

上市委員會報告
2019

目錄

序言	4
----	---

年內主要議題

諮詢

• 有關借殼上市、持續上市準則及其他《上市規則》條文修訂的諮詢總結	8
• 《有關上市發行人財務報表附有核數師發出之無法表示意見或否定意見的建議的諮詢總結》	10
• 有關檢討《環境、社會及管治報告指引》及相關《上市規則》條文的諮詢文件及總結	11
• 有關檢討《上市規則》第三十七章—僅售予專業投資者的債務證券的諮詢文件	12
• 有關法團身份的不同投票權受益人的諮詢文件	12
• 將有關首次公開招股及上市發行人的一般豁免及原則編納成規以及《上市規則》非主要修訂的諮詢文件	14

招股章程及上市程序

• 檢討有關申請版本保密存檔的條件	14
• 有關制裁風險的指引	14
• 有關非公認會計原則財務指標的指引	15
• 精簡有關上市事宜的指引材料	15
• 收回轉授權力	16

上市事宜

• 董事培訓	17
• 審閱上市發行人年度披露	17

持續責任及其他相關事宜

- 長時間停牌公司及新除牌框架 19
- 關於上市委員會決定的新覆核架構 19
- 有關因應《財務匯報局條例》的修訂條文對境外會計師事務所的認可 19

例行事務

- 上市申請 20
- 取消上市 21
- 其他事宜 22

服務標準

- 上市申請 23
- 監察及指引行動 24

紀律事宜

25

覆核會議

29

2020年及以後的政策議程

32

附錄：

33

- 1 上市委員會的組成、角色及運作
於2019年12月31日的成員名單
上市委員會的組成
上市委員會的角色
上市委員會的運作
- 2 政策發展
- 3 會議統計資料
- 4 出席會議的情況

序言

本報告的目的

本報告載述香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市委員會¹截至2019年12月31日止年度的工作；當中摘錄上市委員會年內處理的事宜中，其認為投資大眾、市場從業員及發行人最為關心的事項，並闡述上市委員會、上市科和聯交所的立場或所採取的行動；以及載列上市委員會擬於2020年及以後考慮之事宜的政策議程。

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」)的董事會編備，並獲批准於2020年2月25日提呈兩個董事會。此份報告亦會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」)，並登載在香港交易所網站。

繁忙且重要的一年

儘管政經環境極具挑戰，2019年是上市委員會及聯交所繁忙且重要的一年。2019年，上市委員會審理了197份上市申請(較前一年增加7%)，並對39宗覆核及19宗紀律個案進行聆訊。上市委員會屬下的小組委員會亦舉行會議，討論有關借殼上市、海外發行人來港上市制度、優化新股價格發現程序及市場基建、《上市規則》第三十七章債務證券、《上市規則》制裁以及企業管治／ESG²等議題。聯交所刊發了七份指引信、三項上市決策、四份諮詢文件及三份諮詢總結。上市委員會委員亦主持了共182場上市儀式。

我們在2018年革新上市制度，利便新興及創新產業公司在香港上市³，這方面工作於2019年繼續取得豐碩成果。年內有10家公司根據新上市章節上市，佔全年集資總額37%。當中阿里巴巴集團控股有限公司於2019年11月26日以第二上市形式上市，是2019年全球最大宗的首次公開招股，集資額達1,012億港元。另外並有九家新生物科技公司根據《上市規則》第十八A章上市，集資共161億港元，令這類公司的數目迅速增長，投資者於聯交所亦有更多元的選擇。

¹ 主板上市委員會及GEM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，兩者的成員完全統一。「上市委員會」及「委員會」概指兩個上市委員會。

² 環境、社會及管治(ESG)

³ 透過《新興及創新產業公司上市制度諮詢總結》(「《上市規則修訂諮詢總結》」)

提升香港市場質素及聲譽

聯交所2019年採取了多項措施，提升香港市場的質素及聲譽：

解決借殼上市問題

針對市場在借殼上市和「殼股」活動方面層出不窮的手法，聯交所於2019年7月26日刊發了《借殼上市諮詢總結》⁴。就有關諮詢，回應人士十分支持我們的建議，聯交所根據所收到的意見稍加修改後即已付諸實施。《上市規則》修改後的反收購規定及持續上市準則賦予聯交所更大的彈性，去處理交易架構的性質不斷演變的問題，而無礙上市發行人進行合理業務活動、業務擴充或多元發展。有關《上市規則》條文修訂於2019年10月1日生效。

提高財務信息披露質量及可信度

要保障市場質素，關鍵是要提高發行人財務信息披露的質量及可信度。為此，在市場支持下，我們在2019年5月24日刊發了《無法表示意見諮詢總結》⁵。根據修改後的《上市規則》，若發行人刊發某一財政年度的初步業績公告，但核數師就該發行人的財務報表發出或表示將會發出不表示意見聲明或否定意見，聯交所一般會要求發行人的證券停牌。有關新《上市規則》條文適用於發行人於2019年9月1日或之後開始的財政年度的初步業績公告。

實行新除牌制度

將一直以來都有監管問題的長期停牌公司除牌，是維持聯交所市場質素、聲譽及信心的重要一環。根據新的除牌機制，聯交所可將已連續18個月停牌的發行人除牌；2019年聯交所開始按此機制將相關公司除牌。至2019年12月31日，合共有17家復牌限期為2019年7月31日的長期停牌公司被除牌或開展除牌程序，另有8家同一復牌限期的公司則成功在限期前解決其所有監管問題而得以復牌。被除牌的公司當中不少都是已經停牌數年，其中數家更有嚴重的監管過失。

⁴ 《借殼上市、持續上市準則及其他〈上市規則〉條文修訂諮詢總結》(「《借殼上市諮詢總結》」)

⁵ 《有關上市發行人財務報表附有核數師發出之無法表示意見或否定意見的建議諮詢總結》(「《無法表示意見諮詢總結》」)

⁶ 環境、社會及管治(ESG)

⁷ 《環境、社會及管治報告指引》(「《ESG報告指引》」)

制訂ESG⁶方面的管治及披露

設立有效的ESG管治架構對提高ESG表現和匯報的質素十分重要。2019年，我們就檢討《ESG報告指引》⁸諮詢市場意見，並建議作出調整，改善上市發行人的ESG管治和披露框架。是次諮詢反映了我們對加強香港ESG監管框架的承擔，與我們2013年刊發《ESG報告指引》後不斷推動的ESG相關工作一脈相承。聯交所成立了常設的企業管治／ESG小組委員會，持續探討有關事宜。相關修訂深得回應人士支持，適用於2020年7月1日或之後開始的財政年度。

關於上市委員會決定的新覆核架構

為優化我們的決策架構，在《覆核架構總結》⁹刊發後，我們於2019年7月5日設立了全新的獨立覆核委員會（「上市覆核委員會」）。上市覆核委員會是對上市委員會所作的決定作最終覆核的獨立機關，全數20名成員均來自外部市場參與者。現在，除過渡安排外，上市委員會所有於2019年7月6日或之後作出的決定若需覆核，均是由上市覆核委員會覆核。

市場教育

聯交所除執行其審批、監察及規則執行等職責外，也繼續進行上市事宜的市場教育工作，一方面令《上市規則》內容更加清晰，另一方面也確保其內容反映當前最新的公認準則。聯交所繼續簡化香港交易所網站上提供的多份指引材料，並於8月就將有關首次公開招股及上市發行人的一般豁免編納成規諮詢市場意見。聯交所亦推出了兩個網上培訓課程：(i)有關ESG管治及匯報的網上培訓課程，解說董事會在ESG事宜上的領導角色；及(ii)協助發行人的董事了解將於2020年7月1日生效的經修訂《ESG報告指引》的網上培訓課程。此外，聯交所在2019年11月刊發了首份《上市發行人監管通訊》，讓市場對聯交所執行《上市規則》及協助上市公司遵守《上市規則》的最新情況有更多認知，以提升透明度。

往後重點

踏入2020年，市場發展及市場質素將繼續是聯交所兩大工作重點。尤其是，我們計劃檢討海外公司來港上市的制度以便利這類公司來港上市，進一步拓展香港市場投資者的投資機遇。我們亦會檢討如何優化新股價格發現程序及市場基建（例如新股交收周期），確保香港在競爭對手中仍能保持優勢。為使市場維持高水準，我們會檢討上市發行人的購股權計劃制度，並準備刊發諮詢文件檢討我們的紀律權力及制裁選項。此外，我們亦考慮可否要發行人在網上展示文件，讓公眾有更多渠道查索發行人的資料、提高透明度，利便投資者評估發行人的狀況及作出投資決定。有關香港交易所2020年及其後的詳細政策議程載於第32頁。

⁸ 《有關上市委員會決定的覆核架構的諮詢總結》（「《覆核架構總結》」）（於2019年1月18日刊發）

慈善工作

上市委員會於2019年繼續支持慈善活動，連續第九年舉辦「Pedal Power」，籌得逾100萬元，資助特別挑選的本地中學生參與「Outward Bound Hong Kong」領袖培訓課程。委員會亦於11月舉辦了「義•行」，為牽手•香港籌得逾50萬元經費，惠及多個應對香港社會需要而展開的全年服務計劃。

上市科2019年繼續有很高水準的工作表現。我在此感謝委員會兩位副主席和各委員的努力和付出，更要感謝於2019年底榮休的上市主管戴林瀚，多謝他任內成功帶領上市科達成多個工作里程碑。我非常榮幸能在他出任上市主管期間擔任上市委員會主席，有機會一起共事，在此衷心感謝他為委員會作出的寶貴貢獻。最後，熱烈歡迎陳翊庭重返聯交所接任上市主管，我熱切期待與她共同努力，進一步加強和優化聯交所的上市平台。



韋安祖

主席

年內主要議題

1. 本節載有上市委員會年內處理的事宜中，其認為最受投資大眾、市場從業員及發行人關注的事項，同時闡述上市委員會、上市科和聯交所的立場或所採取的行動。委員會審議的政策事宜詳列於附錄二。

諮詢

有關借殼上市、持續上市準則及其他《上市規則》條文修訂的諮詢總結

2. 聯交所於2018年6月29日刊發《有關借殼上市、持續上市準則及其他《上市規則》條文修訂的諮詢文件》，針對市場關注的有關借殼上市及「殼股」活動等問題提出若干建議，並徵詢市場意見。諮詢期已於2018年3月23日結束。聯交所收到來自廣泛持份者合共121份回應意見，普遍對各項措施表示支持，儘管也有部分人士對特定反收購建議，及該等建議對發行人日常業務活動的可能影響提供了意見。聯交所因應所收到的意見修訂了諮詢建議，並於2019年7月26日刊發了借殼上市諮詢總結。《上市規則》修訂於2019年10月1日生效⁹。
3. 主要《上市規則》修訂包括：

借殼上市－反收購交易的定義

- (a) 將指引信HKEX-GL78-14¹⁰的原則為本測試的六個評估因素¹¹編納成規(最後兩項(即關於實際控制權變動及何謂一連串的交易及／或安排的評估)有所修改)。
- (b) 修改明確測試：
 - 使有關測試適用於發行人控制權變動後36個月內向發行人控股股東進行的非常重大的收購事項。
 - 限制發行人不得在控制權變動之時或其後36個月內建議將其全部或大部分原有業務出售或作實物配發¹²。

⁹ 純粹因為規則修訂而未能符合新《上市規則》第13.24或14.82條規定的上市發行人於《上市規則》修訂生效日期起計將會有12個月過渡期。

¹⁰ 已由新指引信(HKEX-GL104-19)取代。

¹¹ 根據經修訂的新反收購規則，該六個評估因素為(i)交易規模；(ii)目標資產質量；(iii)發行人業務性質及規模；(iv)主營業務出現根本轉變；(v)控制權或實際控制權變動；(vi)一連串的交易及／或安排(包括在合理接近的時間內進行(一般指36個月內)又或在其他方面互有關聯的收購、出售及／或控制權或實際控制權變動)。

¹² 聯交所亦可限制發行人不得在實際控制權轉手之時或其後36個月內進行有關出售或作實物配發。

- (c) 將指引信HKEX-GL84-15¹³編納成規，禁止透過以下方式進行借殼上市：大規模發行證券換取現金，當中牽涉到又或會導致發行人控制權或實際控制權轉變，而所得資金將用作收購及／或開展規模預計遠較發行人現有主營業務龐大的新業務。

借殼上市－收緊反收購及極端交易的合規規定

- (d) 極端交易：
- 將指引信HKEX-GL78-14中的「極端非常重大的收購事項」規定編納成規，並將此交易類別更名為「極端交易」。
 - 為可使用此交易類別的發行人增設合資格準則¹⁴。
- (e) 修改《上市規則》要求反收購或極端交易的收購目標須符合《上市規則》第8.04及8.05條(或第8.05A或8.05B條)¹⁵的規定，並要求擴大後的集團須符合《上市規則》第八章的所有新上市規定(第8.05條除外)。

上市發行人持續上市準則

- (f) 修訂《上市規則》第13.24條，規定發行人須有足夠的業務運作並且擁有相當價值的資產支持其營運，其方可繼續上市。考慮發行人是否符合《上市規則》第13.24條時，發行人集團(依據《上市規則》第二十一章上市的公司除外)的自營證券交易及／或投資活動一般不包括在內¹⁶。
- (g) 現金資產公司所持有的「短期證券」的定義(《上市規則》第14.82條)擴大至包括容易轉換為現金的投資，並將其更名為「短期投資」；及收緊《上市規則》第14.83條項下的豁免，使豁免只限於發行人集團內經營銀行業務的公司、保險公司或證券公司的成員持有的現金及短期投資。
4. 諮詢文件、諮詢總結以及回應人士意見可於香港交易所網站下載。
5. 聯交所亦刊發了(i)三封新指引信，就《上市規則》經修訂條文的應用提供指引及¹⁷(ii)常問問題編號057-2019¹⁸。

¹³ 已由新指引信(HKEX-GL105-19)取代。

¹⁴ 增設的合資格準則為：(i)發行人須有規模龐大的主要業務；或(ii)發行人須長時間(一般不少於36個月)受同一人控制或實際控制，而且有關交易不會令發行人控制權或實際控制權有變。

¹⁵ 若反收購是由第13.24條發行人提出，則收購目標亦須符合《上市規則》第8.07條的規定。

¹⁶ 發行人集團內經營銀行業務的公司、保險公司或主要從事《證券及期貨條例》項下的受規管活動的證券公司的成員所進行的自營證券交易及／或投資活動除外。

有關上市發行人財務報表附有核數師發出之無法表示意見或否定意見的建議的諮詢總結

6. 為了提高發行人財務信息披露的質量和可信度，以維持市場質素，聯交所於2018年9月28日刊發《有關上市發行人財務報表附有核數師發出之無法表示意見或否定意見的建議的諮詢文件》。諮詢期已於2018年11月30日完結。聯交所收到來自廣泛持份者合共62份回應意見。聯交所因應所收到的意見修訂了諮詢建議，並於2019年5月24日刊發了諮詢總結。修訂後的《上市規則》適用於發行人在2019年9月1日或之後開始的財政年度的全年初步業績公告¹⁹。
7. 主要《上市規則》修訂包括：
- (a) 除例外情況外²⁰，若發行人就個別財政年度刊發初步業績公告時，其核數師對發行人財務報表發出或表示會發出無法表示意見或否定意見，聯交所一般會要求該發行人的證券暫停買賣。如該發行人解決了導致核數師發出無法表示意見或否定意見的問題、保證核數師毋須再就該等問題發出無法表示意見或否定意見，以及披露足夠資料以令投資者可對其財務狀況作出評估，則可復牌。
 - (b) 被停牌的發行人須採取行動解決導致無法表示意見或否定意見的問題，以重新符合《上市規則》要求及復牌。按《上市規則》，主板發行人連續停牌18個月(GEM發行人：12個月)可能會被聯交所除牌。若要解決導致核數師發出無法表示意見或否定意見的問題並非發行人所能控制，補救期或可延長。
8. 諮詢文件、諮詢總結以及回應人士意見可於香港交易所網站下載。

¹⁷ 《有關應用反收購行動規則的指引》(HKEX-GL104-19)、《有關大規模發行證券的指引》(HKEX-GL105-19)及《有關業務充足水平的指引》(HKEX-GL106-19)

¹⁸ 一條有關證券交易的須予公布的交易規定的常問問題

¹⁹ 根據過渡安排：若主板及GEM發行人停牌純粹是因為核數師對發行人在2019年9月1日至2021年8月31日期間(首尾兩日包括在內)開始的財政年度的財務報表發出無法表示意見或否定意見，補救期可延長至24個月。

²⁰ 停牌規定不適用於下述情況：(i)無法表示意見或否定意見只牽涉持續經營問題；或(ii)發行人在刊發初步業績公告前已解決導致核數師發出非標準意見的相關問題。

有關檢討《環境、社會及管治報告指引》及相關《上市規則》條文的諮詢文件及總結

9. 聯交所於2019年5月17日刊發《有關檢討《環境、社會及管治報告指引》及相關《上市規則》條文的諮詢文件》（「《ESG諮詢文件》」），旨在支持和提升發行人在ESG方面的管治和披露。諮詢期已於2019年7月19日結束。聯交所共接獲153份來自各界人士的回應意見，意見普遍反映市場極力支持各項諮詢建議。聯交所於2019年12月18日刊發諮詢總結。相關修訂將適用於2020年7月1日或之後開始的財政年度。
10. 主要《上市規則》修訂包括：
 - (a) 加入強制披露規定，以涵蓋：
 - 陳述董事會考慮過有關ESG事宜的董事會聲明。
 - 應用「重要性」、「量化」及「一致性」等匯報原則。
 - 解釋ESG報告的匯報範圍。
 - (b) 要求發行人披露已經及可能會對其產生影響的重大氣候相關事宜。
 - (c) 修訂「環境」關鍵績效指標，並要求披露相關目標。
 - (d) 將「社會」關鍵績效指標的披露責任提升為「不遵守就解釋」。
 - (e) 刊發ESG報告的時限縮短為財政年結日起計五個月內。
11. 諮詢文件、諮詢總結以及回應人士意見可於香港交易所網站下載。
12. 聯交所亦刊發了以下ESG相關指引材料：
 - (a) 兩個董事網上培訓課程。詳見第37至39段。
 - (b) 經更新的常問問題系列17²¹和系列18²²，以釐清ESG不同層面與《企業管治守則》的關係。
 - (c) 聯交所更新了指引信HKEX-GL86-16，要求新申請人披露董事會成員多元化（包括性別）的政策，以及要求董事會只有單一性別的新申請人解釋如何達到董事會成員性別多元化。修訂後的指引信亦列出我們預期公司就ESG事宜作出的披露。

²¹ 有關檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》條文的常問問題

²² 有關ESG匯報的常問問題

有關檢討《上市規則》第三十七章—僅售予專業投資者的債務證券的諮詢文件

13. 聯交所於2019年12月6日刊發《有關檢討《上市規則》第三十七章—僅售予專業投資者的債務證券的諮詢文件》，力求在維持有效而合適的上市平台促進香港債券市場持續發展的同時，也兼顧對投資者的保障。
14. 諮詢文件提出的主要建議：
 - (a) 發行人最低資產淨值的規定由1億元提高至10億元。
 - (b) 增設最低發行金額1億元的規定。
 - (c) 發行人須在上市文件明確指出其債券的目標投資者市場僅限於專業投資者。
 - (d) 發行人須於上市當日在聯交所網站刊發其上市文件。
 - (e) 發出有關第三十七章債務證券的若干特點及其他披露相關事宜的披露指引。
 - (f) 對《上市規則》進行其他修訂，提高對發行人及擔保人持續責任的監督。
15. 諮詢期已於2020年2月7日結束。聯交所正審閱所收到的回應意見。
16. 諮詢文件可於香港交易所網站下載。

有關法團身份的不同投票權受益人的諮詢文件

17. 於2018年4月24日，聯交所透過刊發《上市規則修訂諮詢總結》，實施新興及創新產業公司的新上市制度。制度規定不同投票權受益人必須為個人。但如總結文件所述，聯交所打算另作諮詢，探究應否將不同投票權受益人的範圍擴大至法團實體（「法團身份的不同投票權受益人諮詢」）。
18. 2018年7月25日，聯交所宣布決定延遲法團身份的不同投票權受益人諮詢。當時不同投票權上市機制尚處於實施初期階段，聯交所認為應先與各持份者深入溝通，就此議題達成更廣泛共識；現在有關工作已完成，聯交所已於2020年1月31日刊發《有關法團身份的不同投票權受益人的諮詢文件》徵求市場意見。

19. 法團身份不同投票權上市機制建議的主要規定包括：

適當性規定

- (a) 法團身份的不同投票權受益人必須本身是創新產業公司，或具有一個或多個新興及創新產業方面的業務經驗，並有曾投資於創新產業公司及對此類公司作出貢獻的過往紀錄。
- (b) 法團身份的不同投票權受益人在申請上市前必須持有上市申請人至少10%的經濟利益並積極參與其管理或業務至少兩年。在上市時及其後，法團身份的不同投票權受益人需持有上市申請人至少30%的經濟利益。²³
- (c) 相對於個人身份的不同投票權受益人一般要有的貢獻，法團必須證明其在上市申請人上市時（及其後持續）擁有及營運讓上市申請人受惠的「生態圈」。

資格規定

- (d) 法團身份不同投票權受益人必須在聯交所或合資格交易所²⁴作第一上市，市值至少2,000億元。
- (e) 法團身份不同投票權受益人必須是符合建議規定享有不同投票權的公司本身或其全資附屬公司。
- (f) 上市申請人上市時的市值佔其法團身份不同投票權受益人市值的比例不得超過30%。

20. 諮詢文件可於香港交易所網站下載。

²³ 法團身份的不同投票權受益人在增持其經濟利益以滿足最低30%經濟利益的要求之前，必須於至少兩個財政年度持續滿足持有上市申請人最少10%的經濟利益的要求，若法團身份的不同投票權受益人並非於上市申請人的財政年度結束日增持其經濟利益，則自法團身份的不同投票權受益人增持前上市申請人最近的一個財政年度結束日次日起至法團身份的不同投票權受益人增持其經濟利益之日止，法團身份的不同投票權受益人在上市申請人持有的經濟利益不得少於10%。不同投票權受益人可在遵守關於首次公開招股前投資和向股東配股的《上市規則》及指引的前提下，通過增持其經濟利益來滿足該要求。

²⁴ 紐約交易所、納斯達克或倫敦證券交易所主市場（並屬於英國金融市場行為監管局「高級上市」分類）。

將有關首次公開招股及上市發行人的一般豁免及原則編納成規以及《上市規則》非主要修訂的諮詢文件

21. 於2019年8月2日，聯交所刊發了《將有關首次公開招股及上市發行人的一般豁免及原則編納成規以及《上市規則》非主要修訂的諮詢文件》，旨在令《上市規則》條文(i)更清晰明確；(ii)反映市場現時接納的標準；(iii)納入多項現於指引信或上市決策中提供的行政指引；及(iv)對《上市規則》作多項輕微修訂。
22. 主要諮詢建議包括：
- (a) 將多項根據《主板上市規則》第2.04條(《GEM上市規則》第2.07條)證監會曾經批准、具一般影響的豁免編納成規。
 - (b) 將聯交所在過往3年曾授出超過一次的豁免背後的原則及條件編納成規。
 - (c) 對《上市規則》作若干非主要修訂。
23. 諮詢期已於2019年9月27日結束。聯交所正審閱所收到的回應意見。
24. 諮詢文件可於香港交易所網站下載。

招股章程及上市程序

檢討有關申請版本保密存檔的條件

25. 根據《上市規則》，上市申請人於提交上市申請時須於聯交所網站刊發大致完備版本的上市申請文件(「申請版本」)。若海外申請人在認可海外交易所上市不少於五年(「五年規定」)並符合其他條件，其申請版本可按保密形式呈交存檔。
26. 上市科在2019年3月的政策會議上建議檢討上述五年規定，並呈出一份經修訂的指引信，當中載有決定申請版本是否可按保密形式呈交存檔時應考慮的其他因素。委員會同意上市科的建議，而經修訂的指引信(HKEX-GL57-13)於2019年3月22日在香港交易所網站刊發。

有關制裁風險的指引

27. 上市科在2019年3月的政策會議上就刊發有關制裁風險的指引信以取代相關上市決策一事尋求委員會的同意；事緣市場曾反映指該上市決策在實際中難以應用。委員會同意刊發該指引信(HKEX-GL101-19)，有關指引信於2019年3月22日在香港交易所網站刊發。

有關非公認會計原則財務指標的指引

28. 上市科在2019年3月的政策會議上向委員會提出有關招股章程擬稿中列報非公認會計原則財務指標的指引信初稿。委員會批准刊發指引信([HKEX-GL103-19](#))；該指引信於2019年4月26日在香港交易所網站刊發。

精簡有關上市事宜的指引材料

29. 2019年，聯交所繼續精簡於香港交易所網站上刊發的指引材料。聯交所於2019年3月22日刊發有關第二批精簡指引材料的新聞稿。有關變動如下：

- (a) 新增一份指引信－[HKEX-GL100-19](#)「有關新申請人與控股股東之間的業務競爭的指引」。
- (b) 更新6份指引信－[HKEX-GL57-13](#)「關於在聯交所網站呈交及登載申請版本、聆訊後資料集及相關材料的流程安排的指引」；[HKEX-GL63-13](#)「有關在上市文件內披露不合規事件的指引」；[HKEX-GL68-13](#)「有關新申請人是否適合上市的指引」；[HKEX-GL71-14](#)「新申請人及／或上市發行人的賭博業務」；[HKEX-GL96-18](#)「有關上市發行人是否適合繼續上市的指引」；及[HKEX-GL97-18](#)「有關互聯網科技行業或採用互聯網主導業務模式的新申請人的指引」。
- (c) 撤回31份材料－包括17項上市決策、10份詮釋函件及4項常問問題。

30. 委員會在2019年3月的政策會議上批准第三批簡化材料，並於2019年4月26日刊發相關新聞稿。有關變動如下：

- (a) 新增一份指引信－[HKEX-GL102-19](#)「有關會計政策及申報會計師執行盤存程序的指引」。
- (b) 更新4份指引信－[HKEX-GL32-12](#)「有關營業紀錄期及末段財務期間內或之後收購附屬公司及業務的會計及披露規定的指引」；[HKEX-GL35-12](#)「有關溢利預測及特別股息的指引」；[HKEX-GL37-12](#)「有關新申請人披露財務資料及前景的指引」；以及[HKEX-GL45-12](#)「有關營業紀錄及財政資格規定以及披露若干財務資料的指引」。
- (c) 撤回26份材料－3份指引信、16份上市決策、6份詮釋函件及一項常問問題。

31. 委員會在2019年11月的政策會議上批准第四批簡化材料，並於2020年2月28日刊發相關新聞稿。有關變動如下：
- (a) 更新3份指引信－HKEX-GL89-16「有關控股股東事宜及相關上市規則影響的指引」；HKEX-GL52-13「有關礦業公司的指引」；以及HKEX-GL36-12「有關保薦人進行盡職調查及於上市文件中披露分銷權業務模式相關事宜的指引」。
 - (b) 更新8項常問問題－常問問題系列1；常問問題系列5；常問問題系列8；常問問題系列20；常問問題系列24；常問問題系列26；常問問題系列31；以及常問問題編號008-2017至022-2017及023-2018²⁵。
 - (c) 撤回15份指引材料－8份指引材料併入經修訂的GL52-13；以及撤回4項過時的上市決策²⁶及3份詮釋函件²⁷。
32. 聯交所會繼續因應需要檢討及精簡其指引材料。

收回轉授權力

33. 2008年7月，上市委員會授予上市科審批GEM上市申請的權力（「轉授權力」），以精簡上市程序。
34. 2017年6月，上市科於《GEM諮詢文件》²⁸中表示轉授權力將被收回並歸還予委員會。作出有關決定是因為：(i) 上市科要處理的GEM上市申請自2008年後大大增加，因此GEM申請人的上市時間未必能縮短；及(ii) 聯交所收到市場意見，指部分市場人士濫用當時的《GEM上市規則》。
35. 委員會收回審批GEM上市申請的權力意味著GEM上市委員會的集體市場專業知識當有利於GEM上市申請的審批，即使GEM上市委員會工作量會因此而加重，這做法還是利多於弊。後來上市覆核委員會的成立亦減輕了GEM上市委員會的工作量。
36. 聯交所修訂了《GEM上市規則》以反映自2020年1月1日起上市委員會收回上述轉授權力。有關新聞稿於2019年10月18日在香港交易所網站刊發。

²⁵ 常問問題系列1（有關上市準則及持續責任的《上市規則》規定）；常問問題系列5（與檢討GEM有關的《上市規則》修訂）；常問問題系列8（與2008年綜合諮詢有關的《上市規則》修訂）；常問問題系列20（關於須予公布的交易、關連交易及發行證券的《上市規則》規定）；常問問題系列24（配合證監會有關保薦人新監管規定的《上市規則》修訂（於2013年10月1日生效））；常問問題系列26（關於新《公司條例》及其對發行人的影響）；常問問題31（有關參照新《公司條例》及《香港財務報告準則》檢討《上市規則》的財務資料披露規定及其他非主要／輕微的修訂建議的問答）；及常問問題編號008-2017至022-2017及023-2018（有關檢討GEM及修訂《GEM規則》及《主板規則》常問問題）

²⁶ 上市決策（HKEX-LD106-1、HKEX-LD46-3、HKEX-LD21-2及HKEX-LD12-3）

²⁷ 詮釋函件（HKEX-RL4-05、HKEX-RL6-05及HKEX-RL22-07）

²⁸ 有關檢討GEM及修訂《GEM規則》及《主板規則》諮詢文件（「《GEM諮詢文件》」）

上市事宜

董事培訓

37. 於刊發《ESG諮詢文件》當日，聯交所推出了有關ESG管治及匯報的網上培訓（見第9至12段），解釋董事會在ESG事宜的領導角色。
38. 《ESG諮詢文件》刊發總結後，聯交所再推出了網上培訓，以協助發行人董事了解將於2020年7月1日生效的經修訂《ESG報告指引》。
39. 第一次及第二次網上培訓均載於香港交易所網站。

審閱上市發行人年度披露

40. 上市科就上市發行人年度披露進行了三項持續審閱計劃，分別為：(i)從審閱年報內容監察發行人合規情況；(ii)財務報表審閱計劃；及(iii)有關發行人披露環境、社會及管治常規情況的報告。
41. 《有關2018年發行人披露環境、社會及管治常規情況的報告》於2019年12月18日在香港交易所網站刊發，而上市科於進行上述計劃(i)及(ii)所得的結果及建議則於《發行人年報內容審閱－2019年完成的報告》內呈列，該報告於2020年1月31日在香港交易所網站刊發。

從審閱年報內容監察發行人合規情況

42. 上市科持續監察發行人的合規情況，當中包括自2013年起每年審閱上市發行人的年報。上市科檢閱發行人年報，著眼於發行人遵守《上市規則》的情況、其企業操守及對重大事件和發展的披露。在進行審閱時，上市科會考慮過往報告內的調查及觀察結果以及發行人的最新市場趨勢和發展狀況，再選定特定範疇評估發行人表現並提供適當的指引及建議。
43. 上市科審閱了財政年結日在2018年1月至12月期間的年報。上市科對相關發行人以下方面所作披露的審閱結果大致滿意，包括：持續關連交易；重大資產減值及業績表現保證結果；「管理層討論及分析」一節中重大投資的披露；以及透過新上市制度上市的具不同投票權架構的發行人及生物科技公司須作出的披露。
44. 上市科鼓勵發行人參考其建議，尤其是有關以下方面的建議：有關年報披露內容的《上市規則》修訂；「管理層討論及分析」一節中的業務審視；被核數師發出非無保留意見的財務報表；及重大「其他支出」的披露。

財務報表審閱計劃

45. 上市科由2009年起每年進行財務報表審閱計劃。財務報表審閱計劃以市場教育為目的，旨在協助發行人更加留意編製定期財務報告的潛在問題，尤其是在以下範疇：遵守《上市規則》的披露要求、會計準則及香港法例第622章《公司條例》(《公司條例》)的相關披露要求。上市科主要以風險為基礎的原則抽選年內刊發的部分財務報告進行審閱(而非全部審閱)。
46. 2019年，上市科審閱了300份財政年度年結日在2018年1月至12月期間的年報，主要著眼於以下會計處理事項：重大無形資產；有關實施HKFRS 9的披露；有關實施HKFRS 15的披露；披露採用已發布但尚未生效的新訂或經修訂HKFRS可能帶來的影響；以及使用非公認會計原則財務指標。
47. 根據本年度財務報表審閱計劃的審閱結果，除了三宗個案已轉介財務匯報局(「財匯局」)以進一步查詢及調查當中可能已出現的會計及審計不當情形外，上市科未有發現發行人因嚴重違反《上市規則》、會計準則或《公司條例》相關披露規定而導致其財務報表誤導、需要重計或須因此採取紀律行動的情況。此外，透過聯交所其他相關工作，我們轉介了7宗個案予財匯局及4宗個案予香港會計師公會。

《ESG報告指引》執行情況的檢討

48. 2019年，上市科審閱了400名隨機挑選發行人(「樣本發行人」)就截至2018年3月31日、6月30日或12月31日止財政年度刊發的ESG報告。是次審閱主要旨在向發行人提供有用的指引，讓發行人得知編製ESG報告時可加改進之處，以符合權益人的期望。
49. 是次審閱的主要結果及建議包括：
- (a) 所有樣本發行人均在《上市規則》規定的期限內刊發ESG報告。大部分樣本發行人在年報刊發的同一天發布ESG報告。
 - (b) 三分之二的樣本發行人披露其有進行重要性評估，其中有部分發行人的解說較為詳盡。發行人務須注意，「重要性」是公司評估其所面對ESG相關風險的基本因素。
 - (c) 大部分樣本發行人的ESG報告對董事會參與的程度都著墨甚少甚或沒有說明。在評估、處理ESG相關風險方面，董事會務必扮演積極主動角色。
 - (d) 發行人須「不遵守就解釋」的條文，僅有3%以「解釋」的方式處理。選擇「遵守」條文的比例如此之高，也許表明發行人並未妥善考慮對自身而言什麼是重要的條文，又或是發行人認為以「解釋」的方式處理不太可取。發行人須留意，若個別「不遵守就解釋」條文對其自身而言並不重要，如實說明其實亦無不可，因為「解釋」並非退而求其次的選擇。

持續責任及其他相關事宜

長時間停牌公司及新除牌框架

50. 聯交所已實行新的除牌制度，將未能於規定的補救期內糾正監管問題的長時間停牌公司除牌。作為過渡安排，聯交所給予多家公司日期為2019年7月31日的最後期限，希望可驅使該等公司糾正問題及縮短停牌時間。至2019年12月31日，這批公司當中有8家已成功糾正其監管問題並復牌，17家已除牌或進入除牌程序。被除牌的公司當中不少都是已經停牌數年，其中數家更有嚴重的監管過失。

關於上市委員會決定的新覆核架構

51. 為改善聯交所的決策架構，聯交所於《有關覆核架構的諮詢總結》刊發後，於2019年7月5日成立了上市覆核委員會。
52. 上市覆核委員會負責對上市委員會作出的決策進行獨立及最終覆核，共有20名成員，當中最少6人是投資者代表，其餘成員須足以代表上市發行人及市場各界人士(包括律師、會計師、企業融資顧問及聯交所參與者(或他們的人員))。可擔任上市覆核委員會主席的成員共四人，日常由此委員會審理的覆核聆訊將由其中一人主持。上市覆核委員會只屬覆核機構，並不負責上市委員會的其他職能。
53. 現在，除卻過渡安排外，上市委員會於2019年7月6日或之後作出的所有決策均須由上市覆核委員會覆核。根據過渡安排，現有覆核制度(包括上市上訴委員會、上市(覆核)委員會及上市(紀律覆核)委員會)將與新的上市覆核委員會並軌而行，同時覆核上市委員會的決策，直至所有相關覆核程序結束為止。

有關因應《財務匯報局條例》的修訂條文對境外會計師事務所的認可

54. 《財務匯報局條例》的修訂條文已於2019年10月1日生效。非香港會計師事務所必須獲得財匯局的認可，方能為境外實體(i)「承擔」任何公眾利益實體項目²⁹；及(ii)進行任何公眾利益實體項目。在財匯局考慮有關申請時，聯交所須已發出不反對陳述。
55. 上市科在2019年8月29日的委員會會議上建議刊發新的常問問題，包括提供指引以協助上市發行人和上市申請人有意委任境外會計師事務所進行公眾利益實體項目，及如何向聯交所申請不反對陳述。委員會贊成上市科的建議。該常問問題³⁰於2019年9月6日在香港交易所網站刊發。

²⁹ 公眾利益實體項目是指擬備(i)年度財務報表中的核數師報告；(ii)上市文件中的會計師報告；以及(iii)非常重大的收購事項或反收購行動的通函中的會計師報告。

³⁰ 有關因應《財務匯報局條例》的修訂條文(於2019年10月1日生效)對境外會計師事務所的認可的常問問題

例行事務

上市申請

56. 年內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	2019	2018
定期舉行的例會	45	48
特別召開的會議	13	15

上市委員會審理的上市申請	2019	2018
審理申請(註1)	197	184
批准申請(註2)	179	167
拒絕申請	17	13
延遲決定以待取得進一步資料	1	4

上市委員會批准及／或上市的上市申請	2019	2018
於年內批准及上市的申請	143	128
已於上一年批准並於年內上市的申請	26	16
於年內上市的申請	169	144

註：

1. 不包括GEM上市審批小組審理的個案。上市委員會審理多於一次的個案亦只計作一個個案。
2. 2019年的數字包括三宗(2018年：六宗)在第二次聆訊獲准上市的申請。

取消上市

57. 上市委員會在例會上審理除牌事宜的數據：

議決性質	個案數目	
	2019	2018
主板		
取消上市地位(註1)		
– 按先前機制(註2)	5	6
– 新機制下規定的補救期屆滿後(註3)	14	–
上市發行人納入除牌程序第三階段(註4)	6	4
復牌	1	2
GEM		
取消上市地位(註5)		
– 按先前機制(註2)	3	2
– 新機制下規定的補救期屆滿後(註3)	3	–
給予上市發行人特定補救期(註6)	–	2
復牌	–	–

註：

- 截至2019年12月31日，2019年作出的19項取消上市地位決定中有8項仍取決於《上市規則》下的覆核程序。
- 指(i)依據《主板規則》第17項應用指引或第6.10條取消主板發行人的上市地位，及(ii)依據《GEM規則》第9.15條取消GEM發行人的上市地位。
- 指按照新除牌機制下「定時除牌準則」取消發行人的上市地位；主板發行人期限為18個月，GEM發行人期限為12個月(見第50段)。
- 指按《主板規則》第17項應用指引處於除牌第三階段的發行人。
- 截至2019年12月31日，2019年作出的6項取消上市地位決定中有2項仍取決於《上市規則》下的覆核程序。
- 指按《GEM規則》第9.15條獲給予補救期的發行人。

其他事宜

58. 上市委員會年內在例會中處理的其他事宜詳列如下：

決定／尋求意見的性質	個案數目	
	2019	2018
上市申請規定		
– 有關GEM上市申請的指引	2	1
– 擬進行首次公開招股的申請人尋求上市申請的指引(註1)	2	13
持續責任		
– 批准自願撤回上市地位(註2)	27	23
– 考慮分拆上市建議	17	5
– 有關上市發行人是否符合《主板規則》第13.24條及《GEM規則》第17.26條規定 擁有足夠業務或資產可繼續上市的指引	8	8
– 審批結構性產品發行人	3	–
– 延長有關復牌建議的限期(註3)	1	8
– 有關復牌建議的指引(註4)	1	–
– 擬向散戶投資者發行的債務證券上市事宜	1	–
– 有關建議收購的指引	1	–
– 考慮個別人士是否適合出任董事	–	1
– 發行可換股證券的指引	–	1
– 指令發行人證券復牌	–	1

註：

- 2019年的數字中並無兩度審理的個案(2018年：一宗)。
- 2019年的數字包括撤回上市的14隻交易所買賣基金(2018年：13隻)、零個投資產品(2018年：兩個)以及兩家發行人的離岸優先股(2018年：無)。
- 2019年的數字中並無兩度審理的個案(2018年：兩宗)。
- 2019年的數字包括一宗兩度審理的個案。

服務標準

上市申請

59. 2019年上市科審閱的申請數目較2014年至2018年的五年平均數高33%。年內上市科積極審閱上市申請，2019年審閱的宗數較2014年(新保薦人機制實施後首個完整年度)高101%。
60. 聯交所繼續設法應付上市申請宗數日增的情況並加快審閱流程。然而，聯交所不會降低審閱要求。2019年接獲的上市申請中，有97%在接納日期起20個營業日內便收到上市科的首輪意見。2019年接獲的申請有42%(2018年：33.8%)可於年內呈交予上市委員會或GEM上市審批小組審批。
61. 審閱首次公開招股申請的相關統計數字概括如下：

行動	已發出的意見數目	接納個案當日起計平均
		所需營業日數
發出首輪意見	283	14

行動	個案數目	接納個案當日起計平均
		所需營業日數
呈交上市委員會作考慮的首次公開招股個案	197	128
呈交GEM上市審批小組作考慮的首次公開招股個案	24	178
整體	221	133

監察及指引行動

62. 下表概述聯交所監察及指引行動的服務標準。聯交所的宗旨是繼續改善其服務的透明度、質素、效率及可預測性。

		服務水平達標個案的佔比	
需作初步回應的服務	服務標準	2019	2018
預先審閱的工作			
– 對預先審閱公告作初步回應	即日	96%	97%
– 對預先審閱通函(非常重大的收購事項)作初步回應	10個營業日	100%	100%
– 對預先審閱通函(非常重大的收購事項除外)作初步回應)	5個營業日	97%	99%
發行人查詢(註1)			
– 對發行人查詢作初步回應	5個營業日	94%	95%
豁免申請(註2)			
– 對豁免申請(申請延遲寄發通函除外)作初步回應	5個營業日	94%	99%
刊發後始審閱的工作			
– 對刊發後始審閱的業績公告作初步回應	3個營業日	98%	99%
– 對刊發後始審閱的公告(業績公告除外)作初步回應	1個營業日	98%	98%

註：

- 2019年共處理390份有關《上市規則》詮釋及相關事宜的書面查詢(2018年：405份)。
- 2019年共處理351份要求豁免嚴格遵守《上市規則》規定的申請(2018年：454份)。

紀律事宜

一般方針

63. 聯交所有法定責任在合理地切實可行的範圍內，確保在其市場上市的證券買賣是在有秩序、信息靈通和公平的市場中進行。
64. 於2017年2月17日刊發的規則執行政策聲明載有聯交所執行《上市規則》的方針，當中包括以下四大目標：
- (a) 阻嚇違規行為。
 - (b) 教育市場。
 - (c) 改善合規文化及態度。
 - (d) 提升企業管治。
65. 上市科負責聯交所的《上市規則》執行工作。

規則執行調查

66. 上市科每年均就一些可能導致違反《上市規則》的行為進行調查。上市科會收到多方面的轉介個案，包括：
- (a) 其他監管或執法機構。
 - (b) 公眾人士投訴。
 - (c) 在合規監察程序中發現而作內部轉介。
67. 在追究任何可能違反《上市規則》的情況時，上市科會集中資源於最明顯及嚴重的行為。規則執行政策聲明載有聯交所釐定監管行動級別時所考慮的部分因素。
68. 若上市科展開調查，即表示有關行為通常涉及性質嚴重的違規，需由上市委員會施加公開制裁。
69. 若有關情況並不適合由上市委員會進行紀律程序，聯交所可能會發出監管信(例如警告信)，並將之記錄在案，作為有關人士合規紀錄的一部分。

70. 於2019年內：

- (a) 上市科展開了48宗新調查(不包括2018年已展開但尚在調查中的個案)，數目與2017年及2018年展開的新調查(分別為44宗及46宗)大致相若。
- (b) 上市科完成了51宗調查，完成一宗調查平均需時9.6個月(2018年：9個月；2017年：9.4個月)。

71. 在不影響調查及分析工作標準的前提下，上市科打算在2020年進一步改進調查流程以提升效率。

執行主題

72. 上市科繼續按主題進行其調查工作。

73. 現有主題如下：

- (a) 董事履行誠信責任，尤其是須按《上市規則》規定以謹慎、技能和勤勉履行職責。
- (b) 財務匯報－延遲、或內部監控及管治事宜。
- (c) 公司通訊中出現不準確、不完備及／或具誤導性的披露。
- (d) 未能遵守有關須予公布／關連交易的程序規定。
- (e) 屢次違反《上市規則》。
- (f) 延遲復牌。
- (g) 發行人及董事未能配合上市科的調查。

74. 任何違反《上市規則》的情況上市科均能追究，但2019年內進行的調查中，93%均涉及上述一個或以上的規則執行主題。

紀律行動

75. 經調查並認為應予採取紀律行動時，委員會會按紀律程序(載於香港交易所網站)行事。2019年共有13宗紀律行動審結(包括委員會已進行聆訊並公布結果的個案)。於2019年12月31日，有16宗仍在進行中(部分在覆核中)的紀律個案在等候最終結果(2018年12月31日：15宗)。
76. 相較之下，2016年、2017年及2018年審結的紀律行動分別為8宗、9宗及21宗。2018年審結的紀律行動數目增加背後有諸多原因，其中包括有多宗針對不配合上市科調查的董事作出並在無抗辯下進行的紀律行動。但顯然近年調查數目趨升與審結的紀律行動數目增加有關。

制裁

77. 委員會有權在採取紀律行動後對相關人士施加若干制裁。2019年內，由上市科處理及委員會完成審結的13宗紀律個案全部處以公開制裁。
78. 董事的共同及個別責任繼續是現行《上市規則》執行機制的基石。董事必須以個人身份承諾會促使上市發行人遵守《上市規則》。這項個人承諾不僅要求董事確保實質遵守《上市規則》，還同時施加積極責任，有關董事必須主動為上市發行人創造確保遵守《上市規則》的條件。2019年上市科對董事採取了下列行動：

受制裁董事人數(註)	2019	2018	2017
執行董事	31	71	17
非執行董事	12	10	4
獨立非執行董事	20	39	3
合計	63	120	24

註：於2019年，上市科亦對一家上市發行人的三名監事及另一上市發行人的一名控股股東採取紀律行動並處以公開制裁。

79. 受制裁董事人數的變化(見上表)背後有諸多原因，包括有關年度已審結個案數字，以及2018年針對不配合調查的董事施加制裁的個案增加(另見第76段)。

80. 除制裁違反《上市規則》事項外，上市科亦取得多項執行指令，要求上市發行人及其董事積極採取補救行動去糾正違規事項以及改善內部監控及企業管治方面的整體表現，當中包括培訓要求、委任外聘專家協助處理內部監控不足問題及持續提供合規意見等等。下表為上市科於2019年取得的指令概要：

所涉個案數目	2019	2018	2017
「內部監控檢討」指令	2	2	0
「委聘合規顧問」指令	3	8	1
「董事培訓」指令	9	12	4

81. 上市科會繼續依據規則執行政策聲明所載的核心目標及執行《上市規則》的整體目的，持續評估這些制裁及指令是否有效。

和解與合作

82. 調查及紀律行動可經由委員會批准以和解的方式處理。只要和解條款整體上能反映公平的監管結果並達到聯交所的監管目的，委員會一如既往歡迎市場人士與上市科以和解及協議方式適當處理調查及紀律事宜。2019年內審結的13宗個案中有3宗是以和解方式處理。
83. 上市科希望提醒發行人的董事，他們與上市科溝通時，有責任迅速並坦誠行事。至今董事應該非常清楚，未能配合上市科調查很可能會導致紀律行動，而按照上市科現行的規則執行主題(上文第73段)，這亦是上市科的關注重點之一。

與其他監管機構溝通

84. 上市科會視乎適當情況，將上市發行人及其董事涉嫌違法行為的個案轉介予證監會及其他執法機構(例如廉政公署及香港警察商業罪案調查科)。上市科會協助提供文件或資訊及證詞(其中涵蓋有關《上市規則》應用的技術意見)，配合檢控程序。
85. 2019年內，上市科在這方面持續配合證監會及其他執法機構的工作，處理了51項(2018年：72項)文件或資訊要求，並提供了7份(2018年：7份)證詞。

規則執行消息

86. 上市科繼續刊發上市規則執行通訊，載述《上市規則》執行工作及一些其認為對公眾利益悠關的特定範圍。

覆核會議

87. 上市委員會年內共審理了39宗(2018年：39宗)要求覆核上市科或上市委員會裁決的申請，其中部分申請涉及上市科或上市委員會上一年的裁決。上市上訴委員會審理了9宗(2018年：5宗)要求覆核的申請。上市覆核委員會審理了11宗要求覆核的申請。下表為有關覆核³¹的詳情。

按新覆核制度覆核的個案：

上訴委員會	覆核前作出裁決的		個案數目	結果
	組織	裁決性質		(截至2019年12月31日)(註1)
上市覆核委員會	上市委員會	取消上市地位	8	維持先前的裁決：8
	上市委員會	拒絕上市申請	3	推翻原判：3
上市委員會	上市科	停牌及開展除牌程序	1	維持先前的裁決：1

按舊覆核制度覆核的個案：

上訴委員會	覆核前作出裁決的		個案數目	結果
	組織	裁決性質		(截至2019年12月31日)(註2)
上市上訴委員會	上市上訴委員會	拒絕上市申請	1(註3)	推翻原判：1(註4)
	上市(覆核)委員會	取消上市地位	4	維持先前的裁決：4
	上市(覆核)委員會	拒絕上市申請	4	維持先前的裁決：3 推翻原判：1(註4)

³¹ 不包括覆核紀律裁決。

上訴委員會	覆核前作出裁決的		個案數目	結果
	組織	裁決性質		(截至2019年12月31日)(註2)
上市(覆核)委員會	上市委員會	取消上市地位	8	維持先前的裁決：8
	上市委員會	拒絕上市申請	11	維持先前的裁決：9 推翻原判：2
	上市委員會	將上市發行人納入除牌程序的第二階段	1	維持先前的裁決
	上市委員會	分拆建議	1	維持先前的裁決
上市委員會	上市科	拒絕上市申請	5	維持先前的裁決：3 推翻原判：2
	上市科	分拆建議	1	維持先前的裁決
	上市科	將上市發行人納入除牌程序的第二階段	1	維持先前的裁決
	上市科	取消上市地位	8	維持先前的裁決：8
	上市科	發回上市申請	2	維持先前的裁決：2

註：

1. 上市覆核委員會其中一場覆核聆訊的決策信於2020年1月刊發。
2. 上市上訴委員會其中一場覆核聆訊的決策信於2020年1月刊發。
3. 根據證監會與聯交所於2003年1月28日簽署的《上市事宜諒解備忘錄》(經2018年3月9日的首份補充文件修訂)第10.6段，證監會要求上市上訴委員會覆核其推翻上市委員會否決一家公司的上市申請的決策。
4. 這兩宗推翻原裁決都涉及同一個案。換言之，上市上訴委員會在其第二次覆核中實質上維持上市委員會及上市(覆核)委員會的原判。

88. 於2019年12月31日，12宗仍在覆核的個案³²如下：

按新覆核制度覆核的個案

上訴委員會	覆核前作出裁決的組織	裁決性質	個案數目
上市覆核委員會	上市委員會	取消上市地位	5
	上市委員會	停牌及開展除牌程序	1
	上市委員會	拒絕上市申請	1
上市委員會	上市科	取消上市地位	1

按舊覆核制度覆核的個案

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(覆核)委員會	上市委員會	取消上市地位	3
	上市委員會	停牌	1

³² 不包括覆核紀律裁決。

2020年及以後的政策議程

89. 聯交所擬於2020年及以後審議的事宜摘錄如下：

招股章程及上市流程

- 檢討海外公司上市制度
- 檢討如何優化新股價格發現程序及市場基礎設施
- 法團身份的不同投票權受益人的諮詢總結
- 檢討《上市規則》第三十七章有關僅售予專業投資者的債務證券的機制的諮詢總結

持續責任和其他相關事宜

- 檢討上市發行人的購股權計劃
- 建議發行人在網上顯示文件的諮詢文件
- 檢討紀律處分權力及制裁選項的諮詢文件
- 精簡上市事宜指引材料

附錄1 上市委員會的組成、角色及運作

於2019年12月31日的成員名單

主席

韋安祖

副主席

白禮仁

嚴玉瑜

當然成員

李小加

其他成員(依英文姓名排序)

BHATIA Renu

陳朝光

陳惠仁

陳婉珊

周弋邦

戴福瑞

EMSLEY Matthew Calvert

高樂毅

劉伯偉

李雋

羅愛琪

NIXON Charles George Rupert

包凱

蒲海濤

羅弼士

孫瑩心

SWIFT Joseph Daniel

TYE Philip Andrew

任安諾

華裕能

WONG John William Pei-Keat

黃宇錚

楊凱蒂

葉禮德

上市委員會的組成

1. 上市委員會的成員由下列28人(或聯交所董事會同意的更多人數)組成：
 - (a) 最少八名為上市提名委員會認為能夠代表投資者權益的人士；
 - (b) 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；及
 - (c) 香港交易所集團行政總裁擔任並無投票權的當然委員³³。
2. 上市委員會本身沒有職員，亦無經費預算。上市委員會成員一般獲發每年150,000元的定額款項、副主席獲發187,500元，主席則獲發225,000元，作為對上市委員會所作貢獻的酬報。

上市委員會的角色

3. 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：
 - (a) (按委員會的運作模式並在可行的情況下)監察上市科。
 - (b) 對上市科提供有關上市事宜的政策意見，並審批《主板規則》及《GEM規則》的修訂。
 - (c) 對上市申請人、上市發行人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。
 - (d) 作為覆核上市科所作決策的機關³⁴。
4. 委員會的主席及副主席與集團行政總裁及上市主管每月可透過上市事宜聯絡小組會議提出運作事宜討論，這是上市委員會監督上市科的工作之一。上市事宜聯絡小組會議並不討論實質政策事宜。此外，委員會主席及兩名副主席與上市主管每半年會出席香港交易所董事會會議，就上市科及上市委員會的運作與香港交易所董事會進行溝通。

³³ 香港交易所集團行政總裁僅在上市委員會商討上市政策事宜時，才會以不具投票權的成員身份代表香港交易所董事會出席上市委員會的會議，而不會出席上市委員會就個案召開的會議。

³⁴ 上市覆核委員會於2019年7月5日成立後，上市委員會不再履行覆核機關的職能。有關新覆核架構及過渡安排的詳情，請參閱第51至53段。

5. 上市政策小組的成立，乃作為證監會及聯交所以外的一個建議、諮詢及督導平台，給雙方集中討論對監管或市場具有更廣泛影響的上市政策。上市政策小組由上市委員會主席及副主席以及香港交易所、證監會和收購及合併委員會的各位代表組成。在上市政策小組召開的會議中，上市委員會的主席及副主席將代表上市委員會的意見(包括上市委員會成員的各種不同意見)。
6. 有關上市委員會的角色和運作模式及其處理利益衝突的方式載於香港交易所網站。

上市委員會的運作

7. 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及(自2020年1月1日起)GEM的新上市申請(見第33至36段)。上市科可拒絕主板上市申請，但上市委員會才具有批准主板上市申請的權力。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。
8. 上市委員會具有批准取消證券上市地位(「除牌」)的權力。主板發行人可被立即除牌，或因未能於除牌通知訂明的補救期內彌補有關事宜及復牌而被除牌，此外亦可根據《上市規則》第6.01A條被除牌。GEM上市發行人的除牌事宜則按《GEM規則》第9.14至9.18條處理。
9. 取消主板或GEM發行人的上市地位均須經上市委員會批准。上市委員會取消主板或GEM發行人上市地位的決定，可由上市覆核委員會覆核³⁵。
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上市發行人資料。上市委員會每月都會收到一份有關長時間停牌上市發行人的資料文件。香港交易所網站內有關長時間停牌上市發行人的每月最新資料，亦是以該份文件為基礎。

³⁵ 上市覆核委員會於2019年7月5日成立，相關《上市規則》條文修訂於2019年7月6日生效。詳情請參閱第51至53段。

11. 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。
12. 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。一般的個案中，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)可各呈交書面資料一次，但主席也可在認為適當情況下容許呈交進一步資料。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。
13. 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。所有涉及紀律行動的人士均獲邀會見委員會，回應委員會有關和解方案的意見，委員會或會就建議中的和解方案向出席人士提問。

附錄2 政策發展

年內審理的事宜

下表概括列出年內上市委員會在政策會議及例會上審議的政策事項。

日期	審議事項
2019年1月31日例會	— 更新／簡報上市科2019-2022主要措施 — 通過以下各項： • 2018年上市委員會報告 • 有關發行人年報內容審閱的報告 • 有關上市合適性及競爭的指引信
2019年2月28日例會	— 通過《個別地區指南－荷蘭》
2019年3月4日政策會議	— 更新／簡報以下事項： • 借殼上市、持續上市準則及其他《上市規則》條文修訂 • 《有關上市發行人財務報表附有核數師發出之無法表示意見或否定意見的建議的諮詢文件》 • 企業管治及環境、社會及管治 • 2015至2018年新上市發行人上市後的發展 • 檢討盈利規定 • 《上市規則》新章節在截至2018年12月31日止三個月期間的運作 • 檢討申請版本機密存檔須符合的條件 • 網上展示文件 • 非公認會計原則財務指標 • 上市科截至2018年9月30日止六個月期間處理的GEM上市申請 • 整合和精簡有關上市事宜的指引材料(第三部分) — 通過有關制裁風險的指引信
2019年4月11日例會	— 更新／簡報有關環境、社會及管治以及性別多元化 — 通過《核數師無法表示意見諮詢總結》
2019年5月16日例會	— 通過發行人年報內容審閱計劃2019的主題

日期	審議事項
2019年6月17日例會	— 更新／簡報以下事項： - 有關建議修訂《上市規則》第三十七章—僅售予專業投資者的債務證券的諮詢文件擬稿 - 上市委員會監督上市科的工作 - 檢討紀律處分權力及制裁選項 - 長時間停牌公司及新的除牌框架 - 檢討海外發行人來港上市機制 - 首次公開招股流程改革 — 通過以下文件： 《法團身份的不同投票權受益人諮詢文件》 《將有關首次公開招股及上市發行人的一般豁免及原則編納成規以及《上市規則》非主要修訂的諮詢文件》 《借殼上市諮詢總結》
2019年8月29日例會	— 更新／簡報以下事項： 《財務匯報局條例》修訂條文有關境外會計師事務所的認可—2019年10月1日生效 - 收回審批GEM上市申請的轉授權力並發布相關的《GEM上市規則》修訂
2019年9月11日例會	— 更新／簡報首次公開招股審批過程中的估值分析
2019年11月7日例會	— 通過《檢討〈環境、社會及管治報告指引〉及相關《上市規則》條文的諮詢總結》，以及審閱2018年發行人披露環境、社會及管治常規情況的報告
2019年11月14日例會	— 通過《有關建議修訂《上市規則》第三十七章—僅售予專業投資者的債務證券的諮詢文件》修訂稿
2019年11月25日例會	— 更新／簡報以下事項： - 上市發行人的股份計劃 - 上市科截至2019年3月31日及9月30日止六個月期間處理的GEM上市申請 - 整合和精簡有關上市事宜的指引材料(第四部分) - 首次公開招股流程改革 - 法團身份的不同投票權受益人諮詢文件 《上市規則》第二十一章—非證監會認可的集體投資計劃的上市機制 《檢討紀律處分權力及制裁選項的諮詢文件》 - 新上市發行人上市後的發展 - 小型主板發行人上市後表現 - 會計事務團隊審理上市申請人的非公認會計原則財務指標的方法 — 通過以下文件： - 建議將主板配發結果的披露規定與GEM有關規定劃一以及相應的《上市規則》條文修訂 - 撤銷關於豁免披露向實體墊款的上市決策
2019年12月19日	— 通過《個別地區指南—愛爾蘭》

附錄3 會議統計資料

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	會議數目		平均出席人數	
	2019	2018	2019	2018
例會：				
— 只處理例行事務	49	47	13.3	13.3
— 處理政策事宜	9	19	14.9	19.2
總計	58	66	13.6	15.0
覆核會議(*不包括上市上訴委員會的覆核會議)	39	39	6.0	6.4
紀律會議	19	25	6.5	6.6
季度政策會議及特別政策會議	3	3	20.7	24.3
總計	119	133		

註： 上市委員會於2019年7月6日或之後作出的決定現由上市覆核委員會覆核(提供過渡安排)。

會員出席會議的詳細資料載於附錄4。

附錄4 出席會議的情況

下表顯示上市委員會成員出席會議的情況。今年各成員的職責亦包括參與五個涉及特別政策事宜的小組委員會，並主持了182次上市儀式。

成員	會議性質							
	例會		政策會議		紀律會議		覆核會議	
	出席次數／ 合計次數	%	出席次數／ 合資格次數	%	出席次數／ 合資格次數	%	出席次數／ 合資格次數	%
全年在任								
韋安祖先生	47/58	81	3/3	100	0/5	0	0/7	0
白禮仁先生	38/56	68	3/3	100	11/18	61	7/21	33
嚴玉瑜女士	33/47	70	3/3	100	6/14	43	15/22	68
李小加先生(註3)	n/a	n/a	2/3	67	n/a	n/a	n/a	n/a
陳朝光先生	44/34	129	3/3	100	7/8	88	14/17	82
陳惠仁先生	32/34	94	3/3	100	4/9	44	8/20	40
陳婉珊女士	25/34	74	2/3	67	6/12	50	8/21	38
周弋邦先生	28/33	85	3/3	100	7/10	70	15/22	68
Matthew Emsley先生	31/33	94	3/3	100	6/8	75	17/25	68
高樂毅先生	24/34	71	3/3	100	2/11	18	3/25	12
劉伯偉先生	29/34	85	3/3	100	9/12	75	13/16	81
Charles Nixon先生	33/34	97	3/3	100	1/12	8	1/21	5
包凱先生	42/33	127	3/3	100	4/8	50	10/15	67
蒲海濤先生	15/33	45	1/3	33	3/12	25	7/30	23
任安諾先生	21/34	62	3/3	100	3/12	25	5/27	19
羅弼士先生	31/34	91	0/3	0	6/10	60	9/26	35
Daniel Swift先生(註4)	35/34	103	3/3	100	2/11	18	8/22	36
Philip Tye先生	26/34	76	2/3	67	7/11	64	15/23	65
華裕能先生	14/33	42	1/3	33	1/12	8	2/26	8
黃宇鏗先生	25/33	76	2/3	67	3/11	27	2/23	9
葉禮德先生	35/36	97	2/3	67	4/11	36	10/19	53
John Wong先生	12/34	35	2/3	67	0/13	0	2/30	7
今年委任(註5)								
Renu Bhatia女士	23/18	128	1/1	100	3/7	43	13/18	72
戴福瑞先生	18/16	113	1/1	100	3/6	50	6/16	38
李雋女士	17/18	94	1/1	100	6/7	86	8/16	50
羅愛琪女士	15/17	88	0/1	0	6/7	86	13/17	76
孫瑩心女士	13/16	81	0/1	0	0/6	0	1/18	6
楊凱蒂女士	16/17	94	0/1	0	1/7	14	1/18	6
年內退任(註6)								
何志安先生	11/28	39	0/2	0	2/10	20	4/15	27
馬自銘先生	8/17	47	0/2	0	1/6	17	2/9	22
麥若航先生	14/17	82	1/2	50	2/4	50	4/5	80
Alexandra Tracy女士	20/18	111	2/2	100	3/8	38	3/6	50
徐閔女士	11/17	65	2/2	100	5/6	83	7/11	64

註：

1. 例行會議出席率以實際出席次數及年內按匯集安排(pooling schedule)所匯集出席(即被安排出席)的會議次數為計算基準。按照匯集安排，上市委員會主席及副主席須出席所有例行會議，其他成員則須出席約半數的例行安排的會議。若出現下述情況，任何成員須按匯集安排出席的會議次數將減少一次：
 - 成員按匯集安排出席的會議取消；或
 - 原須按匯集安排出席會議的成員與會上審議的所有重大事宜有利益衝突。
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。例會於每週同一天同一時間舉行，覆核及紀律會議則不定期舉行。因此，委員會成員無法在日曆中放入一個固定的時間來參加這些會議，而這些會議就更有可能是跟成員的其他安排衝突。而且，有些覆核及紀律會議因為其性質而只能給予成員短時間通知。香港交易所集團行政總裁並不參與覆核及紀律會議。
3. 香港交易所集團行政總裁只會在上市委員會討論上市政策時才以無投票權成員的身份代表香港交易所董事會出席上市委員會會議，而不會出席牽涉個案的會議。
4. Daniel Swift先生因從香港調遷美國，2020年1月1日起辭任上市委員會委員。
5. 該等成員於2019年7月5日獲委任。
6. 該等成員於2019年7月5日退任。
7. 政策會議及討論政策事宜的例行會議的出席次數包括透過電話參與的次數。

香港交易及結算所有限公司

hkexgroup.com | hkex.com.hk

香港中環康樂廣場 8 號
交易廣場二期 8 樓
電話 (852) 2522 1122
傳真 (852) 2295 3106
info@hkex.com.hk