HKEX
香港交易所

2021年
上市委員會報告

目錄

序言 2

年內主要議題

諮詢

有關特殊目的收購公司(SPAC)的諮詢文件及總結 5

有關海外發行人上市制度的諮詢文件及總結 6

有關檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》條文的諮詢文件及總結 8

有關檢討《上市規則》紀律處分權力及制裁的條文的諮詢文件及總結 9

有關建議修訂上市發行人股份計劃的《上市規則》條文的諮詢文件 10

有關主板盈利規定的諮詢總結 11

香港首次公開招股結算程序現代化框架諮詢文件總結 12

持份者參與

網上培訓 13

企業管治 13

ESG 13

審閱上市發行人年度披露內容 14

持份者溝通 15

招股章程及上市程序

有關生物科技公司的指引 16

向關連客戶配售證券 16

實施無紙化上市制度 16

有關海外發行人及SPAC的指引 17

持續責任

上市電子表格 17

智能監管技術(RegTech)工具 17

業務充足水平 17

經修訂除牌框架 18

其他指引 18

其他上市相關事宜

美國行政命令對結構性產品的影響 18

GSS債券上市 19

與財務匯報局簽署新的諒解備忘錄 19

提升同聲傳譯能力 19

優化電子呈交系統 19

上市委員會決定的覆核

司法覆核 20

例行事務

上市申請 22

取消上市 23

其他事宜 24

服務標準 25

紀律事宜 27

覆核會議 30

2022年及以後的政策議程 32

附錄：

1 上市委員會的組成、角色及運作

於2021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2021年12月31日止年度的工作；當中摘錄上市委員會(**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2022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，並獲委員會批准於兩個董事會在2022年2月21日舉行的會議上提呈。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。

委員會的工作

2021年，上市委員會審理了119份上市申請(較前一年減少21%)，並對18宗覆核及29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，討論有關特殊目的收購公司(**SPAC**)事宜、檢討GEM、企業管治／環境、社會及管治(**ESG**)事宜、上市發行人股份計劃以及《上市規則》有關建簿及配售的修訂。年內聯交所刊發了四份新指引信、兩項新上市決策、六份諮詢文件及五份諮詢總結。

市場發展

聯交所於2021年12月就香港推行SPAC上市機制以在適當的保障下為發行人及投資者提供更多不同選擇的建議刊發諮詢總結。聯交所與證監會緊密合作下，整個新制度從2021年3月政府公布舉措至2022年1月1日正式實施，前後僅花九個月。聯交所自實施以來已收到多份申請，預計首家香港SPAC將在今年第一季度末前上市。

對於海外市場上市而擬回港作第二上市的發行人，聯交所徵詢市場對海外發行人上市制度的意見後優化及簡化了《上市規則》的相關條文。我們於2021年11月刊發有關諮詢總結，以在不損害香港股東保障水平的情況下令更多種類的發行人可在我們市場上市。我們亦刊發指引，給或將上市地位由第二上市變為雙重主要上市以至主要上市的海外上市發行人提供指引。

在2021年底，新經濟新股佔總市值21%(2020年：22%)，日均成交為291.16億港元，佔市場成交20%(2020年：177.77億港元，佔比17%)。

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。

企業管治及ESG方面的進展

經修訂《企業管治守則》及相關《上市規則》條文於2021年12月刊發，進一步提升香港上市發行人的企業管治標準(尤其是在企業文化、董事獨立性及多元化方面)。現在的《上市規則》條文不再接受發行人董事會只有單一性別的成員，並要發行人制定達到董事會成員性別多元化的可量化目標及時間表。

ESG方面，我們將氣候相關財務信息披露工作小組(TCFD)的多個主要建議納入了ESG匯報規定後，於2021年11月刊發了《氣候信息披露指引》。此外，2021年於香港交易所上市的綠色、社會責任及可持續發展債券(**GSS債券**)數目亦有所增加，共95隻，集資額逾2,800億港元(2020年：18隻，集資670億港元)。

我們亦於2021年推出一個全新的ESG中央教育平台ESG Academy，為發行人和金融業界發展可持續業務提供指引。ESG Academy提供實用指南，助持份者掌握最新的ESG規定。

加強紀律處分權力及制裁

聯交所於7月修訂《上市規則》，擴大可作聲譽制裁的範圍，並確保可對更多個別人士作紀律處分。經修訂的《上市規則》條文加強了聯交所對個別人士的失當及違反《上市規則》的行為作出追究並施加適當制裁的權力。

擁抱科技

香港交易所《戰略規劃2019-2021》其中一個目標就是善用科技，實現主營業務現代化進程。2021年內我們再採取了多項步驟以實現這一目標。

2021年7月6日，香港交易所宣布推出新平台FINI (Fast Interface for New Issuance)，以全面簡化及數碼化香港的首次公開招股結算程序。由於市場對此熱烈支持，我們於7月刊發諮詢總結，表示準備實施下一階段，將首次公開招股結算周期由T+5縮短至T+2。為確保市場在過渡至FINI前有足夠的準備時間，我們不會於2022年第四季前推出FINI。香港交易所網站為此特設專屬欄目，內載FINI的所有相關資料。

聯交所亦於2021年推出及更新上市發行人及首次公開招股申請人向聯交所呈交例行資料所使用的電子表格[2]。

2021年內，上市科亦採用多兩項新的人工智能工具，以助辨識交易背後的相關公司或人士，並顯示有關網絡下發行人交易之間的關聯。

2 於2021年1月23日、2月27日及12月4日。請注意，2021年12月5日亦推出了供債務發行人／擔保人為遵守其持續責任而呈交財務報表的新電子表格。

展望將來

我們於2022年及以後的工作重心將繼續兩方面兼顧：發展香港市場及提升市場質素。

市場發展

我們會檢視現行的首次公開招股資格規定中一些會令某部分來自專業科技行業的發行人／申請人因未能通過相關資格測試而難以主板上市集資的有關規定，例如未有盈利但需要資金進行研發的公司。

我們亦擬於2022年就優化首次公開招股價格發現程序的建議諮詢市場意見。

市場質素

除刊發有關上市發行人股份計劃的諮詢總結外，我們亦會就多項進一步優化ESG標準及氣候信息披露的建議徵詢市場意見。

有關香港交易所2022年及其後的詳細政策議程載於第32頁。

謹此衷心感謝各委員會成員及上市科過去一年的努力工作，成績驕人。

白禮仁

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。委員會審議的政策事宜詳列於附錄二。

諮詢

有關特殊目的收購公司(SPAC)的諮詢文件及總結

2. 於2021年3月，政府宣布聯交所及證監會將「*進一步探討SPAC趨勢，合適的上市制度以加強香港作為國際金融中心的競爭力，同時保障投資大眾的權益*」。

3. 於2021年9月17日，聯交所刊發諮詢文件，就建議在香港推行SPAC上市機制徵詢市場意見。

4. 聯交所共收到90份來自不同類型回應人士的非重複回應意見。大部分建議均獲80%以上的回應人士支持。根據收到的回應意見及諮詢文件中所載的理由，聯交所採納了諮詢文件中的所有建議，並作出於2021年12月17日刊發的諮詢總結中所載的修訂。

5. 相關《上市規則》修訂於2022年1月1日生效，預計首家香港SPAC將在今年第一季度末前上市。諮詢文件、諮詢總結及回應人士的意見均登載於香港交易所網站。

6. 聯交所SPAC上市制度的主要特色如下。

   首次上市規定

   (a) *SPAC發起人*：SPAC發起人須符合適合性及資格規定，而SPAC必須有至少一名SPAC發起人為證監會持牌公司[3]並持有至少10%發起人股份[4]

   (b) *攤薄上限*：發起人股份以首次公開發售日期的所有已發行股份總數的20%為限[5]；行使權證所造成的攤薄比率則限於50%

   (c) *集資規模*：SPAC預期從首次公開發售籌集的資金須至少達10億元

3 持有證券及期貨事務監察委員會所發出的第6類(就機構融資提供意見)及／或第9類(提供資產管理)牌照的公司。

4 發起人股份指與SPAC的上市普通股不同類別、可轉換為繼承公司普通股的股份並以象徵式代價只向SPAC發起人發行，作為其創立和管理SPAC的財務獎勵。

5 SPAC可發行不多於截至首次發售日期全部已發行股份總數的10%的額外發起人股份(若將有關股份轉換成繼承公司股份須達到「提成」表現目標)。

交易安排

(d) *投資者的資格：*SPAC證券將僅限專業投資者[6]認購和買賣。進行SPAC併購交易後買賣繼承公司[7]的股份將不受此限

SPAC併購交易

(e) *應用新上市規定：*繼承公司須符合所有新上市規定，包括最低市值規定及財務資格測試

(f) *獨立第三方投資：*這項為強制性規定，獨立第三方投資須佔繼承公司議定估值的一定的百分比率(因應目標公司不同規模而有不同的比例要求)，以支持繼承公司的估值

(g) *股東投票表決：*SPAC併購交易須經SPAC股東於股東大會上批准作實，但不包括SPAC發起人及其他擁有重大權益的股東

(h) *股份贖回選項：*在下列情況發生前，SPAC必須先給予股東贖回股份的選項：進行SPAC併購交易、SPAC發起人有變動、以及物色合適的SPAC併購目標的期限延長

除牌

(i) *向股東退還資金：*如果SPAC未能在24個月內公布SPAC併購交易，或未能在36個月內完成SPAC併購交易，SPAC必須將首次發售籌得並於託管戶口內持有的所有款項按比例退還給所有SPAC股份持有人。退回款項後，聯交所會刊發公告，取消SPAC證券的上市地位。

有關海外發行人上市制度的諮詢文件及總結

7. 聯交所於2021年3月31日刊發諮詢文件，就優化及簡化海外發行人上市制度的建議徵詢公眾意見[8]。

8. 聯交所共收到48份來自廣泛界別的非重複回應意見，有關建議獲大部分回應人士支持。聯交所採納了諮詢文件的所有建議，並稍作修改以反映所收到的回應意見。經修訂的《上市規則》及新指引材料自2022年1月1日起生效，相關過渡安排載於諮詢總結中。

6 屬於《證券及期貨條例》附表1第1部第1條所界定的「專業投資者」的人士。

7 繼承公司指SPAC併購交易完成後的上市發行人。

8 非在香港或中華人民共和國註冊或成立的發行人。

9. 諮詢文件、諮詢總結及回應人士的意見均登載於香港交易所網站。

10. 有關變動包括：

(a) 制定了一套適用於所有發行人的通用核心股東保障水平，為所有投資者提供同等的保障；

(b) 沒有不同投票權架構的大中華發行人[9]現可作第二上市，而：(i)毋須證明其是「創新產業公司」及(ii)上市時最低市值將低於現行規定；及

(c) 符合條件作第二上市的「獲豁免的大中華發行人」[10]及「非大中華發行人」[11]，將可選擇作雙重主要上市，並保留其既有的不同投票權架構及／或可變利益實體結構[12]。

11. 因應2021年的地緣政治事件，聯交所亦刊發了有關上市地位變更的指引信，為第二上市發行人（包括於美國市場上市的大中華發行人）提供以下各方面的指引：

(a) 發行人的證券交易大部分由海外交易所轉移到香港；

(b) 自願轉換至於聯交所作雙重主要上市；及

(c) 從主要上市的海外交易所除牌。

12. 聯交所亦刊發了適用於海外發行人的新指引信，並重整及開設了「海外公司上市」的專設網頁，將所有適用於海外發行人的《上市規則》規定、核對清單、指引信、上市決策及常問問題全部集中於單一頁面，方便公眾、投資者、發行人及其顧問查閱。

9 業務以大中華為重心並在合資格交易所（即紐約證券交易所、納斯達克證券市場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）主要上市的海外發行人。

10 指業務以大中華為重心而(i)於2017年12月15日或之前在合資格交易所作主要上市；或(ii)截至2020年10月30日為止由法團身份的不同投票權受益人（定義見經修訂的《上市規則》）控制及於2017年12月15日後但於2020年10月30日或之前在合資格交易所作主要上市的發行人。

11 在合資格交易所主要上市、業務並非以大中華為重心的發行人。

12 此等結構能否保留乃取決於當地法律及規則。聯交所對這些可變利益實體結構的要求列載於指引信HKEX-GL77-14：「有關上市發行人業務使用合約安排的指引」及上市決策HKEx-LD43-3。這些發行人須在合資格交易所有至少兩個完整會計年度的良好合規紀錄，並符合適用於具有不同投票權架構的申請人的較高最低市值要求（即上市時的市值至少須達400億港元；或上市時的市值至少達100億港元，及最近一個經審計會計年度的收益至少達10億港元）。這些發行人亦須遵守其他載於諮詢總結及聯交所不時發布的指引材料的有關合適性的適用規定。

有關檢討《企業管治守則》及相關《上市規則》條文的諮詢文件及總結

13. 聯交所於2021年4月16日刊發《有關檢討〈企業管治守則〉及相關〈上市規則〉條文的諮詢文件》，建議優化《企業管治守則》及《企業管治報告》，並對《上市規則》作出相關修訂。

14. 聯交所收到214份來自各界持份者的非重複意見，對各項建議回應正面。回應人士普遍贊成建議，認為建議有助提升董事會獨立性，並促進董事會成員性別多元化。

15. 經仔細考慮回應人士的意見，聯交所採納了有關建議，並作出諮詢總結中所述的若干修訂或澄清。

16. 諮詢文件、諮詢總結及回應人士的意見均登載於香港交易所網站。

17. 主要變動如下：

(a) *企業文化：*公司的文化應與其目的、價值及策略一致，並制定反貪污及舉報政策；

(b) *董事會獨立性及更新：*

- 須制定機制確保董事會可取得獨立觀點，並每年檢討其成效；
- 在任已過九年的獨立非執行董事（**連任多年的獨董**）：
  - 若董事會內所有獨立非執行董事均為連任多年的獨董，應委任新的獨立非執行董事；
  - 在解釋何以連任多年的獨董仍能保持獨立及應予重選時，應額外披露所曾考量的因素、程序以及董事會的討論；
  - 於致股東的股東周年大會通函中，應就每名連任多年的獨董披露其姓名及已出任該職的時間；
- 現強制設立提名委員會，由董事會主席或獨立非執行董事擔任主席，大部分成員須為獨立非執行董事；

(c) *董事會成員多元化：*

- 成員全屬單一性別的董事會不會被視為多元化的董事會；[13]
- 必須就董事會層面達到性別多元化訂立目標數字及時間表，並每年檢討發行人董事會成員多元化政策；
- 必須披露僱員（包括高級管理層）的性別比例、發行人就達到性別多元化訂立的計劃或可計量目標；

(d) *與股東的溝通：*現強制披露股東通訊政策，並須每年檢討其成效；及

(e) *環境、社會及管治：*《環境、社會及管治報告》須與年報同步刊發。

18. 經修訂的《上市規則》及《企業管治守則》已於2022年1月1日生效，而新《企業管治守則》的規定將適用於2022年1月1日或之後開始的會計年度的企業管治報告。

有關檢討《上市規則》紀律處分權力及制裁的條文的諮詢文件及總結

19. 聯交所於2020年8月7日刊發檢討《上市規則》有關紀律處分權力及制裁的條文之諮詢文件。諮詢文件全面審視我們的制度，主要是確保有關機制切合所需，提高市場質素，達到持份者的期望並與國際最佳常規一致。

20. 聯交所於2021年5月20日刊發諮詢總結，表示是次諮詢共收到107份來自廣泛界別回應人士的意見，其中99份回應意見載有原創內容。除一項建議外，所有建議均獲得大比數支持。

21. 聯交所就該項並未獲大部分回應人士支持的建議（關於相關人士的間接責任）稍作修改後實施了所有建議（**詳見紀律諮詢總結**）。經修訂的《上市規則》已於2021年7月3日生效。

22. 諮詢文件、諮詢總結及回應人士的意見均登載於香港交易所網站。

23. 有關變動將擴大了可作聲譽制裁的範圍，並確保可對更多個別人士作紀律處分，包括導致或明知而參與違反《上市規則》的高級管理人員。整體而言，經修訂的《上市規則》條文可加強聯交所對個別人士的失當及違反《上市規則》的行為作出追究並施加適當制裁的權力。

13 現有上市發行人會有三年過渡期遵守此規定（即其須不遲於2024年12月31日委任一名其他性別的董事）。上市文件內載有承諾的發行人應按承諾委任其他性別的董事。於2022年7月1日或之後呈交A1表格的首次公開招股申請人，須物色至少一名與董事會其他成員性別不同的董事。

有關建議修訂上市發行人股份計劃的《上市規則》條文的諮詢文件

24. 聯交所於2021年10月29日刊發諮詢文件，建議修訂《上市規則》內有關上市發行人股份計劃的條文。鑑於越來越多發行人採用股份獎勵計劃，聯交所建議擴大《上市規則》第十七章[14]的適用範圍至涵蓋這些計劃，並就此徵詢市場意見。聯交所亦建議修訂第十七章的一些特定要求，例如合資格參與者的定義，以及更新計劃授權的規定，以使其與股份計劃的目的一致，並加強有關授予股份期權及股份獎勵的披露質素。

25. 諮詢文件包括以下建議：

<u>涉及上市發行人發行新股的股份計劃</u>

(a) 擴大第十七章的適用範圍，涵蓋所有涉及發行人授出股份獎勵及可認購其新股的股份期權的股份計劃；

(b) 界定股份計劃[15]的合資格參與者，包括僱員參與者[16]、關連實體參與者[17]及服務提供者[18]。向關連實體參與者[18]及服務提供者授予股份[19]必須經薪酬委員會批准，並清楚披露授出原因；

(c) 計劃授權：

(i) 對發行人所有股份計劃設計劃授權限額[20]，以不多於發行人已發行股份的10%為限，又規定發行人須在計劃授權限額內另設服務提供者分項限額[21]，並披露其釐定該分項限額的基準；

(ii) 擬在三年期內更新計劃，須經獨立股東批准；

14 第十七章現時僅提供用以規管股份期權計劃的框架。對於股份獎勵計劃，發行人每次授出新股須於股東大會上尋求股東批准，又或根據一般性授權發行新股。諮詢文件內的建議將給予發行人更大靈活性根據股份獎勵計劃授出新股。

15 「股份計劃」指股份期權計劃及股份獎勵計劃。

16 「僱員參與者」指發行人或其任何附屬公司的董事及僱員（包括根據有關計劃獲授股份或期權以促成其與有關公司訂立僱傭合約的人士）。

17 「關連實體參與者」指發行人的控股公司、同系附屬公司或聯營公司的董事及僱員。

18 「服務提供者」指在日常業務過程中一直並持續向發行人集團提供對其長遠增長十分重要之服務的人士。

19 「授予股份」指發行人授出股份獎勵及／或可購買發行人新股的股份期權（就發行人的股份計劃而言）或授出股份獎勵及／或可購買附屬公司新股或現有股份的期權（就附屬公司的股份計劃而言）。

20 「計劃授權限額」指在發行人（或（就附屬公司計劃而言）其附屬公司）所有股份計劃下經股東批准的可授予股份的限額。

21 「服務提供者分項限額」指計劃授權限額裡可向服務提供者授予股份的分項限額。

(d) 向個別參與者授予的股份超過1%個人限額[22]須經股東批准；

(e) 股份歸屬期須為至少12個月，除非薪酬委員會對授予發行人特別指明的僱員參與者的股份批准較短的歸屬期；

(f) 發行人向以下參與者授予股份的詳情須個別逐一披露：(i)關連人士[23]；(ii)獲授予股份超過1%個人限額的參與者；(iii)於任何12個月期內獲授予股份超過發行人已發行股份0.1%的關連實體參與者或服務提供者；

涉及上市發行人現有股份的股份計劃

(g) 發行人授出現有股份須披露計劃的條款及授股的詳情，與適用於涉及發行新股的股份計劃的規定一致；

上市發行人附屬公司的股份計劃

(h) 擴大第十七章的適用範圍，使之亦涵蓋附屬公司涉及發行新股或現有股份的股份獎勵計劃。

26. 諮詢文件登載於香港交易所網站。諮詢期於2021年12月31日結束。聯交所正在研究所收到的意見，並將於適當時刊發諮詢總結。

有關主板盈利規定的諮詢總結

27. 主板盈利規定（**盈利規定**）是三大財務資格測試之一，是聯交所釐定申請人是否適合在主板上市時所用的穩健定性及定量評估的其中一環。然而，盈利規定自1994年推出至今一直維持相同水平，並在某些涉及失當行為的個案中出現被濫用的情況，可能影響市場質素。

28. 聯交所於2020年11月27日刊發《有關主板盈利規定的諮詢文件》。聯交所共收到115份來自廣泛界別的非重複回應意見，回應人士均屬香港資本市場所有持份者的代表。

29. 回應諮詢文件的人士都同意，維持高水平的市場質素及確保主板能吸引高質素的公司來港上市非常重要，亦了解必須正視處理失當行為的風險，以保障投資者的權益。然而，回應人士對建議中調高盈利規定的幅度及實施時間持不同意見。大部分回應人士均表示聯交所應考慮採用替代規定，例如降低調高盈利規定的幅度。

22 「1%個人限額」指任何12個月內可不經股東批准而向個別參與者授予股份的限額，其不得超過發行人（或（就附屬公司計劃而言）其附屬公司）已發行股份的1%。

23 「關連人士」指發行人的董事、高級行政人員或主要股東或他們任何一人的聯繫人。

30. 經審慎考慮所有回應意見，聯交所於2021年5月20日刊發了諮詢總結，並採納以下經修訂的方案：

(a) 將盈利規定調高60%，並修訂盈利分布規定（**修訂後的盈利調高幅度**）；

(b) 修訂後的盈利調高幅度的實施日期為2022年1月1日；及

(c) 按情況就個別申請人不用符合盈利分布授予寬限，靈活處理。

31. 聯交所表示其將繼續與證監會合力應對諮詢總結所述的監管事宜，包括全力審查上市申請，及嚴加監管那些出現了與證監會聯合刊發的《有關涉及首次公開招股的失當行為的聯合聲明》（與聯交所的諮詢文件同時刊發）所述特點的上市申請。

32. 聯交所亦準備檢討GEM，包括GEM的定位、市場觀感，以及其作為主板的替代上市平台的可行性（見《2022年及以後的政策議程》）。

33. 諮詢文件、諮詢總結及回應人士的意見均登載於香港交易所網站。

香港首次公開招股結算程序現代化框架諮詢文件總結

34. 聯交所於2020年11月刊發有關香港首次公開招股結算程序現代化的框架諮詢文件（**IPO結算框架諮詢文件**），建議推出FINI (Fast Interface for New Issuance)平台。

35. 香港交易所共收到49份來自香港首次公開招股市場（**買方及賣方**）參與者對FINI框架諮詢文件的非重複回應意見，當中90%均支持引入FINI。絕大部分回應人士同意引入FINI可減低市場風險、提升效率、使參與者的互動更現代化，並為香港集資市場進一步數碼化奠定基礎，讓香港首次公開招股市場整體受惠。

36. 香港交易所於2021年7月6日宣布，經考慮市場意見及營運上的需要後，香港交易所將落實推展FINI作為日後所有新股的統一處理平台，但會先行採用「T+2」結算週期[24]。香港交易所為確保市場在過渡至FINI前有足夠的準備時間，預期FINI最早於2022年第四季才會啟用。

24 發行人可因應需要提出採用「T+3」或更長的首次公開招股結算周期。

持份者參與

網上培訓

37. 於2021年，聯交所就以下主題推出了三個新的網上培訓課程：

(a) 上市發行人股本集資，當中介紹適用於不同集資類型(例如供股及配售)的《上市規則》條文，以及保障少數股東不受重大攤薄影響的規定(於2021年1月13日推出)；

(b) 上市發行人持續責任，當中涵蓋三大範疇，包括(i)企業管治；(ii)主要披露規定；(iii)持續上市規定(例如公眾持股量、足夠的營運水平及資產、適合性等等)(於2021年9月24日推出)；及

(c) 持續披露責任及短暫停牌，當中涵蓋三大範疇，包括(i)內幕消息；(ii)有關短暫停牌的規定、常規及個案研究；及(iii)特定停牌規定(於2021年12月30日推出)。

企業管治

38. 於2021年12月，為協助發行人遵守於2022年1月1日生效的經修訂《上市規則》及新《企業管治守則》[25](**新的企業管治規定**)，聯交所：

- 刊發了新指引(《董事會及董事企業管治指引》)，協助發行人遵守新的相關規定。新的《董事會及董事企業管治指引》旨在引發董事會思考如何最有效地發揮其作用，並應與經修訂的《企業管治守則》一併閱讀；及
- 更新了常問問題系列十七有關企業管治匯報的事宜，以反映新的企業管治規定。

ESG

39. 聯交所就ESG事宜持續向市場提供支援及教育的措施，其中聯交所在2021年11月：

- 刊發《氣候信息披露指引》，以就氣候相關財務信息披露工作小組(TCFD)的建議提供氣候變化匯報指引；
- 刊發《有關2020/2021年IPO申請人企業管治及ESG常規情況的報告》，以就招股章程披露有意義和有助決策的資料及相關預期常規提供指引；及

25 新《企業管治守則》的規定將適用於2022年1月1日或之後開始的會計年度的企業管治報告，惟有關董事會中所有獨立非執行董事均屬連任多年的獨董時須委任新獨立非執行董事的規定將適用於2023年1月1日或之後開始的會計年度。

40. 於2021年，聯交所推出中央平台ESG Academy，用於展示發行人的良好ESG常規，希望鼓勵更多發行人提高ESG常規水平，提升企業管治質素及公司表現。

審閱上市發行人年度披露內容

41. 上市科於2021年對上市發行人的年度披露內容進行了兩項持續的審閱計劃，即：

(a) 審閱發行人年報內容；及

(b) 首次公開招股企業管治分析及ESG審閱事宜。

42. 上市科審閱上市發行人年報是其持續監察活動的一環。上市科的持續審閱計劃旨在：

(a) 審視發行人有否遵守《上市規則》的年報披露規定及我們在過往報告的披露建議；及

(b) 評估上市發行人財務報表有否遵守特定會計準則。

43. 上市科採用主題審閱方法，根據過往報告的審閱結果以及被認為風險較高的範疇，選出一系列特定範疇來審閱。

44. 我們2021年的審閱範圍涵蓋截至2020年止財政年度的上市發行人年報。上市科注意到上市發行人在編備年報時遵守《上市規則》的比率維持非常高的水平。在有關核數師非無保留意見、資產減值以及重大貸款及墊款方面的主題審閱中，上市科發現個別個案涉及內部監控不足及董事未有保障資產的問題。上市科鼓勵上市發行人留意本報告所發現的問題，並遵循相關指引。

持份者溝通

《上市科通訊》

45. 於2021年1月14日，上市科的半年刊《上市科通訊》刊發2021年的第一期。當中我們展望將來，並探討香港交易所如何善用科技加強市場監管，以實現核心業務現代化，包括上市科如何利用人工智能及其他技術提升審批及監控程序的效率。

46. 於2021年8月12日，《上市科通訊》刊發2021年的第二期，專文講述董事會的職責，列出董事履行其重要職責和不同責任須注意的五大範疇。我們亦強調了董事獨立性、不時引入新成員及安排繼任規劃的重要，並分享我們研究在香港推出SPAC制度可行性方面的進展。

《上市發行人監管通訊》

47. 我們先後於2021年5月及12月刊發了兩期《上市發行人監管通訊》。

48. 於2021年5月刊發的《上市發行人監管通訊》為市場提供以下資料：(a)發行人在新冠肺炎疫情下遵守財務匯報責任的最新情況；(b)有關借貸交易的指引；(c)有關聯交所可能要求發行人就交易對手方與發行人關連人士之間任何重大貸款安排作出確認的情況；及(d)發行人的分拆活動摘要。

49. 於2021年12月刊發的《上市發行人監管通訊》特別載述《上市規則》有關經修訂的海外發行人上市制度的條文修訂及經修訂《企業管治守則》，亦就董事在公司行動方面的責任提供指引，並提供有關聯交所無紙化措施的最新資料。

《上市規則執行簡報》

50. 於2021年7月15日，我們刊發了《上市規則執行簡報》，當中涵蓋的事宜包括：(a)執行程序及指引材料；(b)執行重點；及(c)執行個案。

招股章程及上市程序

有關生物科技公司的指引

51. 聯交所於2021年2月就有關生物科技公司的上市文件披露事宜刊發經更新的指引信HKEX-GL107-20。更新該指引信是為了確保：

- 公正、不偏不倚及準確的披露；
- 避免市場營銷語言、鼓動化表述及沒有根據的描述；
- 進一步使用圖表及流程圖解釋；及
- 相關風險因素的適當披露。

向關連客戶配售證券

52. 於2021年3月，為鼓勵發行人於首次公開招股向關連客戶配售證券時儘早提交同意申請，上市科刊發了有關於首次公開招股向關連客戶進行預先審閱配售的新指引信(HKEX-GL110-21)及一份經修訂的指引信(HKEX-GL85-16)。

53. 有關指引旨在提升首次公開招股審批程序的效率，及讓聯交所預先審閱相關文件而避免使上市時間表延誤。

實施無紙化上市制度

54. 於2021年7月，《上市規則》以下有關無紙化上市及認購制度的修訂(於2020年12月採納)正式生效：

- 新上市(指新申請人提交股本證券、債務證券及集體投資計劃的上市申請(全部須刊發上市文件(**混合媒介要約除外**))的所有上市文件必須以電子形式刊發；及
- 新上市的認購(**如適用**)僅可透過電子渠道申請。

55. 有關《上市規則》修訂的常問問題(常問問題075-2021)於2021年6月18日刊發，以協助申請人及發行人了解有關修訂。

56. 此外，自2021年10月4日起，所有發行人須提供的若干文件(例如支持上市文件或通函的文件)均須於其本身的網站登載，而非展示實體文件。他們亦可於《上市規則》規定有關文件的展示期屆滿後自網上移除有關文件。我們亦刊發了經修訂的豁免指引，為擬就文件披露(包括根據新《上市規則》展示的文件)申請豁免的發行人提供指引。

有關海外發行人及SPAC的指引

57. 聯交所於2022年1月刊發：

(a) 指引信HKEX-GL111-22，向若干海外發行人(其所在的司法權區的法律及法規與《上市規則》或《公司收購、合併及股份購回守則》有潛在衝突，以致遵守《上市規則》或《守則》時或會面對實務或操作上的困難)提供指引；及

(b) 指引信HKEX-GL113-22，向已或擬根據《上市規則》第十八B章於聯交所上市的SPAC提供指引。

持續責任

上市電子表格

58. 於2021年1月1日，上市科推出電子上市表格，作為聯交所簡化及自動化現有工作程序而推出的無紙化措施的一部分。上市發行人及新申請人須透過電子呈交系統(ESS)提交有關表格。聯交所分別於2021年6月11日及12日、10月16日、11月5日及12月4日刊發了經修訂的新電子表格，並發出致發行人通知、示範短片、ESS簡易參考指南、手冊及常問問題。

智能監管技術(RegTech)工具

59. 配合香港交易所2019-2021戰略規劃，上市科繼續探索新技術，以優化日常監管職能、工作流程及與持份者的溝通。2021年內，上市科新增兩項人工智能工具，以協助辨識交易背後的相關公司或人士，並顯示有關網絡下的發行人所進行交易之間的關聯。

60. 這些工具將不同上市發行人及交易之間的複雜關係形象化，有助上市科追蹤涉及相同或類似資產的重複交易的時間、代價及相關人士，使調查工作更有效率。此外，有關工具亦有助上市科辨識發行人背後網絡，可望對有問題的交易進行主題性處理。

業務充足水平

61. 聯交所於2019年10月就持續上市責任及反收購規定修訂《主板上市規則》第13.24條(《GEM上市規則》第17.26條)。修訂有關規則的其中一項目的是透過規定發行人須維持充足的業務水平才可繼續上市，以更有效解決發行人「借殼上市」的問題。按經修訂《上市規則》的規定，業務水平不足的發行人必須停牌並採取補救行動。

62. 截至2021年12月31日止年度，上市科合共裁定16名上市發行人未有遵守這項經修訂的《上市規則》規定。截至2021年12月31日，該16項裁決中，5項尚在覆核，其餘個案中有10名發行人已停牌，餘下一名發行人則已由控股股東私有化。

經修訂除牌框架

63. 除牌機制於2018年8月推出後，據此聯交所可在主板發行人持續停牌18個月後將其除牌（GEM發行人：12個月）（**經修訂除牌機制**）。

64. 經修訂除牌機制旨在：(a)處理長期停牌妨礙市場正常運作的問題；(b)取消持續嚴重違反《上市規則》又或涉嫌從事非法或不正當活動的發行人的上市地位；及(c)鼓勵發行人重新遵守《上市規則》。

65. 經修訂除牌機制(a)鼓勵發行人重新遵守《上市規則》；及(b)將持續違規的發行人除牌，縮短了發行人停牌的時間。

66. 2021年有32家停牌公司成功解決其監管問題而復牌，當中18家是於停牌一年內解決有關監管問題而復牌[26]。另有36家停牌公司於年內除牌。[27]

其他指引

67. 於2021年5月21日，聯交所就有關貸款交易及購買理財產品的須予公布及關連交易規定刊發常問問題（073-2021至074-2021）。

68. 於2021年6月11日，聯交所更新了GL106-19，以就聯交所評估發行人有否遵守《上市規則》第13.24條提供框架，並釐清其是如何評估發行人的新業務。

其他上市相關事宜

美國行政命令對結構性產品的影響

69. 美國於2021年1月，發出行政命令，禁止美國人買賣「中國共產黨軍事企業」證券（**美國命令**），影響了三名結構性產品發行人提供正常流通量的能力，導致逾400隻與受制裁實體及以有關實體為成份股的指數有關聯的結構性產品提早除牌。

70. 徵詢證監會後，為協助投資者於停牌前有序地平倉離場，聯交所提供了豁免，讓該三名結構性產品發行人可於停牌前制定兩星期的回購安排提供單邊買入價。若投資者未有賣出持倉，則於產品除牌時獲得公平值金額。

26 當中31家須遵守經修訂除牌制度。

27 當中32家須遵守經修訂除牌制度。

71. 其他結構性產品亦可能會因美國當局不時刊發的指引材料而受到影響。聯交所現有超過14,000隻結構性產品上市，預期其他非美國發行人可能會進一步發行產品，填補近期產品除牌造成的「空缺」。受影響的三名發行人中，已有一名發行人於考慮美國當局提供的進一步資料後於2021年10月起恢復發行與受制裁股份有關聯的結構性產品。

GSS債券上市

72. 香港交易所於2021年4月推出其一年一度的「Go Green with HKEX」計劃，重點宣揚聯交所作為GSS債券（包括綠色債券及轉型債券）上市平台。單是2021年首四個月便有30隻GSS債券在聯交所上市，集資額約925億港元創新高。2021年全年共有95隻新GSS債券在聯交所上市，集資額逾2,800億港元（2020年：18隻GSS債券，集資額為670億港元）。

73. 今年較值得注意的發行人包括香港特別行政區政府、馬來西亞政府（透過全資擁有的特殊目的實體）、中國銀行及中國建設銀行。現時，所有這些GSS債券都是根據《上市規則》第三十七章上市，並僅售予專業投資者買賣。由於《上市規則》對GSS債券並無特定規定，適用於GSS債券的《上市規則》規定與其他債券無異。

與財務匯報局簽署新的諒解備忘錄

74. 於2021年6月8日，聯交所與財務匯報局（**財匯局**）簽署新的諒解備忘錄，進一步加強雙方合作，以確保上市實體的財務匯報及其核數師的質素。

75. 新的諒解備忘錄取代2007年簽署的諒解備忘錄，旨在促進聯交所與財匯局根據《財務匯報局條例》就公眾利益實體核數師的監管以及上市實體遵從財務匯報監管規定方面，更有效合作。雙方主要合作模式包括就共同關注的個案進行聯絡、協調及合作，相互轉介投訴及個案，交流及使用資訊，以及相互協助。

提升同聲傳譯能力

76. 為促進委員會運作順暢，2021年內我們升級了委員會聆訊的視聽技術，提升最多三種語言（英語、粵語、普通話及其他語言（**如有需要**））的同聲傳譯的流暢及清晰度。

優化電子呈交系統

77. 於2021年10月2日，電子呈交系統推出年度優化，包括：提交及登載展示文件的新功能；分批提交結構性產品公告；於提交範本中加入「個案編號」欄目；及自動輸入上市股本證券發行人的債務證券代號。

78. 持續優化電子呈交系統可確保上市發行人文件的發布能以有效及便捷的方式完成。最新版本的用戶手冊、常問問題及培訓影片均登載於香港交易所網站。

上市委員會決定的覆核

79. 聯交所於2019年1月就有關上市委員會決定的覆核架構刊發諮詢總結後，上市覆核委員會於2019年7月5日成立。上市覆核委員會是獨立的覆核委員會，完全由外間市場參與者組成，並無現任上市委員會成員或證監會或香港交易所代表參與。上市覆核委員會作為獨立的上訴渠道，用意在加強聯交所對上市委員會決定覆核架構的內部管治。上市覆核委員會的覆核聆訊將全部以重新聆訊方式進行，其將考量上一次聆訊的所有相關證據及論點，以及上市委員會先前的裁決及根據上市覆核委員會程序新提交的資料／舉證，再重審個案，重新作出決定。

80. 上市覆核委員會於2021年審理了合共37宗覆核個案。有關該等個案的分布及結果，請參閱下文第30及31頁「覆核會議」一節。

81. 大部分的上市覆核委員會覆核申請均涉及發行人未能在規定的補救期屆滿前符合聯交所的復牌指引而要停牌或除牌的決定。由於經修訂除牌機制下上市委員會作出的除牌決定數目有所增加，發行人向上市覆核委員會提出的覆核申請數目亦有增加。

82. 年內14宗由上市覆核委員會審理的就除牌裁決提出的覆核申請全部獲維持先前的裁決，主要原因是有關覆核申請人未能證明其情況符合我們有關長時間停牌及除牌的指引[28]所指的特殊情況而可延長補救期。

83. 上市覆核委員會亦於2021年首次處理有關紀律決定的覆核個案。年內上市覆核委員會共對8宗此類覆核進行聆訊，其中四宗個案維持上市委員會的決定，三宗個案維持上市委員會的決定但改變了所施加的紀律制裁，一宗個案推翻了上市委員會的決定。

司法覆核

84. 自2019年7月成立上市覆核委員會、2018年8月推出經修訂除牌機制以及2019年10月推出《主板規則》第13.24條及《GEM規則》第17.26條有關資產及業務運作充足水平的修訂測試後，發行人就上市相關裁決（尤其是上市覆核委員會的裁決）而威脅提出及／或實際提出的司法覆核數目一時激增。

85. 2021年內，聯交所監督了6宗發行人因遭受不利裁決而提出司法覆核的案件。在這6宗案件中，高等法院駁回了5宗，一宗由申請人自行撤銷。現時聯交所正在處理的唯一司法覆核程序涉及上述5宗遭駁回個案的其中一宗上訴。

28 指引信HKEX-GL95-18第19段。

86. 法院在迄今駁回司法覆核程序的判決中，明確認可聯交所在每個個案中的做法，認為當中反映了相關委員會的盡職以及聯交所的決策流程完善公允。相關判決亦明確建立了大量這方面的判例，或可減少今後聯交所需就有關事宜面對的司法覆核挑戰。

例行事務

上市申請

87. 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	2021	2020
定期舉行的例會	42	39
特別召開的會議	8	5

上市委員會審理的上市申請	2021	2020
審理申請(註1)	119	151
批准申請(註2)	118	148
拒絕申請	1	1
延遲決定以待取得進一步資料	0	2

上市委員會批准及／或上市的上市申請	2021	2020
於年內批准及上市的申請	85	129
已於上一年批准並於年內上市的申請	37	21
於年內上市的申請	122	150

註：

1. 2021年的數字沒有反向收購被視為新上市申請(2020年：一宗)。
2. 2021年的數字包括所有在第一次聆訊獲准上市的申請。2020年的數字包括兩宗在第二次聆訊獲准上市的申請。同一年內上市委員會審理多於一次的個案亦只計作一個個案。

取消上市

88. 上市委員會在例會上審理除牌事宜的數據：

	個案數目	
議決性質(註1)	**2021**	2020
主板		
取消上市地位(註1)		
－按先前機制(註2)	**4**	7
－新機制下規定的補救期屆滿後(註3)	**11**	20
復牌	**26**	12
GEM		
取消上市地位(註4)		
－按先前機制(註2)	**1**	–
－新機制下規定的補救期屆滿後(註3)	**11**	9
復牌	**6**	3

註：

1. 截至2021年12月31日，2021年作出的15項取消上市地位決定中有3項仍取決於《上市規則》下的覆核程序。
2. 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。
3. 指按照經修訂除牌機制下「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63段)。
4. 截至2021年12月31日，2021年作出的12項取消上市地位決定中有1項仍取決於《上市規則》下的覆核程序。

其他事宜

89. 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	
	2021	2020
上市申請規定		
－擬進行首次公開招股的申請人尋求上市申請的指引（註1）	**19**	9
持續責任		
－批准自願撤回上市地位（註2）	**41**	35
－考慮分拆上市建議	**38**	38
－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	**20**	12
－審批結構性產品發行人	**1**	–
－延長有關復牌建議的限期	**–**	2
－有關復牌建議的指引	**–**	1
－要求豁免嚴格遵守《上市規則》規定的申請	**2**	–
－有關建議收購的指引	**1**	–

註：

1. 2021年的數字沒有兩度審理的個案（2020年：一宗）。
2. 2021年的數字包括撤回上市的34隻交易所買賣基金（2020年：無）投資產品及四家發行人（2020年：無）的離岸優先股。

服務標準

上市申請

90. 2021年，上市科審閱的申請數目較2020年多14%。

91. 2021年，聯交所收到新興及創新產業申請人按2018年推出的《上市規則》章節（第八A、十八A及十九C章）提出的上市申請增加了93%，其中按《上市規則》第十八A章申請上市的生物科技公司數目更較2020年大增124%。基於生物科技公司的性質及複雜程度，審閱這類公司的上市申請普遍需時較長。

92. 除上市申請外，上市科亦同時要處理更多的首次公開招股前查詢，數目較2020年多15%。

93. 上市科於首次公開招股前階段所提供指引的相關統計數字概括如下：

行動	已發出的書面回應數目	要求提供指引與發出書面回應平均相隔營業日數
回應上市申請人或其顧問尋求指引的要求，釐清上市事宜	209	14

94. 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	272	18

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	119	111

監察及指引行動

95. 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**	**2021**	2020
預先審閱的工作			
—對預先審閱公告作初步回應	即日	**94%**	98%
—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	**92%**	95%
發行人查詢(註1)			
—對發行人查詢作初步回應	5個營業日	**94%**	94%
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	**93%**	95%
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	**100%**	97%
—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	**99%**	99%

註：

1. 2021年共處理405份有關《上市規則》詮釋及相關事宜的書面查詢(2020年：403份)。
2. 2021年共處理477份要求豁免嚴格遵守《上市規則》規定的申請(2020年：519份)。

紀律事宜

一般方針

96. 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。

97. 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；及

(d) 提升企業管治。

98. 上市科負責聯交所的《上市規則》執行工作。

規則執行調查

99. 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；及

(c) 在合規監察程序中發現而作內部轉介。

100. 在追究任何可能違反《上市規則》的情況並釐定監管行動級別時，上市科會考慮規則執行政策聲明及規則執行制裁聲明所載的部分因素。

101. 若上市科展開調查，即表示有關行為通常似乎涉及性質嚴重的違規，需由上市委員會施加公開制裁。

102. 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。

103. 於2021年內：

(a) 上市科展開了56宗新調查（不包括2020年已展開但尚在調查中的個案），而2020年為68宗。

(b) 上市科完成了48宗調查，完成一宗調查平均需時10.5個月，而2020年為8.7個月。

執行重點

104. 上市科於2021年宣布了最新的執行重點：

(a) 責任；

(b) 監控及文化；及

(c) 配合調查。

105. 以上執行重點取代了2017年起制定的執法主題，定出聯交所在規則執行工作上所針對的範疇。

紀律行動

106. 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。

107. 於2021年內：

(a) 上市科展開了28宗紀律行動，2020年為20宗。

(b) 上市科就35宗已審結的紀律行動個案發出制裁，2020年為13宗。

108. 於2021年12月31日，有17宗仍在處理的(部分在覆核中)的紀律個案在等候最終結果(2020年12月31日：25宗)。

制裁

109. 委員會有權在採取紀律行動後對相關人士施加若干制裁。2021年內，由上市科處理及委員會完成審結的36宗紀律個案中有35宗處以公開制裁。

110. 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》。不論是執行還是非執行董事，所有董事都必須履行其責任，並主動採取措施以確保發行人的營運環境及風險管理及內部監控框架能確保其遵守《上市規則》。下表載列2021年上市科對董事採取的行動。在所施加的185項制裁當中，57項為「損害權益聲明」，即除公開譴責外，上市委員會亦發出聲明，指若該董事仍繼續留任該公司董事會成員，將會損害投資者的利益(2020年：向董事發出8項損害權益聲明；2019年：向董事發出5項損害權益聲明)。

受制裁董事人數	2021	2020	2019
執行董事	100	30	31
非執行董事	16	9	12
獨立非執行董事	69	20	20
合計	185	59	63

111. 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2021年處理的個案中取得的指令數目概要：

所涉個案數目	2021	2020	2019
「內部監控檢討」指令	6	2	2
「委聘合規顧問」指令	2	1	3
「董事培訓」指令	21	5	9

112. 如上文第19至23段所述，聯交所於2021年就紀律處分權力及制裁的諮詢作總結。諮詢總結所述的《上市規則》修訂已於2021年7月3日生效。

和解與合作

113. 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。有關和解的進一步詳情見聯交所網站上登載的以和解方式處理紀律事宜聲明。

114. 上市科希望提醒上市發行人的董事，他們與上市科溝通時，有責任迅速並坦誠行事。根據董事對聯交所作出的承諾，上市發行人的董事必須配合上市科以便其履行監管職能。董事不予配合是不可接受的，更可能會導致遭受嚴厲的公開制裁。上市科會將有關制裁記錄在案，於日後釐定該董事是否適合繼續擔任相關上市發行人的董事，或出任上市申請人或另一家上市發行人的新董事。

與其他監管機構溝通

115. 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。

116. 於2021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63項(2020年：67項)文件或資訊要求，並提供了4份(2020年：6份)證詞。

規則執行消息

117. 上市科繼續刊發《上市規則執行簡報》，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

118. 年內：(a)上市覆核委員會共就37宗（2020年：27宗）要求覆核的申請進行聆訊；(b)上市委員會共審理了16宗（2020年：19宗）要求覆核上市科裁決的申請及1宗（2020年：8宗）要求覆核上市委員會裁決的申請；及 (c)上市上訴委員會共審理了4宗（2020年：3宗）要求覆核的申請。下表為有關覆核聆訊的詳情。

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2021年12月31日）
上市覆核委員會	上市委員會	取消上市地位	14	維持先前的裁決：14
		不符合《主板規則》第13.24條／《GEM規則》第17.26條而須停牌	14	維持先前的裁決：12 推翻原判：1 移交予上市委員會：1
		反向收購	1	移交予上市委員會：1
		紀律制裁	8	維持先前的裁決（未有變更）：4 維持先前的裁決（制裁有變）：3 推翻原判：1
上市委員會	上市科	不符合《主板規則》第13.24條／《GEM規則》第17.26條而須停牌	12	維持先前的裁決：12
	上市科	按《主板規則》第2B.15條提出的申請	1	否決：1
	上市科	《主板規則》第14.06B條下的反向收購	2	維持先前的裁決：2
	上市科	拒絕要求豁免嚴格遵守《主板規則》第14.58(2)條規定的申請	1	維持先前的裁決：1

舊覆核制度下的個案：

上訴委員會	覆核前作出裁決的組織	裁決性質	個案數目	結果（截至2021年12月31日）
上市上訴委員會	上市(覆核)委員會	取消上市地位	3	維持先前的裁決：1 推翻原判：1 未裁決：1
	上市(紀律覆核)委員會	紀律制裁	1	維持先前的裁決：1
上市(覆核)委員會	上市委員會	按《主板規則》第17項應用指引取消上市地位	1	維持先前的裁決：1

119. 此外，於2021年12月31日，10宗仍在覆核但尚未進行聆訊的個案如下：

上訴委員會	覆核前作出裁決的組織	裁決性質	個案數目
上市委員會	上市科	不符合《主板規則》第13.24條／《GEM規則》第17.26條而須停牌	4
		按《主板規則》第6.07條指令復牌[29]	1
上市覆核委員會	上市委員會	取消上市地位	3
		不符合《主板規則》第13.24條／《GEM規則》第17.26條而須停牌	1
		紀律制裁	1

29 此個案後來因發行人撤銷覆核申請而於2022年1月宣告無效。

2022年及以後的政策議程

120. 聯交所擬於2022年及以後審議的事宜摘錄如下：

招股章程及上市流程

- 檢討首次公開招股資格規定
- 檢討GEM
- 有關優化首次公開招股價格發現流程及市場基礎建設的諮詢文件
- 因應香港首次公開招股結算程序的變動而修訂《上市規則》
- 修訂相關《上市規則》以配合證監會有關就股權資本市場及債務資本市場交易的簿記建檔及配售活動而制訂的操守準則及「兼任保薦人」制度
- 檢討採用不同投票權的發行人是否適合在聯交所上市

結構性產品

- 檢討《上市規則》第十五A章有關結構性產品的條文

持續責任和其他相關事宜

- 有關上市發行人的股份期權計劃的諮詢總結
- 有關檢討《環境、社會及管治報告指引》的諮詢文件
- 有關進一步無紙化上市改革的諮詢文件
- 香港的可擴展商業報告語言(**XBRL**)

附錄1
上市委員會的組成、角色及運作

於2021年12月31日的成員名單

主席

白禮仁

副主席

BHATIA Renu
KEYES Terence Francois
包凱

當然成員

歐冠昇

其他成員(依英文姓名排序)

陳劍音
陳覺忠
陳惠仁
陳婉珊
鄭建龍
趙文逸
蔡瑞怡
郭言信
戴福瑞
EMSLEY Matthew Calvert
劉伯偉
劉國賢
梁寶華
李雋
李琳
羅愛琪
NIXON Charles George Rupert
蒲海濤
孫瑩心
任安諾
華裕能
WONG John William Pei-Keat
黃宇錚

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[30]。

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[31]。

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。

30 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。

31 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。

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GEM的新上市申請。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《主板規則》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。

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。

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

政策發展會議

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。年內上市委員會審議政策事宜的會議共14次。

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
2021年1月21日例會	– 有關審閱發行人年報內容的資料文件
2021年1月28日例會	– 修訂有關生物科技公司上市文件的披露的指引信HKEX-GL107-20
2021年2月5日例會	– 上市委員會報告2020
2021年2月25日例會	– 有關在馬來西亞註冊成立的公司
2021年3月1日政策會議	– 更新：監管發展 – 更新：有關主板盈利規定的諮詢 – 更新：有關香港首次公開招股結算程序的框架諮詢文件（FINI項目） – 有關檢討海外發行人上市機制的諮詢文件 – 更新：處理長期停牌公司，以及討論有關上市覆核委員會考慮新資訊的建議政策 – 有關檢討發行人是否遵守《上市規則》第13.24條的評估框架的相關文件 – 有關檢討紀律處分權力及制裁的諮詢總結 – 有關2021年審閱發行人年報披露內容的主題 – 有關上市發行人股份計劃的《上市規則》條文修訂建議的諮詢文件草擬稿 – 有關檢討《企業管治守則》的諮詢文件及ESG方面最新情況 – 上市委員會對上市科監管的定期更新

日期	審議事項
2021年3月18日例會	– 檢討主板盈利規定
2021年3月25日例會	– 建議修訂及重訂與財務匯報局簽署的諒解備忘錄
2021年3月31日例會	– 匯報有關檢討紀律處分權力及制裁的諮詢總結草擬稿
2021年6月7日政策會議	– 更新：監管發展 – 有關檢討海外發行人上市機制的回應意見 – 更新：SPAC – 檢討GEM – 有關檢討《企業管治守則》的諮詢的回應意見 – 上市委員會對上市科監管的定期更新 – 建議修訂《上市規則》有關分拆的條文 – 建議修訂有關業務充足水平的指引信 – 檢討規則執行政策聲明、制裁聲明及規則執行主題 – 無紙化上市機制第二階段：鼓勵上市申請人及上市發行人或其代表以電子方式遞交文件 – 上市科技項目：Gekko演示
2021年9月2日例會	– 有關特殊目的收購公司諮詢文件
2021年9月21日政策會議	– 更新：監管發展 – 檢討GEM – 企業管治諮詢最新情況及檢討企業管治及ESG – 有關檢討海外發行人上市機制的諮詢總結 – 更新：證監會有關(i)就股權資本市場及債務資本市場交易的簿記建檔及配售活動而制訂的建議操守準則；及(ii)「兼任保薦人」的建議的諮詢總結 – 有關上市發行人股份計劃的《上市規則》條文修訂建議的諮詢文件 – 對最近上市的發行人作出主題審閱 – 檢討上市發行人的重大貸款交易－中期文件 – 上市委員會對上市科監管的定期更新 – 結構性產品－評估發行人申請資格
2021年10月15日例會	– 匯報有關上市發行人股份計劃的《上市規則》條文修訂建議的諮詢文件草擬稿
2021年10月21日例會	– 有關《企業管治守則》及相關《上市規則》條文以及《上市規則》的輕微修訂的諮詢總結的草擬稿
2021年12月9日例會	– 有關特殊目的收購公司諮詢總結

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上市委員會會議：

	會議數目		平均出席人數	
會議性質	**2021**	2020	**2021**	2020
例會：				
一只處理例行事務	**45**	37	**19.7**	17.2
一處理政策事宜	**11**	10	**21**	18.2
總計	**56**	47	**19.9**	17.4
覆核會議(包括舊覆核制度下的上市委員會覆核會議)	**17**	27	**5.9**	6.0
紀律會議	**29**	24	**6.2**	6.7
季度政策會議及特別政策會議	**3**	3	**26.0**	26.0
總計	**106**	101		

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，並主持上市儀式。

	會議性質(註2)								
	例會		政策會議		紀律會議		覆核會議		小組委員會會議
成員	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	%	所屬委員會數目／小組委員會數目
在任(註1)									
白禮仁先生	54/56	96%	3/3	100%	9/12	75%	2/3	67%	2/5
包凱先生	55/56	98%	3/3	100%	8/8	100%	4/4	100%	2/5
Renu Bhatia女士	50/43	116%	3/3	100%	7/14	50%	5/9	56%	4/5
Terence Keyes先生	50/44	114%	2/3	67%	10/13	77%	4/6	67%	2/5
歐冠昇先生(註3)	不適用	不適用	2/2	100%	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用
陳惠仁先生	28/31	90%	3/3	100%	7/15	47%	6/9	67%	2/5
陳婉珊女士	31/33	94%	3/3	100%	14/23	61%	5/6	83%	1/5
任安諾先生	37/31	119%	3/3	100%	5/18	28%	4/9	44%	1/5
劉伯偉先生	40/31	129%	3/3	100%	7/21	33%	6/9	67%	0/5
華裕能先生	18/33	55%	1/3	33%	2/17	12%	3/9	33%	0/5
Matthew Emsley先生	47/31	152%	3/3	100%	12/15	80%	5/5	100%	4/5
Charles Nixon先生	47/31	152%	2/3	67%	0/21	0%	1/9	11%	1/5
蒲海濤先生	39/33	118%	3/3	100%	0/21	0%	0/10	0%	2/5
黃宇錚先生	28/33	85%	3/3	100%	2/15	13%	2/6	33%	0/5
John Wong先生	24/32	75%	3/3	100%	1/19	5%	0/9	0%	0/5
戴福瑞先生	43/33	130%	3/3	100%	10/11	91%	4/5	80%	3/5
李雋女士	36/31	116%	3/3	100%	14/17	82%	7/10	70%	2/5
羅愛琪女士	41/31	132%	2/3	67%	6/14	36%	3/5	60%	1/5
孫瑩心女士	39/33	118%	3/3	100%	0/21	0%	0/6	0%	1/5
陳覺忠先生	51/32	159%	3/3	100%	0/17	0%	2/3	67%	4/5
郭言信先生	45/32	141%	3/3	100%	18/18	100%	8/8	100%	3/5
劉國賢先生	54/31	174%	3/3	100%	5/11	45%	5/6	83%	2/5
李琳先生	46/32	144%	3/3	100%	1/23	4%	2/10	20%	2/5

	會議性質(註2)								
	例會		政策會議		紀律會議		覆核會議		小組委員會會議
成員	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	%	所屬委員會數目／小組委員會數目
今年委任(註4)									
陳劍音女士	21/16	131%	1/1	100%	5/9	56%	3/4	75%	1/5
趙文逸先生	26/17	153%	1/1	100%	10/10	100%	3/3	100%	2/5
蔡瑞怡女士	26/16	163%	1/1	100%	2/7	29%	1/4	25%	0/5
鄭建龍先生	25/17	147%	1/1	100%	7/10	70%	3/3	100%	2/5
梁寶華女士	24/16	150%	1/1	100%	5/5	100%	3/3	100%	0/5
年內退任(註5)									
嚴玉瑜女士	27/28	96%	2/2	100%	5/5	100%	不適用	不適用	1/3
陳朝光先生	25/16	156%	2/2	100%	6/6	100%	2/2	100%	1/3
周弋邦先生	14/16	88%	3/2	150%	5/9	56%	3/4	75%	0/3
葉禮德先生	16/15	107%	2/2	100%	6/7	86%	4/6	67%	1/3
楊凱蒂女士	12/16	75%	0/2	0%	0/8	0%	0/5	0%	0/3
戴志堅先生(註3)	不適用	不適用	1/1	100%	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用

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。
   - 成員抱恙未能出席。
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事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. 該等成員於2021年7月9日獲委任。
5. 該等成員於2021年7月9日退任。
6. 政策會議及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
香港中環康樂廣場8號
交易廣場二期8樓
T (852) 2522 1122　F (852) 2295 3106
info@hkex.com.hk

hkexgroup.com | **hkex.com.hk**