



香港证监会发布的《市场探盘指引》于2025年5月2日生效

香港证券及期货事务监察委员会（**证监会**）发出《市场探盘指引》（**香港市场探盘指引**），其将于2024年11月1日刊发宪报之后的6个月即2025年5月2日生效。从事市场探盘业务的在证监会持牌及注册的中介人届时需确保其符合香港市场探盘指引的规定。证监会亦发出了《有关<市场探盘指引>的<常见问题>》，其中包含了实用的指引及样例。在此之前，证监会于2024年10月31日刊发了《有关建议的<市场探盘指引>的咨询总结》。证监会原本的咨询建议载列于其2023年10月份的咨询文件¹中，摘要请参阅易周律师行2023年11月份法讯。

虽然该项咨询的反馈人士大多数都支持为市场探盘设置标准，但是仍然有很多人士反对其建议的范围，尤其是拟议适用于在市场探盘期间披露任何非公共信息（一些特定情况除外）。香港市场探盘指引的最终版本已经减少了诸多证监会原本的建议，其中包括将其范围限制为在市场探盘期间披露的保密数据。

以下为香港市场谈判指引主要条文的摘要。

香港市场探盘指引：适用范围

香港市场探盘指引将适用于在证监会持牌或注册及在就有关以下各项的潜在交易而进行的“市场探盘”的过程中披露或接收“市场探盘资料”的人士：

- i. 在交易所（在香港或者其他地方²）上市的股份；及
- ii. 很可能会对在交易所（在香港或者其他地方）上市的股份的价格造成重大影响的任何其他证券（定义见《证券及期货条例》附表1第1部）。

在该等情况下披露或接收市场探盘资料且在证监会持牌或注册的人士被界定为“披露人”及“接收人”，并统称为“市场探盘中介人”。

¹ 证监会有关建议的《市场探盘指引》的咨询文件。2023年10月

² 见证监会有关《市场探盘指引》（《指引》）的《常见问题》（“市场探盘常见问题”）问题3的回答及有关建议的《市场探盘指引》的咨询总结第51段。

“市场探盘资料”指的是在市场探盘的过程中，证监会持牌人或注册人获其客户、发行人或在第二市场出售或买入其股份的现有股东（**市场探盘受益人**）交托的机密资料或消息。机密资料或消息仅会被“交托”予对该等资料或消息的提供者负有保密责任的证监会持牌人或注册人。以下是市场探盘资料的一些（并非详尽）的例子：

- 相关证券的名称或会令人推断出标的证券名称的具体资料或消息；
- 市场探盘受益人的身分；
- 市场探盘受益人寻求进行潜在交易的意图；及
- 与潜在交易有关的条款或细则（例如其潜在的规模、时间安排、定价、架构及交易方法）。

市场探盘资料不包括证监会持牌人或注册人和与市场探盘无关的投资者之间的日常对话，例如：

- 有关公众信息资料、市场趋势及评价或其他轶事或未经证实的信息资料的一般性讨论；及
- 卖方经纪提出的交易想法或买方公司或投资者的反向询问，且没有任何来自市场探盘受益人的示意（如承认、同意、确认或授权），表示其希望吸引潜在投资者对潜在的交易给予反馈。³

“市场探盘”指在某项交易公布（如有）前，为了评估潜在投资者对某项潜在交易的意向，及协助厘定与该项交易有关的条款和细则（例如其潜在的时间安排、规模、定价、架构及交易方法），与潜在投资者之间的资料或消息的通讯。

香港市场探盘指引列出了4项核心原则，根据该4项核心原则，披露人及接收人均须承担分别对其适用的额外责任。

香港市场探盘指引 – 核心原则

第1项核心原则 – 处理资料或消息

市场探盘中介人须保护市场探盘资料并确保其保密，及确保已设定有效的分隔制度，避免不当地披露、泄露及使用市场探盘资料。就此而言，市场探盘中介人应实施及维持（除其他事项外）以下各项措施：

- 其职员在处理市场探盘资料时应达到的操守标准，当中顾及证监会《操守准则》第1项一般原则（诚实及公平）、第2项一般原则（勤勉尽责）及第6项一般原则（利益冲突）和第9.3段（超前交易）以及证监会《基金经理操守准则》第1.3段（职能上的分隔）的规定；
- 其职员须遵循且清楚及稳健的信息分享原则和流程；及
- 在遵照“有需要知悉”的原则下，在互不兼容的职责之间（例如在一宗交易公私领域的职员之间），实施实体上及职能上的分隔，及相关的系统用户访问监控措施。

第2项核心原则 – 管治

市场探盘中介人须设有稳健的管治及监督安排，以确保其市场探盘活动受到有效的管理层监督。该等安排包括但不限于：

- 高级管理层对监督市场探盘承担整体责任；

³ 见证监会“市场探盘常见问题”问题4的回答

- 为市场探盘采纳适用于市场探盘中介人的业务规模及复杂性的管治安排；
- 指定某委员会或某（些）人士负责监察市场探盘以支援高级管理层的监督。该委员会或该（等）人士应清楚了解其角色、职责及汇报架构，并对该市场探盘中介人有关的市场探盘政策及程序具备充分的认识；及
- 实施流程、程序及监控措施，以确保将与市场探盘有关的事宜从速上报高级管理层和指定的委员会或人士以作出检视，并在有需要时采取跟进行动。

第3项核心原则 – 政策及程序

市场探盘中介人应设立、维持以及定期检讨以及更新有效的书面政策及程序，以订明市场探盘应如何处理。该等政策及程序应阐明（除其他事宜外）以下事宜：

- 市场探盘的时间和规定程序；
- 参与市场探盘的职员的角色和职责，以及确保他们受过妥善培训；
- 公司自营交易及职员私人交易的政策和程序，以防止公司和其职员为了他们自身或他人的得益或金钱利益而不当地披露、使用和泄露市场探盘资料；
- 向高级管理层或独立职能（例如法律及合规部）上报市场探盘相关事宜的情况及规程；
- 因不符合市场探盘规定而施加的制裁或纪律处分措施；
- 市场探盘资料的识别和处理；及
- 有关市场探盘的备存纪录规定。

第4项核心原则 – 审查及监察的监控措施

市场探盘中介人应设立有效的程序及监控措施，以监察和侦测可疑行为，涉嫌不当行为，不当地或在未经授权下的资料披露、不当地使用或泄漏市场探盘资料，以及违反市场探盘内部指引的情况。该等程序及监控措施应包括（但不限于）定期检讨：

- 公司自营交易活动和职员私人交易活动；
- 语音和电子通讯；及
- 在未经授权下取览市场探盘资料的情况。

香港《市场探盘指引》 – 对披露人的具体规定

进行市场探盘前的程序

在进行市场探盘前，披露人须向市场探盘受益人取得同意或授权以就其潜在交易进行市场探盘，并确定：

- 在每次市场探盘中披露的一套标准资料或消息；
- 进行市场探盘的合适时间（例如接近潜在交易的展开时间并于市场探盘所涉及的证券可予买卖的交易时段以外）；及

- 将接洽的接收人或其他潜在投资者的合适数目，让市场探盘围限制在尽可能少的必要投资者范围内，以评估投资者对潜在交易的意向。

使用经授权的通讯途径

披露人应：

- 只使用获高级管理层或独立职能（例如法律及合规部）授权的通讯途径（例如语音、视像或文字）来进行市场探盘；
- 备存市场探盘对话为其纪录的一部分；及
- 只有在电话录音系统或其他备有纪录功能的通讯途径无法接达的情况下，才使用其他形式（例如书面会议纪要）来记录所进行的市场探盘。

香港《市场探盘指引》的标准化文稿

在进行市场探盘期间，披露人应采用经高级管理层或独立职能批准的标准化文稿。标准化文稿应至少包括下列资料并依循以下排序：

- 首先表明有关通讯仅为市场探盘的目的而作出，以及确认对方是获接收人授权接收市场探盘的人士；及
- 就以下各项向接收人或其他潜在投资者征求同意：
 - 记录有关对话（如其正在被记录）；及
 - 接收市场探盘资料并确保其保密，及避免有关资料被不当地披露、使用及泄露。

证监会会在注释中阐明，若没有取得所需同意，披露人不应继续进行市场探盘。此外，披露人应确保在向接收人或其他投资者取得所需同意前所提供的任何初步资料（例如，让他们能决定是否给予上述同意的初步资料）均是“不具名”形式，足够地笼统、局限、隐晦及不具名，避免推断出相关证券的名称。

披露人在取得所有相关同意后，应尽快向有关接收人或其他潜在投资者提供一份市场探盘对话的书面摘要。

备存纪录

披露人应将下列与其市场探盘相关的纪录保存不少于两年。其中须包括：

- 为了就潜在交易进行市场探盘而向相应的市场探盘受益人取得的同意或授权；
- 已拒绝任何市场探盘请求的接收人或其他潜在投资者的名单；
- 有关透过备有纪录功能的通讯途径进行的市场探盘的语音、视像或文字纪录；
- 有关透过没有纪录功能的通讯途径进行的市场探盘的书面会议纪要；及
- 管有市场探盘资料的所有内部及外部人士（包括法人和自然人）的名单，当中包括有关探盘日期及时间的详情，接收探盘的人士的姓名和联络资料，已披露的资料和材料，以及已取得的所有相关同意。

香港《市场探盘指引》－对接收人的具体规定

处理市场探盘要求

接收人应：

- 授权对其内部政策具备充分认识的某（些）特定人士负责接收及处理市场探盘资料以接收市场探盘；
- 在被联络以进行市场探盘的后，向披露人告知获授权接收市场探盘的人；
- 告知披露人其有意还是无意就所有潜在交易或特定类别的潜在交易接收市场探盘。

在披露人没有指明有关通讯是否市场探盘的情况下，接收人须作出合理的努力以核实其是否管有市场探盘资料。

实施时间表

香港《市场探盘指引》将于2025年5月2日起生效，这意味着从事市场探盘活动的获证监会发牌及注册的中介人需要在该日期前遵守这些指引。

此通讯仅为提供相关资料信息之用

其内容并不构成法律建议及个案的法律分析。

此通讯的发送并不是为了在易周律师行与用户或浏览者之间建立一种律师与客户之关系。

易周律师行并不对可从互联网获得的任何第三方内容负责。

如果您不希望收到该法讯，请电邮unsubscribe@charltonslaw.com告知我们。

CHARLTONS
易周律师行

香港办事处

香港皇后大道东43-59号
东美中心12楼

enquiries@charltonslaw.com

www.charltonslaw.com.cn
电话: + (852) 2905 7888
传真: + (852) 2854 9596