

重要新聞

A1 責任編輯：朱韻詩 版面設計：美術部

證監諮詢加強監管 冀增市場信心

招股造假 保薦人可囚3年



諮詢文件重點撮要

1. 根據《公司條例》，保薦人須就招股章程內的不真實陳述（包括重大遺漏）或嚴重失當，負上民事和刑事法律責任；按條例，最高監禁3年及罰款70萬元
2. 規定每宗上市只可委任一名保薦人，或對每宗上市可委任的保薦人數目設立上限
3. 在提交上市申請時，保薦人應已完成絕大部分盡職審查工作
4. 應在港交所網站登載招股章程的首份草擬本
5. 保薦人應透徹地認識及了解公司狀況，不應對公司的陳述照單全收
6. 與核數師、律師、董事及其他專家合作和討論，以評估有關公司所有資料
7. 保薦人應透過盡職審查，合理地信納招股章程所載的資料均屬真實、準確及完整
8. 保薦人的高層應監督盡職審查的進度及水準

製表：香港文匯報記者 周紹基

文匯報

WEN WEI PO
www.wenweipo.com

政府指定刊登有關法律廣告之刊物
獲特許可在全國各地發行
2012年5月 星期一
4897001360013
10 期星
大政天晴 日間酷熱
王敏超四月廿三日訪澳 氣溫：27-33℃ 濕度：65-90%
港字第22716 今日出紙4疊11張半 售6元

香港文匯報訊（記者 周紹基）證監會繼05年後，再次提出保薦人要為招股工作負刑責。諮詢文件建議，保薦人如果在招股章程中，有「不真實陳述」或「嚴重失當」行為，就要負上民事，甚至刑事責任，可以根據現在《公司條例》，最高監禁3年及罰款70萬元。該會又提出，限制每宗上市的保薦人數目，避免過多保薦人會出現資料及意見分歧。諮詢為期兩個月。證監會有信心建議可獲業界支持，改善新股質素及上市效率。



證監會行政總裁歐達禮（中）表示，不擔心收緊保薦人監管削企業上市意慾。香港文匯報記者張偉民攝

證監會行政總裁歐達禮表示，過去有保薦人在上市申請時，未完成盡職審查的工作，又過分依賴監管機構去審查。現建議保薦人於提交上市申請之前，就要完成絕大部分的盡職審查工作，確保資料真實準確，以改善新股質素。

招股書法律責任另諮詢

該會又提出，限制每宗上市的保薦人數目，提出只可以由一間保薦人負責，或者為保薦人數目設上限，避免過多保薦人會出現資料及意見分歧。歐達禮表示，投資者是以保薦人擔當市場質素的主要把關者，證監會主要目的是鼓勵所有保薦人，採取最佳的運作模式。對於有關招股章程所涉及的法律責任，該會將在稍後時間另行諮詢。

他續指，今次諮詢的目的，是希望增強投資者及市場對新股披露的信心，亦希望公司及顧問明白，不論是律師、核數師，都一定要和保薦人合作，確保所有資料均是適當地披露。根據程序，完成今次諮詢後，需要諮詢政府，以及立法會通過法案，因此難以預計最終實行的時間。

早於05年，證監會曾就保薦人需否負刑責提出諮詢，但在投行大力反對下，最終未有付諸實行。歐達禮認為，經過數年發展，市場對於保薦人的監管已累積更多經驗，制度亦更完善，且目前的情況與要求，都不同於當年。他透露，在正式推出諮詢文件前，已經與業界作多次的討論及諮詢，並獲得部分投行支持，包括在提交上市申請時，同時上載招股章程的草擬本等建議，不擔心市場會因刑責問題出現過度反應。

不擔心削來港上市意慾

歐達禮不擔心因為加強了監管保薦人，而減少了新股選擇來港上市，相反，更多的盡職審查工作，加強了整個市場的信心與合作關係，可令上市過程更具效率。對於建議限制每宗上市保薦人數目，甚至一間公司只可由一家保薦人負責，可能令日後保薦人生意全數落入大型投行手上，歐達禮表示，根據過往經驗，規模較大的保薦人若出現缺失，其實與小型保薦人相若，故新規定並不會削弱小型投行的生存空間。

至於為何建議限制每宗上市申請的保薦人數目，他說，是因為過去幾年，一些較大型上市公司的保薦人數目實在太多，導致不同保薦人的工作重疊及遺漏，對投資者而言，保薦人愈多不等於有益，故此，小型保薦人若於盡職審查方面有好表現，並不會影響其參與新股活動的空間。

大投行瓜分港IPO 新例不利細行

香港文匯報訊（記者 周紹基）今次的諮詢文件提出，擬規定每宗上市只可委任一名保薦人，或對每宗上市可委任的保薦人數目設上限。市場擔心上市保薦人的生意會進一步集中在大型投行手上，幾間小型投行聯手保薦公司上市的情景將不復存在。

外資行市佔率逾八成

根據彭博通訊社數據，2012年至今，本港有67宗首次招股(IPO)，排前十位的投行佔了其中55宗，以金額計市佔率更高達86.4%，當中只有一家中資投行海通（排名第9，市佔率4.4%），其餘全屬外資行，若日後限制每宗上市的保薦人數目，料將進一步打壓小型投行的生存空間。

另外，彭博數據又顯示，在2011年，前十大的承銷商市佔率也達69.6%（以金額計），當中以只有中金及

中銀能晉身前十，市佔率分別為4.6%及3.5%，其餘均為外資行；本地的華資券商以金利豐證券排名第25位最前，市佔率僅0.8%。

每宗申請最多三保薦人

招商證券（香港）投資銀行董事總經理溫天納表示，由於上市公司集資規模較大和市場的原因，過去有的公司上市可能會有幾個保薦人一起參與，有的甚至有6、7個保薦人。若有關公司上市後出現問題，監管機構追究哪一個保薦人的責任確實面對困難，但也不能一概而論硬性限制保薦人數目，希望監管機構對此作進一步研究。

恒豐證券董事長張華峰表示，保薦人需承擔刑責，為本港市場質素的提升邁出了一大步，保薦人的人數也應該設限。他認為，每宗上市申請最多

今年以來港IPO十大承銷商

承銷商	排行	市佔率	IPO金額	費用	宗數
摩根士丹利	1	14.5%	195.71億元	2.5%	8
美銀美林	2	14.1%	190.88億元	不適用	7
瑞士銀行	3	13.2%	178.14億元	2.086%	8
高盛	4	9.9%	134.08億元	不適用	9
花旗	5	7.5%	100.99億元	2.275%	6
德意志銀行	6	7.1%	96.21億元	2.279%	4
摩根大通	7	6.3%	85.45億元	2.275%	5
瑞信集團	8	5.6%	75.52億元	2%	3
海通證券	9	4.4%	59.96億元	2.091%	4
巴克萊資本	10	3.8%	51.93億元	不適用	1

資料來源：彭博

應由兩至三間保薦人負責，既可避免保薦人太多，令工作重疊或權責分工不良，出現更多的錯漏，也可起互相監督的作用；就算萬一出了事，較少量的保薦人也可令證監會加快調查進度。

須負刑責 助改善質素

香港文匯報訊（記者 周紹基、卓建安）證監會建議保薦人要為失當行為負刑責，投資者學會主席譚紹興表示，這對投資者、上市公司及監管機構也是好事，因為上市公司的質素應該無反顧地放在第一位，保薦人要負刑責有助改善市場質素。事實上，與歐美監管條例比較，香港對監管保薦人一直較寬鬆，即使新加坡的保薦人同樣需要負刑責。

港監管鬆過歐美星洲

譚紹興表示，早在10年前，美國的保薦人大量保薦科網股上市，其後科網泡沫爆破，大量科網公司「爆煲」，投資者損失慘重。美國證監會追究責任，認為保薦人沒盡其「把關人」的責任，除向大型投行罰款十多億美元外，於02年決定保薦人需負刑責。其後世界多個主要市場也陸續要保薦人負刑責，香港在05年曾經提出，但遇到投行的強力反抗，諮詢最後要收回。

他認為，十年後的今天，投資者對市場及企業質素的要求已大幅提升，為追貼其他市場，保薦人需負刑責實是大勢所趨，相信今次投行的不會有太大的反對聲音。事實上，近期多間民企出事，顯示有關改革刻不容緩。他又指，即使今次證監會的建議全部落實，本港的監管仍遠比美國寬鬆，故不擔心企業不選擇來港上市。此外，他更建議，民企應該好像創業板公司般，要求民企在上市後，持續聘任保薦人至少一年，其間保薦人要為有關公司質素負責。

民企披露要求應更嚴

對於證監會昨日公佈保薦人諮詢文件，招商證券（香港）投資銀行董事總經理溫天納表示，加強對保薦人的監管已勢在必行，相信業界亦會支持，但如何界定保薦人涉及詐騙行為，則需要小心處理。溫天納稱，安排一間公司上市不僅涉及保薦人，律師、會計師等中介機構亦有參與，如何更廣泛地處理保薦人與律師、會計師之間關係，擬定有關發牌條件，值得監管機構研究。

溫天納稱，首先法例應該訂明刑責的範圍，例如涉及「刻意隱瞞」或「串謀詐騙」等，才應負上刑責。至於「重大失當」也要負刑責，溫天納說，這個「重大」的定義是指甚麼，便需要進一步釐清。他也認為為民企是需要加強監管，例如部分披露要求，應較國企更嚴格。



兆豐資本上月便因保薦洪良上市，被撤銷牌照及罰款4200萬元。資料圖片

民企風暴成改革契機

香港文匯報訊（記者 周紹基）證監會建議保薦人須負刑責，港交所（0388）行政總裁李小加昨回應說，香港IPO市場近年持續發展，保薦人在招股過程中又佔重要角色，適當改革對保薦人的監管切合時宜。他指，經強化的保薦人監管機制，可提升市場整體素質。

港交所：長遠增港競爭優勢

李小加指，該所深信，維護優質市場，秉持高度披露及企業管治標準，能增加港交所作為上市地的長遠競爭優勢。證監會行政總裁歐達禮亦認為，收緊監管不會減低企業來港上市的意思，因只有高質素的上市公司才可吸引投資者，亦會在市場估值上反映出來。

早於05年，證監會已提出保薦人要負刑責，但因投行強烈反對而擱置。及至近日，多間民企連番出事，如核

數師突辭任、業績大倒退、公司高層「集體跳船」，以及涉嫌造假賬等，引發民企股價大插水。由3月中至今，在港上市167家民企中，有132家股價下跌，其中18家的跌幅更由高位瀉五成，跌幅30%的民企也達64家。此情況已影響到本港金融中心的地位，市場紛紛指揭投行成為「幫兇」，並要求當局加強保薦人監管。

市場有共識 投行反對聲音減

另外，過去多次有新股上市後不久，涉及披露失實要停牌，例如09年底，洪良國際在港掛牌後不足三個月，被證監會勒令停牌，調查發現該公司的招股書內容不可靠。證監會於上月，便吊銷其保薦人兆豐資本的牌照，並重罰4,200萬元。可以說，近日民企相繼出事及洪良案，成為本港加強監管的契機，相信會減少來自投行的反對聲音。