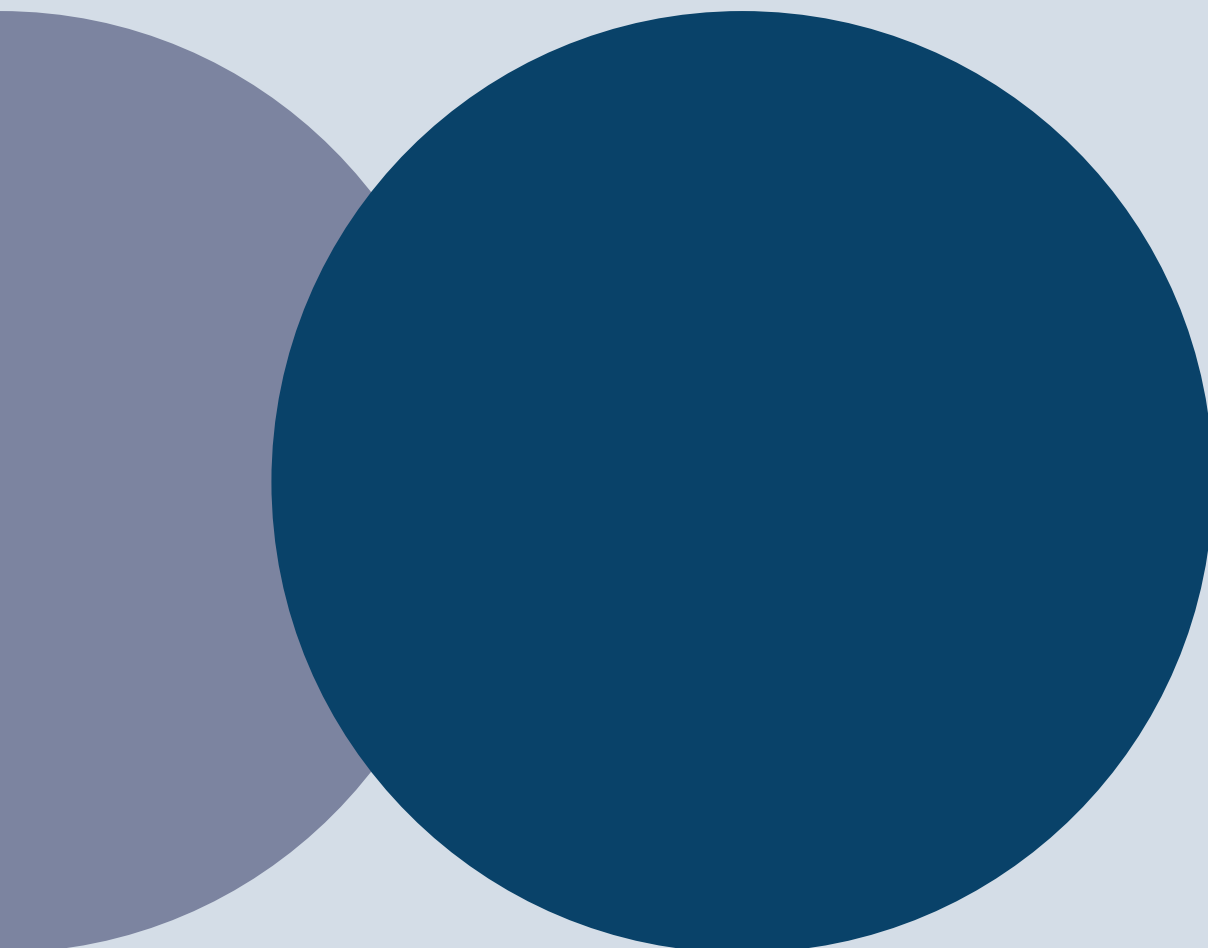


2018年5月

## 諮詢總結

除牌及《上市規則》其他修訂



---

## 目錄

---

	頁次
摘要	1
第一章 : 引言	2
第二章 : 採納的建議及就特定回應意見的討論	5
 <b>附錄</b>	
附錄一 : 量化分析結果概要	
附錄二 : 《上市規則》修訂本	
附錄三 : 回應人士名單	

---

## 摘要

---

1. 聯交所早前諮詢市場意見，擬改善主板《上市規則》（《**主板規則**》）及 GEM《上市規則》（《**GEM 規則**》）的除牌程序，以針對解決發行人上市證券長時間暫停買賣的問題；本文件現載列有關諮詢的結果。
2. 我們共收到 43 份回應意見，分別來自專業團體、市場參與者、上市發行人、業界組織、其他公司實體及個別人士。所有建議均得到大部分回應人士（約 70%或以上）支持<sup>1</sup>。
3. 我們將落實《諮詢文件》所載的建議，而相關《上市規則》的修訂將按市場人士意見作輕微改動（見第二章）。為促使不再符合持續上市準則的發行人及時除牌，並讓市場更了解除牌的過程，我們的建議包括：i) 新增一項除牌準則，令聯交所可在發行人持續停牌滿一段規定時間後將其除牌（**定時除牌準則**）；及 ii) 允許聯交所刊發除牌通知並給予發行人一段指定時間補救相關事宜否則將其除牌（**補救期**）。
4. 我們會採納定時除牌準則，其中主板適用的固定期限為 18 個月，GEM 適用的固定期限為 12 個月。考慮到市場需要時間適應和準備，我們決定現階段不採納較短的固定期限。然而，為保障市場質素及聲譽，我們打算日後會再次檢討固定期限的長短，並可能會考慮在適當時候縮短固定期限。不論如何，按照建議中的補救期安排，聯交所有權且會考慮對個別停牌發行人施加較短的補救期。
5. 經修訂的《主板規則》及《**GEM 規則**》載於附錄二。這些條文修訂將於 2018 年 8 月 1 日起生效。

---

<sup>1</sup> 請參閱附錄一所載對諮詢問題的意見的量化分析

### 背景

6. 聯交所於 2017 年 9 月 22 日刊發了一份諮詢文件（**諮詢文件**），當中載列了有關《主板規則》及《GEM 規則》的除牌架構的建議。
7. 諮詢旨在建立有效的除牌架構，促使不再符合持續上市準則的發行人及時除牌，並讓市場更了解除牌的過程。有效的除牌架構亦可鼓勵已停牌的發行人迅速採取行動爭取復牌，和阻嚇發行人進行嚴重違反《上市規則》的行為。這樣可以針對解決發行人上市證券長時間暫停買賣的問題，有助維持香港市場質素及信譽。
8. 我們的建議包括下列數項主要的《上市規則》條文修訂：

#### 《主板規則》

- (1) 新增一項除牌準則，令聯交所可在發行人持續停牌滿一段時間（建議為 12、18 或 24 個月）後將其除牌。
- (2) 為現行《主板規則》第 6.01 條所有除牌準則指定一套新的除牌程序。在這個新的程序下，聯交所可 i) 刊發除牌通知並給予發行人一段指定的時間補救相關事宜以避免除牌，或 ii) 於適當情況下即時將發行人除牌。
- (3) 刪除第 17 項應用指引，因以上所述的新除牌程序亦適用於沒有足夠業務運作或資產的發行人。

#### 《GEM 規則》

- (4) 新增除牌準則，令聯交所可在發行人持續停牌滿一段時間（建議為 6 或 12 個月）後將其除牌。

9. 就《主板規則》及《GEM 規則》而言，

- (1) 我們亦提議對在上述建議架構生效日期前已停牌的證券發行人實施過渡安排，以及對《上市規則》其他有關除牌的條文作出輕微修訂。
- (2) 另外，我們對《上市規則》內若干停牌規定提出多項修訂建議，希望將停牌時間盡量縮減至最短。

10. 諮詢期已於 2017 年 11 月 24 日結束。

#### 回應意見的數目及回應人士的性質

11. 我們收到 43 份來自各界回應人士的回應意見。37 份回應意見為原創內容，而 6 份回應意見的內容則與其他回應意見完全相同<sup>2</sup>。所有回應意見登載於香港交易所網站，回應人士名單（要求不公開名稱者除外）則載於附錄三。

表 1：不同類別回應人士的回應意見數目及佔比

回應人士類別	回應意見數目	回應意見佔比
<b>機構</b>		
專業團體	9	24%
上市公司	6	16%
市場人士	13	35%
律師行	4	11%
投資管理公司	4	11%
會計師行	1	3%
香港交易所參與者	2	5%
企業融資公司	2	5%
以上皆非	3	8%
<b>個人</b>		
企業融資公司僱員	1	3%
個人投資者	2	5%
會計師	1	3%
香港交易所參與者僱員	1	3%
以上皆非	1	3%
<b>總數</b>	<b>37</b>	<b>100%</b>

<sup>2</sup> 內容完全相同的回應意見視為一份回應意見。

12. 諮詢文件內所有建議均得到大部分回應人士支持，有些回應人士更進一步提出建議及意見。第二章載有主要回應意見的概要，以及我們的回應及結論。本文件應與諮詢文件一併閱讀。諮詢文件的全文登載於香港交易所網站：

[http://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/September-2017-Consultation-Paper-on-Delisting-and-Other-Rule-Amendments/Consultation-paper/cp2017091\\_c.pdf](http://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/September-2017-Consultation-Paper-on-Delisting-and-Other-Rule-Amendments/Consultation-paper/cp2017091_c.pdf)

13. 經修訂的《上市規則》登載於香港交易所網站：

<http://cn-rules.hkex.com.hk/tr/chi/browse.php?root=a4c0c054620c383bcfb4902a48912c3f&id=11282&type=0>

( 第一百二十一次修訂 )

<http://cn-rules.hkex.com.hk/tr/chi/browse.php?root=a4c0c054620c383bcfb4902a48912c3f&id=11297&type=0>

( 第五十六次修訂 )

有關修訂獲聯交所董事會及證券及期貨事務監察委員會 ( 證監會 ) 董事局批准，將於 2018 年 8 月 1 日生效。

14. 我們感謝所有回應人士撥冗細閱諮詢文件，並與我們分享寶貴的意見。

---

## 第二章：採納的建議及就特定回應意見的討論

---

15. 本章載列我們的建議及分析每項建議所收到的回應意見（包括市場可能感興趣的部分特定意見）及我們對這些意見的看法，最後列出我們是否採納有關建議（不論有否修改）的決定（視情況而定）。

### A. 建議中的除牌架構

#### (1) 《主板規則》

##### i) 定時除牌準則

#### 建議

16. 我們建議新增《主板規則》第 6.01A 條，以增訂定時除牌準則，讓聯交所可在發行人持續停牌一段規定時間後取消發行人的上市地位。（見諮詢文件第 31 至 38 段）。

#### 接獲的意見

17. 89%回應人士支持建議，11%反對。

18. 支持者認為，建議中的定時除牌準則可使市場了解除牌程序、解決長期停牌的問題，有助維持市場質素及信譽；同時亦提供合理期限，讓停牌發行人可作出補救及復牌。他們當中亦有提出其他意見，包括：

(a) 一名回應人士認為，若發行人能證明其已切實採取措施作出補救以期復牌，只是需要額外時間完成有關程序，聯交所可將規定的時限延長。

(b) 另一名回應人士認為，若法院已為陷入財困的發行人委任清盤人（不論臨時與否）而該清盤人正為發行人着手進行復牌計劃，聯交所應另設特別安排。他解釋，重組程序大多非常複雜，並可能涉及本地及 / 或外地法院程序，而清盤人是法院人員，亦不能完全控制重組程序所需的時間。規定的時限界線可能不足以讓有關的重組安排計劃順利完成。

19. 反對建議的人士則提出下列論點：

- (a) 聯交所應協助發行人股份復牌，而不是將其除牌。發行人被除牌後，股東及投資者將永遠不能再在市場上買賣有關發行人的股份。股東們手上所持的股份頓變為私人公司的股份。在停牌滿指定時間後將發行人除牌亦對發行人不公平，因為其管理人可能為了復牌而嘗試重新遵守《上市規則》。
- (b) 現時上市公司可在停牌期間嘗試拯救公司，制度一直行之有效，市場亦已習慣。發行人復牌後亦確為投資者帶來實際回報。武斷地採用「一刀切」的除牌期限，將尚可能為股東帶來一定回報的發行人除牌，實缺說服力。
- (c) 根據建議新增的《主板規則》第 6.01A 條，聯交所可將已持續停牌滿指定時間的發行人除牌，這無異於賦予聯交所「不合理」的酌情權以決定是否及於何時將已持續停牌滿指定時間的發行人除牌。

20. 一名反對者認為，除牌架構的首要目的是促進復牌。若可對除牌準則提供明線規定，該回應人士亦同意訂立適用於各類除牌的固定除牌期限規範。例如，聯交所對《主板規則》第 13.24 條所述的不足業務運作及資產提供明線規定作為其中一項除牌準則，及就發行人的補救計劃提供指引。

21. 一名反對者則關注到證券公司保留大量除牌股票的責任及負擔的問題。該回應人士解釋，這些公司無權要求客戶取回股票，而若已除牌的發行人不再保留股份登記服務，該些公司亦不能將其名下登記的股票轉回客戶。

22. 數名回應人士提議為小股東出售已停牌及 / 或已除牌股份另設交易安排，包括在新設的板塊或場外交易設施又或在加上適當的風險警告下進行買賣。



## 我們的回應及總結

23. 正如諮詢文件所提及，定時除牌準則旨在針對那些持續停牌滿一段時間後仍然未能解決停牌問題的發行人。這能給予停牌中的發行人一個明確期限，促使他們認真研究有關問題並制定可行的行動計劃，確保可在期限結束前補救相關問題從而令聯交所信納而恢復買賣。
24. 有了此新增的準則，聯交所即使根據《主板規則》第 6.01 條沒有下令除牌的明確依據的情況下<sup>3</sup>，亦將能夠把發行人除牌。這可使市場了解除牌程序，並解決長期停牌的問題，有助維持市場質素及信譽；同時讓停牌發行人有合理機會採取補救行動爭取復牌。
25. 上市委員會只可在特殊情況下延長規定的時限，以確保除牌架構的效用及認受性，也防止除牌程序有不必要的延誤。若發行人已相當程度上完成所需步驟並頗肯定地會令公司復牌，只是因一些不受其控制的原因而未能於計劃中的時間表內復牌，以致需要稍多時間完成有關事宜，則上市委員會可為其延長期限。有關何時可延長時限的情況的指引載於新發布（與本諮詢總結一併刊發）的長時間停牌及除牌的指引信。
26. 部分反對者寧可保留現有制度。不過，正如諮詢文件所解釋，現行《上市規則》的除牌規定之重點在於要發行人採取步驟恢復證券買賣，而非促使發行人除牌。在缺乏有效的除牌架構下，如發行人未能或因其他原因未有糾正導致停牌的問題，復牌進度可能出現不必要的延誤。這將妨礙市場正常運作，令市場不能確定發行人會否或於何時會復牌或除牌。此外，若市場存在著因持續嚴重違反《上市規則》或被質疑涉及非法或不正當活動而導致長時間停牌的發行人，亦只會削弱市場質素及信譽。這些都是定時除牌準則擬解決的問題。

---

<sup>3</sup> 有關聯交所在現行《上市規則》下及時將這些發行人除牌的實際難題，另見諮詢文件第 28 段

27. 對於有反對者憂慮新機制將會賦予聯交所不合理的酌情權以決定是否及於何時將已持續停牌滿指定時限的發行人除牌，我們認為絕無此弊。只有在極其特殊的情況下方會把時限延長。此外，所有根據定時除牌準則而作出的除牌決定，一如所有按其他除牌準則作出的決定，均可按《主板規則》第二 B 章所載的程序進行覆核。
28. 對於有回應人士認為除牌架構的主要作用是促進復牌，聯交所並不同意。反之，透過有效的除牌架構，聯交所能及時將不再符合持續上市準則的發行人除牌、鼓勵已停牌的發行人迅速採取行動爭取復牌及阻嚇發行人進行嚴重違反《上市規則》的行為等。這容許聯交所履行其法定職責，確保證券買賣在有秩序、信息靈通和公平的市場中進行。現時聯交所亦正審閱有關持續上市準則（包括除牌準則）的規定，適當時候將另發諮詢文件提出有關建議。有關已停牌發行人的補救措施的指引，請參閱新發布的長期停牌及除牌指引信。
29. 聯交所意識到有關證券行因保留客戶沒有取回的除牌證券而產生潛在責任及負擔的擔憂。不過，這問題屬於證券行業基礎設施及常規方面的事宜，與維持一個有秩序、信息靈通和公平的證券交易市場無關。聯交所會另行考慮有關問題，並與相關機構或組織商討最佳的處理方法。
30. 聯交所亦注意到回應人士建議另設交易安排。這不屬本次諮詢的範圍，但聯交所日後會再作考慮。
31. 總而言之，在絕大部分回應人士的支持下，我們將採納建議。

## 建議

32. 就定時除牌準則而言，我們提供 12、18 或 24 個月的期限<sup>4</sup> 供市場考慮。  
(見諮詢文件第 31 至 38 段。)

## 接獲的意見

33. 在 12、18 及 24 個月這三個建議期限選擇中，
- (a) 18 個月及 24 個月的期限最獲支持，當中有 27% 回應人士支持前者，22% 支持後者。大部分有說明原因者認為，他們所選取的期限可在下列兩者之間取得平衡：(i) 給予已停牌發行人所需時間作出補救，及(ii) 同時促使他們盡速採取行動以期復牌及給予市場確定性。
  - (b) 16% 回應人士支持 12 個月的期限。其中一名人士解釋，此期限可予延長，足以讓發行人解決有關問題，亦促使他們盡速採取行動，效率較高。另一人士認為，負責任的管理層應對會致令股份停牌的問題有所警覺，並從速解決有關問題。
34. 25% 回應人士提出其他建議：
- (a) 11% 建議 36 個月，6% 建議 48 個月。部分人指出應該給予已停牌的發行人充裕的時間解決有關問題，而 36 個月或 48 個月的期限可達到此目的。
  - (b) 8% 建議 6 個月或以下。
35. 5% 回應人士認為因不同理由停牌的發行人應有不同的期限 ( 譬如給予未能維持足夠業務運作或資產的發行人 18 至 24 個月時間，其他個案則給予 6 至 12 個月時間 ) 。

---

<sup>4</sup> 2018 年 2 月刊發的《新興及創新產業公司上市制度諮詢文件》中 ( 第 89 至 91 段 )，我們建議，如聯交所認為根據新生物科技章節上市的生物科技公司未能履行其於《主板上市規則》第 13.24 條項下須維持足夠營運或資產的持續責任，聯交所只會給該發行人最長十二個月的期限重新符合有關規定，否則聯交所會取消其上市地位。

36. 有回應人士認為，指定期限應在下述期間暫停計算：(i)聯交所審閱復牌建議期間，及 / 或(ii)已停牌發行人受監管機構調查期間，因為兩者所需的時間都並非發行人所能控制。
37. 5%回應人士沒有對建議發表意見。
38. 綜合上文，51%支持將期限設於 18 個月或以下，39%支持更長的期限。

### 我們的回應及總結

39. 固定期限的長短，一方面要給停牌發行人合理時間補救問題及復牌，但另一方面又不能太長，以促使停牌發行人盡力和迅速補救問題，並阻嚇其嚴重違反《主板規則》的規定，這對維持市場質素及聲譽皆有裨益。
40. 支持較短的期限（6 至 12 個月）者似較著重鼓勵發行人迅速採取行動解決問題以期復牌。支持較長的期限（36 至 48 個月）者則認為必須盡量給予已停牌發行人最長的時限解決問題，而似較不著重鼓勵發行人從速解決問題及阻嚇違反《上市規則》的行為。18 至 24 個月的建議期限得到最多回應人士支持，他們亦顯得更兼顧前段所述的平衡因素。
41. 至於因應情況設不同期限的建議，此理念已見於建議《主板規則》新增的第 6.10 條的建議修訂條文。正如諮詢文件所解釋<sup>5</sup>，新增的《主板規則》第 6.10 條可讓聯交所按個別情況，對因不同原因停牌（例如公眾持股量不足、業務運作及資產不足又或不再適合上市）的發行人施加不同的特定補救期限。
42. 至於有回應人士認為聯交所應在(i)其審閱復牌建議期間及 / 或(ii)已停牌發行人正受監管機構調查期間暫停計算指定期限，聯交所的回應如下：
- (a) 建議中的除牌架構將現行《上市規則》除牌規定下的期限由提交復牌建議的最後期限改為復牌的最後期限，從而令市場對除牌的程序可以更加確定。根據我們的觀察，在現行除牌架構下，聯交所處理復牌建議的時間會因發行人提交不合標準的文件而延長。

---

<sup>5</sup> 諮詢文件第 39 至 42 段。

根據新的《上市規則》除牌規定，已停牌的發行人須在補救期結束前對導致停牌的問題作出補救並重新遵守《上市規則》，方可免被除牌。若發行人未能在補救期結束前作出補救及重新遵守《上市規則》，聯交所將取消其上市地位。因此，發行人必須自行制定復牌計劃及時間表，以確保能盡快並無論如何在補救期結束前補救相關問題及重新遵守《上市規則》以免被除牌，而並不只是如現行制度下在期限前向聯交所提交復牌建議。估算時間時，發行人除要考慮其實行復牌計劃所需的時間外，亦應計及聯交所審閱所需的時間。發行人在任何階段均可諮詢聯交所。有關復牌程序的進一步指引，請參閱長時間停牌及除牌指引信。

(b) 根據《主板規則》，發行人被監管機構調查不一定會導致停牌。正受監管機構調查的發行人被停牌，是因為監管機構憂慮證券買賣未能在有秩序、信息靈通和公平的市場中進行（例如未能發布內幕消息或財務業績）。即使監管機構的調查可能尚在進行，相關股份在這些憂慮消除後即可復牌。因此，發行人被監管機構調查期間亦不應暫停計算指定期限。

43. 我們將採納 18 個月的期限。我們決定暫不採納較短的期限，因為考慮到現時停牌發行人有較長的時間去補救問題，18 個月的指定期限，相對於現時的處理方式而言已經顯著地收緊。
44. 不過，我們也打算在落實建議及逐漸累積經驗後，再次檢討固定期限的長短，或會考慮在適當時候將固定期限縮短。
45. 根據本建議，18 個月的固定期限是停牌發行人可以補救問題並復牌的最長期限；該期限一般不會被延長。此外，聯交所亦可根據《主板規則》第 6.10 條對個別停牌發行人施加較短的補救期（另見下文第 52 段）。實際執行情況在有關長期停牌及除牌的指引信中有進一步闡釋。

## ii) 《主板規則》第 6.01 條下的除牌程序

### 建議

46. 我們建議修訂《主板規則》第 6.10 條，使聯交所可依據《主板規則》第 6.01 條的任何適用除牌準則，即時將發行人除牌；又或刊發除牌通告給予發行人一段時間補救問題以避免除牌。（見諮詢文件第 39 至 42 段）

### 接獲的意見

47. 70% 回應人士支持建議，19% 表示反對，餘下的 11% 並無表態。
48. 反對建議的回應人士關注聯交所即時將發行人除牌的權力。他們的觀點概述如下：
- (a) 已停牌的發行人應有機會去補救問題並恢復買賣，方符合少數股東的權益。
  - (b) 維持發行人的上市地位（而不將其即時除牌）可讓少數股東有機會依據《上市規則》了解發行人的最新狀況（譬如諮詢文件中提議規定要求停牌發行人按季度發布最新消息）。將發行人即時除牌意義不大。
  - (c) 儘管聯交所預期在特殊情況下會動用權力將發行人即時除牌，但《主板規則》中並無相關說明，諮詢文件中亦無提及何謂「特殊情況」。聯交所應在《主板規則》中詳細列明其可將發行人即時除牌而不予其機會作出補救的所有考慮因素。
49. 一名贊成建議的回應人士希望聯交所釐清，聯交所將於何種情況下應用《上市規則》第 6.01 條所述的較短補救期而不是《主板規則》第 6.01A 條的固定期限。該名回應人士亦詢問新的《主板規則》第 6.10 條在什麼情況下會將復牌計劃視作猶如新上市申請（例如恢復充足公眾持股量的復牌建議會否當作新上市申請）。

## 我們的回應及總結

50. 根據現有的《主板規則》第 6.01 條，聯交所可隨時將發行人除牌。建議中的新《主板規則》第 6.10 條釐清該立場。

51. 以下各項旨在解答小部分回應人士提出的疑問，

(a) 如諮詢文件所述，在應用新的《主板規則》第 6.10 條時，聯交所通常會規定發行人必須在列明期限內採取補救措施，避免除牌。聯交所僅會在觸發除牌準則的事宜對上市一般原則有根本性影響及不能補救的特殊情況下方會考慮即時將發行人除牌，例如由於法院裁定發行人管理層及控股股東欺詐行事以誇大業務及盈利後，發行人不再適合上市。有關長期停牌及除牌的新指引信中對上述立場已有明言。

(b) 任何根據《主板規則》第 6.01 條作出的除牌決定，可按《上市規則》第二 B 章進行覆核。

52. 為回應第 49 段所述回應人士的詢問，聯交所釐清如下：

(a) 儘管發行人獲准在合理時限下補救問題並恢復股份買賣，他們亦有責任竭盡所能，確保在切實可行的情況下盡快恢復股份買賣，盡量縮短停牌的時間。因此，聯交所會因應不同個案的事實及情況，根據《上市規則》第 6.01 條向符合下列情況的發行人施加較規定補救期為短的特定補救期：

- 基於須予補救的問題的性質，發行人應可在較規定補救期為短的期限內補救有關事宜並恢復股份買賣。舉例而言，因公眾持股量不足而遭停牌的發行人預期可在相對短時間內解決問題；或
- 發行人未能在切實可行情況下盡快採取足夠行動補救問題並恢復股份買賣。

進一步指引載於有關長期停牌及除牌的新指引信中。

- (b) 如復牌計劃涉及《主板規則》第 14.06(6)條項下的反收購行動，或實際上是意圖將新業務上市而規避新上市規定，聯交所會將該計劃視作新上市申請。僅為恢復充足公眾持股量而提出的復牌計劃，聯交所不會視為新上市申請。

53. 由於建議獲絕大多數回應人士的支持，我們決定採納。

### iii) 刪除第 17 項應用指引

#### 建議

54. 我們建議刪除第 17 項應用指引，允許聯交所根據定時除牌準則或《主板規則》第 6.01 條的新除牌程序，將未能維持足夠業務運作或資產的發行人除牌。（見諮詢文件第 43 至 46 段）

#### 接獲的意見

55. 76%回應人士支持建議，11%表示反對。餘下的 14%並無表態。

#### 我們的回應及總結

56. 由於建議獲絕大多數回應人士的支持，我們決定採納。

### iv) 其他輕微修訂

#### 建議

57. 我們建議於《主板規則》第 13.24 條加入附註，列出未能符合《主板規則》第 13.24 條要求的發行人的特徵。（見諮詢文件第 47 段）

#### 接獲的意見

58. 78%回應人士支持建議，3%表示反對。餘下的 19%並無表態。



## 我們的回應及總結

59. 由於建議獲絕大多數回應人士的支持，我們決定採納。由於聯交所將另就持續上市準則進行諮詢，我們將檢視《上市規則》第 13.24 條並將相關建議載於其後刊發的諮詢文件中。

## 建議

60. 我們建議：

- (a) 刪除《主板規則》第 6.01(1)條，該條訂明發行人嚴重違反《主板規則》是將其停牌或除牌的明確理由；及
- (b) 釐清《主板規則》第 2B.07(5)條，闡明但凡根據《主板規則》第 6.01 條取消發行人上市地位的裁決，均乃聯交所按照《上市規則》第二 B 章所載非紀律事宜程序作出和覆核，即使除牌理由是或包括上市發行人違反《主板規則》。

( 見諮詢文件第 48 至 49 段 )

## 接獲的意見

- (i) 建議刪去《主板規則》第 6.01(1)條

61. 70%回應人士支持建議，8%表示反對。餘下的 22%並無表態。

62. 一名回應人士認為，若發行人因嚴重違反《上市規則》而遭停牌，市場並不能完全確定聯交所是希望利用定時除牌準則還是《上市規則》第 6.10 條的程序去將發行人除牌。

- (ii) 建議釐清《主板規則》第 2B.07(5)條

63. 78%回應人士支持建議，3%表示反對。餘下的 19%並無表態。

## 我們的回應及總結

64. 若發行人因違反《上市規則》而按《上市規則》規定停牌，聯交所可在下述情況下將其除牌：(i) 若該發行人持續停牌的時間已達新的《主板規則》第 6.01A 條所規定的固定時限；或(ii)若該發行人被聯交所根據《主板規則》第 6.01(4)條認為不再適合上市（若屬此情況，聯交所可根據《主板規則》第 6.10 條將其除牌）。
65. 由於兩項建議均獲絕大多數回應人士的支持，我們決定採納。

## 建議

66. 我們建議修訂《主板規則》，規定停牌中的發行人按季度公布他們的最新情況，包括達成復牌條件的進度。（見諮詢文件第 50 至 51 段）

## 接獲的意見

67. 84%回應人士支持建議，3%表示反對。餘下的 13%並無表態。
68. 一名反對建議的回應人士認為，更為合適的做法是規定停牌中的發行人每月公布其最新進展，便於市場了解其狀況。

## 我們的回應及總結

69. 基於停牌中的發行人仍須根據《證券及期貨條例》披露內幕消息及依據《主板規則》披露其他特定資料（例如分別根據《上市規則》第十四章及第十四 A 章披露須予公布交易及關連交易的詳情），我們認為規定停牌中的發行人按季度公布最新情況已經足夠。
70. 由於建議獲絕大多數回應人士的支持，我們決定採納。

## v) 過渡安排

### 建議

71. 我們建議，根據《主板規則》對在定時除牌準則生效日期（生效日期）前已持續停牌的發行人作出以下過渡安排：

- (a) 針對受制於第 17 項應用指引的發行人，此應用指引仍然適用。
- (b) 針對其他發行人，若至生效日期當天發行人的證券持續暫停買賣：
  - (i) 少於 12 個月：定時除牌準則所規定的期限將由生效日期開始計算；或
  - (ii) 12 個月或以上：如準則將界線定為 24 個月，定時除牌準則所規定的期限將視為由生效日期前 12 個月已開始計算；如準則將界線定為 12 或 18 個月，該期限將視為由生效日期前 6 個月已開始計算。

(見諮詢文件第 52 段)

### 接獲的意見

72. 73%回應人士同意建議，8%表示反對。餘下的 19%並無表態。

73. 兩名回應人士認為，所有的停牌發行人，不論其在生效日期之時已持續停牌多久，適用於他們的定時除牌準則的開始日期應該一致。

### 我們的回應及總結

74. 建議過渡安排與我們希望解決長時間停牌問題、維持市場質素及聲譽的目標一致。

75. 由於建議獲絕大多數回應人士的支持，我們決定採納。如上文所述，我們將規定的固定期限定為 18 個月。過渡安排將如下所示：

- (a) 針對已根據第 17 項應用指引處於第一、第二或第三除牌階段的發行人，此應用指引仍然適用。
- (b) 針對聯交所未裁定開展除牌程序及施加除牌通知期的其他發行人，若至生效日期當天發行人的證券持續暫停買賣：
  - (i) 少於 12 個月：定時除牌準則所規定的固定期限將由生效日期開始計算；或
  - (ii) 12 個月或以上：定時除牌準則所規定的固定期限將視為由生效日期前 6 個月已開始計算。

76. 為免生疑問，若聯交所已裁定開展除牌程序並施加除牌通知期，有關裁決及通知期將對有關發行人繼續生效，即使該發行人的上市地位在生效日期時尚未取消。《主板規則》條文草擬本亦作出相應修訂。

## (2) 《GEM 規則》

### i) 定時除牌準則

#### 建議

77. 我們建議在新《GEM 規則》第 9.14A(1)條項下增訂定時除牌準則，讓聯交所可在發行人持續停牌一段規定時間後取消發行人的上市地位。（見諮詢文件第 56 段）

#### 接獲的意見

78. 73%回應人士支持建議，11%表示反對。餘下的 16%並無表態。

79. 反對建議者與反對《主板規則》同一項建議的是同一批回應人士，反對的理由亦相同（見上文第 19 至 22 段）。

### **我們的回應及總結**

80. 我們重申上文第 23 至 31 段的回應。由於建議獲絕大部分回應人士的支持，我們決定採納。

### **建議**

81. 我們誠邀回應人士考慮將定時除牌準則的固定界線定為 6 或 12 個月。（見諮詢文件第 57 至 59 段）

### **接獲的意見**

82. 回應人士意見有分歧。
83. 22%回應人士支持 6 個月，19%支持 12 個月。數名支持 6 個月的回應人士認為，GEM 發行人須補救的問題一般而言複雜程度較低，所需時間較少。一些支持 12 個月的回應人士認為 12 個月足以補救有關問題。
84. 34%回應人士認為發行人需要 12 個月以上的時間去補救問題及復牌；5%支持 18 個月；16%支持 24 個月；8%支持 36 個月；3%支持 48 個月。當中有數名回應人士亦認為 GEM 適用的規定固定期限應與主板一致。
85. 5%回應人士提議為停牌原因各異的發行人設定不同期限。
86. 22%回應人士未有就建議表態。

### **我們的回應及總結**

87. 我們注意到，6 個月及 12 個月的界限得到最多回應人士支持，其中支持 6 個月的又略多於支持 12 個月。

88. 有關設定不同期限的建議，如新的《主板規則》第 6.10 條，新的《GEM 規則》第 9.15 條容許聯交所因應個別案例的事實及情況，為因不同原因而停牌的發行人設立特定補救期。
89. 我們認為《GEM 規則》項下的規定固定期限並無必要與《主板規則》劃一。《GEM 規則》第 2.12 條列明，GEM 的定位在於為相比主板上市公司有較高投資風險的中小型公司提供上市的市場。因此，在現有機制下，聯交所根據《GEM 規則》第 9.15 條向 GEM 發行人施加的補救期通常僅為 6 個月，而主板的除牌規則並無類似條文。
90. 我們會採納 12 個月的固定期限，令發行人有足夠時間補救導致停牌的問題。我們明白，現時停牌發行人有較長的時間去補救問題，因為聯交所一般會讓發行人有時間去發現有關問題，才施加 6 個月的補救期。
91. 有如《主板規則》的固定期限，我們也打算日後再次檢討《GEM 規則》項下的固定期限長短，或會考慮於適當時候縮短固定期限。

### **建議**

92. 我們建議作為《GEM 規則》項下的過渡安排，在這建議定期準則生效日期時已經停牌的發行人，有關期限由該生效日期起開始計算。（見諮詢文件第 59 段）
93. 為免生疑問，若聯交所已裁定開展除牌程序並施加除牌通知期，有關裁決及通知期將對有關發行人繼續生效，即使該發行人的上市地位在生效日期時尚未取消。《GEM 規則》條文草擬本亦作出相應修訂。

### **接獲的意見**

94. 70% 回應人士支持建議，3% 表示反對。餘下的 27% 並無表態。

## 我們的回應及總結

95. 由於建議獲絕大部分回應人士的支持，我們決定採納。

### ii) 其他輕微修訂

#### 建議

96. 我們建議，將《GEM 規則》第 9.15 條的字眼與《主板規則》第 6.10 條的建議修訂劃一，令聯交所可依據該條文的任何現有除牌準則，即時將發行人除牌，又或刊發除牌通告，給予發行人一段時間補救問題以避免除牌。  
(見諮詢文件第 60 段)

#### 接獲的意見

97. 73%回應人士支持建議，3%表示反對。餘下的 24%並無表態。

## 我們的回應及總結

98. 由於建議獲絕大部分回應人士的支持，我們決定採納。

#### 建議

99. 我們建議
- (a) 刪除《GEM 規則》第 9.04(5)條 (該條訂明嚴重違反《GEM 規則》是停牌及取消上市地位具體理據)；及
  - (b) 在《GEM 規則》第 4.07(6)條闡明，即使取消上市地位的理由包括或等同上市發行人違反《GEM 規則》，第九章有關除牌的決定仍可根據第四章的非紀律事宜程序作出及覆核。

(見諮詢文件第 61(a)段)

### 接獲的意見

100. 有關刪去《GEM 規則》第 9.04(5)條的建議，68%回應人士支持，8%表示反對。餘下的 24%並無表態。
101. 有關加以釐清《GEM 規則》第 4.07 條的建議，73%回應人士支持，3%表示反對。餘下的 24% 並無表態。

### 我們的回應及總結

102. 由於建議獲絕大部分回應人士的支持，我們決定採納。

### 建議

103. 我們建議在《GEM 規則》註明發行人須按季度公布最新情況，包括符合復牌所需條件的進度。(見諮詢文件第 61(b)段)

### 接獲的意見

104. 73%回應人士支持建議，3%表示反對。餘下的 24%並無表態。唯一反對的回應人士亦是反對《主板規則》作同樣修訂的建議者，反對的理由亦相同。(見上文第 68 段)。

### 我們的回應及總結

105. 對於反對的回應人士的意見，聯交所重申上文第 69 段所述的回應。
106. 由於建議獲絕大部分回應人士的支持，我們決定採納。



## B. 停牌及相關事宜

### i) 具體停牌規定-未有刊發須予公布的交易

#### 建議

107. 我們建議刪去：

(a) 《主板規則》第 14.37(1)條／《GEM 規則》第 19.37(1)條。這兩項條文對未有公布股份或主要（或以上級別）交易的協議的發行人施加短暫停牌的明線規定；及

(b) 《主板規則》第 14.37(2)條／《GEM 規則》第 19.37(2)條。這兩項條文規定發行人一經就其合理相信須按《證券及期貨條例》第 XIVA 部作出披露的須予公布交易簽署協議後，須立刻申請短暫停牌(或停牌)，以待刊發有關協議的公告。

(見諮詢文件第 63 至 66 段)

#### 接獲的意見

(i) 建議刪除《主板規則》第 14.37(1)條／《GEM 規則》第 19.37(1)條

108. 73%回應人士支持建議，11%表示反對。餘下的 16%並無表態。

109. 一名反對建議的回應人士擔憂，若按建議刪除有關條文，發行人或不清楚其未有公布何種交易的情況下方須申請短暫停牌。另一名持反對意見的回應人士認為應保留《主板規則》第 14.37(1)條／《GEM 規則》第 19.37(1)條，以告知及提醒發行人未有公布須予公布交易的後果。

(ii) 建議刪除《主板規則》第 14.37(2)條／《GEM 規則》第 19.37(2)條

110. 70%回應人士支持建議，11%表示反對。餘下的 19% 並無表態。反對建議的回應人士提出的理由與反對刪除《主板規則》第 14.37(1)條／《GEM 規則》第 19.37(1)條的理由一致。(見前段)。

### **我們的回應及總結**

111. 數名回應人士反對建議，希望保留建議刪除的條文中對涉及須予公布交易的較明確的短暫停牌規定。

112. 誠如諮詢文件所述，《主板規則》第 13.10A 條 / 《GEM 規則》第 17.11A 條已經規定，如發行人擁有或合理相信其擁有須按《證券及期貨條例》第 XIVA 部須作披露的內幕消息，而未能即時作出公告，其須申請短暫停牌。考慮到市場已有根據《證券及期貨條例》第 XIVA 部 (2013 年 1 月 1 日起生效) 的披露規定評估股價敏感資料的經驗，建議刪除的《上市規則》條文所載的明線規定再無必要。大部分回應人士均認同此點。

113. 因此，我們決定同時採納兩項建議。

### **ii) 其他修訂建議–按聯交所的指令恢復證券買賣**

#### **建議**

114. 根據《主板規則》第 6.07 條／《GEM 規則》第 9.12 條，聯交所有權指令停牌中的證券復牌，但《主板規則》第 6.08 條／《GEM 規則》第 9.13 條闡明聯交所在行使此權力前，必須先行給發行人向上市委員會提起聆訊的機會。

115. 為加快流程，我們建議修訂《主板規則》及《GEM 規則》以(i) 轉授權力予上市部指令證券復牌；及(ii)要求有意覆核的發行人須在聯交所指令復牌後兩日內提交覆核申請 (連同書面理由)。(見諮詢文件第 67 至 69 段)

## 接獲的意見

116. 76%回應人士支持建議，8%表示反對。餘下的16%並無表態。
117. 一名反對建議的回應人士認為，聯交所應給予發行人向上市委員會提起聆訊的機會，以解釋狀況及停牌的原因。另一名持反對意見的回應人士同意轉授權力予上市部的建議，但提議發行人申請覆核指令復牌的裁決的期限應為五個營業日，與就上市部將新申請人上市申請發回保薦人的決定申請覆核所適用期限一致。

## 我們的回應及總結

118. 根據建議，在聯交所實施指令復牌的裁決前，任何有關裁決將繼續可按《上市規則》第二B章所述程序經由上市委員會覆核。
119. 由於大多數回應人士支持建議，我們決定採納建議，並將申請覆核的限期增加至五個營業日。

附錄一: 量化分析結果概要

諮詢文件中的建議		同意	不同意	不表態
1	建議修訂《主板規則》，新增定時除牌準則	89%	11%	0%
2	定時除牌準則的合適期限（主板）	註1		
3	建議修訂《主板規則》，令聯交所可依據《主板規則》第 6.01 條的適用除牌準則，即時將發行人除牌；又或刊發除牌通告給予發行人一段時間補救問題以避免除牌	70%	19%	11%
4	刪除第 17 項應用指引，並根據定時除牌準則或《主板規則》第 6.01 條的新除牌程序，將沒有足夠業務運作或資產的發行人除牌	76%	11%	14%
5	於《主板規則》第 13.24 條加載附註，列出未能符合《主板規則》第 13.24 條要求的發行人的特徵	78%	3%	19%
6	刪除《主板規則》第 6.01(1)條	70%	8%	22%
7	在《主板規則》第 2B.07(5)條釐清適用於覆核根據《主板規則》第 6.01 條所作停牌或除牌裁決的程序	78%	3%	19%
8	修訂《主板規則》，規定停牌中的發行人按季度公布最新情況	84%	3%	13%
9	諮詢文件第52段所建議的過渡安排，以及不同情況下開始計算固定時間的建議日期	73%	8%	19%
10	建議修訂《GEM規則》，新增定時除牌準則	73%	11%	16%
11	定時除牌準則的合適期限(GEM)	註 2		
12	諮詢文件第59段建議的過渡安排	70%	3%	27%
13	《GEM規則》第 9.15 條與《主板規則》第6.10 條有關除牌程序的條文用字劃一	73%	3%	24%
14	刪除《GEM規則》第 9.04(5)條	68%	8%	24%
15	在《GEM規則》第 4.07(6)條釐清適用於覆核根據《GEM規則》第九章所作停牌或除牌裁決的程序	73%	3%	24%
16	修訂《GEM規則》，要求停牌發行人每季公布最新情況	73%	3%	24%
17	刪除《主板規則》第 14.37(1)條／《GEM規則》第 19.37(1) 條	73%	11%	16%
18	刪除《主板規則》第 14.37(2)條／《GEM規則》第 19.37(2) 條	70%	11%	19%

諮詢文件中的建議		同意	不同意	不表態
19	轉授權力予上市部以指令證券復牌及加快覆核程序	76%	8%	16%

註:

月數	主板 (註 1)	GEM(註 2)
6	8%	22%
12	16%	19%
18	27%	5%
24	22%	16%
36	11%	8%
48	6%	3%
其他	5%	5%
無回覆	5%	22%

**A. 《主板規則》修訂本**

**第二 A 章**

**總則**

**上市委員會、上市上訴委員會及上市科的  
組織、職權、職務及議事程序**

**上市上訴委員會的職務及職權**

2A.36. 就上市委員會對下列任何事宜作出的任何決定而言，上市上訴委員會將作為覆核機關：

(5) 上市發行人的上市資格被取消；或

(6) 根據《上市規則》第 2A.09(2)條、(3)、(5)、(7)、(8)或 (9)條而作出的任何決定；或

(7)[已刪除]發行人的股份須依據《上市規則》第 ~~6.07~~ 條而予以復牌。

**第二 B 章**

**總則**

**覆核程序**

**由上市上訴委員會考慮的覆核個案**

2B.07 就上市委員會或上市（覆核）委員會對下列任何事宜作出的任何決定而言，上市上訴委員會將作為覆核機關：

...

(5) 取消上市資格

- (a) ...
- (b) 如上市委員會認為有需要為保障投資者或維持市場有序運作而根據《上市規則》第 6.01 條，又或在《上市規則》第 6.01(2)、(3)或(4)條或第 6.01A(1)條所載的任何情況下決定取消上市發行人的上市資格，該上市發行人有權要求將該項決定提交上市（覆核）委員會覆核。
- (c) 如上市（覆核）委員會贊同、修正或更改上市委員會較早前的決定，則該上市發行人有權將該項決定提交上市上訴委員會作進一步及最後的覆核。上市上訴委員會的覆核決定是最終裁決，對該上市發行人具有約束力。
- (d) 為免生疑問，根據上述(b)分段取消上市資格的決定概受本章所載程序規限，不論取消上市資格的理由是或包括上市發行人違反《上市規則》。

~~附註：有關除牌程序，請參閱《第 17 項應用指引》。~~

(6) [已刪除] 復牌

- ~~(a) 如上市委員會拒絕了上市發行人有關停牌或繼續停牌的要求，又或在適當情況下，上市委員會擬發出復牌指令，則上市委員會如接獲要求，將給予書面理由，而發行人也有權將該項裁決提交上市（覆核）委員會覆核。~~
- ~~(b) 如上市（覆核）委員會贊同、修正或更改上市委員會的裁決，則上市（覆核）委員會如接獲要求，將給予書面理由，而發行人也有權將該項裁決提交上市上訴委員會覆核。~~
- ~~(c) 上市上訴委員會的覆核決定是最終裁決，對發行人具有約束力。上市上訴委員會如接獲要求，將就在覆核時作出的裁決給予書面理由。~~

## 申請時間

- 2B.08 (1) 除下文(3)所述情況外，根據《上市規則》第 2B.05(1)、2B.06 及 2B.07 條就上市科、上市委員會或上市（覆核）委員會（視屬何情況而定）所作決定而提出的覆核要求，須於接獲有關決定後 7 個營業日內送達秘書；或者，如有關方根據《上市規則》第 2B.13(1)條要求書面決定，則須於接獲該書面決定後 7 個營業日內送達秘書。
- (2) 就發回決定或上市委員會贊同發回決定的裁決提出的覆核要求，必須提供覆核的理由及原因，並於接獲《上市規則》第 2B.13 (2)條所述書面決定後的 5 個營業日內送達秘書。
- (3) 發行人根據《上市規則》第 2B.06 條對上市科指令證券復牌的裁決或（如有關裁決已轉介給上市委員會覆核）上市委員會的覆核裁決提出的覆核要求，必須提供要求覆核的理由及原因，並於接獲《上市規則》第 2B.13(3)條所述書面決定後的 5 個營業日內送達秘書。

## 書面理由的要求

- 2B.13 (1) 除發回決定或指令證券復牌的裁決的覆核外，在接獲上市科、上市委員會、上市（覆核）委員會或上市上訴委員會（視屬何情況而定）的決定後，有關人士可於 3 個營業日內提出給予書面理由的要求。上市科、上市委員會、上市（覆核）委員會或上市上訴委員會（視屬何情況而定）將在接獲要求後的 14 個營業日內給予書面理由。
- (2) 上市科、上市委員會或上市（覆核）委員會（視屬何情況而定）將就其發回決定或贊同發回決定的裁決提供書面理由。
- (3) 上市科、上市委員會或上市（覆核）委員會（視屬何情況而定）將就其根據《上市規則》第 6.07 條指令證券復牌或贊同復牌決定的裁決提供書面理由。



## 第六章

### 總則

#### 短暫停牌、停牌、除牌及撤回上市

6.01 本交易所在批准發行人上市時必附帶如下條件：如本交易所認為有必要保障投資者或維持一個有秩序的市場，則無論是否應發行人的要求，本交易所均可在其認為適當的情況及條件下，隨時指令任何證券短暫停牌或停牌又或將任何證券除牌。在下列情況下，本交易所亦可採取上述行動：

- (1) ~~[已刪除]發行人未能遵守《上市規則》，而本交易所認為情況嚴重者；或~~
- (2) 本交易所認為公眾人士所持有的證券數量不足（參閱《上市規則》第 8.08(1)條）；或
- (3) 本交易所認為發行人沒有足夠的業務運作或相當價值的資產，以保證其證券可繼續上市（參閱《上市規則》第 13.24 條）；或
- (4) 本交易所認為發行人或其業務不再適合上市。

6.01A (1) 在不損害第 6.01 條給予本交易所的權力的情況下，本交易所可將已連續停牌 18 個月的證券除牌。

(2) 下列過渡安排適用於在《上市規則》第 6.01A(1)條生效之日（生效日期）前已停牌的上市發行人：

- (a) 若已停牌的上市發行人在生效日期前已根據《第 17 項應用指引》處於停牌階段，《第 17 項應用指引》繼續適用。

- (b) 其他在緊貼生效日期前並未被聯交所裁定須開展取消上市地位程序及未獲通知除牌期限的發行人，倘若發行人的證券在上述生效日期當天已連續停牌：
- (i) (計至生效日期)少於 12 個月，《上市規則》第 6.01A(1)條所指的 18 個月期間將由生效日期開始計算；或
- (ii) (計至生效日期)達 12 個月或以上，《上市規則》第 6.01A(1)條所指的 18 個月期間將由生效日期前 6 個月開始計算。
- (c) 在緊貼生效日期前已被聯交所裁定須開展取消上市地位程序及獲通知除牌期限的發行人，有關裁決及通知期將對有關發行人繼續生效，即使該發行人的上市地位在生效日期時尚未取消。

6.07 本交易所所有權指令短暫停牌或停牌中的證券復牌，尤其是本交易所可採取以下措施：

- (1) 要求發行人按本交易所全權指令的條款和期限刊發公告，表示其短暫 停牌或停牌證券將行復牌；公告刊發之後，本交易所可指令其證券復牌；及/或
- (2) 在本交易所刊登發行人短暫停牌或停牌證券將行復牌的公告後，指令 其證券復牌。

附註：本交易所可能會在上述第(2)項所指的公告中列載發行人就持續停牌所提交的資料。

6.08 本交易所在行使根據《上市規則》第 6.07 條可行使的權力受《上市規則》第 2B.06 條的覆核程序規限。前，必須先行給予發行人按照《上市規則》第 2B.07(6)條規定提起聆訊的機會。在任何涉及根據《上市規則》第 6.07 條所作指令的聆訊上，反對其證券復牌的發行人有責任令本交易所確信將 其證券繼續短暫停牌或停牌是適當的。

附註：

- (1)...
- (2)...
- (3) 參閱《第 11 項應用指引》。

6.10 上市地位可能會在未遭停牌的情況下予以撤銷。如本交易所認為出現《上市規則》第 6.01 條所載的情況一名發行人或其業務不再適合上市，本交易所將可：

- (1) 刊發公告，載明該發行人的名稱，並列明限期，以便該發行人在限期內對引致該等情況導致其不適合上市的事項作出補救。本交易所如認為適當，將暫停發行人證券的買賣。如發行人未能於指 定期限內對該等事項作出補救，本交易所可將其除牌。本交易所可將任何對該等事項作出補救的建議，將（就各方面而言）被當作新申請人的上市申請一樣處理，而在該情況下，發行人必須（其中包括）刊發載列於附錄一 A 部所述指定資料的上市文件，並須繳付首次上市費。符合《上市規則》所列新上市申請的規定；或
- (2) 在本交易所刊發公告通知將發行人除牌後，取消其證券的上市地位。

6.10A 就《上市規則》第 6.01A(1)條而言，本交易所可在刊發公告通知將發行人除牌後，取消其證券的上市地位。

## 第十三章

### 股本證券

#### 持續責任

##### 足夠的業務運作

- 13.24 發行人須有足夠的業務運作（不論由其直接或間接進行），或擁有相當價值的有形資產及／或無形資產（就無形資產而言，發行人須向本交易所證明其潛在價值），其證券才得以繼續上市。

註：未能符合第 13.24 條規定的發行人的特徵包括：

- (i) 出現財政困難，以致嚴重損害發行人繼續經營業務的能力，或導致其部分或全部業務停止運作；及／或
- (ii) 發行人於結算日錄得淨負債，即發行人的負債額高於其資產值。

- 13.24A 發行人的上市證券停牌後，其必須定期就有關發展發出季度公告。

## 第十四章

### 股本證券

#### 須予公布的交易

##### 適用於所有交易的規定

##### *短暫停牌及暫停買賣*

- 14.37 (1)~~[已刪除]如發行人已就股份交易、主要交易、非常重大的出售事項、非常重大的收購事項或反收購行動簽訂協議，而按規定刊發的公告尚未於營業日發出，則其必須在刊發有關公告前申請短暫停牌或停牌。~~

- (2) ~~[已刪除]在不影響《上市規則》第 14.37(1)條的情況下，發行人一經就一項其合理相信須按內幕消息條文作出披露的須予公布交易簽署協議後，須立刻申請短暫停牌或停牌，以待刊發有關協議的公告。~~
- (3) ...
- (4) ...
- (5) 如屬反收購行動，發行人的證券必須繼續停牌，直至發行人已就有關資料作出充分公布為止。本交易所會按個別情況決定有關公告所披露的資料是否足夠。

### 證券上市規則

(「本交易所的上市規則」)

#### 《第 17 項應用指引》

依據《上市規則》第 1.06 條而發出

#### 足夠的業務運作及除牌程序

(本應用指引只適用於在《上市規則》第 6.01A(1)條生效日期前已受制於本應用指引的已停牌的上市發行人)

## B. 《GEM 規則》修訂本

### 第三章

#### 總則

#### GEM 上市委員會、上市上訴委員會及上市科的組織、職權、職務及議事程序

#### 上市上訴委員會的職務及職權

3.37. 就 GEM 上市委員會對下列任何事宜作出的任何決定而言，上市上訴委員會將為覆核機關：

- (5) [已刪除]發行人提出暫停其證券交易的要求被拒絕或有決定指令發行人之證券復牌交易的決定；
- (6) ...

### 第四章

#### 總則

#### 覆核程序

#### 由上市上訴委員會考慮的覆核個案

4.07 就 GEM 上市委員會或 GEM 上市（覆核）委員對下列任何事宜作出的任何決定而言，上市上訴委員會將作為覆核機關：

- (5) [已刪除] 拒絕停牌或指令復牌的決定
  - (a) 如上市科拒絕上市發行人的停牌申請或上市科擬根據《創業板上市規則》第 9.12 條作出指令復牌交易的決定，上市發行人有權將有關決定交予創業板上市委員會以作覆核。

(b) 如創業板上市委員會贊同、修正或更改上市科的決定，上市發行人有權將有關決定交予上市上訴委員會以作覆核，而上市上訴委員會的決定即為最終決定並具有約束力。

(6) 取消上市資格

(a) ...

(b) 如 GEM 上市委員會決定認為有需要在《GEM 上市規則》第 9.14 條或第 9.14A(1)條所載的任何情況下取消上市發行人的上市資格，該上市發行人有權要求再將該項決定提交 GEM 上市（覆核）委員會覆核。

(c) 如 GEM 上市（覆核）委員會贊同、修正或更改 GEM 上市委員會較早前的決定，則該上市發行人有權將該項決定提交上市上訴委員會作進一步及最後的覆核。上市上訴委員會的覆核決定是最終裁決，對該上市發行人具有約束力。

(d) 為免生疑問，根據上述(b)分段取消上市資格的決定概受本章所載程序規限，不論取消上市資格的理由是或包括上市發行人違反《GEM 上市規則》。

### 申請時間

- 4.08 (1) 除下文(3)所述情況外，根據《GEM 上市規則》第 4.05(1)、4.06 及 4.07 條就上市科、GEM 上市委員會或 GEM 上市（覆核）委員會（視屬何情況而定）所作決定而提出的覆核要求，須於接獲有關決定後 7 個營業日內送達秘書；或者，如有關方根據《GEM 上市規則》第 4.13(1)條要求書面決定，則須於接獲該書面決定後 7 個營業日內送達秘書。
- (2) 就發回決定或 GEM 上市委員會贊同發回決定的裁決提出的覆核要求，必須提供覆核的理由及原因，並於接獲《GEM 上市規則》第 4.13(2)條所述書面決定後的 5 個營業日內送達秘書。

- (3) 發行人根據《GEM 上市規則》第 4.06 條對上市科指令證券復牌的裁決或（如有關裁決已轉介給 GEM 上市委員會覆核）GEM 上市委員會的覆核裁決提出的覆核要求，必須提供要求覆核的理由及原因，並於接獲《GEM 上市規則》第 4.13(3)條所述書面決定後的 5 個營業日內送達秘書。

### 書面理由的要求

- 4.13 (1) 除發回決定或指令證券復牌的裁決的覆核外，在接獲上市科、GEM 上市委員會、GEM 上市（覆核）委員會或上市上訴委員會（視屬何情況而定）的決定後，有關人士可於三個營業日內提出給予書面理由的要求。上市科、GEM 上市委員會、GEM 上市（覆核）委員會或上市上訴委員會（視屬何情況而定）將在接獲要求後的 14 個營業日內給予書面理由。
- (2) 上市科、GEM 上市委員會或 GEM 上市（覆核）委員會（視屬何情況而定）將就其發回決定或贊同發回決定的裁決提供書面理由。
- (3) 上市科、GEM 上市委員會或 GEM 上市（覆核）委員會（視屬何情況而定）將就其根據《GEM 上市規則》第 9.12 條指令證券復牌或贊同復牌決定的裁決提供書面理由。



## 第九章

### 總則

#### 短暫停牌、停牌、復牌、除牌及撤回上市地位

##### 短暫停牌或停牌

9.04. 根據《GEM 上市規則》第 9.01 條無論是否應發行人的要求，本交易所任何情況下均可指令發行人的證券短暫停牌或停牌，包括：

- (5) ~~[已刪除]出現違反《創業板上市規則》的情況，而本交易所認為其嚴重程度足以導致停牌（並不影響本交易所根據《創業板上市規則》可採取的任何其他行動）；或~~

##### 復牌

9.12 根據《GEM 上市規則》第 9.01 條，本交易所可指示恢復買賣證券，特別是本交易所可：

- (1) 在不影響《GEM 上市規則》第 9.11 條的情況下，要求發行人按本交易所酌情指定的條款及在指定的期限內發出公告，通知恢復發行人的證券的買賣。在其公告刊發後，本交易所可指示將有關證券復牌；及/或
- (2) 在本交易所發出公告知會將證券復牌後，指示將有關證券恢復買賣。

附註：本交易所可能會在上述第(2)項所指的公告中列載發行人就持續停牌所提交的資料。

9.13 本交易所在行使《GEM 上市規則》第 9.12 條所賦予的權力受《GEM 上市規則》第 4.06 條的覆核程序規限。前，會先根據《GEM 規則》第 4.07(5)條給予可能被短暫停牌或停牌的證券發行人複審停牌事宜的機會。在有關指示復牌的任何聆訊上，反對復牌的發行人有責任向本交易所解釋，令本交易所信納繼續短暫停牌或停牌乃適當做法。

### 取消上市

9.14A (1) 在不損害第 9.14 條給予本交易所的權力的情況下，本交易所可將已連續停牌 12 個月的證券除牌。

(2) 作為過渡安排，

(a) 除(b)所述情況外，就於《GEM 上市規則》第 9.14A(1)條生效之日（生效日期）前已停牌的發行人而言，第 9.14A(1)條所指的 12 個月期限由生效日期開始計算。

(b) 在緊貼生效日期前已被聯交所裁定須開展取消上市地位程序及獲通知除牌期限的發行人，有關裁決及通知期將對有關發行人繼續生效，即使該發行人的上市地位在生效日期時尚未取消。

9.15 在不影響《GEM 上市規則》第 9.14 及第 9.14A(1)條的情況下，倘本交易所打算行使其除牌權力，則本交易所通常會給予發行人通知，表示本交易所要求發行人於某段時間（一般為六個月）內補救該等引致本交易所打算行使其除牌權力的事情（或向本交易所提交補救有關情況的建議）。其可：

(1) 刊發公告，載明該發行人的名稱，並列明該發行人必須對引致該等情況的事項作出補救的期限（通常為六個月）。本交易所如認為適當，將暫停發行人的證券買賣。如發行人未能於指定限期內對該等事項作出補救，本交易所可將其除牌。本交易所可將任何對該等事項作出補救的建議（就各方面之言）當作新申請人的上市申請一樣處理，而在該情況下，發行人必須（其中包括）刊發載列於附錄 A 部所述指定資料的上市文件，並須繳付首次上市費。符合《GEM 上市規則》中所列新上市申請的規定；或

(2) 在本交易所刊發公告通知將發行人除牌後，取消其證券的上市地位。

9.15A 就《GEM 上市規則》第 9.14A(1)條而言，本交易所可在刊發公告通知將發行人除牌後，取消其證券的上市地位。

## 第十七章

### 股本證券

#### 持續責任

##### *足夠業務運作*

17.26 發行人須有足夠的業務運作（不論由其直接或間接進行），或擁有相當價值的有形資產及／或無形資產（就無形資產而言，發行人須向本交易所證明其潛在價值），其證券才得以繼續上市。

註：未能符合第 17.26 條規定的發行人的特徵包括：

(i) 出現財政困難，以致嚴重損害發行人繼續經營業務的能力，或導致其部分或全部業務停止運作；及／或

(ii) 發行人於結算日錄得淨負債，即發行人的負債額高於其資產值。

17.26A 發行人的上市證券停牌後，其必須定期就有關發展發出季度公告。

## 第十九章

### 股本證券

#### 須予公佈的交易

#### 適用於所有交易的規定

#### 短暫停牌及暫停買賣

- 19.37
- (1) ~~[已刪除]如發行人已就股份交易、主要交易、非常重大的出售事項、非常重大的收購事項或反收購行動簽訂協議，而按規定刊發的公告尚未於營業日發出，則其必須在刊發有關公告前申請短暫停牌或停牌。~~
  - (2) ~~[已刪除]在不影響《創業板上市規則》第 19.37(1)條的情況下，發行人一經就一項其合理相信須按內幕消息條文作出披露的須予公布交易簽署協議後，須立刻申請短暫停牌或停牌，以待刊發有關協議的公告。~~
  - (3) ...
  - (4) ...
  - (5) 如屬反收購行動，發行人的證券必須繼續停牌，直至發行人已就有關資料作出充分公布為止。本交易所會按個別情況決定有關公告所披露的資料是否足夠。

---

## 附錄三：回應人士名單

---

### 機構

#### 專業機構

1. Alternative Investment Management Association Limited, The
2. Asia Securities Industry & Financial Markets Association
3. 特許公認會計師公會
4. 香港上市公司商會
5. 香港會計師公會
6. 香港特許秘書公會
7. 香港證券業協會
8. 香港證券學會
9. 香港律師會
10. 一家專業機構 ( 要求不公開名稱 )

#### 上市公司

11. 國泰航空有限公司
12. 恒基兆業發展有限公司
13. 恒基兆業地產有限公司
14. 香港飛機工程有限公司
15. 香港小輪 ( 集團 ) 有限公司
16. 太古股份有限公司
17. 太古地產有限公司
18. 至 20. 三家上市公司 ( 要求不公開名稱 )

#### 市場人士

21. 卓亞 ( 企業融資 ) 有限公司
22. 貝萊德
23. 佳利(香港)律師事務所
24. 畢馬威會計師事務所
25. Pan Asia Securities Lending Association
26. 普頓資本有限公司
27. 司力達律師事務所
28. Tybourn Capital Management (HK) Limited
29. 至 31. 三名市場人士 ( 要求不公開名稱 )

香港交易所參與者

- 32. ABN AMRO Clearing Hong Kong Limited
- 33. Howard Trading

以上皆非

- 34. 中信建投（國際）金融控股有限公司
- 35. 信永方略風險管理有限公司
- 36. 信永方圓企業服務集團有限公司

個人

個人投資者

- 37. Tsz-wang Tang
- 38. 一名個人投資者（要求不公開姓名）

會計師

- 39. Kong Chi Wong

企業融資公司僱員

- 40. Alvin H. Y. Leung
- 41. 一名企業融資公司僱員（要求不公開姓名）

交易所參與者僱員

- 42. 一名交易所參與者僱員（要求不公開姓名）

以上皆非

- 43. 張華峰

香港交易及結算所有限公司  
香港中環港景街一號國際金融中心一期10樓

info@hkex.com.hk  
電話：+852 2522 1122 傳真：+852 2295 3106  
hkexgroup.com | hkex.com.hk