

立法會  
財經事務委員會

創業板報告

目的

本文件就新企業上市國際委員會所作出的觀察及《創業板上市規則》近期進行的檢討結果，向各位議員提供有關資料。

背景

概論

2. 創業板於 1999 年 11 月成立，為增長型企業提供集資途徑。目前在創業板上市的公司共有 117 家，總市值為 660 億港元。由成立至 2001 年 12 月為止，透過創業板合共集資 245 億港元。

3. 由於創業板在香港是個嶄新的市場，因此在創業板推出時，已認知創業板的運作模式及有關的上市規則，可能需要在該市場出台一些時間後，因應市場需要而作出調整。其後，有關方面就創業板進行過兩項主要的檢討，有關檢討結果列述如下。

證監會新企業上市國際委員會的研究

4. 該委員會於 2000 年 4 月成立，成員包括國際市場專家和香港市場的傑出人士，就上市地點須具備哪些關鍵因素以吸引發行人、分析員和投資者，包括就適用的監管規則所發揮的作用，進行獨立的研究。委員會的成員名單載於附件 A。該委員會透過以下方式進行研究：

- (a) 比較創業板和其他主要市場的監管機制、管治制度和法律架構，並以美國納斯達克市場、德國新興市場和倫敦另類投資市場/科技市場作為參照基準；
- (b) 與 30 家可歸類為"以發行人為本"或"以投資者為本"的機構的主要決策人會面；及

- (c) 對於若干其總部設於香港但在近年於海外上市的公司作出分析。
5. 該委員會在該項研究的基礎上，就創業板有以下的觀察和提出下列建議：
- (a) 鑑於本地(和內地)發行人都傾向於在”本土”上市，監管機構為維持和提升創業板的質素而採取的措施，不一定會減低發行人在創業板上市的意慾；相反，維持及提高質素將有助創業板吸引來自海外的發行人，使創業板市場變得‘國際化’。
  - (b) 將創業板保留作為一個統一的市場，以迎合既有往績的企業和有認可發展潛質的發行人，比起將創業板一分為二(一個為有”活躍業務”或有往績可尋的企業而設，另一個則為”新成立企業”而設)的做法更為可取；
  - (c) 《創業板上市規則》內所訂立的水平，特別是有關”凍結期”和”過往業績”的條文雖然是相關的因素，但有關條文卻必須因應更廣泛的法定和監管架構加以評價。就過往業績而言，香港聯合交易所(香港交易所)應檢討是否應該保留目前有關”活躍業務”的準則(目前該準則就有關”活躍業務”的詮釋提供一定的靈活性)，還是應訂立某個或更多有關利潤、收入或其他特定的量化規定。此外，亦可以考慮將該兩種做法結合。無論這個問題的結果如何，有關往績的準則應以上市的實質業務來衡量；
  - (d) 鑑於在其他市場中以交易商為本的交易系統所取得的成績，香港交易所可以考慮更改市場的微觀架構，特別是考慮邀請市場莊家為企業股份作出確實的報價，以及讓投資者可以因應其能夠迅速將股份變現而願意支付較高的交易成本，從而使細價股份也享有一定的流通性；及
  - (e) 香港交易所應重新探討有關創業板上市公司的”公眾持股量”和獲配售人的持股量集中的情況。其他市場的證據顯示，市場的流通性會隨著公眾持股量增加而有所改善。雖然要擴闊獲配售人的基礎從而使最大的獲配售人在發行中獲配較少股份的做法，在落實時存在一定的困難，但針對這個目標的措施應該有助於增加股份流通性(即使不推行莊家制)。這方面應進一步加以研究。
6. 委員會強調，確保市場的架構和管理的質素這個原則，適用於所有市場。
7. 該項研究結果已於 2001 年 7 月發表。有關的重點撮要載於**附件 B**。該等研究結果已轉交香港交易所考慮。

## 香港交易所就《創業板上市規則》進行的檢討及所作出的修改

8. 香港交易所在 2000 年 5 月發表諮詢文件，建議對《創業板上市規則》作出修改。諮詢的主要範圍包括在上市時的管理層股東的售股限制期、於上市後首 6 個月內增發的證券、活躍業務期、會計報告、購股權計劃、收入/利潤規定及發售機制。

9. 有關諮詢期在 2000 年 6 月結束，合共收到 165 份回覆意見書。所收集到的意見顯示與發行人有關的人士/機構所提出的意見，與投資者所提出的有顯著的分別。其後證監會及香港交易所舉行多次討論，以評估有關意見和建議的規則修訂的方向。在 2001 年 7 月，證監會與香港交易所發表聯合新聞公告，列出規則修訂的主要條文及相關的過渡性安排。詳細的規則修訂定稿於 2001 年 10 月 1 日起生效。

10. 有關的主要修訂如下 –

- (a) 上市申請人的*最短活躍業務紀錄期*為 24 個月。但規則已加入一項為規模龐大並廣受公眾追捧，但卻未能符合 24 個月最短活躍業務紀錄期的申請人而設的新規定。該等創業板申請人若符合以下各方面的明文規定，其最短活躍業務紀錄期可以為 12 個月。這些規定涉及：總收入(不少於 5 億元或總資產值最少達 5 億元，或在上市時的市值達最少 5 億元)、最低市值(由最少 300 名公眾股東持有最少 1.5 億元)，及首次公開發售價（最少 1 元）。
- (b) 除非增發證券是為購入可配合主營業務的資產，以及符合若干有關購入的規模和獲股東批准，否則*創業板上市發行人不可於上市後首 6 個月內增發證券*。
- (c) 上市時的管理層股東的*股份禁售期*一般為 12 個月。若上市時的管理層股東持有創業板發行人的股權不超過 1%，股份禁售期為 6 個月。
- (d) *上市時的管理層股東的定義*將擴大至包括所有高級管理層成員、董事以及派有代表出任董事的投資者。
- (e) *購股權計劃*某些規定已予以修訂，以使實際運作更具靈活性。在其他事項上則增設限制，以免計劃被濫用及保障小股東的權益。這些事項包括向關連人士授予購股權、披露計劃參與者的身分和每名計劃參與人最多可獲授的購股權等。

- (f) 對於市值 40 億港元以下的上市發行人，在上市時的最低公眾持股量的指定百分比將提高至 25%。對於市值 40 億港元以上的創業板發行人，公眾持股量必須為 10 億港元或 20%(以較高者為準)。此外，在釐定公司上市時的最低公眾持股量時，僱員及其聯繫人概不計算為"公眾"人士。

11. 由證監會及香港交易所發表的聯合新聞公告副本載於**附件 C**。

### **相關措施 - 《企業融資顧問操守準則》**

12. 無論是主板或創業板，首次公開發售都是上市集資過程中的重要程序。初期在創業板上市的公司的經驗清楚顯示，首次公開發售程序需要所有參與的單位緊密合作和妥善溝通，特別是保薦人應負責整個招股程序的整體管理，並且有職責評估公眾對有關招股的興趣，從而訂立妥善安排和投放足夠資源，以確保有關招股程序以公平、及時和有秩序的方式推行。

13. 為清楚訂明這個責任和因此引起的職責，證監會已在新的《企業融資顧問操守準則》內加入有關保薦人的詳細規定。該守則的草稿在 2000 年 5 月發表，以諮詢公眾意見。有關諮詢期在 2000 年 6 月 30 日結束，共收到 23 份意見書。另一輪的諮詢在 2001 年 2 月進行，而該守則的最後定稿已於 2001 年 11 月發表，並且在 2001 年 12 月 1 日起生效。

14. 除與首次公開發售有關的事項外，該守則亦涵蓋眾多其他企業融資顧問工作的範圍。證監會在評估顧問是否適宜繼續註冊為企業融資顧問時，將考慮到其是否有能力以使人滿意的方式履行所有訂明的職責。特別針對企業融資顧問在首次公開發售中應履行的職責的規定，現撮要載於**附件 D**。

### **展望**

15. 創業板為增長型企業提供主板以外的集資途徑，進一步增添香港作為集資中心所提供的服務及選擇，同時亦促進風險基金投資的發展。過去兩年的經驗已為創業板的進一步發展奠定了穩固的基礎。我們將會繼續努力，以提高創業板市場的質素，增加其吸引力和加強對投資者的保障。

新企業上市國際委員會

主席

**Mr. T. Brian Stevenson**  
*Non-Executive Director*  
*Securities and Futures Commission*  
*formerly Senior Partner*  
*Ernst & Young Hong Kong*

委員

**Ms. Stefanie Heun**  
*Legal Counsel*  
*Deutsche Börse*

**Ms. Linda C. Quinn**  
*Partner*  
*Shearman & Sterling*  
*formerly Director, Division of Corporate Finance*  
*Securities and Exchange Commission, USA*

**Mr. John T. Wall**  
*President*  
*Nasdaq International, Ltd.*

**Alternate – Mr. Michael Emen**  
*Vice President (Listing Qualifications)*  
*The Nasdaq Stock Market, Inc.*

范鴻齡  
*中信泰富有限公司董事總經理*  
*證券及期貨事務監察委員會非執行董事*

范佐浩  
*好利發證券有限公司主席*  
*香港證券經紀業協會主席*  
*香港交易所董事會成員*

鄺其志  
*香港交易所*

**Ms. Ruth Markland**  
*Senior Partner*  
*Freshfields Hong Kong*

黃紹開  
*大福證券集團有限公司董事總經理*  
*創業板上市委員會委員*

新企業上市國際委員會  
報告書

摘要

2001 年 1 月

## 新企業上市國際委員會 報告書

### 本報告研究結果重點摘要

#### 1. 進行本研究的原因

新企業上市國際委員會(‘委員會’)在 2000 年春季成立，負責研究哪些關鍵因素吸引發行人到某些市場上市或令發行人抗拒到該等市場上市。委員會主要著眼於研究香港的二板市場，即‘創業板’市場，以及各類可能到創業板上市的增長型股份。委員會的首要目標是，‘...協助保持香港成為對發行人及投資者均具吸引力的國際金融中心的地位’。委員會除了受委託研究香港聯合交易所(聯交所)在 2000 年 5 月發表的諮詢文件中關於創業板規則的建議修訂外，亦考慮了一系列令市場吸引發行人、分析員及投資者的因素(包括上市規則)。因此，本研究與聯交所的諮詢文件相輔相成。委員會預計本研究的結果將會有助上市規則的修改所涉及的整體討論。

新經濟的出現使本研究顯得切合時宜。隨著新經濟的出現，全球市場似乎‘爭相’吸引具質素的增長型企業；這些企業的業務取向往往與高科技有關，但卻缺乏或只有有限的盈利紀錄。為了對創業板進行合適的評價及將創業板與若干主要的新經濟市場作一比較，增長型股份將是此等市場的先決條件。若干國際有名的市場(如德國新科技市場、英國另類投資市場、倫敦科技市場及納斯達克全國市場)，將會作為是項比較的參考的基準。而這比較亦是委員會的分析的重要骨幹。

上市規則毫無疑問是發行人在上市時考慮的眾多因素之一，但卻並非唯一的因素。除了上市規則外，發行人亦會考慮到構成整體上市‘環境’的其他因素：上市費用、會計準則、上市後的持續責任、預計的市場流通性、集資前景及發行後的費用。同時，市場的整體監管及法律環境以及相關的企業行為等，都是重要的因素。

為協助區分影響發行人決定在創業板(或其他與創業板競爭的市場)上市的各项因素及衡量有關因素的相對重要性，委員會對香港市場的發行人及其他主要參與者進行了一項‘市場調查’。有關調查構成為本研究的主要部分，並勾劃出委員會在與以發行人(及其保薦人)為主及以投資者(包括創業基金及分析員)為主的組

別的主要決策人進行多次深入討論後所得出的結果。由於市場的整體成就有賴‘發行人’及‘投資者’兩者所作出的參與和貢獻，因此單就發行人進行分析可能有所誤導。市場若要取得成功，‘發行人’及‘投資者’必須互相認識到彼此的側重點。

## 2. 創業板自推出後的表現

在評核本研究的結果前，我們必須作出若干聲明。首先，委員會並非察覺到創業板有任何不足之處才進行本研究。就一些主要標準來說，例如以發行人數目及集資金額而言，創業板的表現相當良好，甚至可以說是比預期的更為理想。就以集資額來說，創業板在 2000 年的集資金額比起其他歷史較悠久的二板市場，例如南韓 KOSDAQ 及台灣 ROSE 的亦不遑多讓。在亞洲所有二板市場中，創業板的市值排行第三。以一個推出大概只有一年的市場來說，這個成績相當不俗。與區內其他二板市場比較，創業板的流通性及波幅亦相當合理。

然而，創業板指數的表現引起了傳媒的關注。這方面亦需審慎地加以斟酌。將創業板與其他科技板塊比較，以及考慮到創業板指數正值‘科技熱潮’高峰時設立，都顯示出創業板股份價格大致追隨國際科技股的走勢。我們必須重申，本報告並非為創業板進行‘健康檢查’，而是為了鞏固及增強創業板的潛力，特別是考慮到創業板與其他市場相互的競爭。

## 3. 分析階段

本報告的分析建基於上述的‘市場調查’的結果。另外我們亦進行過兩個階段的初步分析：(i)就總部設於香港但在近年轉到海外上市的公司所進行的研究(第一階段)；及(ii)以納斯達克國家市場、德國新科技市場、倫敦的另類投資市場及科技市場作為比較基準(第二階段)，並將創業板的監管機制、管治架構及法律架構與此等主要市場的類似體制加以比較。該項“市場調查”的結果則作為第三階段的分析材料。

## 4. 第一階段：對總部設於香港但在海外進行首次公開發行的企業所作出的研究



根據委員會就在海外市場進行首次公開發行的香港發行人的研究，直到目前為止，前往海外集資上市的企業僅屬少數。縱使如此，亦只有很少的市場（僅是納斯達克國家市場及新加坡交易所）能夠吸引香港發行人到其市場上市，且有關的數目亦相當有限。在‘海外’二板市場上市的本港股份，其二板市場的活動並不活躍。在某些市場（例如納斯達克全國市場），共有 24 家香港發行人在當地上市，而有證據顯示在去年這種轉到海外上市的情況有所增加。當中，若干股份也在香港作雙重上市，但納斯達克市場的整體結構、所吸引的機構，其所凝聚與科技有關的公司及分析員，對具質素的增長型股份來說，較諸其他國際市場有更大的‘拉力’。對內地 H 股來說，紐約交易所明顯是相當吸引的上市地點，但這些股份一般也同時在香港作雙重上市。簡單來說，競爭是存在的；最優良的企業選擇到其他市場上市這個威脅是存在的。所以，我們必須確保本地及內地企業繼續將香港視作為上市的‘本土基地’，而同時亦須確保最優質的股份亦把本地市場視為最適合集資和最流通的市場。

就尋求在海外進行首次公開發行的企業而言，最低限度從表面上，由於本土的投資者比海外投資者更熟悉這些發行人的資產、品牌、運作及管理層，因此大多數本地發行人仍然傾向於在‘本土’市場上市。

## 5. 第二階段：創業板與若干其他股票市場在監管方面的比較

委員會詳細列出有關創業板市場、美國納斯達克國家市場、德國新興市場及倫敦另類投資市場／科技市場的上市規則，以及相關的監管架構及法律架構。

要比較這四個市場的環境並不容易。然而，在若干司法區，如美國，由於固有的法律/法定架構及大型機構投資者的參與，使當地有較規範的企業管治常規。當機構投資者是主要股份持有人時(例如在英、德、美的情況)，因應他們的要求，該市場的企業便須具備良好的信息披露。美國的法律制度施加於包銷商的責任，以及小投資者可藉著私人集體訴訟(及關連的律師勝訴收費制度)而較容易尋求法律上的糾正，都有助保障小投資者的權益。香港的環境既缺乏美國的法定架構，亦不像英國或德國那樣以機構性股東為主，因此有需要採取不同的做法。當然，長遠的解決辦法是要吸引更多的機構投資者。機構投資者有助塑造企業管治常規，但這些常規卻必須在某程度上相當成熟，才能吸引機構投資者的大舉參與。這是一個‘雞與雞蛋’的問題。經驗亦顯示機構投資者(小數特定目標的基金除外)

都不大願意參與增長型股票市場。因此，對增長型股票市場的經營者來說，吸引這些市場參與者是相當艱巨的任務。

鑑於機構投資者不大願意投資於增長型股份市場，以及機構投資者整體上參與香港市場的程度一般有所縮減，因此，香港有需要就質和量方面實行較為嚴格的上市規則，以鞏固及增強企業管治。這並不是說其他市場不存在類似的規則，只是其他市場有別的因素輔助，毋須在某些範疇訂立嚴格的上市規則和持續規定。

我們亦可以將香港的創業板與建議中的深圳二板市場加以比較。儘管該市場仍在諮詢階段，其上市規則及架構仍未確定，但其若干有關的上市規定似乎比創業板的更為嚴格。若情況屬實，有些人便可能認為深圳二板市場的質素較創業板的為高。然而，正如以上所述，我們在研究市場的上市規定時，必須從整體的監管及法律架構，以及證券市場的整體成熟程度來審視。簡單來說，鑑於創業板較為成熟、聯交所的法規執行及市場監察記錄，以及特區的一般法定及監管架構，因此在若干範疇上，某程度支持有關方面實施較深圳二板市場所建議的較為寬鬆的上市規定。

## 6. 第三階段：與創業板發行人、創業板保薦人、選擇往外地進行首次公開發行的本地發行人、創業資金及分析員進行的會面調查

委員會成員曾與 30 家可分類為以‘發行人為主’或以‘投資者為主’的機構的主要決策人會面。以‘發行人為主’的機構包括創業板發行人、保薦人及選擇往海外進行首次公開發行的發行人。在 30 次深入會面當中，與以‘發行人為主’的組別的會面有 20 次，而其餘 10 次會面的參與者則包括分析員及創業基金投資者。本報告的主要結論來自這個會面的調查結果。現將該等結果撮述如下：

- (i) 受訪者對上市規則似乎存在某種共識；但無論以‘發行人為主’或以‘投資者為主’的受訪者在選擇創業板時，都並非以上市規則作為其主要關注點。衡量上市地點時主要的考慮包括：(i)發行人的股份在市場的流通性；(ii)日後集資能力；(iii)投資者的性質和類別；及(iv)發行前的市場氣氛等。

受訪者亦注意到，鑑於美國的法律架構，包銷商及發行人需要承擔更廣泛的責任，比較創業板及納斯達克的上市規則，並沒有甚麼實際意義。包銷商及其他專業人士所進行的盡職審查，反映出某些沒有在上市規守訂明的‘規定’，可能已經以不成文的方式滲入上市過程中，而這些不成文的慣例，最終可能支配了進入該等市場的發行人的類別。

- (ii) 我們可能有需要提高新加入創業板的發行人的質素。若干受訪者(包括發行人及分析員)認為少數發行人的上市條件可能仍未成熟。若干受訪者建議，訂立提高發行人質素的措施有利於市場的整體發展前景。有較少數受訪者則表示，施行以信息披露為主的市場監管模式(即盡量減少上市規則)後，投資者將需自行評估股份的質素，從而令監管機構容許‘由市場決定’發行人的種類。
- (iii) 儘管股份交易在全球日趨蓬勃，大部分本地發行人仍選擇在其資產所在地及其業務受關注的市場上市。因此，即使創業板維持現狀，相信也不會促使本地企業大舉轉到海外上市。取而代之的是，優質企業可能會因為創業板設有足夠而全面的監管架構(無論是建基於目前這個揉合著公司質素審核與信息披露的混合監管機制，還是建基於以信息披露為本的美式機制)而倍感信心。此外，很多受訪者認為上市規則的行文必須清晰，並且在應用時應貫徹一致。
- (iv) 雖然創業板的成立一般受到受訪者歡迎，但亦有人對其發展提出若干的關注。但另一方面，有部分受訪者認為若干初期出現的短暫問題，將會隨著時日進展而獲得改善。受訪者特別指出二級市場的呆滯交投及股價下跌(特別是在 2000 年 4 月初至 7 月底期間)是他們最關注的事項。上述情況部分可歸因於全球對高科技股份的熱潮冷卻，以及特別是納斯達克市場在 4 至 5 月期間的股價下滑所致。然而，這樣說法似乎只反映出片面的事實。若干具規模的發行人及分析員都認為，在不同程度上，發行人的質素亦是造成上述情況的因素之一；另外，創業板的流通性不足，亦是受訪者一直強調的關注事項。部分以發行人為主的受訪者(特別是保薦人)提出，莊家制度可能有助改善這個情況。其他受訪者則建議加強投資者教育及市場推廣工作。

- (v) 在若干會面中都有受訪者提出，假如不再出現高科技熱潮或上市企業沒有致力改善質素，創業板目前的前景也許有點不明朗。如果真的爲了增加上市公司的數目而犧牲了上市股份的質素(無論是的確如此或只是投資者主觀想法)，長遠來說都會削弱市場，尤其是市場情況轉壞時對小型高科技股更爲不利。爲消除這方面的恐懼，若干受訪者建議，創業板的上市監管機構應透過傳媒進行較積極的宣傳。部分受訪者建議進一步教育投資者認識新興小型市場股份的固有風險，以助消除投資者對創業板可能抱有的信心危機(特別是如果當其中一、兩隻股份發生問題時)。就這方面來說，若干受訪者提出有關方面應教育投資者及發行人認識以披露爲本的市場理念。其他人則認爲致力提高發行人質素是更直接的方法，將會產生更有意義及正面的效果。
- (vi) 如上所述，受訪者所提出的意見意味著目前市場多項放寬創業板上市規則的建議，未能解決大家最關注的事項：創業板的流通性。然而，在會面提及的上市規則中，發行人的過往業績似乎甚爲重要。若干受訪者認爲過往業績(或以創業板的詞彙來說，發行人具備一定的‘活躍業務期’)有助投資者評核股份的質素。
- (vii) 若干受訪者認爲，在某些情況下，企業透過把私有資產注入在聯交所主板上市的空殼公司，進行反向收購(有時亦稱爲‘買殼上市’)，以代替在創業板上市的另一途徑。但是‘買殼上市’這個上市途徑亦可能涉及各種問題，受訪者認爲這個方法不及首次公開發行般穩健。
- (viii) 所有受訪者均表示希望創業板市場可以成功發展。在詮釋受訪者的意見時，委員會瞭解到以‘發行人爲主’及以‘投資者爲主’的組別的比例是否平衡，以及會面舉行的實際時間，都可能影響到受訪者答問的情緒。對於像流通性這類的問題，一般來說分析員及創業基金比較關注。假如受訪的發行人與投資者的比例由目前的二比一改爲有更多投資者參與，有關討論的結果可能會略有不同。不過，一般來說，以‘發行人爲主’及以‘投資者爲主’的組別的討論結果有很多類似之處。更值得關注的，也許是時間性的關係。所有會面都是在**2000年6月底至8月初**進行的，這部分亦反映出市場從**4、5月**時的高科技熱潮滑落而出現的悲觀情緒。假如會面在**3月**進行的話，有關討論結果可能會較爲正面。儘管有這樣的觀察，委員會不

可能因應市場情緒而安排會面時間。我們大致上指出，在整個會面進行期間，市況大致上沒有甚麼重大變化。

## 7. 建議

第一及第三階段的研究顯示本地(及內地紅籌)發行人均傾向於在‘本土’上市。有見及此，監管機構為保持創業板成為‘高質素’的市場而採取的措施，並不一定會使發行人卻步。相反，維持及提高創業板的質素，可能有助該市場吸引整個亞洲區的發行人，尤其是與內地投資及零售市場相關的企業，從而使創業板市場更為‘國際化’。上市規則亦可能是值得關注的事項，因為若干交易所對創業板諸如‘凍結期’的規定，都採取較為‘寬鬆’的做法。然而，這個現象必須因應該市場的整體法律架構及監管架構來衡量，在美國，包銷商需要就股份發行負上絕對責任，因此包銷商可能施加許多不成文協定。然而，有人認為發行人對成文協定(即上市規則)較不成文協定關注。委員會成員明白到這個可能性，但認為包銷商及參與上市程序的其他中介人一般都會在最初的時候對發行人說明所有不成文協定的內容。此外，由於美國的包銷商需要遵守盡職查證的規定及維護他們聲譽，他們需要確保發行人符合所有有關規定。

委員會明白到很多缺乏過往業績 - 其質素無法為投資者知曉的公司，都需要借助證券融資來發展業務。大家亦理解到其他金融機構往往不願意為這類企業提供融資。假如創業板要配合這些企業的需要，並同時為具備若干業績及具質素的股份提供集資渠道，一個可能方案是將創業板市場一分為二：一個專為有‘活躍業務’或過往業績的企業而設，另一個則為‘新成立企業’而設。委員會考慮過這個方案，但認為這個做法亦有其危險性。首先，將創業板這個仍在發展中的市場一分為二，可能會削弱其創立目標。此外，在這階段推行這個措施亦略屬言之過早，可能會削弱創業板其中一個先前訂立的目標 -- 就是吸引足夠數量的上市企業，以凝聚一個關鍵數量的分析員、機構投資者及其他人士參與創業板。為沒有過往業績或過往業績有限的企業的股份設立另外一個市場的潛在風險，就是這個市場可能不能取代創業基金或配合創業基金作為該等企業的集資途徑，因而導致出現一個流通性極低的市場。其他地區的三板市場亦遇到這些問題。

維持現狀，將創業板保留為統一的市場，以配合既有過往業績的企業，又吸引有發展潛質的發行人，似乎是最安全的選擇。然而，若干委員會成員關注到，由於缺乏相關的量化標準，要準確地詮釋企業的過往業績或其‘活躍業務’或有困難。然而，鑑於創業板訂明的目標(見上文第一段)，目前有關‘活躍業務’的詮釋所具備的靈活性，亦存在一定優點。為支持這種看法，大部分關注過往業績或‘活躍業務’的重要性的受訪者，似乎都較為關注到衡量過往業績或‘活躍業務’的規定期限而非任何量化的標準。然而，缺乏較為客觀的標準，亦可能會使發行人及投資者無法標準確切地評核有關股份及市場的質素。委員會的結論是聯交所應檢討是否保留目前有關過往業績或‘活躍業務’的定義(現行定義顯然是較具靈活性)，還是應訂立一個或更多的特定利潤、收入或其他量化規定；另外亦可以考慮將該兩種做法結合。無論這問題的結果為何，委員會認為有關過往業績的標準，應以上市的實質業務來衡量。

委員會認為，鑑於其他市場以交易商為主導的交易系統的成功，更改市場的微觀架構也是值得考慮的方向。透過邀請莊家為股份報價，以及容許投資者能夠迅速將股份變現而支付較高的交易費用，將會增加市值較低的股份的流通性。雖然莊家制度在亞洲並不特別普遍，該制度在北美洲(特別是在納斯達克)和歐洲卻相當成功。該制度亦不只限於高市值的股份。納斯達克的細價股市場及倫敦另類投資市場均顯示出這個制度可以吸引莊家就合適於創業板股份報價。根據其他市場提供的證據，例如國際證監會《1999 年新興市場委員會報告書》內有關‘莊家對創造流通性的影響’，都明顯指出莊家制度適合於新興市場。

本報告的其中一項建議，是進一步研究及考慮在創業板採用莊家制度的可能性。就該項措施而言，大家所提出的關注類同，就是要吸引資金雄厚的交易商投資細價股份存在一定的困難。然而，另一種說法是細價股份最有可能從專家定價的制度中受惠。此外，聯交所的第三代自動對盤系統(AMS/3)的推出，可能使報價推動的交易較為可行，但莊家制度所涉及的技术問題，亦可能會使問題變得複雜化。

最後，本報告結尾部分的分析指出，在創業板進行首次公開發行的股份的 10 大獲配股人的持股量(無論股份配售是否與公開股份發行同時進行)有時是相當集中的。有關情況直接影響到股份的流通性，無論聯交所如何訂立‘公眾持股量’的規定，首次公開發行的持股量越集中，實際的‘公眾持股量’便越低。鑑於股份流

通性的重要，委員會建議聯交所進一步考慮措施，以減少獲配股人過份集中的情況(但這問題不及莊家制度重要)。但是，擴大的獲配股人的數目，特別是對該些缺乏盈利紀錄的股份來說，存在一定困難，我們可能需要接受一點，就是目前獲配股人過於集中的情況，是以新興企業為主導的市場所必須面對的制肘。

總括來說，委員會認為聯交所應進一步探討上述各項建議，以奠定創業板初期發展的基礎。我們認為，確保市場的架構及管理的質素，對所有市場都是極為重要的。

致：財經版編輯  
供即時發表

## 聯合新聞公布

### 有關 市場諮詢及創業板證券上市規則修訂的 聯合公布

證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)及香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)原則上同意下列有關《創業板上市規則》的修訂建議，摘錄如下：

1. 上市申請人的最短活躍業務紀錄期為 24 個月。但一新規定將為規模龐大並廣受公眾追捧的申請人而設。若符合若干規定，創業板申請人的最短活躍業務紀錄期為 12 個月。
2. 除非符合若干規定，及增發證券是為購入可配合其主營業務的資產，否則創業板上市發行人不可於上市後首 6 個月內增發證券。
3. 上市時的管理層股東的股份禁售期一般為 12 個月。若上市時的管理層股東持有創業板發行人的股權不超過 1%，股份禁售期為 6 個月。
4. 上市時的管理層股東的定義將包括所有高級管理層成員、董事以及派有代表出任董事的投資者。
5. 對上市時的管理層股東「出售」的詮釋將不包括創業板申請人在首次發售時與包銷商訂立用作解決超額配股的股份借貸安排，亦不包括公司上市後的第二個 6 個月期內進行配售及補充交易而出售股份。
6. 購股權計劃某些規定將予修訂，例如計劃參與人的身份以及整體計劃的限額，使實際運作上較為靈活。在其他事項上則增設限制，以免計劃被濫用及保障小股東，例如向關連人士授予購股權和每名計劃參與人最多可獲授的購股權等。
7. 在釐定公司上市時的最低公眾持股量時，僱員及其聯繫人概不計算為「公眾」人士。
8. 對市值 40 億港元以下及市值 40 億港元以上的創業板上市發行人，最低公眾持股的指定百分比將分別為 25% 及 20%。對市值 40 億港元以下的創業板申請人，在上市時公眾持有的最低市值必須為 3,000 萬港元或 25%(以較高者為準)；對市值 40 億港元以上的創業板申請人，在上市時公眾持有的最低市值必須為 10 億港元或 20%(以較高者為準)。

《創業板上市規則》現正根據上述的新規定進行修訂。為確保新建議有效及公平地施行，各項條文將由本公布日期起及以後分段實施。此外，證監會及聯交所於 2000 年 3 月 11 日發表的聯合新聞稿，除於過渡期間某些事項外，將停止生效。

關於《創業板上市規則》的建議修訂，及過渡期間的安排，詳情見下文。



從 1999 年 11 月設立創業板以來在管理和執行《香港聯合交易所有限公司創業板證券上市規則》（「《創業板上市規則》」）上所得的經驗，證監會和聯交所對《創業板上市規則》進行了全面的檢討。

於 2000 年 3 月 11 日，證監會和聯交所聯合公布暫時放寬《創業板上市規則》若干規定（「第一份聯合公布」）。第一份聯合公布是為在諮詢市場作出全面檢討有關規則前，確保《創業板上市規則》在應用上保持公允和透明度的臨時舉措。其後聯交所在 2000 年 5 月發出諮詢文件（「諮詢文件」），諮詢期在 2000 年 6 月 30 日結束。

聯交所收到不同利益團體的意見書。回應者涉及市場多個不同層面，包括有保薦人、專業人士、金融機構、專業團體、公司（包括創業板上市發行人、主板上市發行人及新上市申請人），以至個別人士等。諮詢結果的摘要收載於香港交易及結算所有限公司網頁（<http://www.hkex.com.hk>）及創業板網頁（<http://www.hkgem.com.hk>）。

約在諮詢市場的同時，證監會也成立了「新企業上市國際委員會」（「國際委員會」），研究吸引發行人在若干市場上市或驅使發行人不在若干市場上市的主要原因。研究報告摘要可於<http://www.hksfc.org.hk>下載。

證監會和聯交所在研究修訂《創業板上市規則》時，除了考慮諮詢過程中所得的市場回應外，亦一併考慮國際委員會的研究結果和建議，以及創業板運作中得到的經驗。證監會和聯交所認為，有關修訂對創業板的長遠發展有利，並在確保市場競爭力與維持市場質素之間取得平衡。

有關《創業板上市規則》的各項修訂建議均已原則上獲得批准。《創業板上市規則》現正進行修訂，估計需時 2 至 3 個月才可使修訂後的《創業板上市規則》正式生效（「生效日期」）。為確保新建議有效及公平地施行，新建議的各項條文將由本公布日期起及之後分段實施。

**以下列載《創業板上市規則》各項修訂建議的原則，以及由本公布日期起適用的過渡安排詳情。**

## **《創業板上市規則》修訂建議的原則**

### **1. 活躍業務紀錄期及會計師報告**

《創業板上市規則》第 11.12 條規定創業板申請人必須證明其在上市前最少 24 個月內，積極專注於經營一種主營業務。該 24 個月期限在第一份聯合公布縮短至最少 12 個月。按建議修訂，《創業板上市規則》第 11.12 條的規定將會維持。

然而，為那些規模龐大並廣受公眾追捧、但未能符合 24 個月活躍業務紀錄期要求的公司於創業板上市，將增設一項新的參與規定。《創業板上市規則》將修訂使該等創業板申請人在符合下列規定的情況下在創業板上市：

- i. 專注於一種主營業務最少達 12 個月；
- ii. 首次上市文件中的會計師報告顯示過去 12 個月期內的總收入不少於 5 億港元，會計師報告中所載的資產負債表顯示總資產最少達 5 億港元，或上市之時釐定的市值最少達 5 億港元；
- iii. 上市時由公眾持有的市值最少要達 1 億 5 千萬港元，由最少 300 名公眾股東持有，其中持股量最高的 5 名及 25 名股東分別合共持有不超過公眾持股量的 35% 及 50%。在釐定「300 名公眾股東」，最多只可計算 100 名透過股份分配形式取得證券的股東；及
- iv. 證券的首次公開發售招股價最少為 1 港元。

《創業板上市規則》第 11.10 及 7.03 條規定，創業板申請人必須備有會計師報告，涵蓋申請人刊發首次上市文件之前最少兩個財政年度。第一份聯合公布縮短該兩個財政年度為最少 12 個月，相對最少 12 個月的活躍業務紀錄期。按建議修定，《創業板上市規則》第 11.10 及 7.03 條規定將會維持，但對於符合上述縮短活躍業務紀錄期要求的創業板申請人，這規定即相應縮短至最少 12 個月。

維持創業板申請人須最少具備 24 個月活躍業務紀錄期，一般可讓這些公司有較多時間建立其業務，使其管理層也可證明他們確曾以集體形式協力經營。與此同時，加入一項新的參與規定將使那些具潛質亦受公眾追捧的優質公司也可以在創業板上市。

## 2. 上市後 6 個月內發行新股

《創業板上市規則》第 17.29 條禁止創業板上市發行人在上市後首 6 個月內在一般情況下再發行證券。這規定將予修訂，使創業板上市發行人在上市後首 6 個月內發行新證券，但必須符合下列條件：

- i. 發行證券是為收購可配合創業板上市發行人主營業務的資產；
- ii. 收購金額不得構成主要（或更大的）交易（一般而言，這是指收購的金額不能佔創業板上市發行人的溢利或資產淨值 50% 或以上）；

- iii. 所發行的證券不得導致創業板上市發行人任何控股股東在證券發行後不再控制該創業板上市發行人的 35% 投票權，並無論如何，不得導致創業板上市發行人出現《公司收購及合併守則》所界定的控制權轉變；
- iv. 必須經股東以投票表決方式通過，而所有關連人士、上市時的管理層股東及其聯繫人、與該次發行或有關交易有利益關係的股東等必須放棄投票權；
- v. 認購證券的人士亦須於股份禁售期內餘下時間，受到類似適用於上市時的管理層股東或高持股量股東(視適用情況而定)的股份禁售期限制；及
- vi. 創業板上市發行人必須發出通函，通函內容須包括獨立財務顧問的意見連同有關該項交易及證券發行的資料，其中包括：與該項收購有關的情況及收購理由、創業板上市發行人在上市後 6 個月內必須收購該項資產的原因、以及創業板上市發行人於上市時有否任何意圖收購該項資產。

一般預期創業板上市發行人在首次公開發售籌集的資金最少足夠應付上市後首 6 個月的資金需要。規則的修訂與這種想法一致，既可賦予創業板上市發行人在有需要時發行證券作為收購的代價的靈活性，特別是當公司上市後才遇上收購這些資產之機會的時候，亦同時，所訂的條件將確保股東在收購事項中也有發言權，而其權益也不會在短期內不合理地被攤薄。

### 3. 上市時的管理層股東的股份禁售期

《創業板上市規則》第 13.16 條規定上市時的管理層股東的股份禁售期為 24 個月。按第一份聯合公布，該 24 個月的禁售期縮短至 6 個月，並限制控股股東不可在上市後的第二個 6 個月內出售任何證券，若該項出售會導致控股股東不再控制創業板上市發行人的 35% 投票權。按建議的修訂，上市時的管理層股東的股份禁售期為 12 個月。若上市時的管理層股東持有創業板上市發行人的股權不超過 1%，股份禁售期將為 6 個月。建議的修訂的目的在於給予上市時的管理層股東較大的靈活性，亦同時使管理層有足夠的時間向投資者證明其對創業板上市發行人的前景的承諾及信心。

### 4. 對於股份禁售而言，「上市時的管理層股東」的定義

除《創業板上市規則》第 13.15(2)條所界定者外，按現時的慣例，「上市時的管理層股東」包括在緊接上市日期之前，下列擁有發行人投票權益的人士：

- i. 所有高級管理層成員，例如名列創業板申請人上市文件中「高級管理人員」一節的人士；
- ii. 創業板申請人董事會的所有董事(包括非執行董事)；及

iii. 所有投資者，包括但不限於派有代表出任發行人董事的投資基金。

《創業板上市規則》將修訂，就股份禁售期而言，包括上述人士作為上市時的管理層股東。該項修訂是將現行的慣例編納成規。

## 5. 對上市時的管理層股東「出售」的詮釋

按現行慣例，聯交所豁免以下兩類由上市時的管理層股東作出的股份出售，不屬於《創業板上市規則》第 13.15(5)條所指的「出售」：

- i. 新申請人的證券作首次公開招股時，股東與包銷商訂立的股份借貸安排，而用途僅限於在行使超額配股權之前，補回空倉；及
- ii. 上市後第二個 6 個月期內，股東因進行配售及補充交易而出售股份，惟：a) 該股東持有有關證券的數目在交易前後並無變動；及 b) 該項交易不會導致該創業板上市發行人任何控股股東不再控制該創業板上市發行人 35% 投票權。

《創業板上市規則》將予修訂使上述 (i) 及 (ii) 項所述的情況不包括在股份禁售期內出售的涵義。該項修訂是將現行的慣例編納成規，亦符合聯交所觀點，上述情況實質上並不構成上市時的管理層股東出售創業板上市發行人的股份。

## 6. 購股權計劃

《創業板上市規則》第二十三章列載了關於監管創業板上市發行人之購股權計劃的現行規定。第二十三章內關於購股權計劃的若干規定將予修訂，使執行上較為靈活，同時，亦在其他事項上增設限制，以免此類計劃被濫用，以及保障小股東。現將主要修訂摘錄如下：

- i. 計劃的參與人 — 《創業板上市規則》第 23.03(1)條規定，只有創業板上市發行人的全職僱員方可參與計劃。這規則將會作出修訂，撤銷參與資格的所有限制。然而，創業板上市發行人必須在股東通過有關計劃之前，先行界定計劃參與人的定義以及定出衡量參與人是否符合有關計劃規定的基準；
- ii. 未行使購股權的整體限額 — 購股權計劃將設定整體限額，規定創業板上市發行人的計劃連同任何其他計劃中尚未行使的購股權予以行使後須予發行的股數，在任何時候均不得超過其不時已發行證券的 30%；

此外，創業板上市發行人可授出的購股權以其已發行股份的 10%(以股東通過批准限額當日的已發行股本計算)為限(「計劃授權限額」)。創業板上市發行人可隨時在獲得股東批准和發出通函後更新此計劃授權限額。創業板上市發行人也可另行尋求股東批准，向指定的參與人授出超逾計劃授權限額的購股權，但須經股東批准及刊發通函；

- iii. 授予每名參與人的購股權上限 — 《創業板上市規則》將每名參與人的購股權上限訂於購股權計劃所涉及證券的 25%(即最多佔已發行證券的 2.5%)。這規則將予修訂，規定每名參與人在任何(計至其獲授購股權當日止的) 12 個月內獲授予或將獲授予的購股權(包括已行使或未行使的購股權)予以行使後所發行及將發行的證券總數不得超過已發行證券的 1%。上市發行人向任何單一參與人授予超過限額的購股權，必須獲得股東批准(過程中該參與人及其聯繫人必須放棄投票權)和刊發通函；及
- iv. 向關連人士授予購股權 — 此條文將作出修訂，規定向關連人士或其聯繫人授予購股權之前，必須獲得獨立非執行董事批准(任何本身亦是承授人的獨立非執行董事不計算在內)。如向主要股東或獨立非執行董事又或其各自的聯繫人授予購股權，會導致該等人士在任何(計至其獲授購股權當日止的)12 個月內獲授予或將獲授予的購股權(包括已行使或未行使的購股權)予以行使後所發行及將發行的證券總數超過已發行證券的 0.1%，或合計價值超逾 500 萬港元(以較高者為準)，則授予購股權的建議須經股東以投票方式批准。所有關連人士必須放棄投票權，除非該關連人士會投票反對有關決議，並已在通函中表明此意向。

此外，凡修改向主要股東、獨立非執行董事又或其各自的聯繫人的參與人授予購股權的條款，亦須取得上文所述的股東批准，以避免規避此條文。

《創業板上市規則》亦會作出修訂以進一步加入或修訂關於計劃條文的細微規定，並在股東通函和創業板上市發行人的中期及年度報告方面增加若干披露規定(包括關於所授出購股權之估值資料)。其中關於採納計劃和計劃條款的部份修訂詳情登載於香港交易及結算所有限公司網頁 (<http://www.hkex.com.hk>) 及創業板網頁 (<http://www.hkgem.com.hk>)。

為防止計劃被濫用以及保障小股東，《創業板上市規則》亦將增設若干規定，如有關向關連人士授予購股權、個別參與人可獲授購股權限額等的規定。此外，關於披露計劃資料的新規定將為股東提高計劃運作的透明度。

## 7. 招股機制

《創業板上市規則》將作出修訂，訂明計算上市的最低公眾持股量時，創業板上市申請人的僱員及其聯繫人將不被包括為「公眾人士」。另一項修訂則規定進一步披露配股的集中和分散情況，包括配售股份的數量和分佈情況，以及所配售股份在公開招股時的集中情況的分析。

有關規定針對股份大量集中在少數投資者及/或大量僱員手中，或會影響證券流通量的問題。建議中的披露規定將會提高創業板上市發行人上市時股權分佈透明度。

## 8. 最低公眾持股量規定

《創業板上市規則》第 11.14 (1) \*條對市值 40 億港元以下及市值 40 億港元以上創業板上市發行人的最低公眾持股的指定百分比將會分別修訂為 25% 及 20%。對市值 40 億港元以下的創業板申請人，在上市時公眾持有的最低市值必須為 3,000 萬港元或 25% (以較高者為準)；對市值 40 億港元以上的創業板申請人，在上市時公眾持有的最低市值必須為 10 億港元或 20% (以較高者為準)。此規則修訂預期能提高市場流通量和減低市場波幅，從而提升創業板的持正操作，增加市場吸引力。

### 過渡安排詳情

自第一份聯合公布發出後，聯交所即根據第一份聯合公布載列的規定給予創業板上市發行人豁免（「現有豁免」）。已給予創業板上市發行人的現有豁免將繼續適用，惟涉及購股權計劃的情況除外。創業板上市發行人若果按現有計劃進一步授出購股權，所授出的購股權必須符合新規定方可。由本公布日期至生效日期期間，聯交所會按本公布載列的新建議給予豁免（「新豁免」）。在下文的兩個例外情況下，聯交所仍會在一段限期內繼續給予創業板發行人現行豁免。但除此以外，聯交所由本公布日期起，即停止根據第一份聯合公布給予現行豁免。對創業板上市申請人和上市發行人由本公布日期起適用的過渡安排詳情列載如下。

### 創業板上市申請人

1. *活躍業務紀錄期及會計師報告* — 在 2001 年 9 月 30 日或以前呈交新上市申請（表格 5A），並在 2001 年 12 月 31 日或之前，又或表格 5A 到期前（如屬較早者）上市的創業板上市申請人仍會給予現行豁免。所有其他創業板申請人則可申請新豁免（如適用）。

\* 其後於 2001 年 8 月 9 日更正為《創業板上市規則》第 11.23(1)條。

2. *上市時的管理層股東的股份禁售期* — 創業板申請人若在本公布日期之前已呈交表格 5A，並在本聯合公布發出日起計 3 個月內，又或表格 5A 到期前（如到期日早於 3 個月）上市，仍會給予現行豁免。所有其他創業板申請人則可申請新豁免。
3. *上市時的管理層股東的定義和上市時的管理層股東「出售」的涵義* — 規則修訂只反映現行的慣例或豁免，將會繼續適用。
4. *購股權計劃* — 由本聯合公布發出日起，創業板申請人可獲給予新豁免。
5. *招股機制及公眾持股量* — 規則修訂將在「生效日期」生效。

### 創業板上市發行人

1. *在上市首 6 個月內發行股份，以及上市時的管理層股東「出售」的涵義（在第二個 6 個月期內進行先舊後新的交易）* — 沒有申請現有豁免的創業板上市發行人（如進行配售及補充交易）以及所有創業板發行人（如發行股份）由本公布日期起可申請新豁免。
2. *上市時的管理層股東的股份禁售期* — 沒有申請現有豁免的創業板上市發行人可由本公布日期起至「生效日期」期間申請新豁免。然而，該等創業板發行人在獲得新豁免時必須發出公告，通知股東新的股份禁售安排。新條文在「生效日期」或之後自動適用，但創業板上市發行人須在其上市時的管理層股東出售股份之時或之前發出公告，通知股東有關出售或預計出售。若創業板上市發行人已獲現有豁免，該等豁免在生效日期之後仍繼續適用。
3. *購股權計劃* — 於本公布日期當日已授出的購股權將不受新的修文影響。再者，由本公布日期起至「生效日期」之前一天止，創業板上市發行人仍可繼續根據現有計劃授出購股權。如創業板上市發行人於本公布日期前已訂有合約承諾須授予購股權，該等購股權仍可按現行條款繼續授予。由「生效日期」起，創業板上市發行人可根據現有計劃授出購股權，惟授出的購股權必須按照新規定進行。否則，他們必須修改計劃的條款，或採納新計劃方可繼續授予購股權。最後，中期或年度報告的新披露規定將適用於所有創業板上市發行人於 2001 年 10 月 1 日或以後開始的財政期間。
4. *最低公眾持股量百分比* — 規則修訂將由「生效日期」起兩年後生效。

證監會及聯交所強調，本聯合公布只列出《創業板上市規則》各項建議修訂的原則，為擬申請新豁免的創業板申請人及上市發行人提供指引，也讓市場和公眾人士可以綜觀各項建議規則的大致方向。《創業板上市規則》現正根據上述原則進行修訂，待修訂正式生效後，新規則將取締上述的指引。

有關進一步的資料，請與聯交所上市科創業板企業融資部聯絡。

2001 年 7 月 27 日

## 《企業融資顧問操守準則》

新的《企業融資顧問操守準則》在 2001 年 12 月 1 日起生效。該守則為企業融資顧問在進行企業融資顧問活動時所需具備的操守列出規定和指引。證監會在評估企業融資顧問是否適宜繼續獲得註冊時，將考慮到其有否適當地遵守該守則內列出的所有規定和履行有關的職責和責任。該守則就以下各方面列出標準及/或規定：

1. 業務操守
2. 勝任能力
3. 利益衝突
4. 工作水準
5. 對客戶的責任
6. 與監管機構的溝通
7. 私人帳戶的交易

就首次公開發售過程而言，該守則內“工作水準”部分載有規定，列明企業融資顧問如出任首次公開發售的保薦人，其在公開發售期間所應履行的職責。保薦人應負責整項公開發售的整體管理。就此而言，保薦人應評估公眾對該項公開發售的興趣及反應；以及設立足夠的安排和備有足夠的資源，以確保該項公開發售是以公平、及時和有秩序的方式進行。

在履行上述責任時，企業融資顧問應特別關注以下事項：

- 是否有足夠的招股書和申購表格；
- 應否將若干指定責任轉授予其他專業人士；及如果有這樣的安排，有關的專業人士是否勝任，以及是否有足夠的能力和資源承擔該等責任；
- 是否已設立足夠措施，以確保：(i)向公眾派發招股書和申購表格；(ii)向公眾收回已填妥的申購表格；及(iii)發送未獲成功配股的申請、退款支票和股票證書的過程，都會透過及時和有秩序的方式進行；
- 防止在公開發售期間和有關證券開始交易前出現混亂事故，以及確保已制訂適當的應變計劃；及
- 如需要以抽籤方法分配股份，是否已作出適當的安排，以確保有關的抽籤安排將會公平地進行，而且不會受任何人士或機構影響。