

(本文件以英文本及中文譯本刊發。如中文譯本的字義或詞義與英文本有所出入，概以英文本為準。)

## 目錄

	頁碼
<b>前言</b>	1
<b>A部： 引言</b>	
背景	3
後續步驟	5
<b>B部： 具體諮詢建議的討論</b>	
<b>回應者對諮詢建議的各種各樣的意見</b>	
投票表決	8
根據一般性授權配股	10
引進「總資產測試」	17
「須予公布的交易」及「關連交易」的新比例	19
「聯繫人」的定義	24
關連人士與聯營公司之間的交易	26
獨立非執行董事最少人數	28
董事薪酬披露	30
季度匯報	32
<b>其他建議</b>	
控股股東的表決權	35
《最佳應用守則》	39
<b>C部： 經修訂後採納的諮詢建議摘要</b>	41
<b>D部： 毋須修訂而被採納的諮詢建議摘要</b>	53
<b>E部： 不予採納的諮詢建議摘要</b>	73

## 前言

1. 香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）在監管香港上市公司的企業行為上扮演重要角色。《上市規則》對發行人的企業程序和行動有強制規定，目的是要確保股東權利得到保障，而讓有關公司的信息能夠妥善地向公眾披露。此外，《上市規則》還載有發行人企業管治的指引和最低標準。
2. 多年來，聯交所一直在進行以提升香港發行人企業管治水平為目的的各項工作，其中包括：在1991年全面修訂了《上市規則》，在1993年引入董事《最佳應用守規》以及要求公司設立獨立非執行董事。在聯交所內部，我們還成立了臨時企業管治工作小組，並在1994、1998和2000年增加了財務報表的披露要求。作為持續提升發行人企業管治水平的工作的一部分，我們在2002年1月發表了諮詢文件，提出了若干有關企業管治事宜的《上市規則》修訂建議。
3. 除《上市規則》外，公司法例及證券法例在香港企業管治監管架構內也起着重要作用。聯交所的工作一直得到以下兩方面發展的補足：一是《證券及期貨條例》修訂標準的推出，特別是加強證券權益披露及要求雙重存檔的規定，以加強上市公司的法定責任；二是公司法改革常務委員會的建議，包括建議將關連交易由無利益關係的股東表決批准列為法定規則、引入衍生訴訟權利以及加強對不公平損害的補救。
4. 由於諮詢文件在2002年1月發表後，企業管治事宜在國際上出現了一些新的進展，聯交所認為，根據諮詢總結所形成的新政策只能夠針對當前局部的問題，聯交所及其他有關機構仍須在其他方面繼續努力，尋求提高香港發行人企業管治的水平。

5. 良好的企業管治常規有助保障股東權益、提升董事會效能及改善發行人業務與業績的透明度，也會惠及有關公司及整個市場。人們對一家公司企業管治素質的印象可影響公司的股價及其集資能力和成本。一個市場的企業管治素質與作為金融中心的這個市場的發展、國際聲譽和競爭力也有密切關係。國際投資者都傾向參與那些企業管治水平顯得比較高的市場。聲譽良好的市場一般能夠吸引到高素質的發行人。
6. 在促進及時信息披露和提高企業管治水平方面，聯交所與其他監管機構可以在釐定標準和執行規則上作出努力。不過，要最終取得成功，仍有賴於各公司及董事能否作出承擔並配合上述我們的工作。
7. 從其他司法管轄區域評估同類建議結果的經驗來看，本諮詢形成的新政策所造成的全部影響，可能需要一段時間才會顯示出來。我們會繼續關注企業管治在國際上的新進展、香港的實務做法以及香港其他規例的發展及本諮詢建議落實後的成效，並在有必要時進一步就個別建議進行諮詢。

## A部 引言

### 背景

8. 我們在2002年1月發表了一份諮詢文件，就《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（《主板規則》）及《香港聯合交易所有限公司創業板證券上市規則》（《創業板規則》，在下文與《主板規則》統稱《上市規則》）有關企業管治事宜的修訂建議徵詢市場意見。諮詢文件內容包括多項建議（「諮詢建議」），主要涉及以下三個範疇：
  - (a) 股東權利保障；
  - (b) 董事及董事會常規；及
  - (c) 企業匯報及資料披露。
9. 諮詢文件的主要目標是加強香港發行人的企業管治水平，在顧及香港本身情況的同時，令我們與國際市場上的現行最佳做法看齊。透過提升本地企業管治水平，我們力求增強投資者對香港股票市場的信心，鞏固我們的國際金融中心地位。
10. 諮詢期已於2002年5月24日結束。我們收到了市場各界人士合共167份回應，其中有13份來自專業及商會組織，1份來自政黨。另有一份回應來自一個財經分析網站，該份回應代表了意見非常相近的337名人士，他們透過該網站間接表達意見。為便於統計分析，這份集

體意見會被視作1份回應。而在決定如何跟進處理意見時，我們除顧及個別意見表達的強烈程度外，還會考慮多項因素，而最重要的考慮因素就是意見的論據。我們亦會考慮到回應者在回應時的代表性，例如某一機構代表全體會員回應，其意見就比個人回應者值得重視。

11. 對於回應者有各種各樣意見的那些諮詢建議，我們已研究過他們提出的疑慮，並考慮過不同類別回應者的意見，以求在保障投資者方面(包括捍衛股東權利)與商業可行性之間取得平衡。我們在考慮如何將企業管治水平與現行國際最佳做法接軌時，亦會注重其他海外市場的監管常規、經驗和發展。我們特別參考了《英國上市規則》，因為我們的《上市規則》主要是以此為藍本。我們亦考慮到其他因素，例如過去上市公司剝削少數股東權益的個案以及推行諮詢建議可能衍生的實際問題等，以反映香港市場的特點。
12. 香港交易及結算所有限公司(「香港交易所」)網站([www.hkex.com.hk](http://www.hkex.com.hk))載有每項諮詢建議的回應的統計分析和回應者類別。
13. 這份報告總結了市場對這次諮詢所表達的意見和提出的問題，以及主板和創業板上市委員會(合稱「上市委員會」)對諮詢建議所作的最後總結。

### 市場諮詢結果

14. 回應者一般都支持大部分的諮詢建議，亦對諮詢建議提出了許多有建設性的意見供我們考慮。我們非常感謝他們對這次諮詢提出的意見和作出的貢獻。

15. 回應者對一些諮詢建議有各種各樣的意見，尤其是對那些可能有爭議的問題。他們憂慮推行建議時可能衍生的實際問題。我們將修訂部分諮詢建議，以反映回應者的意見，澄清建議的《上市規則》修訂和釋除回應者的疑慮。對於有些建議，我們基於回應者的意見以及採納建議所可能衍生出的實際問題，決定不予採納。
16. 本諮詢意見總結報告B部會詳盡討論所收到的回應，連同我們對以下兩類諮詢建議所作出的總結：涉及那些可能有爭議的問題和回應者對其有各種各樣意見的諮詢建議。
17. 本諮詢意見總結報告C部總結了經修訂後採納的諮詢建議。D部總結了那些毋須修訂而被採納的諮詢建議。E部則列出所有不予採納的諮詢建議。
18. 除另有說明外，本諮詢意見總結報告的《上市規則》修訂建議同時適用於《主板規則》和《創業板規則》。
19. 本諮詢意見總結報告應與諮詢文件一併閱讀。兩份文件均載於香港交易所網站([www.hkex.com.hk](http://www.hkex.com.hk))。

## 後續步驟

20. 本諮詢意見總結報告的目的是為新上市申請人、現有發行人及市場人士提供諮詢建議的意見總結的概覽，並為聯交所就提升發行人企業管治水平而將實施的《上市規則》修訂建議指明總方向。

21. 我們現正草擬與諮詢建議有關的《上市規則》修訂，有關修訂內容須獲聯交所董事會和證券及期貨事務監察委員會批准。我們明白每項建議涉及的《上市規則》修訂內容都會對新申請人、現有發行人及市場人士有不同程度的影響。為確保有效落實諮詢建議，我們打算於今年上半年結束前實施所有對《上市規則》的必要修訂。我們會在適當時候公布建議涉及的《上市規則》修訂的實施詳情，並在有需要時，給予發行人充份的過渡期，讓他們符合新規定。
  
22. 我們認為，本諮詢意見總結報告所載的《上市規則》修訂建議，將能進一步完善現行的《上市規則》和《最佳應用守則》，特別是在保障股東權利、加強董事會常規以及提升發行人透明度等方面。有見於近期發生的企業管治問題，我們認為，有關規則仍有需要作進一步改善，以令我們的企業管治水平與現行國際最佳常規看齊。我們認為完善《上市規則》是一個持續進行的過程。我們將繼續不時檢討《上市規則》，以確保與當時市場最佳常規和國際標準看齊，並顧及企業管治方面的市場發展趨勢。

## **B部**

### **具體諮詢建議的討論**

#### **回應者對諮詢建議的各種各樣的意見**

23. 在諮詢文件中，我們提出了多項有潛在爭議的建議，主要包括：

- (a) 投票表決；
- (b) 根據一般性授權配股；
- (c) 引進「總資產測試」；
- (d) 「須予公布的交易」及「關連交易」的新比率；
- (e) 「聯繫人」的定義；
- (f) 關連人士與聯營公司之間的交易；
- (g) 獨立非執行董事最少人數；
- (h) 董事薪酬披露；及
- (i) 季度匯報。

24. 回應者對這些諮詢建議有各種各樣的意見，並提出不同論點和見解。在本部分，我們會詳細討論各界對這些諮詢建議的回應，並列出我們的諮詢意見總結。

## 投票表決

25. 現行《上市規則》並沒有強制規定發行人的股東大會須以投票方式表決，但對創業板發行人的關連交易，以及發行人向其主要股東或獨立非執行董事授予股份期權則除外，這些情況需要獲股東投票表決批准。在大部分情況下，除非發行人組織章程文件或《上市規則》規定以投票方式表決，否則發行人股東大會表決一般都是以舉手形式進行。

## 諮詢建議

26. 有意見認為必須增加發行人表決程序的透明度和公正性，特別是在處理有利益衝突或對公司及股東有重大影響的事宜時。在諮詢文件中，我們建議規定關連交易及所有須由獨立股東批准的議決事項（即控股股東在這議決事項上須放棄表決權利），均須以投票方式表決（諮詢建議B部第1.4段）。

## 回應者的意見

27. 回應者對諮詢建議有各種各樣的意見。大部分反對者為發行人，專業及商會組織一般支持投票表決。但他們對甚麼情況下需要進行投票表決有不同意見。有些人支持我們的建議，即規定關連交易及所有須由獨立股東批准的議決事項，均須以投票方式表決；也有些人認為所有議決事項均須以投票方式表決。此外，也有意見認為，應規定凡有任何股東須放棄表決權利的議決事項，均須以投票方式表決。
28. 大部分支持投票表決的回應者對現行舉手表決的做法所出現的弊端表示疑慮。他們認為，以舉手方式來表決，並沒有顧及出席股東大會股東所持股票所附之表決權。由於在股東大會上，所有透過中央

結算及交收系統(CCASS)持有股份的股東，其表決權將會併合而視為一票，因而他們的表決權就被剝奪。大部分發行人的組織章程文件都載有讓股東可要求進行投票表決的若干條文，亦載有股東要求進行投票表決所需符合的若干條件(例如持股權益水平及／或出席股東大會的股東人數)。部分回應者認為，由於大部分散戶投資者透過CCASS持有股份，因此即使個別股東想要求投票表決，也很難符合有關條件。他們建議《上市規則》應載入不那麼嚴格的條件，讓有關股東可要求進行投票表決。有回應者更進一步建議，投票表決時應由被委任的核數師進行監票，而有關的投票表決結果也應由他們簽署核實。

29. 不支持諮詢建議的回應者持有不同的意見。有些回應者認為投票表決既耗時又成本高，特別是當那些投票結果已在意料之中時(不論表決程序是以投票或舉手形式進行)。一些回應者表示，現有的公司法例和發行人組織章程文件已提供了足夠的渠道讓股東在認為有需要時可要求投票表決。因此，沒有必要在《上市規則》中引入更多有關的規定。其他人則認為，那些透過CCASS持有股份的股東如認為有必要進行投票表決，他們是可以選擇從CCASS提取股票。因此，股東可自由行使其權利，根據發行人組織章程文件或公司法例要求進行投票表決。

### 總結

30. 有見於各專業及商會組織的廣泛支持，我們將採納諮詢建議，規定關連交易及所有控股股東須放棄表決權的交易，均須以投票方式表決。我們亦會將投票表決規定引伸至任何有利益關係的股東須根據規定放棄表決權的交易上。在香港，大部分發行人由單一股東或家屬，又或由少數關係密切的人士控制。少數股東或公眾股東出席和參與股東大會的比例偏低。為保障少數股東權利，我們認為凡涉及

利益衝突的事宜均須以投票方式表決，而有利益關係的股東須放棄表決權。

31. 鑒於發行人可能要付出額外時間和成本，我們認為規定所有議決事項以投票方式表決的做法未必合理。現行《上市規則》載有大會主席要求進行投票表決時所須符合的條件<sup>1</sup>。為進一步保障少數股東權利，我們會採納以下建議：規定發行人披露股東根據組織章程文件要求進行投票表決的程序（見第168段）。如果《上市規則》和發行人組織章程文件並無強制規定有關交易需要以投票表決方式進行，則發行人就須在致股東通函中披露股東可要求進行投票表決的程序。我們亦建議在經修訂的《最佳應用守則》中載入以下規定，即作為一個良好的董事會常規，大會主席在相關的股東大會上應再次說明股東要求進行投票表決程序。我們認為，增加披露要求的規定能提升股東在股東大會要求進行投票表決的權利的透明度。我們發現，有較少數發行人、股東和市場人士注意到，現行主板《上市協議》和《創業板規則》載有規定大會主席要求進行投票表決的責任<sup>2</sup>。為促進良好的董事會常規，我們建議在經修訂的《最佳應用守則》中重載有關責任。

### 根據一般性授權配股

32. 在香港，發行人根據一般性授權配股集資的情況非常普遍。現行《上市規則》容許發行人根據一般性授權發行最高達其現有已發行股本證券的20%；對重覆更新使用一般性授權以發行新證券的次數，以及根據一般性授權發行證券的發行價則無限制。

---

<sup>1</sup> 根據《主板規則》附錄七A第40(3)段及《創業板規則》第17.47條，如會議主席及／或董事在會議上個別或共同持有的委任代表投票權，佔發行人股份的總投票權5%或以上，同時，如以舉手方式表決時，表決結果與該等委任代表的表格所指示者相反，則主席及／或董事及持有上述委任代表的投票權之主席須共同要求以投票方式表決；但如以持有的總代表權而言，舉行投票表決顯然不會推翻舉手表決的結果（因為有關代表所持的投票權，超過有權就有關決議表決的股份總數的50%、75%或任何其他百分比，視屬何情況而定），則董事及／或主席無須以投票方式表決。

<sup>2</sup> 見註腳1。

33. 有市場人士批評，也有投資者投訴，指一些發行人濫用一般性授權，不斷以大幅低於市價的折讓價發行股份，結果造成少數股東權益被大幅攤薄或股價大幅下挫。

#### 諮詢建議－根據一般性授權可發行的股份數目

34. 在諮詢文件中，我們建議維持現行根據一般性授權可發行證券的最高限額，即20%，並對重覆更新使用一般性授權的次數不設任何限制（諮詢建議B部第5.8段）。我們亦就以下事項徵求意見：每次更新使用一般性授權是否須經由獨立股東批准；是否須為證券發行數量設定一個以3年為期的累計限額。

#### 回應者的意見

35. 大部分回應者（主要是發行人）支持諮詢建議，即維持現行根據一般性授權可發行最高20%證券的規定。若干回應者認為，鑒於現行的舉手表決做法和少數股東出席股東大會比例偏低，現行《上市規則》中一般性授權的規定已被發行人控股股東濫用。專業及商會組織對諮詢建議有各種各樣的意見。
36. 不支持諮詢建議的回應者憂慮若干控股股東過去濫用一般性授權的問題，而這些問題已造成少數股東權益被不公平地大幅攤薄。他們認為，應修訂《上市規則》，以減少可根據一般性授權發行股份之上限，並限制重覆更新使用一般性授權的次數。

37. 不過，也有反對意見認為，應維持現有《上市規則》，使發行人在市場上集資具有靈活性。一名回應者建議，應跟隨英國模式來修訂《上市規則》，明確區分「收取現金的證券發行」和「收取非現金的證券發行」，以及區分「收取現金的優先購買權的證券發行」和「收取現金的非優先購買權的證券發行」。在英國，英國保險人協會(Association of British Insurers)發表了一份指引，建議會員批准一項特別決議案，不允許使用優先購買權，條件是發行證券的數量，不得超過已發行股本的5%(以發行人最近發出的年度賬目為準)，以及發行人在任何累計的3年內，透過收取現金的非優先購買權發行證券的數量，也不得超過已發行普通股股本的7.5%(以發行人最近發表的年度賬目為準)。有關的百分比限制只適用於收取現金的股本證券發行。實際上，英國大部分發行人都遵守5%限額的規定，而在大部分情況下，他們亦能遵守7.5%累計限額的規定。英國的發行人除非能符合《英國公司法》的若干規定(包括取得專家評估)，否則，就不得為收取非現金代價而發行股份(股份交換或合併除外)。這些發行人還必須符合《英國上市規則》有關收購和出售交易的規定。
38. 在諮詢文件中，我們向市場徵詢：我們《上市規則》中的一般性授權應否跟隨英國模式，就證券發行數量設定一個以3年為期的累計限額。大部分回應者認為，發行證券的數量，不應受任何累計限額的限制。當中，大部分人認為發行人應可自由集資，累計限額將減少他們的集資機會，影響其業務發展。
39. 在諮詢文件中，我們向市場徵詢：重覆更新使用一般性授權發行股份的次數應否有所規限。大部分回應者(大部分為發行人)認為，重覆更新使用一般性授權發行股份的次數不應受到限制，這樣可讓發行人有集資的靈活性。如果《上市規則》對一般性授權重覆更新使用的次數有所限制，發行人的集資活動將受到阻礙，集資靈活性也會被削減。

40. 有反對意見認為，重覆更新使用一般性授權發行股份的次數應受限制。一些回應者認為，現行20%限額已經足夠，這點從大部分發行人在舉行股東周年大會後並無更新使用一般性授權可見。其他回應者則建議，重覆更新使用一般性授權應經獨立股東批准。
41. 在諮詢文件中，我們向市場徵詢：重覆更新使用一般性授權應否經獨立股東批准。大部分回應者(主要是發行人)認為，重覆更新使用一般性授權不必經獨立股東批准。一些回應者表示，由於所有股東在重覆更新使用一般性授權的事宜上有著相同的利益，他們因而亦應享有同等的表決權。規定需經獨立股東批准方可重覆更新使用一般性授權，將剝奪控股股東的表決權，因而偏離了「一股一票」的大原則。
42. 根據所收到的回應和意見，在以往大部分濫用一般性授權的個案中，主要問題乃源自發行人重覆更新使用20%的一般性授權，並以大幅低於市價的折讓價發行股份，造成少數股東權益遭不公平地大幅攤薄。因此，我們認為，限制重覆更新使用一般性授權發行股份的次數及／或限制配股折讓幅度，將較降低現時根據一般性授權可發行證券的限額更為適當。

### 總結

43. 考慮到回應者各種各樣的意見，我們將採用一個「平衡」方案，即：
- (a) 維持現行根據一般性授權發行證券的20%限額；
  - (b) 不會限制重覆更新使用一般性授權發行股份的次數；

(c) 限制配股時的市價折讓幅度(見第53至54段)。

44. 儘管大部分回應者不同意需經獨立股東批准重覆更新使用一般性授權的規定，但考慮到以往濫用一般性授權的個案，我們認為重覆更新使用一般性授權(除了在股東周年大會上)是另一個有理由偏離「一股一票」大原則的例外情況，因此需經獨立股東批准。由於我們將會維持現行20%限額，也不會限制重覆更新使用一般性授權的次數，我們認為有關的獨立股東批准規定，連同配股折讓幅度的限制(見第53至54段)，將有效捍衛小股東利益，並解決回應者對於使用一般性授權配股的疑慮。這將能在保障股東權利與商業可行性之間取得平衡。
45. 創業板大部分發行人都是倚靠外部資金發展其業務的新興公司。有見於創業板有不同的特徵，也為了使創業板發行人在市場上集資更具有靈活性，我們將修訂《創業板規則》，規定股東周年大會後第二次以及其後更新一般性授權，必須經獨立股東批准。主板發行人由於一般發展比較成熟，因此股東周年大會後任何一次更新一般性授權都必須經獨立股東批准。
46. 與其他須經獨立股東批准的交易類似，發行人須成立一個獨立董事委員會，並委任獨立財務顧問，就那些須經獨立股東批准的更新一般性授權的合理性給予意見。此外，發行人必須在公告及／或致股東通函中披露關於其過往一般性授權的資料，包括以往使用一般性授權發行證券的集資所得金額、集資用途以及其他相關的財務資料。

47. 我們認為，《上市規則》中的一般性授權規則應涵蓋「收取現金的證券發行」及「收取非現金的證券發行」，這點與第37段所述的英國模式不同。我們認為，由於涉及非現金發行證券的交易亦可能對發行人有重大影響，亦可能導致原有股東權益被大幅攤薄，因此不宜將「收取非現金的證券發行」從有關根據一般性授權發行證券的上市規則中剔除。

#### 諮詢建議－限制配股折讓幅度

48. 在諮詢文件中，我們還建議，規定除非發行人能向聯交所證明本身已陷入財政困境又或有其他特殊情況，否則不能以與基準價相比折讓達20%或以上的價格根據一般性授權發行股份。基準價以下列兩者的較高者為準：

- (a) 簽署配售協議當日的收市價；或
- (b) 以下日期(取最早者)之前5個交易日的平均收市價：
  - (i) 宣布配股之日；
  - (ii) 簽訂配股協議之日；
  - (iii) 訂定配售價之日。

(諮詢建議B部第5.9段)

#### 回應者的意見

49. 大部分回應者(主要是發行人)同意諮詢建議所列的基準價。
50. 整體而言，大部分回應者支持我們建議的有關折讓價的觸發水平。專業及商會組織對我們建議的20%折讓價觸發水平有各種各樣的意見。

51. 回應者因不同的理由不支持我們建議的20%折讓價觸發水平。若干回應者認為我們建議的20%折讓價觸發水平過高，將不能防止一般性授權被濫用。他們援引了英國《優先購買權指引》設定的5%市價折讓限額。不過，有部分回應者認為，發行人在釐訂配售價時不應受任何限制。他們認為配股是發行人的商業決定，因此配售價應全由市場力量主導，不應受到任何監管干預。
52. 大部分回應者認為，如發行人要以比市價有大幅折讓的價格根據一般性授權發行證券，必須能向聯交所證明本身已陷入財政困境又或有其他特殊情況。一些回應者則要求聯交所就如何界定發行人是否陷入財政困境提供更多指引。

### 總結

53. 由於得到大部分回應者的支持，我們將採納第48段所列的基準價。至於折讓價的觸發水平，我們認為採納諮詢建議的20%折讓價的觸發水平是合理的，這可以在各種各樣的意見中取得平衡。我們將因應市場發展，不時檢討折讓價的觸發水平。
54. 我們考慮到回應者對聯交所在哪種情況下會容許以大幅低於市價的折讓價發行證券的疑慮，我們將修改第48段所列的諮詢建議。發行人必須令聯交所信納，該公司正處於極度惡劣的財政狀況，而唯一可以挽救該公司的方法是採取緊急挽救行動，又或有其他特殊情況，才可根據一般性授權按建議的基準價20%或以上的折讓價發行證券。這做法近似現行《收購守則》條文中豁免拯救者（拯救陷入正處極度惡劣的財政狀況的公司）可毋須提出強制性全面收購的規定。

## 引進「總資產測試」

55. 根據現行《上市規則》，「資產測試」是參照發行人的綜合資產淨值計算。聯交所曾經豁免有形資產淨值為負數或雖為正數但少至微不足道的發行人可毋須嚴格遵守「資產測試」。給予豁免的目的是為市場提供足夠資訊以評估有關發行人的狀況，並在以下兩者之間取得平衡：保障投資者及給予這些發行人恰當靈活性繼續進行其業務活動。若不給予有關的豁免，這些發行人過去進行的很多小額交易，也必須根據《上市規則》作出披露及／或經股東批准。

### 諮詢建議

56. 在諮詢文件中，我們建議採用資產總值為「資產測試」的新基準。資產總值的定義是發行人的固定資產（包括無形資產）總值加流動及非流動資產總值（諮詢建議B部第18.4段）。

### 回應者的意見

57. 大部分回應者同意諮詢建議。然而，有部分回應者對我們建議的「資產總值」定義（特別是於資產總值中包括無形資產）有所保留。有意見認為，無形資產的價值不如固定資產那麼確定，容易被發行人使用不同的會計方法來操控。若干回應者認為，現金、銀行存款和短期投資不應包括在「資產總值」的定義內，因為這樣可避免以下情況發生，即發行人於取得大額貸款後，將借來的資金存入銀行戶口或投資在債券或證券上，從而誇大其資產總值。

58. 不支持諮詢建議的回應者有各種各樣的意見。部分回應者認為應保留現有的「資產淨值測試」。他們指資產總值不能反映發行人或目標公司的淨值，因此不應用作「資產測試」的基準。另有意見認為，採用「資產總值測試」和調低有關「須予公布的交易」的界線水平，會對資本負債比例低的發行人不利，而對那些風險較高及資本負債比例較高的發行人反而有利，後者須遵守的規定相對沒有那麼嚴格。
59. 有部分反對諮詢建議的回應者建議，由於「資產淨值測試」和「資產總值測試」均可能出現異常的結果，因此於界定「須予公布的交易」分類時，應採用兩項測試結果的較高者。其他回應者則建議容許發行人因應其資產負債比例選擇採用「資產淨值測試」或「資產總值測試」的其中一項，這樣將能顧及發行人有不同的財務架構。亦有意見認為，「資產總值測試」應被列為另一獨立的「規模測試」，以提升有關交易的透明度和加強交易披露。

### 總結

60. 考慮過各種各樣的意見後，我們將沿用「資產淨值測試」，作為《上市規則》中「資產測試」的標準模式。然而，如發行人有合理理由，他們可選擇採用資產總值作為「資產測試」的基準。
61. 發行人如有合理理由，一般可在公布其年度報告時選擇採用「資產總值測試」。一經選定後，發行人將須要繼續採用所選的「資產總值測試」，直至他們選擇回復使用「資產淨值測試」的標準為止。聯交所可按個別情況給予發行人豁免，容許他們在公布年度報告後仍選擇採用「資產總值測試」，但發行人必須有合理理由。為提高透明度，選擇採用「資產總值測試」的那些發行人，必須就其作出的選擇刊發公告，並在公告內披露其作出有關選擇的原因。在刊發年度報告時選擇採用「資產總值測試」的發行人，同時亦須在年度報告中披露有關選擇的原因。發行人必須在以後的年度報告內披露其已經選擇採

用「資產總值測試」，直至他們回復使用「資產淨值測試」的標準為止。如果發行人打算回復使用「資產淨值測試」的標準，必須有合理理由，同時導致其選擇採用「資產總值測試」的情況必須不復存在。發行人必須通知聯交所及市場有關決定。

62. 就「資產總值測試」而言，我們將界定「資產總值」為：發行人的固定資產（包括無形資產）總值加流動及非流動資產總值（如諮詢文件建議）。選擇採用「資產總值測試」的發行人應採用其最近期經審計賬目中所披露的資產總值。如第57段所述，有部分回應者不同意我們建議的「資產總值」定義，特別是將無形資產納入有關定義內。現行載於《上市規則》內的「規模測試」主要是根據《英國上市規則》制定。我們建議在「資產總值」的定義內加入無形資產亦是與《英國上市規則》所採用的方法看齊。
63. 為保持連貫性，那些選擇以「資產總值」作為「資產測試」計算基準的發行人須使用相同的資產基準來計算「代價測試」、豁免「關連交易」的最低界線條文以及在《上市規則》中有提及「有形資產淨值」及「資產淨值」的其他條文。

#### 「須予公布的交易」和「關連交易」的新比例

64. 《主板規則》載有四類「須予公布的交易」，分別為股份交易、須予披露的交易、主要交易以及非常重大的收購事項。除了上述四類「須予公布的交易」外，《創業板規則》還載有另一獨立的交易類別，那就是涉及「借殼上市」的「反收購」。根據《上市規則》，「須予公布的

交易」的分類是將交易的規模跟建議進行交易之發行人的規模相比而決定的。下表總結了現行按「規模測試」界定「須予公布的交易」分類(不包括《創業板規則》的「反收購」交易)的百分比界線。

	所有「規模測試」(即資產淨值測試、盈利測試、代價測試及股本測試)	
	《主板規則》	《創業板規則》
股份交易	低於15%	低於15%
須予披露的交易	15%或以上，但低於50%	15%或以上，但低於50%
主要交易	50%或以上，但低於100%	50%或以上
非常重大的收購事項	100%或以上，或涉及控制權益易手	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 200%或以上；或</li> <li>• 100%或以上以及所收購之業務與發行人現行主要業務有所不同；或</li> <li>• 100%或以上以及有意對發行人主要業務作出重大改變</li> </ul>

65. 《上市規則》亦載有以下可豁免遵守披露、匯報及／或股東批准規定的關連交易最低界線。

	採用有形資產淨值為基準
可豁免遵守披露、匯報及／或股東批准規定的關連交易最低界線	低於以下較高者： (i) 港幣100萬元；或 (ii) 發行人有形資產淨值的0.03%
可豁免遵守股東批准規定的關連交易最低界線	低於以下較高者： (i) 港幣1,000萬元；或 (ii) 發行人有形資產淨值的3%

## 諮詢建議

66. 因應我們建議採納「資產總值測試」，我們在諮詢文件中建議調整各相關「規模測試」的百分比界線以及關連交易的最低百分比界線（見諮詢建議B部第19.6及28.2段）。各建議百分比界線摘要如下。

### 「須予公布的交易」(適用於《主板規則》及《創業板規則》)

	所有「規模測試」(即資產淨值測試、盈利測試、營業額測試、代價測試及股本測試)
股份交易	低於5%
須予披露的交易	5%或以上，但低於25%
主要交易	<ul style="list-style-type: none"><li>• 25%或以上，但低於100% (適用於收購事項)</li><li>• 25%或以上，但低於75% (適用於出售事項)</li></ul>
非常重大的出售事項	75%或以上
非常重大的收購事項	100%或以上

### 「關連交易」及「持續關連交易」(適用於《主板規則》及《創業板規則》)

	採用資產總值為基準
可豁免遵守披露、匯報及／或股東批准規定的關連交易最低界線	低於以下較高者： (i) 港幣100萬元；或 (ii) 發行人資產總值的0.01%
可豁免遵守股東批准規定的關連交易最低界線	低於以下較高者： (i) 港幣1,000萬元；或 (ii) 發行人資產總值的1%

## 回應者的意見

67. 回應者對股份交易、須予披露的交易以及主要交易的建議界線有各種各樣的意見。部分回應者不支持這些建議的界線是因為他們根本不同意採用「資產總值測試」。他們認為，採納「資產總值測試」及降低有關界線，會不利於低資本負債比率的發行人。亦有意見認為，

我們建議的界線對創業板發行人太沉重。我們發現，在支持採納「資產總值測試」的回應者當中，大部分亦支持我們在諮詢文件內所述有關股份交易、須予披露的交易以及主要交易的建議界線。

68. 大部分回應者支持我們建議的100%「非常重大的收購事項」界線以及75%「非常重大的出售事項」界線。

### 總結

69. 由於我們採納了第60至63段所述經修訂的「資產總值測試」建議，我們將會採納所有建議界線，並用於以「資產總值測試」來界定交易類別。我們會維持所有現行《上市規則》中以「資產淨值測試」、「盈利測試」以及「股本測試」來界定交易類別的界線（採用「資產淨值測試」界定「非常重大的收購事項」除外）。發行人在以「代價測試」來界定交易類別時，將須採納其用於以「資產測試」來界定交易類別的百分比界線。同樣地，有關可豁免披露、匯報及／或股東批准規定的關連交易和持續關連交易的建議最低界線，將適用於選擇使用「資產總值測試」的發行人；對於沿用「資產淨值測試」的發行人，則會保留現行《上市規則》內的最低界線水平。
70. 對於採用「資產淨值測試」界定「非常重大的收購事項」，《主板規則》現時採用的界線水平為100%。《創業板規則》則採用100%或200%，視乎有關交易會否造成發行人的主要業務有重大改變，又或所收購的資產與發行人現行主要業務是否有所不同。由於我們將修訂《上市規則》，將「反收購」規則引入《主板規則》內以監管涉及控制權益變動的交易（見第194段），「非常重大的收購事項」將變成純粹用來界定「須予公布的交易」類別的一種「規模測試」。由於我們現在採納75%作為使用「資產總值測試」來界定「非常重大的出售事項」的界線（見第71段），以及100%作為使用「資產總值測試」來界定「非常重大的收購事項」的界線（見第69及73段），我們認為於使用「資產淨值測試」時，適宜採用150%為界定「非常重大的收購事項」的界線。

71. 由於得到大部分回應者的支持，我們將採用75%，作為使用「資產總值測試」來界定「非常重大的出售事項」的界線。為配合實際考慮因素，我們同樣會採用75%，作為使用其他「規模測試」來界定「非常重大的出售事項」的界線。
72. 在諮詢文件中，有見於我們使用各項「規模測試」來界定「須予公布的交易」的界線水平已予調整，我們建議將要求發行人提供估值報告的界線改為25%（即界定「主要交易」的建議界線）（諮詢建議B部第20.6段）。我們將會修訂要求提供估值報告的界線水平至與《上市規則》中的「主要交易」的界線相同，以便與現行的估值報告規定看齊。一如第69及73段所討論的，「資產淨值測試」及「資產總值測試」的主要交易的界線將分別為50%及25%。
73. 下表總結了使用不同「規模測試」劃分「須予公布的交易」、「關連交易」以及「持續關連交易」時，我們將採用的界線。

「須予公布的交易」（適用於《主板規則》及《創業板規則》）

	採用資產總值作為「資產測試」及「代價測試」的基準	採用有形資產淨值作為「資產測試」及「代價測試」的基準	盈利測試／營業額測試／股本測試
股份交易	低於5%	低於15%	低於15%
須予披露的交易	5%或以上，但低於25%	15%或以上，但低於50%	15%或以上，但低於50%
主要交易	25%或以上，但低於100% (適用於收購事項) 或低於75% (適用於出售事項)	50%或以上，但低於150% (適用於收購事項) 或低於75% (適用於出售事項)	50%或以上，但低於100% (適用於收購事項) 或低於75% (適用於出售事項)
非常重大的收購事項	100%或以上	150%或以上	100%或以上
非常重大的出售事項	75%或以上	75%或以上	75%或以上

「關連交易」以及「持續關連交易」(適用於《主板規則》及《創業板規則》)

	採用資產總值作為「資產測試」的基準	採用有形資產淨值作為「資產測試」的基準
可豁免遵守披露、匯報及／或股東批准規定的關連交易最低界線	低於以下較高者： (i) 港幣100萬元；或 (ii) 發行人資產總值的0.01%	低於以下較高者： (i) 港幣100萬元；或 (ii) 發行人有形資產淨值的0.03%
可豁免遵守股東批准規定的關連交易最低界線	低於以下較高者： (i) 港幣1,000萬元；或 (ii) 發行人資產總值的1%	低於以下較高者： (i) 港幣1,000萬元；或 (ii) 發行人有形資產淨值的3%

**「聯繫人」的定義**

74. 根據《上市規則》，就任何董事、行政總裁或個人主要股東而言，「聯繫人」指：

- (a) 其家屬；
- (b) 在任何以其本人或其任何家屬為受益人(或如屬全權信託，即指全權託管對象)的信託中的受託人；及
- (c) 任何由其本人及／或家屬合共持有控制權益的公司，以及這些公司的附屬公司、控股公司或該控股公司的同集團附屬公司。

就主要股東本身是一家公司而言，「聯繫人」則指該公司的附屬公司、控股公司或該控股公司的同集團附屬公司；或該公司與上文所指的公司(一家或多家)合共持有控制權益的任何公司。根據《上市規則》，「控制權益」指在發行人股東大會上擁有30%或以上的表決權，或有能力控制組成發行人董事會的大部分成員。

75. 有意見認為，《上市規則》中「聯繫人」的定義應予以擴闊，包括任何可能對發行人行使重大影響力的人士，以及在任何以董事、行政總裁或主要股東或其任何家屬為受益人的信託中的財產授予人或受益人。

### 諮詢建議

76. 在諮詢文件中，我們建議保留《上市規則》界定「聯繫人」的涵義（諮詢建議B部第25.6段）。我們亦向市場徵詢，應否將現行「聯繫人」的涵義擴闊至包括其他人士。

### 回應者的意見

77. 回應者對諮詢建議有各種各樣的意見。支持保留現行《上市規則》界定「聯繫人」的涵義的回應者認為，現行的涵義已相當廣泛。如果將現行的「聯繫人」涵義予以擴闊，發行人在確保遵守《上市規則》時將會遇到實質困難。一些回應者認為，將「關連人士」概念應用在關連人士或其任何「聯繫人」為受益人或全權託管對象的信託中的財產授予人及受益人是不合邏輯的，因為這些人士不一定由關連人士控制。
78. 另有反對意見認為，有必要擴闊「聯繫人」的涵義，以知悉發行人最終控股股東的真正身份。一些回應者建議，「聯繫人」的涵義應包括以下人士：
- (a) 在以下信託中的受託人，即由任何董事、行政總裁或主要股東不以取得全部價值方式授予或轉讓發行人股份在當中的信託，而有關股份的價值已支付予他，並且有關股份的價值也非由他直接或間接提供、抵押或擔保；及

(b) 就主要股東為企業而言，任何控制該主要股東30%或以上的人士或一致行動人士，而不論是透過直接控股或連鎖控股方式控制。

79. 若干回應者認為，要確定有關的關連人士是否對某一「聯繫人」有控制權存在實質困難。他們認為，就確定是否對一家公司有控制權而言，以50%以上為界線較合理。他們又認為，儘管某人可引用《收購守則》中「控制」的定義來確立表面上有控制權，從而決定某一實體是否應被視作「聯繫人」，但如果另一人能證明事實上沒有控制權，則這個人的證據就會被推翻。

### 總結

80. 鑒於回應者有各種各樣的疑慮，以及採納諮詢建議或會衍生出各種實質問題，我們認為，在落實總結前，需要進一步研究和檢討「聯繫人」的涵義。在現階段，我們將會保留《上市規則》中「聯繫人」的涵義。

### **關連人士與聯營公司之間的交易**

81. 《上市規則》對關連人士與發行人或其附屬公司之間的關連交易有所監管，但對關連人士與發行人聯營公司（從會計角度而言）之間的交易並無監管。就此而言，「關連人士」一詞包括上市集團的董事、行政總裁及主要股東以及其各自的聯繫人。

82. 有意見認為，會計角度上屬聯營公司者若對上市集團很重要，應該也一併納入《上市規則》有關「關連交易」的監管範圍。

## 諮詢建議

83. 在諮詢文件中，我們建議將《上市規則》內容擴闊至同時規管關連人士與聯營公司之間的交易，但只有在上市集團與發行人關連人士對該等聯營公司有共同控制權的情況下，有關關連交易的條文才適用。諮詢文件將「控制權」界定為擁有管治某一實體的財務和營運政策以從其業務中獲取利益的權力。即使發行人擁有另一實體50%或不足50%的表決權，其控制權也可能存在（諮詢建議B部第26.9段）。
84. 我們也建議，如第83段的諮詢建議獲得採納，「關連人士」的定義將擴闊至包括下列人士及公司：此等聯營公司的董事、行政總裁或主要股東，或其各自的聯繫人（諮詢建議B部第24.8段）。

## 回應者意見

85. 大部分回應者（包括不同的專業及商會團體）不贊成「監管關連人士與若干聯營公司之間的交易」這項諮詢建議。
86. 若干回應者則認為，計及發行人向聯營公司所提供資金的金額，關連人士與聯營公司之間的交易可對發行人有重大影響。為加強對少數股東權益的保障，《上市規則》中規管「須予公布的交易」之條文應也適用於「資產負債表以外的工具」(off-balance sheet vehicles)，但要按發行人於該等工具所佔百分比權益的比例計算。
87. 不支持這項諮詢建議的回應者關注到：發行人在以下方面會遇到實際困難，即在留意關連人士與聯營公司之間的交易方面及確保有關交易符合《上市規則》關於關連交易之條文方面。有些回應者指出，由於發行人對其聯營公司沒有控制權，該聯營公司大可與關連人士訂立交易且不為發行人所知。此外，發行人舉行的各個股東會議的結果並不會對發行人某一聯營公司與某關連人士之間的交易有任何

影響，即使遭發行人股東否決，交易仍可繼續進行。還有其他回應者認為，關連人士不一定會按發行人的指示行事，也不一定受發行人控制。因此，在決定發行人對其聯營公司是否有控制權時，不宜將發行人與關連人士的權益綜合計算。

### 總結

88. 考慮到回應者的主流意見和實際顧慮，我們暫時不採納「監管關連人士與聯營公司之間的交易」這項諮詢建議，也不擴闊「關連人士」的範圍至包括下列人士：即那些由發行人及/或其附屬公司與發行人關連人士所共同控制的聯營公司的董事、行政總裁或主要股東，以及其各自的聯繫人。
89. 我們將因應市場發展，不時檢討有關關連人士與聯營公司之間交易的監管事宜。

### **獨立非執行董事最少人數**

90. 在發行人的企業管治方面，獨立非執行董事的角色非常重要，特別是在監控發行人的內部監控及財務匯報系統，以及在董事會就重大交易或涉及利益衝突的交易作決定上提供制衡。獨立非執行董事可為董事會帶來他們的知識、經驗、專業認識和視野，對發行人董事會制定政策、發展策略和解決問題等事情上作出寶貴貢獻。根據《上市規則》，每個發行人必須至少有兩名獨立非執行董事。

## 諮詢建議

91. 由於獨立非執行董事的角色日益重要，加上要確保董事會作決定時可在一定程度上反映獨立非執行董事的意見，我們在諮詢文件中建議，發行人須委任的獨立非執行董事人數，不得少於發行人董事會成員人數之三分之一，且在任何情況下必須至少有兩名獨立非執行董事（諮詢建議C部第3.5段）。

## 回應者意見

92. 大部分回應者（主要是發行人）不同意這項諮詢建議。支持諮詢建議的回應者人數與支持現行規定「最少須有兩名獨立非執行董事」的回應者人數大致相同。
93. 不支持諮詢建議的回應者當中，不少對發行人應委任的獨立非執行董事的人數均無特別意見。這些回應者以及那些支持保留現行規定至少要有兩名獨立非執行董事的回應者，均對市場上有資格出任獨立非執行董事人選不多的實際情況表示關注；並聲稱若要發行人（特別是規模較小者）委任足夠的獨立非執行董事加入董事會，這項諮詢建議很可能只會為發行人造成額外負擔，以致影響獨立非執行董事的素質。有些回應者則表示，為符合建議中規定獨立非執行董事須佔董事會成員人數的百分比，發行人可能在重組董事會時在成員組成方面有困難。還有其他回應者認為，現行至少要有兩名獨立非執行董事的規定已足以保障少數股東權益。也有些回應者指出，發行人應專注於獨立非執行董事的獨立性、素質和才幹，而非董事會上有多少名獨立非執行董事。
94. 部分回應者則對諮詢文件所述有關獨立非執行董事的責任日多表示關注。他們認為有需要增加獨立非執行董事的人數，這樣才有足夠的獨立非執行董事去應付並履行各新設的專責管治委員會的職責。其他回應者則認為，市場上適合出任獨立非執行董事的人選已不多，因此應該一方面減輕獨立非執行董事個人應負的責任，另一方面加重執行董事的職責，務求將獨立非執行董事的角色發展為對發行人董事會的有效制衡，同時加強執行管理層的企業道德及文化水平。

## 總結

95. 我們認為，若要確保獨立非執行董事有效發揮制衡角色的作用，獨立非執行董事的素質和取態是否獨立非常重要。我們也理解，發行人(特別是規模較小者)在尋找適合的合資格的獨立非執行董事以符合《上市規則》各有關規定方面，可能會遇到實際上的困難。針對香港市場上合資格的獨立非執行董事人選不多這問題，我們考慮引進若干長遠措施，冀能幫助提升董事整體素質並增加香港的合資格獨立非執行董事人選。
96. 由於《最佳應用守則》的修訂建議中有關獨立非執行董事的責任日多，以及為配合我們欲增加公司董事會內獨立非執行董事人數的長遠目標，我們將修訂《上市規則》，規定發行人須委任至少3名獨立非執行董事。為了進一步提升發行人的管治常規，也為了使我們的標準與國際最佳市場做法看齊，我們將建議在修訂後的《最佳應用守則》中列入以下守則，作為我們建議的一項良好的企業管治常規(見第129段)：發行人應委任至少佔董事會人數三分一的獨立非執行董事。在計算「三分一」人數時，如得出非整數，則只取小數點前整數。
97. 我們將設定為期一年的過渡期，讓發行人適應遵守有關獨立非執行董事最少人數的新規定。待兩、三年後，我們將根據《上市規則》及《最佳應用守則》修訂後的執行經驗再進一步檢討有關規定。

## **董事薪酬披露**

98. 市場一直關注發行人付予董事的酬金水平以及董事酬金增幅欠缺監督等問題。有意見認為，部分發行人即使業績欠佳和業務前景不理想，但其董事仍獲大幅調升酬金。根據《上市規則》，發行人的年報

須按薪酬等級披露董事薪酬；創業板發行人則須不具名披露個別董事的酬金。有意見認為，這些資料均不足以讓股東按發行人業績表現來評核發行人的薪酬政策。

### 諮詢建議

99. 為提高透明度及促進董事對股東的問責，我們在諮詢文件中建議，發行人的年報須具名披露每名董事的酬金及薪酬待遇（諮詢建議C部第21.3段）

### 回應者意見

100. 大部分回應者（主要是發行人）不支持這項諮詢建議，認為現行按薪酬等級披露董事薪酬的規定應予保留。
101. 支持這項諮詢建議的回應者則認為，以具名方式披露每名董事酬金，可增加發行人透明度，同時可令我們的標準與國際其他市場的最佳做法看齊，此外也提供有用的資料，方便股東按發行人業績表現來評核其董事薪酬是否合理。
102. 不支持這項諮詢建議的回應者一般認為，有關建議會導致發行人披露了商業敏感資料，從而引致發行人難以招攬董事人才。另外也有人擔心，具名披露董事酬金可能會侵犯董事的私隱並影響董事的人身安全。有些回應者則認為，現行按薪酬等級披露董事薪酬所提供的資料，已足以讓股東評核董事薪酬金額是否合理。他們認為，這項諮詢建議不會在提高發行人企業管治水平方面帶來額外的好處。

## 總結

103. 總的來說，我們認為提升股東薪酬事宜上的透明度較為重要，好讓股東較容易評核發行人董事薪酬政策是否合理。針對回應者有關董事私隱問題的關注，我們修訂了有關的諮詢建議：我們將修訂《主板規則》，規定發行人也要不具名披露個別董事的酬金；現行《創業板規則》已有這項披露規定。為提高透明度，我們將於修訂後的《最佳應用守則》中，規定發行人應該具名披露個別董事的酬金，作為我們建議的一項良好的企業管治常規（見第129段）。不過，如果發行人不採納這個守則，也毋須在其企業管治報告中作任何解釋。
104. 我們將於《上市規則》中澄清：發行人必須就其薪酬政策、長期獎勵計劃以及獨立非執行董事酬金的計算基準等事宜作概括陳述。

## **季度匯報**

105. 《創業板規則》規定發行人在每季結束後45天內發表季度業績公告及派發季度報告。《主板規則》則沒有任何季度匯報的規定。

## 諮詢建議

106. 為提升透明度，我們建議修訂《主板規則》，跟隨《創業板規則》的做法，即要求主板發行人須於有關季度結束後45天內刊發季度業績公告及派發季度報告（諮詢建議D部第1.11及2.4段）。我們亦建議修訂《主板規則》，規定主板發行人的審核委員會須審閱發行人的季度報告及季度業績公告（諮詢建議D部第1.13及2.6段）。
107. 在季度匯報規定方面，我們建議修訂《上市規則》，規定主板及創業板發行人的季度報告及季度業績公告須最低限度載有諮詢文件附錄I所載的資料（諮詢建議D部第1.12及2.5段）。

108. 我們也建議修訂《上市規則》，以使《上市規則》中對董事進行證券交易的「限制買賣期」限制，就季度匯報而言，將由以下較早日期之前兩星期開始：董事會為通過季度業績舉行會議的日期；或業績公告刊發的限期。限制期在業績公布日結束。《上市規則》中關於半年度及年度業績的「限制買賣期」不會有任何修訂（諮詢建議C部第19.7段）。

### 回應者意見

109. 大部分回應者（主要是發行人）不同意主板發行人要作季度匯報。專業機構及組織對「主板發行人要刊發季度業績」這諮詢建議有各種各樣的意見。
110. 支持這諮詢建議的回應者認為，季度匯報可提高透明度，並可使我們的匯報標準與國際做法看齊。
111. 不支持主板發行人要作季度匯報的回應者對實行這項諮詢建議或會遇到的實際問題表示關注。他們認為，季度匯報相當費時，會對主板發行人，尤其對那些公司架構繁複、業務地點分散的發行人，帶來沉重成本負擔。這或會影響財務匯報的素質，也分攤了發行人原可用於其他重要事情上的資源。有些回應者則擔心季度匯報會導致投資者和管理層過分注重發行人的短期財務表現，以致可能忽略了發行人的長線財務表現。對於本身業務會隨旺淡季而表現不同的發行人來說，其季度財務業績可能有誤導成分，並可能令股價更波動。也有意見認為，現行《主板規則》中有關半年度及年度匯報、股價敏感資料以及「須予公布的交易」之披露及匯報規定，已經足夠使發行人及時發布有關其重大業務進展的資料。此外亦有部分回應者指出，《上市規則》應注重發行人披露財務資料的素質，而非披露的次數。

112. 有意見認為，對主板發行人來說，季度匯報只可以是一項建議守則，而不是一項強制規定。有些回應者認為，由於創業板發行人的業務特點有別於主板發行人，《主板規則》與《創業板規則》也不一定要相同，因此，他們認為沒有必要在主板引入季度匯報規定。

### 總結

113. 我們注意到，儘管亞洲若干市場均有季度匯報規定，但我們的《上市規則》主要依據的《英國上市規則》卻沒有季度匯報的規定，只靠持續披露責任的規定確保市場及時獲得相關資料。鑒於大多數人所持的意見以及回應者對這項諮詢建議在實際執行時可能遇到問題的顧慮，我們暫時不會將季度匯報列作對主板發行人的強制規定。為進一步提升透明度，我們認為，除符合對股價敏感資料的披露責任規定外，主板發行人作季度匯報，將是一項可取的做法。因此，我們將於修訂後的《最佳應用守則》中，鼓勵主板發行人作季度匯報，作為我們建議的一項良好的企業管治常規（見第129段）。凡作季度匯報的主板發行人，其季度業績公告及季度報告均須經由本身的審核委員會審閱。
114. 據我們了解，歐盟建議自2005年起在其成員國引入季度匯報規定。有見於其他地區主要市場（特別是英國）的發展，以及因應《最佳應用守則》修訂後的實際運作經驗，我們將按年檢討應否規定主板發行人在2005年前實行季度匯報。
115. 現行的《創業板規則》規定發行人在每季結束後45天內發表季度業績並向股東派發季度財務報告。創業板發行人在聯交所首次上市時，大部分是沒有可見的盈利紀錄，而其中很多是從事風險較高的業務。

由於創業板採用的是主要以披露為本的監管機制，即強調較頻密和及時的披露，我們認為宜保留《創業板規則》現有的季度匯報規定（包括財務匯報的限期和披露規定）。

116. 在「限制買賣期」方面，大部分回應者均支持我們就季度匯報提出的兩星期「限制買賣期」建議；但由於我們暫時不會將季度匯報列作對主板發行人的強制規定，上述建議暫時也不會採納。此外，由於只有少數的創業板發行人對《創業板規則》現行一個月「限制買賣期」規定表示關注，因此我們認為宜保留有關規定。
117. 有幾個回應者認為，半年度、年度及季度匯報的「限制買賣期」，應由各有關財政年度或期間結束時開始、直至業績公告刊發之日結束。雖然我們認為他們的觀點也有其可取之處，但現時已有《上市公司董事進行證券買賣的標準守則》（《標準守則》）及《創業板規則》，禁止擁有股價敏感資料的董事進行有關證券買賣。此外，《證券（內幕交易）條例》也規管涉及發行人證券的內幕交易。因此，我們建議毋須規定「限制買賣期」要從有關財務期間結束之時開始計算。《上市規則》中適用於半年度及年度匯報的「限制買賣期」規定將不作任何修訂。

## 其他建議

### 控股股東的表決權

118. 對於股東的表決權利，《上市規則》的基本原則是：除在有關交易佔有利益者外，發行人所有股東在公司股東大會上均有相同的表決權利。《上市規則》又規定，當股東大會要議決對發行人及股東有重大影響的事宜，而在這些事宜上，以往又曾出現嚴重妄顧少數股東權

益事例的特殊情況下，控股股東必須在這些事宜上放棄表決權利。這些特殊情況包括：

- (a) 「供股」及「公開招股」活動，而該「供股」及「公開招股」會令發行人已發行股本或市值增加50%以上者。在諮詢文件中，我們就這樣的一個建議徵詢市場的意見，即建議保留現行要求此等「供股」及「公開招股」活動須經獨立股東批准的規定（諮詢建議B部第7.7段）。由於回應者普遍支持這項建議，我們將保留這項須經獨立股東批准的現有規定（見第174段）；
- (b) 任何會導致主板發行人在上市後的12個月內其上市集團整體業務特質或性質（指發行人首次申請上市時刊發於上市文件中所述的整體業務特質或性質）出現重大改變的任何交易。適用於創業板發行人的同類限制期，則由發行人在創業板上市日起至第一個財政年度結束及其後的兩個財政年度止。如第179段所述，我們將修訂《上市規則》，將「須經獨立股東批准」規定的適用範圍擴展至一系列會導致上市集團於指定期內之整體業務特質或性質出現重大改變的交易或安排；及
- (c) 當發行人自願撤銷上市地位，而該發行人在聯交所作第一上市並且沒有在其他交易所上市者。如第183段所載，我們將修訂《上市規則》有關從聯交所撤銷第一上市地位所必須獲得股東批准的比例。

現行《創業板規則》亦規定，控股股東在議決「非常重大的收購事項」和「反收購」的股東大會上，必須放棄表決權利。

119. 在諮詢文件中，我們建議維持表決權「一股一票」的一般原則（諮詢建議B部第3.9段）。由於大部分回應者對有關建議均表支持，《上市規則》這項涉及表決權的一般原則將維持不變。除第118段所載的特殊情況外，我們還會修訂《主板規則》，將任何在股東周年大會之後

重覆更新使用一般性授權也視作特殊情況，須經獨立股東批准；若屬創業板發行人，則其在股東周年大會之後第二次及其後重覆更新使用一般性授權亦會被視作特殊情況，須經獨立股東批准。有關重覆更新使用一般性授權須經獨立股東批准的討論，請參閱第44至46段。

120. 由於得到大部分回應者的支持，我們將採納有關諮詢建議（諮詢建議B部第15.8及17.7段），讓創業板發行人的控股股東毋須再在通過「非常重大的收購事項」或「反收購」的股東大會上放棄表決權利，除非他們在交易中佔有利益以致其利益與其他股東不同，則作別論（見第187及192段）。
121. 在諮詢文件中，我們建議修訂《上市規則》，規定在必須經由獨立股東批准的特殊情況（見第118至120段）下，而發行人又沒有控股股東時，行政總裁或董事（獨立非執行董事除外）連同其各自的聯繫人如合共持有發行人的控制性權益（即30%或根據《收購守則》不時規定觸發強制性公開要約的百分比），則必須在批准有關議決事項的股東大會上放棄表決權利（諮詢建議B部第3.10段）。
122. 有關諮詢建議雖獲大多數回應者支持，但我們仍將對其修訂為以下規定：凡在必須經由獨立股東批准的特殊情況下（見第118至120段），而發行人又沒有控股股東時，所有有份參與發行人管理工作的股東（主要是董事及行政總裁）連同其聯繫人，不論持有發行人權益多少，均必須放棄表決權利（而非如之前建議，只有合共持有發行人的控制性權益者才須放棄表決權利）。我們認為，這項修訂可將董事及行政總裁在發行人決策過程中的影響力也一併計及，能進一步加強保障少數股東權益。既然控股股東在議決事項須經獨立股東批准的情況下必須放棄表決權利，我們認為，在發行人沒有控股股東時，凡有份參與發行人管理工作的股東也同樣要放棄表決權利。

123. 同樣，我們將修訂另一諮詢建議（諮詢建議B部第3.11段），以規定在《上市規則》要求必須經由獨立股東批准的特殊情況下（見第118至120段），聯交所保留權利，可規定以下人士在審議有關議決事項的股東大會上須放棄表決權利：
- (a) 在發行人作出交易決定或當董事會批准交易時屬控股股東，但在股東大會舉行時已不是控股股東但仍屬於股東；或
  - (b) 如發行人沒有控股股東，所有在發行人作出交易決定時或董事會批准交易時有份參與發行人管理工作的股東（主要是董事及行政總裁）連同其聯繫人，不論持有發行人權益多少（而非只有那些合共持有發行人的控制性權益者）。
124. 有意見認為，全體董事與行政總裁在某個特定議決事項上並不是任何時候都持相同意見。另外，若發行人有兩名控股股東，他們亦不一定對所有議決事項持相同立場。因此，我們將修訂《上市規則》，容許控股股東和其他相關人士，即在股東大會上審議那些須經由獨立股東批准的交易時應當放棄表決權的人士，可以投票反對有關議決事項。
125. 如第214至216段所述，我們將修訂《上市規則》，將現行做法正式納入規則，因此規定：就任何須經由獨立股東批准的交易而言，發行人須設立獨立的董事委員會（須包括至少一名在有關交易沒有利益的獨立非執行董事），就有關交易向股東提供意見。發行人亦須委任獨立財務顧問向獨立董事委員會提供意見，說明有關交易條款是否公平合理並符合發行人利益，以及建議其股東該如何投票。發行人須向股東發出通函，內載獨立董事委員會及獨立財務顧問各自發出的函件，分別載有兩者的建議以及股東該如何投票之意見。

## 《最佳應用守則》

126. 我們認為，發行人要實行高水準的董事會常規，其董事和管理層均應負責。《主板規則》中的《最佳應用守則》現時載有發行人自行擬訂董事會常規守則的指引。《創業板規則》也列載有關董事會常規的最低標準，內容主要亦是取自《最佳應用守則》。
127. 由於發行人的規模、業務性質和營運架構各有不同，我們在諮詢文件中建議，發行人應採取一個能保持平衡及以披露為本的方針去規管董事會常規。這包括在《最佳應用守則》內載列董事會常規的最低標準，及建議發行人對上述標準加以遵守（諮詢建議C部第5.3段）。雖然遵守《最佳應用守則》並不是強制規定，但發行人仍須在年報內附載企業管治報告，以及在報告內披露與其企業管治常規相關的資料。發行人也須在其企業管治報告內披露偏離最低標準的情況（諮詢建議C部第6.3段）。此一保持平衡及以披露為本的方針與大部分國際市場的做法看齊。
128. 由於廣獲回應者支持，我們將修訂《上市規則》，採取上述能保持平衡及以披露為本的方針（見第127段）去規管發行人的董事會常規，以及規定發行人在其年報內附載企業管治報告。根據這次諮詢至今所得的回應，我們建議修訂有關的諮詢建議，將修訂後的《最佳應用守則》所建議的董事會常規分為兩層：第一層是董事會常規的最低標準；發行人如偏離有關標準，將要在其企業管治報告中披露有關情況。概括而言，第一層的建議董事會常規將包括以下各項：
- (a) 設立薪酬委員會，委員會成員以獨立非執行董事佔多數（見第147段）；
  - (b) 審核委員會、薪酬委員會以及非執行董事的若干職責和功能（見第146、223及227段）；

- (c) 主席與行政總裁的分工（見第228段）；
- (d) 董事定期檢討內部監控（見第230段）；
- (e) 設定僱員進行證券交易的指引，內容不應比《標準守則》寬鬆（見第238段）；
- (f) 獨立非執行董事在財務上應獨立於發行人，其控股公司或其各自的附屬公司（見第144段）；及
- (g) 董事應定期輪任，而退任董事也有資格重選連任（見第153至156段）。

129. 第二層的建議董事會常規將歸入我們建議的良好的企業管治常規，這些常規都可作為發行人的參考指引。發行人若沒有採用我們建議的這些良好的企業管治常規，亦不須在其企業管治報告中披露。概括而言，第二層的建議董事會常規將包括以下各項：

- (a) 委任獨立非執行董事的人數，至少佔董事會成員的三分之一（見第96段）；
- (b) 設立提名委員會，委員會成員以獨立非執行董事佔多數（見第148段）；
- (c) 審核委員會、薪酬委員會、提名委員會以及非執行董事的若干職責和功能（見第146、223、225及227段）；
- (d) 披露董事就內部監控作出的正式檢討報告（見第149至150段）；
- (e) 以具名方式披露個別董事的酬金（見第103段）；及
- (f) 主板發行人作季度匯報（見第113段）。

## C部 經修訂後採納的諮詢建議摘要

130. 除本報告B部所載的諮詢建議外，我們亦會修訂其他諮詢建議，以反映回應者的意見、解決他們的疑慮以及闡明有關的《上市規則》修訂建議。本部分撮錄了所有其他我們經修訂後將會採納的諮詢建議。這些建議大部分都獲過半數回應者支持。除另有說明外，有關的《上市規則》修訂建議同時適用於《主板規則》和《創業板規則》。

**「擁有利益股東」對「非常重大的收購事項」、「非常重大的出售事項」和「主要交易」的表決權（諮詢建議B部第2.4段）**

131. 在諮詢文件中，我們建議修訂《主板規則》，跟隨《創業板規則》的做法，並從現行限制任何「擁有重大利益的股東」在審核「非常重大的收購事項」和「主要交易」的股東大會上進行表決的條文中，刪除「重大」一詞。因應大部分回應者的意見，我們將維持有關的《主板規則》，規定在交易中「擁有重大權益的股東」須在股東大會上放棄表決權。我們亦會修訂《創業板規則》，跟隨現行《主板規則》的做法。
132. 我們將進一步闡釋《上市規則》中「重大利益」通常所指的情況，以避免市場對有關規定產生誤解。一名人士如在交易中直接擁有利益，又或是交易的其中一方，該名人士將被視為擁有重大利益。現時沒有基準去衡量如何才算是重大利益，有關利益亦不一定能量化。

**「反收購」（諮詢建議B部第17.6段）**

133. 在諮詢文件中，我們建議擴闊《創業板規則》中「反收購」的定義，規定凡收購任何資產以致發行人業務出現根本改變者，亦作「反收購」論。基於實際理由，我們將修訂諮詢建議，令「反收購」的定義只會

擴闊至凡收購任何資產以致發行人主營業務出現根本改變者。由於我們建議跟隨《創業板規則》的做法，在《主板規則》中亦增設一項「反收購」交易類別（諮詢建議B部第17.9段），《主板規則》將會作以上類似的修訂（見第194段）。

#### **物業估值（諮詢建議B部第20.5段）**

134. 在諮詢文件中，我們建議規定發行人以交易的代價（如屬物業公司，代價包括所有未清償按揭的價值）、資產賬面值又或估值（以較高者為準）作為「資產測試」程式中的分子。我們將修訂諮詢建議，規定如發行人將對尚未清還的按揭或貸款作出還款責任的承擔，則未清還的款項將被視作代價一部分，包括在「資產測試」程式中的分子之內。這建議修訂與我們適用現行《上市規則》有關規定的做法是一致的。
135. 由於船務及航空公司以按揭方式購入船隻和飛機的情況亦非常普遍，我們會將134段的建議規定延伸至船務及航空公司。

#### **「持續關連交易」（諮詢建議B部第29.6及29.9段）**

136. 在諮詢文件中，我們建議修訂《主板規則》，使那些計劃進行「持續關連交易」的發行人在有關交易的全年總值或代價超過規定的最低界線之情況下，必須：
- (a) 就每宗「關連交易」與關連人士訂立協議，而協議期不超過3年；
  - (b) 就每宗「關連交易」設定一個為聯交所接受的全年總值上限；及

- (c) 遵守有關申報、公告及／或股東批准(如屬需要)的規定。若超過了有關上限，發行人必須再次遵守有關申報、公告及／或股東批准的規定。

我們考慮了回應者的意見後，將採納上述的諮詢建議，但有關交易的全年總值上限(見上述(b)項)則毋須獲聯交所批准。不過，發行人必須向市場披露設定有關交易的全年總值上限的基礎。任何交易的全年總值上限如超過《上市規則》所訂的最低界線，發行人就必須遵守有關申報、公告及／或股東批准的規定。我們亦會對《創業板規則》作相應修訂。

137. 在諮詢文件中，我們建議，假如發行人所參與的持續交易的一方成為發行人的關連人士，有關的持續交易就必須符合《上市規則》中對「持續關連交易」的規定。我們將修訂諮詢建議，規定當交易的關連性是由發行人的企業行動(包括委任董事)所導致的，發行人才需要披露有關交易。假如交易的原有協議其後有任何改動或更新，有關交易就必須符合《上市規則》中適用的「關連交易」規定。

#### **「附屬公司」的涵義(諮詢建議B部第30.10段)**

138. 在諮詢文件中，我們建議修訂《上市規則》，擴闊「附屬公司」的定義，使定義就《上市規則》的各方面而言，包括那些根據有關適用的會計原則(即在《會計實務準則》第32號或《國際會計準則》第27號下的會計原則)，在發行人經審計綜合賬內被視作為附屬公司的實體。我們將修訂諮詢建議，擴大「附屬公司」的定義至那些根據適用的《會計實務準則》或《國際會計準則》，會被併入發行人經審計綜合賬目中的實體。為釋疑起見，因《會計實務準則》第32號所述之法律限制而未有被併入發行人經審計賬目的附屬公司，將不會包括在「附屬公司」的擴大定義內。

**出售控股股東權益的禁售期開始時間  
(諮詢建議B部第31.3段)**

139. 為進一步保障少數股東，我們將修訂諮詢建議，規定主板發行人控股股東及創業板發行人的「高持股量股東」和「上市時的管理層股東」出售權益的禁售期由上市文件內所載的最後可行日期開始，而非諮詢文件內所建議的上市文件刊發日期開始。我們對現行《上市規則》內訂明有關出售權益禁售期的到期日不會作任何修訂。
140. 發行人於上市文件內所載的最後可行日至上市日期間，可以進行其上市文件中披露的公開售股。

**有關獨立非執行董事獨立性的進一步指引(諮詢建議C部第1.4(a)、(b)、(c)、(e)及(i)段)**

141. 在諮詢文件中，我們建議在《上市規則》中提供更多指引，以說明獨立非執行董事的獨立性。有關指引包括建議限制獨立非執行董事不能持有超過發行人5%的股份。有部分回應者認為，5%的持股限額過高，而且，持有發行人重大股權的獨立非執行董事也未必能在董事會的決策過程中發揮適當的制衡作用和保障少數股東權益。考慮到回應者的疑慮以及最近《證券及期貨條例》將重大持股的披露界線由10%降至5%，我們將維持現有獨立非執行董事1%持股的限制。不過，發行人如想委任那些持有1%至5%之間股份的人士出任獨立非執行董事，就必須在委任前令聯交所接納該人士的獨立性。
142. 在諮詢文件中，我們建議有關委任專業顧問出任獨立非執行董事的限制期為兩年。由於回應者對此有各種各樣的意見，並憂慮市場能否提供足夠合資格成為獨立非執行董事的人數，因此我們會將有關的限制期縮減至一年，並在較後時間再檢討有關的限制期。

143. 在諮詢文件中，我們提出，如獨立非執行董事效忠於「某一股東或股東群」，其獨立性可能較易令人質疑。為減少《上市規則》的含糊性，我們將修訂諮詢建議，具體訂明該「某一股東或股東群」一般是指發行人的主要股東。
144. 在諮詢文件中，我們建議，如獨立非執行董事作為發行人、其控股公司或其各自附屬公司的董事，收取薪酬並以此作為主要收入來源，其獨立性可能較易令人質疑。有不少的回應者憂慮這項諮詢建議將限制了退休人士出任獨立非執行董事，因為他們的董事酬金很可能是他們的主要收入來源。考慮到回應者提出的憂慮，我們將修訂諮詢建議，並在經修訂後的《最佳應用守則》中建議獨立非執行董事應維持財政獨立於發行人、其控股公司或其各自的附屬公司，作為董事會常規的最低標準。
145. 其他有關獨立非執行董事獨立性建議指引的總結，請參閱209段。

#### **審核委員會（諮詢建議C部第7.7段）**

146. 在諮詢文件中，我們建議在《上市規則》中載列審核委員會須履行的職責範圍。回應者普遍贊成這項建議，但對建議把這些職責載於《上市規則》的審核委員會的職責範圍內，則有各種各樣的意見。有些回應者認為，發行人應有酌情權決定其審核委員會的職責範圍，有些則關注審核委員會成員未必有專業知識或資源去執行有關建議中的各項職責。為釋除回應者的顧慮，我們將修訂這項諮詢建議，改為建議於修訂後《最佳應用守則》內，將審核委員會若干職責其中部分列作最低標準，部分列作我們建議的良好的企業管治常規（見第128及129段）。

### **薪酬委員會 (諮詢建議C部第8.4段)**

147. 我們於諮詢文件中提出，在《最佳應用守則》中建議發行人應設立一個全部由獨立非執行董事組成的薪酬委員會，作為最低標準。回應者普遍贊成將設立薪酬委員會視為建議的董事會常規，但大部分回應者不同意薪酬委員會只該由獨立非執行董事組成。他們認為，獨立非執行董事並無參與發行人日常運作，亦沒有留意其他董事平日的表現，因而獨立非執行董事未必能對其他董事表現作出公正評核。因此獨立非執行董事並非釐定董事酬金的最佳人選。考慮到大部分回應者的意見，我們將修訂這項諮詢建議，改為建議發行人設立一個由獨立非執行董事佔多數的薪酬委員會，作為《最佳應用守則》中的一項最低標準。

### **提名委員會 (諮詢建議C部第9.6段)**

148. 我們於諮詢文件中提出，在《最佳應用守則》中建議發行人設立一個由獨立非執行董事佔多數的提名委員會，作為最低標準。大部分回應者不贊成這項建議。有意見認為，這項建議剝奪了由法律或發行人公司章程文件所賦予控股股東委任和罷免董事的權利。有部分回應者認為，由於大多數香港發行人都是由家族擁有及操控，以為控股股東會放棄其有關委任董事會成員的權利這個想法，並不實際。考慮過回應者的意見以及設立提名委員會可能產生的實際問題，我們將修訂這項諮詢建議，改為建議設立一個由獨立非執行董事佔多數的提名委員會，作為經修訂後的《最佳應用守則》中的一項建議的良好常規(見第129段)。發行人若沒有設立提名委員會，亦毋須於企業管治報告中披露原因。

## 內部監控 (諮詢建議C部第12.4段)

149. 我們於諮詢文件中建議，規定發行人若已檢討其內部監控系統，則須在年報內附載有關的檢討報告。大部分的回應者不贊成這項諮詢建議。有些回應者關注有關諮詢建議所載的建議披露規定；有些回應者認為這項諮詢建議將導致發行人披露過多資料，當中可能涉及披露發行人的股價敏感資料；此外亦有意見指這項諮詢建議反會令發行人不欲定期檢討內部監控系統，因為如董事沒有進行有關的檢討，發行人反而不用披露有關內部監控的資料。
150. 我們認為，若董事已就發行人的內部監控系統編備報告，應該鼓勵他們向股東披露內部監控系統的效能。對於有關做法「將導致披露過多資料，當中可能涉及披露發行人的股價敏感資料」一說，我們不一定同意：根據現行《上市規則》，發行人必須向股東披露任何股價敏感資料。有見於大部分回應者的意見，我們建議修訂這項諮詢建議，改為鼓勵董事在年報的企業管治報告中向股東披露發行人內部監控系統的效能。這將列作《最佳應用守則》中我們建議的一項良好的企業管治常規 (見第129段)。

## 董事的證券交易

### 「交易」或「買賣」的定義 (諮詢建議C部第15.2段)

151. 在諮詢文件中，我們建議「交易」或「買賣」的定義應為任何出售或購買任何證券，或提供或同意出售或購買任何證券，以及有條件或無條件授予、接受、收購、出售、行使或履行現在或將來的任何期權 (不論是認購或認沽或兩者兼備的期權) 或其他權利或責任，以收購或出售發行人證券或發行人證券的任何權益。而動詞「交易」及「買賣」亦應作相應解釋。對於「交易」及「買賣」的限制，將延伸至涵蓋董事抵押發行人的證券。

152. 我們將修訂「交易」或「買賣」的建議定義如下：

- 以「收購或出售」取代「出售或購買」，以涵蓋無代價的證券轉讓；
- 擴闊「交易」或「買賣」的定義，以涵蓋以下這類公司的權益的「交易」或「買賣」：為特定用途而成立並僅持有發行人股份的公司；
- 不將以下情況包括在「交易」或「買賣」的定義中：在供股中認購或放棄認購供股權利（超額供股權除外）；
- 不將以下情況包括在「交易」或「買賣」的定義中：接受或承諾接受全面收購；及
- 不將以下情況包括在「交易」或「買賣」的定義中：以預定價行使股份期權或權證，或根據董事與發行人於「限制買賣期」之前所簽訂的協議接納有關的出售股份。在「限制買賣期」內，發行人董事不得出售所持的發行人股份。

#### **董事的委任、重新委任及免任（諮詢建議C部第22.4段）**

153. 我們於諮詢文件中建議修訂《上市規則》，規定董事應定期輪任，而退任董事也有資格重選連任。大部分回應者均支持這項諮詢建議。有意見認為，董事的輪任應由發行人本身的則例或公司章程細則規管，不應由《上市規則》強制規定。有些回應者則認為，發行人公司組織章程文件內的現有規定已可讓股東罷免表現欠佳的董事。也有些回應者認為，董事輪任或會干擾董事的管事職責和功能，尤其在董事所作的政策或決定的有關影響跨越好幾年的時間。

154. 我們認為，儘管董事須輪任的規定可包括在發行人的公司則例內，但在海外註冊成立的發行人未必會有類似的輪任規定。有見於回應者的各種意見和顧慮，我們建議修訂這項諮詢建議，改為在《最佳應用守則》內建議發行人訂立董事應輪任的規定，作為董事會常規中的一項最低標準。
155. 諮詢文件徵求各界對「獨立非執行董事的委任、重新委任及罷免須經獨立股東批准」的看法。大部分回應者不贊成獨立非執行董事的人事變動須經獨立股東批准，認為此舉徒令發行人的行政費和工作量大增。有些回應者則認為，這項建議剝奪了由法律或發行人公司章程文件所賦予控股股東委任和罷免董事的權利。也有些回應者認為，現行《上市規則》以及諮詢文件C部有關獨立非執行董事的獨立性的建議指引，已足以確保獨立非執行董事的獨立性。另一方面，也有回應者持反對意見，指若規定獨立非執行董事的任免須經獨立股東批准，可促進獨立非執行董事的獨立性，進一步加強他們的可信性，確保少數股東有足夠保障。
156. 考慮到回應者的意見，並根據「一股一票」原則，我們認為，所有股東在董事任免事情上均應有相同的權利。因此，我們建議不硬性規定獨立非執行董事的人事變動須經獨立股東批准。

#### **半年度匯報（諮詢建議D部第3.7及4.9段）**

157. 我們將採納諮詢建議，容許發行人向股東分發半年度摘要報告。我們亦將採納諮詢建議，規定發行人在其半年度摘要報告中，最低限

度必須載有諮詢文件附錄II所載的資料，但會作以下修訂：

- 《上市規則》將澄清，在發行人的業務檢討部分，與發行人未來可能的業務發展有關的資料披露，必須涵蓋發行人現行財政年度的前景；
- 發行人必須披露半年度摘要報告是否已由外部核數師或審核委員會審閱；
- 假如發行人由最近一次刊發年度報告起，業務運作並無出現重大改變，則發行人可在財務報告摘要中，就其業務檢討的披露內容加入無重大改變聲明；及
- 有關審核委員會如不同意發行人採用的會計處理方法，須在中期報告中作全面披露的現行規定，同樣適用於半年度摘要報告。

上述修訂旨在提高透明度和澄清建議的披露規定。

158. 我們亦將採納諮詢文件所載有關半年度業績公告的建議披露規定，但會跟隨第157段所述的修訂。

**所有「須予公布的交易」的公告及通函中的一般資料（諮詢建議D部第9.2段）**

159. 我們將採納有關在所有「須予公布的交易」的公告及通函中披露額外資料的諮詢建議。

160. 不過，關於業務評估報告的披露規定，我們將修訂《上市規則》，令有關規定只適用於「主要交易」、「關連交易」、「非常重大的收購事項」以及「非常重大的出售事項」。這做法與《上市規則》中有關編製估值報告的現行規定相符。
161. 我們亦將修訂諮詢建議，規定除非交易對手方不是獨立第三者，否則發行人就毋須披露交易對手方的身份。不過，發行人須在有關的公告與通函中確認，交易對手方的最終實益股東是獨立於發行人及其「關連人士」的。根據《證券及期貨條例》的雙重存檔規定，發行人將須同時向聯交所和證券及期貨事務監察委員會呈交公告和通函。假如確認有關發行人就交易對手方的最終實益股東之獨立性的聲明並不正確，有關的監管機構將對發行人採取適當的監管行動。

#### **董事會的變動（諮詢建議D部第10.3及10.4段）**

162. 我們將採納諮詢建議，規定主板發行人須以公告形式公布董事會的變動。我們亦會修訂《上市規則》，規定主板及創業板發行人須在公告內說明董事辭職、辭職理由（包括董事與發行人意見不同的有關資料），又或說明是否有需要向股東通報的事宜。
163. 我們將採納諮詢建議，規定發行人在宣布委任新董事的公告中須詳細披露董事履歷。不過，我們將修訂建議，規定發行人須在股東大會通告中，披露在任何股東大會（包括股東周年大會）上獲連任或新委任董事的履歷詳情。

### 發送股東大會通告及通函(諮詢建議D部第11.5及11.6段)

164. 我們將採納諮詢建議，修訂《主板規則》，規定主板發行人須在發送召開股東大會以審議有關交易的通告的同時或之前，向股東發送有關通函。我們亦將修訂《上市規則》，規定發行人在股東大會舉行前至少14天，須向股東送呈任何有關股東大會討論事宜的補充通函，或以公告形式向股東提供任何有關的重要資料。發行人在有需要時必須押後舉行股東大會，以確保能符合14天的規定。
  
165. 我們將採納諮詢建議，規定發行人須以公告形式發出股東大會通告。我們亦會將有關規定延伸至涉及以下事宜的法庭會議通告上：發行人的債務償還安排計劃、削減股本和其他企業行動。

## **D部**

### **毋須修訂而被採納的諮詢建議摘要**

166. 此節撮錄了載於本諮詢意見總結報告B部以外所有毋須修訂而被採納的諮詢建議，其中大部分的諮詢建議皆廣獲回應者支持。除下文另有說明外，有關的《上市規則》修訂建議同時適用於《主板規則》及《創業板規則》。

#### **投票表決(諮詢建議B部第1.5及1.6段)**

167. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人必須在股東大會舉行後的下一個營業日公布投票結果。

168. 我們將修訂《上市規則》，規定若《上市規則》及發行人組織章程文件並無強制規定有關交易需要以投票方式表決，發行人必須在致股東通函中披露股東如何可根據其組織章程文件所規定的程序要求以投票表決方式進行表決。

#### **豁免要舉行股東大會的規定(諮詢建議B部第4.7及4.8段)**

169. 我們將修訂《上市規則》，將有關實務做法納入為成文規則。修訂的規則規定，只有在符合下列條件的情況下，我們才會容許發行人以股東書面批准方式代替實際舉行股東大會的議決方式來通過「主要交易」或「關連交易」：

- (a) 當交易不涉及發行人或其附屬公司發行證券；
- (b) 假如發行人召開股東大會議決有關交易，並沒有股東須在該大會上放棄表決權利；及

(c) 有關的股東書面批准是取自一名或一批有密切聯繫的股東，而他們合共持有該發行人證券面值逾50%，同時有權出席該次議決有關交易的股東大會並在會上表決。

170. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人須在有關交易公告中披露各股東給予書面批准的詳情，包括有關有密切聯繫的股東的概述。我們將根據現行《創業板規則》對「有密切聯繫的股東」的定義，在《主板規則》中解釋此詞的含意。我們也將重申：若發行人向股東秘密透露一些從未向市場披露的股價敏感資料以取得有關股東的書面批准，發行人必須確保該等股東知道他們不得在其公開有關資料之前買賣發行人的證券。

#### **根據一般性授權配股（諮詢建議B部第5.10段）**

171. 我們將修訂《上市規則》，規定假如配售價與諮詢文件B部第5.9段所載基準價相比的折讓為20%或20%以上，當股份配售後，發行人必須發出配股公告。公告中須披露（其中包括）合共認購了配售股份總數50%或50%以上的首10名獲配售人的一般資料。資料應同時包括每名獲配售人認購的股份數量。

#### **以先舊後新方式配售（諮詢建議B部第6.3及6.4段）**

172. 我們將修訂《上市規則》，規定假如關連人士認購的新證券數量不超過其以先舊後新配售安排向獨立第三者配售的證券數量，則不須取得股東批准。

173. 我們將修訂《主板規則》，並跟隨《創業板規則》的做法，具體規定關連人士須於簽立減持股份協議後14天內發行證券，方可獲豁免有關股東批准的規定。

#### **供股及公開招股（諮詢建議B部第7.7、7.8、7.9及7.10段）**

174. 我們將保留現行《上市規則》中以下條文：任何令發行人的已發行股本或市值增加50%以上的「供股」或「公開招股」，必須取得獨立股東批准。

175. 我們將修訂《上市規則》，澄清怎樣釐定50%界限。最近期的「供股」或「公開招股」應將下列兩種情況一併計算在內：

(a) 過去12個月內進行的任何「供股」或「公開招股」；及

(b) 過去12個月內進行的「供股」或「公開招股」中向股東授予的紅股、認股權證或其他可換股證券（假設全數轉換）。

176. 我們將修訂《上市規則》，訂明有關的12個月期間，是指由最早期的「供股」或「公開招股」所發行的實繳股份首天買賣日期（如相關通函所載）起計，至最近期的「供股」或「公開招股」建議公布日期止的12個月。

177. 我們將修訂《上市規則》，澄清符合以下情況的「公開招股」不須經股東批准：「公開招股」由發行人董事、行政總裁或主要股東（或他們的任何聯繫人士）全數或部分包銷或分包銷；此外，發行人必須作出以超額申請表格安排出售不獲承配人認購的證券，而在此情況下，有關證券須可供所有股東認購，並以公平的基準分配。假如「公開招股」必須取得股東批准，任何在「公開招股」中擁有不同利益的股東，必須放棄在股東大會上的表決權。

### 出售股份不包括海外股東（諮詢建議B部第8.2段）

178. 我們將修訂《上市規則》：

- (a) 容許發行人於出售證券時不向海外股東發售，但條件是：發行人董事必須基於相關海外地點的法律問題或有關監管機構或證券交易所的規定，認為這是必須的做法；
- (b) 規定發行人在有關發售文件中解釋售股計劃不包括海外股東的理由；及
- (c) 規定發行人在符合海外股東的當地法例及規例的情況下，必須確保同時向海外股東提供發售文件。

我們亦將在《上市規則》中澄清：發行人應就海外法律及規例的實際要求作適當查詢。發行人應於完成有關查詢後，認為於出售證券時不向海外股東發售是必須的，才可取消海外股東的權利。

### 業務性質的重大轉變（諮詢建議B部第9.6段）

179. 《主板規則》規定，發行人若要在其證券開始交易起計的12個月內，進行任何會導致發行人於首次上市申請時所刊發上市文件中所述發行人或其集團的整體業務特質或性質，出現重大改變的交易或安排，該等交易或安排必須獲得獨立股東批准。我們將修訂《主板規則》，將有關規定引申致發行人在上述12個月期內所進行的任何會導致其於首次上市文件所述的整體業務性質出現重大轉變的連串交易或安排。我們也將修訂有關的《創業板規則》，將發行人在由創業板上市日至首個財政年度結束及其後兩個財政年度內所進行的連串交易或安排也包括在內。

### 股份購回（諮詢建議B部第10.4、11.2及12.3段）

180. 我們將修訂《上市規則》，限制發行人以超過其股份於前5個交易日平均收市價5%的價格在聯交所購回本身股份。雖然回應者對我們建議限制購回股份的價格有各種各樣的意見，但我們認為有必要採納該項建議，務求防止發行人透過從市場回購本身股份而操縱股價，以及確保股東的權益獲充分的保障。如諮詢文件所述，我們認為與現行《創業板規則》的規定相比，有關價格限制建議對發行人來說會更易於遵守。有關建議中的5%上限及計算價格基準與其他國際市場（包括英國、澳洲及新加坡）的股份購回規則一致。
181. 我們將修訂《上市規則》，使有關股份購回的限制期跟隨現行就半年度及年度報告（適用於主板及創業板發行人）公布前以及季度報告（適用於創業板發行人）公布前對董事股份交易作出的「限制買賣期」。
182. 我們將撤銷《主板規則》中有關每月25%的購回股份限制。

### 撤銷在聯交所的第一上市地位（諮詢建議B部第13.5段）

183. 我們將修訂《上市規則》對以聯交所為第一上市地點的發行人撤銷上市地位時必須獲得股東批准的百分比水平規定，有關條件如下：
- (a) 獲親自出席或委派代表出席股東大會的獨立股東以所持有股份所附表決權不少於75%的比例批准通過；及
  - (b) 反對決議的票數必須不超過獨立股東所持有股份所附表決權的10%。

**撤銷在聯交所的第二上市地位（諮詢建議B部第14.2段）**

184. 我們將修訂《上市規則》，規定以聯交所作第二上市地點的發行人若符合下列條件，可撤銷其於聯交所的上市地位：

(a) 遵守其本土司法管轄區的相關法例、規例和上市規則；及

(b) 在建議撤銷上市地位前至少3個月發出公告通知股東。

**「非常重大的收購事項」（諮詢建議B部第15.6、15.7及15.9段）**

185. 我們將修訂《上市規則》，規定不論被收購的資產是否上市資產，發行人也須遵守「非常重大的收購事項」的規定。

186. 我們將修訂《上市規則》，使發行人可在遇有敵意或爭奪式收購情況下獲得某種豁免，因而不用遵守「非常重大的收購事項」須經股東批准的規定。

187. 我們將修訂《創業板規則》，跟隨《主板規則》的做法，規定所有「非常重大的收購事項」須經股東批准。此外，除非股東在交易中佔有利益，以致其利益與其他股東不同，否則股東毋須在通過「非常重大的收購事項」的股東大會上放棄表決權利。

188. 我們亦將修訂《主板規則》，跟隨《創業板規則》的做法，規定不會接受股東以書面形式批准「非常重大的收購事項」。

**增設「非常重大的出售事項」類別（諮詢建議B部第16.4、16.5及16.6段）**

189. 我們將在《上市規則》中新增一個交易類別 — 「非常重大的出售事項」。凡發行人出售資產、業務或公司，如在任何一項用於計算交易類別的「規模測試」中的比例達75%或75%以上，即屬「非常重大的出售事項」。

190. 《上市規則》將規定，除非股東在交易中佔有利益，以致其利益與其他股東不同，否則股東毋須在通過「非常重大的出售事項」的股東大會上放棄表決權。

191. 我們將不接受股東以書面形式批准「非常重大的出售事項」。

#### **「反收購」(諮詢建議B部第17.7、17.8及17.9段)**

192. 我們將修訂《創業板規則》，規定：除非有股東在交易中佔有利益，以致其利益與其他股東不同，否則該股東毋須在通過「反收購」的股東大會上放棄表決權。

193. 我們將保留《創業板規則》規定，不接受股東以書面形式批准「反收購」。

194. 我們將修訂《主板規則》，增設「反收購」交易類別，並採用《創業板規則》中關於「反收購」的相同規定(經按第133、192及193段所載《上市規則》修訂建議修訂)。

#### **引進「營業額測試」(諮詢建議B部第18.5段)**

195. 我們將修訂《上市規則》，若發行人能令聯交所相信「盈利測試」的不尋常結果是受到特殊因素影響，聯交所或會容許發行人採用「營業額測試」代替「盈利測試」。發行人只能在「盈利測試」不適用的情況下才可採用「營業額測試」。「營業額測試」的計算公式如下：以有關交易涉及資產的應佔營業額除以發行人營業額。有關以「營業額測試」界定各類「須予公布的交易」的界線水平，請參閱第73段。

### **資產估值（諮詢建議B部第21.2段）**

196. 我們將修訂《上市規則》，規定任何為發行人所購得資產或業務作出的估值，若估值是建基於折現現金流量或是對利潤、盈利或現金流量的預測，該估值均被視作「盈利預測」處理。該估值須同樣遵守《上市規則》中有關「盈利預測」的規定。這包括須披露該估值所用的主要假設的詳細資料，以及取得核數師或申報會計師有關預測的報告。任何在致股東通函中提及的財務顧問亦須對預測作出報告。
197. 儘管回應者大多不支持我們提出有關資產估值的建議規定，我們原則上採納有關建議，藉以提高發行人的透明度。如諮詢文件所述，此諮詢建議和相關的《上市規則》修訂將主要跟隨《收購守則》中有關資產估值的規定。

### **發行人授予期權（諮詢建議B部第22.4及22.5段）**

198. 我們將修訂《創業板規則》，規定在計算「須予公布的交易」的「規模測試」，或在計算界定「關連交易」的最低豁免水平時，若涉及由發行人酌情行使的期權，有關的「溢價界線水平」須由15%降至10%。
199. 我們將修訂《主板規則》，跟隨載於《創業板規則》內有關發行人授出、購入、轉讓或行使期權方面的規定（經按第198段的《上市規則》修訂建議修訂）。

### **攤薄佔附屬公司權益而視作出售事項（諮詢建議B部第23.2段）**

200. 我們將修訂《上市規則》中有關條文，使有關附屬公司配發股本而被視作發行人出售股本權益的規定，適用於附屬公司配發股本以換取任何代價的情況，而非只限於「現金代價」。

### **「關連人士」的定義（諮詢建議B部第24.7段）**

201. 對目前《主板規則》中與「關連人士」定義有關的監管方式，我們將維持不變；即「關連人士」的定義包括因其與發行人附屬公司的關係而有關連的人士。我們將修訂《創業板規則》，使其與《主板規則》看齊。

### **與非全資附屬公司之間的交易（諮詢建議B部第27.4段）**

202. 我們將修訂《上市規則》，規定若發行人的關連人士（不包括在附屬公司層面的關連人士）合併計算不是非全資附屬公司的主要股東（即持有10%或10%以上權益），有關非全資附屬公司不會被視作《上市規則》中的「關連人士」處理，而發行人或其附屬公司與此等非全資附屬公司之間的交易亦不會如《上市規則》所界定的「關連交易」般受到規限。

### **「持續關連交易」（諮詢建議B部第29.4、29.7及29.8段）**

203. 我們將修訂《主板規則》，跟隨《創業板規則》的做法，增設「持續關連交易」類別。
204. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人在首次訂立「持續關連交易」協議、重新訂立協議或重大修改協議條款之前，均須尋求股東批准。任何股東，如在有關交易中佔有利益，以致其利益與其他股東不同，均須於該項交易上放棄表決權。
205. 我們將修訂《創業板規則》，撤銷「持續關連交易及上限須每年審核及重新批准」的現行規定，使發行人於有關持續關連交易及上限在首次獲得股東批准後，毋須在每年股東周年大會上再次尋求股東（任何在交易中佔有利益，以致其利益與其他股東不同的股東除外）審核及重新批准。

### **出售股份協議（諮詢建議B部第32.2及32.3段）**

206. 我們將修訂《主板規則》，令控股股東在有關發行人首次上市後的「限制期」內，不得訂立任何出售發行人股份的協議（包括對其股份設立任何期權、權利或權益）。
207. 我們將保留現時《上市規則》中有關限制控股股東在發行人首次上市後的「限制期」內出售發行人股份或其於發行人的控股權益的例外情況，包括（特別是）將股份質押或押記予認可機構，作為真誠商業貸款的抵押品。

### **視作出售控股股東權益（諮詢建議B部第33.5段）**

208. 我們將修訂《主板規則》，將現行做法編納成規，以避免出現控股股東被視作出售發行人控股權益的情況。這將令發行人不能在新上市後首6個月內，發行股份或可轉換成股本證券的證券又或同意作有關發行（不論有關證券發行是否會在上市後首6個月內完成），但因以下情況而作發行者除外：
- (a) 根據股份期權計劃發行股份，而該等股份的上市已經聯交所批准；
  - (b) 行使於「首次公開招股」中發行的權證的轉換權；及
  - (c) 任何資本化發行或股份合併、分拆或削減股本。

我們將修訂《創業板規則》，以在現有條文以外，加入容許上文(a)及(b)項情況下發行股份的條文。

**有關獨立非執行董事獨立性的進一步指引（諮詢建議C部第1.4段(d)、(f)、(g)及(h)以及1.5段）**

209. 我們將修訂《上市規則》，加入更多說明獨立非執行董事獨立性的指引。儘管下列情況未必能就董事的獨立性作出定論，但聯交所認為，如果獨立非執行董事有以下情況，其獨立性很可能就會受到質疑：

- (a) 他在以下各方的業務活動中持有權益或涉及與以下各方的業務往來而有關權益或利益屬重大者：發行人、其控股公司或其各自的附屬公司，或發行人的關連人士（諮詢建議C部第1.4段(d)）；
- (b) 他在董事會是特定為保障某些人士的利益，而該等利益與整體股東的利益並不一致（諮詢建議C部第1.4段(f)）；
- (c) 他現在或過去兩年內曾與發行人任何董事、行政總裁或主要股東有關連（諮詢建議C部第1.4段(g)）；及
- (d) 他現在或過去兩年內曾是發行人、發行人集團任何成員公司、或發行人的關連人士的行政人員或董事（諮詢建議C部第1.4段(h)）。

有關獨立非執行董事獨立性的進一步指引，請同時參閱第141至144段。

210. 我們將修訂《上市規則》，把現行有關實務做法納入為成文規則。修訂的規則規定，獨立非執行董事必須向聯交所確認其具備獨立性的條件，以及任何其他可能影響其獨立性的因素。如果情況有變以致其獨立性可能受到影響，該獨立非執行董事亦須通知聯交所。

**獨立非執行董事的資格（諮詢建議C部第2.3段）**

211. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人須委任至少一名具備財務專業資格或經驗的獨立非執行董事。

### **獨立非執行董事最少人數(諮詢建議C部第3.6及3.7段)**

212. 我們將修訂《主板規則》，跟隨《創業板規則》的做法，規定發行人在獨立非執行董事人數跌至低於《主板規則》最低要求時，即須立即通知聯交所，並發表公告。
213. 我們將修訂《上市規則》，規定如果發行人的獨立非執行董事人數跌至低於最低要求，該發行人須在三個月內委任足夠的獨立非執行董事人數，以達到最低要求。

### **獨立董事委員會(諮詢建議C部4.4、4.5及4.6段)**

214. 我們將修訂《上市規則》，將現行做法編納成規，規定發行人在涉及有任何股東須放棄表決權的關連交易以及有控股股東須放棄表決權的交易或安排的情況下，必須：
- (a) 設立獨立董事委員會，由該委員會在考慮過獨立專家對有關交易或安排的建議(見下文(b)項)後向股東提出意見；及
  - (b) 委任獨立專家，由該獨立專家就以下事宜向獨立董事委員會提出建議：有關交易或安排的條款是否公平合理、是否合乎發行人和股東的整體利益，以及股東應如何表決。
215. 我們將修訂《上市規則》以澄清：獨立董事委員會不得包括那些同時是發行人股東，並在有關交易或安排中擁有利益，以致其利益與其他股東不同的獨立非執行董事。如果所有其他獨立非執行董事在有關交易或安排中均擁有利益，獨立董事委員會就可以只有一名獨立非執行董事。如果所有獨立非執行董事均在有關交易或安排中擁有利益，以致其利益與其他股東不同，獨立董事委員會就不能組成，在這情況下，獨立專家須致函股東(函件載於致股東通函內)，提出其建議。

216. 我們將在《上市規則》中說明，致股東通函須包括：

- (a) 獨立董事委員會在考慮過獨立專家對有關交易或安排的建議後向股東提出意見的獨立函件；及
- (b) 獨立專家就以下事宜向獨立董事委員會提出建議的獨立函件：有關交易或安排的條款是否公平合理，有關交易或安排是否符合發行人及股東整體的利益，以及股東應如何表決。

**《最佳應用守則》(諮詢建議C部第5.4段)**

217. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人須在半年度報告中披露下列資料：

- (a) 發行人是否已經達到《最佳應用守則》的最低標準；及
- (b) 自上一份年報刊發以來發行人所採納的企業管治常規的任何重大變更。

**審核委員會(諮詢建議C部第7.3、7.4、7.5、7.6及7.8段)**

218. 我們將修訂《主板規則》，使設立審核委員會成為強制規定。

219. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人必須成立審核委員會，其中至少須有3名非執行董事，而大部分須為獨立非執行董事；審核委員會的主席必須由獨立非執行董事出任。

220. 我們將修訂《上市規則》，規定審核委員會至少須有一名成員具備財務匯報資格或經驗。

221. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人如未能組成審核委員會，或於任何時候未能委任足夠的非執行董事或獨立非執行董事，成為審核委員會成員，即須通知聯交所，並就此刊發公告。
222. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人在年報中須披露其審核委員會的資料。我們原則上採納諮詢建議中所須披露的資料內容。

#### **薪酬委員會（諮詢建議C部第8.5及8.6段）**

223. 我們將在《最佳應用守則》中加入薪酬委員會的主要職能。我們原則上採納建議中薪酬委員會的職能，並將其中部分列作最低標準，部分列作我們建議採納的良好企業管治常規。
224. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人在年報中須披露其薪酬委員會的資料。我們原則上採納諮詢建議中關於所須披露的資料內容。

#### **提名委員會（諮詢建議C部第9.7及9.8段）**

225. 我們將在《最佳應用守則》中加入提名委員會的主要職能。我們原則上採納建議中關於提名委員會的職能，並將有關職能作為我們建議的良好企業管治常規的內容。
226. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人在年報中須披露其提名委員會的資料。我們原則上採納諮詢建議中關於所須披露的資料內容。

### **非執行董事的職責 (諮詢建議C部第10.3段)**

227. 我們將於經修訂後的《最佳應用守則》中加入非執行董事的職能，並將其中部分列作最低標準，部分列作我們建議的良好企業管治常規。

### **主席及行政總裁的職責 (諮詢建議C部第11.4及11.5段)**

228. 我們將於《最佳應用守則》中建議把主席與行政總裁的角色分開，並將此作為一項最低標準。
229. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人在年報中須披露是否已經將這兩個角色分開。

### **內部監控 (諮詢建議C部第12.3段)**

230. 我們將於《最佳應用守則》中建議董事應定期檢討集團內部監控系統的效能，並將此作為其中一項最低標準。有關檢討應涵蓋所有監控範圍，包括財務、營運與規則遵守，以及風險管理。

### **擁有利益董事的表決 (諮詢建議C部第13.3段)**

231. 我們將修訂《上市規則》，規定董事不得在其本身或其任何聯繫人(定義見《上市規則》)擁有與其他股東不同利益的事宜上表決；在確定是否達到有關董事會議的法定人數時，其本人也不得計算在內。有關利益如屬微不足道，將被視為可獲豁免受一般性表決禁制所限的例外情況。現時《上市規則》所載可獲豁免受一般性表決禁制所限的例外情況，仍會繼續適用。

## 董事的證券交易

### 披露違規事宜（諮詢建議C部第14.3及14.4段）

232. 我們將修訂《上市規則》，明確規定任何違反載於《標準守則》內有關董事進行發行人證券買賣的最低標準將被視作違反《上市規則》。假如發行人自行制定比《上市規則》所載標準更高的守則，任何違反有關守則的行為只要符合《上市規則》所載的最低標準，將不會被視作違反《上市規則》。
233. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人必須在其年報及半年度報告中披露：
- (a) 發行人是否有採納一套比《上市規則》所訂標準更高的董事進行證券交易的行為守則；
  - (b) 其董事是否有遵守或違反《上市規則》所訂有關董事進行證券交易的最低標準以及其本身所訂有關的行為守則；及
  - (c) 如有不遵守《上市規則》所訂的最低標準的情況，則須披露有關不遵守的詳情。

### 「交易」或「買賣」的定義（諮詢建議C部第15.3段）

234. 我們將修訂《上市規則》，澄清董事購買資格股的行為並不會被視作《上市規則》所指發行人的證券「交易」或「買賣」。

### 董事在「特殊情況下」進行的「交易」或「買賣」（諮詢建議C部第16.3及16.4段）

235. 我們將修訂《標準守則》及《創業板規則》中有關董事在「限制買賣期」內，於特殊情況下買賣發行人證券的程序。修訂的規則將允許董事在「限制買賣期」內，於特殊情況下出售（但不能購買）發行人證券，

條件是有關董事必須事先書面通知董事會主席或董事會指定的董事，並在進行交易前接獲他們發出承認收到有關通知並註明日期的回覆，而且必須令主席或指定董事確信其情況屬特殊。有關董事如未能遵守此等規定，即屬違反《上市規則》。

236. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人必須書面通知聯交所有關董事出售證券的交易，並說明其認為情況特殊的理由。交易完成後，發行人必須立即刊發公告披露有關交易。有關公告須說明主席或指定董事確信有關董事是在特殊情況下出售發行人的證券。

#### **董事作為受託人或受益人（諮詢建議C部第17.4段）**

237. 我們將修訂《上市規則》，以反映：

- (a) 若董事是唯一受託人，有關的《上市規則》將適用於有關信託的所有交易，猶如董事是為其本人而進行交易（但若有關董事是「被動受託人」(bare trustee)，則有關的《上市規則》並不適用）；及
- (b) 若董事以共同受託人的身份買賣發行人的證券，但沒有參與或影響進行該項證券交易的決策過程，而該董事本身及其所有聯繫人亦非有關信託的受益人或全權對象，則有關信託進行的交易不會被視作其本人的交易。

#### **「有關僱員」的證券交易（諮詢建議C部第18.3段）**

238. 我們將修訂《最佳應用守則》，建議發行人應訂立僱員買賣證券的守則，並將此作為一項最低標準，而有關守則應與《上市規則》載列董事買賣證券的最低操守標準同樣嚴格。我們也將在《最佳應用守則》中界定「有關僱員」一詞，意指任何因職務關係而可能擁有與發行人證券有關並可影響證券價格的未經公布資料的發行人僱員，或發行人附屬公司或母公司的董事或僱員。

#### **董事服務合約 (諮詢建議C部第20.7及20.8段)**

239. 我們將修訂《上市規則》，規定下列的服務合約須經股東(身份為董事並在服務合約中佔有利益的股東及其聯繫人除外)批准：
- (a) 給予發行人或其任何附屬公司的董事且年期逾3年的服務合約；  
或
  - (b) 發行人須給予逾1年通知或支付逾1年酬金作補償(只因發行人提早終止一份固定年期合約而產生者除外)的服務合約。
240. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人的薪酬委員會(如有)或獨立董事委員會必須對須經股東批准的那些服務合約定出意見，並且建議股東如何表決(身份為董事並在服務合約中佔有利益的股東及其聯繫人除外)。

#### **半年度業績公告 (諮詢建議D部第4.10段)**

241. 如第158段所述，我們原則上採納有關半年度業績公告披露規定的諮詢建議，我們將修訂《主板規則》，撤銷現行對半年度業績公告作出的兩階段公布安排。
242. 有回應者關注到如採納有關半年度業績公告新設的披露規定，以及撤銷現行的兩階段公布安排，發行人未必能夠符合現行的申報限期。就回應者有關的疑慮，我們將給予發行人適當的過渡期，讓其有足夠時間符合新設的披露及申報規定。

## 年度匯報

### 年報（諮詢建議D部第5.7段）

243. 我們將修訂《上市規則》，為發行人提供其應在年報內披露的企業管治事宜的參考內容。有關的參考資料已載於諮詢文件附錄IV內。我們注意到，有意見認為在有關的參考資料當中，有部分應列為標準披露責任。我們會密切留意市場發展的情況，如有需要，我們將就有關規定修訂《上市規則》。

### 財務摘要報告（諮詢建議D部第6.2段）

244. 我們將修訂《上市規則》，規定發行人須在其財務摘要報告內披露以下資料：
- (a) 符合《最佳應用守則》的最低標準的聲明，以及任何偏離最低標準的詳情；及
  - (b) 發行人或其任何附屬公司在財政年度內購買、出售或贖回其上市證券的詳情，或適當的否定聲明。

### 年度業績公告（諮詢建議D部第7.9及7.10段）

245. 我們將修訂《上市規則》，以使發行人在年度業績公告中及財務摘要報告中所披露的財務資料，原則上相同（有關披露規定的詳情載列於諮詢文件附錄V內）。
246. 我們將修訂《主板規則》，撤銷現行對主板及創業板發行人年度業績公告作出的兩階段公布安排。
247. 鑒於有回應者關注到如採納有關年度業績公告新設的披露規定，以及撤銷現行的兩階段公布安排，發行人未必能夠符合現行的申報限期，我們將給予發行人適當的過渡期，讓其有足夠時間符合新設的披露及申報規定。

涉及「須予公布的交易」的通函及公告內容

非常重大的收購事項（諮詢建議D部第8.3段）

248. 我們將修訂《主板規則》，規定有關「非常重大的收購事項」的通函須載有關於經擴大後集團的會計師報告。

## E 部 不予採納的諮詢建議摘要

249. 正如本報告B部所述，我們將不會採納以下的諮詢建議：

- 將「關連人士」的定義擴闊至包括由上市集團連同發行人的關連人士所控制的聯營公司的董事、行政總裁或主要股東(諮詢建議B部第24.8段)(見第88段)；
- 監管關連人士與聯營公司(由上市集團連同發行人的關連人士所控制)之間的交易(諮詢建議B部第26.9段)(見第88段)；
- 主板發行人的季度匯報，以及主板及創業板發行人季度匯報的披露規定(諮詢建議D部第1.11至1.13以及2.4至2.6段)(見第113至115段)；及
- 將限制董事在發行人公布季度業績期間進行有關證券買賣的「限制買賣期」設定為兩個星期(諮詢建議C部第19.7段)(見第116至117段)。

本部分撮錄了所有其他根據諮詢結果不予採納的諮詢建議。回應者一般都不贊成這些諮詢建議，並對實施有關建議可能引起的實際問題表示疑慮。

### 物業估值(諮詢建議B部第20.4段)

250. 在諮詢文件中，我們建議修訂《上市規則》，以保留我們的權利，即在適當情況下(包括在之前3個月內曾編備有關估值報告的情況)，可要求發行人提供估值報告。大部分回應者均反對這項建議。不少回應者指出，有需要在《上市規則》中載入進一步指引，列明聯交所在甚麼「適當情況」下，可要求發行人提供估值報告，即使發行人在之前3個月內曾編備有關估值報告。此外，部分回應者認為，現行

《上市規則》中有關物業估值的規定已能為股東提供足夠的保障，發行人如要為一些非重大交易事項又或在已備有在之前3個月內編備的估值報告之情況下，仍須編備估值報告，可能會浪費時間並引起不必要的成本。

251. 有見於大部分回應者並不贊成有關建議，加上現行《上市規則》已規定發行人須提交於之前3個月內編備的估值報告，我們將不會採納有關的諮詢建議。

#### **半年度匯報的限期（諮詢建議D部第3.8段）**

252. 因應我們提出主板引入季度匯報的建議，我們在諮詢文件中亦建議主板及創業板發行人須在有關財政期間結束後兩個月內發表半年度業績並發送半年度報告。回應者對於我們就半年度匯報的建議限期有各種各樣的意見，持反對意見者大多為主板發行人。他們認為，建議中的兩個月限期過於緊迫，特別是對業務分散於不同區域的發行人又或資源有限和規模較小的發行人而言，實行上會有實際困難。有反對意見認為，應採納有關的諮詢建議，以促進發行人及時披露信息，讓投資者及股東能作出有根據的投資決定。
253. 在諮詢文件中，我們並沒有諮詢市場，假如主板發行人須作季度匯報的規定不能落實，應否採納建議的兩個月期限。考慮到各種各樣的意見和季度匯報對主板發行人暫時不是強制規定，我們暫時維持現行《主板規則》中有關半年度匯報的3個月限期。我們會因應市場發展不時檢討有關半年度匯報的限期。

254. 根據諮詢結果，我們發現只有少數創業板發行人對現行《創業板規則》發行人須在有關財政期間結束後的45天內作半年度匯報的規定存有疑慮。因此，我們將維持現時《創業板規則》內半年度匯報的限期，以確保創業板發行人能及時向市場披露財務資料。

#### **年度匯報的限期（諮詢建議D部第5.6段）**

255. 在諮詢文件中，由於我們建議在《主板規則》引入季度匯報，因此我們建議修訂《主板規則》，跟隨《創業板規則》的做法，即規定發行人必須於其財政年度結束後的3個月內刊發年度業績。

256. 大部分回應者（主要為主板發行人）不贊同有關的諮詢建議，他們主要是對建議是否實際可行存有疑慮，並認為有關的建議限期過於緊迫，未能讓他們有足夠時間編備年報以及完成年度核數工作。

257. 在諮詢文件中，我們並沒有諮詢市場，假如主板發行人須作季度匯報的規定不能落實，應否採納建議的3個月期限。有見於我們暫時不會落實主板發行人須作季度匯報的建議（見第113段），加上大部分回應者不贊同有關的諮詢建議，我們將保留現時規定的年度匯報限期，即《主板規則》規定的年度結束後的4個月內及《創業板規則》規定的年度結束後的3個月內。我們會因應市場發展不時檢討有關年度匯報的限期。