

敬启者：

关于：有关建议改善香港联合交易所有限公司的上市监管决策及管治架构的联合咨询文件

您好！作为关注香港证券业发展的一名研究人员，我不同意题述联合咨询文件的提议和反对其在上市审批过程中的执行。

### 一、港股目前体制的优势

众所周知，香港目前拥有的市场管理体制是世界上最为完善的体制之一，其通过采用互相牵制的制衡制度，引导着香港成为最成功的世界金融中心之一。

目前香港上市公司体制的设计宗旨在于，通过接受新科技和不断创新，从而在保护市场投资者和发展经济两者之间维持一种微妙的平衡。据我了解，目前港股市场实行“双重监管”架构。港交所扮演前线监管和审批职责。其中，上市科负责执行具体、职能性上市事宜，如审核上市申请人递交的相关资料等；由 28 名业界人士组成的上市委员会，负责对各项上市事宜以及上市后事宜的合适性问题作出决策。香港证监会则位于后方监管，具有一票否决权，负责相关条例修订以及对各类文件进行“双重存盘”。在此制度之下，香港证监会可对任何发表虚假或具有误导性企业资料的人士行使执法权。

这是一种平衡的制度：香港证监会无权直接参与引导市场。其职责为对市场的监管，所以证监会通常会选择牺牲发展和创新，推崇做事谨小慎微以及优先对市场进行保护。而港交所代表着根据市场的需要，对制度进行适当的创新和发展。

目前的体制在香港证监会作为监管机构推行的保守与谨慎以及市场各领域参与者、业界人士拥有的专长与活力之间进行了平衡，从而保证了市场的保护与市场的繁荣齐头并进，也互相促进以对抗不断出现的特许案例和避免更广泛的系统性风险。

### 二、咨询文件提议体制的弊端

我认为，咨询文件将打破监管与发展的制衡，导致制度的停滞不前。根据咨询文件的建议，将使港交所上市委员会的权力降至只负责一般普通 IPO 及 IPO 后事宜；所有涉及上市合适性的质询、有关于上市部门的管治和评核，以及政策相关事宜等职能，都从上市委员会被转交新设立的上市监管委员会以及上市政策委员会。这两个新设委员会尽管表面隶属于港交所，但其成员实际上是由香港证监会主导，肯定不是一个平衡的架构。

这份文件将使港交所上市委员会沦为“橡皮印章”，新的架构不是加速审批新股上市，而是加速否决。香港证监会不应担心市场混乱，而将一众公司拒之门外。

### 三、发展与监管孰轻孰重

香港上市的审批权是否应更多从港交所转至证监会？前者代表着发展，后者则代表着监管，其实我们讨论的是发展与监管孰轻孰重的老话题。

我认为，我们需要站在平衡木上，若过于偏向严格监管，会打击市场参与者的士气，影响市场的繁荣，当然，若过松，会担心风险事件爆发，很难保护中小投资者利益，最终影响香港金融中心的地位和声誉。现有的体制已经很好的解决了这个问题，也得到了市场长期实践的证明，为何要打破这种平衡，采用咨询文件中的体制。

鉴于以上理由，我对咨询文件的提议表示反对。