

# 立法會

## *Legislative Council*

立法會CB(1)550/11-12號文件

檔 號：CB1/SS/2/11

### 內務委員會會議文件

#### 《2011年公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文) (修訂)公告》小組委員會報告

### 目的

本文件匯報《2011年公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)(修訂)公告》(2011年第143號法律公告)(下稱"《修訂公告》")小組委員會的商議工作。

### 背景

2. 每份向公眾作出股份或債權證要約的招股章程均須遵從《公司條例》(第32章)的多項規定。《公司條例》第38(1)及342(1)條分別訂明，由本地公司及在香港以外地方成立為法團的公司發出的每份招股章程必須列明《公司條例》附表3第II部所指明的報告。所發出的招股章程如無遵從有關規定，即屬違法。

3. 根據《公司條例》附表3第II部第34段，如公司及其附屬公司(下稱"集團")按集團對上一份帳目所披露，在土地或建築物方面的權益(下稱"物業權益")的價值超過集團資產值10%或不少於300萬港元，招股章程內須列明的估值報告必須載有有關集團一切物業權益的指明資料。證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")和香港交易及結算所有限公司(下稱"香港交易所")從市場接獲的意見得悉，在某些情況下，該規定可能不必要地提高成本及構成不適當的負擔，而所提供的若干資料亦未必對投資者有用。在2010年12月，證監會及香港交易所發表有關建議修訂《公司條例》及《上市規則》以放寬物業估值規定的聯合諮詢文件，邀請公眾及持份者(包括市場從業員、公司及發行人)提供意見。2011年10月發表的諮詢結果顯示，大部分回應者支持有關建議。

## 《2011年公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)(修訂)公告》

4. 根據《公司條例》第38A(2)及342A(2)條，證監會可藉在憲報刊登的公告豁免公司發出的任何類別的招股章程，使有關招股章程分別無須符合《公司條例》第38(1)及342(1)條的任何或所有規定。《公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)公告》(第32章，附屬法例L)(下稱"《公告》")列明證監會依據《公司條例》第38A(2)及342A(2)條已批出的類別豁免。

5. 《修訂公告》的目的是修訂《公告》第6條，就類別豁免訂明條文，容許不同的估值及披露規定在符合某些條件下，可適用於不同的物業權益，惟須視乎該等物業權益是否涉及持有(不論直接或間接)、購買或發展物業以作售賣、出租或保留作投資之用的商業業務的標的物(下稱"物業業務權益")，或其他商業業務的標的物(下稱"非物業業務權益")。關於建議的豁免及所須符合條件的詳情綜述於下文各段。

6. 根據《修訂公告》，公司須就每項不屬以下物業權益的價值取得估值報告：

- (a) 帳面值佔集團資產總值不足1%的物業業務權益，但前提是所有該等物業業務權益的帳面值在合計後並不超過該集團資產總值的10%；
- (b) 帳面值佔集團資產總值不足15%的非物業業務權益；或
- (c) 帳面值佔集團資產總值15%或以上、附屬於勘探或開採礦物或石油產品的非物業業務權益，而招股章程載有由獨立而合資格的估值師就該開採物業權益連同其有聯繫礦物或石油資源或資產作為一項業務或營運實體的估值而作出的報告。

(每項均為"獲豁免物業權益")。

7. 在招股章程內須披露每項不屬獲豁免物業權益的物業權益的估值報告全文，但如獲准以摘要方式作出披露，則屬例外。《修訂公告》第6(4)條列明該估值報告須載有的指明資料。此等資料包括目前的規劃及分區用途，以及權益的業權及擁有權的詳情等。

8. 招股章程須包括沒有在該招股章程列明的估值報告內涵蓋的所有獲豁免物業權益的概覽。《修訂公告》第6(5)條列明該概覽須列明的指明資料。此等資料包括物業的總數目、性質，以及概約面積範圍等。

9. 關於每項不屬獲豁免物業權益的物業業務權益，如其價值佔所有不屬獲豁免物業權益的物業業務權益的總價值不足5%(經獨立而合資格的估值師釐定)，將獲准在招股章程內以摘要方式作出披露(此類權益為"以摘要方式披露的物業業務權益")。《修訂公告》第6(6)條列明該摘要須列明的指明資料。此等資料包括物業所在位置的地理區域、物業的簡要描述，以及物業的用途等。公司須讓公眾查閱沒有在招股章程列明的估值報告內涵蓋的每項以摘要方式披露的物業業務權益的估值報告全文。

10. 《修訂公告》於2011年10月26日提交立法會，並於2012年1月1日生效。據證監會所述，《修訂公告》的建議將適用於首次公開招股中公司的招股章程。香港交易所將會修訂《上市規則》，以反映《修訂公告》的豁免規定。修訂的《上市規則》將於2012年1月1日生效。《公司條例》第38A(1)條訂明，證監會可應申請人的請求向該申請人給予豁免，使其無需符合任何或所有該條的規定，但該項豁免只可在下述情況作出：證監會認為該項豁免並不會損害投資大眾的利益，而要求申請人符合任何或所有該等規定會是不相干的或會因此對申請人構成不適當的負擔，或在其他情況下並無需要或並不適當。如屬上市申請人，它們亦可申請寬免，要求無需符合《公司條例》及《上市規則》的物業估值規定。證監會及香港交易所會按個別情況考慮寬免申請。

## 小組委員會

11. 內務委員會在2011年11月4日的會議上成立小組委員會研究《修訂公告》。小組委員會由涂謹申議員擔任主席，曾舉行5次會議。小組委員會委員名單載於**附錄I**。

12. 為使小組委員會有更多時間研究《修訂公告》，小組委員會已藉2011年11月16日在立法會通過的決議，將審議期延展至2011年12月14日。

## 小組委員會的商議工作

13. 小組委員會委員曾與證監會及政府當局的代表討論多項與《修訂公告》有關的事宜。商議工作載於下文各段。

### 制定《修訂公告》的背景及理據

14. 小組委員會委員察悉，《公司條例》附表3第34段所訂的現行物業估值規定(即以10%或300萬港元為基準)已訂立多年，他們詢問，當局修改該項規定的背景及原因為何，以及在《修訂公告》訂立擬議規定所考慮的因素為何。

15. 證監會表示，現行物業估值規定根據1973年3月1日頒布的《1972年公司(修訂)條例》而訂立。公司法例修訂委員會(下稱"委員會")在1971年6月24日發表第一號報告書，委員會在該報告書內認為，由於香港的地價極為高昂，土地成為大部分大公司的資產負債表內其中一個主要項目，故此應把為公司物業權益進行估值訂為法定要求。委員會又建議，凡公司在招股章程述明所擁有的土地及建築物的價值超過其資產值的10%或100萬港元(以較低者為準)，應規定該等公司進行估值。然而，該委員會並無解釋訂立有關基準的理據。證監會亦表示，當局曾提交《1972年公司(修訂)條例草案》，引入10%或300萬港元的基準，而該條例草案隨後於1973年制定為法例。然而，並無任何公開紀錄述明把基準由100萬港元提高至300萬港元的理據。該物業估值規定及其基準自頒布以來一直維持不變。證監會進而表示，在過去多年來，申請在香港上市的公司的業務性質已有所改變。對近年來香港市場上市的大部分申請人而言，"土地"已不再是多數大公司的資產負債表內其中一個主要項目。由於現行的物業估值規定並無區分物業權益是否上市申請人的核心業務，因此應修改此項規定，以配合香港市場的發展。關於訂立擬議規定的理據，證監會表示，在制訂有關建議時，證監會及香港交易所曾與持份者舉行關注小組會議，以蒐集他們對初步建議的意見，當中包括透過公眾股東權益小組蒐集持份者對建議的意見。參加者普遍支持此等建議。在2010年年底所進行的聯合諮詢的結果亦顯示，大部分回應者支持建議。證監會及香港交易所相信，擬議規定已取得適當平衡，一方面既減輕公司／上市申請人的負擔，另一方面則向投資者提供充分的估值資料。

## 《修訂公告》內各項修訂建議的好處

### 對公司及上市申請人和香港作為國際金融中心的好處

16. 證監會向小組委員會解釋，只要上市申請人的物業權益總值超過300萬港元或資產價值的10%，便須遵從《公司條例》的估值及披露規定。只要觸及此基準，不論物業權益的價值為何、對上市申請人的業務是否至關重要、或估值報告對投資者瞭解及評估上市申請人的業務是否相關，估值規定一律適用於每項物業權益。除了價值已釐定為零的營運租約的估值報告外，招股章程必須列載估值報告。為取得物業權益的獨立估值而須支付的費用，將會對公司造成沉重負擔，尤其對申請在香港上市的跨國公司為然。此等公司經營各行各業，在香港以外地方擁有物業權益，現行估值及披露規定嚴重減低它們在香港上市的意欲。因此，放寬規定不僅有助降低公司的合規成本，亦可提升香港作為國際上市中心的競爭力。

17. 小組委員會委員詢問，《修訂公告》的擬議豁免規定如何減輕公司在成本方面的負擔。為說明擬議豁免規定對上市申請人的好處，證監會選取18間於過去3年在香港上市經營不同核心業務的公司(下稱"18間上市公司")(附錄II)，並提供關於此等公司的物業業務權益及非物業業務權益的資料。部分此等公司已獲給予寬免，無需符合所有／部分適用於招股章程的估值規定。小組委員會委員察悉，在其中一宗個案中，上市申請人(內地銀行；附錄II的公司6)擁有超過46 000項物業(主要包括在9個司法管轄區為客戶提供服務的分行)，而該等物業總值佔其資產不足2%。雖然上市申請人的業務與物業業務無關，但根據現行的估值規定，該公司須就超過46 000項物業逐一進行獨立估值，並在招股章程內載列有關詳情。在訂立《修訂公告》的擬議豁免規定後，該公司將無須取得每項物業的估值報告，只需在招股章程內提供物業的概覽。證監會解釋，不少大型跨國公司的核心業務並無涉及物業業務，但它們持有多項物業權益，而此等權益往往遍布多個司法管轄區。不論以財務成本或所需時間計算，為每項物業權益取得獨立估值的代價相當龐大。根據市場從業員向證監會提供有關該18間上市公司估值成本的資料，小組委員會委員得悉，一間從事採礦業務的跨國公司(附錄II的公司3)在30個司法管轄區擁有大約2 500項物業權益，若要為該公司所有物業權益進行估值，成本約為300萬美元，而在招股章程內則須列載約2 000頁估值報告。在另一宗個案中，一家國際零售商(附錄II的公司1)在30個司法管轄區擁有超過300項物業權益，根據估計，估值成本約為25萬至30萬美元，而在招股章程

內則須列載約100頁估值報告。委員進一步察悉，在18間上市公司中，3間擁有非物業業務的公司(附錄II的公司10至12)的物業總值超過公司資產總值的30%。證監會解釋，此等物業權益主要為廠房及構築物，興建的目的是為公司製造產品作銷售用途。相對而言，兩項最大個別物業權益的價值僅佔公司資產總值的3.1%或1.4%。此兩項物業皆為特建廠房，其物業權益的價值純粹根據物業的用途而釐定。其他個別物業權益並未超過資產總值的1%。委員察悉，根據擬議豁免規定，此等公司無須為物業權益取得估值報告，因為此等物業權益只佔公司資產總值的小部分，它們只須在招股章程中載列物業權益的概覽。

18. 小組委員會希望確保有關招股章程的估值及披露規定與其他主要市場的規定看齊，使香港可維持國際金融中心的競爭力。就此，委員問及其他司法管轄區的情況。證監會表示，根據證監會及香港交易所對香港及其他地方(即澳洲、美國、內地、英國及新加坡)的招股章程規定的研究所得，香港的制度最為嚴格，因為香港是唯一規定上市申請人須為所有物業權益進行估值的司法管轄區。在內地，僅在所籌集的資金用作收購資產時，才須進行估值。在新加坡及英國，只有與物業業務有關的主要物業(就新加坡而言)或重要物業(就英國而言)，才須進行估值。在委員進一步查詢後，證監會表示，英國及新加坡的制度並無在估值規定中以指明百分比為基準，界定"主要"或"重要"物業。

### 對投資者的好處

19. 證監會表示，擬議豁免規定將會使投資者受惠。據證監會所述，雖然公司／上市申請人可能擁有多項物業權益，但並非所有物業權益均對其業務重要。此外，倘若物業發展及投資項目並非公司／上市申請人的核心業務，對投資者而言，有關的物業估值報告可能屬不相關或不必要的資料。舉例而言，如某公司／上市申請人經營製造業，其物業權益可能包括廠房。對投資者而言，此等物業的估值資料可能沒有意義，因為有關物業權益並非擬作銷售或發展用途。因此，如規定為所有物業權益提供估值報告和披露該等權益，可能會導致重要物業權益的相關資料被掩藏，令投資者難以在閱覽招股章程時辨識。證監會強調，為向投資者提供有用的資料，招股章程的重點應放在與投資者作出決定相關的資料上。《修訂公告》符合投資者的利益，因為《修訂公告》區分在何種情況下公司／上市申請人必須取得物業業務及非物業業務權益的估值報告，並實施不同的招股章程披露規定，藉此提高向投資者提供的資料的質素。

20. 證監會亦表示，在個別估值報告中載列多項物業的資料，會令報告的篇幅浩繁，以致招股章程冗長。就此，小組委員會委員察悉，18間上市公司的招股章程頁數由1 732頁至453頁不等，即使撇除極端例子，平均頁數仍超過600頁。委員從市場從業員提供的資料得悉，香港的招股章程較其他主要金融市場一般的招股章程大幅多出約100至200頁。鑑於上市申請人會印製大約30 000份招股章程(10 000份英文本及20 000份中文本)，如屬最大型的首次公開招股活動，所印製的數量可能更多，以估值報告每份平均為100頁計算，便須印製最少300萬頁。證監會及香港交易所認為，印製大量招股章程對保護環境無益，而篇幅冗長的招股章程亦不符合投資者的利益。

### 促進以電子方式發放公司資料的措施

21. 小組委員會委員認同減少大量印製招股章程可帶來好處，這些好處包括促進保護環境、提高證券市場的持續發展能力，以及利便投資者。《修訂公告》規定，對於沒有在招股章程列明的估值報告內涵蓋的以摘要方式披露的每項物業業務權益，公司必須提供該估值報告的全文予公眾查閱。小組委員會委員察悉，投資者／有關各方必須親往公司的辦事處，方可查閱該等報告，這種查閱方式會對投資者造成不便。小組委員會認為，促進以電子方式發放公司的資料，長遠而言，既有助降低公司的合規成本，又可確保投資者獲得保障。因此，小組委員會委員促請證監會研究可行的途徑，促進以電子方式提供招股章程及估值報告(包括把隨附於招股章程的估值報告或整份招股章程上載於公司網站)，以方便投資者，並節省印製招股章程及附件所用的紙張。

22. 證監會解釋，根據《修訂公告》的建議，以摘要方式披露的物業業務權益須進行估值。公司獲准以摘要方式作出披露，而無須在招股章程中提供該等權益的估值報告全文。載於摘要內的資料將摘錄自估值報告全文。該等資料應可讓投資者充分理解有關權益，在一般情況下，投資者無須前往上市申請人的辦事處查閱估值報告的全文。關於委員建議規定公司透過電子方式提供招股章程，證監會表示，在法例中並無這項規定。《公司條例》第39B條根據附表21第1部的條文所訂，容許招股章程由超過一份文件組成，此項條文旨在利便進行計劃性要約(即重複地或持續地或透過分批形式進行的要約)。有關條文並不適用於招股章程及包含估值報告的獨立電子文本部分，原因是它們並非計劃章程及發行章程。由於該獨立電子文本部分並非包含在同一份招股章程內，因此不會被視作該招股章程的一部

分。然而，證監會已採取措施，容許以電子方式發放招股章程。證監會在2003年4月發表《電子公開發售指引》，容許業界以電子方式進行公開發售。在2011年2月，《公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)公告》(第32章，附屬法例L)第9A條頒布一項類別豁免。根據類別豁免公告，上市申請人獲准在發出有關招股章程的電子版本的情況下，發出紙張形式的申請表格。雖然規定公司須透過電子方式提供估值報告的全文，可能會產生很多問題，需要仔細考慮，但證監會將會與香港交易所配合，探究在網站提供估值的可行性，並會就此進行諮詢。長遠而言，證監會亦會研究以描述方式收納資料的可行性，以及其他減少招股章程印製數量的措施。

### 對投資者權益的保障

#### 公司／上市申請人的一般披露責任

23. 小組委員會委員理解放寬有關招股章程的估值及披露規定可減輕公司的負擔、提升香港作為國際上市中心的競爭力，以及提高向投資者提供資料的質素，但委員認為，最重要的是，擬議豁免規定不應損害投資者的權益，須讓他們可就公司的物業權益取得充分及全面的估值資料。

24. 證監會強調，《修訂公告》符合投資者的利益，因為投資者獲得的資料將更為集中，並以更有意義的方式呈述。此外，《公司條例》(《公司條例》附表3第3段)及《上市規則》訂明一般披露責任，規定公司／上市申請人必須確保招股章程載有充分詳情及資料，使一個合理的人能在顧及所要約的股份或債權證的性質、公司的性質以及相當可能考慮收購該等股份或債權證的人士的性質後，對於在招股章程發出的時候公司的股份或債權證，及公司的財務狀況與盈利能力，達成一個確切而正當的結論。因此，即使訂立《修訂公告》的擬議豁免規定，如有關公司／上市申請人物業權益的某些詳情及資料屬投資者作出決定時所需掌握的資料，該公司／上市申請人必須在招股章程內披露該等資料。

#### 改善《修訂公告》各項建議的意見

25. 小組委員會委員認同向投資者提供公司"重要資料"的好處，此舉可讓他們在掌握資料的情況下判斷公司的情況，並作出有關投資的決定。然而，委員關注到，公司物業的用途及其核心業務可能會隨時間改變。舉例而言，某生產公司的廠房原本被視為該公司的非物業業務權益，但廠房所在的土地可能

會成為該公司的物業業務權益，因為公司可擴展業務以經營物業發展，或可把土地出售以建房屋。涂謹申議員、黃定光議員及詹培忠議員認為，即使公司的核心業務並非物業發展，但物業業務權益往往是公司的重要資產。規定在招股章程內載列此等權益的估值報告和披露有關資料十分重要，此等資料可方便投資者在掌握資料的情況下作出投資決定。

26. 涂謹申議員關注到，根據《修訂公告》，如擁有非物業業務權益的公司每項此類權益的帳面值佔公司資產總值不足15%，該公司只須在招股章程內提供物業權益的概覽，而無須提供估值報告或摘要。他認為，物業權益的概覽只涵蓋物業總數目及所在位置的一般描述等資料，內容過於空泛而未能反映該項權益的現有及潛在價值。就此，他從18間上市公司的例子得悉，雖然當中3間擁有非物業業務的公司(附錄II的公司10至12)每項物業權益只佔公司資產總值的小部分，但物業合計的總值卻超過公司資產總值的30%。這筆龐大的數額可能會對公司的盈利能力有影響。因此，他不贊同只在招股章程內提供概覽，以載列這部分重要的公司資產。他促請證監會考慮增訂適用於估值規定的基準，以規定擁有非物業業務權益的公司遵從。可行的方案之一，是規定公司提供摘要報告而非概覽，以載列每項個別非物業業務的權益(如該等權益合計後超過該公司資產總值的15%)。關於擁有物業業務權益的公司，涂謹申議員建議，對於該等獲豁免在招股章程內提供估值報告全文的權益，應採納較低的基準，並按此基準規定公司須提供物業權益的摘要，此舉將使更多公司就此類物業權益提供摘要，而非只提供概覽。

27. 小組委員會關注招股章程未必能反映公司物業業務權益的潛在價值，證監會就此回應時表示，《公司條例》附表3第3段訂明一般披露責任，以確保向投資者提供有關公司物業及非物業業務權益的充分資料。此外，《修訂公告》並無阻止公司／上市申請人自願披露估值資料。公司／上市申請人可在招股章程內納入其認為與投資者作出決定相關的估值資料。再者，《公司條例》第40條及40A條對在招股章程內作出不真實陳述(包括遺漏重要資料)的人施加民事及刑事法律責任。因此，當局已針對招股章程內的錯誤陳述制訂保障措施，以保障投資者的權益。

28. 小組委員會提出建議，要求當局增訂披露非物業業務權益的基準，並降低以摘要方式披露物業業務權益的基準，證監會同意考慮這些建議。

29. 在2011年12月1日的會議上，證監會告知小組委員會，在考慮委員的建議時，證監會已進一步分析該18間上市公司中3間擁有非物業業務的公司(附錄II的公司10至12)的資料。證監會認為，就此等公司的個別物業權益進行估值，顯然與公司的非物業業務權益並不相干，因為估值盈餘只佔資產總值一個很小的百分比(估值盈餘指評估值減去成本計算的帳面值)。非物業業務權益的估值盈餘通常微不足道，並且不會反映在公司目前或日後的財務報表內。因此，證監會認為無須修訂有關非物業業務權益的建議。關於物業業務權益的規定，證監會表示，根據《修訂公告》，公司物業業務中90%的物業權益仍須進行估值。可享有建議豁免估值規定(即只須提供概覽)的物業最多只佔公司資產總值的10%，而任何該等個別物業的價值不得超過公司資產總值的1%。證監會曾分析該18間上市公司中擁有物業業務的5間公司(附錄II的公司13至17)的資料，並且發現雖然在個案中獲豁免的物業權益的百分比各不相同，但無須進行估值及會在概覽中呈報的物業權益的相對價值很低。在大部分情況中，公司仍須就其物業權益中超過95%的總值進行估值。根據建議獲豁免的單一最大物業權益的價值少於已估值總額的0.5%。即使有關基準由1%降至0.5%，亦沒有任何一項根據建議獲豁免的物業權益須進行估值。從以上例子可見，《修訂公告》所建議的豁免可使公司無須就頗大量只佔其資產總值一個很小百分比的物業進行估值。若這些獲豁免的物業分布於廣泛地域，這項豁免更可使公司／上市申請人節省不少或帶來很大方便。

30. 在2011年12月1日小組委員會會議上，涂謹申議員重申，他對《修訂公告》的建議有保留。他關注到，如放寬估值及披露規定，將不可準確地反映公司的真正價值，以致未能向投資者提供詳盡和全面的資料，供他們作出投資的決定。小組委員會察悉，雖然公司／上市申請人須遵從法律規定，但證監會及香港交易所擁有《公司條例》第38A(1)條及《上市規則》分別賦予的權力，可視乎個別情況給予寬免，使公司／上市申請人無須嚴格遵從物業估值規定，而若干大型跨國公司已成功獲得寬免，並已在香港上市。因此，涂謹申議員、黃定光議員及詹培忠議員認為，即使沒有制定《修訂公告》，公司／上市申請人仍有渠道申請豁免，使其無須遵從估值規定。這些委員相信，證監會及香港交易所作為市場監管機構，如以合理、具透明度和審慎的方式行使酌情權，可使豁免制度有更大的彈性。在此情況下，便可減輕公司／上市申請人在估值成本方面的負擔，而又不會削弱對投資者的保障。然而，這些委員關注到，如實施擬議估值及披露規定，證監會及香港交易所可能會在行使酌情權時受到限制。

31. 政府當局及證監會在2011年12月1日小組委員會會議上重申，國際會計準則並無規定須對屬於非物業業務的物業進行估值。即使為了遵從上市規定而進行估值，在公司的資產負債表和財務報表內，仍會使用按成本計算的帳面值，而非評估值。因此，規定對該等物業進行估值並無意義，而其他主要市場亦沒有實施相同的規定。現行《公司條例》規定對該等物業進行例行估值，並不合乎常理，因為有關規定沒有把物業業務與非物業業務分開處理。《修訂公告》旨在消除這種不合乎常理的情況。擬議修訂將令香港進一步向國際規定靠攏，並透過提供明確的劃分標準，給予市場更大的確定性。儘管如此，本港的規定仍較其他司法管轄區嚴格。證監會強調，擬議修訂對提升香港作為跨國公司首選上市地點的競爭力十分重要。按個別情況給予寬免的方式並不可取，因為上市申請人須花費大量成本和時間擬備理由充分的寬免申請，以證明有關規定不相干、構成不適當的負擔，無需要或不適當，但公司獲得寬免與否，則難以確定。證監會深切關注到，倘若《修訂公告》並無提供明確的放寬途徑，準上市申請人可能不欲來港申請上市。這種情況會妨礙香港交易所吸引大型跨國公司上市。

32. 在2011年12月1日小組委員會會議上，涂謹申議員對當局的理據不表信納，並促請政府當局廢除《修訂公告》。政府當局及證監會要求委員支持修訂建議。涂謹申議員建議，他會以小組委員會主席的身份，代表小組委員會在2011年12月14日立法會會議上動議廢除《修訂公告》的議案。黃定光議員及詹培忠議員支持涂議員的建議。小組委員會促請政府當局重新考慮立場，而委員亦同意，如政府當局在2011年12月6日或該日前表明會動議廢除《修訂公告》的議案，主席不會動議有關議案。就廢除或修正《修訂公告》而作出預告的限期為2011年12月7日。

#### 主席於2011年12月2日作口頭匯報

33. 在2011年12月2日內務委員會會議上，涂謹申議員口頭匯報小組委員會的商議工作，以及委員決定由他在2011年12月14日立法會會議上動議廢除《修訂公告》的議案一事。在該次內務委員會會議上，黃定光議員表示，小組委員會落實決定動議廢除《修訂公告》的議案前，應審慎處理，再與政府當局及證監會舉行會議。因此，他要求涂謹申議員考慮為此再舉行小組委員會會議。涂謹申議員指出，如政府當局或證監會要求再舉行小組委員會會議，倘有確切需要，他會考慮此項要求。

## 在2011年12月6日舉行的緊急會議

34. 政府當局及證監會於2011年12月5日致函小組委員會，建議再舉行會議。因應黃定光議員及梁家傑議員的要求，小組委員會於2011年12月6日舉行緊急會議。委員與政府當局、證監會及香港交易所的代表和部分積極參與香港資本市場活動的市場從業員(下稱"市場從業員")會晤。小組委員會接獲亞洲證券業與金融市場協會及凱易律師事務所的意見書，兩間機構在意見書內表示支持《修訂公告》的建議。

35. 證監會在會議上重申，《修訂公告》是經廣泛市場諮詢的結果，當中的建議獲絕大多數回應者支持。《修訂公告》使招股章程提供更重點的資料，為投資者帶來益處。除不重要的物業外，公司仍須按照規定，對構成物業業務的物業進行估值及披露。《修訂公告》免除若干估值的要求，使公司無須為不重要的物業進行估值，亦無須為投資者不需要該估值以對公司達成確切觀點的物業進行估值，從而為香港作為國際上市平台帶來益處。證監會強調，其他國際金融中心並無要求對每項物業(不論該物業的價值、其對業務的重要性或估值報告是否與投資者評估公司的業務相關)進行估值。《修訂公告》旨在使香港的規定更接近國際慣例，但香港實施的規定仍會較其他地方的規定更嚴格。

36. 市場從業員強調，《修訂公告》所載建議針對的重點是重要物業權益的估值及披露規定，有關建議有利於香港提升作為國際上市中心的競爭力，使本地的規定更接近全球其他金融中心的規定，實屬必需。根據市場從業員協助跨國公司申請在香港上市的經驗，不少海外上市申請人對香港制度中嚴格而落伍的估值規定提出關注，而這方面的規定已降低跨國公司來香港市場上市的意欲。現行的估值規定耗費不必要的成本、費時和構成不適當的負擔，尤其當有下列情況為然：上市申請人擁有多項物業權益，但當中並非所有權益均對其業務重要，而此等物業權益位於偏遠地方；物業發展及投資並非申請人的核心業務；以及該申請人擁有多項沒有重要價值的營運租約。市場從業員指出，《修訂公告》的建議最終會使投資者受惠，因為對投資者重要的資料將會以更集中和更有意義的方式在上市文件及通告內呈述。他們表示，為所有物業權益披露估值報告，可能會導致重要的物業權益被掩藏，令投資者或股東難以辨識。

37. 涂謹申議員表示，在先前的會議上，證監會及政府當局已向委員詳細解釋建議的好處。他表示曾要求證監會考慮就公

司的非物業業務權益增訂有關披露規定的基準。然而，證監會經考慮後認為，無須修改現行建議。在2011年12月1日小組委員會會議上，小組委員會委員認同必須確保能為投資者提供詳盡和全面的資料，以便他們作出決定，而委員亦得悉，證監會及香港交易所擁有酌情權，可按個別情況給予公司／上市申請人寬免，使其無須嚴格遵從物業估值的規定；與此同時，小組委員會委員認為，寬免制度有更大的彈性，並且不會削弱對投資者的保障。小組委員會是在此情況下在該會議上決定應廢除《修訂公告》。

38. 關於小組委員會建議證監會繼續給予寬免，以豁免公司遵從有關規定，證監會重申，寬免模式不能取代《修訂公告》。其他市場仍會把它們更適切和簡單的規則與香港的規則作對比。市場從業員進而指出，提出寬免申請涉及龐大費用和大量時間，而申請能否獲得批准亦無法確定，上市申請人對此曾提出關注。

39. 涂謹申議員提述該18間上市公司的個案，他認為，對於擁有多項非物業業務權益的公司而言，如有關權益的總額只佔公司資產總值小部分，例如該內地銀行(附錄II的公司6)擁有超過46 000項物業，但合計只佔其資產總值不足2%，在這情況下，放寬估值規定實屬理由充分。然而，如屬擁有非物業業務權益的公司，其非物業業務權益的總額佔公司資產總值的相當部分，對於把放寬的規定應用於此等公司，他則有強烈保留。該3間擁有非物業業務權益超過公司資產總值30%的公司(附錄II的公司10至12)，即屬一例。涂謹申議員認為，此等物業權益的總額龐大，其估值資料對投資者而言是重要的資料，應納入招股章程。因此，他促請證監會重新考慮有關估值及披露規定的擬議基準，以回應他所關注的事項。他表示，《修訂公告》所載建議的政策方向是放寬現行的嚴格規定，他原則上支持此政策方向，但他認為應審慎地以循序漸進的方式實施有關建議。在廢除《修訂公告》後，證監會可重新考慮有關建議，並提交新的《修訂公告》，以回應他所關注的事項。

40. 政府當局及證監會強調，有關建議的基本原則是依據公司如何使用某項物業和公司的核心業務，以區分公司的物業與非物業業務權益，藉此應用不同的估值及披露規定，從而讓投資者集中於重要的資料。涂謹申議員提出修訂擬議基準的建議並不符合《修訂公告》的最終目的，因為《修訂公告》的最終目的是只對重要的物業業務權益實施估值規定，並使香港的制度更接近其他主要金融中心的制度。

41. 黃定光議員指出，市場從業員的意見及經驗有助加深委員瞭解海外上市申請人所關注的問題，以及《修訂公告》的最終目的。他表示，在先前的會議上，證監會及政府當局主要強調建議可帶來減少浪費紙張的好處。他在2011年12月6日會議上考慮市場從業員的意見和證監會及政府當局的解釋後，同意有關建議所依據的原則，就是若干考慮因素(包括公司核心業務及物業用途)對決定物業權益的估值規定十分重要。

42. 梁家傑議員察悉，主要海外市場的物業估值規定(尤其就非物業業務權益實施的估值規定)較香港的規定更為寬鬆。他認同香港的規定需與全球金融市場的規定看齊，但他認為制訂充分的保障措施以保障投資者的權益同樣重要。證監會回應時強調，即使在訂立《修訂公告》後，公司／上市申請人仍須承擔《公司條例》及《上市規則》所訂的一般披露責任，在招股章程內提供與投資者作出評估相關的重要資料。未能提供此等重要資料可構成民事及刑事法律責任。香港交易所強調，每項上市申請須經上市委員會仔細審核，而上市文件及通告亦須符合雙重存檔制度的規定。在上市程序中涉及的公司及市場從業員未能在上市文件及通告內提供重要資料和作出真實陳述，須負上民事及刑事法律責任。

43. 黃定光議員在2011年12月6日會議上經考慮市場從業員及的意見及證監會和政府當局的解釋後，動議以下議案：

"小組委員會推翻於2011年12月1日會議的決定；小組委員會主席不會代表小組委員會在2011年12月14日的立法會會議上動議廢除修訂公告的議案。"

該議案付諸表決。兩名委員投票贊成議案，一名委員投票反對議案。議案獲得通過。

44. 涂謹申議員仍然不信納證監會及政府當局的解釋。他表明，他會以個人名義在2011年12月14日立法會會議上動議廢除《修訂公告》的議案。

## 徵詢意見

45. 在2011年12月2日內務委員會會議上，小組委員會主席口頭匯報小組委員會的商議工作。謹請議員察悉本書面報告所載小組委員會的商議工作。

立法會秘書處  
議會事務部1  
2011年12月9日

《2011年公司條例(豁免公司及招股章程遵從條文)  
(修訂)公告》小組委員會

委員名單

主席 涂謹申議員

委員 黃定光議員, BBS, JP  
詹培忠議員  
梁家傑議員, SC

(總數：4名議員)

秘書 司徒少華女士

法律顧問 李凱詩小姐

日期 2011年11月11日

## 2008至2010年期間部分香港上市公司的物業權益資料

	物業權益 總值／ 資產總值	個別物業 權益的 數目	涉及司法 管轄區的 數目	建議豁免		
				整份估 值報告	整份估 值報告 的摘要	概覽
<b>擁有非物業業務的公司</b>						
公司1	11.7%	413	30	-	-	413
公司2	7.5%	527	34	-	-	527
公司3	1.3%	2,500	30	-	-	2,500
公司4	1.4%	333	13	-	-	333
公司5	0.3%	680	14	-	-	680
公司6	1.3%	46,067	9	-	-	46,067
						7
公司7	7.8%	877	27	-	-	877
公司8	14.5%	19,907	12	-	-	19,907
						7
公司9	1.8%	4,735	2	-	-	4,735
公司10	33.4%	75	2	-	-	75
公司11	34.4%	113	2	-	-	113
公司12	36.9%	92	1	-	-	92
<b>擁有物業業務的公司</b>						
公司13	75.3%	95	5	1	49	45
公司14	50.6%	43	2	6	13	24
公司15	77.5%	37	1	6	12	19
公司16	87.9%	12	1	7	3	2
公司17	75.4%	98	2	3	43	52
<b>擁有物業及非物業業務的公司</b>						
公司18	34.6%	134	1	6	14	114

**主要假設**

1. "物業權益總值"是根據各上市申請人的財務報表內所披露的不同資料而作出的估計數字。此估計數字可能包含與物業權益無關的項目。
2. 由於招股章程內並無披露各項物業權益的帳面值，因此以上分析乃根據個別物業的估值金額而作出。鑑於估值金額通常高於帳面值，故須予估值的個別物業權益為數可能少於以上所列之數目。

資料來源：摘錄自立法會CB(1)462/11-12(02)號文件。資料由證券及期貨事務監察委員會提供。