

從審閱年報內容監察發行人合規情況 —— 2012年完成的報告

2013年3月



Hong Kong Exchanges and Clearing Limited
香港交易及結算所有限公司

從審閱年報披露內容監察發行人合規情況——
2012 年完成的報告

目錄

摘要	1
I. 引言	3
II. 特定披露範圍的審閱結果	
A. 重大收購所產生無形資產的減值	5
B. 收購項目業績表現保證的結果	8
C. 關連交易	11
D. 財務狀況的重大變動	13
III. 個別類別發行人遵守《上市規則》情況的審閱結果	
A. 新上市發行人	16
B. 根據《主板規則》第十八章／《創業板規則》第十八 A 章有關礦業或石油資產的定期披露	19
C. 根據《主板規則》第二十一章上市的投資公司的披露	22
IV. 總結	24

摘要

上市科持續監察發行人合規情況的工作包括審閱發行人的年報。本報告載述有關審閱結果並提出若干建議。

是次審閱發行人年報所披露的內容，重點在於發行人的合規情況及對其重大事件和發展的披露。涵蓋範圍包括：

- 重大收購所產生無形資產的減值
- 收購項目業績表現保證的結果
- 關連交易
- 財務狀況的重大變動
- 新上市發行人
- 根據《主板規則》第十八章／《創業板規則》第十八 A 章有關礦業或石油資產的定期披露
- 根據《主板規則》第二十一章上市的投資公司的披露

我們留意到絕大多數發行人均遵守《上市規則》的規定，即有關資訊披露的最低準則。發行人編制年報時應考量自身情況，載述能對投資者作出明智決定的資料，並就本身業務表現、財務狀況及前景作出中肯、全面及已作充足諮詢的見解。

我們留意到發行人應可進一步加強下列方面的披露：

- (a) 重大收購所產生無形資產的減值——發行人匯報無形資產減值時應披露有關減值的詳情（包括闡釋導致確認減值虧損的事件及情況），此外亦應披露支持撇減的估值資料，包括所用假設、估值方法及任何重大變動的闡釋。
- (b) 業績表現保證的結果——發行人進行重大收購的條款若包含了關於業績的保證，亦應披露該等業績保證的結果，包括是否達標以及擔保人有否履行協議下的責任。

從審閱年報披露內容監察發行人合規情況——
2012 年完成的報告

- (c) 關連交易——發行人應謹記在其年報內披露其關聯方交易是否屬《上市規則》所指的關連交易，以及是否有就該等關連交易遵守《上市規則》的具體規定¹。
- (d) 財務狀況的重大變動——發行人有關財政年度內的業務及財務表現若有重大變動，應確保在「管理層討論及分析」一節內充分闡釋財務報表主要項目的變動。提述範圍包括應收貨款、實際稅率及稅項結餘，以及主要表現指標的變動。進一步指引詳見本報告。
- (e) 《主板規則》第十八章／《創業板規則》第十八 A 章的礦業公司——《上市規則》規定，從事礦產勘探、開發及開採活動的發行人須在年報內提供最新資料。我們留意到有些發行人遵守《上市規則》的有關具體披露規定時只提供了最低要求的披露內容，詳情欠奉。為此我們曾刊發指引信（GL47-13）列出建議披露的內容。
- (f) 《主板規則》第二十一章的投資公司——該章列明對發行人投資項目的具體披露規定，包括投資組合的詳細內容及相關表現。發行人應遵守《上市規則》這些披露規定，以便向股東提供有關其投資組合對作出決定有用的資料。

我們亦留意到有個別個案並無遵守《上市規則》的若干範疇。我們經已因應不合規的性質及嚴重程度採取適當的行動。

我們將繼續此項審閱工作，並在將來按不同主題進行。

¹ 見《主板規則》附錄十六第 8(3)段／《創業板規則》第 18.09(3)條的規定

I. 引言

1. 年報是發行人傳達有關其營運情況及財務狀況的重要及相關資料的一大公司通訊工具。通過年報，投資者可以得知財政年度內發行人有關重大事件及業務表現發展的最新資料，並據之評估發行人的業務前景。
2. 近年來，由於會計及企業管治醜聞及負面報道，全球以及（在若干程度上）本地市場對某些美國上市的中國公司的信心受到打擊，部分做空機構更對個別公司刊發負面研究報告，令情況惡化。我們認為，作為提倡公平、有序及資訊流通的市場的一般措施，發行人可以透過加強披露去改善透明度。
3. 《上市規則》及適用的會計準則僅列出發行人在年報中最低限度要提供的資料。發行人當因應本身情況進一步提供其他對投資者相關的資料。
4. 我們監察發行人活動包括審閱其年報時，會着重發行人的合規情況及對其重大事件和發展的披露。此項審閱的對象涵蓋所有發行人。我們是次審閱了所有上市發行人年報(除根據《主板規則》第 20 章上市的認可集體投資計劃之外)²，本報告所述乃是次審閱的結果及建議。
5. 我們的審閱主要集中在以下範疇：
 - 重大收購所產生無形資產的減值（第二 A 部）
 - 收購項目業績表現保證的結果（第二 B 部）
 - 關連交易（第二 C 部）
 - 財務狀況的重大變動（第二 D 部）
 - 新上市發行人（第三 A 部）
 - 根據《主板規則》第十八章／《創業板規則》第十八 A 章有關礦業或石油資產的定期披露（第三 B 部）
 - 根據《主板規則》第二十一章上市的投資公司的披露（第三 C 部）

² 包括所有財政年結日截於 2011 年 12 月至 2012 年 11 月之間並已刊發的年報。

從審閱年報披露內容監察發行人合規情況——
2012 年完成的報告

6. 此項審閱與財務報表審閱計劃³不同。財務報表審閱計劃着重審視的，是發行人在有關會計準則下的披露及會計處理，以及其有否遵守《上市規則》（《主板規則》附錄十六／《創業板規則》第十八章）有關年報的披露規定⁴。
7. 本報告所述的《上市規則》概指《主板規則》及《創業板規則》。

³ 有關 2013 年 1 月刊發的《財務報表審閱計劃——2012 年完成的報告》全文，請參閱 http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listguid/Documents/frm-12_c.pdf。

⁴ 財務報表審閱計劃抽檢了 120 份在 2011 年 5 月至 2012 年 9 月期間發布的發行人財務報告，包括年報、中期報告及季度報告。

II. 特定披露範圍的審閱結果

A. 重大收購所產生無形資產的減值

8. 《主板規則》第十四章／《創業板規則》第十九章規定發行人須公布收購事項，如屬重大收購，更須取得股東批准及刊發投資通函。該通函須提供擬收購業務的重大資料及其對發行人的影響，以助股東作出投資及表決決定。
9. 若收購後被收購業務的表現發生重大變動，發行人須按一般披露責任適時公布這些變動，當中包括（但不限於）盈利警告及無形資產及／或商譽的減值。
10. 《主板規則》附錄十六第 32 段／《創業板規則》第 18.41 條規定發行人須在年報「管理層討論及分析」的一節內披露該財政年度內的重大的趨勢及重大事件或交易，包括收購後被收購業務的表現及發展，以及源自收購的無形資產及／或商譽的價值的任何重大變動。

範疇

11. 我們留意到 267 名發行人在其過去兩個財政年度曾公布或完成至少一宗重大收購。涉及的收購有 336 宗，包括 134 宗非常重大的收購事項及 202 宗主要收購事項，當中 87 宗涉及收購關連人士的資產。
12. 我們審閱了年報中對被收購業務的發展（尤其是無形資產及商譽價值的任何重大變動）的披露，並考量：
 - (a) 當初投資通函所披露的資料是否相當準確；
 - (b) 被收購業務的任何重大變動有否適時透過公告披露；及
 - (c) 資產的任何減值是否妥善。

審閱結果

13. 有 33 宗個案的發行人，在收購完成不久已於是次審閱的財政年度中將源自收購的商譽及無形資產減值。在其中 3 宗個案，導致要確認減值的情況可能在收購時已經存在。
14. 在其中兩宗個案，按被收購業務的減值及其後年報內的披露顯示，當初投資通函中對被收購業務的價值及前景或有誇大，特別是有關業務計劃及／或現金流預測的披露可能言過其實、有誤導成分或不準確。
15. 投資通函旨在提供關於收購對象及收購對發行人的影響等重大資料，以協助股東決定應否批准有關收購。我們提醒發行人應注意資料披露的一般原則（《主板規則》第 2.13(2)條／《創業板規則》第 17.56(2)條），即所披露的資料須在所有重要方面均準確完備，且沒有誤導或欺詐成份。
16. 至於另外一宗涉及無形資產減值的個案，減值是因為用以釐定交易代價的估值方法，與按會計準則釐定將要收購的業務價值所用的估值方法之間有差異。當初投資通函內亦已適當披露有關差異。
17. 根據《上市規則》，被收購業務的財務資料與經擴大的發行人集團的備考財務資料均須於投資通函內作出匯報，並須貫徹地按發行人的會計政策編制。若商譽或其他資產根據會計準則可能出現重大減值，須由發行人及申報會計師研究考慮並於投資通函內披露。
18. 其餘 30 宗個案的資產減值皆因收購後發生的事件而起。我們審閱發行人的公告後發現，除兩宗外，所有其餘減值嚴重的個案中，發行人皆發出適當盈利警告公告，通知股東已作出減值及減值對發行人財務狀況的影響。
19. 有兩宗個案的發行人刊發載有盈利警告的公告，但導致重大資產減值的主要原因則沒有全面披露，使人質疑公告內的資料可能不太全面。發行人務須確保公告沒有嚴重遺漏任何重要資料。

20. 我們審閱了就證明財務報表內無形資產價值而進行估值的部份估值報告。我們留意到有部分個案中，減值的基準及估值的假設均未有妥善披露，而導致要確認減值虧損的事件及情況的解釋都十分簡短及概括。
21. 我們期望發行人在年報「管理層討論及分析」的章節內披露無形資產估值的相關資料，其中包括：
- (a) 估值時使用的輸入參數（如預計現金流、折現率及增長率）的數值，及有關基準與假設；
 - (b) 輸入參數數值及假設嚴重偏離之前所用者的原因；
 - (c) 估值方法及其使用原因；及
 - (d) 使用的估值方法其後有變的解釋，及數值出現重大變動的原因。

B. 收購項目業績表現保證的結果

22. 發行人進行收購時要求賣方保證被收購業務的業績表現是時有之事。業績表現保證有不同形式及可涵蓋不同期間。若實際表現與所保證的不符，賣方須將不足之數按議訂的程式以賠償或調整代價的方式退還予發行人。
23. 若保證由關連人士提供，而被收購業務的財務表現未能達到所保證的數額，《主板規則》第 14A.57 條／《創業板規則》第 20.57 條規定發行人須刊發公告，內容須包括不足之數額及代價的調整、關連人士有否履行其責任、發行人有否行使選擇權將被收購業務售回關連人士以及獨立董事對關連人士有否履行其責任的意見。
24. 若保證由獨立人士提供，《上市規則》沒有具體披露規定。然而，發行人有責任將重要的事態發展通知股東。這包括業績表現是否達到保證的水平、是否有不足之數額及發行人如何使保證方履行賠償責任。
25. 此外，《主板規則》第 14.36 條／《創業板規則》第 19.36 條訂明，如先前根據《主板規則》第十四章／《創業板規則》第十九章公布的交易條款有任何重大更改，發行人須作公布。如保證條款有變（譬如表現不符合保證，並重新協定賠償安排），發行人須根據此規則公布修訂條款的詳情。

範疇

26. 根據我們的審閱，就發行人所收購業務的業績表現獲賣方提供保證，而保證期又在我們所審閱財政年度內完結者有 54 宗，當中 28 宗個案的被收購業務達到保證的表現，26 宗個案的被收購業務未能達到保證的表現。關連人士提供的保證有 7 宗。

27. 我們審閱了發行人年報有關被收購業務的披露，並考量：
- (a) 該等業績表現保證的結果是否已予披露；
 - (b) 業績表現保證的達成方式是否符合協議條款；及
 - (c) 若業績表現達不到保證的水平，發行人有否要求保證方履行其責任。

審閱結果

28. 有 27 宗個案的發行人起初並未披露是否達到保證水平。其中 25 宗個案的發行人經我們查詢後始刊發公告。其餘 27 宗個案的發行人有公布業績表現是否達到保證水平，其中包括所有保證方是關連人士的 7 宗個案。
29. 26 宗個案的被收購業務業績表現未達保證數額，當中兩宗涉及關連人士。
- 18 宗個案的保證方已按收購協議對發行人作出賠償。
 - 5 宗個案的保證方與發行人重新商議保證安排，包括延長保證期及出售被收購業務。這些個案無一涉及關連人士。3 宗個案的發行人在重新商議保證條款後發出公告。兩宗個案的發行人在我們查詢後始公布更改了保證條款。
 - 在一宗個案的協議中並未訂明賠償金額的計算方式。發行人經我們查詢後始與保證人商議賠償。
 - 在兩宗賠償被豁免的個案，其中一宗個案的發行人經我們查詢後無法提供充份的解釋。

30. 若收購協議條款包括業績表現保證，又或收購代價乃參照被收購業務日後的業績表現所議定，有關條款及代價均構成股東批准收購的基準的一部份。為問責性及透明度起見，發行人須清楚披露被收購業務的業績表現、業績表現是否達到保證水平、以及若未達到保證水平，保證方有否及如何根據協議條款履行其責任。
31. 若發行人重新商議保證條款，其亦須透過發出公告披露重新商議的條款。
32. 在個別收購中，業績表現保證構成收購協議條款的一部份以證明收購代價的基準。當業績表現未達保證數額，而發行人決定不執行協議收取賠償、又或協議中本來並無訂明計算賠償的方法，這些情況令人質疑業績表現保證是否真實，又或是否純屬為了支持誇大的收購代價金額(例如：收購代價以盈利保證及市盈率为根據而定)。我們提醒發行人於投資通函內所披露的資料須在所有重要方面均準確完備，且沒有誤導或欺詐成份。我們亦提醒董事有關其按《主板規則》第 3.08 條／《創業板規則》第 5.01 條下的責任，為適當目的及以公司的整體利益為前題行事。
33. 我們亦發現在個別個案中，被收購的公司是透過收購後另外發展的新業務或透過一次性交易活動達到保證的業務表現。這些情況令人質疑被收購業務的業績表現是否真正達到保證水平，以及當初投資通函中的披露是否準確，尤其是有關被收購業務預期表現那部份。我們建議發行人議定協議時應明確業績表現保證的條款及條款會否達到原定目的，並於投資通函內清楚披露。

C. 關連交易

34. 《主板規則》第十四 A 章／《創業板規則》第二十章規管發行人與關連人士之間的交易，防止關連人士利用其於發行人的身份謀取利益。發行人須公布交易，如對發行人是重大交易，並須尋求獨立股東批准。發行人亦須於年報內匯報關連交易。
35. 持續關連交易須由發行人的獨立董事及核數師每年作出審核，審核結果須於年報內披露。

範疇

36. 我們審閱了發行人的公告及年報內的資料披露（包括財務報表有關關聯方交易的附註及《上市規則》規定有關關連交易的披露），並考量：
- (a) 發行人有否在訂立協議時已妥善確認及透過公告匯報其關連交易（透過我們審閱年報內披露的關聯方交易及向發行人的查詢）；
 - (b) 發行人有否在年報內妥善匯報財政年度內進行的關連交易（透過我們審閱發行人的公告）；
 - (c) 持續關連交易有否由獨立董事及核數師審核，年報內有否報告審核結果。

審閱結果

37. 854 名發行人曾於此財政年度內進行關連交易或持續關連交易。
38. 我們審閱了財務報表附註內有關關聯方交易的資料披露，有需要時並已向發行人進行查詢，以考量關連交易是否已於訂立協議時透過公告妥善披露。絕大部分發行人已遵守關連交易規定，但也有個別個案的發行人沒有公布關連交易，及在部分情況下甚至沒有先行徵求股東批准這些關連交易，以及每年審核這些沒有公布的關連交易。這些個案涉及違反《上市規則》的規定，我們已因應交易的重要程度，採取適當的紀律行動。有些個案的發行人不同意我們對《上市規則》詮釋，認為《上市規則》內提供的豁免適用於他們的情況。

39. 我們建議，發行人若不清楚在其本身情況下個別有關《上市規則》條文如何操作實施，應尋求我們的指引。
40. 《主板規則》附錄十六第 8(3)段／《創業板規則》第 18.09(3)條規定發行人須在年報內披露其與關聯方的交易是否《上市規則》所指的關連交易，以及其是否已遵守此等關連交易的具體規則規定。我們發現經審閱的發行人當中約有六分之一沒有在年報內作出確認。在沒有有關說明的情況下，股東則無法知道發行人是否已審閱並適當確認所有關連交易。發行人須注意並確保作出這項披露。
41. 我們審閱了發行人的關連交易公告，並考量年報中有否再披露這些交易。絕大部份發行人均已遵守《上市規則》的規定，在其年報內披露過往已公布的關連交易。
42. 就持續關連交易而言，我們亦審閱了發行人年報中就獨立董事及核數師進行年度審核所披露的資料，考量其中有否按《上市規則》的規定提供有關確認。核數師亦須向聯交所提供其審核確認結果。絕大部份發行人均已遵守《上市規則》的規定。數名發行人已進行有關審核，但沒有在年報內匯報年度審核結果，及／或沒有向聯交所提交核數師的確認。
43. 我們認為大體上發行人均已遵守《上市規則》的關連交易規定。我們提醒發行人須在年報內披露(i)確認已審核其關聯方交易，並信納所有關連交易已妥善匯報；及(ii)獨立董事及核數師就持續關連交易進行的年度審核的結果。

D. 財務狀況的重大變動

44. 2012 年，由於會計及企業管治醜聞及負面報道，全球以及（在若干程度上）本地市場對某些美國上市的中國公司的信心受到打擊，部分做空機構更對個別公司刊發負面研究報告，令情況惡化。
45. 多份已刊發的研究報告均提出會計失當的指控，並質疑發行人業務模式的可信性，暗指發行人企業管治常規差劣及董事力有不逮。這些報告普遍根據發行人刊發的公開資料，並應用分析師本身的模式及假設而編撰。部分研究公司亦披露其於刊發報告前已做空有關證券。我們已注意到，雖然市場在若干程度上並不完全信賴這些指控，但這些攻擊始終令人擔心會否對公平有序的市場造成干擾。
46. 我們認為，作為避免虛假市場的一般措施，發行人可通過披露及採納更佳的企業管治提升透明度。為應對造成虛假市場的疑慮，我們已於 2012 年 5 月⁵刊發致所有發行人的函件，提醒發行人處理市場流言的方式，以及發行人有責任披露必要資料以防範出現虛假市場，並同時鼓勵發行人通過刊發最新營運資料提升透明度。在 2012 年 7 月，我們亦收緊了可賣空指定證券的資格準則。
47. 作為監管工作之一，我們審閱了 34 家內地發行人的年報。這些發行人均存在若干企業管治問題（如頻密更換核數師、董事或高級管理人員；董事、管理層及／或控股股東長期出現負面消息），又或曾出現重大的增長或財務狀況變動者。我們審閱的範圍涵蓋發行人的年報及其他刊發文件（例如：公告、通函等）、媒體及研究報告以及公眾渠道的其他資訊。

審閱結果

48. 有兩宗個案的發行人在我們查詢後委聘獨立顧問。其中一宗個案由於現金銷量高以及發現內部監控弊端，發行人委聘了獨立核數師檢討其現金及銷售周期的內部監控。至於另一宗個案，繼收到投訴及經我們審閱發行人的生物資產估值報告後，發行人委聘了獨立估值師及專家審閱該等生物資產的估值。

⁵ 該函件可見於 http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listletter/Documents/20120510_tc.pdf

49. 根據我們的審閱及查詢，我們發現年報內若干方面的披露仍有改善空間。我們已向該等發行人提供指引。
50. 對於財務狀況或財務業績曾有重大變動的發行人，我們指出了其年報內可加強披露的三個方面，分別是：應收貨款、實際稅率及稅項結餘、以及主要表現指標。有關披露可讓股東更加了解發行人的業務及財務表現。
51. 應收貨款——若干個案的發行人的應收貨款曾出現異常變動，包括應收貨款劇增、逾期欠款上升及債務人周轉日數增加等等。我們檢視過期後（年結日後）結清的應收款項以及有關波動的闡釋。部分發行人只提供極少資料，於「管理層討論及分析」一節內對波動原因、賬齡分析及信貸政策並無足夠解釋。
52. 發行人該就應收貨款的波動提供分析並解釋原因，而不是單單以敘述方式重複財務報表內的資料。《主板規則》附錄十六第 52(viii)段／《創業板規則》第 18.83(8)條建議披露發行人與客戶的重要關係。另外，有關分析及闡釋可包括：
- 債務人周轉日數較發行人一般信貸政策為長的原因；
 - 給客戶延長信貸期的時間長短，以及客戶付款模式是否符合行業常規；
 - 獲提供較長信貸期或有巨額長期未償還欠款的客戶的概況；
 - 在年結日後結清的應收貨款，以及其償付方法（比如是支付現金抑或以退貨方式抵銷）；
 - 年結日後與有大額或長期未償還應收款項的客戶的業務關係的任何轉變；及
 - 發行人對有長期未償還應收款項的客戶所採取的跟進行動。
53. 實際稅率及稅項結餘——有些發行人披露有異常的實際稅率，或在其資產負債表顯示有重大稅項結餘，但對有關數字卻無充分闡釋。

54. 為了讓年報讀者更清楚了解免稅期及寬減稅率的影響，我們期望發行人在「管理層討論及分析」一節提供較具參考價值的分析，包括：
- 稅項結餘出現差異以及重大轉變的原因；
 - 適用於主要營運附屬公司的稅率範圍，以及免稅期及寬減稅率的有效期；及
 - 享有該等稅務優惠的主要營運附屬公司名稱，以及其對集團的溢利貢獻。
55. 若稅項對賬內的不可扣減支出或豁免項目的稅務影響有重大波動，我們期望發行人會詳細披露變動原因。
56. 主要表現指標——某些發行人採用特定的主要表現指標以計量其表現，並在其網站或（就一些個案而言）年報的「管理層討論及分析」一節刊載有關資料。該等主要表現指標提供了用以比較同一行業內之公司的劃一基準。
57. 《主板規則》附錄十六第 52(i)及(ii)段／《創業板規則》第 18.83(1)及(2)條建議發行人披露效率指標及行業具體比率。為了讓投資者更清楚了解發行人管理層如何計量其業務，我們鼓勵發行人披露主要表現指標資料時，亦同時在年報的「管理層討論及分析」一節載述此項資料。有關披露可包括：
- 收載主要表現指標的原因及該等指標與發行人目標之聯繫；
 - 主要表現指標的定義及計算方法；
 - 主要表現指標的使用如有更改，其背後的原因（如發行人的策略改變、市況轉變等）；
 - 每項主要表現指標的趨勢對照發行人特定情況的意義（此乃必須，因為主要表現指標有所提升未必代表情況趨強）；
 - 主要表現指標出現重大轉變的原因；及
 - 主要表現指標與財務報表中按會計準則匯報的數字（比如計量主要表現指標時採用的溢利數字與財務報表的純利數字）之間的差異對賬及原因。

III. 個別類別發行人遵守《上市規則》情況的審閱結果

A. 新上市發行人

58. 招股章程可能包括盈利預測、業務計劃及招股集資額擬定用途等前瞻性說明。根據《上市規則》（《主板規則》附錄十六第 32 段／《創業板規則》第 18.41 條），發行人須在年報「管理層討論及分析」一節列出該財政年度內的重重大事件或交易。對新上市的發行人而言，當中可同時交代其招股章程內前瞻性資料的最新情況。
59. 我們的審閱涵蓋 100 名於 2011 年上市的發行人，重要的審閱結果涉及下文 (a)至(d)項的年報資料披露：
- (a) 盈利預測及財務業績的重大變動；
 - (b) 首次公開招股集資用途的變動；
 - (c) 履行承諾及遵守上市前施加的條件；及
 - (d) 發行人與董事、主要股東及相關聯繫人之間的利益衝突及互相競爭的業務。
60. 大部分新上市發行人皆遵守《上市規則》，只有少數的個案有違反的情況。
- 盈利預測及財務業績的重大變動
61. 根據《主板規則》第 13.09 條／《創業板規則》第 17.10 條，發行人須根據《證券及期貨條例》第 XIVA 部的規定公布內幕消息，這通常包括財政狀況或業務表現的重大變動。《主板規則》第 13.24B 條／《創業板規則》第 17.26A 條規定，如在盈利預測期間發生某些事件，會導致該項預測所根據的假設出現重大改變，則發行人必須及時公布有關事件及事件對盈利預測可能產生的影響。
62. 約 48%的發行人在招股章程內作出盈利預測。只有 3 名發行人未能符合盈利預測，但我們留意到其中兩家公司的盈利都距離預測不遠，未能符合原來預測皆源自首次公開招股集資額的外匯虧損。另外一家公司的盈利距離預測卻很遠，而未能符合原來預測源自其業務表現之倒退。

63. 約 34%的發行人刊發了盈利警告；約 12%刊發了盈喜公告。除兩宗個案外，其餘個案發行人業績重大變動的原因（包括譬如非經常溢利、上市支出、行政成本上揚、市場競爭加劇及內地市場放緩或美國及歐洲經濟危機的負面影響等）均已於招股章程內披露。
64. 其中兩宗個案的發行人上市後不久其業績已嚴重轉壞。該等發行人沒有及時刊發盈利警告，可能已違反《上市規則》須就財政狀況重大變動及時通知市場的規定。
65. 發行人的招股章程須清楚披露業務趨勢及前景。我們認為當中包括了發行人在當前財政期間的預期表現及可能影響財務表現的重要因素。發行人上市後不久業務即出現突然及未能預見的轉壞情況，是極不尋常的事。我們提醒發行人須在招股章程內載列足使投資者據而作出投資決定的所有重要資料。招股章程任何重大遺漏，或上市後未能及時披露財務表現的重大變動，均可能觸犯《證券及期貨條例》。

首次公開招股集資用途的變動

66. 10 名發行人上市後不久即改變首次公開招股集資的用途。除一宗個案外，其餘個案的集資用途轉變已透過刊發公告妥善披露予股東。這些發行人不是將當初披露的用途重新分配，就是將資金用於招股章程已披露的業務擴展活動。我們沒有發現任何個案有不符發行人業務計劃的嚴重偏離建議集資用途情況。
67. 其中一宗個案的發行人使用首次公開招股資金提供委託貸款及結構存款。這些用途沒有在招股章程中披露，並構成《上市規則》所指須予公布的交易，但發行人沒有公布。我們認為發行人的行動嚴重違反《上市規則》。投資者作出投資決定時都是依賴招股章程內的資料評估投資風險。
68. 我們提醒新申請人須仔細考量本身的業務計劃，並於招股章程內作出適當披露。上市後如計劃有合理變更，發行人務須即時披露這項改變。

履行承諾及遵守上市前施加的條件

69. 有 6 名發行人於上市時曾向聯交所作出承諾，或上市時上市委員會曾向其施加條件。除一名發行人外，其餘所有發行人均已履行承諾或遵守施加的條件。
70. 其中一宗個案的發行人被要求委任具相關行業經驗的人士出任獨立董事以提升企業管治水平。該發行人尚在物色合資格人士。
71. 我們發現有兩名新申請人在業務紀錄期內的內部監控有問題，但已在上市前採取措施糾正。該兩家公司須在上市後委任獨立內部監控顧問檢討內部監控，及於其後的年報內披露檢討結果。二者均已遵守這些條件，而上市前實施的內部監控措施的結果也令人滿意。
72. 另兩宗個案的發行人已遵守條件，於上市後在其年報中作出若干披露。另一宗的發行人亦已履行承諾，上市後沒再繼續若干業務。

發行人與董事、主要股東及相關聯繫人之間的利益衝突及互相競爭的業務

73. 《主板規則》第 8.10 條 / 《創業板規則》第 11.04 條訂明，若董事擁有權益的業務直接或間接與發行人構成競爭或可能構成競爭，其須披露該業務的詳情。此外，在有些情況下，上市申請人的主要股東還提供非競爭承諾，將上市業務與其個人業務區分開來。
74. 78 名新上市發行人上市前獲其主要股東提供非競爭承諾。
75. 根據我們進行的年報審閱及查詢，並沒有任何違反上述承諾的情況。

B. 根據《主板規則》第十八章／《創業板規則》第十八 A 章有關礦業或石油資產的定期披露

76. 修訂後的《主板規則》第十八章／《創業板規則》第十八 A 章於 2010 年 6 月 3 日生效。該等規則同時規管礦業公司及那些公開披露資源量及／或儲量資料的發行人（「非礦業公司」）。礦業公司須於年報內披露有關勘探、開發及開採活動的詳情，就該三類活動的開支摘要以及資源量及儲量最新資料。礦業公司及非礦業公司均須於年報內披露資源量及儲量詳情。

範疇

77. 我們發現有 63 名發行人須遵守有關披露規定，包括 25 家礦業公司及 38 家非礦業公司。
78. 我們考量發行人在年報的資料披露是否符合該等規則的規定，及有否就勘探及開採天然資源提供有用及可靠資料。

審閱結果

79. 9 名發行人在年報內作出「無重大變動」聲明以遵守有關披露規定。39 名發行人根據《主板規則》第 18.14 至 18.18 條／《創業板規則》第 18A.14 至 18A.18 條披露所規定的資料，當中大部分都符合特定最低披露規定。數名發行人遺漏披露重大規定資料，包括資源量及／或儲量詳情，以及有關勘探、開發及開採活動的詳情。經我們查詢後，部分發行人已刊發公告披露遺漏了的資料。
80. 數名發行人沒有披露非重要資料，譬如不按《主板規則》第 18.18 條／《創業板規則》第 18A.18 條的規定以表列呈示資源量及／或儲量詳情，或披露所用的匯報準則。部分非礦業公司認為這些條款僅適用於礦業公司。我們已於 2013 年 2 月刊發常問問題(系列 20 第 26 條)⁶，闡明《主板規則》第 18.17 及 18.18 條／《創業板規則》第 18A.17 及 18A.18 條同時適用於礦業公司及非礦業公司年報所載的最新資料。

⁶ 該常問問題可見於 http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listrulesfaq/Documents/FAQ_20_c.pdf

81. 我們留意到雖然大部分發行人符合最低披露規定，但在部分情況下，披露的內容相當概括，而且資料不夠充實。《主板規則》第十八章／《創業板規則》第十八 A 章規定發行人須每年更新資料，主要目的在確保投資者獲提供勘探及開採天然資源的公司的重大、有用及可靠資料。我們期望礦業公司及非礦業公司日後編制年報時遵守以下指引（並未詳盡列舉所有情況）。
82. **勘探、開發及開採活動** — 年報內有關勘探、開發及開採活動的資料披露須載有：
- (a) 有關勘探活動的詳情，包括審查期間鑽探洞孔的數目、平均大小及總長度。
 - (b) 有關開發活動的詳情，包括有關開採結構或基建的進度。
 - (c) 有關開採生產活動的詳情，包括審查期間所開採的礦石量(以項目分類，或就主要項目作獨立討論)。
 - (d) 有關於審查期間新簽訂合約及作出承諾的詳情，包括關於基建項目(道路及鐵路)、轉包安排及購買設備的合約及承諾。
83. 如果礦業公司旗下有若干礦業資產或礦業計劃，應考慮以項目分類形式披露上述資料。
84. **支出** — 有關支出的概要不應僅限於營運支出，即那些於期內直接列入損益表的支出。礦業公司亦應披露其資本開支，相關資本開支可能遠大於營運開支。
85. 常見的支出包括開採成本、加工成本、運輸開支、付予政府的專利費或其他費用，以及財務支出。礦業公司應按本身狀況考慮披露其支出明細，從而提供更有意義的資料予其股東，以及提升公司活動的透明度（例如：分別列明開採活動及加工活動所產生的薪酬開支）。

86. **資源量及／或儲量的每年最新資料** — 資源量及／或儲量的每年最新資料須於年報內以表列形式及令人容易明白的方式呈示。另外，發行人應披露所有假設。如果假設與其以往披露的估算相比有任何重大變更，該等變更的原因亦應披露。礦業公司及非礦業公司均須遵守此等披露規定。
87. 礦業公司及非礦業公司載列有關資源量及儲量估算變更的原因，亦能為投資者提供有用的資料。例如：載列地質學上置信程度的變更、新鑽探洞孔的資料、於期內所開採的天然資源量等等。
88. 我們鼓勵礦業公司及非礦業公司採納上述建議。有關資料載於 2013 年 1 月的指引信(GL47-13)⁷內。

⁷ 該指引信可見於 http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listguid/Documents/gl47-13_c.pdf

C. 根據《主板規則》第二十一章上市的投資公司的披露

89. 《主板規則》第二十一章適用於投資公司。這些公司按其投資授權進行被動投資，根據《上市規則》，投資公司必須充分分散投資。這些公司在作出投資決定時，不用遵守若干披露規定（譬如須予披露的交易），但須在年報內就其投資作額外披露，包括投資組合主要投資細項及概況、投資價值任何減值撥備的分析以及已變現及未變現盈餘的分析。

範疇

90. 我們審閱了 25 家投資公司的年報，並考量：
- (a) 公司業務是否符合《主板規則》第二十一章所載的一般責任；及
 - (b) 是否已遵守年報的特定披露規定。
91. 在審閱的過程中，我們發現有一名發行人可能曾進行投資授權以外的業務。經我們查詢後，該發行人已終止有關業務，並決定日後不再進行相類似業務。
92. 我們亦發現有兩家投資公司的投資組合高度集中於某些項目，這很可能是發行人的資產規模較小所致。我們提醒投資公司應密切遵守其投資授權，管理投資組合時須監察投資分散程度。
93. 審閱發行人對投資詳情的披露時，我們發現有一名發行人遺漏了披露《主板規則》第 21.12(1)條規定有關投資組合內投資細項及細節的全部資料，數名發行人亦遺漏披露部分這方面的資料。最常遺漏披露的資料是投資價值減值撥備的分析、股息保證倍數或有關盈利、收取的股息、以及主要投資項目應佔的資產淨值。
94. 由於投資公司僅從事投資業務，《主板規則》第十四章若干條文均不適用於投資公司。年報中規定披露的資料就提供不偏不倚的說明，解釋投資公司所持投資的表現、財政狀況及前景而言，為讀者作出重要作用。

95. 我們提醒投資公司應在年報內披露其投資的詳細情況，因為這些資料對股東來說均屬重大資料。根據《主板規則》第 21.12(1)條，投資公司須在年報內列出各項投資價值減值撥備及盈餘的分析；有關其投資的分析性及深入討論，包括所投資業務的概況；投資的董事估值或市值；收取的股息（包括任何非常股息）；股息保證倍數或有關盈利；及每項投資價值波動的分析及解釋。

IV. 總結

96. 我們審閱發行人的年報後，發現有少數個案可能嚴重違反《上市規則》條文或遺漏重要資料需要我們跟進。我們的審閱亦注意到一些看似常見的輕微違規情況，以及發行人可改善披露以給予股東有用及相關資料的範疇。我們認為，作為改善股東溝通、建立投資者信心和提倡公平有序及資訊流通的市場的一般措施，發行人在編製年報時應注意我們在本報告提出的審閱結果，詳加考慮。

— 完 —

