

# 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 4897001360013  
10 期 期 期  
大政天晴 日間酷熱  
王敏賢四月廿三日訪澳 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

### 今年以來港IPO十大承銷商

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

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，既可避免監督的作用；就算萬一出了事，較少保薦人太多，令工作重疊或權責分工不良，出現更多的錯漏，也可起互相

## 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，引發民股股價大插水。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。