



Hong Kong Exchanges and Clearing Limited
香港交易及結算所有限公司

2011年上市委員會報告



1. 引言

- 1.1 本報告敘述香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市委員會¹截至2011年12月31日止年度的工作。此份報告摘錄上市委員會年內處理的事宜中，其認為投資大眾、從業員及上市公司最感興趣的事項，並闡述上市委員會、上市科和聯交所的立場和所採取的行動；它亦載列上市委員會預期於2012年或以後討論之事宜的政策議程。
- 1.2 本報告是為聯交所董事會及其母公司香港交易及結算所有限公司(「香港交易所」)的董事會而編備。此份報告除了提交財經事務及庫務局以及證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)外，亦會登載在香港交易所網站。
- 1.3 上市委員會本身沒有職員，亦無經費預算。上市委員會成員出席例會、政策會議、紀律會議及覆核會議並為會議作出準備等，將一律獲發給每年80,000港元的定額款項。

2. 上市委員會的組織和角色

成員

2.1 上市委員會的成員由下列28人組成：

- 最少8名為上市提名委員會認為能夠代表投資者權益的人士。
- 上市提名委員會認為比例能夠適當代表上市發行人與市場從業人士(包括律師、會計師、企業融資顧問及交易所參與者或交易所參與者的高級人員)的19名人士。
- 香港交易所行政總裁擔任當然委員。

¹ 主板上市委員會及創業板上市委員會自2003年起以一個整體委員會的方式運作，到2006年5月，兩者的成員更完全相同。「上市委員會」概指兩個上市委員會。

上市委員會的角色和運作模式

2.2 對聯交所而言，上市委員會既是獨立的行政決策組織，也是諮詢組織；其共有四項主要職責：

- (按委員會的運作模式並在可行的情況下)監察上市科。
- 對上市科提供有關上市事宜的政策意見，並審批《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(《主板上市規則》)及《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》)的修訂。
- 對上市申請人、上市公司及有關個別人士有重大影響的事宜作出決策。這些決策包括上市申請及取消上市地位的審批和紀律事宜。
- (以上市(覆核)委員會的身份)作為覆核上市科及上市委員會所作決策的機關。

2.3 有關上市委員會的角色及運作模式，以及處理利益衝突的更詳細描述，請閱覽香港交易所網站：http://www.hkex.com.hk/chi/listing/listcomrpt/documents/LCRole_Mode_c.pdf。

3. 年內主要事項

本節載有上市委員會年內處理的事宜中，其認為投資大眾、從業員及上市公司最感興趣的事項，同時闡述上市委員會、上市科和聯交所的立場和所採取的行動。

諮詢

有關檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》條文的諮詢總結

- 3.1 聯交所於2010年12月18日刊發有關《企業管治守則》的諮詢文件後收到共118份回應意見，經進行整理分析後，已於2011年10月28日刊發有關檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》的諮詢總結；提出回應意見的包括上市發行人、市場從業員以及專業及業界組織。
- 3.2 是次檢討主要旨在提升發行人的整體企業管治標準，並使聯交所的《企業管治守則》(《守則》)及相關的《上市規則》條文與國際最佳常規更趨一致。強化公司企業管治，發行人及市場整體當也受惠。
- 3.3 經修訂的《守則》及《上市規則》鼓勵發行人及董事加強對公司的承擔。新措施旨在改善透明度，提升董事及公司秘書的質素及效能，並強調各董事委員會的重要職能。

- 3.4 部分的《上市規則》修訂已於2012年1月1日生效，《守則》及相關的《上市規則》修訂則於2012年4月1日生效。
- 3.5 市場普遍支持聯交所這些最新的企業管治措施。

有關《環境、社會及管治報告指引》的諮詢

- 3.6 有見環境、社會及管治日漸成為商業社會的重要課題，香港交易所董事會認為聯交所應提升香港發行人對環境、社會及管治的認識，鼓勵發行人開始作有關報告。上市委員會亦持相同看法。
- 3.7 香港交易所在2011年5月至7月間贊助了5場半天免費講座及10場全日免費工作坊，內容以香港交易所編制的指引擬稿為藍本，主講者為擅長環境、社會及管治報告事宜的外部專業顧問。講座有823名參與者，他們來自498家發行人；而工作坊則有518名參與者出席，他們來自348家發行人。講座及工作坊廣受參與者歡迎。為方便發行人展開環境、社會及管治匯報工作，相關的指引擬稿、講座及工作坊材料、常問問題及答案、匯報所需步驟、匯報工具庫及有用資源的超連結一覽表已登載在香港交易所網站http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listsptop/esg/index_c.htm。
- 3.8 聯交所於2011年12月9日就《環境、社會及管治報告指引》刊發諮詢文件。編撰《環境、社會及管治報告指引》擬稿時以淺白和易用為原則，旨在提升發行人對環境、社會及管治的認識，鼓勵發行人開始作相關報告。聯交所建議先將有關披露納入建議最佳常規，將來或會考慮將有關責任的要求提高至《企業管治守則》中「不遵守就解釋」的做法。
- 3.9 諮詢文件可於香港交易所網站http://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/mktconsul/Documents/cp201112_c.pdf下載。諮詢期將於2012年4月9日結束。
- 3.10 委員會於2011年5月28日首次舉行了一項名為「Pedal Power」的企業社會責任活動。委員會的成員及家屬、上市科職員及香港交易所一名董事會成員一行共51人，踏單車走了18公里之遙，籌得略高於1,100,000港元。這筆款項可讓285名本地中學生參加外展訓練學校的5日領袖培訓課程。

建議修訂物業估值規定的聯合諮詢總結

- 3.11 有關建議修訂物業估值規定的諮詢已於2011年2月11日結束。證監會與聯交所共收到52份來自市場從業員、發行人、專業組織及個別人士的回應意見。回應意見顯示，市場支持各項精簡首次公開招股申請人及發行人的物業估值規定的建議。證監會與香港交易所於2011年10月20日刊發聯合諮詢總結。聯合諮詢總結登載在香港交易所網站http://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/mktconsul/Documents/cp201012cc_c.pdf。
- 3.12 有關簡化物業估值規定的《上市規則》修訂已於2012年1月1日生效。

有關除權交易與股東批准的諮詢總結

3.13 聯交所於2011年5月刊發有關除權交易與股東批准的諮詢總結。大部分回應人士(包括上市發行人、專業及業界組織、市場從業員及個別人士)認為股份應在獲得股東批准相關權益後才可進行除權買賣。

3.14 聯交所已修訂《上市規則》有關條文：

- 避免股份在股東批准相關權益前進行除權買賣；
- 記錄日期須設定為股東批准日之後至少第三個營業日(即至少提供一個交易日作附權買賣)；
- 在股東大會之後至少須要有一個附權交易日；及
- 規則修訂將適用於所有須經股東批准的有條件權益。

3.15 有關的《上市規則》修訂已於2011年6月20日生效。修訂有助維持一個公平和有秩序的市場，提高對投資者的保障，以及消除市場在股東批准相關權益前進行除權買賣所帶來的風險。

建議修訂有關僅售予專業投資者的債務證券的上市規定的諮詢總結

3.16 聯交所於2011年10月刊發有關僅售予專業投資者的債務證券的上市規定的諮詢總結。有關的《上市規則》修訂已於2011年11月11日生效，冀使聯交所更貼近其他證券交易所的規定，使其處理上市申請的時間亦可與該等交易所看齊。

3.17 新的《上市規則》條文簡化了上市申請及審批程序，而發行人的資格準則大致維持不變。至於有關在上市文件中作詳細披露的規定，改為規定須載有向專業投資者發售債務證券所慣常提供的資料。僅適用於散戶投資者的條文亦已刪除。

3.18 新條文中有關「專業投資者」的定義現與《證券及期貨條例》下的定義一致(不包括該條例第397條所規定者)。《證券及期貨條例》第397條主要涵蓋符合指定規模規定的高資產值個別人士及公司。新定義推行後，聯交所收到市場回應，指出剔除第397條所述人士所產生的實際困難。聯交所已向業界人士表示會按個別情況准予豁免。

建議將股價敏感資料的持續披露定為法定責任，以及就《上市規則》相應修訂建議諮詢市場意見

- 3.19 政府於2011年2月11日刊發擬將披露股價敏感資料的披露責任納入法例的諮詢總結。載有相關建議修訂的《證券及期貨(修訂)條例草案》於2011年6月24日刊憲，為此目的而成立的條例草案委員會正在審議該條例草案。
- 3.20 建議成為法例後，《上市規則》將作出相應修訂。現時的意向是刪除現行《主板上市規則》第13.09(1)條的大部分條文，特別是與將成為經修訂《證券及期貨條例》下法定責任的條文極相近的《主板上市規則》第13.09(1)(a)及(c)條(及《創業板上市規則》相應條文)。此外亦會有大量其他相應修訂，如《上市規則》中「股價敏感資料」一詞在適當情況下將由「內幕消息」一詞取代，確保用詞一致。
- 3.21 《上市規則》有關修訂條文正在草擬，上市委員會一直獲悉草擬進度。《上市規則》修訂條文的最終形式將視乎經修訂法例的最後版本。我們會就《上市規則》的修訂諮詢市場意見，時間視乎法律程序的進度。

招股章程

簡化招股章程及相關文件

- 3.22 委員會支持聯交所在2011年首季提出簡化招股章程及相關文件的計劃，至今的進展如下：

正式通告

- 3.23 聯交所於2011年3月30日在香港交易所網站刊發指引信「有關首次公開招股的披露規定 — 正式通告」(HKEx-GL24-11)，基本上是規定正式通告應只載列《上市規則》及《公司條例》所規定的資料，其他資料一概可以省略；但透過不同渠道申購發售股份方法的資料則可保留，以方便投資者參考。此外，聯交所亦建議正式通告內也可載列公布配發結果的時間及渠道等眾多投資者關心的資料。

申請表

- 3.24 聯交所正研究簡化申請表，以減少不必要地重複招股章程所披露的內容。聯交所正與證監會緊密合作，並擬就此編撰指引信。

招股章程的「申請方法」部分

- 3.25 聯交所檢討申請表的同時也在研究簡化招股章程內「申請方法」一節，以免不必要地重複申請表所載資料。另外，聯交所亦將審視招股章程的行文用詞，務求內容更簡潔，以及用詞淺白，令投資者更易明白。

招股章程的「概要」部分

- 3.26 2011年初，聯交所曾非正式諮詢律師及上市保薦人等市場從業員，有關如何改進招股章程「概要」部分的意見。回應意見均支持簡化。
- 3.27 委員會已成立內部工作小組，就此方面制定有效的實務指引。聯交所於2012年1月在香港交易所網站刊發指引信HKEx-GL27-12，提供有關如何撰寫招股章程「概要及摘要」一節的指引，以確保該節行文用詞精確、易於閱讀及採用淺白語言，此外亦就一般預期該節應載列的資料提供指引。
- 3.28 上市科將與市場從業員合作，以助他們熟習簡化後的處理方法。

刪除《主板上市規則》第8.21B條

- 3.29 自2004年推出《主板上市規則》第8.21B條後，對於由與包銷團有密切聯繫的分析員（關連分析員）擬備及載於交易前研究報告內的盈利預測或其他前瞻性報告，其形式怎樣才算是符合該條規定而與上市文件內所載者大致相若，市場從業員一直都難以確定。
- 3.30 證監會在2006年的一次諮詢檢討後確認交易前研究具有價格探索功能，其後決定保留首次公開招股過程²中關於交易前研究的部分。為解決關連分析員進行交易前研究可預見的利益衝突，證監會於2010及2011年就如何更有效規管交易前研究諮詢市場意見。證監會最近修訂《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》及《企業融資顧問操守準則》均是有關諮詢的結果³。這些經修訂的證監會規例已於2011年10月31日生效。

² 證監會於2006年9月刊發《有關對〈公司條例〉的招股章程制度的可行性改革諮詢文件的諮詢總結》

³ 證監會於2011年6月刊發《有關交易前研究的規管架構的諮詢總結》。

- 3.31 由於證監會已加強對交易前研究的監管，委員會在2011年12月的政策會議上檢討《主板上市規則》第8.21B條後決定刪除該條文，使交易前研究主要受證監會的規例規管。然而，聯交所現時不管招股章程是否載有盈利預測，均要求呈交盈利預測的備忘錄存檔的做法則會繼續。刪除《主板上市規則》第8.21B條所牽涉的《上市規則》條文修訂已於2012年2月1日生效。《主板上市規則》第8.21B條刪除後，對該條之詮釋產生的不明朗因素也就消除。

上市委員會對上市文件水平的意見

- 3.32 委員會注意到，聯交所是國際交易所，因此我們呈列上市文件內容的方式⁴必須與國際標準看齊。委員會在提高個別上市文件的披露質素方面出力不少，例如要求主要資料須以簡明及容易理解的方式呈列，使投資者可輕易了解上市申請人的業務及發現任何「高風險」的範疇。
- 3.33 委員會知道簡化上市文件的披露是一個互動的過程，不僅需要向市場提供指引，還需要很多人士共同努力落實「淺白上市文件」的原則，包括申請人的管理層及顧問。在回顧的年度內實行了若干精簡上市文件的措施，包括於2012年1月就上市文件「概要及摘要」一節的披露刊發指引信(HKEx-GL27-12)，當中的大原則將有助精簡及改善上市文件的內容。聯交所擬日後再就上市文件的其他章節提供指引。
- 3.34 聯交所亦因應個別行業的風險發出指引信，並表明聯交所期望申請人會在相關上市文件中提供或披露的資料。在此類別下，聯交所曾發出關於高度倚賴預付計劃沒收收益的業務模式的指引(HKEx-GL26-12)及有關餐飲業務資料披露的指引(HKEx-GL28-12)。聯交所會考慮在有需要時再就不同行業提供指引。
- 3.35 聯交所打算透過與市場從業員互動對談，進一步改善上市文件的水平，包括鼓勵使用淺白語言。

⁴ 歐洲共同體委員會發出的《招股章程指示》(《指示2003/71/EC》，並經《修正案指示2010/73/EU》修訂)旨在確保投資者獲得保障及市場具有效率。

美國證券交易委員會的規則訂明在美國刊發的招股章程所載列的資料須合「淺白英語的原則」。招股章程摘要通常會介紹有關發售及簡述有關公司，並集中講解其最大的特點。

上市事宜

檢討海外企業在港上市的規定

- 3.36 2011年，香港繼續招攬海外公司來港上市，包括環球企業(如Glencore International PLC)及全球高級品牌公司(如新秀丽國際有限公司、Prada S.p.A.及Coach, Inc.)。

簡化聯合政策聲明

- 3.37 聯交所與證監會於2007年3月聯合刊發有關海外公司上市的聯合政策聲明(聯合政策聲明)，為擬尋求在香港聯交所上市的海外公司提供說明大綱。
- 3.38 2007年起聯交所亦刊發委員會接納尋求在聯交所上市的海外發行人註冊成立所在司法權區的一覽表，又發出有關個別發行人如何符合聯交所規定的指引。至2009年9月獲接納的司法權區數目增至8個後，聯交所簡化聯合政策聲明的指引，納入聯交所利便此等發行人首次公開招股上市程序而定的審批常規。
- 3.39 現時接納的司法權區數目已增至19個⁵。2011年4月，委員會審議進一步簡化聯合政策聲明的建議，包括減少針對與香港公司法的比照，改為更著重是否遵守《上市規則》背後一般原則。聯交所正就可能修改聯合政策聲明之事與證監會密切研究。

檢討來港作第二上市發行人的規定

- 3.40 2011年內委員會亦採取多項行動確保香港繼續是吸引發行人來作第二上市的市場。這些發行人在香港上市前一般已在至少一個海外市場上市，本身已須遵守其本土交易所的規定。在香港上市後，這些發行人的大部分股份多在香港以外地區持有或交易。
- 3.41 來港作第二上市的發行人除須遵守本土市場的規則外，亦須與香港本地發行人一樣遵守大致相同的《上市規則》條文。
- 3.42 為減輕合規負擔，來港作第二上市的發行人會申請多項豁免。時至今天，關於第二上市申請的豁免及指引數日日增且越趨複雜。聯交所收到市場的意見，指對「第二上市」實際所指、適用的規定以至可獲授哪些豁免等均不清晰。
- 3.43 委員會在2011年4月及12月先後審議修訂《上市規則》中有關第二上市的條文建議。有關修訂旨在釐清有關規定、減少不必要的監管負擔和開支，同時維繫香港奉行高水平監管、投資者保障及企業管治的聲譽。

⁵ 香港、中國內地、百慕達及開曼群島以外地區。

- 3.44 有關建議已加入非正式諮詢市場人士所得的意見。證監會曾非正式諮詢公眾股東權益小組(Public Shareholders Group)及證監會顧問小組(SFC Advisory Group)的意見。聯交所(聯同證監會)亦曾與八家投資銀行進行非正式諮詢會議。
- 3.45 聯交所收到的回應意見指香港應在維持高水平與促進市場發展之間取得平衡。市場從業員認為聯交所不應為了吸引海外發行人就降低標準，因為這將會損害香港的名聲，但他們也認為招攬海外發行人、進一步發展香港國際金融中心地位也很重要。
- 3.46 聯交所正與證監會緊密合作，擬於2012年刊發諮詢文件，建議修訂《上市規則》中適用於來港作第二上市發行人的條文。

推出結構性產品綜合處理系統

- 3.47 2011年5月，聯交所推出名為「結構性產品綜合處理系統」(SPRINTS)的全新網上系統，將結構性產品的上市申請自動化及簡化。透過該系統，發行商可以電子方式使用標準格式(可擴展標記語言(XML))向聯交所遞交發行條款表，又或在系統提供的預設畫面中每次輸入一份發行條款表的資料。新系統旨在加強發行商與聯交所之間的溝通及工作流程。
- 3.48 為協助結構性產品發行商為新系統作好準備，聯交所在推出系統前舉辦了多場簡介會、測試及用戶培訓。聯交所同時為系統設有查詢功能，可解答發行商有關系統操作的任何問題。
- 3.49 截至2011年12月31日，22家結構性產品發行商中，有18家已使用SPRINTS遞交發行條款表，預計2012年3月前所有結構性產品發行商都會透過SPRINTS遞交發行條款表。

商業信託的上市

- 3.50 因應市場需求及政府的鼓勵，聯交所及證監會2011年3月起一直與市場人士(主要是市場從業員，亦有多家上市申請人)積極研究在香港現行證券監管機制下將營業中的業務以信託形式上市的方法。
- 3.51 有見商業信託的營運實際等同商業企業，聯交所建議在考慮有關上市申請及作出相關監管時，採用的原則應與《上市規則》中適用於任何其他尋求在聯交所上市的公司的原則相同。為此，我們會將《上市規則》現行有關上市公司的監管機制修改，使之同時適用於商業信託而完全不影響現行《上市規則》在投資者保障、披露及企業管治等方面的所有規定。上市委員會於2011年3月及4月的政策會議上通過這項方針。

- 3.52 具體而言，商業信託由契據成立，所以與公司不同的是，商業信託不受《公司條例》(或相應公司法例)的股東保障條文及其他適用於上市公司的法律及規例所規範。上市申請人將要設法符合現行關於投資者保障標準的規定，處理方法可以是在信託契約加入上述事宜或是以我們接納的其他方式處理。我們的方針背後的原則是要確保商業信託的單位持有人所得的投資者保障水平相當於在香港註冊成立的發行人所須達到的水平，其中包括投資者批准有關信託的重大事宜的權利和出席單位持有人大會並於會上投票的權利。
- 3.53 香港上市公司監管機制一個主要部分由《證券及期貨條例》提供。由於《證券及期貨條例》的相關部分提及的是上市法團而非信託，商業信託的架構或不受《證券及期貨條例》相關條文規管，當中包括涉及內幕交易、市場操控、權益披露及《證券及期貨條例》第214條(授權證監會可向法庭申請若干指令，對付以壓迫或不公平對待股東的手法從事業務或事務的公司)的規定。
- 3.54 證監會認為就投資者保障來說，上市商業信託有需要遵守《證券及期貨條例》上述章節的規定，只是要直接將這些條文應用於上市商業信託，有關法例必須修改。不過，在其他司法權區，部分業務是以「合訂」證券的形式上市，即公司股份與信託單位「合訂」在一起，並以單一合訂證券的形式買賣。由於上市的證券包括法團的股份在內，結構上有可能促使《證券及期貨條例》可以適用。
- 3.55 聯交所及證監會與尋求商業信託上市的企業緊密合作，嘗試找一個既符合有關企業的商業要求，同時又確保《證券及期貨條例》的條文可適用的結構。這些企業與證監會就著當中所牽涉大量繁複法律問題取得具專業領導地位的法律顧問及法律從業員的法律意見。這些法律意見皆顯示，有一些結構可使上市的商業信託受到《證券及期貨條例》相關章節的規管。
- 3.56 證監會與聯交所亦於2011年4月與11家有興趣的投資銀行的代表進行討論，商討在現行香港監管架構下商業信託上市可採取的結構及主要事宜，大體共識是有適當的方法(包括但不限於「合訂證券」)組織商業信託的結構，使其可符合《證券及期貨條例》的規定。
- 3.57 香港電訊信託採用「合訂證券」結構，於2011年11月29日上市，成為首家在香港上市的商業信託。每個香港電訊信託單位與香港電訊有限公司(相關法團)一股特定優先股合訂，並與香港電訊有限公司一股特定普通股的實益權益掛鉤，而普通股由香港電訊信託的託管人—經理合法持有。香港電訊信託的認購人認購的是「股份合訂單位」，包括了上述的香港電訊信託單位、特定普通股實益權益及特定優先股。聯交所對該股份合訂單位有單一報價。證監會及聯交所與有關上市申請人緊密合作，合力研究《證券及期貨條例》適用性的事宜，以確保信託單位持有人的權益與有關股份股東的權益掛鉤。

- 3.58 聯交所現正積極與證監會及其他準商業信託上市申請人合作研究，探討其他既符合《證券及期貨條例》及《上市規則》規定，又顧及商業考慮因素的商業信託結構。聯交所亦計劃向市場發出有關商業信託上市規定的指引，或就可符合《證券及期貨條例》相關規定的商業信託結構向市場提供樣版。聯交所預計日後可能會有更多商業信託上市。

結構性產品市場發展的最新情況

- 3.59 為履行對結構性產品市場的持續監管，聯交所在2011年9月與結構性產品發行商舉行會議商討有關事宜，邀請發行商考慮、制定及正規化業界最佳常規。聯交所表示，發行商應優先處理上市文件的簡化、提供流通性的責任及抵押的考慮等事宜。聯交所要求發行商在2011年10月前提交意見，並期望於2011年底前落實具體建議。其餘事項包括檢討發行商就市場監察的系統及監控、投資者教育及溝通政策以及制定緊急應變安排等，則預料於2012年首季完成。代表18家發行商的工作小組(發行商小組)已就制定最佳市場常規的建議作出初步回應。聯交所在2011年12月與該發行商小組會晤以提供進一步的指引，並要求小組盡快落實具體建議。
- 3.60 鑑於歐洲的債務危機及市場的波動性，聯交所與證監會於2011年9月刊發聯合新聞稿，提醒持有非抵押結構性產品的投資者密切留意結構性產品發行商的財政實力與信貸能力。發行商須就信貸評級的改變刊發公告，並加入警告及風險聲明以確保投資者在全面知情下進行交易。
- 3.61 委員會將繼續支持聯交所及證監會在加強結構性產品監管及維持投資者信心方面的聯合工作。

處理合成交易所買賣基金風險的進一步措施

- 3.62 合成交易所買賣基金(ETF)使用金融衍生工具追蹤指數表現。聯交所與證監會一直緊密合作提高投資者對合成ETF的認識。這些措施包括在合成ETF的證券簡稱(stock short name)上附加標記，以及在英文版通訊合成ETF的名稱旁附註「(*This is a synthetic ETF)」，在中文版通訊則附註「(*此基金為一隻合成交易所買賣基金)」。
- 3.63 2011年，聯交所與證監會再聯合檢討合成ETF投資者面對的風險，並於2010年11月及2011年1月聯合推出全新措施，令投資者作出投資決定前更容易從眾多ETF中識別出合成ETF。結果是證監會規定由2011年10月31日起，本地合成ETF須至少有100%抵押。這代表本地合成ETF使用金融衍生產品須承受的對手風險將降低。
- 3.64 委員會將繼續支持聯交所與證監會進一步加強合成ETF監管機制的聯合工作。

高盛四隻日經225指數衍生權證暫停交易事件

- 3.65 高盛結構產品(亞洲)有限公司(高盛)發行的四隻日經225指數衍生權證因價格及成交量大幅飆升而於2011年3月31日暫停交易。該四隻衍生權證的上市文件可能載有不確的結算價格計算程式。
- 3.66 根據權證的條款，發行人可單方面更正明顯的錯誤。高盛獲得資深法律顧問的意見後認為文件中的錯誤屬明顯的錯誤而更正計算程式。因關注權證若然復牌其交易是否可在公平及有秩序情況下進行，高盛要求繼續暫停有關權證的交易直至到期日。委員會經審議後接納其意見。高盛亦暫停新權證的發行，直至聯交所滿意其已採取補救行動及加強內部監控為止。
- 3.67 為對權證的長期停牌及缺乏買賣市場作出補償，高盛提出回購有關權證，價格為權證「公平值」或權證持有人成本(取較高者)再加10%溢價。121名持有人中，107名接納高盛的回購建議，佔所有權證持有人的88%。不論接受建議與否，個別權證持有人均可隨時循法律途徑向高盛索償。
- 3.68 立法會財經事務委員會在2011年5月23日的會議上討論了該事件，財經事務及庫務局、證監會和聯交所在會上解釋了各自的角色及職責，以及結構性產品市場的一般情況。立法會投訴委員會在2011年7月21日進一步討論有關事宜。
- 3.69 高盛事件後，聯交所察覺到有其他權證發行商的文件有錯漏。聯交所要求這些權證發行商檢視所有其他上市文件及暫停新發行，直至聯交所滿意有關錯漏不會影響權證的條款、發行商已核實有關條款及已採取令人滿意的措施防止再有文件出錯。
- 3.70 在持續監管結構性產品市場的工作方面，聯交所現正與結構性產品發行商就加強業界規管的建議進行商討。檢討範圍包括發行商的內部監控、提供流通量的責任、簡化文件規定、投資者溝通及教育、已發行權證的信貸風險及發行商操守的管治等。

結構合約的檢討

- 3.71 內地政府限制外商投資若干業務以保障國有產業(限制業務)。2004年起，上市申請人會通過不同的合約安排(結構合約)，使其即使沒有股本權益，仍有合約權利可取得限制業務的控制權及獲得來自該等業務的所有經濟利益。

- 3.72 委員會在2004年曾以政策問題討論有結構合約的上市申請人是否適合上市，當時的決定是，只要可證明其結構合約的採納符合所有相關法律及規例，而有關的結構合約安排有法律效力及可予以執行的話，這些申請人即適合上市。此決議載於上市決策HKEEx-LD43-3 (LD43-3)。
- 3.73 在2011年4月的政策會議上，委員會檢討了上市申請人採納結構合約的事宜，並決定廣泛性地容許所有業務及情況均能使用結構合約並不適當。委員會決定維持現行的做法，即結構合約的使用會按個別情況考慮，並須符合LD43-3所載的條件。若個案涉及非限制業務，上市科會尋求委員會的初步意見。上市委員會的有關決議已通過更新LD43-3的形式記錄在案。

資訊發布

檢討短暫停牌政策

- 3.74 2011年8月10日，聯交所「披露易」網站受到黑客惡意入侵，干擾了發行人的訊息發布並引致七隻股本證券及相關債券／衍生產品停牌。立法會財經事務小組在2011年8月31日開會討論此事，會上聯交所公布會檢討短暫停牌政策的可行性，研究是否可讓發行人在交易時段內公布股價敏感資料然後其證券之交易作短暫停牌。
- 3.75 2011年10月至12月間，聯交所向個別經紀及七家經紀組織進行非正式諮詢，以收集他們對上述事宜的意見並了解其交易系統要求。大部分參與者支持在交易時段內發布股價敏感資料，但關注容許交易時段內發布消息普遍而言會對投資者造成混淆，建議應有清晰的規則處理短暫停牌及復牌。參與者亦提出了多項需要仔細考慮的財務事宜。
- 3.76 在2011年12月5日的政策會議上，上市委員會考慮了從非正式諮詢所得的意見。聯交所將繼續就短暫停牌政策諮詢市場意見。

檢討發行人資訊發布模式

- 3.77 在2011年8月發生黑客惡意入侵網站事件後，聯交所公布日後「披露易」發布系統萬一失靈時有關發行人資訊發布及停牌的修訂安排。聯交所正考慮加強發布模式，採用多個資訊發布平台以進一步減低發行人資訊發布受干擾的風險。聯交所將探討提升發布模式，除「披露易」網站外再採納多個免費的發行人訊息發布平台。這項安排包括聯交所可能向願意透過旗下資訊平台向公眾免費發布資訊的經紀、財經網站及傳播媒體提供免費的發行人資訊傳送專線。

更高的市場透明度

市場外展計劃

3.78 在上市委員會的指導下，聯交所繼續推行發行人教育及向發行人與其他權益人進行市場外展工作，以期促進發行人自律遵守《上市規則》，並透過對話促進彼此對監管事宜的理解。2011年內聯交所為發行人在香港舉辦了一系列10場的研討會，內容涉及《上市規則》中有關企業管治的條文修訂以及與合規有關的實務事宜，共吸引差不多1,800名參與者。2012年1月，相同的研討會亦以普通話在香港、上海及北京舉行，參與者近600人。聯交所亦11次與合共逾400名發行人代表及市場從業員會面，就多項有爭議及未有定案的事宜進行討論。

3.79 聯交所亦以「非正式公開會議」的形式就多項主題事項進行非正式市場諮詢。2011年聯交所舉辦了兩次有關商業信託及海外上市的「非正式公開會議」，與會者為相關投資銀行的代表。

有關《企業管治守則》及相關《上市規則》修訂條文的研討會

3.80 刊發有關檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》的諮詢總結後，聯交所於2011年11月及12月就《守則》修訂及《上市規則》的其他更新條文舉辦了10場半日研討會，研討會的出席總人數達1,781人(1,589人來自938家上市發行人，192人來自118家市場從業員公司)。

3.81 其中一場研討會的錄影片段已經以網上廣播形式登載於香港交易所網站。

3.82 聯交所並於2012年1月在香港、上海及北京以普通話舉辦同一研討會，出席總人數達519人(505人來自325家上市發行人，14人來自內地監管機構)。其中一場普通話研討會的錄影片段亦以網上廣播形式登載於香港交易所網站。

環境、社會及管治報告

3.83 為提高發行人對匯報的認知及協助他們準備進行有關匯報，香港交易所在2011年5月至7月間贊助了5場為發行人而設的環境、社會及管治報告事宜半天免費講座及10場全日免費工作坊，內容以《環境、社會及管治報告指引》擬稿為藍本，主講者為擅長環境、社會及管治報告事宜的外部專業顧問，講座及工作坊廣受參與者歡迎。為方便發行人展開相關匯報工作，講座、工作坊及其他相關材料已登載在香港交易所網站http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/listsptop/esg/material_c.htm。

股份交易停牌政策

3.84 在收到多個有關聯交所處理股份交易停牌的手法之查詢後，聯交所於2011年6月刊發了一封給上市發行人及市場從業員的公開信，並隨函附上原刊登於2004年7月號的香港交易所集團刊物《交易所》的一篇文章。該文章闡述了聯交所的停牌政策及常規，有關政策及常規自其刊登後並無改變。該函亦就有關停牌政策在四種常見情況下的應用提供指引。

香港交易所網站增設「上市規則指引搜尋器」

- 3.85 為改善市場查閱聯交所指引資料，聯交所於2011年3月在香港交易所網站推出搜尋器，以方便發行人及市場人士更有效地搜尋《上市規則》的相關指引。新的搜尋器設於香港交易所網站「上市規則與指引」一欄，可支援搜尋所有《上市規則》指引文件。
- 3.86 聯交所於2011年發布了23項上市決策、15封致發行人的函件、3套常問問題及兩封新的指引信。

4. 會議統計資料及活動

審批新上市申請的會議

- 4.1 上市委員會例會上的其中一項主要議程是考慮是否批准主板新上市申請。創業板的上市申請由上市科審理，申請人有權就上市科的決定向上市委員會提出上訴。上市委員會考慮有關上市申請時主要參考上市科的報告(報告內容包括是否批准有關申請的建議)。就委員會所審理的每項申請，委員會可以附帶或不附帶條件批准申請、拒絕申請或延遲決定以待取得進一步資料。上市委員會處理的上市申請統計數據載於下表。

審理首次公開招股申請的會議	2011	2010
在既定時間表內舉行的會議	46	47
特別召開的會議	6	1

上市委員會審理的上市申請	2011	2010
審理申請(見下文註1)	133	125
批准申請(見下文註2)	127	122
拒絕申請	3	-
延遲決定以待取得進一步資料	3	3
於年內批准及上市的申請	77	102
已於上一年批准並於年內上市的申請	12	4
於年內上市的申請	89	106

註：

- (1) 2011年的數字包括一宗被視為新上市申請的非常重大的收購事項及反收購行動。
- (2) 2011年的數字包括四宗在第二次聆訊獲准上市的申請及一宗在第四次聆訊獲准上市的申請。2010年的數字包括六宗在第二次聆訊獲准上市的申請。

審批取消上市地位的會議

- 4.2 上市委員會具有批准取消證券上市地位(「除牌」)的權力。主板公司可按《主板上市規則》《第17項應用指引》所載的三個階段的程序被除牌，亦可按《主板上市規則》第六章被除牌。創業板公司的除牌事宜則按《創業板上市規則》第9.14至9.18條處理。
- 4.3 將主板公司納入《主板上市規則》《第17項應用指引》所述除牌程序的第三階段、向主板或創業板公司發出聯交所擬將公司除牌的通知或取消主板或創業板公司的上市地位均須取得上市委員會的批准。上市委員會取消主板或創業板公司上市地位的決定，可由上市(覆核)委員會覆核，覆核的結果亦可再由上市上訴委員會覆核。
- 4.4 上市委員會在例會上審理除牌事宜的數據如下：

議決性質(註1)	個案數目	
	2011	2010
主板		
將發行人納入除牌程序的第三階段		
– 發行人沒有呈交復牌建議	2	5
– 以不可行為理由拒絕復牌建議	–	4
以不可行為理由拒絕所呈交復牌建議後取消發行人的上市地位 (註2及3)	5	1
復牌	6	1
創業板		
向發行人發出擬按《創業板上市規則》第9.14條將其除牌的通知	1	1
以不可行為理由拒絕所呈交復牌建議後取消發行人的上市地位 (註4)	1	–

註：

- (1) 除另有說明外，這些決定涉及的發行人均沒有提出上訴。
- (2) 2011年有兩項決定涉及的發行人提出上訴，上市(覆核)委員會其後維持原判。有關個案將於2012年由上市上訴委員會審理。
- (3) 2010年有一項決定涉及的發行人提出上訴。有關個案已於2011年審理，上市上訴委員會決定准許該公司復牌。
- (4) 2011年的決定涉及的發行人提出上訴，創業板上市(覆核)委員會決定准許該公司復牌。

- 4.5 年內一些長時間停牌公司所提出的業務收購建議，均存有反收購行動的意味。當中兩個個案，公司只維持少量業務，但提出收購非常重大的業務，並向賣方發行大量新股及可轉換證券作為代價。由於賣方將成為該公司最大的單一股東或可控制董事會的主要股東，賣方可從而取得該公司的實際控制權。有關建議，遂被視為把不符合新上市盈利規定的業務注入上市公司而取得上市地位的手段。因此，《上市規則》中有關反收購行動的條文會被引用，而相關復牌建議則不能進行。當中一個個案，公司就委員會拒絕其復牌建議的決定提出上訴，上市(覆核)委員會維持原判，有關個案將於2012年由上市上訴委員會審理。
- 4.6 委員會拒絕多份未能達到聯交所要求的復牌建議。有關建議，既未能證明公司擁有實質業務，亦無法證明其業務模式為可行及可持續。一如往年，委員會發現相關建議並無提供充足資料，以證明公司擁有一個可行的業務模式，及可以實現其盈利預測。而相關建議並無清楚解釋業務模式，或缺乏資料去解釋現有及／或所收購業務過往業績與盈利預測的差距。有些個案，公司未來業務計劃屬初步階段，缺乏業務紀錄來證明公司有可持續的盈利能力。另外一些個案，公司擬通過業務收購以增加營運規模，但收購對象過往盈利能力偏低，而營運規模又不足以證明經擴大後的集團業務能達到合理水平及符合上市資格。
- 4.7 年內多家公司因營運或資產不足以外的原因而停牌，當中包括被指涉及不當交易或虛假賬目。聯交所會要求有關公司，就所涉及的違規行為作出調查，並解釋其對集團的影響，以作為復牌條件。有些個案，聯交所更會要求相關公司委聘獨立專家，進行法務會計審查。

有關大凌集團有限公司的法律訴訟

- 4.8 2004年起一直停牌的大凌集團有限公司(大凌)在2011年12月15日復牌。上市上訴委員會的紀律聆訊仍在暫緩進行，以待法院就證監會對三名大凌前執行董事提出的法律訴訟作出裁決。2010年，法院頒令取消大凌一名前執行董事擔任公司董事的資格，為期六年。
- 4.9 上市委員會於2008年5月2日刊發有關大凌長期停牌原因的公告。委員會在決定批准大凌復牌時考慮了多項因素，包括四名在相關時候出任大凌執行董事的人士其後均已辭任。大凌與上市科就復牌一事磋商多年，其間有自稱是大凌小股東的個別人士向上市科及上市科員工多番投訴，還有個別投訴人對上市科高級員工(以其個人身份)提出兩宗法律訴訟，一宗在小額錢債審裁處審理，另一宗在高等法院審理，但現時兩宗索償均已被剔除。據上市委員會所知，就高等法院於有關訴訟判給的訟費仍在追討中。

其他例行事務的會議

4.10 在上市委員會每次例會上，上市科會向上市委員會提供有關在上次舉行例會日期後停牌的公司資料。上市委員會每月都會收到一份有關長時間停牌公司的資料文件。香港交易所網站內有關長時間停牌的每月最新資料，亦是以該份文件為基礎。

4.11 上市委員會年內在例會中處理的其他事宜的分析如下：

決定／尋求意見的性質	個案數目	
	2011	2010
準備進行首次公開招股的申請人要求在提交申請前獲得指引	21	14
批准自願撤銷上市地位(註)	6	6
批准復牌建議	5	1
裁定交易並非反收購行動	2	5
審批結構性產品發行人	1	4
非上市科主管獲授權批准的債務證券上市	1	1
審理分拆建議	1	—
個別人士出任獨立非執行董事的資格	1	—
批准發行人股份復牌	1	—
批准若干結構性產品繼續停牌	1	—
批准給予豁免以減少發行人的公眾持股量	1	—
批准豁免一宗分拆申請提供保證權利	1	—
批准豁免遵守附屬公司資本重組的股東批准規定	1	—
拒絕豁免獨立非執行董事須佔發行人董事會人數三分一的規定	1	—
裁定交易是反收購行動	—	1
批准根據《主板上市規則》第2B.15條而提出的覆核裁決申請	—	1
批准豁免遵守《主板上市規則》第10.08條	—	1
《主板上市規則》第19.20(2)條下的核數師資格	—	1

註：2011年包括兩隻債務證券(2010年：無)

覆核會議

4.12 上市委員會年內共審理了5宗(2010年:6宗)要求覆核上市科或委員會裁決的申請,其中部分申請涉及上市科或委員會上一年的裁決。上市上訴委員會審理了2宗(2010年:1宗)要求覆核的申請。下表為有關覆核裁決的詳情。

上訴委員會	覆核前作出裁決的組織	裁決性質	個案數目	結果 (截至2011年 12月31日)
上市上訴委員會	上市(覆核)委員會	拒絕復牌建議後取消上市地位	1	推翻原判
	上市(紀律覆核)委員會	紀律制裁	1	維持先前的裁決
上市(覆核)委員會	上市委員會	拒絕復牌建議後取消上市地位	3	維持先前的裁決
	上市委員會	拒絕復牌建議後取消上市地位	1	推翻原判
上市委員會	上市科	裁定若干交易構成須事先經股東批准的財務資助	1	維持先前的裁決

4.13 於2011年12月31日，7宗仍在覆核的個案如下：

上訴委員會	覆核前作出 裁決的組織	裁決性質	個案數目
上市上訴 委員會	上市(紀律覆核) 委員會	紀律制裁(註1)	1
	上市(覆核) 委員會	拒絕復牌建議後 取消上市地位	2
上市(覆核) 委員會	上市委員會	拒絕上市申請	1
	上市委員會	拒絕豁免遵守《主板上市規則》 第3.10A條的申請	1
上市委員會	上市科	裁定非常重大收購事項的 臨時公告的資料 不足以容許公司復牌	1
	上市科	拒絕豁免遵守《主板上市規則》 第10.06(5)條的申請	1

註1：上市上訴委員會於2009年5月開會審理此事，現有待證監會啓動的法律程序的結果。

紀律會議

4.14 紀律事宜一般會在上市委員會特別召開的會議上處理。對於有爭議的紀律行動，有關程序以書面陳述為主。一般的個案將包括上市科及被指稱違反《上市規則》的人士(上市發行人及／或其董事)分兩次呈交書面資料。在聆訊時，上市科及涉及個案的人士均可作出口頭陳述，以補充書面陳述，而上市委員會成員則可在會議上向任何一方(或其法律代表)提問。上市科及有關人士其後可作總結陳述。

- 4.15 就協商處理的紀律事宜，上市科與有關人士協定的和解方案會在上市委員會會議上提交委員會審議及(若適合)通過。所有和解建議均須經委員會審批。為求確保透明及程序公平，所有涉及紀律行動的人士均獲邀出席審議和解方案的會議，委員會或會就建議中的和解方案向出席人士提問。
- 4.16 根據《主板上市規則》第2A.15條制定的紀律事宜常規及程序已確立多時。委員會與上市科協定檢討現行常規及程序，以考慮可作出哪些修訂(如有)去改進及簡化有關常規及程序，從而加快上市委員會就紀律事宜作出裁決。
- 4.17 一如往年，上市科繼續將資源集中於處理最為明顯和嚴重違反《上市規則》的個案，以在資源運用上達致最佳的監管成效。這些違規個案通常都是一些需要尋求對有關上市公司及／或其董事作某種形式的公開制裁個案。有關聯交所對上市公司及其管理人員在規則執行方面的策略，香港交易所的中英文版網站有詳細闡釋。
- 4.18 在現行的規則執行機制下，上市委員會可作出的制裁範圍有限。制裁性質上大致會令涉及人士感到不光彩或名聲受損，當中主要區分那些將予以公開的制裁和那些將予以私下作出的制裁，而要區分這兩者，自必要視乎制裁行動所涉及人士的行為操守及其不同角色而定。由於可以施行的制裁範圍這樣狹窄，因此，遇有部分個案涉及許多人士而各人所應負責任的程度又不盡相同時，要從有限的選擇中作出公平制裁而同時反映聯交所及市場的期望，委實挑戰重重。
- 4.19 上市委員會知道其可施行的制裁範圍有著上述的限制，日後當盡量以更創新的方式施行可用制裁，務求在處理發行人及董事的行為操守事宜上達致有效的監管效果。
- 4.20 下表為上市委員會審議(不論是在紀律行動中或透過批准和解方式)涉嫌違反《上市規則》事件的性質分析。其中一宗個案經過委員會首次聆訊及覆核聆訊。
- 4.21 2011年，上市規則執行部將3宗可能涉及嚴重違反《上市規則》的個案轉介法定監管機構，以考慮採取執法行動。與往年做法一樣，在法定監管機構就有關事宜採取的行動結束後，上市科可能會在適當的時候，提交上市委員會考慮聯交所擬採取的紀律行動。

- 4.22 上市委員會亦知悉上市科繼續採取多項行動識別嚴重違反《上市規則》的個案，並透過例如發出警告或不採取任何行動（如適當）先行處理較輕的個案。這些行動符合香港交易所網站 (<http://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/newsltr/2004/documents/2004-10-02-c.pdf>) 所載的既定準則及上文第4.17段所列的整體目的，再次大大減少了今年所需處理的積壓個案及需進行聆訊的個案數目。

涉嫌違反《上市規則》的性質	會議次數	個案數目
公告或上市文件中載有失實陳述或誤導資料	2	1
未能披露股價敏感資料	4	4
董事未有遵守禁止買賣期內董事買賣公司股份的限制	4	4
合計	10	9

註： 在上述分析中，凡涉及多於一項涉嫌違反《上市規則》事項的個案均按最嚴重的違規事項分類。

- 4.23 下表為上述個案的結果分析。

結果	個案數目
公開制裁 — 已於期內公布	9
私下制裁 — 已於期內進行	0
合計	9

- 4.24 董事共同及個別承擔遵守規則的責任依然是現行規則執行機制的基石。在此責任之上，再加以董事每人須向聯交所作出個人承諾，會促使上市公司遵守《上市規則》，包括對遵守《上市規則》所需負的責任及創造條件以促使遵守規則。遵照上述概括的規則執行方向，聯交所已按需要對執行董事及非執行董事採取行動。下表載列有關詳情，當中包括上市委員會在其所有紀律行動中涉及的董事所受到不同程度的處置（不論是公開或私下行動）。

	2008	2009	2010	2011
因爭議或和解個案而遭採取行動的 執行董事 人數	67	20	30	17
因爭議或和解個案而遭採取行動的 非執行董事 人數	17	10	4	7
因爭議或和解個案而遭採取行動的 獨立非執行董事 人數	26	16	18	15
合計	110	46	52	39

- 4.25 此外，在尚在進行的紀律行動中，另有 65 名持有執行或非執行職務的董事牽涉在內。
- 4.26 上市委員會繼續這幾年來確立的方向，除以公開及私下制裁上市發行人及其管理層以處罰其過去行徑外，亦運用權力規定上市發行人及其管理層採取補救行動去糾正違反《上市規則》事項及改善其在企業管治方面的表現，如指示須制定培訓規定或外聘專家協助設立內部監控檢討等。
- 4.27 上市委員會年內處理的多宗個案再次顯示，(a) 發行人必須採取行動以確保其設有足夠及合適的機制，及 (b) 董事須準確了解《上市規則》的規定，從而確保發行人能夠履行及時披露股價敏感資料(尤其是財務及業務表現的任何重大變動)的責任。此外，若干個案已重點說明聯交所對高級管理層在合規制度方面的責任的意見。
- 4.28 一如既往，聯交所認為董事作為高級管理層有責任確保上市公司認清有關《上市規則》的合規風險、設有合適制度及監控，以期減低這些風險並確保有關系統及監控實際可行。在發現有不足之處時，須即時採取補救行動。部分上市公司以為自行匯報違規情況後即不會有進一步的監管行動。自行匯報違規情況不等於可自動免受制裁，但是一如往昔，每當上市委員會根據每宗個案的資料及情況考慮減輕對有關公司的制裁時，有關公司曾否自動匯報違規情況會是上市委員會考慮的因素之一。
- 4.29 下表載有上市委員會按此方向工作行事的若干資料。

	2008	2009	2010	2011
涉及「 內部監控檢討 」指令的紀律或和解個案數目	4	6	1	1
涉及「 委聘合規顧問 」指令的紀律或和解個案數目	5	5	5	1
涉及「 董事培訓 」指令的紀律或和解個案數目	4	7	6	7

- 4.30 如上文第4.15段所述，有些紀律事宜會經由上市委員會批准以和解的方式處理。近年已有多宗個案以此方法處理，2007年6月22日亦特就這程序的透明度及須考慮因素刊發公告。採納此政策的理據(原是市場早年的意見)至現時仍切合適用，此處不贅。公告全文登載在香港交易所網站http://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/hkexnews/2007/0706222news_c.htm。

- 4.31 過去數年，上市發行人、董事及其專業顧問逐漸意識到也願意探求以和解方式處理紀律事宜。今年的數字可作進一步印證：2011年有5宗紀律事宜（佔今年處理的紀律事宜的56%）是以和解方式處理，2009年有3宗，2010年則有4宗，分別佔有關年份所處理紀律事宜的33%及44%。只要和解條款整體上對違規事件及相關人士的行為而言屬公平的監管結果，並達到聯交所的監管目的，上市委員會會一如既往歡迎市場人士與上市科以協議方式處理紀律事宜。
- 4.32 總括而言，上市委員會過往以至日後仍會繼續使用現有的有限權力去制裁違反《上市規則》的發行人及董事，並會發出指令要其作出補救及其他行動，以加強那些違反《上市規則》的發行人的企業管治。
- 4.33 上市委員會藉此機會再次提醒董事：在調查涉嫌違規事件期間，董事在協助聯交所了解事情上有多合作亦是我們決定哪種紀律行動（如有）為合適的因素之一。根據董事向聯交所作出的承諾內容，董事須與聯交所合作，協助聯交所履行監管職能，這包括盡快回應提問及在有需要時出席上市科及委員會的會議。董事如未有履行這些責任，或會招致其他除涉嫌違反《上市規則》以外的紀律行動。
- 4.34 就上市委員會過去三份年度報告提及已採取改善透明度措施的三方面，上市委員會現逐一評論。首先，委員會會繼續採取行動，將總結紀律行動的公告所載的資料增加，包括就委員會採取的行動提供更多理據及作進一步的解釋。
- 4.35 第二，上市委員會知悉現時在香港交易所網站上有7項上市科公告是要求董事對上市科的查詢提供協助。公告全文登載在香港交易所網站http://www.hkexnews.hk/reports/raa/rfaa_c.htm。
- 4.36 第三，上市委員會亦知悉上市規則執行部共發出過14封指引信，其中8封已登載香港交易所網站。2011年內並無發出新指引信。指引信全文登載在香港交易所網站http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/interltr/2009int_letter_c.htm (LEGL08-09) 和 http://www.hkex.com.hk/chi/rulesreg/listrules/interltr/2008int_letter_c.htm (LEGL01-08 至 LEGL07-08)。

政策發展會議

4.37 政策事宜一般是在上市委員會的政策會議上處理，以確保上市委員會成員的廣泛參與。上市委員會致力每季舉行一次政策會議。然而，有時某些事宜須在委員會的例會上處理。此等事宜通常涉及向上市委員會匯報有關早前在季度政策會議上已經達成協議的輕微政策修訂，又或早前在季度政策會議上批准通過、性質較輕微但仍須由上市委員會批准的《上市規則》修訂。2011年，上市委員會共舉行了12次會議。

4.38 下表概括列出年內上市委員會舉行的政策會議及例會上審議的政策事項。

日期	審議事項
2011年1月20日 例會	- 有關建議就持續披露股價敏感資料的規定賦予法定效力的最新進展
2011年2月10日 例會	- 《2010年上市委員會報告》 - 通過接納法國為上市申請人註冊成立的司法權區
2011年3月10日 例會	- 簡報香港交易所的國際戰略及人民幣工作計劃
2011年3月17日 例會	- 簡報商業信託及合訂證券的上市建議
2011年3月24日 例會	- 通過接納格恩西為上市申請人註冊成立的司法權區 - 通過有關正式通告內容的指引信
2011年4月18日 政策會議	- 通過授權向執法機關提供證詞 - 通過以下諮詢總結及相關的《上市規則》修訂： - 有關僅售予專業投資者的債務證券的上市規定（初稿） - 除權交易與股東批准 - 修訂物業估值規定的聯合諮詢總結 - 更新／簡報： - 股份交易停牌事宜的處理 - 市場對檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》的諮詢文件的回應意見 - 「披露易」網站運作失靈期間的緊急應變措施 - 簡化招股章程的措施

日期	審議事項
	<ul style="list-style-type: none"> - 檢討： <ul style="list-style-type: none"> - 上市申請人使用結構合約 - 海外公司在港上市的聯合政策聲明 - 在港作第二上市的規則 - 審議關於商業信託及合訂證券上市的建議指引
<p>2011年4月28日 例會</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 通過接納加拿大阿爾伯達省為上市申請人註冊成立的司法權區
<p>2011年8月22日 政策會議</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 通過以下諮詢總結及相關的《上市規則》修訂： <ul style="list-style-type: none"> - 檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》 - 有關僅售予專業投資者的債務證券的上市規定（定稿） - 通過： <ul style="list-style-type: none"> - 有關招股章程摘要章節內容的指引 - 有關首次公開招股申請表的指引 - 有關公司根據《主板上市規則》第二十一章上市的指引 - 更新／簡報： <ul style="list-style-type: none"> - 環境、社會及管治報告 - 交易所買賣基金聯合工作小組的工作 - 四隻衍生權證停牌引起的事宜 - 市場對內地發行人關注的事項
<p>2011年9月1日 例會</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 通過接納特拉華州為上市申請人註冊成立的司法權區
<p>2011年9月22日 例會</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 證券及期貨事務監察委員會就聯交所規管上市事宜的表現而作出的2011年度審核報告 - 通過： <ul style="list-style-type: none"> - 《上市規則》有關企業管治事宜的條文的輕微修訂 - 特拉華州為上市申請人註冊成立的司法權區 - 擴大接納加拿大阿爾伯達省為上市申請人以至非上市公司的註冊成立司法權區 - 簡報「雙幣雙股」(人民幣與港幣)交易模式

日期	審議事項
2011年10月20日 例會	- 通過因檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》而產生的規則修訂的執行日期
2011年12月5日 政策會議	- 通過： <ul style="list-style-type: none"> - 有關《環境、社會及管治報告指引》的諮詢文件 - 2010年年報內的企業管治常規披露分析報告(初稿) - 有關關連交易規則的指引(通過進行非正式諮詢) - 刪除《主板上市規則》第8.21B條關於交易前的研究報告 - 有關在招股章程內披露知識產權的指引 - 有關從事餐飲業的公司在上市文件所作披露的指引
	- 更新／簡報： <ul style="list-style-type: none"> - 處理中的上市申請 - 「披露易」網站運作失靈期間的緊急應變措施 - 在香港制定可擴展商業報告語言(XBRL)分類法的建議 - 商業信託上市 - 檢討海外公司在港上市的規定 - 短暫停牌政策 - 賦予持續披露股價敏感資料法定效力的建議

會議統計資料

4.39 下表列出本報告涵蓋期間及上一個期間曾舉行的會議。

會議性質	會議次數		平均出席人數	
	2011	2010	2011	2010
例會：				
- 只處理例行事務	43	39	15.0	13.8
- 處理政策事宜	9	12	19.9	18.8
合計	52	51	15.9	14.9
覆核會議 (* 不包括上市上訴委員會的覆核會議)	5	6	5.8	6.5
紀律會議	9	14	6	6.2
季度政策會議及特別政策會議	3	4	25.7	24
合計	69	75		

5. 2012年或以後的政策議程

5.1 我們擬於2012年或以後審議的事宜摘錄如下：

招股章程及上市程序

- 簡化招股章程
- 簡化上市申請程序及檢討相關的刊發規定
- 檢討混合媒介要約的操作情況及考慮電子申請
- 檢討交收程序和時間
- 檢討會計師報告的內容

上市事宜

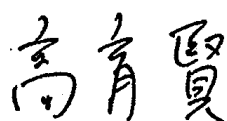
- 檢討海外公司來港上市及第二上市
- 檢討上市結構性產品機制
- 檢討商業信託
- 檢討香港預託證券
- 檢討《主板上市規則》第十八章(礦業公司)的操作情況
- 檢討投資工具的上市事宜

持續責任和其他相關事宜

- 有關《環境、社會及管治報告指引》的諮詢總結
- 因建議將持續披露責任納入法例而產生的《上市規則》修訂
- 檢討關連交易規則
- 制定XBRL分類法(通過可擴展商業報告語言以促進資訊交流)
- 更新季度匯報的進展
- 更新有關企業管治(包括董事會組成的多元化)的環球趨勢
- 檢討除牌程序
- 檢討短暫停牌

6. 總結

- 6.1 2011年是委員會繼續工作繁忙的一年 — 委員會共審理了133份主板上市申請。在此，我感謝狄勤思和上市科員工所付出的努力，以及他們為維持聯交所工作的高質素和水平所作出的承擔，亦感謝他們願意因應市場不斷變化而調整他們的工作方針；特別感謝委員會助理秘書麥貝利卓越的表現。此外，我亦感謝兩位副主席和委員會各成員過去一年所付出的時間、不斷的支持、對工作的熱忱和努力。
- 6.2 本報告於2012年2月23日通過批准送呈聯交所及香港交易所的董事會。



主席
高育賢

主板及創業板上市委員會名單 (於2011年12月31日)

主席
高育賢

副主席
李嘉士
莫德華

當然成員
李小加

其他成員(依英文姓名排序)

白郎瑩
雷剛
彭家樂
簡海雯
陳鎮洪

DAVIS Nigel Justin

馮承光
蔣國榮
祁以成
梁享英
梁小東
李繼昌
劉廷安
馬雪征
黃明華
馮保羅
施熙德
蘇德城
孫寶源

TAYLOR Stephen

王翥
魏永達
黃冠文
黃天祐

出席會議的情況

	會議性質							
	例行會議 (52次會議)		政策會議 (3次會議)		紀律會議 (9次會議)		覆核會議 (5次會議)	
	出席次數	%	出席次數	%	出席次數/ 合資格次數	%	出席次數/ 合資格次數	%
高育賢女士 ¹	39	75	3	100	0/7	0	1/2	50
李嘉士先生 ¹	44	85	3	100	6/7	86	1/2	50
莫德華先生 ¹	40	77	3	100	0/7	0	1/2	50
白郎瑩女士	31	119	2	67	2/2	100	0/4	0
雷剛先生 ⁴	15	125	2	100	4/5	80	2/3	67
彭家樂先生	23	88	1	33	2/5	40	0/1	0
簡海雯女士	28	108	1	33	5/6	83	1/2	50
陳鎮洪先生	19	73	3	100	1/3	33	1/3	33
Nigel Davis 先生	26	100	3	100	0/5	0	2/2	100
馮承光博士	23	88	3	100	2/2	100	1/2	50
蔣國榮博士	22	85	3	100	1/3	33	1/3	33
祁以成先生	36	138	3	100	1/2	50	1/1	100
梁享英先生	29	112	3	100	3/4	75	1/1	100
梁小東先生	27	104	3	100	1/5	20	3/4	75
李繼昌先生	30	115	3	100	2/2	100	3/3	100
劉廷安先生	30	115	3	100	2/3	67	0/1	0
馬雪征女士	34	131	2	67	1/3	33	0/0	不適用
黃明華先生	39	150	3	100	4/5	80	0/1	0
馮保羅先生	41	158	3	100	2/4	50	1/1	100
施熙德女士	25	96	3	100	1/6	17	0/3	0
蘇德城先生	24	92	3	100	3/7	43	1/3	33
孫寶源先生	23	88	3	100	1/2	50	1/2	50
Stephen Taylor 先生 ⁴	15	125	2	100	0/1	0	1/1	100
王 斌先生 ⁴	9	75	2	100	0/5	0	1/3	33
魏永達先生	22	85	2	67	7/7	100	3/3	100
黃冠文先生	31	119	3	100	2/7	29	0/1	0
黃天祐博士	27	104	3	100	0/3	0	1/2	50
陳仰宗先生 ⁵	10	77	1	100	1/2	50	0/1	0
鄒小磊先生 ⁵	14	108	1	100	0/0	不適用	1/1	100
韓仕德先生 ⁵	13	100	1	100	0/1	0	0/1	0
李小加先生 ¹	37	71	3	100	–	–	–	–

註：

- (1) 上市委員會主席、副主席以及香港交易所行政總裁的例會及政策會議出席率以有關期間內會議總數為計算基準。其他成員的出席率是根據個別成員在匯集安排(pooling schedule)下出席半數會議而計算。超過100%表示該成員出席多於匯集安排所編定的會議。
- (2) 覆核及紀律會議的出席率是以個別成員有資格出席會議(考慮因素包括其是否有潛在利益衝突以及之前曾否出席達致正在覆核中相關決定的會議)的次數為計算基準。上表未有計算成員由於有其他工作而未能出席編定日期的會議。香港交易所行政總裁並不參與覆核及紀律會議。
- (3) 出席次數包括透過電話參與政策會議及例行會議討論政策事宜。
- (4) 於2011年6月24日獲委任的成員。
- (5) 於2011年6月24日退任的成員。
- (6) 除有特別指明外，成員全年出任委員會的有關職務。

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12樓

電話：+852 2522 1122 傳真：+852 2295 3106
網址：www.hkex.com.hk 電郵：info@hkex.com.hk