

香港交易所指引信
HKEX-GL54-13 (2013年5月)

(於2016年5月撤回；並由HKEX-GL86-16取代)

事宜	簡化系列 — 有關首次公開招股個案中的上市文件披露——「風險因素」一節
上市規則及規定	《主板規則》第2.03(2)、2.13(2)、11.07及19A.42條 《創業板規則》第2.06(2)、14.08(7)、14.22及17.56(2)條以及附錄一A第67段
相關刊物	主板首次公開招股核對表 I.N.——標準意見 4.10 創業板首次公開招股核對表 I.T.——標準意見 4.10
指引提供	首次公開招股交易部

重要提示：本函不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代合資格專業顧問的意見。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。

1. 目的

1.1 本函就上市文件中「風險因素」一節的披露提供指引，並取替主板首次公開招股核對表I.N.及創業板首次公開招股核對表I.T.的標準意見4.10。具體而言，本函旨在確保「風險因素」一節內容：

- 用詞精確、鋪排清晰、易於閱讀及採用淺白語言；
- 是與申請人有關的資料，並足以協助投資者在作出知情的投資決定前，提供足夠的資料讓投資者了解及集中注意會影響到申請人及其營運或證券的特殊風險；及
- 闡明有關風險對申請人或所發售證券的影響。

1.2 聯交所預期申請人在編備上市申請時會依循本指引信。未有遵循本指引的上市文件或會被視為非大致完整。

1.3 儘管本指引信討論陳述風險因素的良好常規，但聯交所不會亦無意指令申請人披露或不披露那些是投資其證券的風險。若申請人沒有適當披露其所涉及的風險，申請人在法律上及／或監管上或會產生嚴重後果。申請人負有全部責任去決定在上市文件中「風險因素」一節應包括那些風險。

2. 相關《上市規則》

- 2.1 《主板規則》第2.03(2)條（《創業板規則》第2.06(2)條）規定，有意投資的人士獲提供足夠資料，以對發行人作出全面的評估。
- 2.2 《主板規則》第2.13(2)條（《創業板規則》第17.56(2)條）規定，上市文件所載資料在各重要方面均須準確完備，且沒有誤導或欺詐成分。符合這規定的過程中，發行人不得（其中包括）：
- (a) 遺漏不利但重要的事實，或是沒有恰當說明其應有的重要性；
 - (b) 將有利的可能發生的事情說成確定，或將可能性說得比將會發生的情況高；或
 - (c) 以誤導方式列出風險因素。
- 2.3 《主板規則》第11.07條（《創業板規則》第14.08(7)條）載有上市文件內容的首要一般披露責任。
- 2.4 《主板規則》第19A.42條（《創業板規則》附錄一A第67段）列出中國申請人在上市文件內須載有的若干額外風險。
- 2.5 《創業板規則》第14.22條載有上市文件中考慮是否要突出任何能引起股東及有意投資人士注意的風險因素時，最低限度已經考慮的原則，包括：(i) 是否存在與發行人本身有關的風險；(ii) 是否存在與發行人業務有關的風險；及(iii) 是否存在與發行人有關的宏觀風險。

3. 指引

- 3.1 「風險因素」一節應以用詞精確、鋪排清晰、易於閱讀及採用淺白語言的方式表述。披露風險因素的目的與所有向市場披露的資料一樣，應重清晰而非純粹簡潔。此節的內容應包括投資申請人時所牽涉的所有重大風險，並應闡釋為何有關風險從投資者角度而言是重大風險，以便投資者有所依據而對申請人及投資申請人證券時作出全面的評估。
- 3.2 下文載有披露風險因素的若干指引及原則。

風險應與上市申請人有關

- 3.3 此節應該列出的是與個別申請人有關的風險，也應該清楚說明該等風險如何關聯到／適用於並對申請人、其行業及／或招股事宜有重大影響。
- 3.4 每項風險因素均應說明事件的來龍去脈，使投資者可了解該等風險或不明朗因素影響申請人、其營運及證券又或招股事宜的性質或導致該等風險或不明朗因素產

生的情況。若採用標準化字詞，務須確保有關字詞不會因為申請人的特有情況而須作出修訂。

提供數據披露及集中列舉風險而非背景資料

- 3.5 「風險因素」一節應專注於有關的風險並闡釋該等風險的性質及程度，而非純粹描述引致風險的情況而不解釋是甚麼風險。風險因素應避免不必要的事實背景，所載的資料足夠讀者理解前文後理即可。若然可以而資料又具參考意義，則除提供實質內容的披露外，此節亦應就風險可能構成的影響提供數據上的披露，以便投資者評估風險影響申請人業務營運及財務狀況的程度。關於背景資料的較詳細討論應載於上市文件的其他部分，風險因素一節內只作引述即可。

辨識個別風險，但避免重複及重疊

- 3.6 每項風險因素應集中披露單一項主要風險，避免將多項風險的資料混合披露。然而，密切相關的風險如分成多項風險因素各自陳述會導致披露內容過於重複及重疊，則不應分開披露。

風險是申請人難以紓減及一旦出現會對申請人造成重大影響之事件

- 3.7 披露的風險因素所牽涉的，應是申請人無法充分紓減的風險。若非難以紓減，申請人不應主要因為本身未能充分處理有關事件或活動就將之列作風險因素。例如：申請人將可能無法遵守法律規定列作風險因素是不恰當的，因為申請人應要遵守法例及規則，除非有真正合法原因導致申請人不能確定其是否合規。
- 3.8 披露的風險因素不應局限於被視為相當有可能出現的風險。若有個別風險出現時會對申請人構成重大影響，則即使發生機會不大申請人亦應披露。

適當標題及副標題

- 3.9 相關的風險因素應歸納在一起，並加上適當及有意義的標題及副標題。作為指引，標題可包括「與申請人相關的風險」、「與申請人業務相關的風險」、「與申請人行業相關的風險」及「其他相關風險」（如「與申請人有重大營運所在國家相關的任何社會、經濟或政治風險」及「有關證券特有的風險」）等。
- 3.10 副標題不應過於含糊及一般，應能精簡地概要或反映隨後文中因申請人若干事實／不明朗因素而產生的風險。即是說，標題須說明是甚麼風險，而非純粹披露導致出現風險的事實或情況。例如：「倚賴主要客戶」僅說出了事實，而「五大客戶佔我們收入的75%，當中任何一名客戶所佔銷量下跌即影響我們的營運及財政業績」則描述了有關的具體風險。

重要程度由高至低排列

- 3.11 申請人載述風險因素時，一般準則是盡量按相對重要度的高低而排列。同樣，每個風險因素在各個分節中，申請人也應按重要程度由高至低陳述風險因素。然而，

孰輕孰重（以發生機會率的高低及一旦發生後果的大小而論），往往牽涉到主觀判斷。因此，有關風險因素的適當排列次序將完全由申請人決定。

不載列減輕風險的事宜

- 3.12 描述風險因素時，不應同時描述有助減輕風險的事宜，否則或會分散投資者對風險程度及影響的注意。然而，減輕風險的因素可載於上市文件其他章節，讓投資者更有效評估風險因素及了解申請人擬減輕風險的方法。申請人或可於載述這些因素時同時引述上市文件其他章節的相關披露。

披露貫徹一致

- 3.13 「風險因素」一節收載的風險應與上市文件其他章節的資料貫徹一致。上市文件中其他章節若討論一些披露而該披露明顯地會使人聯想到申請人可能涉及重大風險或不明朗情況，「風險因素」一節內應提及相關的風險。

刪去過時的風險因素

- 3.14 此節應刪去過時而不再適用的風險因素。例如：新頒布的法例在執行初期或會出現若干不明朗情況及風險，但實施若干年後有關的不明朗情況或已不再存在，而有關的風險因素也不再相關而不應載入此節。

避免欠缺具體說明的免責聲明

- 3.15 披露風險因素的目的是要提供有意義的警告聲明，但若然免責聲明僅說可能尚有其他未披露的風險，例如：「本節並不完整，申請人在上市文件日期時認為不重大的風險日後或變得重大」及「可能還有一些現時未為我們所知的風險」，就不能達致上述作用。為此，這類性質的聲明不宜使用。
