

香港交易所指引信

HKEX-GL4-06 (2006年4月) (於2013年7月更新) - 適用於2013年10月1日或以後提交的上市申請

(於2018年7月撤回; 並由HKEX-GL99-18取代)

概 要	
上市規則	《主板上市規則》第3A.07(9)(c)條
事宜	有關評估保薦人獨立性的指引
內容	由香港聯合交易所獲授權簽署人發出的函件摘錄

重要提示：本函不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代專業顧問的意見。若本函與《上市規則》存在衝突或有不一致的地方，概以《上市規則》為準。有關《上市規則》或本函的詮釋，可以保密方式向上市科查詢。

[甲保薦人的名稱及地址]

敬啟者：

有關：主板保薦人（「甲保薦人」）對解釋
主板《上市規則》第3A.07(9)(c)條（「《上市規則》」）的查詢

閣下於[*年*月*日]發給[上市科主管]的函件收悉，現特就閣下於函件中所述事宜作出回應。

背景

本所從來函得知，[保薦人名稱]（「[甲保薦人]」）在決定是否接受某公司擬於聯交所主板新上市（「該宗上市」）的委聘前，曾進行例行內部合規檢查，過程中發覺如該上市申請人落實委聘[甲保薦人]，申請人集團選用的其中一家主要銀行（「該銀行」）的一名執行董事正是[甲保薦人]旗下一名將會參與有關上市工作的僱員（「該僱員」）的兄弟（「該僱員的聯繫人」）。來函表示，儘管該僱員的聯繫人是申請人集團其中一家主要銀行的執行董事，但經初步檢討後，[甲保薦人]認為這關係不會被視為會影響[甲保薦人]履行其作為申請人保薦人的職責時的獨立性，亦不會令人覺得[甲保薦人]的獨立性會因此受到影響，理由如下：

(a) 當前涉及的業務關係是該銀行與申請人集團之間的關係，而非該僱員的聯繫人與

申請人集團之間的私人關係。來函表示，該僱員的聯繫人其實並不控制銀行的董事會，在銀行亦沒有 30%或以上的投票權，且上述業務關係已存在超過 10 年，早於該僱員的聯繫人在 2004 年 12 月加盟該銀行之前已經存在。[甲保薦人] 覺得，從《上市規則》第 3A.07(9)(c)條的用詞看來，該僱員的聯繫人的僱主（即該銀行）與申請人集團之間的真正業務關係未至於觸及該條文的範圍。

- (b) [甲保薦人] 是透過本身的市場推廣工作接觸到申請人，而非透過該銀行或該僱員的聯繫人的轉介；
- (c) 該銀行與申請人集團之間當前涉及的業務關係，或申請人集團向該銀行清還尚欠貸款的事，不論現在或將來皆不取決於申請人是否順利上市。現時並沒有任何好處或動機可以促使 [甲保薦人] 將其作為申請人上市保薦人的獨立性不惜作出讓步。
- (d) 除該銀行之外，另外有 6 家銀行亦是申請人集團主要使用的銀行。該 6 家銀行佔申請人集團可使用銀行備用信貸總額 76%左右。根據該銀行截至 2004 年 12 月 31 日止年度的最近期經審核財務報表，預料該銀行向申請人集團提供的銀行信貸上限 [*] 萬港元僅佔該銀行向客戶提供的墊款總額約 0.04%。事實上，以 2005 年近期某日的市值計，該銀行是聯交所上市公司之中市值最大的公司之一。根據 [甲保薦人] 的意見，該銀行當前與申請人集團之間的業務關係從該銀行的角度來看可說是相當微不足道的關係。[甲保薦人] 亦認為，就《上市規則》第 3A.07(9)(c)條而言，當前涉及的業務關係的「重要性」亦是應予以考慮的因素，因為《上市規則》第 3A.07(1)、(2)、(4)、(5)、(6)及(7)條等其他條文亦一直有援用這因素。[甲保薦人] 認為，如第 3A.07(9)(c) 條亦引用這因素，可確保《上市規則》不會令人覺得其對待一種被合理視為較疏遠的關係（即該僱員的聯繫人的僱主與申請人集團之間的關係），比對待第 3A.07(1)、(2)、(4)、(5)及(6)條所針對的保薦人集團（按《上市規則》第三 A 章的定義）與申請人集團之間的直接關係更為嚴格；及
- (e) 將保薦人僱員聯繫人的僱主與新上市申請人或其關連人士之間當前的業務關係（如該銀行與申請人集團當前涉及的業務關係）視為是可影響保薦人獨立性的因素，或會為保薦人帶來不少麻煩，因為很多時，此等聯繫人不過是其所工作的機構的僱員，本身根本不能決定僱主在日常業務中的行為。如該銀行與申請人集團當前涉及的業務關係被認為是觸及《上市規則》第 3A.07(9)(c)條的層面，根據這個道理，如有親屬受僱於在聯交所上市的大公司，保薦人公司的所有僱員皆可能不得參與香港的新股上市工作，以示其所屬公司的獨立，因新上市申請人或其董事或主要股東皆極可能甚或難以避免與這些大企業時有甚或每日均有「業務關係」。

公眾諮詢程序（於 2013 年 7 月更新）

如 貴公司所知，在 2005 年 1 月生效的《上市規則》第三 A 章是聯交所及證監會廣泛諮詢公眾之後的結果。於 2004 年 10 月 19 日發表的《有關對保薦人及獨立財務顧問監管的諮詢總結》（《諮詢總結》），代表政府落實改善香港金融市場質素的大目標向前邁進一大步。聯交所及證監會皆視保薦人的角色為維持市場質素的關鍵元素，此等

重要性於《上市規則》第三 A 章現時已收緊的規定中得到反映。雖然現時的準則未能照顧曾就建議提出意見的各界別的所有需求，但本所認為，修訂後的第三 A 章已是《上市規則》一個平衡及公平的監管保薦人的方法¹。

《上市規則》及諮詢內容

《上市規則》第 3A.07 條本身已能夠自我說明，來函亦已正確作出引述。此外，本所認為 2003 年 5 月公布《有關對保薦人及獨立財務顧問監管的諮詢文件》（《諮詢文件》）及其後的《諮詢總結》以下的段落與本所對獨立性問題的分析有關。

《諮詢文件》第 118 段表示：-

「我們認為保薦人是否獨立至為重要。投資者靠招股章程所披露的資料作出投資決定，而聯交所也要倚賴保薦人所進行的盡職審查工作。我們相信，任何大量持股或重要關係都可能影響到保薦人的獨立性；為求更加清楚，我們認為宜列出某些或會令人關注保薦人獨立性的具體情況。」

《諮詢總結》第 28(a)段表示：-

「我們知悉回應者對衡量是否獨立的建議準則的關注，亦理解市場對評定是否獨立的適當界線或測試常有多種不同意見，但細看建議中評定是否獨立的準則（其實很大程度上也是聯交所現有做法），背後的基本原則只在確保有一個公平競爭的市場環境。從此角度看，我們認為，諮詢建議的內容大致合宜。」

《諮詢總結》第 28(c)段表示：-

「然而，考慮過回應者的意見後，《諮詢文件》中提出可影響獨立性的若干因素已作修訂。我們亦將有關建議準則寫成黑白分明的測試（*bright-line test*），這對實際應用應當有所幫助。」

分析

保薦人是否可界別為《上市規則》第 3A.07 條下的獨立人士是一個事實的問題。一般來說，新上市申請人及其每一名董事皆有責任就包括招股章程在內的上市文件所載或所遺漏的事實資料承擔責任，根據《上市規則》第 2.13 及 11.12 條。根據規定，上市文件必須披露每一名保薦人皆符合《上市規則》第 3A.07 條所載的獨立性測試，如果不符合，則並披露不具獨立性的因素何在，根據《上市規則》第 3A.10(2)條。在上述背景下，聯交所的做法是不會在上市申請程序中就任何資料事宜（包括但不限於保薦人的獨立性或非獨立性）向新上市申請人或保薦人提供正面的保證。《上市規則》第 11.20 條規定所有上市文件均須特別在封面上聲明聯交所不會就文件的準確性或完整性負責。

¹於 2012 年 5 月，證監會就加強香港保薦人監管機制諮詢公眾人士的意見。證監會於 2012 年 12 月刊發諮詢總結。保薦人的新監管條例於 2013 年 10 月 1 日起生效。

《上市規則》第 9.03(3)條訂明，申請人向聯交所提交上市申請表格時須一併提交申請版本。上市申請及申請版本所載資料必須大致完備，惟性質上只可在較後日期落實及收載的資料除外。倘聯交所決定此等資料並非大致完備，聯交所不會審閱任何有關該申請的文件。所有提交予聯交所的文件（包括 A1 表格）將會退回保薦人，但聯交所會保留一份副本以作紀錄。如批核過程中事實性質的資料出現問題，聯交所向來的做法是考慮所有有關資料及情況。如屬仍未接獲的新上市申請要求聯交所提供指引，上市科則有不同的做法。在這些情況下，上市科一般會假定所有提交的資料屬實，故只根據呈交的資料就有關《上市規則》的詮釋作出指引。若上市科發覺查詢的性質涉及進一步資料，需要考慮到上市申請一般所具備的較完備資料，方可作出合理的判斷，則上市科通常會拒絕對此等查詢提供指引。就這些個案而言，上市科的做法可能是確認在甚麼情況之下，其始接納一宗上市申請進行審批，確保申請人會提供所有有關資料供其按第九章的規定進行審核。

當前的業務關係

根據來函所述，[甲保薦人]確實知道該僱員的聯繫人是申請人集團其中一家主要銀行的執行董事，本所認為，這種關係屬於《上市規則》第 3A.07 條的參數之內，因此不同意 [甲保薦人] 下述的論點：

- 對於「該銀行、該僱員的聯繫人及申請人集團之間的真正業務關係未至於觸及第 3A.07(9)(c)條的範圍」的論點，聯交所已表明保薦人獨立性的準則是黑白分明的測試，但本所認為，上述結論與聯交所的意思並不相符。
- 對於「在決定第 3A.07 條首先是否適用時，當前涉及的業務關係的「重要性」是應考慮的因素」的論點，如前述，我們認為這結論與聯交所表明保薦人獨立性的準則須為黑白分明的測試的意思不相符。相反，如下文詳細分析，本所認為，要研究當前第 3A.07(9)條下某一種關係是否合理的關係時，業務關係的重要性不過是眾多須考慮因素的其中一種。
- 對於「將保薦人僱員聯繫人的僱主與新上市申請人之間當前的業務關係視為是可影響保薦人獨立性的因素，或會為保薦人帶來不少麻煩」的論點，附錄十七(1)(a)規定，保薦人須符合《上市規則》內適用於保薦人的規定。就第 3A.07 條而言，上市科一般知道許多保薦人公司及相關機構皆已投資不少時間精神就評估各種情況下的獨立性設立全面檢討利益衝突的制度。這種做法代表市場有關方面真誠致力在各情況下達到專業責任的最高合理標準，值得嘉許。由於保薦人的獨立性在《上市規則》第三 A 章下至為重要，若上述制度存在，上市科可能會認為不宜將評估獨立性的範圍限於一小撮人士。若刻意作這種規限，保薦人即使面對真實又顯而易見的利益衝突也可能不加理會。我們認為這後果明顯違背第三 A 章背後的原則。

對保薦人獨立性產生的真實影響／感覺上的影響

第 3A.07(9)條另設兩項測試，直接參與向新申請人提供保薦服務的保薦人僱員的聯繫人須符合其中一項測試，方會被視作導致保薦人不具獨立性的因素：

- (i) 該關係將會被合理視為會影響保薦人履行職責時的獨立性；或
- (ii) 該關係可能合理地令人覺得保薦人的獨立性會受到影響。

上市科不認為第 3A.07(9)條的第一部分是主觀的準則。一直以來，在《上市規則》的範疇內，「合理」的意見或感覺即具相同知識及經驗及一般審慎程度的人士在相同或相類的情況下會達致的意見或出現的感覺。至於「視為」一詞，雖然應用的時間未及「合理」，但我們認為，「視為」的普通意義相等於「認為」，即根據外界資料經衡量可能性之後達致的結論。知識是對感官直接（或直覺）得到的資料或產生的概念的肯定，但「認為」或「視為」則是對來自理據及其他人士的概念投以信任。

就《上市規則》而言，究竟甚麼會或不會「合理地令人產生某種感覺」向來沒有界定，上市科亦不會試圖就這宗個案提出有關建議。不過，上市科可以肯定的是，第 3A.07(9)條下兩種另類測試並不相同 — 兩者均是用來涵蓋不同的處境。同時可以肯定的是，第 3A.07(9)條的第二部分是較廣泛較全面的準則，因為相對第一部分使用較肯定的「將會」，第二部分所用的是「可能」這個附有條件的詞語。

指引

上市科同意來函所述，對於研究 貴公司是否符合《上市規則》第 3A.07(9)條的規定，許多列出的因素皆屬有關因素。這些因素包括但不限於：

- 該銀行與申請人集團之間關係的性質；
- 該僱員的聯繫人與申請人集團之間關係（如有）的性質；
- 該僱員的聯繫人與該銀行之間關係的性質，包括資歷高低、持股量、服務年期等；
- 涉及的業務關係是否在該僱員的聯繫人加入該銀行之前已經存在；
- 該僱員或該僱員的聯繫人有否直接或間接參與保薦人甲獲得這宗保薦工作之事宜；及
- 該銀行及申請人集團任何其他相關業務關係的性質及重要性。

然而，上市科認為評估獨立性乃保薦人連同新上市申請人董事的根本責任。聯交所的做法是不會在上市申請程序中就任何資料事宜（包括保薦人的獨立性或意見的合理性）提供正面的保證；若聯交所日後才發現有資料顯示有值得關注的事項，即使申請人已經上市，亦不會妨礙聯交所採取行動對付未能符合《上市規則》第 3A.07 條的保薦人。就申請人上市前的任何資料事宜而言，聯交所以再無其他意見形式結束審批程序，已是聯交所通常而言最為正面的表示。

就這宗個案而言，上市科可以確認的是，如申請是在來函所述的情況下提交（包括 [甲保薦人] 信納有關的關係不會合理地被視為會影響其履行作為申請人保薦人的職責

的獨立性，也不會合理地令人覺得其獨立性將因此受到影響），我們將接納申請進行審核而不會要求申請人另再多聘一名獨立的保薦人。我們亦希望透過上述提供的指引，*[甲保薦人]* 可以了解我們在此等事宜上的意見，從而就這宗個案及將來自行作出有關獨立性的結論。

謹此強調，我們乃根據來函提供的資料作出上述意見。若稍後出現新的資料或來函提供的資料有變，本所保留修改意見的權利。請注意：上述意見僅屬上市科的意見，必須經上市委員會同意方可作實。

[特意刪除函件部分內容]

代表

香港聯合交易所有限公司

[簽署]

[獲授權簽署人]

2005年5月[*]日