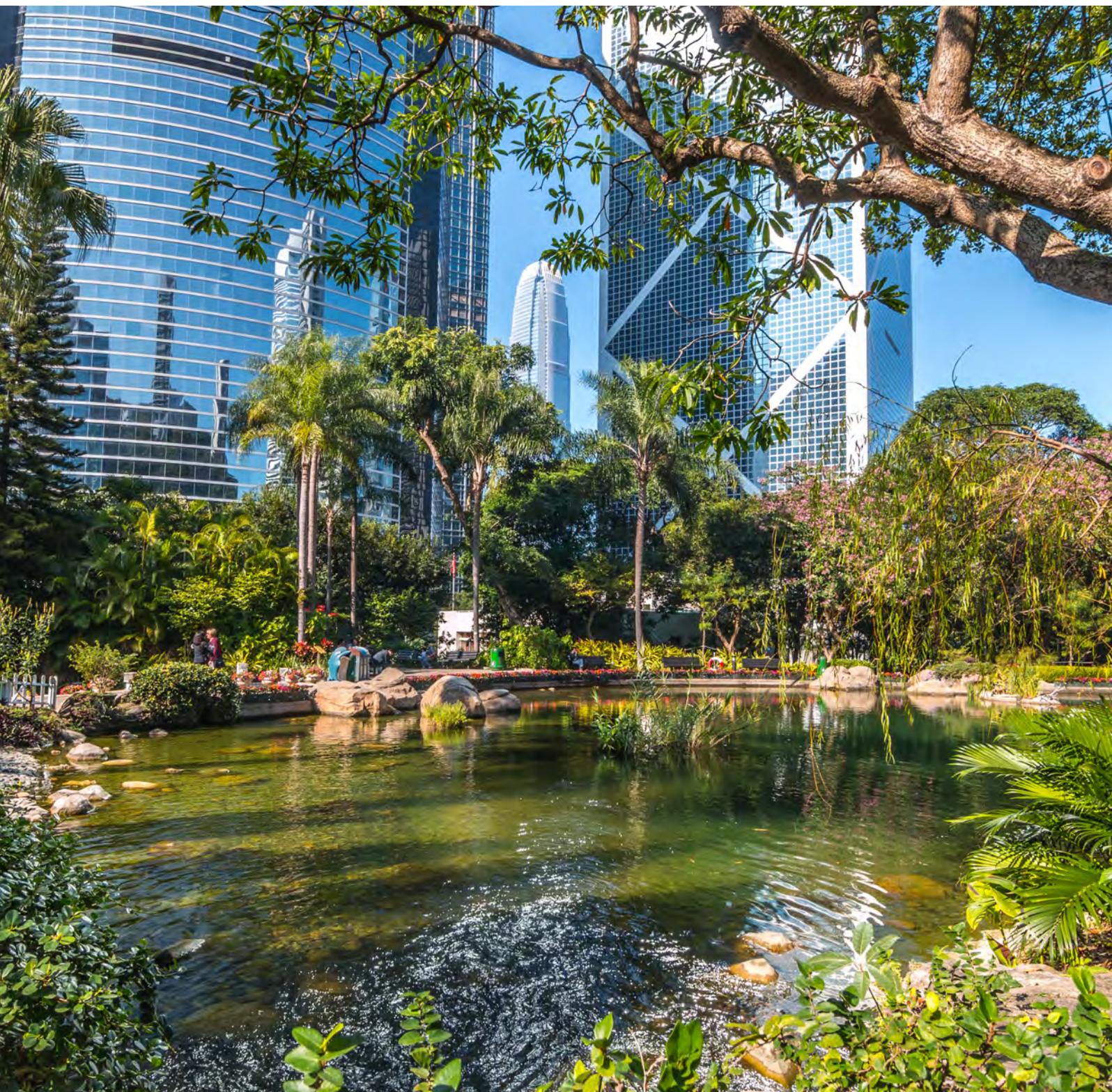


# 邁向良好的企業管治及 ESG管理

業界人士的觀點



# 目 錄

香港交易所上市主管獻辭	2
序言	3
為何企業管治及ESG如此重要	4
籌備首次公開招股時需要考慮的事項	9
對獨立非執行董事應有的期望	14
申報會計師的角色	20
外部顧問的價值	23
與股東的溝通	30
企業管治及ESG的匯報	35
參考資源	42

# 香港交易所上市主管獻辭

香港交易及結算所有限公司(香港交易所)致力推動企業管治，以及環境、社會及管治(ESG)的披露和實施。我們以建立健全和可持續的生態系統為目標，在配合本地市場獨特文化和需要之餘，亦能符合國際標準和期望。作為亞洲最大的交易所及市場監管機構，香港交易所早在20年前已開始引入多項企業管治及ESG匯報準則，並持續提供有關披露和匯報的指引。推動企業管治和ESG是香港交易所一直全力堅守的承諾。

企業管治及ESG是維持市場質素及聲譽的基石之一，有助提高我們的競爭力和吸引力。因此，推行良好的企業管治模式及ESG措施絕非「例行公事」。發行人必需真正認識將企業管治及ESG融入營商策略和日常運作的價值。董事會的全力參與、配合及策略方向，是公司踏上這個旅程的關鍵一步。多年來，我們一直支持發行人，提供以董事為對象的網上培訓和短片，又出版各類指引，以期為在香港交易所上市的公司及其董事會灌輸更佳的企業管治及ESG態度。

發行人遵守有關企業管治及ESG的規定應在上市前開始準備。今年7月，我們更新了一份[有關新上市申請的指引信](#)(GL86-16)，強調IPO申請人的董事會必須在上市過程中確保建立企業管治及ESG機制，並要求在若干企業管治事宜上作出額外披露。本小冊子融集經驗豐富的業界人士的寶貴見識和專業知識，透過分享其知識和實踐建議，闡述上市申請人及新上市公司在制訂和執行有效企業管治及ESG框架時的重點。我們將共同努力，繼續竭盡所能，提升發行人的企業管治及ESG質素。

最後，謹此衷心感謝香港證券及投資學會在本文件製作過程中的全力支持和配合，以及為各專題篇章撰稿及審稿的人士。

**陳翊庭**

香港交易所上市主管

# 序言

我們正處身於前所未見的時代。地緣政治局勢緊張和新冠肺炎肆虐都突顯出實施良好企業管治與ESG 風險管理在面對挑戰時的重要性。在監管機構、各項指數和交易所支持下，企業管治與ESG 迅速成為投資策略中的主流元素。越來越多證據顯示，在追求短期業績與可持續發展、高透明度和良好管治之間取得平衡，可同時為發行人和投資者帶來長遠利益。

規則和制裁雖然有其效用，但不能單靠它們改變企業的行為。轉變需要從機構的高層開始。由於董事會肩負促使公司關注企業管治及ESG事宜的重責，其角色比以往變得更加關鍵。身為主要風險監管人和企業長遠價值的守護者，董事會有共同責任確保公司在申請上市前已設有實施企業管治及ESG所需的機制，確保其在公司上市後可以立即妥善運作。

近年，香港交易所已採取重大措施優化企業管治及ESG匯報架構，隨著投資者及市場期望不斷衍變，這方面的工作將持續進行。本小冊子借鏡業界人士的實際經驗和心得，協助上市申請人及新上市公司的董事全盤思考如何建立企業管治及ESG機制，並將其融入公司的營商策略、風險管理、合規及日常業務，為公司建立長遠價值。

我們共同致力提升發行人的企業管治及ESG標準，從而取得長遠的商業及經濟成就。歡迎各位加入我們的這個旅程！

## 包凱

企業管治／ESG常設小組委員會主席  
上市委員會副主席

# 為何企業管治及ESG如此重要

## 何謂企業管治？

企業管治專注上市公司的內部程序及領導模式，涵蓋操守準則、審核及內部監控、股東權益等範疇，也包含有助上市公司管理財務、信譽或營運風險的制度與程序。

## 何謂ESG？

環境、社會及管治(ESG)事宜涉及上市公司的可持續發展，以及它對營運環境以至整體社會所產生的影響，是上市公司實踐良好企業管治時必須履行的重要責任。ESG越益獲持份者(尤其是投資者)重視，這促使企業努力成為循環經濟體系中的一員，並審視如何管理與僱員、供應商、客戶，以及營商環境中不同社群的關係。隨著越來越多投資者因應企業的整體表現、長期可持續性，以及對社會構成的影響對其進行評估，ESG的重要性不容忽視。因此，企業現時必須評估其業務對社會及環境的影響。

## 企業管治與ESG之間的聯繫

由於企業管治必然涉及恰當管理環境及社會事項，企業管治與ESG是相輔相成的。從日常營運到影響經營能力的各種因素(包括品牌、信譽及「持份者資本主義」)，公司的一切事務都跟企業管治及ESG有關。企業如何與環境、員工和社會各界互動，全部皆受前者的管治模式影響。

整體而言，企業管治與ESG展示企業應該採用的管理和營運模式以考慮環境及社會風險或影響。良好的企業管治，不僅是有效管理ESG事宜的先決條件，也提供了管理環境及社會風險所需的基石，確保企業最高層重視並履行這方面的責任。

## 董事會的角色

《上市規則》(包括《企業管治守則》<sup>1</sup>及《環境、社會及管治報告指引》<sup>2</sup>)載有上市公司在這方面必須履行的匯報規定，包括董事會的詳細架構及職能，以及董事會就企業管治及ESG事宜的領導及監控。上市公司董事會須對企業的ESG策略、匯報和管理決策承擔全部責任。

董事會需監察並確保公司可持續發展，並具備適應能力。履行上述責任時，董事會需要透徹瞭解公司對環境及社會所產生的影響，並把ESG因素融入業務之中。因此，董事會必須具備作出企業管治及ESG決策所需的正確技能，確保全體董事深入認識相關規定。以下方法皆有助提升這方面的技能：

- 參加持續專業發展／培訓活動；
- 邀請特定範疇的專家為董事會講解有關事宜（尤其是與業務有關的重大事項），並為各董事提供相關培訓；
- 委任具備企業管治或ESG專長、資格或經驗的新董事。

董事會亦可考慮外聘擅長有關事宜的顧問，以獲取所需支援。

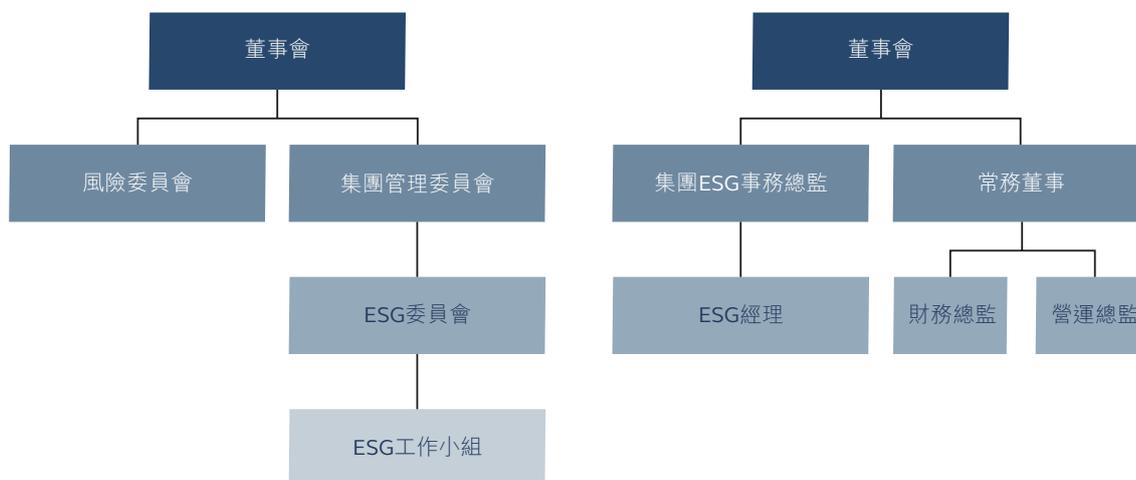
## 從上而下的架構

董事會需要評估和判斷上市公司面對的ESG風險，並採取恰當和有效的風險管理及控制措施。唯有得到上市公司的最高權力架構重視，ESG才會被納入公司的策略和風險會議議程。

良好的ESG管治制度有助公司全面落實ESG策略，制定目標及管理匯報過程，加強與外部持份者的關係，以達致全面問責。董事會就ESG的承擔，必須清楚下達管理層以至公司的營運團隊。董事會可聯合可持續發展或ESG委員會，就重要的ESG事宜提供策略方向，並監察有關政策的實施情況。另外，處理投資者關係的專業人士亦應參與其事，一如他們參與董事會有關風險、審核、營商策略等事宜的討論。

把ESG置於上市公司企業管治架構的重要位置，是良好的企業管治措施。

## 融合了ESG的企業管治架構



## 專注於優先事宜

並非所有ESG議題都需要提交董事會討論或處理。董事會應聚焦其認為對上市公司、投資者和其他持份者而言重要的議題，以及將產生最大影響的ESG事宜。這就是「重要性」，也是決定哪些ESG事宜須交由董事會處理，以達致有意義及簡明的ESG匯報。上述過程有助改善公司政策及程序，提升透明度，並讓持份者有機會重新參與其事，使上市公司採用較有效經營方式之餘，亦可推動較能持續的管理模式，促進整體業務長遠發展。

## 採取行動

越來越多企業考慮ESG並推行有關措施，清楚顯示全球視其為足以決定業務成敗的要素。ESG促使公司採用正確的方法營商。在概念層面，ESG已從慈善活動及企業社會責任的「做好事」思維，進化為妥善營商、成為優良企業的層面。這意味必須辨識風險；然而，這裡所指的風險，並非一般的工資成本或市場波幅，而是包含環境脆弱性的風險以至社會風險。因此，應把評估ESG風險視為企業管治中不可或缺的措施。

為了實踐上述信念，創造價值，我們鼓勵上市公司在其中期報告／年報的管理層討論及分析章節，披露諸如業務風險、管理政策風險、有關環境、社區、社會、操守及企業信譽的政策和表現，以及與僱員、客戶、供應商及其他人士的重要關係等額外資訊。另外，《企業管治守則》詳載了良好企業管治的原則，並要求上市公司按照「不遵守就解釋」的規定作出披露。

## 建立適應力

企業管治配合ESG風險管理，不僅有利上市公司為未來作好準備，亦有助企業改變思維，增強適應力。企業管治及ESG涉及改變現時和以後的運作模式。既然公司無法控制外在環境的轉變，就必須具備適應能力。採取較重視企業管治及ESG的策略，能突出與經濟、環境、社會可持續發展及經營能力有關的事宜，而這些也是上市公司董事會必須處理的事項。

例如，假如政策轉變，因限制使用汽油而致油價上升，一家以貨車為主要資產的物流公司或會受到影響。物流本身亦有機會被視為污染性行業，須遵守額外的法律、規則及稅務要求。法例日後或會修訂，迫使物流公司提早放棄某類車輛(如柴油車)或為該類車輛撤帳。

水源和食物質素／安全的改變，都足以影響企業的財務表現；另外，極端天氣亦會影響公司的營業場所、運作、供應鏈、運輸需要和僱員安全。例如，飲品公司會因水源變動而受到影響。當氣溫上升，建築公司或需加倍留意工人在酷熱天氣下施工的安全，以及極端天氣導致的潛在延誤。

## 旅程中的主要持份者

上市公司董事會必須投入時間與內部持份者溝通，以認識他們關注的範疇。這些持份者包括但不限於：

### 董事會

確保其多元性及各董事具備適當技能，  
以全面地處理ESG事宜

### 公司秘書

負責促進公司管治與合規

### 風險委員會

負責綜合審視ESG風險

### 投資者關係部門

確保上市公司與投資者有良好的溝通

除了讓內部持份者參與其事，徵求投資者、社區代表及股東等外部持份者的意見，亦可帶出一些董事會或許沒有注意到的ESG事項。



“中電是向社會提供必要服務的公用事業，向來深明管理ESG事宜的重要性。處理得宜與否，對與持份者建立及維繫互信至為關鍵。我們認為把ESG融入企業管治架構和程序，可以為公司和持份者增值。身處挑戰重重的年代，整合ESG策略是管理風險及業務的重要工具，而非只為此作出匯報。”

**藍凌志**

中電控股有限公司首席執行官

## 重點

- 上市公司必須回應許多持份者就公司業務提出的財務及非財務問題，所以無論是首次公開招股前或後，企業管治與ESG也同樣重要。
- 投資者越益希望瞭解上市公司是否意識到ESG的重要性，因為他們相信長遠而言，這些企業可以在風險較低的情況下為股東帶來更大的價值。
- 辨識和處理ESG相關風險的上市公司，有較大機會達致可持續發展，而且更能適應不斷轉變的外在環境。
- 董事會應進行內部檢討，確保公司擁有具備恰當技能的人才、政策及措施，以跟進和管理上市公司的ESG事宜。
- 上市公司董事會須對企業管治及ESG事宜承擔全部責任。設立良好的企業管治架構及監察機制，以此重新評估傳統的營運策略，有助上市公司調整其業務策略，配合環球經濟及氣候走勢。

## 鳴謝

### 主要作者：

Rebecca Walker Chan  
新緣有限公司可持續發展顧問

### 合著者：

Patricia Dwyer  
新緣有限公司創辦人及董事

### 受訪者：

藍凌志  
中電控股有限公司首席執行官



# 籌備首次公開招股時需要考慮的事項

對籌備首次公開招股的董事會而言，企業管治及ESG事宜變得越益重要。來自監管機構、投資者、傳媒和氣候活動家的壓力日增，董事會需要對董事會成員多元化、可持續發展，以及氣候轉變帶來的影響等事宜多加注意，為公司建立優良形象以吸引投資者。盡早正視這些議題帶來的額外裨益，包括振奮員工士氣，以及提升公司在客戶及供應商心目中的形象，或可因此避免出現負面消息。

## 1. 董事會成員多元化

籌備首次公開招股，為執行董事提供了拓展視野和經驗的良機。執行董事負責上市公司的增長和發展，一般由部門或業務範疇的主管出任，另外或加入財務董事，有時或許包括法律顧問或公司秘書，這形成一個細小而關係緊密的群組，但未能體現多元化的原則。因此，獨立非執行董事的角色舉足輕重。

董事會成員多元化越益獲得重視，當中以性別多元化尤為明顯。多元化有助提升董事會的效率，有利作出更佳決策，減低集體思維的風險。所有上市公司必須訂有關於董事會成員多元化的政策。如上市申請人的董事會成員全屬同一性別，必須於招股書作出額外披露，說明如何達致董事會成員性別多元化，包括用以衡量有關進展的可量度目標。據聯交所觀察，董事會成員全屬同一性別的新上市公司中，大部分已承諾在上市後兩至三年內委任至少一位女性董事。聯交所將持續監察有關進展。

## 獨立非執行董事的職責

獨立非執行董事應就上市公司的長遠發展提供策略性意見，本著公司的最大利益行事，向高層管理人員作出或會引發爭論的建議。儘管如此，獨立非執行董事必須與管理層維持緊密工作關係及良好溝通，以便他們的意見能清晰傳達和有效執行。

## 獨立非執行董事的背景

《上市規則》要求最少有一名獨立非執行董事具備財務背景。公司亦應盡量委任對其所屬行業有認識的人士出任獨立非執行董事。具備豐富行政經驗的獨立非執行董事(如前公務員或學者)亦可作出貢獻。剛從類似行業退休的行政總裁可為公司引入嶄新思維；如集團有意在海外發展，或可借助有國際地位的行政人員拓展新市場。

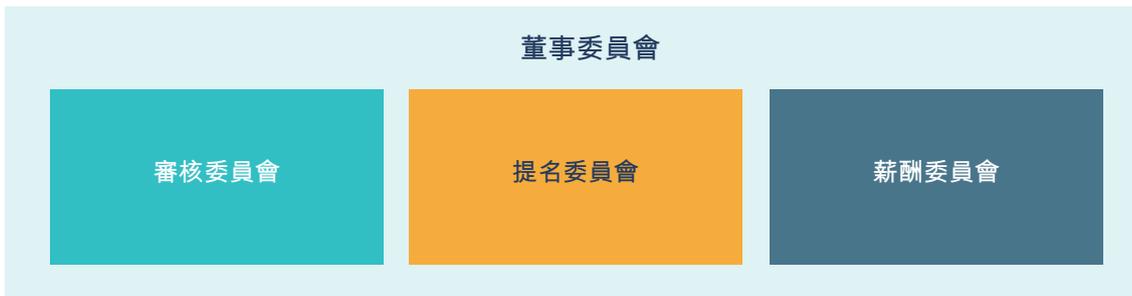
## 獨立非執行董事的重要性

保薦人和投資者希望獨立非執行董事能夠客觀地從另一角度審視重大決策。例如，具備上述能力的獨立非執行董事或可協助波音評估如何處理737 Max的問題，或一早提醒力拓集團(Rio Tinto)在傳統原住民地區採礦的風險。若上市公司計劃改變營運模式(例如從傳統零售業務轉營電子商貿)，而獨立非執行董事又具有資訊科技或新經濟背景，就可增強保薦人及投資者對董事會可妥善地評估有關策略的信心。聲譽良好的獨立非執行董事，亦較少機會在關連交易或派發股息等事宜上因受壓而動搖或退讓，以避免自己聲名受損。

## 物色合適的獨立非執行董事

大型集團或會聘用顧問公司物色合適的獨立非執行董事，但很多中選的獨立非執行董事是因為他們早為現有控股股東及董事熟悉。這種做法在小公司裡或許幾乎無可避免。如果對控股股東及業務一無所知，他們願意出任獨立非執行董事的機會極微，但這或會引起投資者的疑慮，質疑他們的獨立性。執行董事亦應考慮由有能力的人士出任各董事委員會的主席，因為主席一般足以影響委員會的效率。

## 2. 董事委員會



### 審核委員會

審核委員會須由具備相關經驗的獨立非執行董事出任主席，通常是來自小型會計師行的執業會計師或來自大型會計師行的退休合夥人。審核委員會一般是最活躍的委員會，加上需要由有經驗和能力的人擔任主席，為選擇適合人選帶來壓力。這可能導致所謂「過度兼任」的現象，即個別人士在超過六家公司出任獨立非執行董事；由於很多上市公司的財政年度都是在12月31日結束，過度兼任可導致獨立非執行董事在公司公佈中期及全年業績時需應付大量工作。

### 提名委員會

提名委員會負責評估現任董事的表現，為關鍵職位制訂可靠的繼任安排。繼任規劃甚具挑戰性，即使對大型企業而言，因為強勢的行政總裁未必願意培養接班人，甚至會對提名委員會（巧妙）施壓。繼任規劃不應局限於上市公司董

事會，亦須涵蓋主要附屬公司的董事會及高層管理人員。提名委員會亦負責審視應否再次委任行將屆滿退任的董事。在上市公司從「創辦人主導文化」過渡至採用「較公正管理模式」的過程裡，獨立非執行董事在緩解雙方緊張關係上擔當重要角色。

### 薪酬委員會

薪酬委員會負責釐訂高層管理人員薪酬水平的敏感工作。其另一項具爭議性的職能，是為高層管理人員設立並擬訂股份獎勵計劃的條件。上市公司或會聘請薪酬顧問提供行業的比較資料和設定基準。

上述委員會能否發揮作用視乎其主席（通常為獨立非執行董事）的能力。具備主持討論和鼓勵委員達成決定的經驗，對擔任此職非常有用。上市公司可考慮於籌備首次公開招股時儘早委任不同背景的董事提供獨立意見。此舉既能改善企業管治，亦可吸引上市前投資者。

### 3. 主席與行政總裁

《企業管治守則》註明主席與行政總裁的角色應有所區分，不應由同一人兼任。這對董事會如何履行其職責至為關鍵。然而，在私人公司，主席與行政總裁的角色往往沒有清晰區分，創辦人／行政總裁亦可能不願意在公司上市前改變這種常規。

在規模較大的集團很多時候需融會截然不同的觀點，因此，一位獨立、富有經驗的主席在當中發揮的作用，特別難能可貴。在規模較小和業務較集中的公司，執行董事通常會專注各自的範疇或各有專長，並由創辦人或資深的執行董事出任主席。擁有獨立的主席，可增強投資者信心，使他們相信董事會將客觀地進行討論和聆聽不同意見。各董事委員會可由獨立非執行董事代替主席／行政總裁擔任主席。對剛於香港上市的公司而言，獨立非執行董事的存在，或可制衡主席／行政總裁的權力。假如因在首次公開招股前空降新主席而引致與行政總裁關係緊張，獨立非執行董事的重要性尤其明顯。

如兩者的角色不作區分，投資者會有甚麼反應？首次公開招股時，投資者也許較關心公司的增長前景及現金流，但假如管理層其後需要改變做法或遇上損害公司聲譽的事件，投資者或會關注上市公司如何應對。



### 4. 公司秘書與合規顧問

公司秘書及合規顧問對維持上市公司的好管理發揮重要作用(就上市公司如何受惠於這些專業人士的支援，請參閱第5章)。

#### 公司秘書

公司秘書的角色非常重要。他須確保董事會成員之間資訊交流良好，在適當時候召開會議，並保存完整及準確的紀錄。雖然公司秘書必須擁有恰當的專業資格和經驗，但外聘的公司秘書或會對上市公司及其文化認識不深。為解決上述問題，公司可於上市後首三年同時聘任兩名公司秘書，當中一人為外聘的專業人士，另一位為內部管理人員。如‘A’股公司在香港發行‘H’股，必須採用這種安排。待該內部管理人員取得所需經驗，便可委任此人出任唯一的公司秘書。

#### 合規顧問

《上市規則》規定必須委任合規顧問<sup>3</sup>。雖然合規顧問在公司股份真正開始掛牌買賣前才正式履行職責(及收費)，但聘用合規顧問的條款應於遞交正式上市申請前(即開始掛牌買賣前的兩至三個月)經雙方同意並簽署作實。合規顧問的職責延續至公司掛牌後刊發首個完整財政年度的帳目為止。因此，如公司在10月或11月掛牌，但其財政年度於12月結束，這段時間大約會長達18個月。

3 見主板《上市規則》第3A.19至3A.30條／GEM《上市規則》第6A.19至6A.30條有關合規顧問及上市公司的職責。

董事會成員對合規顧問的態度南轅北轍。部分董事認為其他國際交易所對此職能並無明文規定，聘用合規顧問只會增加上市成本，尤其是董事在《上市規則》下需要接受培訓，而他們身為經驗豐富的行政人員亦理應有能力理解《上市規則》。因此，部分公司一待規定期限結束，便會停止聘用合規顧問。

《上市規則》內容複雜，假如沒有經歷其事，要完全瞭解當中(尤其是關連交易)的含義往往並不容易。剛上市後董事會成員很多時忙於業績，確保新上市公司及董事遵循招股書內陳述及《上市規則》的重責，或會落在公司秘書及財務總監身上。在這種情況下，合規顧問可以提供寶貴的第二意見(例如對可能引起爭議的披露提出意見，或純粹擔當聆聽者的角色)。如公司缺乏經驗，不容易在早期察覺出現關連交易，亦可能超出持續關連交易的既定上限。因此，越來越多合規顧問在首個任期結束後獲得延任。

## 5. 投資者關心的是甚麼？

投資者作出投資決定前，越益重視環境因素和企業管治的有關事項。基金經理現時經常面對如何看待和衡量被投資公司企業管治及ESG質素的問題。不少國際投資者已成立專責企業管治及ESG事宜的團隊，期望透過參與股東會議，以及與管理層進行直接討論而帶來改變。

企業管治及ESG可能只是左右投資決定的芸芸因素之一，但在部分案例中卻舉足輕重。例如，一家聲譽良好的私募基金，便因ESG因素而決定放棄投資一家電子蒸發器製造商。我們從WeWork的經驗學會的其中一個教訓，就是對領導責任、監控及利益衝突的疑慮，足以令潛在投資者卻步，可見企業管治不容忽視。在香港，負責管理外匯基金的香港金融管理局已將ESG視為其投資時的考慮因素，以減低風險及提升長遠回報。

由於機構投資者越益重視這些因素，董事會亦需評估公司在董事會成員多元化、應對氣候變化政策等事宜上的取向如何影響外界對其股票的需求。



## 首次公開招股期間的盡職審查

董事會應注意首次公開招股的過程中，保薦人須對公司進行盡職審查，範圍涵蓋公司的企業管治架構及內部監控制度。公司通常會為此聘用外部顧問，以評估現存的企業管治架構(包括程序、制度及監控措施)是否符合《上市規則》的要求、其他相關法例、法規和公眾的期望，並就如何加強現行程序提出建議。此一程序通常稱為「與在香港申請上市有關的上市前內部監控協助」(《第21項應用指引》的規定)。

公司強化其企業管治架構及政策時，必須同時兼顧ESG事宜。將ESG風險管理(包括辨識及管理重大的ESG風險)納入公司的企業管治範疇，是建立完善企業管治框架的基石。董事會應確保其議程及策略包含推動ESG的措施。很多時候會聘用同一位外部顧問就董事會應如何看待及執行ESG政策提供評估及意見。此舉可確保企業管治與ESG框架保持一致，同時盡得由同一位專家進行檢討所帶來的經濟效益。

## 重點

- 上市公司需在首次公開招股過程中制訂良好的企業管治及ESG政策。正視企業管治及ESG政策，可使新上市的公司持久受惠。
- 委任具備業內豐富經驗及行政技能的獨立非執行董事，有助增強投資者信心。獨立非執行董事在審核、薪酬及提名委員會皆可作出貢獻。
- 《企業管治守則》註明主席及行政總裁的角色應有所區分。此舉對小型公司未必可行，但委任獨立主席的優點會隨時日過去而越見明顯。
- 對於確保公司在上市後持續重視良好管治，公司秘書及合規顧問皆擔當重要角色。

## 鳴謝

### 主要作者：

邵斌

新百利融資主席

### 合著者：

周佳興

中國國際金融股份(香港)有限公司

董事總經理及法律部執行主管

# 對獨立非執行董事應有的期望

獨立非執行董事在提升上市公司的企業管治水平、預防出現利益衝突、協助監督內部監控措施及風險管理，以及促使公司採納ESG方面舉足輕重。

根據《上市規則》，上市公司須至少委任三名獨立非執行董事，並佔董事會人數最少三分之一。無論是執行董事或非執行董事，董事們均須承擔法規及《上市規則》下相同的法律責任，及共同與個別地對上市公司的管理與經營業務負責。

## 獨立非執行董事的工作

### 1. 總體原則



#### 聘任

接受聘任前，獨立非執行董事候選人宜先與主席、其他董事會成員及行政總裁會面，以瞭解董事會的組成及運作方法、公司的主要挑戰及事宜、對獨立非執行董事的期望，以及他們可如何配合並為公司增值。

無論是上市或非上市公司，皆可透過委任外聘董事加入董事會而受惠。在提交上市申請表格前最少一年便聘任獨立非執行董事加入董事會，不僅有助董事會籌備首次公開招股，亦可在企業管治方面建立良好往績。



#### 董事會成員的共同職責

董事會承擔企業管治的最終責任。所有董事（不論是執行董事、非執行董事或獨立非執行董事）都需要對促進公司長遠成功承擔相同的責任。董事會成員須共同監督管理層、領導公司並為此問責。

每位董事皆須按誠信、真誠和本著公司的利益行事，謹慎運用其技能及勤勉工作。這一點毋庸置疑。雖然獨立非執行董事是按獨立性準則為公司服務，他們參與董事會時仍應視自己為團隊的一員。

“今時今日，獨立非執行董事可以催化和促成董事會及公司採納ESG，包括確保將ESG事宜納入董事會的常規議程、在公司內廣泛提供培訓，並在日常營運中實踐ESG措施。”

**鄭慕智博士**

香港董事學會創會主席



## 獨立監督與制衡

在涉及業務活動的重大利益或關連時，有關規則對獨立非執行董事的獨立性是有清晰界定的。獨立性亦是一種態度，在處理公司業務及事務時能採取客觀角度和在不受任何利益影響下作出獨立判斷。透過保持嚴謹但有建設性的客觀態度，獨立非執行董事在獨立之餘，仍可以為董事會作出貢獻。

進行獨立監督及制衡時，獨立非執行董事必須確保董事會考慮全體股東的利益，而非只是部分人士或某個群體的利益。然而，這亦有例外的情況，例如收購、分拆、關連交易等交易中，以及當獨立非執行董事加入負責保障獨立股東利益的獨立董事委員會時。



## 投入足夠時間

獨立非執行董事撥出的時間，必須足以讓其瞭解公司的業務、出席董事會及委員會會議、在開會前閱讀董事會文件及有關資料，並就重大事項與董事會主席及管理層溝通。

獨立非執行董事必須小心判斷，避免「過度兼任」，即加入太多董事會。加入六個以上董事會的獨立非執行董事，必須解釋如何向每個董事會撥出所需時間；至於參與六個以下董事會的獨立非執行董事，亦應真誠地自行評估其時間分配。



## 按管治轉變接受培訓

獨立非執行董事面對不斷轉變的管治需要，應該與時並進，學習如何帶動董事會討論提升管治水平等事項（須知投資者樂意為達致良好企業管治承擔額外開支）。獨立非執行董事應兼顧業績及合規，明白到ESG匯報、股東利益及機構投資者的重要性皆與日俱增。持續教育及培訓既有助獨立非執行董事更有效地履行職責，亦可啟導董事會其他成員和管理層如何與獨立非執行董事合作，以取得最大成效。



## 區分利益

由於獨立非執行董事或擁有一些外部利益，因此有需要向董事會披露所有相關利益，避免討論牽涉實際及潛在利益衝突的事宜及就此等事宜投票。



## 2. 實務釋要



### 有效參與

獨立非執行董事可以透過質疑既有設定、敦促董事會從嶄新或不同角度審視問題而為董事會增值。他們亦可基於其常識及／或專門知識和外部資訊提供意見。獨立非執行董事可擔當引導者、催化者、發言人、聯繫者等多重角色。



### 風險管理

獨立非執行董事能從局內及局外人兩種視角處理企業的风险管理問題。风险管理涉及仔細檢視風險策略，包括風險承擔力、風險管治與文化、風險評估、緩和及監控。风险管理亦牽涉檢視三道防線的成效：管理風險的職能；監督或專責風險管理的職能；以及提供獨立保證的職能（即內部審核）。至於風險種類可包含財務風險、營運風險及信譽風險。



### 監督內部監控

獨立非執行董事應確保公司設有健全的內部監控制度，以確保公司的營運效率和成效、作出可靠的財務匯報，並符合有關法律及規定。獨立非執行董事尤應監督針對預防、識別及糾正錯誤與違規行為的內部監控措施。

獨立非執行董事亦應確保由內部員工或外聘專業顧問進行的內部審核發揮作用。內部審核職能獨立向審核委員會及／或董事會（而非管理層）負責，有助監督公司的風險管理制度及內部監控措施。



### 股東關係

獨立非執行董事在股東關係上亦擔當重要角色。獨立非執行董事有責任出席股東大會，瞭解股東的疑慮和關注事項。他們亦應在刊發前妥為審視公司向股東發出的公告及報告，有需要時與投資者見面，尤在進行特殊交易時。

“獨立非執行董事透過獨立行事、預防利益衝突和確保企業行事得當發揮重要作用。在促進公司整體發展的過程中，獨立非執行董事必須在評估業務環境及風險方面擁有豐富經驗，尤在公司涉及重大交易或開拓新業務時為然。”

**黃友嘉博士**

香港董事學會前副主席



## 可持續發展

企業透過ESG匯報闡述其可持續發展狀況，並需在這方面與時並進。獨立非執行董事應敦促董事會關注ESG事宜、推動董事會領導落實ESG政策，並確保管理層用心執行。

獨立非執行董事可以引導董事會注意推動ESG的因素，如提升營運效率的機遇；新產品及創新；改善風險管理；吸引及挽留人才；迅速增長的綠色債券市場及可持續發展指數；以及提升信譽。

在董事會實踐ESG的清單中，應包括環境影響及綠色政策和影響不同持份者的事宜，包括供應鏈整合、僱員關係、產品責任，以及反貪污等措施。獨立非執行董事應注意「重要性」、「量化」、「一致性」及「平衡」的ESG匯報原則。



## 參與主要的董事委員會

獨立非執行董事在審核委員會、提名委員會及薪酬委員會皆擔當關鍵角色。在這些主要委員會中，成員應以獨立非執行董事佔多數<sup>4</sup>。

獨立非執行董事應與管理層、外部核數師、內部核數師及外聘顧問保持互動。除了定期舉行例會，獨立非執行董事亦應在需要時召開有核數師出席的審核委員會會議。

如有需要，獨立非執行董事應向管理層索取進一步報告，以作澄清及決策之用。他們亦擁有透過聘請外部顧問以獨立調查特別事項的權力。



## 參與董事會的ESG委員會

雖然規則並無強制設立ESG委員會，但它有助上市公司確保推行的ESG政策配合外在趨勢。獨立非執行董事可透過積極參與ESG委員會的事務為董事會增值。



<sup>4</sup> 香港交易所規定—

- 審核委員會：成員須為非執行董事，當中主要為獨立非執行董事，主席一職亦須由獨立非執行董事出任。
- 提名委員會：成員以獨立非執行董事為主，並由獨立非執行董事或董事會主席擔任委員會主席。
- 薪酬委員會：成員以獨立非執行董事為主，並由獨立非執行董事擔任主席。

### 3. 與獨立非執行董事合作

在一個雙向關係中，執行董事、非執行董事及管理層應確保獨立非執行董事有參與、融入、獲得適當鼓勵、賦權和開展工作的機會。董事會主席應牽頭以恰當態度與獨立非執行董事建立合作關係，而除了按規定每年至少與獨立非執行董事舉行一次會議外，董事會主席應另行會見獨立非執行董事，以討論重大事項及關注事項。

公司應為獨立非執行董事提供合理薪酬，以及董事及高級管理人員責任保險的保障，並為他們安排入職培訓及持續教育，以及提供有關董事責任的最新資訊。



獨立非執行董事應在開會前有合理時間閱讀文件，並在重大報告公佈前獲發這些報告。管理層則應主動與獨立非執行董事溝通，及時提出危機預警，以及簡介重大事項和新建議。

公司應邀請獨立非執行董事參與主要活動和涉及持份者的活動，並在特別情況和獨立非執行董事要求下，向他們提供獨立的專業意見。費用由公司承擔。

要體現獨立非執行董事的價值，需要董事會全體成員和管理層通力合作。

“展望未來，我們將見證獨立非執行董事的焦點轉移至同時涵蓋財務及ESG表現，並從講求獨立性步向在獨立非執行董事、非執行董事與執行董事之間，形成相互倚賴和影響的關係。”

黃天祐博士  
香港董事學會前主席

## 重點

- 獨立非執行董事在提升上市公司的企業管治水平、預防出現利益衝突、協助監督內部監控措施及風險管理，以及促使公司採納ESG方面舉足輕重。
- 持續教育及培訓既有助獨立非執行董事更有效地履行職責，亦可啟導董事會其他成員和管理層與獨立非執行董事更緊密合作。
- 獨立非執行董事在股東關係上擔當重要角色，有責任出席股東大會。
- 獨立非執行董事在審核委員會、提名委員會及薪酬委員會發揮主導作用。

## 鳴謝

作者：

徐尉玲博士

香港董事學會行政總裁

受訪者：

鄭慕智博士

香港董事學會創會主席

黃天祐博士

香港董事學會前主席

黃友嘉博士

香港董事學會前副主席



# 申報會計師的角色

申報會計師在上市申請中的主要職責，是就申請人在呈報期的財務報表有否真實及中肯地顯示其業績及財務狀況提出意見。申報會計師亦有責任根據《香港投資通函呈報準則第500號》及按照上市申請人已作出的申報，就其盈利預測、營運資金充足性聲明及債務聲明提出意見。

外聘核數師亦會審視上市申請人的企業管治及內部監控情況，確保後者有編製真實及中肯財務報表所需的充足管理措施。然而，就程序、制度及監控措施(包括會計及管理制)是否足夠的盡職審查，將由特聘專責上述工作的顧問進行，第2章對此將有更多描述。

## 專注於ESG

ESG事宜對財務的潛在影響越來越受關注。氣候變化、社會影響等議題的重要性與日俱增，各方持份者皆密切注視。在這種形勢下，新監管規定對上市申請人財務報表產生潛在影響的風險亦隨之增加。

按香港交易所更新後的指引信GL86-16規定，上市申請人須在招股章程的業務部分載列ESG相關事宜。由於招股章程須予整體審視，上市申請人宜考慮是否需要同時在其他部分提及ESG事宜。

例如，上市申請人應考慮是否需要在風險因素聲明中包括在招股章程業務部分提及的ESG及相關事宜。另外，ESG相關事宜與財務報表中的會計判斷、估算、財務風險管理和公平值披露之間的相關性，亦需予以考慮。

上市申請人在上市前須設立有關企業管治及ESG的所需機制，以確保在上市後符合《上市規則》要求，把企業管治及ESG妥為融入上市公司的整體管治架構。



## 資產減值及現存價值的影響

儘管ESG被視為非財務資訊，但對上市申請人仍可能產生財務影響。因此，上市申請人的董事會需在編製財務報表時考慮ESG因素。申報會計師亦需確保財務報表已全面載列有關影響。

### 因源於氣候變化的轉型風險而令資產減值的例子：

一家10年前興建的燃煤發電廠，預計使用壽命為50年。由於政府決定在能源業實行「去煤化」，預計該燃煤發電廠將提早(如在15年內)停產。這項資產的使用壽命因此減半至25年。以此個案為例，管理層須考慮該資產的現存價值是否準確，以及是否需要作出減值。

### 因源於氣候變化的實體風險而令資產減值的例子：

一家房地產公司在某個大城市擁有臨海商用物業。近年，該市受颱風影響的次數日多，增加了風暴潮引發的水浸風險，加上預料海平面會持續上升，令水浸的風險更大。該公司資產或會因氣候變化及相關實體風險而減值。

值得注意的是，氣候變化並非唯一會對資產現存價值產生財務影響的ESG風險。其他的ESG風險都須要予以正視。

### 其他ESG風險導致資產減值的例子：

一家食品及飲料公司自設冷藏庫，向超級市場及旗下餐廳供貨。食物環境衛生署最近的巡查發現了數處程序疏漏及器材失靈，足以令冷藏食品受到污染。冷藏庫內現有存貨的現存價值將受到影響。另外，如部分產品已發送給客戶，公司或會面對客戶的申索，進而影響其批發及餐廳業務的銷售預測。如該公司於刊發招股章程日起計的12個月內被要求提升冷藏庫設備，有關開支須於營運資金充足性聲明中載列。

在上述例子中，管理層作出的決定、估算，以及在會計判斷及估算等部分的相關披露，都必須與申報會計師討論。



## 風險聲明、業務、行業及監管概覽

雖然申報會計師在對財務報表提出意見的過程中，不會對招股章程的其他部分提供審計意見，但他們會考慮招股章程中的其他披露事項，並評估這些事項與他們的理解是否存在重大抵觸。

關於健康、職業安全、社會及環境事宜的資訊，一般會載列於招股章程中有關業務的部分。評估是否已經完整披露ESG及相關事宜，以及與申報會計師討論這些事項會否影響財務報表是十分重要的。

載於招股章程業務部分的ESG事宜，或需於招股章程的行業及監管概覽部分作出披露。這可能會對財務報表中資產的長期展望、使用壽命及現存利益構成影響。

### 或須載列於行業概覽的ESG事宜例子

中國內地逐步在運輸業推行「去碳化」政策，預計將逐步淘汰內燃機車，以電動車及氫動力汽車取代。一家在中國向內燃機車供貨的汽車零件生產商的業務因此需要轉型，以配合電動車或氫動力汽車。這或需一方面提早放棄現有生產線，另一方面則投資另設新生產線。

### 或須載列於監管概覽的ESG事宜例子

一家電玩公司的主要收入源自中國內地的網上遊戲。隨著世界衛生組織決定將沉迷電玩正式歸類為疾病，中國政府已縮減每年發出的網上電玩許可證數目。這將影響公司日後的收入，及導致新產品延遲推出，繼而影響研發中產品為公司帶來的預計收入。

應注意的是，由於科技對社會或有潛在負面影響，ESG事宜對科技公司影響極大。科技不斷發展，改變了社會的運作及行為模式，或會導致政府及監管機構加強干預。近期的例子包括一些司法管轄區基於假牌照及安全原因<sup>5</sup>，撤銷了Uber等召車服務程式的經營許可。另外，消費者或會因公司對社會有負面影響而停止使用公司的服務。客戶因假新聞及仇恨言論而杯葛Facebook<sup>6</sup>，就是近期的例子。

## 重點

- ESG事宜或會對上市申請人的財務報表有重大影響。
- ESG事宜牽涉招股章程的多個部分；申報會計師有責任評核上市申請人的財務報表有否全面反映這些事項。
- 全球對ESG的看法不斷轉變，改變了一些行業的生態及有關監管要求，申報會計師越來越需要將非財務信息融入財務報表。
- 在編製財務報表及於招股章程作出其他披露時，上市申請人的董事會須確保全面考慮ESG及相關事宜。

## 鳴謝

作者：

吳柏年

合夥人

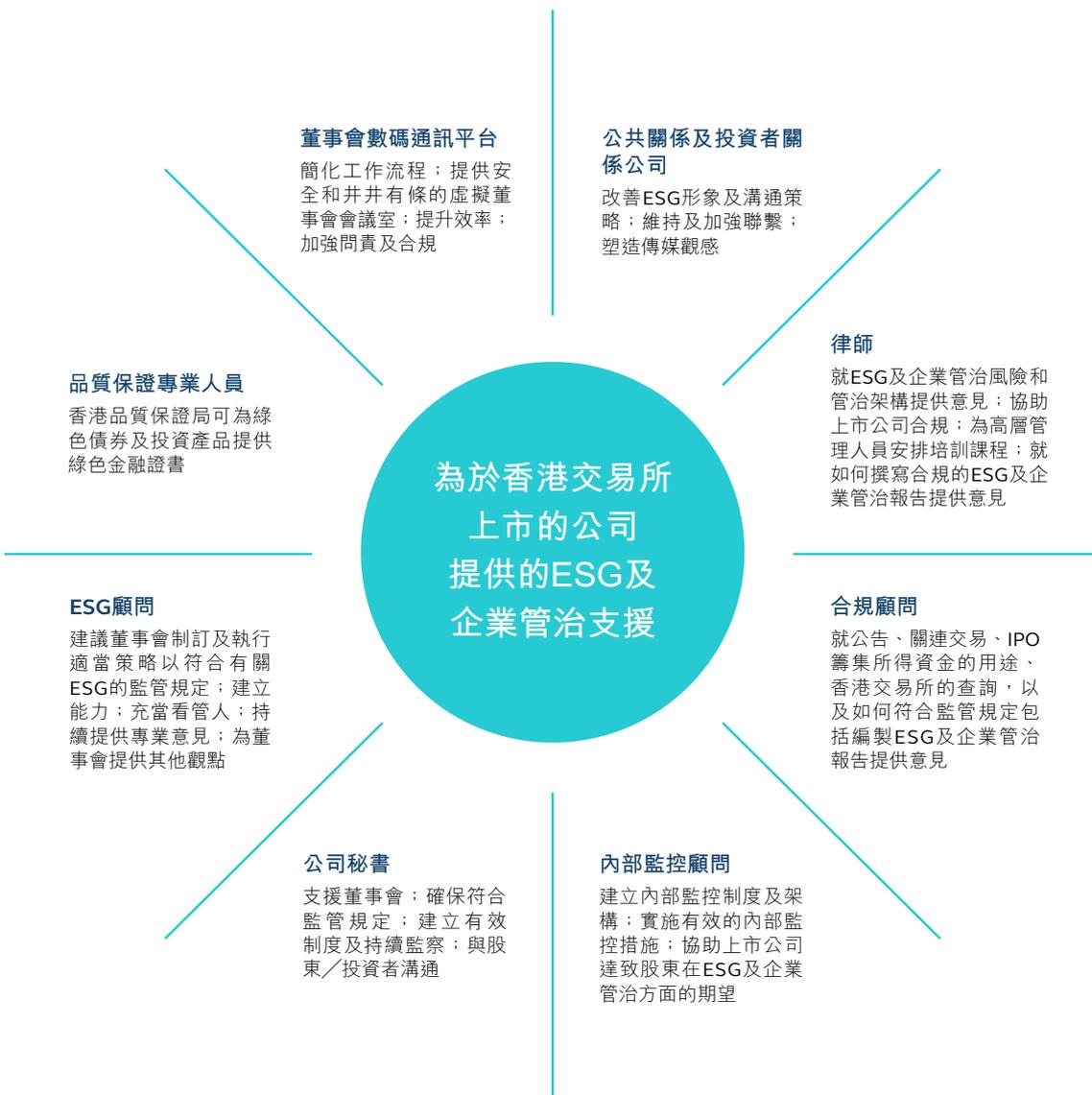
畢馬威

<sup>5</sup> <https://www.theguardian.com/technology/2019/nov/25/uber-loses-licence-london-tfl>

<sup>6</sup> <https://www.forbes.com/sites/jemimamcevoy/2020/07/30/facebook-ad-boycott-extends-beyond-july-everyone-agrees-facebook-has-got-to-change/>

# 外部顧問的價值

在企業管治及ESG事宜上，多類專業人士均可為上市公司作出貢獻。除下文討論者外，能助上市公司一臂之力的專業人士還包括合資格人士、估價師等。然而，要盡得專業服務的裨益，上市公司董事會必須積極參與其事，並掌握與這些專業人士互動的方式。



## 公司秘書

長江實業集團有限公司執行委員會委員兼公司秘書及公司秘書處總經理楊逸芝指出：「公司秘書並非董事會一般會讓公眾認識的耀眼人物，但一旦出現問題，稱職的公司秘書可以顯示企業設有並恪守良好的監管機制，力挽狂瀾。」

所有上市公司必須委任及持續聘用公司秘書，公司秘書於上市公司管治架構內的角色獲《企業管治守則》確認。

企業管治、風險管理及處理披露事宜，皆屬公司秘書的傳統角色。稱職的公司秘書除支援董事會和確保企業符合監管規定外，亦需促進與股東及投資者的交流與溝通，並負責有關董事的入職培訓及專業發展。另外，認識客戶(KYC)及打擊洗錢(AML)，亦屬公司秘書職責範圍。近年，監管機構的要求不斷提高，加上宏觀環境中湧現新的挑戰，使公司秘書的職責越見複雜。然而，正如楊逸芝所言，公司秘書的部分角色往往被人忽視，往往出事後才發現應將有關事宜納入其管轄範疇。在這些情況下，公司秘書的遠見和規劃或會極其重要。

公司秘書在企業管治與ESG事宜上的角色和重要性，亦經常被低估。公司秘書處理應被視為能夠替公司增值、有助企業發展的利潤中心，而非屬於後勤辦公室及成本中心。若上市公司適當看待和重視公司秘書的角色，後者可以在董事會作出戰略及企業決策的過程中提供重要

支援。然而，一如楊逸芝所說，公司秘書能為董事會提供多少支援和保障，視乎上市公司董事會是否認為公司秘書具備這樣的能力，以及公司秘書是否獲授相應的權力。

參與合併和收購、合營企業、融資、其他業務和戰略決策，都是公司秘書可以創造價值的例子。憑著對公司的深厚認識，他們可以提出實用意見和不同觀點，優化共同努力的成果。如董事會在早期主動讓公司秘書參與其事，成效更大。

根據楊逸芝的觀察，與上市公司一起「成長」的公司秘書猶如「活字典」，對企業內的種種情況、文化、策略、業務和員工莫不瞭如指掌，因而對董事會極具價值。

楊逸芝總結，要有出色表現和有效執行職責，公司秘書必須視上市公司為家，一旦風暴來臨，便可採取主動，全心全力發揮潛能，保障公司利益。

## 內部監控

上市公司董事會必須維持恰當的風險管理及內部監控制度，並每年檢視其成效。

富事高諮詢資深常務董事林金源認為，內部監控顧問可以協助上市公司設計和執行有效的內部監控制度和程序，以履行《上市規則》下的責任。他們亦可幫忙處理財務匯報可靠性等事宜，確保遵守適用法規。

林金源解釋，現行《上市規則》設定的內部監控架構雖然頗為清晰和全面，但應用於實際營商環境時，難以做到「放諸四海而皆準」。上市公司可以受惠於內部監控顧問的專業眼光和判斷，借助後者的技術專長和實戰經驗，協助管理層實施有效的內部監控措施。

完成首次公開招股後，內部監控顧問可持續協助上市公司改進現有的內部監控制度及程序，配合不斷轉變的業務需要。新上市的公司往往需要面對意料之外的機遇和挑戰，如擴大後的組織架構、開拓新市場，以及股東對企業管治及ESG事宜的更高期望。因此，上市公司需要持續改善其現行程序、制度及監控措施。

除了參與首次公開招股，內部監控顧問亦可在多方面為上市公司增值，包括定期進行監控及風險評估，從中辨識現行管治架構中的不足，協助管理層持續改進。在合併收購的交易中，內部監控顧問可以就如何整合向上市公司提供意見，確保各業務單位在合併後的整體監控環境及程序保持一致。

內部監控顧問的角色，會隨著上市公司的業務及監管需要不斷變化。上市公司董事會必須明白，內部監控顧問可以支援公司採取更具戰略意義和積極的企業管治及內部監控，這不純粹是為了履行《上市規則》中的有關責任，也是因為內部監控顧問擁有助上市公司大幅增值及作出財務貢獻的潛質。

## ESG顧問

董事會對上市公司的ESG策略及匯報負有總體責任。隨著企業管治及ESG事宜越益獲投資者及持份者重視，《上市規則》又對企業管治及ESG事宜的匯報有所規定，ESG顧問毋疑是董事會的珍貴資產。

新緣有限公司創辦人及董事Patricia Dwyer解釋了ESG顧問在支援董事會方面發揮的重要作用：

### 提高ESG意識

確保董事會掌握所有上市及合規要求，分享同業的良好範例，並提醒董事會注意快將生效和可能影響該上市公司的ESG規例和趨勢。

### 建立能力

協助董事會或領導團隊建立所需能力，以便他們為承擔ESG相關事宜作好準備。這或包括設立隸屬風險委員會的ESG委員會，確立管治及匯報架構，以及確保提供定期培訓。

### 充當看管人

ESG或會是董事會難以完全瞭解或接受的新事物，特別在最初數年。因此，凡進行有關可持續發展的討論，ESG顧問都可充當客觀的召集人。

ESG顧問除了就如何達致ESG匯報要求提供意見，或可為公司作出其他貢獻。Dwyer解釋，ESG顧問來自不同領域，董事會成員未必擁有相同或類似的歷練。因此，他們或可從不同角度出發，避免討論時只有「董事會」一種看法。ESG顧問可以提供非牟利組織(NGO)的觀點，亦可能具備創新或企業經驗，或可從學術及監管角度提供意見，這大大有助董事會聆聽和參考不同經驗和專業知識。

Dwyer 補充說，如董事會聘請ESG顧問擔任內部專家，亦即以合約形式聘任ESG顧問提供服務及成為公司內部團隊成員，他們便可針對影響公司營運決策的ESG事宜，持續提供專業意見、知識及技術指導。若ESG顧問是按個別項目以合約形式受聘，如編寫年度可持續發展報告或進行特定培訓，他們對公司日常營運的影響力便相對較少。

## 合規顧問

上市公司須於上市日至上市後首個完整財政年度的業績公告期間聘用合規顧問。合規顧問的角色是就下述各方面向公司提供意見：

1. 刊發任何《上市規則》的公告、通告或財務報告前；
2. 預計將進行須予公佈的交易或關連交易；
3. 如上市公司擬將IPO所得資金用於未在上市文件列明的用途，或公司的業務、發展或業績偏離上市文件中的任何預測、估計或其他資訊；

4. 如香港交易所向上市公司查詢有關其股價波動或交投量的事宜。

浩德融資有限公司執行董事葉天賜強調，要讓合規顧問發揮作用和為上市公司董事會增值，董事會必須瞭解與合規顧問維持良好關係的重要性。上市公司董事會必須擁有正確的企業管治思維，不應將合規顧問視為財務負擔，又或受香港交易所質詢時才諮詢其意見的人。

如合規顧問願意提供意見和支援，上市公司又樂意接納，便可提升管治水平及管理質素。必須注意的是，合規顧問可以闡釋對上市公司有影響的《上市規則》要求，但不能預期他們掌握投資者的期望，又或就涉及商業判斷的事項向董事會提供意見。

上市公司可受惠於合規顧問的服務，但所有牽涉商業判斷的事項仍須由董事會主導。葉天賜以一家決定在上市後開始投資證券的公司為例。如上市公司將此事通知合規顧問，後者便可建議董事會設立投資委員會和制定相應程序。然而，設立此等職能及程序的同時，董事會亦須留意投資帶來的業務利益和風險。要盡得聘用合規顧問的好處，上市公司董事會必須全力配合，包括在適當時作出商業判斷，而非倚賴前者提供合規事宜以外的所有建議。

## 律師

上市後，大部分公司仍會繼續聘用在上市時為其提供意見的香港律師行；部分上市公司更會每年以「預聘」形式聘用一家香港律師行，就如何符合《上市規則》及適用法律的規定提供意見。律師亦可為上市公司講解企業管治及ESG法規和政策的轉變，並提供最新資訊；亦能為董事會及高級管理人員安排定期培訓。

上市公司管理層必須讓律師掌握集團最新的企業管治及ESG目標、策略及挑戰，後者才可發揮最大效用。公司宜盡早讓律師參與其事，令公司有時間仔細考慮和全面執行律師的意見和建議，避免因時間不足而只能符合最低的合規標準。

香港律師也可針對企業管治及ESG架構和匯報事宜提供增值服務。除了就如何妥善設立有關委員會為上市公司提供意見，律師也可審視這些委員會的運作和匯報情況、它們在集團內的整體位置和職能，以及ESG匯報架構及工作的全盤狀況。對於在上市公司內負責執行ESG策略及政策，並按規定匯報ESG事宜的人員，律師可以在人事架構、從屬關係及職責上提供寶貴意見。



上市公司應不時審視和更新在上市前或上市時已採用的政策及程序。部分香港律師行可以就企業管治和ESG的政策和匯報狀況進行法律及合規審計。香港律師可與公司秘書、內部法律顧問，或其他負責企業管治及ESG合規事宜的管理人員合作，借鏡其他上市公司的經驗提出客觀建議，包括提升上市公司在綠色及生態主導投資項目投資者心中的形象，方便透過發行綠色債券等方式進一步集資。

## 公共關係顧問

公共關係顧問可以協助上市公司改善企業管治及ESG傳訊策略、維繫與加強對外關係、提升公司形象，以及塑造傳媒觀感。（上市公司怎樣才可盡得公共關係顧問之助，第6章有詳細敘述。）

## 董事會數碼通訊平台

適時編製董事會及董事委員會文件，有序保存議程、會議紀錄及協議書，是實踐良好企業管治和ESG的重要一環。使用董事會數碼通訊平台，可讓董事會在安全的網上環境收取並編排有關文件。

隨著進入數碼年代，上市公司或可透過使用董事會數碼通訊平台或數碼會議室等科技產品而受惠。Praxonomy行政總裁邵義解釋，無論準備上市或剛上市的公司，均可採用可靠的董事會網上通訊平台，過程簡單，但卻可創造價值、增進互信，並在董事會的層面減低商業風險。

使用董事會數碼通訊平台，有助把ESG事宜及觀點融入公司的策略和領導行為，改進董事會文化和領導模式。撇開董事會數碼通訊平台可讓公司達致無紙化的優點，確保環境可持續發展，已成為很多企業優先考慮的事項，公司的環境(及社會)政策亦足以影響投資者的選擇。

除了簡化工作流程，董事會數碼通訊平台亦強調並有效提升和加強效率、合作型領導、問責及合規。凡此種種，皆是良好企業管治的重要元素。

## 綠色金融

業務可持續性這概念，是企業管治與ESG事宜的精髓。要達致股東和投資者對可持續發展的期望，上市公司董事會必須將ESG納入管理及投資策略。

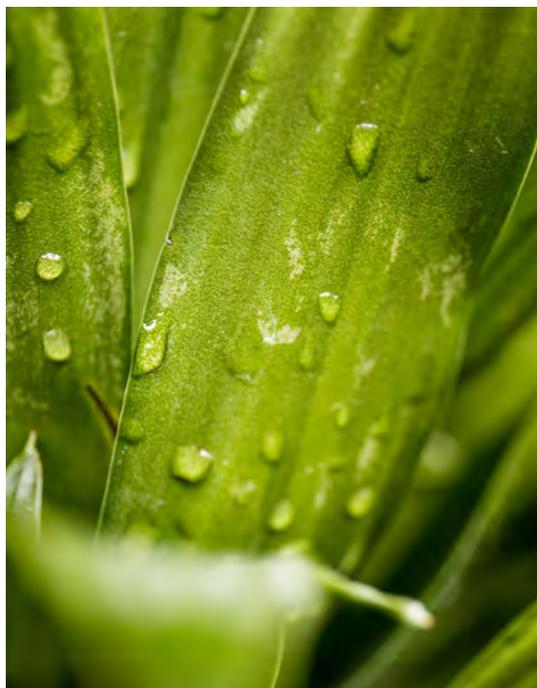
香港交易所最近推出了[可持續及綠色交易所](#) (STAGE)。STAGE其中一項主要目標，就是提升和開拓可持續及綠色金融產品的知名度、接觸面與透明度，並充當可持續及綠色金融項目的資訊樞紐。

綠色債券是綠色金融產品的其中一個例子。在香港，香港品質保證局(HKQAA)會為債券及其他金融投資產品提供綠色認證服務(綠色金融證書)。

綠色金融證書會根據第三方的綠色評核標準，認證該綠色金融發行者的融資活動有利於環境的可持續發展。

香港品質保證局企業業務總監譚玉秀相信，從上市公司的角度出發，該局在企業管治及ESG範疇可以擔當重要角色，透過發出綠色金融證書等多種途徑為董事會增值。

香港交易所將繼續致力促進資本市場以至整體社會的可持續發展。作為共享資訊及知識的樞紐，STAGE不僅可讓投資者查閱可持續及綠色金融產品的資訊，也是讓投資者接觸這些產品的平台。



## 重點

- 在企業管治及ESG事宜上，多類專業人士均可為上市公司作出貢獻。要盡得專業服務的裨益，上市公司董事會必須積極參與其事。
- 所有上市公司必須委任及持續聘用公司秘書，支援董事會作出必要的披露及公告。
- 其他專業人士(如內部監控顧問、律師、ESG顧問及合規顧問)亦可協助公司達致監管要求，並為公司增值。
- 在香港，香港品質保證局會為債券及其他金融產品提供綠色認證服務，證明此等投資產品合乎若干標準。

## 鳴謝

### 作者：

周怡菁

易周律師行主管合夥人

### 受訪者：

楊逸芝

長江實業集團有限公司

執行委員會委員兼公司秘書及

公司秘書處總經理

林金源

富事高諮詢資深常務董事

Patricia Dwyer

新緣有限公司創辦人及董事

葉天賜

浩德融資有限公司執行董事

邵義

Praxonomy行政總裁

譚玉秀

香港品質保證局企業業務總監

## 與股東的溝通

香港交易所的《企業管治守則》涵蓋企業管治的五個重要範疇，其一便是與股東的溝通。上市公司董事會有責任建立並維持與股東有效溝通的渠道，讓上市公司與股東得以持續保持對話。由於股東越益重視股東行動主義 (shareholder activism)、企業管治及ESG事宜，與股東有效溝通更顯重要。

與股東有效溝通，可以建立互信，但正如任何關係，這份信任建立需時。有見持續溝通的重要性，不少上市公司設有專責投資者關係的團隊。負責投資者關係的團隊需要妥善管理投資界與公司，尤其是與董事會之間的雙向溝通。

### 披露信息的渠道



上市公司與股東及潛在投資者之間的溝通，會大大影響投資界對該公司的觀感和評價。市場瞬息萬變，適時溝通和作出準確披露，可以建立互信，提升上市公司的信譽。

上市公司可透過不同渠道發佈消息及與股東以及投資者溝通。這些渠道包括但不限於：

上市公司的網頁

透過香港交易所網站作出的披露

公司通訊及通告

社交媒體

社交媒體如Facebook、微信(WeChat)、Instagram、領英(LinkedIn)等，已成為上市公司接觸投資者的常用溝通渠道。這主要是因為社交媒體具備方便和高效的優點，能夠接觸大量和多元化的受眾。然而，為避免選擇性披露，上市公司需確保透過社交媒體及其他渠道披露的信息一致。社交媒體可以是發佈信息的輔助工具，但不應取代法定及傳統的溝通渠道，如上市公司網站或公司公告。另外，上市公司應確保妥善監管其社交媒體，適時回應透過這些平台提出的查詢，並留意上市公司根據任何適用法律或規定而須承擔的義務和責任。

在聯交所上市的新創建集團有限公司解釋：「股東最關心公司的業務前景、盈利能力、財政實力、籌劃中的資產購置及處置策略、派息政策和股息增長展望。今時今日，投資者越來越關心ESG及可持續發展；因此，除了傳統的財務指標和策略方向，公司還應披露較多關於其ESG策略及相關事宜的信息。」

相對於散戶投資者，機構投資者一般傾向進行較長期的投資。因此，機構投資者比較重視上市公司的長遠業務發展、可持續性及盈利能力。另一方面，散戶投資者則通常較留意短期股價、股價走勢、時事及地緣政治。上市公司的派息政策、增長前景和風險管理政策，則同屬機構及散戶投資者關心的議題。

## 董事會應注意的事項

上市公司董事會有責任回應投資界的要求，確保上市公司制訂和推行溝通策略和政策。有效的溝通政策可幫助董事會瞭解股東基礎的構成，以及如何有效接觸股東。制訂溝通策略時，董事會應考慮：

股價敏感資料	董事會及投資者關係團隊需要熟悉法例對上市公司披露資料的規定範圍，確保沒有違反任何法律或《上市規則》。董事會亦需在與股東溝通和履行法律責任間取得平衡，例如不披露股價敏感資料。
會面紀錄	保存與股東溝通及有關活動的紀錄，有助董事會審視及制訂上市公司的溝通政策及策略，並瞭解股東基礎的構成。
信息一致	機構投資者特別喜歡提出關於業務策略及長遠計劃的問題。董事會進行這方面的溝通時，需要做到一致、透明和清晰，讓對方對上市公司及其未來計劃建立信心。
內容	董事會須對討論範圍作好準備，這並不限於上市公司業績，也可能涉及公司的營運環境，如市場、競爭對手，以及在特定市場裡與其他競爭對手的比較。

與股東維持雙向對話十分重要。雖然不少基金會頗直接地向公司表達意見，但部分仍感到其意見不受董事會重視。在董事會會議上定期討論投資者關係團隊提交的報告，有助加強與股東對話，增強上市公司(特別是對機構投資者)的吸引力。

## 披露的種類

新創建集團有限公司解釋，上市公司必須向所有投資者(無論機構或散戶投資者)作出公平和平等的披露。企業的公告和新聞稿必須於同一渠道，如香港交易所網站及上市公司的官方網頁、社交媒體(如適用)刊發，讓所有投資者可以在同一時間獲取資訊。上市公司應於其網站載列投資者關係團隊的聯絡資料(包括電郵地址及電話號碼)，方便股東查詢。

披露事項分為兩類：

定期常規事項	如業績公告及定期舉行的股東大會。
因應個別事件而進行的溝通	如集資活動、重大交易或意料之外的事件或危機。

上市公司管理披露事項的能力，可以反映其企業管治水平和文化。

《上市規則》載列了上市公司在與股東溝通方面須持續履行的責任。這包括籌備股東周年大會和適時披露財務資料。所有在主板上市的公司，必須在財政期結束之日起四個月及三個月內，分別刊發全年業績報告及中期業績報告。

如規劃和籌備得宜，適時作出定期披露並不困難。有異於定期披露，因應個別事件而作出的披露一般不能預早規劃，亦可能無從預測。因此，這類披露爭分奪秒，會為公司帶來壓力。

在這些情況下，最宜成立由主要人員組成的工作小組統籌披露事宜，以確保適時作出準確的披露。這些披露是與股東溝通的極重要一環，尤以回應影響上市公司的危機或突發事件為然。股東期望董事會能消除他們的疑慮，而董事會能讓股東消除疑慮的方法，就是與對方溝通。

## 董事出席股東大會

股東可藉著股東周年大會與上市公司董事會互動。因此，董事會成員宜出席股東周年大會。股東亦可在會上提問及表達意見。

## 公共關係顧問

管理與股東溝通的策略和政策時，上市公司或有意徵詢外界意見。從掌握投資者如何理解上市公司的決定和行為，以至應該怎樣闡釋這些決定和行為，出色的公共關係顧問都可以為上市公司董事會提供協助，與上市公司的投資者關係團隊相輔相成。

如能有效執行積極主動的公共關係政策，可塑造並傳遞有關上市公司的正面信息，提升其ESG形象，增加投資者信心。公共關係顧問對傳統及社交媒體皆有深厚認識，熟知其運作模式，知道怎樣應對這些媒體帶來的挑戰，可以在出現危機時幫忙撰寫及為董事會公告定位，並就如何通知投資者提供意見。

處理與國際媒體的關係及塑造外界如何看待上市公司對企業管治及ESG的承擔時，上述事宜更顯重要。

評級機構及代理人公司可能會與上市公司直接合作或獨立撰寫報告。無論是哪一種情況，由於它們不少已建立穩固地位，其報告亦廣為市場使用，上市公司應瞭解及盡量與這些公司建立關係。



## 溝通文化

投資者越趨精明，在企業管治及ESG方面，對上市公司有更高的要求 and 期望。主動接觸投資者，瞭解他們的期望和要求，對推動企業管治和ESG裨益良多。

在業績和財務狀況外，機構投資者和基金經理特別關注上市公司董事會的表現，以及如何保障少數股東的利益。例如，獨立非執行董事的角色、職能和表現；董事會的決策過程；如何評估及管理主要投資項目的風險；以及就關連交易的監察，都是這些投資者感興趣的事項。因此，接觸並聆聽股東及其他持份者的意見，有助上市公司加強企業管治及ESG。

不少綠色基金經理除了著眼上市公司的財務資本增長，人力及社會資本亦屬考慮因素，由此可見接觸和溝通的價值。這將大大有助上市公司滿足投資者的期望，建立良好企業管治及ESG文化。

接觸並與股東有效溝通，有利投資界建立對該上市公司的信任和信心，並有助維持股價和降低資本成本。

## 重點

- 上市公司與股東及潛在投資者之間的溝通，會大大影響投資界對該公司的觀感和評價。
- 上市公司可透過多重渠道與股東溝通，包括其公司網頁、年報、經香港交易所作出的披露、公司通訊及社交媒體。
- 為避免選擇性披露，上市公司需確保以不同渠道披露的資料一致。
- 董事會有責任為上市公司制訂及執行溝通策略及政策，並嚴格遵守法例中有關披露範圍的規定，尤以涉及股價敏感資料者為然。
- 上市公司或希望聘用公共關係顧問，協處理與股東溝通的事宜。

## 鳴謝

### 主要作者：

胡文新  
合和實業有限公司  
前執行副主席兼董事總經理

### 合著者：

陳綺華博士  
香港投資者關係協會主席

### 黃明偉

香港上市公司商會行政總裁

### 受訪者：

新創建集團有限公司



# 企業管治及ESG的匯報

## 董事會的責任

上市公司董事會須全盤承擔《上市規則》註明的企業管治及ESG<sup>7</sup>責任。近期針對上市公司企業管治及ESG披露責任的監管發展包括：

- 上市公司提名政策及董事會多元化政策的披露規定於2019年起生效。
- 2020年7月起，《ESG報告指引》涵蓋的披露責任包括強制披露規定及「不遵守就解釋」的條文。

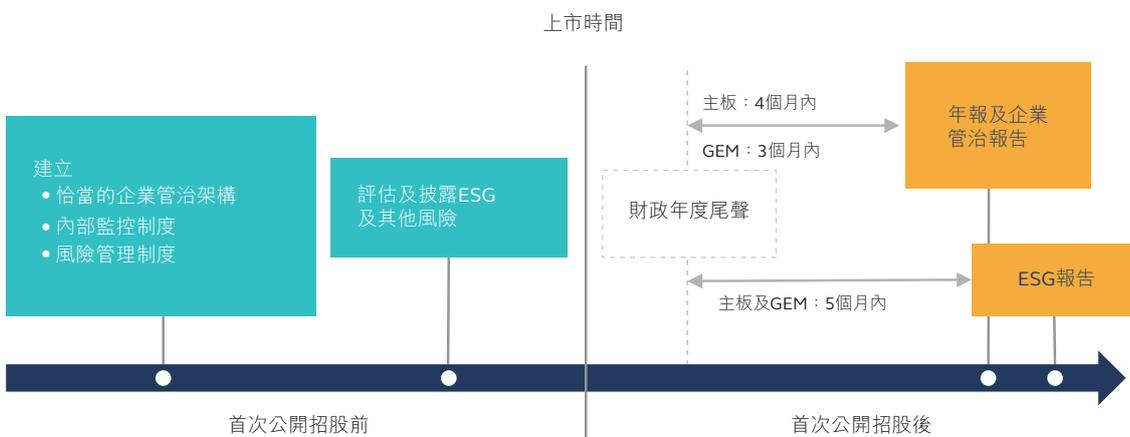
簡要來說，董事會須承擔的企業管治及ESG披露責任如下：

- 董事會可以授權管理層處理企業管治及／或ESG事宜，但須持續監督和指導負責的管理團

隊，並審視與上市公司有關的主要企業管治及ESG事項，包括與股東及持份者溝通。

- 董事會須掌握企業管治及ESG事宜的最新監管規定，並瞭解投資者在這方面的期望，在需要時要求管理層作出匯報。
- 香港交易所會定期審視及監察上市公司的企業管治及ESG披露情況。若出現任何合規問題，香港交易所會向上市公司查詢，並視乎嚴重程度考慮採取跟進行動。《上市規則》要求必須就「不遵守就解釋」條文作出匯報，如不遵守又無法提供經過審慎考慮的理由，就是違反《上市規則》。

## 首次公開招股前後需處理的企業管治及ESG事宜



7 主板《上市規則》附錄十四及附錄二十七／GEM《上市規則》附錄十五及附錄二十

## 履行董事會的責任

本章將細述在履行關於企業管治及ESG披露的責任時，董事會成員可自行或與管理層討論的事例。

### 1. 策略整合

首次披露時董事會應問的問題：

- 我們有否充分提出例證，顯示已按招股書所述將企業管治及ESG措施納入業務計劃？
- 我們對企業管治及ESG事宜的管理方式，有否為公司帶來競爭優勢？

#### 實例

- 客戶往往期望原始設備製造商(OEM)採用符合可持續發展原則的良好生產方法，並接受Higg Index或Ecovadis等架構的評核。
- 地產發展商採用良好作業方式(如綠建環評)，可獲總樓面面積寬免。
- 董事會聲明是否涵蓋我們應通知持份者的重大事宜？有否將企業管治及ESG事宜包含在需要傳達的主要信息？

其後的披露：

- 我們的企業管治及ESG披露，是否符合主要持份者的期望？與同業相比，我們的表現如何？日後可如何改善有關企業管治及ESG的披露？
- 是否有重大事宜需要報告(如報告範圍的改變、不同的按年分析、公司作出的披露出現不一致的情況)？
- 有否出現不合規的情況或負面消息，如侵犯隱私、環境污染事故？我們有甚麼行動計劃，以確保作出透明及平衡的披露？例如，披露事故的影響及修復措施，比漏報、否認或掩飾或更為適當。

### 2. 確立管治架構

首次作出披露時董事會應問的問題：

- 我們是否已解釋委任董事會成員的理據、有關能力及多元化的考慮因素和提名程序？

其後的披露：

- 有否審視董事會成員投入公司事務的時間，以確保他們有效履行職責和責任？
- 我們是否需要在董事會、董事委員會或行政人員工作小組的層次引入額外專才，協助應對瞬息萬變的營商環境和制訂公司的業務計劃？

## 實例

- 審核委員會可協助監督舉報機制是否有效及獨立運作，並跟進尚未解決的嚴重內部審核事宜。
- 可持續發展委員會可協助監督主要事項，例如勞工常規、健康與安全常規、氣候風險，以及其他企業管治及／或ESG策略(如「去碳化」策略)。

### 3. 風險及機遇

首次作出披露時董事會應問的問題：

- 我們是否已回應招股章程中提及的重大企業管治及ESG事宜？有否將氣候相關風險納入風險管理的範疇？
- 我們有否說明
  - 如何辨識主要風險，以及採取了甚麼合適步驟來執行緩解措施？
  - 董事會、董事委員會或屬於行政人員層次的工作小組如何參與上述過程？

其後的披露：

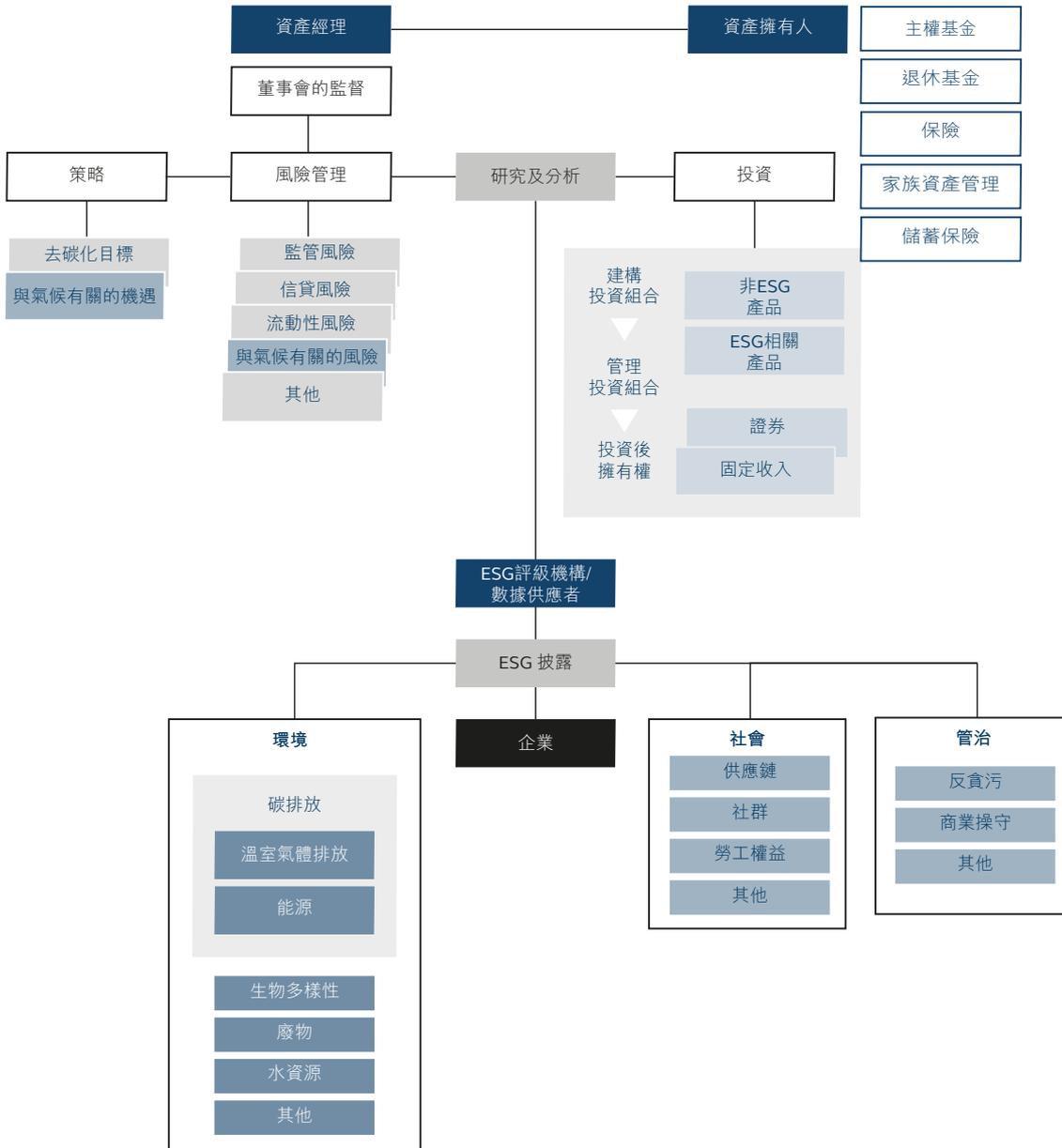
- 身為董事會成員，我們是否瞭解影響公司業務的最新ESG趨勢及氣候變化事宜？是否需要額外培訓？
- 管理層有否分析由ESG及氣候變化趨勢帶來的機遇，並更新短、中、長期業務計劃？

## 實例

- 資料隱私：越來越多消費性行業、電訊服務供應商、金融服務業及其他行業關注資料隱私。因此，不少受資料隱私影響的行業已將保障客戶資料隱私視為重要的ESG事宜。
- 網絡安全：倚賴數碼平台及資訊科技來經營業務的公司，須面對重大的網絡安全風險，因此視其為重要的ESG事宜。
- 職業健康及安全：為保障僱員及承建／承辦商，電力公司、公共運輸機構及建築業需採取職業健康及安全措施。



# ESG生態系統運作模式



資料來源：羅兵咸永道會計師事務所

# 案例研究

## 案例1

### 推動企業管治及ESG以迎合客戶需要

重視企業管治及ESG 始終如一

#### 晶苑國際集團有限公司

於2017年上市的晶苑國際集團有限公司(集團)從事成衣生產，為全球多個著名服裝品牌代工。

#### 超越合規責任

一開始，晶苑集團創辦人已深明實行良好企業管治必須由上而下，其效益亦未必即時可見。由於創辦人秉持這種信念，集團在發展初期已設立和推行良好的企業管治架構。集團積極推動企業管治及ESG措施，是為了迎合客戶的需要，持續贏取對方的信心與信任。

#### 確立企業管治架構

邁向良好企業管治的首項重要措施，是在董事會實行分權和多元化。集團深明在決策過程中參考獨立意見和不同觀點的價值，因此早於1995年已邀請獨立董事加入董事會。在董事會領導下，集團實施穩健的風險管理程序，將所有已知風險交給由行政總裁主持的執行委員會直接監管。除了上述風險監管架構，集團還設有精細的風險評估程序及內部監控系統，並由審核委員會監督的內部審核職能負責監管其成效。

為確保獲得員工支持，集團編製了詳盡的企業管治手冊，涵蓋所有運作及監控範疇，為員工提供指引，並通過不同溝通渠道持續收集外部持份者的意見。

董事會與管理層都明白集團在ESG方面的工作不會即時見到成效，但兩者皆意識到若要促進業務持續發展和賺取盈利，投資企業管治及ESG是物有所值。

#### 保護環境

作為成衣生產商，集團將保護環境視為要務。客戶對生產商的要求日高，期望對方能符合若干社會及環境標準。集團的ESG框架包含環境保護、產品完整性、創新、員工關懷、社區參與五大元素，自2007年起已制定「5年可持續發展目標」。它採用低碳生產程序，除了盡可能使用可再生能源，更應用能量回收技術及節能機器。另外，80%用水都會循環再用，過程中不會排放有害化學品。集團已將生產程序高度自動化，並大力推廣職業安全，藉此提高營運及資源效益。為保障客戶利益，產品都經過嚴格測試，確保合乎質素和安全。

這些企業管治及ESG措施使集團深得客戶、業務夥伴及社會讚許，帶動公司在盈利穩定和負債不多的情況下穩步發展，並取得長遠的成就。集團不但持續與現有客戶加強關係，還獲得多個國際著名運動服裝品牌的新訂單，不受新冠肺炎病毒帶來的挑戰影響。

#### ESG成就

集團除了為所有牛仔布廠取得Higg 工廠環境管理模組(Higg FEM)的卓越認證，亦在香港上市公司商會主辦的2019「香港公司管治卓越獎」同時奪得「公司管治卓越獎」及「持續發展卓越獎」殊榮。

## 案例2

### 資產擁有人對ESG的看法

#### 將ESG 納入投資的考慮因素

##### 友邦集團

友邦集團(集團)的ESG策略，充分體現其致力讓大眾「健康、長久、好生活」的品牌承諾。

作為承保人，集團須兼顧多重角色，從資產擁有人及上市公司的角度考慮ESG事宜。集團深明將ESG 融入投資組合的重要性，因此已在2019年簽署《負責任投資原則》(PRI)，並自2018年起成為「氣候相關財務披露工作小組」(TCFD)的支持者。

##### ESG投資架構

集團不僅將ESG事宜納入投資管理架構，更制定了集團上下必須遵守的ESG標準。在有關ESG的內部溝通和承諾方面，集團採用由上而下的策略，由集團首席投資總監(集團執行委員會的成員)通過集團投資部下達指令。投資經理及其所屬業務部門的研究分析師，會獲得有助建立及提升ESG 研究及分析能力的資源。集團的研究分析師必須就其負責的公司和行業提交ESG分析、監察有關的ESG風險及最新發展，並運用一系列資源(包括ESG報告、研究報告、新聞媒體及其他公開資訊)為投資經理提供最新資訊。

##### ESG 投資策略

為貫徹其ESG策略，集團已在投資組合中排除煙草及集束炸彈生產業務，並在交易系統內建立及實施自動化的交易前監控，確保符合ESG標準中註明的投資限制。集團亦持續制訂與全球行事規範一致的策略，處理並減少對碳密集行業(如煤礦業及燃煤發電廠)的投資，處理淺資產帶來的風險，並增強其投資組合應對氣候變化的彈性。

##### 友邦集團的投資經理

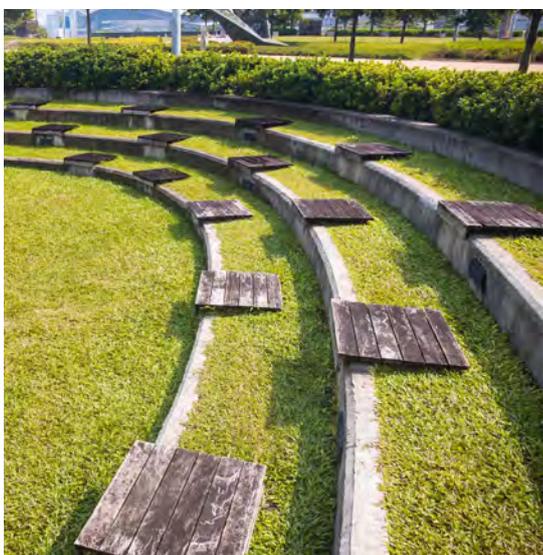
作為資產擁有人，集團與不少代其管理及投資的外聘投資經理合作。因此，集團會根據其ESG 標準，在篩選投資經理時考慮其ESG常規，亦會審視投資經理如何就ESG事直接觸投資對象，以及在作出投資決定時如何評估ESG因素。集團會持續監察這些外聘投資經理的ESG措施，包括定期進行關係檢討。獲集團授權的投資經理亦需按合約規定，遵守由集團制定的不投資項目清單。

##### 參與投資評核過程

集團經常在作出投資決定之前，或就集團特別關注或監察的事項，或在出現任何令人關注的重大事件後就ESG 議題接觸投資對象。舉例說，集團在2019年接觸了投資組合中超過1400家公司，評估這些公司如何應對氣候轉變帶來的風險，以及採取了甚麼措施來監察、披露和減少環境足印。集團持續接觸其投資組合中的主要行業及企業，以討論對方的過渡計劃，促請其業務配合未來的需要。投資經理決定投資組合內的股份投票時，必須考慮ESG事宜。

## 重點

- 上市公司董事會須按《上市規則》所述，承擔有關企業管治及ESG事宜的責任。
- 董事會可授權管理層處理企業管治及／或ESG事宜，但須持續監督和指導管理層的工作，並適時審視主要的企業管治及ESG事宜。
- 香港交易所會定期審視及監察上市公司的企業管治及ESG披露狀況。



## 鳴謝

### 主要作者：

梁小慧

羅兵咸永道會計師事務所

氣候及可持續發展主管(中國內地及香港)

### 合著者：

李德勤

友邦保險集團法律及管治總監(集團投資)

狄樹仁

友邦保險集團高級經理(環境、社會及管治)

黃明偉

香港上市公司商會行政總裁

### 受訪者：

李偉君

晶苑國際集團有限公司財務總監

# 參考資源

## 香港交易所資源

[《上市規則》](#) (包括《企業管治守則》)

## 企業管治

### 1. [董事培訓短片](#)

主題1：董事職務及董事委員會的角色與職能

- [董事委員會及董事會成員多元化](#)
- [授權](#)
- [利益衝突](#)
- [複雜交易](#)
- [資料／資源及培訓](#)

主題2：風險管理及內部監控

- [識別及評估風險](#)
- [監控系統](#)
- [年度及持續檢討](#)
- [審核委員會及內部審核功能](#)

主題3：企業管治 – 董事和公司秘書的角色

- [誰負責企業管治？](#)
- [支援董事會](#)
- [挑選合適的公司秘書](#)
- [處理內幕消息](#)
- [董事會秘書](#)
- [外聘服務供應商出任公司秘書](#)

主題4：首次公開招股時的董事責任

- [企業擁有人的思維轉變](#)
- [董事的角色](#)
- [委任獨立非執行董事](#)
- [內部監控](#)

2. [獨立非執行董事在企業管治中的角色](#) (廣東話／普通話)

3. [董事會及董事指引](#)

4. [《企業管治守則》的披露檢討](#)

5. 在上市文件披露企業管治事宜的指引

- [香港交易所指引信GL86-16 H段\(有關董事\)](#)
- [香港交易所指引信GL86-16 H段3.5及3.6節\(有關多元化\)](#)
- [香港交易所指引信GL86-16 E段3.2節\(有關風險管理\)](#)

6. [有關《企業管治守則》的常問問題](#)

## ESG

1. [董事會及董事指南《在ESG方面的領導角色和問責性》](#)

2. ESG 管治及匯報 (廣東話／普通話)

3. 聯交所有關ESG事宜的新規定 (廣東話／普通話)

4. 其他與ESG管治有關的指引材料：  
[董事培訓短片：「環境、社會及管治的風險管理－投資者的角度」](#)

5. 其他與ESG匯報有關的指引材料：
- a. [與ESG匯報有關的常問問題](#)
  - b. [ESG匯報指南](#)  
附錄：
    - [附錄一：工具庫](#)
    - [附錄二：環境關鍵績效指標匯報指引](#)
    - [附錄三：社會關鍵績效指標匯報指引](#)
    - [附錄四：國際標準/指引和其他資源的參考列表](#)
  - c. [董事培訓短片：「不遵守就解釋」－怎樣做得更好？](#)
  - d. [ESG匯報披露的檢討](#)
6. 在上市文件披露ESG事宜的指引
- a. [香港交易所指引信GL86-16（有關ESG事宜及風險）](#)E段4.1節下的兩個主要範疇－「環境及社會事宜」及「風險管理及內部監控系統」
7. [環境、社會及管治資源的超連結](#)

## 其他資源

證券及期貨事務監察委員會 [《公司收購、合併及股份回購守則》](#)、香港、2018

香港董事學會：

[《董事指引》](#)第4版、香港、2014

[《獨立非執行董事指南》](#)第5版、香港、2012

[《獨立非執行董事酬金釐定指南》](#)、第4版、香港、2020（只提供實體版本）

[《香港董事學會上市公司企業管治水準報告2020》](#)、第6版、香港、2020（只提供實體版本）

[如何履行獨立非執行董事的角色（培訓課程）](#)、香港、2020（只提供實體版本）

經濟合作暨發展組織(OECD) [G20/OECD企業管治原則](#)、OECD出版社、巴黎、2015

## 免責聲明

本文件所載資料僅供一般資訊性參考，並不構成《上市規則》的任何條文，亦不會變更任何《上市規則》的規定或免除發行人及／或其董事任何自行作出判斷的責任。發行人各有其獨特之處，因此該因應本身情況制定其遵守《上市規則》的步驟及程序。

本文件並非針對亦不擬發給任何其法律或法規不容許的司法權區或國家的人士或實體又或供其使用，也非針對亦不擬發給任何會令香港交易及結算有限公司（「香港交易所」）或香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）（統稱「該等實體」，各稱「實體」）或其任何聯屬公司又或此等公司所營運的任何公司須受該司法權區或國家任何註冊規定所規管的人士或實體又或供其使用。本文件概無任何章節或段落可視為對任何該等實體帶來任何責任。

該等實體概不就本文件所載資料或數據就任何特定用途而言的準確性、有效性、時效性或完備性作任何保證。若資料出現錯漏或其他不準確又或由此引起後果，該等實體及其營運的公司概不負責或承擔任何責任。本文件所載資料乃按「現況」及「現有」的基礎提供，資料內容可能被修訂或更改。有關資料不能取代根據閣下具體情況而提供的專業意見，而本文件概不構成任何法律意見。該等實體對使用或依賴本文件所提供的資料而直接或間接產生的任何損失或損害概不負責或承擔任何責任。

香港交易及結算所有限公司

---

香港中環康樂廣場8號  
交易廣場2期8樓

[hkexgroup.com](http://hkexgroup.com) | [hkex.com.hk](http://hkex.com.hk)

[info@hkex.com.hk](mailto:info@hkex.com.hk)  
電話 +852 2522 1122  
傳真 +852 2295 3106