



香港專業及資深行政人員協會

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”的建議意見書

香港專業及資深行政人員協會

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 意見書

2021年4月

前言：

香港作為全球大規模集資中心之一，透過簿記建檔建立具透明度的價格探索過程，以及確保以公平方式分配證券，對發展健全的資本市場而言，都是至關重要。

目前並無監管中介人在股權或債務資本市場上與簿記建檔或配售活動有關行為的特定規定，或影響投資者信心以至未來市場發展，香港專業及資深行政人員協會(專資會)原則上支持證監會加強監管，提升透明度，以提高中介人行為的質素和確保公平的競爭環境。本會已就證監會有關諮詢文件深入討論，現就文件內建議提出一些意見(回應諮詢問題一覽表詳見附件一)。

香港專業及資深行政人員協會的意見：

1 建議以清晰透明準則釐定各項要求 (諮詢文件問題 4)

現時的市場慣常做法，大多為債券發行人在沒有訂立書面協議，以口頭方式委任銀團主事。而股份發售的包銷協議及債券發售的認購協議一般在較後階段才簽訂，且當中未有明確列明有關資本市場中介的角色及職責，或令買方參與者產生混淆。因此，本會同意證監會應在初步階段委任整體協調人及其他資本市場協調人，並釐定其角色、職責及費用安排，讓買方參與者確實知道哪些中介人來自銀團及可全面接觸掛盤冊的人，用以確定中介人所提供的資料是否可靠。

不過本會認為，市場始終瞬息萬變，如硬性規定在初步階段已



香港專業及資深行政人員協會

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”的建議意見書

協議各項安排，或會窒礙市場發展，建議其中加入彈性安排，以平衡各方利益。

2 建議整體協調人應就定價、分配及「時間」向發行人提供意見 (諮詢文件問題 5)

本會認同證監會建議整體協調人應就銀團成員名單、費用安排、推銷策略、定價及分配的事宜向發行人提供意見。另外，本會建議整體協調人應向發行人就定價及分配的「時間」提供意見，就入市時間提供專業的見解。

3 難以規管回佣的商業行為 (諮詢文件問題 6)

本會明白資本市場中介人不應向投資者客戶提供任何回佣，或將發行人提供的回佣轉贈，以防止部分參與發售的投資者獲得的價格實際上較其他投資者為低，造成市場不公。不過香港屬於自由市場，原則上回佣的做法屬商業行為，難以硬性規定，因此本會同意市場中介人在得悉任何有關回佣或優惠待遇後時，應按要求作出披露，整體協調人亦應向銀團資本市場中介人傳達有關資料，以便它們進一步向目標投資者或其所委任的非銀團資本市場中介人作出披露。

4 難以界定「明知誇大」的定義 (諮詢文件問題 10)

本會同意諮詢文件建議，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，惟當中所指的「明知」誇大行為，則難以設定標準量度。事實上，如公司原本預備大量資金打算「落飛」，不料於「落飛」前一天在境外市場購入另一隻股票，因資金大減而需要截單，如此一來難以量度該公司是否涉及「明知」誇大的行為。期望證監會審慎研究如何量度以上行為，以免有例難依。

5 認同須制訂及實施分配措施 (諮詢文件問題 13)

據《國際證監會組織股權資本市場報告》指出，有些機構或會



香港專業及資深行政人員協會

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”的建議意見書

向最重視的客戶、其業務的其他部分或其僱員作出分配，分配決定或受到利益衝突影響。即使部分資本市場中介人制訂了分配政策，但有關政策列明的準則甚為廣泛，未能為職員提供足夠指引。為處理上述問題，本會同意證監會建議準則規定，整體協調人應制訂及維持分配政策，確保發行人了解擬訂分配建議時所考慮的因素，如當前的市場狀況及氣氛，目標投資者的類別、特點及狀況，發售的整體認購率等。

6 整體協調人應向發行人提供與費用相關的意見 (諮詢文件問題 18)

本會同意若在發售的初步階段便釐定銀團成員名單及費用安排，整體協調人及資本市場中介人便能夠集中其工作及投放資源，以便在符合建議的操守規定情況下，向發行人提供意見和進行簿記建檔及配售活動，提升價格探索及分配過程的透明度及公信力。不過當中難免涉及利益衝突的疑慮，期望證監會在制定政策時著力解決以上問題。

7 建議縮短釐定銀團成員名單的時間 (諮詢文件問題 19)

諮詢文件中建議，有關銀團成員名單的資料、將向參與發售的所有銀團資本市場中介人支付的總費用、在發行人支付的定額費用中，向參與發售的每名銀團資本市場中介人分配的部分等，應在就首次公開招股進行的上市委員會聆訊前 4 個完整營業日提交證監會。本會認為，對市場而言 4 日間能產生不少變化，建議證監會考慮適當縮短，以貼合瞬息萬變的市場。

8 涉及商業的交易細節披露有困難 (諮詢文件問題 21)

本會支持諮詢文件中建議，應及早披露銀團成員名單，並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。本會明白，收取較高費用的銀團資本市場中介人在銀團的級別較高，應肩負更大的職責，披露費用分配資料有助市場評估銀團由誰主導，識別出須為首次公開招股的成敗負責的



香港專業及資深行政人員協會

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”的建議意見書

相關資本市場中介人。惟本會認為，因涉及商業交易的細節，較難做到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，建議證監會再審慎考慮有關規定的可行性。

結語：

簿記建檔是一種確立已久，並適用於股權及債券發售且被廣泛接受的定價機制。透明、公平的簿記建檔程序不但能為發行人建立穩健的投資者基礎，並且能兼顧發行人及投資者的利益。香港雖設有規例規管有關保薦人的工作，惟對於參與簿記建檔及配售活動的中介人行為，沒有具體規定。

是次證監會諮詢文件列明資本市場中介人應達到的操守標準，包括需及早決定銀團成員名單和費用安排等，加強了市場透明度，有助遏止各銀團資本市場中介人之間的不當行為，本會予以贊同及支持。本會就諮詢文件提出的數點建議，冀望證監會能審慎考慮各項規定的可行性，盡量平衡市場自由發展及各方利益。



香港專業及資深行政人員協會

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”的建議意見書

附件一：回應諮詢問題一覽表

		同意	不同意	備註
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？	✓		沒有其他意見
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？	✓		沒有其他意見
3.	你認為有關整體協調人角色的定義是否恰當？	✓		沒有其他意見
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？	✓		詳見本會第1點建議
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？	✓		詳見本會第2點建議
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？	✓		詳見本會第3點建議



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？	✓		沒有其他意見
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？	✓		沒有其他意見
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？	✓		沒有其他意見
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？	✓		詳見本會第4點建議
11.	你是否贊同，整體協調人應確保掛盤冊的透明度？	✓		沒有其他意見
12.	你是否贊同應禁止“X-認購指示”？	✓		沒有其他意見
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？	✓		詳見本會第5點建議



香港專業及資深行政人員協會

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”的建議意見書

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？	✓		沒有其他意見
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？	✓		沒有其他意見
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？	✓		沒有其他意見
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？	✓		沒有其他意見
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？	✓		詳見本會第6點建議
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？		✓	詳見本會第7點建議
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	沒有重大困難		沒有其他意見



香港專業及資深行政人員協會

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”的建議意見書

	難？		
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?	實行有困難	詳見本會第8點建議
22.	你是否贊同有關“兼任保薦人”的建議?	沒有意見	
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)?	沒有意見	
24.	你對建議的實施時間表是否有任何意見?	沒有意見	