



SECURITIES AND  
FUTURES COMMISSION  
證券及期貨事務監察委員會

## 有關(i)就股權資本市場及債務資本市場交易的簿記建檔及 配售活動而制訂的建議操守準則；及(ii)“兼任保薦人”的 建議的諮詢總結

---

2021年10月

## 目錄

---

摘要	3
接獲的意見及證監會的回應	6
第 I 節 — 建議的涵蓋範圍	6
第 II 節 — 建議的資本市場中介人類別	8
第 III 節 — 建議整體協調人及資本市場中介人應達到的操守標準	9
第 IV 節 — 有關“兼任保薦人”的建議規定	22
第 V 節 — 實施時間表	24
總結及未來路向	25
附錄 A — 回應者名單	
附錄 B — 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》第 17.1A 及 21 段的定稿	
附錄 C — 適用於參與 GEM 股份配售活動的資本市場中介人的指引的定稿	
附錄 D — 委任銀團資本市場中介人，釐定其有權收取的費用及相關事宜的監管規定	

## 摘要

1. 2021年2月8日，證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）就香港股權資本市場及債務資本市場交易的建議操守規定，展開為期三個月的公眾諮詢（《諮詢文件》）。有關建議規定旨在釐清中介人在股權資本市場及債務資本市場交易中所扮演的角色，並訂明他們在簿記建檔、定價、分配及配售活動中應達到的操守標準（**建議的規定**）。參與這些活動的中介人被稱為資本市場中介人，而有關以銀團主事人身分行事的資本市場中介人（例如對發售進行全盤管理；協調由其他資本市場中介人進行的簿記建檔或配售活動；及向發行人提供意見）會被界定為整體協調人。我們另外提出“兼任保薦人”的建議，當中規定，就首次公開招股而言，至少須有一名整體協調人（不論是在同一法律實體或同一公司集團內）同時擔任保薦人，而這名保薦人必須獨立於該首次公開招股的發行人（**保薦人兼整體協調人**）。
2. 諮詢期已於2021年5月7日結束。我們接獲了41份意見書，回應者包括多個業界組織、中介人、專業團體及個人。回應者名單載於附錄A。
3. 回應者普遍支持《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（《操守準則》）第17及21段所載的建議操守規定，以及對《適用於參與創業板股份上市及配售的保薦人、包銷商及配售代理的指引》（《GEM 配售指引》）作出的相應修訂。下文概述主要的意見及證監會的回應。

## 主要意見

4. 大部分回應者同意建議的規定的原則及目標。特別是，不少回應者認為，資本市場的一些現行市場慣例助長了不可取的中介行為，並妨礙進行有效的價格探索和具透明度的分配。這些回應者認同，有關建議能夠處理因競爭壓力所產生的問題（並因而可能會對股權資本市場及債務資本市場交易的廉潔穩健產生不利影響），更妥善地保障投資者的利益，以及提升香港作為國際金融中心的聲譽和地位。儘管如此，部分回應者認為，建議的規定可能會局限了發行人的靈活性，並且令發行人與資本市場中介人之間的利益衝突加劇。有些回應者亦認為應容許市場自行運作，以及維持現狀。
5. 證監會歡迎回應者普遍支持有關建議。近年，證監會採取了前置式監管方針，以提高市場質素及規管企業不當行為。建議的規定屬於提高本港資本市場的透明度及促進其公平性和秩序的工作不可或缺的一環。此外，亦有必要為參與簿記建檔及配售活動的中介人制訂具體的守則規定，以確保與全球監管標準及期望保持一致。

### 有關費用安排的意見

6. 有部分回應者關注到，有關整體協調人須就收費安排向發行人提供意見的規定，會導致整體協調人產生利益衝突。儘管如此，就首次公開招股而言，不少回應者支持有關預先釐定總費用<sup>1</sup>及定額和酌情費用之間應如何攤分（**費用攤分比率**）的規定。部分回應者提議，應規定整體協調人(i)就費用相關事宜進行討論並提供意見；或(ii)提供具透明度的市場資料和類似的交易作為參考，以供發行人考慮。
7. 整體協調人未必總是能夠就收費安排向發行人提供公平和不偏不倚的意見。我們將修訂《操守準則》，規定整體協調人須就費用攤分比率的市場慣例向發行人提供指引，而目前定額費用及酌情費用分別約佔75%及25%（**75:25的比率**）。我們亦認為發行人應評估他們是否應嚴重偏離75:25的比率。

---

<sup>1</sup> 指將向參與發售的所有銀團資本市場中介人就公開發售及國際部分支付的總費用（以集資總額的某個百分率列示）。

### 委任整體協調人及銀團資本市場中介人及釐定費用的時間

8. 部分回應者認為應預先釐定銀團架構及費用安排，例如在發行人提交上市申請時（即提交 A1 申請表格），以減少銀團成員之間的不良競爭。其他回應者認為，由於市場狀況及氣氛可出現重大變化，因而需對銀團及費用進行調整，以致無法在上市委員會聆訊前釐定銀團的成員組合和費用安排。因此，整體協調人可能無法按照建議的規定，在上市委員會聆訊前四個完整營業日，就銀團的成員組合情況和由發行人支付予每名銀團資本市場中介人的定額費用的分配提交資料。此外，這可能會為小型首次公開招股帶來問題，因為小型首次公開招股的大部分包銷商在上市委員會授予原則上批准前都不願意作出承諾。
9. 發行人可能需要在較後階段委任更多銀團資本市場中介人的靈活性，尤其是反應欠佳或在市況不景時推出的首次公開招股。我們不會規定整體協調人須將整個銀團的成員組合情況和向個別銀團資本市場中介人分配的定額費用通知證監會。銀團的成員組合情況將按照現行做法，在刊發招股章程時予以披露。
10. 儘管如此，整體協調人應在初步階段獲得委任，以便有充足時間去瞭解發行人，制訂推銷、定價及分配策略，妥善協調其他資本市場中介人的活動和管理發售。因此，就首次公開招股而言，整體協調人須在不遲於提交 A1 申請表格後的兩個星期獲得委任。此外，整體協調人須在上市委員會聆訊前四個完整營業日將所有參與首次公開招股的整體協調人、應支付予每個整體協調人的定額費用、總費用和費用攤分比率的資料，呈交予證監會。

### 披露以綜合方式輸入認購指示的相關投資者的身分

11. 雖然回應者普遍同意，當資本市場中介人在掛盤冊內以綜合方式輸入認購指示時，應向相關整體協調人提供相關投資者的資料，但有些回應者憂慮整體協調人會利用所披露的資料來搶奪客戶。
12. 相關投資者的身分須予以披露，以便整體協調人妥善管理掛盤冊，例如識別並消除重複的認購指示、不一致之處及錯誤。為解決回應者對有關搶奪客戶的關注，證監會將修訂建議的規定，以：
  - (a) 訂明資本市場中介人只需要提供客戶的名稱及獨有識別碼（例如作為自然人的投資者客戶的身份證或護照號碼）；及
  - (b) 規定接獲投資者資料的資本市場中介人（包括整體協調人）僅為輸入該股份或債券發售交易的認購指示而使用有關資料。

### “兼任保薦人”

13. 大部分回應者原則上贊同有關“兼任保薦人”的建議。有些回應者認為，所有整體協調人必須是保薦人，而部分則認為所有保薦人應是整體協調人。另一方面，部分回應者認為，證監會不應將這種做法編纂為守則條文，因為這會給予保薦人兼整體協調人過大的權力並導致利益衝突。此外，部分回應者提議，“兼任保薦人”不應適用於小型首次公開招股，因為這可能會對通常沒有包銷或分銷能力的小型保薦人商號造成不利影響，因為小型首次公開招股的發行人可能出於對費用的考慮而無意委任多於一名保薦人。
14. 我們認為委任至少一名保薦人兼整體協調人是適當的做法，而該保薦人兼整體協調人藉著其盡職審查工作對發行人有充分的瞭解，並能夠在整個交易過程中向發行人提供優質意見。證監會亦相信，這項建議不會令利益衝突問題加劇，因為“兼任保薦人”的做法對大型首次公開招股來說已是普遍的市場慣例。儘管如此，我們同意小型首次公開招股的市場狀況有所不同，而“兼任保薦人”的做法並不盛行。因此，證監會只會將此項規定應用在主板的首次公開招股活動上。

## 實施時間表

15. 為了給予中介人合理時間對運作及系統作出所需的變動，從而遵守有關規定，《操守準則》將於刊憲之日起計九個月後生效。證監會亦將與香港聯合交易所有限公司（**聯交所**）著手對《上市規則》<sup>2</sup>作出適當修訂，以便與《操守準則》內有關參與簿記建檔及配售活動的發行人及中介人的行為的規定銜接。
16. 證監會謹此感謝每位回應者投放時間和精神審閱各項建議，並向我們提供詳盡和經過縝密思考的意見。
17. 《諮詢文件》、回應書（除回應者要求不要刊登其回應外）及本文件，均可於證監會網站取覽。

---

<sup>2</sup> 《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（《主板上市規則》）及《香港聯合交易所有限公司 GEM 證券上市規則》（《GEM 上市規則》）（統稱“《上市規則》”）。

## 接獲的意見及證監會的回應

### 第 I 節 —— 建議的涵蓋範圍

**問題：**

1. 你認為“簿記建檔活動”及“配售活動”的定義是否清晰，並足以涵蓋主要的集資活動？如否，請加以說明。

#### 公眾意見

1. 絕大部分回應者都認為“簿記建檔活動”及“配售活動”的定義清晰，並足以涵蓋主要的集資活動。另外，有提議指(i)不應允許未獲委任的商號向投資者進行推銷，使它們無法在最後一刻將大量認購指示“灌入”掛盤冊內；及(ii)只將其客戶的認購指示傳遞至銀團而沒有對發行人負有任何職責的商號（即只負責執行的非銀團資本市場中介人，包括私人銀行），不應受到《操守準則》第 21 段的規限，或應遵從較寬鬆的規定。
2. 多名回應者要求釐清配售是否包括結算及市場探盤。

#### 證監會的回應

3. 我們欣悉回應者普遍贊同該兩個定義，並希望釐清配售不包括結算，或在發行人決定推行發售股份或債券前為評估投資者意向而進行的市場探盤。我們贊同，如未獲委任的商號不得向投資者進行招攬或推銷，此舉應有助避免混淆商號在發售中的角色。如我們將“配售活動”界定為包括依據簿記建檔活動向投資者推銷股份或債務證券，商號便須在進行任何推銷前根據書面協議獲得正式委任，而此舉將能防止未獲委任的商號在最後一刻於掛盤冊內“灌入”質素不明的認購指示。我們亦贊同，鑑於只負責執行的非銀團資本市場中介人在配售過程中擔當著被動的角色，不少建議的規定都不應適用於它們。
4. 因此，我們將修訂建議的規定，以訂明：
  - (a) “配售活動”現時將包括推銷；及
  - (b) 就《操守準則》第 21 段而言，只負責執行的非銀團資本市場中介人應只遵守有關對投資者客戶的評估，掛盤冊的透明度，披露向資本市場中介人提供的回佣和給予資本市場中介人及目標投資者的優惠待遇，以及不得將回佣轉贈予投資者客戶方面的規定，即建議的規定第 21.3.3、21.3.5 及 21.3.7 段。

**問題：**

2. 你是否贊同適用於股權資本市場及債務資本市場活動的建議涵蓋範圍？

#### 公眾意見

5. 大部分回應者均贊同《操守準則》內適用於股權資本市場的建議涵蓋範圍。數名回應者提議，《操守準則》應只適用於首次公開招股。

6. 一些回應者要求釐清，《操守準則》會否適用於(i)以首次公開招股方式發售現有股份（通常稱為發售要約）；(ii)私人配售；及(iii)後續股份發行、大額交易及二級發售等其他種類的交易。
7. 其他回應者提議，《操守準則》應同時適用於非首次公開招股交易。
8. 回應者普遍表示，債務資本市場活動的建議範圍涵蓋在香港或其他地方發售的上市或非上市的債務證券，與適用於股權資本市場活動的建議範圍（僅涵蓋已在或將在聯交所上市的股份）相比，可能屬不必要地廣泛。
9. 回應者對跨境債券發行提出關注，指由於銀團成員大多數以香港境外地方為基地，故建議的規定將會涵蓋眾多的國際債券發售。由於大多數以香港境外地方為基地的銀團成員將無須遵守建議的規定，因而會對以香港為基地的少數銀團成員不利。
10. 鑑於遵守建議的規定所需的成本，加上許多債券發售與香港的關連有限，一些回應者擔心，發行人或會利用監管套戥，且不讓以香港為基地的銀團成員參與發售，藉此減輕合規負擔。
11. 部分回應者提議將適用於股權資本市場及債務資本市場活動的建議涵蓋範圍劃一，即只有在聯交所上市的債務證券才被納入涵蓋範圍之內。其他回應者則提議採納“明確劃分標準”，以訂明只有與香港有重大關連的債券發售，才會屬於建議的規定的涵蓋範圍之內。更有其他一些回應者就明確劃分標準提出了一些準則，例如“以亞洲為主”及／或可公開買賣的。
12. 另外，部分回應者要求釐清在建議的規定下，股權掛鈎可換股債券及可轉換債券應被視為股本證券，還是債務證券。

#### 證監會的回應

13. 對於回應者要求釐清的事宜，我們希望先指出的是，回應者所用的術語（例如大額交易及二級發售）對不同的市場參與者來說，可指不同種類的交易。因此，與其明確地訂明《操守準則》適用於哪些特定交易，我們反而希望闡明，《操守準則》並不涵蓋沒有涉及簿記建檔活動的發售，例如：
  - (a) 發行人與投資者之間訂立的雙邊協議或安排（有時稱為“俱樂部式交易”）；
  - (b) 只涉及一名或數名投資者，且發售條款由發行人與有關投資者直接磋商及協定的交易（有時稱為“私人配售”）；及
  - (c) 按預設的分配基準以預定的價格向投資者分配股份或債務證券的交易。建議的規定亦不涵蓋由中介人運用其本身的資產負債表，以主事人身分認購以作轉售予投資者的股份發售（有時稱為“大額交易”）；或由現有股東出售已上市股份（有時稱為“二級發售”）的安排。
14. 股權資本市場的涵蓋範圍將限於以下發售種類（惟當中須涉及簿記建檔）：
  - (a) 將在聯交所上市的股份<sup>3</sup>的發售，當中包括：(i)首次公開招股（包括就第二上市進行的股份發售和以首次公開招股方式發售現有股份）；(ii)發售某類初次申請上市的新股份類別，或根據一般性或特別授權發售已上市現有股份類別的新股份；及
  - (b) 現有股東向第三方投資者配售已上市股份，條件是現有股東亦有增補認購發行人的新股份。

<sup>3</sup> 當中包括已在或將在香港上市的預託證券及證監會認可的房地產投資信託基金的單位或權益。

《操守準則》第 21.1.2 段將予修改，以清楚地指明所涵蓋的發售種類。

15. 對於將涵蓋範圍擴大至所有非首次公開招股交易的提議，我們依然認為本會建議的範圍是適當的，但將會繼續檢視日後是否有需要將更多交易涵蓋在內。
16. 我們明白，債務資本市場活動與股權資本市場活動之間存在重大差異，而在香港於場外執行的債券發售所佔的百分比相對較高。故此，證監會認為不應將債務資本市場活動的涵蓋範圍局限於在香港上市的債務證券。
17. 證監會亦認為，如採納回應者就“明確劃分標準”所提議的準則（例如債務證券是否在香港上市；或發行人是否在香港上市等），有關範圍難免會變得過於狹窄。
18. 另外，我們認為，將有關範圍界定為涵蓋以亞洲為主及可公開買賣的債券發售的提議未必切實可行，理由如下：
  - (a) 建議的規定的適用範圍不應局限於特定種類的債務發售或取決於發行人的所在地；
  - (b) “以亞洲為主”的定義會有不同詮釋；及
  - (c) 即使將涵蓋範圍擴大至“以亞洲為主”的債券發售，亦未必能完全釋除對於與香港的關連有限的顧慮，因為大部分銀團成員仍可能是以香港境外地方為基地。
19. 由於(i)在香港進行的債券發售大部分都在場外執行；及(ii)要使建議的規定能處理操守問題，涵蓋範圍便應根據在香港進行的受規管活動來界定，故我們認為將涉及在香港或其他地方發售的上市或非上市債務證券的受規管活動（載於建議的第 21.1.2 段）涵蓋在內，是適當的做法。
20. 對於有關就可換股或可轉換債券發售作出釐清的要求，我們認為該等債券在結構上一般屬債務證券，未必一定會被轉換為股本證券。故此，若相關的簿記建檔或配售活動在香港進行，可換股或可轉換債券的發售便會屬於債務資本市場活動的範圍之內。

## 第 II 節 —— 建議的資本市場中介人類別

### 問題：

3. 你認為有關整體協調人角色的定義是否恰當？如否，請加以說明。

### 公眾意見

21. 回應者大多認為整體協調人角色的定義恰當。然而，一名回應者提議，作為非整體協調人的銀團資本市場中介人亦應獲准履行與整體協調人相同的職能，即與發行人商討並向其建議最終發售價。
22. 另外，一名回應者提議，應將整體協調人界定為進行在建議的規定第 21.2.3 段列明的全部活動（而非當中至少一項）的資本市場中介人。
23. 就股份發售而言，數名回應者提議“擔任穩定價格操作人”不應被列為第 21.2.3 段指明的活動之一。其他回應者提議就非首次公開招股交易而言，應剔除整體協調人的概念，理由是有關整體協調人會因時間緊迫而難以遵從建議的規定，而且非首次公開招股交易過往未有發現重大問題。

24. 至於債券發售方面，有些回應者亦提議剔除整體協調人的概念，並指出其他司法管轄區的監管制度並無任何“層級劃分”，即不會有任何特定銀團成員須承擔額外或較重大的職責。

#### 證監會的回應

25. 我們理解回應者的顧慮，即非首次公開招股交易的整體協調人可能難以遵從建議的規定；亦明白股份及債券發售的種類眾多，且性質及複雜程度各異。儘管如此，我們已在建議的規定第 21.1.4 段闡明，資本市場中介人應制訂和實施與交易的性質及複雜程度相稱的政策、程序及監控措施，以確保遵從適用的規則及規例。若交易只需數小時便完成，資本市場中介人未必會與發行人客戶進行深入討論或向其提供詳盡意見。在這些情況下，整體協調人應至少以文件載明釐定最終發售價和分配的依據。
26. 就股份發售而言：
- (a) 我們不認為將整體協調人界定為進行第 21.2.3 段所列的全部活動的商號是適當的做法，因為每項活動對發售而言都至關重要，並僅應由整體協調人來進行；及
  - (b) 我們贊同修訂建議的規定，以從第 21.2.3 段剔除“擔任穩定價格操作人”，理由是穩定價格操作人的角色並非整體協調人的關鍵職能。
27. 在債券發售方面，整體協調人在銀團中同樣擔當領導角色，因此應較其他銀團成員肩負更重大的職責。儘管我們明白其他司法管轄區的監管制度有所不同，我們認為具有較大影響力的銀團成員應該受到額外的操守規定所規管。

### 第 III 節 —— 建議整體協調人及資本市場中介人應達到的操守標準

#### I. 委任資本市場中介人及整體協調人

##### 問題：

4. 你是否贊同應在初步階段委任整體協調人及其他資本市場協調人，並釐定它們的角色、職責及費用安排？如否，請加以說明。

#### 公眾意見

28. 有略多於一半的回應者支持在初步階段委任銀團資本市場中介人和釐定費用。一名回應者認為，該建議釐清了銀團的角色及職責，並釐定了整體銀團報酬，故表示全力支持。其他回應者則表示有一些保留。部分回應者提議應在及早委任安排方面給予更大靈活性，特別是在市況轉變或波動時。其他回應者強調，讓發行人就最後階段的推銷努力給予獎勵以確保發售得以成功進行，是相當重要的。
29. 就股份發售而言，支持在初步階段釐定銀團成員名單及費用分配的回應者認為，應預先成立銀團。若銀團不在初期組成，便會有過多資本市場中介人爭奪認購指示，而不專注於協助市場尋求價格平衡，以確保上市公司在首次公開招股後的後續發展取得成功。有部分回應者提議在進行首次公開招股交易時，所有整體協調人均應在提交 A1 申請表格時獲委任。其他回應者提議，所有銀團資本市場中介人亦應在提交 A1 申請表格時或之前獲委任。
30. 然而，部分回應者認為，規定整體協調人須在上市委員會聆訊前四個完整營業日將銀團的成員組合情況和每名銀團資本市場中介人所分配的定額費用通知證監會是不切實際的，因為許多非整體協調人的銀團資本市場中介人（尤其就較小型的首次公開招股而言）會礙於在上市會否獲得批准和市場氣氛方面存在的不確定性，一般而言不會願意在上市委員會聆訊前承諾加入銀團。特別是就較小型的首次公開招股而言，非整體協調人的銀團資本市場

中介人在知悉上市委員會聆訊的結果前，通常不會承諾加入銀團。一些回應者提議應給予發行人靈活性，讓它們可在較後階段更改銀團的結構和費用分配。一名回應者甚至提議容許整體協調人可在後期才加入銀團。另一回應者表示，上市委員會聆訊的目的更多是要確認首次公開招股申請人的合適性，故證監會應無需在上市委員會聆訊前獲取有關資料。

31. 就債券發售而言，一名回應者不贊同有關在初步階段委任整體協調人及資本市場中介人的建議，並指應給予活躍的發行人可在較後階段委任資本市場中介人的靈活性，及發行人若在初步階段便就費用作出商業決定，將會造成掣肘。

#### 證監會的回應

32. 就首次公開招股而言，整體協調人獲給予充足時間去瞭解發行人，制訂推銷、定價及分配策略，妥善協調其他資本市場中介人的活動和管理發售，是至關重要的。有關盡早委任整體協調人（即在提交 A1 申請表格後兩個星期）及在一開始便釐定其費用（包括定額費用及費用支付時間表）的規定，維持不變。我們亦將規定，所有整體協調人的名單、應支付予各整體協調人的定額費用、總費用和費用攤分比率，均應在上市委員會聆訊前四個完整營業日呈交予證監會，好讓我們作出查詢。上述變更已反映在《操守準則》的經修訂第 21.4.8 段。
33. 我們知悉回應者關注到，發行人或有需要（尤其是在首次公開招股反應欠佳或市況不景時）在較後階段委任更多銀團資本市場中介人。有鑑於此，為提供靈活性，我們將不再規定須就委任非整體協調人的銀團資本市場中介人和釐定其費用向證監會作出匯報。然而，所有資本市場中介人將仍須在進行任何簿記建檔或配售活動前獲得委任。此舉應可讓資本市場中介人根據他們有權收取的固定費用來評估是否願意接受委任，和釐定應調配的資源。
34. 建議的規定已就在債券發售過程中委任整體協調人及資本市場中介人方面給予靈活性。整體協調人及資本市場中介人在香港進行任何簿記建檔和配售活動前，只須獲發行人根據書面協議正式委任，而該書面協議應訂明它們的角色及職責、有權收取的固定費用和費用支付時間表。我們認為，此規定可令銀團成員的角色、職責和報酬更為明確。

## II. 向發行人提供意見

### 問題：

5. 你是否贊同整體協調人應就以下事宜向發行人提供意見：(i)銀團成員名單及費用安排；(ii)推銷策略；和(iii)定價及分配？如否，請加以說明。整體協調人還應就甚麼事宜向發行人提供意見？
18. 你是否贊同整體協調人應向發行人提供與費用相關的意見的範圍？如否，請加以說明。
19. 對於發行人須在上市委員會聆訊前四個完整營業日，釐定銀團成員名單，將向所有銀團資本市場中介人支付的費用中定額與酌情部分之間的比例，及定額費用的分配，你預期會否出現重大的實際困難？如有，請列舉例子。

### 由整體協調人提供意見

#### 公眾意見

35. 數名回應者認為應由整個銀團提供意見，或作為非整體協調人的銀團資本市場中介人應能夠因應發行人的要求提供有限的意見。
36. 就股份發售而言，若干回應者提議，應由不屬於銀團的獨立財務顧問（例如保薦人）向發行人提供意見，以避免潛在的利益衝突。

#### 證監會的回應

37. 我們依然認為，由作為整體負責發行的整體協調人向發行人提供意見是最合適不過，而整體協調人應在以下兩方面接受問責：(i)以與發行人訂立定價協議的訂約方身分就發售價提供意見；及(ii)作出分配建議。
38. 我們認為，獨立財務顧問並非銀團成員，因此不會參與日常的簿記建檔過程，所以它未必能夠妥善估算投資者的情緒和對交易的興趣。因此，獨立財務顧問未必適合就定價及詳細的分配決定向發行人提供意見，或擔任整體協調人。然而，我們希望釐清，發行人可繼續委任財務顧問或只負責向發行人提供意見的其他專業人士，而只要他們並無參與任何簿記建檔或配售活動，便不會被視為資本市場中介人。

### 銀團成員名單及費用安排

#### 公眾意見

39. 不論在股份發售還是債券發售方面，大量回應者（包括買方及賣方的代表）都對整體協調人應就銀團成員名單及費用安排向發行人提供意見的規定，表示有所保留。其中有不少回應者對於潛在的利益衝突有所顧慮，並關注到該建議可能與發行人的利益相悖。一名回應者亦指出，整體協調人及其他資本市場中介人的角色往往由市況和通過商業磋商來決定。
40. 數名回應者提議，應規定整體協調人就費用相關事宜進行討論並提供意見，或提供具透明度的市場資料和類似的交易作為參考，以供發行人考慮。
41. 另外，數名回應者提議，應依照市場通行的慣常做法，將費用攤分比率訂明為 **75:25** 並列入守則之內。

#### 證監會的回應

42. 鑑於上述顧慮，我們將不會要求整體協調人就銀團成員名單或費用安排向發行人提供意見。
43. 就首次公開招股而言，儘管整體協調人無須再就銀團資本市場中介人獲分配定額與酌情費用的基準向發行人提出意見，但我們贊同發行人應至少獲告知 **75:25** 的比率。就此，我們將規定整體協調人須就市場在費用攤分方面的作業方法，向發行人提供指引。此外，我們將規定，費用攤分比率應在上市委員會聆訊前四個完整營業日向證監會匯報，以便在該比率嚴重偏離 **75:25** 的情況下，讓證監會有機會作出查詢。另外，如向證監會匯報的比率其後出現任何重大更改，整體協調人應在切實可行的範圍內盡快通知證監會。上述措施綜合起來，應可減輕某些對於變化不定的激勵措施架構的疑慮，並有助防止在最後一刻爭奪認購指示及費用的情況。上述變更已反映在《操守準則》的經修訂第 **21.4.2(b)(i)** 段。為方便參考，我們在附錄 D 概述了在委任銀團資本市場中介人和釐定它們有權收取的費用及相關時間範圍方面所訂明的規定。另外，由於費用應透過商業磋商來協定，故將費用分攤比率編纂為《操守準則》內的條文並非適當做法。

44. 在債券發售方面，我們將只規定資本市場中介人（包括整體協調人）根據書面協議獲正式委任，而該書面協議應清楚訂明資本市場中介人的角色及職責、費用安排及費用支付時間表。

#### 推銷策略和定價及分配

##### 公眾意見

45. 大部分回應者皆贊同，應由整體協調人就推銷策略和定價及分配向發行人提供意見。
46. 然而，兩名回應者關注到不論在股份發售還是債券發售方面，有關建議將會打擊資本市場中介人努力確保有充足的需求以支持較高價格的意欲。舉例來說，資本市場中介人可能尋求將發售以低於其公平市值定價，以優待其投資者客戶，讓它們可以較低的成本認購證券。然而，此舉會令集資額減少，故可能與發行人的利益相悖。
47. 就股份發售而言，數名回應者表示，不應由整體協調人就分配向發行人提供意見，否則整體協調人便得以在熱門的首次公開招股中向“合意的”客戶作出大額分配。

##### 證監會的回應

48. 若發行人在議價方面處於弱勢，定價過低的風險便有可能成為問題，但據我們瞭解，這並非香港出現的情況。再者，設定較低的發售價未必符合整體協調人的利益，因為此舉可能會令所收取的費用減低。最重要的是，我們依然認為，不論就股份還是債券發售而言，為了在各方的利益之間取得平衡和提倡具透明度及有效的價格探索，由整體協調人就定價及分配向發行人提供意見是必要的。無論如何，發行人仍對價格及分配擁有最終決定權；整體協調人只需適當地解釋潛在的顧慮和向發行人提供意見。同樣值得指出的是，在建議的規定下：
- (a) 資本市場中介人（包括整體協調人）應制訂、實施及維持政策及程序，以識別、管理及披露資本市場中介人在（舉例而言）同時滿足其發行人客戶及投資者客戶的利益的狀況下，可能出現的實際及潛在利益衝突；及
  - (b) 整體協調人亦應依循與發行人客戶協定的推銷及鎖定目標投資者策略，並在分配建議重大偏離其已向發行人傳達的分配政策時，向發行人客戶作出解釋。

### III. 回佣及優惠待遇

#### 問題：

6. 你是否贊同私人銀行不應將發行人提供的任何回佣轉贈予投資者客戶？如否，請加以說明。

##### 公眾意見

49. 數名回應者提議，應全面禁止任何形式的回佣（包括給予私人銀行及投資者客戶的回佣），以維持公平的競爭環境。
50. 就債券發售而言，大部分回應者贊同，私人銀行不應將回佣轉贈予其投資者客戶，以免最終投資者為同一債務證券支付不同的價格。

51. 一些回應者對於銀團資本市場中介人實際上能否監督私人銀行的操守表示關注，並指“遵守本身的受信責任及建議的規定和其他適用的規例屬回佣收受人的責任”。
52. 就首次公開招股而言，一名回應者要求釐清，資本市場中介人是否獲准以扣減 1%經紀費的形式給予最終投資者回佣。兩名回應者認為，禁止扣減經紀費將會對中小型經紀行造成不利影響。

#### 證監會的回應

53. 禁止回佣旨在防止投資者客戶為同一債務證券支付不同的價格。雖然我們得悉有些回應者主張進一步全面禁止任何形式的回佣，但我們認為發行人為了激勵中介人努力進行銷售而給予他們回佣的做法應予保留，前提是須遵守《操守準則》第 21.3.7 段的規定，即有關回佣不得轉贈予投資者客戶和須予以妥善披露。
54. 銀團資本市場中介人將無須負責監督適用於私人銀行回佣安排的操守規定。私人銀行（作為只負責執行的非銀團資本市場中介人）將須遵守《操守準則》第 21.3.7 段內有關不得向投資者客戶轉贈回佣的規定。
55. 就首次公開招股而言，證監會希望釐清，《上市規則》<sup>4</sup>並不允許透過扣減經紀佣金而向投資者客戶提供回佣。

#### IV. 對投資者客戶的評估

##### 問題：

7. 你是否贊同整體協調人應向資本市場中介人提供有關資料，以便後者能夠識別出哪些投資者客戶（就股份發售而言）屬受限制投資者，或（就債券發售而言）與發行人有關聯？如否，請加以說明。

#### 公眾意見

56. 大部分回應者都贊同，整體協調人應向資本市場中介人提供有關資料。然而，有兩名回應者的論點是，識別（就股份發售而言）對哪些投資者客戶作出的股份分配將在聯交所規定下受到限制或須獲得聯交所事先同意（受限制投資者），或（就債券發售而言）與發行人、資本市場中介人或與該資本市場中介人屬同一公司集團<sup>5</sup>的公司（“集團公司”）有關聯應屬發行人的責任。
57. 數名回應者對整體協調人的責任（包括須對有關資料的準確性及完整性負責）及潛在的繁重負擔表示關注。有些回應者表示：(ii)若整體協調人多於一名，有關規定可能難以執行；及(ii)可能難以確保所有資本市場中介人都掌握相同的資料。一名回應者亦關注到，整體協調人未必能評估有關資料的準確性及完整性。
58. 在股份發售方面，部分回應者提議，更理想的做法是修訂《上市規則》，以規定發行人須直接向所有銀團資本市場中介人提供有關資料，或規定保薦人須提供關連人士名單。

<sup>4</sup> 《主板上市規則》第 2.03(2)條和《GEM 上市規則》第 2.06(2)條訂明：“證券的發行及銷售是以公平及有序的形式進行”；及《主板上市規則》第 2.03(4)條和《GEM 上市規則》第 2.06(4)條訂明：“上市證券的所有持有人均受到公平及平等對待”。

<sup>5</sup> 就建議的《操守準則》而言，“公司集團”的涵義與《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1 條所述者相同。

59. 就債券發售而言，有部分回應者要求釐清與發行人客戶、資本市場中介人或與該資本市場中介人屬同一公司集團的公司有“關聯”的定義。
60. 一名回應者關注到，要求資本市場中介人根據其投資者客戶的概況（例如投資取向及過往投資紀錄）來評估後者，與在《操守準則》第 15.4 及 15.5 段下給予專業投資者的現有豁免相悖。

#### 證監會的回應

61. 就股份發售而言，我們贊同由發行人向所有銀團資本市場中介人一併發放有關資料是更直接和更有效率的做法。故此，我們將不會要求整體協調人向銀團資本市場中介人提供有關資料，取而代之是要求整體協調人特別就發行人應向銀團資本市場中介人提供哪些資料給予意見，以便銀團資本市場中介人識別出發行人的董事和現有股東，以及董事及股東的緊密聯繫人和代為在首次公開招股認購或購買發售股份的代名人。與此同時，資本市場中介人仍將須識別其投資者客戶是否為受限制投資者並告知整體協調人。我們將與聯交所合作，在《上市規則》或適當的指引信中，反映發行人就上述事宜所擔當的角色。
62. 同樣地，在債券發售方面，我們將要求整體協調人提點發行人客戶要向所有銀團資本市場中介人提供充足資料，讓後者得以合理地識別出投資者客戶是否與發行人客戶有任何關聯。另外，整體協調人應採取一切合理步驟，以識別出投資者客戶是否可能與發行人客戶、資本市場中介人或其集團公司有任何關聯，並考慮由該等投資者客戶發出的認購指示是否有可能對價格探索過程產生負面影響，從而使整體協調人得以管理利益衝突。
63. 就債券發售而言，我們預期如投資者客戶是發行人客戶、資本市場中介人或其集團公司的董事、僱員或主要股東，他們將被視為與前述各方有“關聯”。我們將會在《操守準則》的經修訂第 21.3.3(c)段，清楚指明哪些人士將被視為與前述各方有關聯。
64. 對於有意見指建議的規定與現時給予專業投資者的豁免有所抵觸，我們希望釐清，無論投資者客戶是否專業投資者，資本市場中介人都須根據建議的規定評估投資者客戶的概況，以確認該投資者客戶是否屬於推銷及鎖定目標投資者策略中指明的投資者類別。建議的規定第 21.3.3(a)段所列舉的兩個例子（即“投資取向”及“過往投資紀錄”）乃作說明之用，但為免引起混淆，現已被刪除。資本市場中介人可根據適當的因素來評估其投資者客戶的概況。

#### V. 掛盤冊

##### 問題：

8. 你是否贊同，當資本市場中介人在掛盤冊內以綜合方式輸入認購指示時，應向整體協調人提供相關投資者的資料？如否，請加以說明。

#### 公眾意見

65. 回應者大多贊同上述建議，但有許多回應者憂慮，客戶資料屬商業秘密，故向競爭對手披露有關資料有可能令客戶被搶奪。
66. 一名回應者提議，僅在認購指示超逾某特定門檻（例如發售的 3%）和取得客戶同意的情況下，才須披露相關資料。另一方面，一名回應者則提議應全面透露有關資料，即在訂有不搶奪客戶協議的情況下，應於掛盤冊內披露所有相關投資者的名稱。
67. 許多回應者要求釐清“以綜合方式輸入認購指示”和“相關投資者”的涵義，並要求本會就資本市場中介人將須向有關整體協調人提供的資料列舉例子。

### 證監會的回應

68. 就股份發售而言，據我們所認知，承配人名單一直由個別資本市場中介人另行向聯交所提交，而這些資本市場中介人非常擔心客戶有可能被搶奪。然而，整體協調人應獲悉全部有關資料，以便妥善管理掛盤冊和（除其他事項外）識別並消除重複的認購指示、不一致之處及錯誤。因此，我們將修訂建議的規定，以要求：
- (a) 資本市場中介人在以綜合方式輸入認購指示時，僅需向整體協調人提供相關投資者客戶的名稱及獨有識別碼；及
  - (b) 接獲相關投資者客戶資料的資本市場中介人（包括整體協調人）應僅為輸入該股份或債券發售的認購指示而使用有關資料。

上述變更已反映在《操守準則》的經修訂第 21.3.5(b)及(c)段。

69. 我們亦希望釐清：

- (a) 以綜合方式輸入認購指示是指，資本市場中介人（例如私人銀行）以代理人身分將兩名或以上投資者客戶的認購指示合併，並以該資本市場中介人的名義輸入掛盤冊內；及
- (b) 除《上市規則》另有規定外，基金經理僅為其管理的基金及委託帳戶輸入認購指示時，無須向整體協調人或發行人披露該等基金或委託帳戶的名稱。

#### 問題：

9. 你認為，要求整體協調人刪除重複的認購指示，並識別出掛盤冊內異常或不尋常的認購指示，會否為大型首次公開招股或債券發售帶來困難？如會，請列舉例子。

### 公眾意見

70. 大部分回應者認為，整體協調人在刪除重複的認購指示及識別出掛盤冊內異常或不尋常的認購指示方面，幾乎不會有任何困難。然而，有些回應者認為難以判斷哪些認購指示屬於異常或不尋常。兩名回應者指出，整體協調人未必擁有就識別出異常或不尋常的認購指示而言所需要的一手客戶認購指示資料。
71. 一名回應者提議證監會應釐清，輸入真實認購指示的責任首要落在投資者身上。兩名回應者表示，整體協調人應有權向資本市場中介人索取有關投資者概況的資料。
72. 有些回應者提議，重複的認購指示可由聯交所（例如透過 FINI 平台）刪除。

### 證監會的回應

73. 我們欣見絕大部分回應者對建議表示支持，並會著手落實有關規定。妥善管理掛盤冊是整體協調人在簿記建檔及分配過程中的主要職責，而這項職能不可被轉托予 FINI 平台，因後者只是負責在簿記建檔及分配完成後處理承配人的資料。整體協調人只需採取一切合理步驟，以刪除重複的認購指示，並識別出掛盤冊內異常或不尋常的認購指示或錯誤。整體協調人證明其已制定並實施有效的系統及監控措施便足夠。另一方面，我們認為沒有必要賦權整體協調人向資本市場中介人索取客戶資料。我們期望，整體協調人在識別出任何異常或不尋常的認購指示時，向資本市場中介人作出適當的查詢，且在提出分配建議時，亦要考慮資本市場中介人所提供的客戶資料。

74. 至於異常或不尋常的認購指示的例子，一般而言，如某投資者客戶的名稱反映其與發行人客戶可能有關連，整體協調人便應作出查詢。

**問題：**

10. 你是否贊同，整體協調人及資本市場中介人不應接受明知誇大的認購指示？如否，請加以說明。

*公眾意見*

75. 大部分回應者贊同，整體協調人及資本市場中介人不應接受明知誇大的認購指示。然而，有些回應者認為，只要認購指示是確定的，或投資者願意承擔當中風險，便應接受有關認購指示。
76. 有些回應者問及“明知誇大的認購指示”的定義，或表示他們難以識別出這類認購指示。一名回應者提議證監會應釐清，輸入真實認購指示的責任首要落在投資者身上。

*證監會的回應*

77. 我們謹此強調，整體協調人及資本市場中介人無須猜度投資者客戶的意圖。然而，在某些情況下，例如投資者客戶指示資本市場中介人輸入認購指示，而當中的認購額超出客戶表明其所期望獲得的分配額，資本市場中介人便應向客戶釐清他們擬輸入至掛盤冊內的認購指示的數額，並確認他們願意全數承購將獲分配的證券。如認購指示與投資者客戶的財務狀況不相稱，整體協調人在輸入有關認購指示前，亦須根據《操守準則》第 21.3.5(a)段的規定向投資者客戶作出查詢。
78. 雖然《操守準則》沒有規管投資者的行為，但證監會必定會果斷地對進行任何市場失當行為的投資者採取適當行動。

**問題：**

11. 你是否贊同，整體協調人應確保掛盤冊的透明度？如否，請加以說明。

*公眾意見*

79. 許多回應者贊同，整體協調人應確保掛盤冊的透明度。一名回應者指出，具透明度的掛盤冊對市場保持穩健運作而言十分重要。
80. 有些回應者認為，關於確保透明度的工作應由發行人（而非整體協調人）負責，另有一名回應者表示這應由發行人及銀團負責。一名回應者尋求本會釐清所需達到的透明度標準，另有一名回應者提出，地址或電話號碼等資料基於私穩問題及其商業敏感性質，不應予以披露。
81. 有些回應者表示，不應強制規定須更新簿冊訊息。另一名回應者提倡強制規定在整個簿記建檔過程中持續更新簿冊訊息。

### 證監會的回應

82. 掛盤冊的透明度非常重要，因此這項規定應保持不變。我們認為，將認購指示的透明度局限於由整體協調人及發行人負責應可達致適當的平衡。至於所需達到的透明度標準，一般而言，我們認為只要提供了投資者客戶的名稱及獨有識別碼，便已足夠。
83. 對於更新簿冊訊息，我們仍然認為整體協調人應適時向所有銀團資本市場中介人傳達有關發售的重要資料。

**問題：**

12. 你是否贊同應禁止“X-認購指示”？如否，請加以說明。

### 公眾意見

84. 大部分回應者支持禁止在債券發售的掛盤冊內使用“X-認購指示”。他們預期，只要在掛盤冊內清楚披露所有投資者的身分，整體協調人便能有效地識別及刪除重複的認購指示。
85. 儘管如此，某些回應者提議，就債券發售而言，證監會應向基於合理原因而須有限度地使用“X-認購指示”的實體（例如官方實體、中央銀行及國有企業）授予豁免。他們進一步闡述，在某些司法管轄區內，基於當地的私隱條例，在掛盤冊內披露若干官方實體、中央銀行及國有企業的身分，可能違法。
86. 此外，某些回應者憂慮，如禁止使用“X-認購指示”，可能會令資本市場中介人的商業利益受到損害。他們擔心，一旦資本市場中介人的投資者客戶的身分被披露，這些投資者客戶便會成為整體協調人搶奪的對象。他們亦表示，某些資本市場中介人將會透過私人銀行輸入認購指示，以免需要披露其投資者客戶的身分。

### 證監會的回應

87. 鑑於大部分回應者支持禁止在掛盤冊內使用“X-認購指示”，建議的規定第 21.3.5(b)及 21.4.4(a)(i)段所訂明的規定將保持不變。
88. 我們不同意就禁止使用“X-認購指示”的規定授出豁免，原因是在掛盤冊內披露投資者客戶的身分，對確保簿記建檔過程的透明度而言十分重要。
89. 我們注意到回應者對於資本市場中介人的商業利益的顧慮，並會按照上文第 68 段所述，對建議的規定作出修訂。我們亦已在上文第 69 段釐清透過私人銀行輸入的認購指示，會被視為以綜合方式輸入的認購指示，故這些客戶認購指示須按《操守準則》第 21.3.5 段的規定予以披露。

## VI. 定價及分配

**問題：**

13. 你是否贊同，整體協調人及資本市場中介人須制訂及實施分配政策？如否，請加以說明。

### 公眾意見

90. 要求資本市場中介人制訂及實施分配政策的建議獲得廣泛支持。一些回應者認為，分配政策有助於解決在發售過程中出現的利益衝突問題。
91. 有些回應者雖對這項建議表示支持，但認為分配政策應以原則為本，並應容許在特殊情況下作彈性安排。
92. 有些回應者亦提出其他應列入分配政策的額外考慮因素，包括目標投資者的誠信、過往行為、所表示的投資意向、對投資的熟練程度、聲譽以及在價格探索過程中的貢獻。
93. 一名回應者表示，在完成簿記建檔前，難以釐定公平分配的標準或應予考慮的因素，尤其是投資者的分散程度。

### 證監會的回應

94. 資本市場中介人在制訂分配政策時，只需顧及或考慮若干因素、原則及規定，而有關分配政策應屬通用性質，並廣泛地適用於大部分股份及債券發售。資本市場中介人可按個別情況，在有需要時對有關的分配政策作出修改。其中一項須予考慮的因素是投資者客戶的狀況，而這可包括任何相關因素。因此，這項規定將保持不變。

## VII. 利益衝突和資本市場中介人及其集團公司的自營認購指示

### 問題：

14. 你是否贊同必須時刻優先處理客戶的認購指示，而自營認購指示則次之？如否，請加以說明。
15. 你是否贊同資本市場中介人在處理自營認購指示時，僅可作為承價人？如否，請加以說明。

### 公眾意見

95. 我們收到的多份回應書都支持有關建議，即資本市場中介人必須時刻優先處理客戶的認購指示（而自營認購指示則次之），且自營認購指示僅可扮演承價人的角色。
96. 部分回應者尋求本會釐清“自營認購指示”的定義，並提議應給該詞下一個恰當的定義。他們指出，一般而言，以下三類集團內部認購指示都會引起關注：(i)源自銀團成員相關資產管理公司的認購指示；(ii)源自銀團成員轄下庫務職能部門的認購指示；及(iii)源自銀團成員的交易團隊的認購指示。
97. 這些回應者大多提出，源自銀團成員的相關資產管理公司及庫務職能部門的認購指示不應分類為“自營認購指示”。這些認購指示反映真實需求，只要它們符合公平商業原則，而有關公司已實施職能分隔制度以防機密或價格敏感資料任意流傳，則這些認購指示應被視作等同於其他客戶的認購指示（即不分優次及並非扮演承價人的角色）。有些回應者則同意，源自銀團成員的交易團隊的認購指示應被視作自營認購指示，且按照國際債務資本市場慣例被安排較後的分配次序。

98. 一些回應者不同意，在債券發售中，資本市場中介人應優先處理客戶的認購指示（而自營認購指示則次之），且自營認購指示僅可扮演承價人的角色。他們指出，符合公平商業原則的自營認購指示反映真實需求，並應被視作等同於其他客戶的認購指示。自營認購指示往往有助提振並維持認購氣氛。在部分個案中，自營認購指示發揮了重大支持作用，否則整個債券發售活動恐難成事。

#### 證監會的回應

99. 我們認同大部分回應者的意見，即源自銀團成員的交易團隊的認購指示應被視作自營認購指示。我們亦同意源自銀團成員的相關資產管理公司的認購指示應被視作客戶的認購指示，前提是有關認購指示必須符合公平商業原則，且有關公司已實施有效的職能分隔制度。建議的規定第 21.3.10(b)(iii)段已增設一項註釋，以釐清“集團公司的自營認購指示不包括由該集團公司代表其投資者客戶或其管理的基金及投資組合輸入的認購指示，但包括代表資本市場中介人或其集團公司在當中擁有重大權益的基金及投資組合輸入的認購指示。”
100. 然而，我們不同意源自銀團成員轄下的庫務職能部門的認購指示應被視作客戶的認購指示。庫務職能部門負責管理公司資金及作出投資決定。當一家公司投放資金參與某項債券發售，而該公司內組成銀團的部門對簿記建檔活動有控制權，並對發行人客戶提出定價及分配建議，便會引起潛在利益衝突問題。因此，由資本市場中介人的庫務職能部門輸入的認購指示會被視作資本市場中介人的自營認購指示。
101. 這項規定的首要目的是敦促資本市場中介人處理在債券發售中出現的利益衝突問題。我們認為，要求資本市場中介人在債券發售中優先處理客戶的認購指示（而自營認購指示則次之），且自營認購指示僅可扮演承價人的角色，乃符合現行《操守準則》及《國際證監會組織債務資本市場報告》<sup>6</sup>的根本原則，即當中介人向其客戶提供服務時，如在有關交易中擁有自營權益，便需恰當地管理潛在或實際利益衝突以及相關操守風險。因此，我們依然認為資本市場中介人必須在債券發售中優先處理客戶的認購指示（而自營認購指示則次之），且自營認購指示僅可扮演承價人的角色。

#### 問題：

16. 你是否贊同，資本市場中介人及其集團公司的自營認購指示亦應包括代表資本市場中介人或其集團公司在當中擁有重大權益的基金及投資組合輸入的認購指示？如否，請加以說明。

#### 公眾意見

102. 有些回應者尋求本會釐清“重大權益”的涵義。

#### 證監會的回應

103. 如資本市場中介人或其集團公司在某基金或投資組合中持有多於 50%權益，便會被視為擁有“重大”權益，而源自該基金或投資組合的認購指示應被視作自營認購指示。

<sup>6</sup> 國際證券事務監察委員會組織（國際證監會組織）於 2020 年 9 月就在債務資本籌集過程中出現的利益衝突及相關操守風險而發布的報告（《國際證監會組織債務資本市場報告》）。

## VIII. 備存紀錄

**問題：**

17. 接獲的認購指示和輸入掛盤冊內的條目在整個簿記建檔過程中會經不斷修改及更新。你認為要求整體協調人及資本市場中介人保存紀錄以證明每項改動，是否可行？如否，請加以說明。

### 公眾意見

104. 逾半回應者認為這是可行的做法。支持者表示，只要配合適當的科技，持續更新掛盤冊是可行的，而他們亦認為確保簿記建檔過程的準確性和透明度是重要的。一名回應者表示，保存完整且可靠的審計線索以供監管機構審核，是中介人的責任之一。
105. 然而，某些回應者認為此舉可能會造成負擔，並提議只應記錄主要討論內容或最終分配結果。一名回應者提出，只需在每日結束時作出檢視及更新便已足夠。
106. 有些回應者指出，在簿記建檔過程中使用電子平台、彭博即時通訊程式或電郵，應已能夠記錄所需的資料。
107. 一名回應者提議我們訂立一個可量化的範圍，並規定只需記錄超出有關範圍的改動。

### 證監會的回應

108. 整體協調人及資本市場中介人應可就對掛盤冊作出的每項改動保存紀錄，尤其是可供中介人用於進行簿記建檔活動的電子平台日漸普及，令這項建議更易實行。若要設定一個可量化的範圍，恐怕難以有一套客觀準則，因此並非適宜的做法。整體協調人及資本市場中介人應妥善保存由建立及修改認購指示直至分配為止期間的審計線索，以為自身及其投資者客戶提供保障。

## IX. 費用安排

**問題：**

20. 對於發行人須在上市時或之前釐定酌情費用的分配及費用支付時間表，你預期會否出現重大困難？如有，請列舉例子。

### 公眾意見

109. 大部分回應者預期不會出現重大困難。有些回應者表示，這是大部分首次公開招股交易的市場慣例。
110. 有些回應者提議，釐定酌情費用的分配的時間應訂在穩定價格期間之後，以便發行人借此激勵銀團在上市後的表現。
111. 兩名回應者認為費用應在結算時支付。一名回應者提議，業界應就任何違反付款時間表的情況向證監會作出通報。

### 證監會的回應

112. 證監會認同回應者的意見，在上市前釐定這些事項，既可鼓勵市場培養更良好紀律，亦能給予市場參與者更多的確定性，有助市場運作更趨穩健。
113. 然而，我們視付款時間及執行費用支付時間表的安排為商業事務，因此證監會不宜作出干預。
114. 此外，由於我們不會要求整體協調人就費用安排向發行人提供意見，因此亦不會要求整體協調人在發行人上市時或之前，就發行人已釐定向每名銀團資本市場中介人作出的酌情費用分配以及費用支付時間表，向我們作出確認。儘管如此，證監會將與聯交所探討能否要求發行人在上市時或之前，直接就其已釐定向每名銀團資本市場中介人作出的酌情費用分配以及費用支付時間表作出確認。
115. 另一方面，我們謹此重申，首次公開招股後的股價表現不應是分配酌情費用時所須考慮的因素。

#### 問題：

21. 你是否贊同(i)應及早披露銀團成員名單（包括整體協調人的名稱）；(ii)應在招股章程內披露將就國際配售部分向參與發售的所有銀團資本市場中介人支付的總費用；及(iii)應在上市後披露向每名銀團資本市場中介人支付的總金錢收益？如否，請加以說明。

### 披露銀團成員名單

#### 公眾意見

116. 就股份發售而言，大部分回應者贊同應及早披露銀團成員名單。有些回應者表示應在提交A1申請表格時披露這項資料，認為這會有助及早提高市場透明度及鎖定所有銀團資本市場中介人。然而，有些回應者提議維持現狀，即在刊發招股章程時才披露有關資料。這些回應者認為，一旦市場狀況及氣氛有變，可能會有需要增聘更多資本市場中介人及整體協調人，而這對小型首次公開招股而言尤其重要。
117. 有些回應者提議所有銀團資本市場中介人的身分均應予以披露，但有其他回應者提出只應披露整體協調人的身分。

### 證監會的回應

118. 我們理解買方為何支持及早披露銀團成員名單。然而，如上文第33段所闡述，就所有首次公開招股交易訂明委任銀團資本市場中介人的期限，並非可行的做法。由於我們現已將“推銷”納入“配售活動”的定義之內，未獲委任的商號如與潛在投資者接洽，便會違反《操守準則》。因此，買方應合理地假設，只有獲發行人就發售而委任的資本市場中介人才會與其接洽。
119. 我們原則上亦同意，應在發售的初步階段便公開披露整體協調人的身分，以便市場能夠掌握更充分的資訊。我們將與聯交所合作，在適用法例及規例允許的範圍內，將該等適用於發行人的規定反映在《上市規則》或適當的指引信中。

### 包銷費用

#### 公眾意見

120. 回應者普遍支持在招股章程內披露將向參與國際配售部分的所有銀團資本市場中介人支付的總費用。一名回應者提議，有關資料應在公告（而非招股章程）中披露，原因是總費用在招股章程發布之時可能尚未確定及仍無法提供。
121. 然而，大部分回應者反對在上市後披露向每名銀團資本市場中介人支付的總金錢收益的規定。多名回應者認為，費用乃按資本市場中介人與發行人商訂的商業協議釐定，一旦公開資本市場中介人之間的詳細收益，恐對資本市場中介人在未來交易中的利益造成負面影響。

#### 證監會的回應

122. 我們理解回應者對於披露向每名銀團資本市場中介人支付的總金錢收益的顧慮。
123. 儘管如此，鑑於整體協調人須在上市委員會聆訊前四個完整營業日向證監會提交有關總費用（即就國際配售部分及香港公開發售部分須向所有銀團資本市場中介人支付的總費用）及費用攤分比率的資料，屆時發行人定必已決定了所須支付的總費用。
124. 因此，我們認為，招股章程應披露就國際配售部分及香港公開發售部分而須向所有銀團資本市場中介人支付的總費用，讓投資者能夠作出有根據的決定。如發行人亦有委任海外公司進行首次公開招股的包銷、簿記建檔或股份配售，招股章程也應披露就國際配售部分及香港公開發售部分而須向該海外公司支付的費用。

## 第IV節——有關“兼任保薦人”的建議規定

### 問題：

22. 你是否贊同有關“兼任保薦人”的建議？如否，請加以說明。

#### 公眾意見

125. 大部分回應者支持有關“兼任保薦人”的建議。他們認為，這項建議有助確保發售活動的透明度並符合投資者的最佳利益，同時亦可減輕對於初期未獲委任為整體協調人的保薦人可能為求獲得任命而在盡職審查方面作出妥協的疑慮。一名回應者表示，保薦人應與上市申請人緊密合作，並就股份發售提供指引。另一名回應者認為，保薦人兼整體協調人最能切合發行人的需要。數名回應者提到，實際上，保薦人（或其集團公司）不同時參與簿記建檔活動的情況十分罕見。
126. 反對的一方當中，某些回應者認為，由於保薦人兼整體協調人的角色難以被取代，這項建議在欠缺適當的制衡機制下，可能會令保薦人兼整體協調人擁有過大的議價能力。他們又指，這項建議會令發行人與賣方（在滿足其投資者客戶的需要方面）之間的利益衝突制度化。
127. 數名回應者擔心，由於發行人普遍不欲委任多名保薦人（尤其是就 GEM 首次公開招股而言），沒有包銷或分銷能力的小型保薦人商號可能會被擠出市場。許多規模細小但高度專業的保薦人商號可能無法再擔任保薦人。
128. 兩名回應者不贊同這項建議，認為保薦人及整體協調人的任命應取決於不同的考慮因素，並按工作的質素和水準來決定。擔任保薦人與進行包銷或分銷工作所需的技能截然不同。

### 證監會的回應

129. 我們欣見回應者大力支持這項建議。然而，我們不同意此舉可能會令保薦人兼整體協調人擁有過大的議價能力。如《諮詢文件》第 140(e)段所闡述，現時的費用與擔任保薦人的成本及責任並不相稱，可能會令保薦人為求獲委任為整體協調人而在盡職審查方面受壓而作出妥協。因此，現時保薦人似乎擁有太少的議價能力。有關“兼任保薦人”的規定旨在糾正這種情況及確保保薦人工作的質素。
130. 此外，鑑於“兼任保薦人”的做法在主板<sup>7</sup>首次公開招股交易中已極為普遍，故我們不認為有關規定會令利益衝突問題加劇。
131. 這對小型保薦人商號造成的影響應十分有限。如《諮詢文件》註腳 32 所述，截至 2020 年 9 月 30 日止年度，127 名保薦人當中的 72% 曾獲委聘為銀團成員，反映他們已具備所需能力。
132. 另一方面，我們承認“兼任保薦人”的做法在 GEM 首次公開招股<sup>8</sup>中並不盛行，因為在 GEM 市場上，包銷或分銷能力有限的小型保薦人商號傾向較為活躍。只有少數 GEM 首次公開招股採納聯席保薦人的安排，這與主板的情況（聯席保薦人的安排較為常見<sup>9</sup>）有所不同。此外，就 GEM 首次公開招股而言，由於保薦人所收取的費用一般都與其工作掛鈎，有關保薦人可能會在盡職審查標準方面作出妥協的顧慮亦相對較少。
133. 基於第 130 及 132 段所述理由，我們只會將“兼任保薦人”的規定應用在主板的首次公開招股活動上。上述變更已反映在經修訂的《操守準則》第 21.4.1 段。

#### 問題：

23. 你認為一名保薦人兼整體協調人已屬足夠，還是應規定更多整體協調人須擔任保薦人？例如，是否應規定大多數整體協調人均須擔任保薦人（即如果發行人委任三名整體協調人，其中兩名亦須擔任保薦人）？請加以說明。

### 公眾意見

134. 回應者反應不一，期望各不相同。許多回應者提議只需有一名保薦人兼整體協調人，但亦有回應者提出，理想的做法是所有保薦人均獲委任為整體協調人（欠缺包銷或分銷能力的小型保薦人商號除外），以確保他們得到發行人的公平對待，及不會因任何壓力而要在盡職審查方面作出妥協。
135. 另一方面，數名回應者提議所有整體協調人必須都是保薦人。

### 證監會的回應

136. 鑑於市場反應迥然不同，我們認為建議的規定（即須就每項首次公開招股活動（僅限於主板）委任至少一名保薦人兼整體協調人）可達致適當的平衡。

<sup>7</sup> 2018 年及 2020 年主板分別有 130 項及 136 項新股上市活動，當中，保薦人或其集團公司獲委任為銀團主事人的個案分別達到 105 個（佔 81%）及 120 個（佔 88%）。

<sup>8</sup> 2018 年及 2020 年 GEM 分別有 75 項及 8 項新股上市活動，當中，保薦人或其集團公司獲委任為銀團主事人的個案分別為數 43 個（佔 57%）及 5 個（佔 63%）。

<sup>9</sup> 2018 年及 2020 年主板分別有 130 項及 136 項新股上市活動，當中，採納聯席保薦人安排的個案分別為數 43 個（佔 33%）及 50 個（佔 37%）。

## 第 V 節 —— 實施時間表

問題：

24. 你對建議的實施時間表是否有任何意見？

### 公眾意見

137. 若干回應者認為六個月的過渡期便已足夠，但有更多回應者提出延長過渡期至九個月或更長時間，以便資本市場中介人有更多時間修改各自的系統、政策及程序。

### 證監會的回應

138. 本會經考慮上述意見後決定，《操守準則》將於刊憲之日起計九個月後生效，以便資本市場中介人有合理時間對運作及系統作出必需的變更，以遵守新的規定。

## 總結及未來路向

139. 《操守準則》及《GEM 配售指引》的最終定稿分別載於附錄 B 及附錄 C。證監會將著手把《操守準則》及《GEM 配售指引》刊憲。
140. 本會謹此感謝每位回應者投放時間和精神審閱各項建議，並向我們提供詳盡和經過縝密思考的意見。
141. 多名回應者要求證監會釐清《操守準則》所載的規定，並就執行有關規定的方式提供指引。我們將會密切監察新規定的執行情況，並在有需要時發出額外指引。

## 附錄 A — 回應者名單

(按英文名稱的字母順序排列)

1. 英高證券有限公司
2. 亞洲證券業與金融市場協會的資產管理部
3. **BlackRock, Inc.**
4. **BookBuild.Online Limited**
5. 香港英商會
6. 中州國際融資有限公司
7. 代表浩德融資有限公司、英高財務顧問有限公司、卓亞融資有限公司及富比資本有限公司的易周律師行
8. 中國國際金融香港證券有限公司
9. 中國通海證券有限公司及中國通海企業融資有限公司
10. 光大新鴻基有限公司
11. 富達基金（香港）有限公司
12. 香港會計師公會
13. 香港投資基金公會
14. 香港專業及資深行政人員協會
15. 香港證券及期貨專業總會
16. 香港證券業協會
17. **International Capital Market Association**
18. 香港中資證券業協會風險管理與合規委員會
19. 亞洲證券業與金融市場協會的股本市場委員會及資產管理部
20. 證券商協會
21. 香港律師會
22. 九名回應者的意見書按其要求以“不具名”方式發表
23. 11名回應者的意見書按其要求不予公布

## 附錄 B — 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》第 17.1A 及 21 段的定稿

### 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》第 17.1A 段

#### 第 17 段——保薦人

##### 17.1A 委任

在接受上市申請人的委任以就某項在聯交所主板上市的申請擔任保薦人之前，保薦人應：

- (a) 獨立於<sup>1</sup>上市申請人，並確保其本身或其公司集團<sup>2</sup>中的某家公司同時獲委任為該項上市申請的整體協調人（定義見《操守準則》第 21.2.3 段）；或
- (b) 向上市申請人取得書面確認，表明至少有一名保薦人（獨立於上市申請人）或其集團公司中的某家公司已就該項上市申請獲委任為整體協調人。

---

<sup>1</sup> 有關保薦人被視為並非獨立於上市申請人的情況載列於《上市規則》。

<sup>2</sup> 就本段而言，“公司集團”的涵義與《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1 條所述者相同。

## 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》第 21 段

### 股權資本市場及債務資本市場交易的簿記建檔及配售活動

#### 21.1 引言

21.1.1 第 21 段適用於從事向發行人及／或投資者提供有關股份或債券發售的服務和涉及在香港進行下列活動的持牌人或註冊人：

- (a) 在發售中整理投資者的認購指示（包括申購意向），以便：
  - (i) 進行定價和向投資者分配股份或債務證券；或
  - (ii) 進行需求評估及分配程序（“簿記建檔活動”）；
- (b) 依據該等簿記建檔活動，向投資者推銷或分派股份或債務證券（“配售活動”）；或
- (c) 就該等簿記建檔及配售活動，向發行人客戶<sup>1</sup>提供意見、指引及協助。

從事任何上述資本市場活動的持牌人或註冊人均稱為“資本市場中介人”。

21.1.2 第 21 段僅涵蓋涉及簿記建檔活動的以下發售種類：

- (a) 已在香港聯合交易所有限公司（“聯交所”）上市<sup>2</sup>或將在聯交所上市<sup>3</sup>的股份<sup>4</sup>的發售（“股份發售”）；或
- (b) 債務證券（不論是已上市或非上市，及在香港或其他地方發售）的發售（“債券發售”）。

21.1.3 第 21 段載列資本市場中介人在股份或債券發售中應達到的操守標準。證監會亦提醒資本市場中介人須履行其在適用法律、規則及規例下的責任，包括妥善地解決實際及潛在的利益衝突，確保其發行人客戶及投資者客戶均獲得公平對待，以及時刻維持市場的廉潔穩健。就股份發售而言，適用法律、規則及規例包括《上市規則》<sup>5</sup>和聯交所不時發出的其他監管規定或指引（“聯交所規定”）。就在聯交所上市的債券發售而言，證監會亦提醒資本市場中介人應確保已遵從聯交所發出的適用規則及規例。

21.1.4 股份及債券發售的種類繁多，各類發售的性質及複雜程度亦有所不同，而資本市場中介人在不同發售中可能擔當著不同的角色。資本市場中介人的高級管理層有責任制訂和實

<sup>1</sup> 就首次公開招股（包括就在香港第二上市進行的公開發售）而言，“發行人客戶”包括“上市申請人”。

<sup>2</sup> 僅涵蓋現有股東將向第三方投資者配售已上市股份，條件是現有股東亦有增補認購發行人的新股份。

<sup>3</sup> 涵蓋(i)首次公開招股（包括就第二上市進行的股份發售和以首次公開招股方式發售現有股份）；(ii)發售初次上市的新股份類別；及(iii)根據一般性或特別授權發售某類已上市現有股份類別的新股份。

<sup>4</sup> 第 21 段提述“股份”之處，亦包括已在或將在香港上市的預託證券及證監會認可的房地產投資信託基金（“房地產基金”）的單位或權益。

<sup>5</sup> 《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》及《香港聯合交易所有限公司GEM證券上市規則》

施足夠及有效的政策、程序及監控措施，以確保已遵從適用於他們在發售中擔當的角色的規則及規例。

## 21.2 資本市場中介人的類別

21.2.1 獲股份或債券發售的發行人委聘的資本市場中介人乃稱為銀團資本市場中介人。

21.2.2 並非獲股份或債券發售的發行人<sup>6</sup>委聘的資本市場中介人乃稱為非銀團資本市場中介人。

21.2.3 就股份發售而言，凡銀團資本市場中介人獨自或共同地進行下列任何活動，即為“整體協調人”：

- (a) 對該項發售進行全盤管理，協調由其他資本市場中介人進行的簿記建檔或配售活動，對簿記建檔活動行使控制權，以及向發行人客戶作出分配建議；
- (b) 就發售價向發行人客戶提供意見，並以訂約方身分與發行人客戶訂立定價協議；或
- (c) 行使酌情權，以在配售部分與公眾認購部分之間重新分配股份，調低發售股份的數量，或行使增發權或超額配股權。

21.2.4 就債券發售而言，凡銀團資本市場中介人獨自或共同地對該項發售進行全盤管理，協調由其他資本市場中介人進行的簿記建檔或配售活動，對簿記建檔活動行使控制權，以及向發行人客戶作出定價或分配建議，即為整體協調人。

21.2.5 為免生疑問，不論資本市場中介人有否獲發行人客戶正式委任，或有否與發行人客戶訂立書面協議，凡資本市場中介人進行第 21.2.3 或 21.2.4 段所述的任何一項活動，即為整體協調人，並須遵守本段的規定。

## 21.3 資本市場中介人 — 責任及應達到的操守標準<sup>7</sup>

資本市場中介人應維持市場廉潔穩健，並確保已遵從所有適用的法律及監管規定。

### 21.3.1 對發行人客戶及發售的評估

資本市場中介人在為發行人客戶從事股份或債券發售前，應對該發行人客戶進行充分的評估，其中包括：

- (a) 採取合理步驟，以對該發行人客戶的歷史及背景、業務及表現、財務狀況及前景和運作及架構獲得準確的瞭解，但如該發行人客戶曾進行過債券發售，且該資本市場中介人又曾在該發行人之前的發售中擔任資本市場中介人，則作別論。在此情況下，資本市場中介人應確認該發行人客戶的情況有否出現與其作為資本市場中介人的角色有關的任何重大轉變；及

<sup>6</sup> 鑑於非銀團資本市場中介人並非由發行人委聘，發行人並非其客戶，因此不是“發行人客戶”。儘管如此，本段提述“發行人客戶”之處，亦包括提述非銀團資本市場中介人的“發行人”。

<sup>7</sup> 就本段而言，若非銀團資本市場中介人並非由銀團資本市場中介人所委聘（因而不曾直接或間接從發行人客戶獲得報酬），以及僅負責將投資者客戶的認購指示轉達給資本市場中介人，以將認購指示輸入掛盤冊內，則有關非銀團資本市場中介人只需遵守第 21.3.3、21.3.5 及 21.3.7 段。

- (b) 制訂正式的管治程序，以審視及評估股份或債券發售，包括資本市場中介人與該發行人客戶之間的任何實際或潛在利益衝突及相關的風險。

### 21.3.2 委任資本市場中介人

除本守則第 21.4.1 段另有規定外，資本市場中介人在進行任何簿記建檔或配售活動前，應確保其已獲發行人客戶（就銀團資本市場中介人而言）或另一資本市場中介人（就非銀團資本市場中介人而言）根據書面協議正式委任進行該等活動。該書面協議應清楚訂明資本市場中介人的角色及職責，費用安排（包括以將向參與發售的所有銀團資本市場中介人支付的總費用<sup>8</sup>的某個百分率列示的定額費用）及費用支付時間表。

### 21.3.3 對投資者客戶的評估

- (a) 資本市場中介人應採取合理步驟，以根據其投資者客戶的概況評估他們是否屬於第 21.4.3 段所提述的推銷及鎖定目標投資者策略中指明的目標投資者類別（“目標投資者”）。
- (b) 就股份發售而言，資本市場中介人應採取一切合理步驟，以識別出對其作出的股份分配將在聯交所規定下受到限制或須獲得聯交所事先同意的投資者客戶（“受限制投資者”），並在代表該客戶輸入認購指示前（直接或間接地）告知整體協調人。
- (c) 就債券發售而言，資本市場中介人應採取一切合理步驟，以識別出其投資者客戶是否可能與發行人客戶、該資本市場中介人或與該資本市場中介人屬同一公司集團<sup>9</sup>的公司（“集團公司”）有任何關聯<sup>10</sup>，並向整體協調人提供充足資料，以便後者評估由該等投資者客戶發出的認購指示是否有可能對價格探索過程產生負面影響。

### 21.3.4 推銷

- (a) 資本市場中介人僅可以向屬目標投資者的投資者客戶推銷有關股份或債務證券。就股份發售而言，若股份僅向經挑選的投資者客戶推銷，資本市場中介人應信納已向足夠數量的客戶推銷有關股份，及出現股份過度集中的可能性合理地低。
- (b) 資本市場中介人應容許所有屬目標投資者並已表示對發售有興趣的投資者客戶參與該項發售。

### 21.3.5 掛盤冊

- (a) 資本市場中介人應採取合理步驟，確保已輸入掛盤冊內的所有認購指示（包括申購意向）均代表其投資者客戶、其本身及其集團公司的真實需求。資本市場中介人在輸入認購指示前，亦應就看似不尋常的認購指示（例如與投資者客戶的財務狀況不相稱的認購指示），向其投資者客戶作出查詢。

<sup>8</sup> 當中包括就向發行人提供意見、推銷、簿記建檔、提出定價及分配建議和向投資者客戶配售有關證券而收取的費用。業界亦通常稱之為“包銷費用”。

<sup>9</sup> 就本段而言，“公司集團”的涵義與《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1 條所述者相同。

<sup>10</sup> 作為發行人客戶、資本市場中介人或它們的集團公司的董事、僱員或主要股東的投資者客戶，將被視為與該發行人客戶、該等資本市場中介人或它們的集團公司有關聯。

- (b) 資本市場中介人應確保簿記建檔過程的透明度。其應在掛盤冊內（不論是直接或間接地）披露所有投資者客戶（以綜合方式輸入的認購指示者除外）的身分。就以綜合方式輸入的認購指示而言，資本市場中介人應在輸入認購指示時，向整體協調人及發行人（不論是直接或間接地）提供相關投資者客戶的資料（即投資者客戶的名稱及獨有識別碼）。
- (c) 接獲以綜合方式輸入的認購指示的投資者客戶資料（如第(b)分段所述）的資本市場中介人（包括整體協調人），應僅為輸入該股份或債券發售交易的認購指示而使用有關資料。

### 21.3.6 分配

資本市場中介人應制訂及實施分配政策，以確保能公平地分配股份或債務證券給其投資者客戶。該政策應：

- (a) 闡釋或考慮第 21.3.10 段所訂的原則及規定和下列因素：
  - (i) 推銷及鎖定目標投資者策略；
  - (ii) 投資者客戶的認購指示大小及情況；
  - (iii) 投資者客戶的認購指示的價格限制；
  - (iv) 投資者客戶所表明的任何最低分配額；
  - (v) 任何適用的法律及監管規定；及
- (b) 防止可能會導致投資者客戶受到不公平對待，或明知會扭曲其他股份或債券發售的需求的任何作業手法。

### 21.3.7 所給予的回佣及優惠待遇

- (a) 資本市場中介人不應向其投資者客戶提供任何回佣，或將發行人提供的任何回佣轉贈予投資者客戶。此外：
  - (i) 就首次公開招股而言，資本市場中介人不應使其任何投資者客戶就每股獲分配的股份所支付的款項少於上市文件所披露的總代價；及
  - (ii) 就債券發售而言，資本市場中介人不應訂立任何可能導致投資者客戶就獲分配的債務證券支付不同價格的安排。
- (b) 資本市場中介人應向發行人客戶、整體協調人、其所有目標投資者，及其委任的非銀團資本市場中介人（不論是直接或間接地）披露以下事宜：
  - (i) 向資本市場中介人提供的任何回佣（例如債券發售的發行人客戶所提供的回佣）。舉例而言，有關披露應註明：
    - 該等回佣的目標收受人；
    - 目標收受人收取該等回佣所依據的交易條款及條件；及

- 支付該等回佣的時間；及
- (ii) 給予任何資本市場中介人或目標投資者的任何其他優惠待遇（例如保證分配）。

就股份發售而言，資本市場中介人應在得悉任何該等回佣或優惠待遇時，作出上述披露。就債券發售而言，有關披露應在向目標投資者發布交易“啟動訊息”時或之前作出。

#### 21.3.8 向整體協調人、非銀團資本市場中介人及目標投資者披露資料

資本市場中介人應就掛盤冊的狀況，以及其已獲取的其他相關資料，及時向下列各方披露完整及準確的資料：

- (a) 整體協調人（不論是直接或間接地）及由其委任的其他非銀團資本市場中介人，以便它們履行各自的職責；及
- (b) 其目標投資者，以便他們作出有根據的決定<sup>11</sup>。

#### 21.3.9 備存紀錄

資本市場中介人應保存足以顯示其已遵守本段載列的所有適用規定的簿冊及紀錄。資本市場中介人尤其應以文件載明：

- (a) 對發行人客戶、股份或債券發售及投資者客戶的評估；
- (b) 由接獲認購指示（包括申購意向）並於掛盤冊（不論是直接或間接地）輸入認購指示，直至最終分配認購指示為止的審計線索，包括關於所接獲的認購指示的變更，被拒絕的認購指示的詳情和有關理由，在最終分配決定前向每名投資者客戶或資本市場中介人作出的認購指示確認，以及有關分配決定的紀錄（並特別對大額或不尋常分配作重點記錄）；
- (c) 與整體協調人、其他資本市場中介人，或投資者客戶之間的所有重要通訊，及向他們提供的資料，包括有關掛盤冊狀況的資料（例如交易啟動的合約細則及簿冊訊息）；
- (d) 若資本市場中介人的認購指示以綜合方式輸入，則有關所有認購指示的擬定分配基準及相關理據，以及重大偏離第 21.3.6 段所述的分配政策的任何情況；
- (e) 與發行人客戶之間的所有重要通訊，例如就實際或潛在的利益衝突向發行人客戶作出的披露；
- (f) 發行人客戶提供的回佣及付款詳情；
- (g) 向其本身、其委任的非銀團資本市場中介人，或其投資者客戶提供的任何其他優惠待遇；及

---

<sup>11</sup> 如資本市場中介人為非銀團資本市場中介人（例如分配售代理），便應披露從銀團資本市場中介人或非銀團資本市場中介人（例如分銷商）獲得的資料。

(h) 向聯交所及證監會提交的全部陳述所根據的資料。

除第(b)分段所述的紀錄應備存不少於兩年外，資本市場中介人應將上述紀錄保存不少於七年。

### 21.3.10 利益衝突

(a) 資本市場中介人應制訂、實施及維持政策及程序，以：

- (i) 識別、管理及披露資本市場中介人在（舉例而言）下列情況下，可能出現的實際及潛在利益衝突：
  - 同時滿足其發行人客戶及投資者客戶的利益；
  - 在發售中擁有自營權益（包括其集團公司的自營權益），並同時滿足投資者客戶的利益；或
  - 在向投資者客戶或自營認購指示作出分配方面有完全酌情權；及
- (ii) 管治產生自營認購指示及向該等認購指示作出分配的過程。

(b) 資本市場中介人應：

- (i) 時刻優先滿足投資者客戶的認購指示，而其本身<sup>12</sup>及其集團公司的自營認購指示則次之；
- (ii) 就其及其集團公司的自營認購指示而言，僅作為承價人，並確保該等認購指示不會對價格探索過程產生負面影響；及
- (iii) 在掛盤冊及簿冊訊息中，（不論是直接或間接地）分開處理並明確地識別其本身及其集團公司的自營認購指示。

*註：就本段而言，集團公司的自營認購指示不包括由該集團公司代表其投資者客戶或其管理的基金及投資組合輸入的認購指示，但包括代表資本市場中介人或其集團公司在當中擁有重大權益的基金及投資組合輸入的認購指示。*

(c) 就債券發售而言，資本市場中介人應採取合理步驟，向發行人客戶（不論是直接或間接地）披露其擬為本身、發行人客戶或其投資者客戶進行的任何風險管理交易，如何不會影響有關債務證券的定價。

### 21.3.11 資源、系統及監控措施

資本市場中介人應維持充足的資源和有效的系統及監控措施，以確保其責任及職責得以履行。

---

<sup>12</sup> 就股份發售而言，自營認購指示須受聯交所規定所規限。

### 職能分隔制度

- (a) 若資本市場中介人公司本身或所屬的公司集團進行多項與該發售有關的活動，例如它或其集團公司參與擬備及發出研究報告、保薦人工作、簿記建檔活動、配售活動和其他相關業務活動，該資本市場中介人便應採取足夠的措施，避免可能屬機密或價格敏感的資料在負責進行不同活動的職員之間流傳，並防止及管理任何可能產生的利益衝突。該資本市場中介人尤其應設立及維持：
- (i) 有效的職能分隔制度（**Chinese walls**），當中應包括辦公室的間隔安排，從而將不同的業務活動及受聘進行有關業務活動的職員分隔開來；及
  - (ii) 涵蓋以下範疇的適當政策及程序：
    - 職員跨越職能分隔制度的程序（包括批准程序）；
    - 已跨越職能分隔制度的職員應達到的操守標準；及
    - 須就跨越職能分隔活動備存的紀錄。

### 審視及批准認購指示及分配

- (b) 資本市場中介人如為下列任何一類帳戶輸入認購指示，或向該等帳戶分配股份或債務證券，便應先進行適當的風險評估（當中須考慮（舉例而言）資本市場中介人的財政能力及所承擔的相關風險），並由管理層審視及批准：
- (i) 為該資本市場中介人及其任何集團公司的自營認購指示；
  - (ii) 來自其投資者客戶且看似不尋常的認購指示，例如看來可能與發行人客戶有關聯的認購指示；及
  - (iii) 就股份發售而言，在聯交所規定下受到限制或須獲得聯交所事先同意的分配。

### 委任非銀團資本市場中介人

- (c) 如資本市場中介人委任非銀團資本市場中介人，以協助其分派股份或債務證券，便應以適當的技能、小心審慎及勤勉盡責的態度進行挑選及委任。

### 監督及監察

- (d) 資本市場中介人應定期進行獨立的監督及監察，以偵測是否有不尋常情況、利益衝突，關於發行人客戶及發售的價格敏感或機密資料洩漏的情況，以及未有遵從適用監管規定，或其本身政策及程序的潛在情況。舉例而言，資本市場中介人應：
- (i) 審視由其擬備及發布的簿冊訊息，以確保當中並無誤導性；
  - (ii) 對電子通訊進行監督；及
  - (iii) 挑選債券或股份發售作交易後審視，以確保定價或分配獲充分理據支持。

上述工作應輔以有效的事件管理及匯報機制，以確保所識別出的任何事宜均獲匯報至獨立監控職能以作跟進，並在適當情況下上報至高級管理層。

### 21.3.12 與證監會及聯交所的溝通

資本市場中介人應以開放及合作的態度與證監會及聯交所交涉，並根據適用的法律或監管規定或在接獲要求時從速提供所有相關資料和解釋。

## 21.4 整體協調人－責任及應達到的操守標準

除第 21.3 段所訂明的規定外，整體協調人應遵守下列規定。

### 21.4.1 委任條款

- (a) 整體協調人在就股份發售進行第 21.2.3 段所指明的任何活動，或就債券發售參與任何簿記建檔或配售活動前，應確保：
  - (i) 其已根據書面協議獲發行人正式委任進行有關活動；及
  - (ii) 該書面協議應清楚訂明其角色及職責、費用安排（包括以將向參與發售的所有銀團資本市場中介人支付的總費用的某個百分率列示的定額費用）及費用支付時間表。
- (b) 就在聯交所主板進行的首次公開招股而言，整體協調人應在接受委任前：
  - (i) 確保其本身（或其集團公司中的某家公司）亦獲委任為保薦人<sup>13</sup>（獨立<sup>14</sup>於發行人客戶），而該兩項委任均在由或代發行人客戶向聯交所提交上市申請前至少兩個月同時作出；或
  - (ii) 向發行人客戶取得書面確認，表明就該首次公開招股而言，至少有一名保薦人（獨立於發行人客戶）或其集團公司已獲委任為整體協調人，而且該項整體協調人的委任應在由或代發行人客戶向聯交所提交上市申請後不遲於兩星期作出。
- (c) 就在聯交所 GEM 進行的首次公開招股而言，整體協調人應確保其在由或代發行人客戶向聯交所提交上市申請後不遲於兩星期獲得委任。

### 21.4.2 向發行人客戶提供意見

- (a) 整體協調人在向發行人客戶提供意見、建議及指引時，應以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事。整體協調人尤其應：
  - (i) 確保有關意見和建議持平，及根據透徹分析而作出，並符合所有適用的法律及監管規定；
  - (ii) 讓發行人客戶參與發售過程的不同階段，瞭解發行人客戶在定價及所期望的股東或投資者基礎方面的取向及目標，以便整體協調人能夠提出、制訂，或

<sup>13</sup> 本守則第 21 段提述“保薦人”之處，應包括尋求證監會認可的房地產基金的上市代理人。

<sup>14</sup> 有關保薦人被視為並非獨立於發行人客戶的情況載列於《上市規則》。

修改推銷及鎖定目標投資者策略，從而在當前的市場狀況及氣氛下達到有關目標；

- (iii) 向發行人客戶闡釋其意見及提議的依據，包括任何利弊。例如，它應與發行人客戶溝通其分配政策，以確保發行人客戶瞭解該分配建議所涉及的因素；
  - (iv) 在整個委聘期內及時向發行人客戶就須予考慮的關鍵因素，以及這些關鍵因素可如何影響定價結果、分配及未來的股東或投資者基礎提供意見；及
  - (v) 就應向銀團資本市場中介人提供的資料向發行人客戶提供意見，使前者能夠履行它們在《操守準則》下的責任及職責。這包括提供有關發行人客戶的資料，以便其根據第 21.3.1 段的規定對發行人客戶進行合理評估。
- (b) 參與股份發售的整體協調人應
- (i) 向發行人客戶提供指引，就將向參與首次公開招股的銀團資本市場中介人支付的定額與酌情費用<sup>15</sup>之間的比例闡明市場的慣例；及
  - (ii) 向發行人客戶及其董事提供意見及指引，以闡明他們在適用於配售活動的聯交所規定下的職責，並採取合理步驟，確保他們瞭解及履行有關職責。
- (c) 若發行人客戶決定不採納整體協調人在定價或分配股份或債務證券方面的意見或建議，或（就股份發售而言）其決定可能導致欠缺公開的市場、投資者的分散程度不足，或可能對有關股份在二級市場上有序和公平的買賣產生負面影響，整體協調人便應解釋潛在的顧慮，並勸喻發行人客戶避免作出該等決定。

#### 21.4.3 推銷和所給予的回佣及優惠待遇

- (a) 整體協調人應在諮詢發行人客戶的意見和考慮發行人客戶的目標及取向後，就促成認購指示制訂一套推銷及鎖定目標投資者策略，當中可包括訂明目標投資者的類別<sup>16</sup>，及在發售中擬分配予各類投資者的份額，以建立理想的股東或投資者基礎。就首次公開招股而言，該策略應包括可能適宜作為基礎投資者的投資者類別，並旨在根據聯交所規定達致開放的市場和充分的投資者分散程度，及促進有關股份在二級市場上有序和公平的買賣。
- (b) 整體協調人應持續觀察當前的市場狀況及氣氛，並向發行人客戶提供意見，以在適當情況下調整該策略。
- (c) 整體協調人應就披露任何回佣及優惠待遇，向發行人提供意見。

#### 21.4.4 簿記建檔

整體協調人應採取一切合理步驟，確保價格探索過程可靠及具透明度，掛盤冊獲妥善管理，以及向發行人客戶提出的分配建議和最終的分配均有恰當的依據。整體協調人在向發行人客戶提供意見時，或在根據發行人客戶所轉授的權力就定價及分配作出決定時，

<sup>15</sup> 酌情費用指在總費用中，由發行人客戶行使絕對酌情權向所有銀團資本市場中介人支付的部分。

<sup>16</sup> 當中包括機構客戶、主權財富基金、退休基金、對沖基金、家族辦公室、高資產淨值的個人及零售投資者。

應盡最大努力在發行人客戶與投資者客戶的利益之間取得平衡，並以維護市場廉潔穩健的最佳利益的方式行事。

(a) 促成認購指示及整合掛盤冊

整體協調人應採取合理步驟，妥善管理掛盤冊，並確保掛盤冊的透明度。

(i) 整體協調人尤其應：

- 確保在掛盤冊內所有投資者客戶（以綜合方式輸入的認購指示者除外）的身分均獲披露；
- 妥善整合掛盤冊內的認購指示，即透過採取合理步驟，識別並消除重複的認購指示、不一致之處或錯誤；
- 在掛盤冊及簿冊訊息中，分開處理並明確地識別資本市場中介人及其集團公司的任何自營認購指示；及
- 就資本市場中介人代表其投資者客戶、其本身或其集團公司輸入，且看似不尋常或異常的認購指示（例如看來與發行人客戶有關聯的認購指示），向資本市場中介人作出查詢。

(b) 定價

整體協調人應：

- (i) 參考（舉例而言）簿記建檔活動的結果，發行人客戶的特點，當前的市場狀況和氣氛，以及有關當局的規定，就定價向發行人客戶提供意見；
- (ii) 勸喻發行人客戶避免提供會造成下列情況的任何安排：
  - 就首次公開招股而言，投資者客戶就每股獲分配的股份計算所支付的款項將會少於上市文件所列明的總代價；及
  - 就債券發售而言，投資者客戶將會就獲分配的債務證券支付不同價格。
- (iii) 確保資本市場中介人或其集團公司的自營認購指示，及（就債券發售而言）與發行人客戶、該等資本市場中介人或其集團公司有關聯的投資者客戶所發出的認購指示，不會對價格探索過程產生負面影響。

(c) 分配

- (i) 整體協調人應制訂及維持分配政策，當中應列明向發行人客戶提出分配建議的準則。分配政策應考慮或顧及下列因素：
  - 發行人客戶的目標、取向及建議；
  - 當前的市場狀況及氣氛；
  - 目標投資者的類別、特點及情況；

- 投資者的分散程度（例如大額持倉的規模及數量）；及
- 該發售的整體認購率。

(ii) 整體協調人應根據以上第(i)分段所述的分配政策提出分配建議。此外：

- 有關向整體協調人的投資者客戶分配股份或債務證券的建議應顧及第21.3.6段所訂明的政策；及
- 就首次公開招股而言，分配建議亦應確保向受限制投資者作出的分配符合聯交所規定，並旨在達致公開的市場、足夠的股東分散程度和有關股份在二級市場上有序及公平的買賣。

若分配建議重大偏離分配政策或第21.3.6段所訂明的政策，整體協調人應向發行人客戶解釋有關偏離的理由。

#### 21.4.5 對投資者的評估

(a) 就首次公開招股而言，整體協調人應：

- (i) 建議發行人客戶向所有銀團資本市場中介人提供其董事、現有股東、其緊密聯繫者，及由上述任何人士就認購或購買該首次公開招股所發售的股份而委聘的代名人的名單；及
- (ii) 採取一切合理步驟，以識別出在第(i)分段所述的名單上的投資者，並確保他們僅會根據適用的聯交所規定獲分配股份。

(b) 就債券發售而言，整體協調人應

- (i) 建議發行人客戶向所有銀團資本市場中介人提供充分的資料，使它們能合理地識別投資者客戶是否與發行人客戶有任何關聯；及
- (ii) 採取一切合理步驟，以識別出投資者客戶是否與發行人客戶、該等資本市場中介人或其集團公司有任何關聯。

#### 21.4.6 向銀團資本市場中介人及目標投資者作出披露

整體協調人應：

- (a) 將發行人客戶的推銷及鎖定目標投資者策略告知其他銀團資本市場中介人；及
- (b) 及時向所有銀團資本市場中介人傳達載於（舉例而言）交易啟動的合約細則及簿冊訊息內關於發售的重要資料（例如可能對價格造成影響的資料，就每類投資者所接獲的認購指示，資本市場中介人和其集團公司的自營認購指示，以及所知悉的優惠待遇和回佣），並確保有關資料完整、準確及有適當的依據。

#### 21.4.7 備存紀錄

整體協調人應以文件載明：

- (a) 在整個簿記建檔過程中，掛盤冊的所有變更；

- (b) 就（舉例而言）將向參與首次公開招股的所有銀團資本市場中介人支付的定額與酌情費用之間的比例、推銷及鎖定目標投資者策略、定價、分配政策，以及對任何實際或潛在利益衝突的披露，與發行人客戶進行的全部主要討論；
- (c) 向發行人客戶提供的主要意見或建議（包括分配的理據、利弊及重大偏離分配政策的任何情況）；
- (d) 發行人客戶作出的最終決定重大偏離整體協調人所提出的意見或建議的情況，包括整體協調人就有關決定涉及的任何潛在顧慮向發行人客戶作出的解釋，以及所提供的意見；及
- (e) 其根據發行人客戶所轉授的權力而作出的決定（例如股份定價及分配）的理據。

整體協調人應保存上述事宜的紀錄不少於七年。

#### 21.4.8 與證監會的溝通

- (a) 整體協調人應及時向證監會匯報和提供下列資料：
  - (i) 與（舉例而言）其本身或發行人客戶進行的配售活動有關的任何重大不遵守聯交所規定的情況；
  - (ii) 其之前向證監會及聯交所提供的資料的任何重大更改；
  - (iii) 在股份發售交易中，其終止擔任整體協調人的理由；
  - (iv) 證監會可不時索取的其他資料。
- (b) 就首次公開招股而言，整體協調人<sup>17</sup>應在不遲於上市委員會聆訊<sup>18</sup>前四個完整營業日向證監會提供以下資料：
  - (i) 參與發售的每名整體協調人的名稱；
  - (ii) 在發行人支付的定額費用中，向每名整體協調人分配的部分；及
  - (iii) 將向參與發售的所有銀團資本市場中介人就公開發售及國際部分支付的總費用（以集資總額的某個百分率列示）及在將向參與發售的所有銀團資本市場中介人支付的總費用中，定額與酌情部分之間的比例（以百分率列示）

如以上資料有任何重大變更，整體協調人應在切實可行範圍內盡快通知證監會。

*註：如有多於一名中介人獲委任為首次公開股股的整體協調人，便應安排其中一人向證監會提供本分段所指明的資料。儘管如此，各整體協調人須共同及個別地負責確保有關資料準確及完整，並在上述訂明的時限內提供予證監會。*

<sup>17</sup> 就在聯交所主板進行的首次公開招股而言，此規定僅適用於根據第 21.4.1(b)段所述同時獲委任為該首次公開股股的保薦人的整體協調人。

<sup>18</sup> 對“上市委員會聆訊”的提述，就房地產基金而言，乃指預期證監會就尋求其認可而發出原則上批准函件的日期。



SECURITIES AND  
FUTURES COMMISSION  
證券及期貨事務監察委員會

## 適用於參與 GEM 股份配售活動的資本市場中介人的指引

---

2022 年 8 月

## 引言

1. 本指引由證券及期貨事務監察委員會（證監會）根據《證券及期貨條例》第 399 條發布，旨在對關於股權資本市場配售活動的現行操守規定加以補充。
2. 本指引最初於 2017 年 1 月 20 日連同證監會與香港聯合交易所有限公司（聯交所）就 GEM 股份價格波動發出的聯合聲明（該聯合聲明）一併發布<sup>1</sup>，並於《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（《操守準則》）第 21 段實施後再經修訂。本指引應與該聯合聲明及《操守準則》第 21 段一併閱讀。如本指引與《操守準則》第 21 段有任何牴觸，應以較嚴格的規定為準。除非另有述明，否則本指引所用詞彙與《操守準則》第 21 段所界定者具有相同含義。
3. 本指引適用於就 GEM 首次公開招股而在香港參與配售活動的資本市場中介人。
4. 資本市場中介人如沒有遵守本指引內任何適用條文：
  - (a) 並不會因此而令該資本市場中介人在任何司法或其他法律程序中被起訴，但如根據《證券及期貨條例》於任何法庭進行法律程序，本指引可獲接納為證據；如法庭覺得本指引的任何條文與法律程序中所產生的任何問題有關，則在裁定該問題時可考慮該條文；及
  - (b) 可能會令證監會考慮該資本市場中介人沒有遵守條文的行為會否對其適當人選資格構成負面影響，以及是否需要採取監管行動。

## 給予整體協調人的指引

5. 整體協調人就配售 GEM 首次公開招股的股份擔當著重要的角色。它們應確保發行人客戶及投資者客戶均獲得公平對待，以及維持市場的廉潔穩健。故此，整體協調人應盡其所能協助發行人客戶遵守《GEM 證券上市規則》（《GEM 上市規則》）中與配售活動相關的規定（由該聯合聲明所補充）。
6. 整體協調人應合理地盡一切努力，就下列有關配售活動的事宜向發行人客戶提供意見：
  - (a) 相關的監管規定，包括《GEM 上市規則》的相關規定（由該聯合聲明補充）及違反相關規定可能引致的後果<sup>2</sup>；
  - (b) 目標投資者類別及承配人組合（例如，發行人客戶或會表明其屬意配發予長期投資者而非短期投資者，或配發予機構投資者而非散戶投資者的股份比例）；
  - (c) 整體策略和分配基準，藉以達致開放的市場及充分的股東分散程度，並確保由公眾持有的股份百分比符合《GEM 上市規則》的相關規定（由該聯合聲明補充）。一般而言，這包括在考慮銀團資本市場中介人的投資者客戶基礎、勝任能力、資源、往績和分配策略後，挑選適當數目的銀團資本市場中介人；及
  - (d) 發行人客戶根據該聯合聲明的規定保留完善的文件紀錄<sup>3</sup>。

<sup>1</sup> 本指引前稱《適用於參與創業板股份上市及配售的保薦人、包銷商及配售代理的指引》。

<sup>2</sup> 請參閱該聯合聲明第21及22段。

<sup>3</sup> 請參閱該聯合聲明第18段。

7. 整體協調人亦應保留完善的文件紀錄，藉以顯示其已合理地盡一切努力履行所有責任。

### 給予資本市場中介人在向投資者客戶配售股份方面的指引

8. 以下指引旨在協助資本市場中介人（包括銀團資本市場中介人及非銀團資本市場中介人）遵守相關的監管原則和規定，以及在向投資者客戶配售股份時履行其對發行人客戶<sup>4</sup>的責任（如適用）。

具體而言：

- (a) 配售應在資本市場中介人的高級管理層的充分高層管理監察下進行。
- (b) 為了避免任何股權過度集中的情況，且盡可能達致開放的市場及股份在二級市場上公平和有序的買賣，資本市場中介人應制訂適當的政策及程序，當中應包括一套針對廣泛投資者客戶的推銷計劃。例如：
  - (i) 資本市場中介人在執行推銷計劃時，應通知<sup>5</sup>投資者客戶<sup>6</sup>其獲委任為某項 GEM 首次公開招股的資本市場中介人<sup>7</sup>，並提供發行人客戶的簡介及一份警告聲明<sup>8</sup>；
  - (ii) 資本市場中介人應指派合理數目的客戶主任負責每項 GEM 首次公開招股，並容許所有屬目標投資者並已表示對某項 GEM 首次公開招股有興趣的投資者客戶參與該首次公開招股；
  - (iii) 資本市場中介人應盡力回應有意參與 GEM 首次公開招股的潛在投資者客戶<sup>9</sup>的查詢，及適時為這些投資者客戶開立帳戶以讓他們參與該 GEM 首次公開招股；及
  - (iv) 除非已在上市文件內作出適當披露，否則資本市場中介人不應向投資者客戶提供任何優惠待遇<sup>10</sup>。可能會導致投資者客戶受到不公平對待及可能用作操縱其他股份發售的需求的作業手法，一概會被禁止，當中包括下列類別的優惠待遇：

<sup>4</sup> 鑑於非銀團資本市場中介人並非由發行人委聘，發行人並非其客戶，因此不是“發行人客戶”。儘管如此，本指引提述“發行人客戶”之處，亦包括提述非銀團資本市場中介人的“發行人”。

<sup>5</sup> 這份通知應提供與該項 GEM 首次公開招股有關的基於事實、持平及不偏不倚的資料。該通知無須向投資者客戶推介該項 GEM 首次公開招股。

<sup>6</sup> 一般而言，資本市場中介人應就每項 GEM 首次公開招股通知其所有活躍投資者客戶，而這些客戶必須屬於在推銷及鎖定目標投資者策略中指明的目標投資者類別（目標投資者）。然而，若資本市場中介人在同時遵守為客戶提供合理適當建議的責任（詳情請參閱註腳 7）的情況下，選擇根據投資者客戶的風險承受能力及過去的投資取向（舉例而言），而僅通知某些經挑選的投資者客戶，那麼只要該資本市場中介人的高級管理層信納有足夠數目的投資者客戶獲得參與機會，及出現股權過度集中的可能性合理地低，其做法仍會獲得接受。

<sup>7</sup> 資本市場中介人向投資者客戶配售股份時，亦須遵守《操守準則》第 5.2 段下為客戶提供合理適當建議的責任（由日期為 2016 年 12 月 23 日的《致中介人的通函－有關觸發為客戶提供合理適當建議的責任的〈常見問題〉》及日期為 2016 年 12 月 23 日的《致中介人的通函－有關遵守為客戶提供合理適當建議的責任的〈常見問題〉》補充）。

<sup>8</sup> 請參閱包含在該聯合聲明內，提醒公眾人士注意 GEM 股份的較高投資風險及可能需承受較大市場波動風險的警告聲明。

<sup>9</sup> 以屬於目標投資者的投資者客戶為限。

<sup>10</sup> 優惠條款或待遇可包括保證獲分配股份、異常大量的配發、在上市後購回配售股份的認沽期權或要約。

- 資本市場中介人向投資者客戶提供回佣，或將發行人提供的任何回佣轉贈予投資者客戶；及
  - 作出可能導致投資者客戶就每股獲分配的股份所支付的款項少於上市文件所披露的總代價的任何安排。
- (c) 資本市場中介人必須妥善進行“認識你的客戶”程序。資本市場中介人須採取一切合理步驟，以確立投資者客戶的身分及確認擬認購股份的人士是否投資者客戶帳戶的實益擁有人（即並非他人的代理人）及獨立於發行人客戶、其控股股東和董事。為免生疑問，資本市場中介人在依賴投資者客戶就其獨立性作出的聲明時應審慎行事，並應作出進一步查詢（例如透過互聯網進行搜尋）。一般而言，資本市場中介人應加倍留意以下“預警跡象”：
- (i) 投資者客戶由發行人客戶、其控股股東或董事促致或介紹其認購 GEM 首次公開招股股份；
  - (ii) 認購 GEM 首次公開招股股份之投資者客戶與發行人客戶、其任何控股股東或董事有已知的業務、財務或其他關係（例如僱員、供應商或客戶）；
  - (iii) 認購 GEM 首次公開招股股份之投資者客戶與其他承配人有家屬關係或共用同一地址；及
  - (iv) 認購 GEM 首次公開招股股份之多個投資者客戶帳戶由同一人操作。
- (d) 資本市場中介人在接受投資者客戶之認購前，應採取以風險為本的方針，確定認購 GEM 首次公開招股股份之資金來源。資本市場中介人應確保認購金額與投資者客戶之財務狀況相符。
- (e) 除代理人公司<sup>11</sup>外，如資本市場中介人懷疑投資者客戶可能是他人的代理人並且無法確認該人之身分，或者接受有關認購會導致股東分散程度不足，便應拒絕有關認購。
- (f) 資本市場中介人必須保留完善的紀錄，藉以顯示其在整個配售過程中已遵從本指引。資本市場中介人應提供充分的詳細資料，例子包括(i)所有向投資者客戶發出的通知；(ii)所有收到的認購申請；(iii)股份的分配理據和拒絕認購申請的理由；及(iv)向聯交所呈交的承配人名單等。

---

<sup>11</sup> 《GEM 上市規則》規則 10.12(1A)允許在取得聯交所事先書面同意的情况下，向代理人公司分配股份。

## 附錄 D — 委任銀團資本市場中介人，釐定其有權收取的費用及相關事宜的監管規定

### 委任銀團資本市場中介人（包括整體協調人），包括釐定其有權收取的費用

根據《操守準則》第 21.3.2 段，銀團資本市場中介人（包括整體協調人）在進行任何簿記建檔或配售活動（現包括推銷活動）前，應已根據書面協議獲發行人委任。

該書面協議應清楚訂明（除其他事項外）應支付予該銀團資本市場中介人的定額費用。

在發行人決定應支付予任何銀團資本市場中介人的定額費用之前，發行人需決定(i)其總費用；及(ii)費用攤分比率。

[註：根據經修訂的《操守準則》，發行人僅會就費用攤分比率的市場慣例得到由整體協調人作出的指引。]

### 委任整體協調人

根據《操守準則》第 21.4.1(a)及(b)段，發行人應在提交 A1 申請表格<sup>1</sup>前至少兩個月委任至少一名整體協調人（該整體協調人或其集團公司同時以該首次公開招股的獨立保薦人身分行事）。

根據《操守準則》第 21.4.1(a)段，發行人應在提交 A1 申請表格後不遲於兩星期委任所有整體協調人。

如屬非首次公開招股交易，沒有關於委任整體協調人的具體期限。

### 委任非整體協調人的銀團資本市場中介人

沒有關於在任何交易中委任非整體協調人的銀團資本市場中介人的具體期限。

### 向證監會作出匯報

根據《操守準則》第 21.4.8(b)段，整體協調人應：

- (a) 在上市委員會聆訊前四個完整營業日向證監會提供以下資料<sup>2</sup>：
  - (i) 參與首次公開招股的每名整體協調人的名稱；
  - (ii) 向每名整體協調人支付的定額費用；及
  - (iii) 總費用及費用攤分比率；及
- (b) 如過往提供的任何以上資料有重大變更，整體協調人應在切實可行範圍內盡快通知證監會。

<sup>1</sup> 僅適用於主板的首次公開招股。

<sup>2</sup> 如屬主板的首次公開招股，這僅適用於同時獲委任為該首次公開招股的保薦人的整體協調人。