

敬啟者：

關於：有關建議改善香港聯合交易所有限公司的上市監管決策及管治架構的聯合諮詢文件

您好！作為關注香港證券業發展的一名研究人員，我不同意題述聯合諮詢文件的提議和反對其在上市審批過程中的執行。

## 一、港股目前體制的優勢

眾所周知，香港目前擁有的市場管理體制是世界上最為完善的體制之一，其通過採用互相牽制的制衡制度，引導著香港成為最成功的世界金融中心之一。

目前香港上市公司體制的設計宗旨在於，通過接受新科技和不斷創新，從而在保護市場投資者和發展經濟兩者之間維持一種微妙的平衡。據我了解，目前港股市場實行“雙重監管”架構。港交所扮演前線監管和審批職責。其中，上市科負責執行具體、職能性上市事宜，如審核上市申請人遞交的相關資料等；由 28 名業界人士組成的上市委員會，負責對各項上市事宜以及上市後事宜的合適性問題作出決策。香港證監會則位於後方監管，具有一票否決權，負責相關條例修訂以及對各類文件進行“雙重存檔”。在此制度之下，香港證監會可對任何發表虛假或具有誤導性企業資料的人士行使執法權。

這是一種平衡的制度：香港證監會無權直接參與引導市場。其職責為對市場的監管，所以證監會通常會選擇犧牲發展和創新，推崇做事謹小慎微以及優先對市場進行保護。而港交所代表著根據市場的需要，對制度進行適當的創新和發展。

目前的體制在香港證監會作為監管機構推行的保守與謹慎以及市場各領域參與者、業界人士擁有的專長與活力之間進行了平衡，從而保證了市場的保護與市場的繁榮齊頭並進，也互相促進以對抗不斷出現的特許案例和避免更廣泛的系統性風險。

## 二、諮詢文件提議體制的弊端

我認為，諮詢文件將打破監管與發展的制衡，導致制度的停滯不前。根據諮詢文件的建議，將使港交所上市委員會的權力降至只負責一般普通 IPO 及 IPO 後事宜；所有涉及上市合適性的質詢、有關於上市部門的管治和評核，以及政策相關事宜等職能，都從上市委員會被轉交新設立的上市監管委員會以及上市政策委員會。這兩個新設委員會盡管表面隸屬於港交所，但其成員實際上是由香港證監會主導，肯定不是一個平衡的架構。

這份文件將使港交所上市委員會淪為“橡皮印章”，新的架構不是加速審批新股上市，而是加速否決。香港證監會不應擔心市場混亂，而將一眾公司拒之門外。

### 三、發展與監管孰輕孰重

香港上市的審批權是否應更多從港交所轉至證監會？前者代表著發展，後者則代表著監管，其實我們討論的是發展與監管孰輕孰重的老話題。

我認為，我們需要站在平衡木上，若過於偏向嚴格監管，會打擊市場參與者的士氣，影響市場的繁榮，當然，若過松，會擔心風險事件爆發，很難保護中小投資者利益，最終影響香港金融中心的地位和聲譽。現有的體制已經很好的解決了這個問題，也得到了市場長期實踐的證明，為何要打破這種平衡，采用諮詢文件中的體制。

鑒於以上理由，我對諮詢文件的提議表示反對。