

有關首次上市準則及持續上市責任的
上市規則修訂建議
諮詢意見總結

2004 年 1 月



香港交易及結算所有限公司

(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

頁次

A部：引言

背景	1
市場諮詢結果	3

B部：個別諮詢建議的討論

B部－首次上市的資格準則

營業紀錄－營業紀錄期(諮詢建議B.29及B.30)	4
財務標準－盈利(諮詢建議B.41、B.42及B.43)	6
財務標準－市值／收益(諮詢建議B.52及B.53)	8
市值(諮詢建議B.67)	11
公眾持股量(諮詢建議B.73)	14
公眾持股量(諮詢建議B.74)	16
股東分佈(諮詢建議B.82)	19
股東分佈(諮詢建議B.83、B.84及B.85)	21
最低發行價(諮詢建議B.93)	24
礦務公司(諮詢建議B.98及B.99)	24
基建公司(諮詢建議B.103及B.104)	25
被視作新上市(諮詢建議B.109)	27
生效日期(諮詢建議B.111)	31

D部－持續責任

公眾持股量(諮詢建議D.194)	32
公眾持股量(諮詢建議D.195)	35
公眾持股量(諮詢建議D.196)	37
股東分佈(諮詢建議D.201、D.202及D.203)	38
及時提交賬目(諮詢建議D.206)	40
向聯交所提供資料(諮詢建議D.208)	42
生效日期(諮詢建議D.210)	44

F部 – 首次上市時的披露規定

董事及董事會常規 – 上市申請人	
過往企業管治常規的資料 (諮詢建議F.237)	45
企業匯報及資料披露 – 賬目及財務資料	
(諮詢建議F.244)	46

C部：毋須修訂而採納的諮詢建議摘要

B部 – 首次上市的資格準則

營業紀錄 – 管理層及擁有權不變 (諮詢建議B.34)	48
財務標準 – 市值／收益／現金流量 (諮詢建議B.48)	48
足夠的營運資金 (諮詢建議B.57及B.58)	49
市值 (諮詢建議B.68)	50

D部 – 持續責任

一般規定 (諮詢建議D.185)	50
公眾持股量 (諮詢建議D.193)	50

F部 – 首次上市時的披露規定

一般規定 (諮詢建議F.232)	51
股東權利保障 – 超額配股權與價格穩定措施	
(諮詢建議F.234)	51
企業匯報及資料披露 – 擁有上市申請人	
控制權人士的資料 (諮詢建議F.239)	52
企業匯報及資料披露 – 賬目及財務資料 (諮詢建議F.243)	52
企業匯報及資料披露 – 管理層 (諮詢建議F.247及F.248)	52
企業匯報及資料披露 – 集團前景 (諮詢建議F.250)	52
生效日期 (諮詢建議F.251)	53

A 部 引言

背景

1. 2002年7月，我們發出《首次上市及持續上市資格及除牌程序有關事宜之上市規則修訂建議諮詢文件》(下稱《諮詢文件》)，主要目的在於就增強香港上市市場質素從而進一步提高其對投資者及發行人吸引力的各項建議，徵求市場的意見。
2. 《諮詢文件》旨在研究及檢討適用於以下公司的首次上市及持續上市的資格準則及除牌程序：根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(下稱《主板規則》)第八章之規定申請在或已經在香港聯合交易所有限公司(下稱「聯交所」)主板上市的股本證券(不包括債務證券)發行人；礦務公司；及基建公司。
3. 鑑於公眾對《諮詢文件》部分有關持續上市資格的建議表示關注，我們遂撤回其中C部的建議，另作諮詢。2002年11月，我們刊發另一份諮詢文件，就各項持續上市標準有關事宜、主板除牌證券的處理方法以及細價證券的常見問題，諮詢市場意見(下稱《11月諮詢文件》)。
4. 關於《諮詢文件》E部所載有關除牌程序的建議，由於有關建議難免關係到已撤回的C部，所以我們認為將對E部建議的回應與《11月諮詢文件》所得的回應內容一併分析會較為恰當。《11月諮詢文件》的諮詢期已於2003年2月28日結束，我們擬於2004年第一季度就有關政策事宜尋求上市委員會的意見。待與證監會進一步磋商並由上市委員會研究後，我們會在適當時候再公布具體實施日期。

5. 因此，本諮詢意見總結報告會集中討論《諮詢文件》B部、D部及F部所載的建議（下稱「諮詢建議」），即有關下列事宜的建議：
 - (a) 首次上市的資格準則；
 - (b) 持續責任；及
 - (c) 首次上市時的披露規定。

6. 諮詢期已於2002年10月30日結束。我們收到來自市場各界共93份意見書。為方便進行分析，我們按《諮詢文件》問卷冊的分類將回應者分為四個組別如下：
 - (a) 主板及創業板上市公司；
 - (b) 專業團體／商會組織；
 - (c) 市場從業人士（會計師、法律顧問、財務顧問及保薦人等）；
 - (d) 投資者－機構投資者、個人投資者；及其他回應者／沒有署名的回應者。

7. 就所收回意見書確立一個分析基準時，我們緊記所採用的方法必須能均衡的反映不同市場界別回應者的意見。對於所有回應意見，我們都會仔細考慮各項意見的具體內容，亦會充份瞭解回應者提出的關注。我們認為，以回應者類別為分析基準（而不是純粹以回應者數目為基準的量化分析方法）是最適合的方法。在分析回應意見時，我們在顧及其他主要市場的監管規定及實務的同時，亦考慮到推行諮詢建議可能會引起的實際問題，以反映香港上市市場的特點。

8. 香港交易及結算所有限公司（下稱「香港交易所」）網站（www.hkex.com.hk）載有每項諮詢建議按回應者類別劃分的統計分析，以及回應者的資料。

9. 這份報告總結了市場對《諮詢文件》B部、D部及F部所載建議所表達的意見和提出的問題，以及上市委員會對諮詢建議所作的最後總結。

市場諮詢結果

10. 大部分的諮詢建議在各個回應者類別當中一般都獲大多數回應者的支持。他們提出有建設性的意見亦有助於我們制訂有關政策及修訂有關規則。我們藉此機會感謝所有回應者對這次諮詢文件所提出的寶貴意見和所作出的貢獻。
11. 回應者對一些諮詢建議有各種各樣的意見，他們對推行建議時可能衍生的實際問題尤其表示關注。在可能的範圍內，我們已修訂部分諮詢建議，以反映回應者的意見，釋除回應者的疑慮和進一步澄清有關問題。
12. 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。
13. 本諮詢意見總結報告B部會詳盡討論所收到的回應意見，連同我們對以下兩類諮詢建議所作出的總結：回應者對其有各種各樣意見以及表示關注的諮詢建議。
14. 本諮詢意見總結報告C部總結了那些毋須修訂而被採納的諮詢建議。
15. 本諮詢意見總結報告所述的上市規則修訂建議只適用於《主板規則》。不過，正如我們在《諮詢文件》中指出，我們會根據是次對《主板規則》諮詢所得回應，再考慮是否對《創業板規則》也作類似的檢討。有見於諮詢建議獲得普遍支持，我們擬檢討《創業板規則》，以決定是否適宜對《創業板規則》作類似修訂。有關這次檢討的時間及範圍，我們在適當時間會作進一步的公布。
16. 本諮詢意見總結報告應與《諮詢文件》B部、D部及F部一併閱讀。兩份文件均載於香港交易所網站(www.hkex.com.hk)。

B 部

個別諮詢建議的討論

17. 我們提出了多項有關(其中包括)首次上市及持續責任的建議，讓公眾人士可就若干可能影響香港上市市場今後發展的問題展開討論。回應者對部分諮詢建議有各種各樣的意見，他們對某些問題提出的論點也頗惹人爭論。在這B部，我們討論有關回應以及其中部分意見，並列出我們對各項建議的總結。

B部 – 首次上市的資格準則

營業紀錄 – 營業紀錄期(諮詢建議B.29及B.30)

諮詢建議

18. 我們建議維持現行規定，即要求上市申請人一般必須具備不少於三個財政年度的營業紀錄期。我們亦建議，凡循通過「市值／收益測試」而上市的上市申請人，將獲豁免遵守營業紀錄期的規定，但他們必須令聯交所信納，他們在(其中包括)管理層經驗及股東人數方面，均能符合最低規定。

回應者意見

19. 有部分回應者擔心，採納「市值／收益測試」作為申請在主板上市的另類測試並不適當，因為這些公司大可申請在創業板上市；他們恐怕實施這另類測試後會令創業板因此而淪為二板市場。

總結

20. 一如《諮詢文件》中所述，在現行盈利紀錄規定以外增設其他測試並不應視為將《主板規則》與《創業板規則》看齊。當初設立創業板，是要為新興公司提供集資渠道以助其發展及／或擴展業務，因此《創業板規則》才特為這些具備增長潛力但沒有盈利紀錄的新興公司不設置任何盈利或收益規定，但這類上市申請人必須證明擁有兩年活躍業務紀錄。不過，選擇按另類測試申請在主板上市的公司，除要遵守其他營業紀錄規定（儘管公司若選擇採用「市值／收益測試」，可能會在符合若干條件下獲豁免遵守營業紀錄期的規定）以外，將仍須遵守另外一些財務標準（包括收益規定）。事實上，這些另類測試的其中一項規定，就是上市申請人必須能夠在最近一個財政年度（含12個月）內產生重大收益（見第43段及191段）。這些收益將作為一個指標，顯示申請人的業務成績是否足以讓其證券有資格在主板上市。
21. 我們在《諮詢文件》中也曾指出，「市值／收益測試」是現行《主板規則》盈利規定以外一項同樣可以衡量上市申請人營業紀錄財務表現的測試。因此，上市申請人在證明其符合營業紀錄規定的三項要求時，即：
- (a) 須具備不少於三個財政年度的營業紀錄；
 - (b) 最近一年的盈利紀錄不得低於2,000萬港元，而前兩年累計的盈利亦不得低於3,000萬港元；及
 - (c) 在營業紀錄期間，發行人及其主要業務須由相若的管理層管理，

上市申請人可在盈利要求方面選擇符合其他另類財務測試，但仍必須符合本部第21(a)及(c)段的其餘兩項營業紀錄規定。

22. 「市值／收益測試」是為以下的上市申請人而設：公司規模龐大，並能證明可以吸引較大市場支持、因而使大量投資者對其表示興趣的上市申請人。由於這類上市申請人規模龐大，亦有大量投資者對其表示興趣，因此即使他們沒有足三個財政年度的營業紀錄期，亦可能有足夠資格在主板上市。不過，為確保上市申請人的管理層在公司業務及行業方面有足夠及令人滿意的經驗，並且有能力獲得大量投資者認同，上市申請人在（其中包括）管理層經驗及股東人數另類要求方面必須能夠符合最低規定，我們才會考慮是否豁免其遵守三個財政年度營業紀錄期的規定。有關此項豁免的論述見第41至44段。
23. 因此，我們決定維持現行規定，即要求上市申請人一般必須具備不少於三個財政年度的營業紀錄期。我們已修訂了《主板規則》，規定凡循通過「市值／收益測試」而上市的上市申請人，將獲豁免遵守營業紀錄期的規定，但他們必須令聯交所信納，他們在（其中包括）管理層經驗方面（見第41、42及44段）及股東人數方面（見第85及86段），均能符合最低規定。

財務標準 – 盈利（諮詢建議B.41、B.42及B.43）

諮詢建議

24. 在《諮詢文件》中，我們建議保留現有的盈利規定，作為評估上市申請人在營業紀錄期財務表現的其中一項數量測試。我們亦建議維持現行累計盈利至少5,000萬港元的規定，但可容許營業紀錄期內的累計盈利分佈有較大靈活度。
25. 我們建議採用除稅前盈利（而非現行《主板規則》所規定的除稅後盈利）來衡量上市申請人是否符合盈利紀錄規定。不過，我們也建議維持現行做法，即除稅前盈利不得包括任何日常業務以外的業務所產生的收入，也不得包括聯營公司的業績。

回應者意見

26. 大多數回應者均贊成在引進其他財務測試的同時，保留現有的盈利規定，作為評估上市申請人在營業紀錄期內財務表現的其中一項數量測試。回應者亦支持維持現行累計盈利至少5,000萬港元的規定。
27. 部分回應者擔心採用除稅前盈利實際上等同降低上市的盈利要求。在某些情況下，稅項可對上市申請人的盈利造成重大影響。
28. 也有些回應者關注，以除稅前盈利作為衡量是否符合盈利紀錄的標準會令市場混淆，因為現時許多其他指標（如市盈率和每股盈利等）皆採用除稅後盈利計算。
29. 有些回應者則質疑如何處理那些聯營公司或控制權受限制的中國合營企業又或共同控制的公司的業績。
30. 對於我們建議可容許營業紀錄期內的累計盈利分佈有較大靈活度，有些回應者認為沒有真正需要改變，因為現行規定運作良好，上市申請人在遵守現行的盈利分佈規定上一直也問題不大。

總結

31. 我們決定保留現有的盈利規定，作為評估上市申請人在營業紀錄期內財務表現的其中一項數量測試。
32. 我們建議採用除稅前盈利，是因為我們擬將香港的做法與國際慣例看齊。我們也明白採用除稅前盈利實際上等同降低上市的盈利要求。由於現時以除稅後盈利去衡量上市申請人財務表現的做法不成問題，加上若從除稅後盈利轉為除稅前盈利或會對市場造成混亂，我們認為沒有急切需要改變現行規定。因此，我們沒有採納原有建議，並會繼續使用除稅後盈利作為決定上市申請人是否符合盈利紀錄規定的標準。

33. 我們維持現行政策，即除稅後盈利不得包括任何日常業務以外的業務所產生的收入，也不得包括聯營公司的業績。
34. 考慮到我們既規定上市申請人必須證明其擁有權及控制權至少在營業紀錄期內的最近一個財政年度維持不變，我們在計算上市申請人除稅後盈利時就不應計算聯營公司的業績，因為上市申請人對那些公司並無控制權。
35. 至於控制權受限制的合營企業或共同控制的公司方面，則存在多項實際運作問題，例如其業績是否計入及如何計入上市申請人的賬目，以及上市申請人在業務上的若干重要範疇上是否擁有「否定控制權」（指否決權利）。為決定如何處理這類實體的業績才屬恰當，我們認為應另作檢討。在這檢討未有結果之前，我們會維持現有政策，即這類實體（即上市申請人不能證明其擁有「控制權」的實體）的業績不得計入除稅後盈利。
36. 我們維持現行累計盈利至少5,000萬港元的規定，以及現行有關營業紀錄期內的累計盈利分佈的規定。

財務標準－市值／收益（諮詢建議B.52及B.53）

諮詢建議

37. 在《諮詢文件》中，我們建議除「市值／收益／現金流量測試」（見第191段）外，在盈利規定以外增設「市值／收益測試」。這另項測試將適用於具備下列資格的上市申請人：上市時其市值至少40億港元，而在最近一個財政年度（含12個月）其收益至少5億港元。此外，為證明選擇這項測試的上市申請人能吸引大量投資者的興趣，有關股東人數的最低規定會相應提高。

38. 我們亦建議，採用「市值／收益測試」的上市申請人可獲豁免遵守三個財政年度營業紀錄期的規定，但他們需要證明在最近一個財政年度（含12個月），其管理層、擁有權和控制權維持不變，而其管理層亦具備足夠經驗。

回應者意見

39. 部分回應者認為，採用這另項測試的上市申請人應該仍要符合營業紀錄期不少於三個財政年度的規定。
40. 對於建議中是否將管理層的經驗列為給予豁免的其中一項先決條件，有回應者對這樣是否對董事及高級管理人員的資歷和經驗要求會較《主板規則》第3.09條規定為高表示懷疑。

總結

41. 「市值／收益測試」是特為具備下列資格的上市申請人而設：規模龐大（上市時市值至少40億港元）；能產生鉅額收益，即在最近一個財政年度（含12個月）收益至少5億港元；又能證明可以吸引大量投資者興趣。這些上市申請人可能有亦可能沒有足三個財政年度的營業紀錄期。若單為他們沒有足夠長的營業紀錄期而拒絕其上市申請，長遠而言對香港保持作為「中國首要集資中心」的地位未必有利。因此，在適當情況下豁免三個財政年度營業紀錄期的規定該屬具有正當理由。在該等情況下，上市申請人仍須證明其管理層、擁有權和控制權在一段足夠的時間內維持不變。

42. 若要在上市申請人本身沒有合理地長的營業紀錄期的情況下評定其較短營業紀錄期內的表現，唯有從其管理層入手，因此，若要豁免三個財政年度營業紀錄期的規定，上市申請人的管理層必須能夠證明其在公司業務及行業方面有足夠及令人滿意的經驗。管理層的經驗必須專業具體，切合上市申請人本身的業務及行業。這種要求管理層具備上市申請人業務專業經驗的先決條件，有別於《主板規則》第3.09條適用於所有董事的一般規定，後者規定每名董事必須具備「適宜擔任上市發行人董事的個性、經驗及品格，並證明其具備足夠的才幹勝任該職務」。
43. 我們已修訂了《主板規則》，增設「市值／收益測試」，適用於具備下列資格的上市申請人：上市時其市值至少40億港元，而在最近一個財政年度(含12個月)其收益至少5億港元。此外，為證明選擇這項測試的上市申請人能吸引大量投資者的興趣，有關股東人數的最低規定也被提高(見第85及86段)。在根據這另項測試計算收益時，我們只計算上市申請人主營業務活動所產生的收益，而不計算那些附帶的、偶然產生的收益或收入；由「賬面」交易(例如以物易物的虛晃交易(banner barter transactions)或撥回會計上的撥備)所產生的收益，概不計算在內。
44. 我們亦已修訂了《主板規則》，訂明引用「市值／收益測試」的上市申請人將獲豁免遵守三個財政年度營業紀錄期的規定，但該上市申請人必須證明其管理層、擁有權和控制權在最近一個財政年度(含12個月)維持不變，並必須證明其管理層在上市申請人所屬業務和行業中擁有足夠(至少三年)及令人滿意的經驗。

市值 (諮詢建議B.67)

諮詢建議

45. 我們建議將上市時最低預計市值要求提高至2億港元。

回應者意見

46. 若干回應者對絕大部分現有的上市公司也不能符合建議中2億港元要求的情況表示關注。對這些回應者來說，提高最低市值要求的建議或會減少公司申請到聯交所上市的意欲，因為對預計市值的最低要求增加了一倍。這些回應者爭辯說，此建議也會打擊中小型企業上市意欲，而不論其盈利紀錄及增長潛力如何。如此下去，勢將影響主板今後的集資能力。

總結

47. 一如《諮詢文件》所述，現行《主板規則》一般規定：上市申請人預期在上市時的市值不得低於1億港元；由公眾人士持有的證券，預期在上市時的市值不得低於5,000萬港元；公眾至少持有25%證券。基於這些規定，加上上市申請人上市時公開發售的股份習慣上只佔其擴大後已發行股本的25%，上市申請人上市時的市值通常也至少有2億港元。否則，那些預期市值只有1億港元的上市申請人，其公眾持股量至少要佔50%，方能在聯交所上市。截至2002年12月31日止五年每一年以及截至2003年6月30日止的新上市公司（不計根據《主板規則》第二十一章上市及以介紹形式上市者）當中，上市時市值至少達2億港元者約佔96%、89%、92%、93%、91%及75%。

48. 統計數字顯示大部分上市申請人均能夠達到2億港元的市值水平，可見將最低市值要求提升至2億港元，只不過是將《主板規則》修訂至符合真正的實際情況，而不應看成是添設障礙，以至減低潛在上市申請人在聯交所上市的機會。我們已修訂了《主板規則》，將上市時最低預計市值要求提高至2億港元。

諮詢建議

49. 在《諮詢文件》中，我們建議在計算市值時，將上市申請人所有在聯交所上市買賣及在其他受監管市場上市買賣的證券一併計算。

回應者意見

50. 有回應者認為，這項建議對H股公司不公平，因為H股公司包含那些屬非上市股份的內資股。
51. 其他回應者認為，在計算市值時，應先確定那些在其他上市市場買賣的股份是否可與在聯交所買賣的股份互換。若不能夠互換（例如H股與A股），則或需要為那些將於聯交所上市買賣的股份另設最低市值要求，因為A股的市盈率向來遠較H股為高。對這些回應者來說，既然A股市盈率偏高，若將A股市值一併計算，將既誤導亦不公平。
52. 部分回應者認為，若是為流通量的考慮而設最低市值要求，則應單按上市申請人在聯交所上市的每類證券計算，但若是為釐定上市申請人旗下業務的規模大小而設最低市值要求，則應以上市申請人所有上市及非上市證券作為計算基準。

總結

53. 我們上述建議的用意，是要為所有申請在聯交所上市的上市申請人營造一個公平的環境。我們知道，建議中將「市值」理解為上市申請人所有在聯交所及其他受監管市場上市及買賣的證券之總市值，有可能會造成不公平。那樣將等同不理會上市申請人的實際規模，他們可能擁有超過一類證券，其中部分亦可能並無在任何受監管市場上市。我們認為，設立公眾持股量規定，是要為上市申請人證券提供足夠的流通量保證。因此，在市值計算上，我們修改了原來的建議，即改為將上市申請人所有上市及非上市證券均一併計算。
54. 有人建議，把將於聯交所上市的股份的同一價值應用到所有已發行股份，及將已發行股份數目乘以將於聯交所上市股份的估計發售價，作為市值的計算基準。這種計算方法等同以上市申請人將於聯交所上市之證券的發售價，來推算其所有其他非上市（即並無隨時可得知的「市值」）或在其他受監管市場上市（即不可與在聯交所上市的證券互換）的證券的價值。我們同意：若上市申請人設有超過一類證券，而（除擬在聯交所上市的證券外）以其中部分或全部是非上市證券又或是在其他受監管市場上市的證券，則以其將於聯交所上市之證券的發售價來推算其所有已發行股本的價值，無疑是一個釐定上市申請人全部市值的簡便和一致方法。我們已就這方面相應修改了原來的建議。
55. 我們已修訂了《主板規則》，規定在計算是否符合最低預計市值2億港元的要求時，將以上市申請人上市時的所有已發行股本（包括將於聯交所上市的類別股本以及其他非上市或在其他受監管市場上市的類別股本）作計算基準。至於其中的非上市證券或在其他受監管市場上市證券的市值，則以上市申請人將於聯交所上市之證券的預計發行價作為計算基準。

56. 根據「市值／收益測試」或「市值／收益／現金流量測試」而上市的申請人，必須符合各自適用的市值標準（見第43及191段）。

公眾持股量（諮詢建議B.73）

諮詢建議

57. 在《諮詢文件》中，我們認為現行的公眾持股量規定（若發行人上市時的市值不超過40億港元，公眾持股量須佔25%）大致與其他主要市場看齊，並足以為投資大眾維持一個公開、公正及有序的市場。我們建議：若上市申請人同時有證券在聯交所及其他受監管市場上市及買賣，則所有該等證券須根據其總市值來符合相同的公眾持股量規定。

回應者意見

58. 有些回應者不同意上述建議，他們認為現行的25%公眾持股量規定雖應保持，但不應增設任何其他市值規定。他們爭辯說，《諮詢文件》中提高公眾持股量市值的建議並無任何令人信服的理念。
59. 有些回應者贊成上述建議，他們指聯交所並非要改變上市申請人上市時公眾持股量的市值至少要有5,000萬港元的現況，因為大部分上市申請人也能夠符合公眾持股量至少達25%而上市時的公眾持股量市值不低於5,000萬港元的要求。
60. 也有回應者認為，建議對H股發行人不公平，因為H股公司設有內資股，而內資股並非上市證券，計算上市申請人的市值時不會計算在內。

總結

61. 現行《主板規則》規定，發行人上市時由公眾持有股份的預計市值至少要達5,000萬港元，公眾持股量則至少要達25%（若發行人上市時的市值不超過40億港元）。就如第47段所述，在過去五年以及截至2003年6月30日止，大部分上市申請人的市值均不低於2億港元。因此，對這些上市申請人來說，只要在上市時至少將其擴大後已發行股本的25%公開發售，就已能夠符合上市時公眾持股量至少要有5,000萬港元的規定。我們建議規定（如上市申請人只有一類證券）上市申請人的既有已發行股本當中須至少有25%市值總額不低於5,000萬港元的證券由公眾人士持有，只是重申現況而已。

62. 一如第54及55段所述，我們在計算上市申請人的市值時，上市申請人所有類別的證券皆會計算在內，包括其將於聯交所上市的證券以及其他非上市或在其他受監管市場上市的證券。因此，有關公眾持股量的規定也會提及上市申請人的已發行股本總額（不論是上市或非上市股本）。我們已相應修訂了原來的建議。

63. 若發行人上市時的市值超過40億港元，聯交所或可接受較低的公眾持股量百分比。由於我們建議將聯交所可酌情降低的公眾持股量最低要求由10%提高至15%（見第70至73段），我們認為：若然上市申請人除了將於聯交所上市的證券外還有其他類別證券，則上述的修訂百分比要求也應與將於聯交所上市的證券類別適用的最低百分比要求看齊。我們已於這方面修訂了原來的建議。

64. 我們已修訂了《主板規則》，規定若上市申請人除了將於聯交所上市的證券外還有其他類別證券，則上市申請人於聯交所上市時由(所有受監管市場(包括聯交所)的)公眾人士持有的證券總額，必須佔其既有已發行股本總額至少25%，但上市申請人在聯交所上市的證券佔其既有已發行股本總額的百分比必須不少於15%，且預計上市時市值不低於5,000萬港元。

公眾持股量(諮詢建議B.74)

諮詢建議

65. 我們建議：聯交所可根據現行《主板規則》酌情降低的公眾持股量最低百分比(在發行人上市時市值超過40億港元的情況下，由25%降至不低於10%)應予提高(至不低於15%)，但發行人上市時的市值須超過100億港元。我們也建議：上市申請人若擬獲得此項豁免，必須令聯交所信納其已有足夠的措施保障小股東的權益。

回應者意見

66. 不少回應者認為，聯交所只會在非常特殊的情況下才行使酌情權，接受較低的公眾持股量水平，既然情況根本不多見，也就沒有需要對酌情的範圍施加限制云云。對這些回應者來說，現實中或會出現可容許公眾持股量低於15%水平的情況，維持現有規定可使聯交所有較大靈活性。有些回應者則認為，有關修訂建議並無充分理由支持。
67. 同意有關建議的回應者則明白，有關建議只反映現有做法，但為提高透明度和對投資者的保障，他們也建議應該向公眾披露有關的較低百分比。其實這也是現行的做法，就是我們一直要求獲豁免遵守原定公眾持股量規定的上市申請人在其首次上市文件中披露其獲准遵守的較低百分比。我們已修訂了有關建議，並將上述現行做法正式納入《主板規則》。

68. 若干回應者認為，有關界線可保持在現行的40億港元水平，並一如現行規則所含有的意思：4億港元的公眾持股量已經足夠。
69. 此外，亦有若干回應者要求聯交所澄清何謂保障小股東權益所需的「足夠的措施」。

總結

70. 一如《諮詢文件》所述，以發行人已發行股本某個百分比來表示的公眾持股量水平，可能對保障小股東權益有所影響。在一個預期會進行強制收購的情況下，公眾持股量百分比越低，控股股東就越容易收購足夠的股份，而有關發行人仍然能夠遵守最低公眾持股量的規定。在香港，《公司條例》規定的強制性收購觸發點是股份價值的90%。正是在這樣的背景下，我們才認為可由聯交所酌情降低的公眾持股量最低要求百分比宜提高至不低於發行人已發行股本的15%。
71. 在1997年10月至2003年6月30日期間，聯交所曾8次作出有關公眾持股量的豁免。根據可得的統計數據，所有相關發行人在上市時的市值均至少達100億港元。因此，現在建議以100億港元市值作為豁免遵守原定公眾持股量規定而可以只須符合較低百分比規定的先決條件，其實只是將現行的做法編納成規。我們並不認為採納這樣的建議會對新上市申請人有任何偏頗或不利。
72. 為確保有足夠措施保障小股東的權益，我們建議：上市申請人應於其首次上市文件中適當披露其獲准遵守的較低公眾持股量百分比，並於上市後的每份年報中連續確認其公眾持股量符合規定。
73. 為免產生疑問，謹此說明：若上市申請人除將於聯交所上市的證券外還有其他類別證券，上述的100億港元應計及上市申請人所有類別證券（不論是否上市證券）的市值，計算時以將於聯交所上市之證券的推算發售價為基準（見第55段）。

諮詢建議

74. 我們建議，經修訂後的較低公眾持股量百分比（不低於15%至25%）將不適用於已獲豁免遵守現行公眾持股量規定的現有發行人。

回應者意見

75. 支持有關建議的回應者認為，若要現有發行人也遵守新規定，這是既不公平亦不切實可行。不過，也有若干回應者認為，新規定應該同樣適用於所有發行人，只是現有發行人應該獲得適當的過渡期以符合有關規定。

總結

76. 若我們接受一個以上市後的市值來計算的公眾持股量百分比，那些上市時已經獲得豁免的發行人若於上市後市值下降至不足所需水平（即100億港元），則理論上必須重新符合原來規定的最低公眾持股量水平（即25%）。我們注意到市場所擔心的是，上市時已獲豁免的現有發行人難以配售減持股份以符合新規則規定，在經濟環境欠佳的情況下尤其如是。我們同意，新規則規定並不適用於那些已獲豁免遵守現行公眾持股量規定的現有發行人。
77. 我們已修訂了《主板規則》，規定：
- (a) 若上市申請人在聯交所上市時的市值超過100億港元，聯交所可行使酌情權，接納不低於15%至25%的較低公眾持股量百分比。為免產生疑問，謹此說明：此100億港元指上市申請人所有類別證券（不論是否上市證券）的市值。
 - (b) 為確保有足夠措施保障小股東的權益，獲得豁免的上市申請人須於其首次上市文件中適當披露其獲准遵守的較低公眾持股量百分比，並於上市後的每份年報中連續確認其公眾持股量符合規定（第150段）；及

- (c) 較低的公眾持股量百分比(不低於15%至25%)不適用於那些已獲豁免遵守現行公眾持股量規定的現有發行人。

股東分佈(諮詢建議B.82)

諮詢建議

78. 《諮詢文件》建議將最低股東人數規定增至300名。對於那些擬通過「市值／收益測試」而上市的上市申請人來說，由於他們必須證明其證券能吸引大量投資者的興趣，因此我們建議有關股東人數的最低規定應提高至1,000名。

回應者意見

79. 不同意有關建議的回應者擔心上市申請人(尤其是市值較低的公司)難以吸引到300名以上的投資者。將最低股東人數增至300名，會打擊若干(在招納所需股東人數方面有困難的)公司申請到主板上市的意欲，從而影響聯交所的集資能力。
80. 在擬通過「市值／收益測試」而上市的上市申請人方面，若干回應者認為：改變上市申請規定的財務標準並不一定需要連帶將最低股東人數規定也一併改變，而且市值較高的上市申請人不一定要將股東人數增至最少1,000名，也可有足夠的股東分佈。

總結

81. 我們也承認，分別以300名股東和1,000名股東作為分界線在某程度上是主觀決定，但我們相信，若要確保能為上市證券提供開放的市場，就必要作出重大改變，即提高原來最低股東人數為100名的規定。此外，我們注意到，檢討證券及期貨市場規管架構運作專家小組也曾建議提高公司新上市的門檻，並舉例說「將新上市公司的無聯繫股東最低人數規定由現時的100人增至300人，可使香港與其他國際市場的標準更趨一致」。
82. 若將股東人數的最低規定訂於300名，規定將較紐約證券交易所（對美國本土公司的規定為2,000名）以及新加坡（規定為1,000名）及澳洲（規定為400名）等地為低。有人或會爭辯說，確保發行人有真正獨立的公眾股東會比機械式地規定一個最低數目重要。這是兩個相關的問題。
83. 市場一直有人評說關於「假承配人」和「租借姓名」的問題。新規定配合有關公眾股東分佈規定，希望有助進一步確保在售股／上市事宜中存有真正的公眾權益，以及確保將予上市的證券存有真正的公開市場。
84. 在實際執行上，真正具業務及市場潛力的上市申請人可吸引足夠的公眾投資者，要符合至少有300名股東的規定應該不難。從實際出發點考慮，提高股東人數最低規定或可打擊那些（藉着誘騙而取得承配人姓名）濫用上市程序者的能力，因為誘騙取得承配人姓名的成本會增加。若從法規執行角度出發，將最低規定設於較高水平應有助證監會監測市場操控和搜集相關證據的能力。總的來說，我們認為還是應該先解決監管方面的問題，股東人數的最低規定應該增至300名。
85. 由於擬通過「市值／收益測試」而上市的上市申請人應能顯示其有能力吸引大量投資者，我們始終認為，這類上市申請人股東人數至少要有1,000名是一項恰當規定。

86. 我們已修訂了《主板規則》，將最低股東人數規定增至300名。至於擬通過「市值／收益測試」而上市的上市申請人，股東人數則至少要有1,000名。

股東分佈 (諮詢建議B.83、B.84及B.85)

諮詢建議

87. 在《諮詢文件》中，我們建議規定被視作「公眾」股東而持股量又最高的五名股東所持的股份數目，合計不得超過申請人上市時的公眾持股量的50%，而計算上市時的股東人數是否符合最低要求時，將不計算大股東及其聯繫人(不論其股份是否處於禁售期)。
88. 我們亦建議在《主板規則》中清楚列明，「股東」一詞實際上指發行人證券的實益擁有人，而非單指登記擁有人。此建議旨在規定，在計算上市時的股東人數是否符合最低要求時，除發行人證券的登記持有人之外，還要包括其證券的實益擁有人。
89. 由於已對上市申請人上市時的股東人數及公眾持股量設下最低規定，我們建議在現行《主板規則》中刪除「每發行100萬港元證券須由不少於3名人士持有」的指引。

回應者意見

90. 多名回應者關注建議中「持股量最高的五名股東所持的股份數目合計不得超過發行人上市時公眾持股量50%」的規定會過於限制，他們怕會影響主板的集資能力；尤其是有關建議會打擊機構投資者購買申請人股份的意欲，因為若將合計持股上限訂於50%水平，就意味著持股量最高的五名股東平均每人最多可持有2.5%，有些回應者擔心這百分比太過微不足道，可能並不符合部分機構投資者的投資準則。

91. 有些回應者提問說：就這項建議來說，持有已發行股本不足10%並須在發行人上市後遵守禁售規定的策略／企業投資者，會否被視為公眾股東的一員。
92. 大部分回應者認為要確定證券的實益擁有權存在困難。若佔有權益的人士將其股份存於中央結算及交收系統(下稱CCASS)或交由代名人／基金／信託持有，發行人將難以確定他們的身份。
93. 大部分回應者都支持刪除「每發行100萬港元證券須由不少於3名人士持有」的指引，他們同意這項指引並無必要。

總結

94. 「持股量最高的五名公眾股東所持的股份數目合計不得超過發行人上市時公眾持股量50%」的建議，是要防止發行人的公眾持股量過於集中在數名股東手中，因為這不利於維持公平有序的市場。
95. 我們也理解部分回應者對建議或會過於限制以致影響上市申請人集資能力的關注，因此我們已修訂了原來建議，將所涉及股東人數由五名減為三名，以使持股量最高的三名公眾股東每人所持股數可增至略多於4%。
96. 我們也明白，若規定上市申請人除根據《證券及期貨條例》規定須披露權益的人士以外再一併確定其他的證券實益持有人，無疑會有一定困難，但實際上的難度不應過份誇大。今時今日，首次公開招股大多包括配售，而這部分往往涉及最多股數。為此，保薦人宜採用足夠地大的分銷網絡，確保有足夠的投資者分佈，使配售的股份不致過度集中。有關經配售部分配發給專業投資者、機構投資者及其他投資者的股份，《主板規則》附錄六的配售指引均對其適用，有關指引也提供了機制讓保薦人可藉此獲得相關資料，從而知悉分銷的分佈以及確定承配股份的人士的獨立性。

97. 我們認為，在若干情況（涉及透過指定的CCASS參與者（即有關經紀行）以黃表提出申請）下，要確定證券的實益擁有權或存在實際困難，而我們初步的看法是：在適用情況下，或可考慮採用類似附錄六規定和相關的條文。現行附錄六的規定和相關條文並不適用於涉及CCASS參與者的黃表申請。這些透過CCASS參與者以黃表作出的申請若獲配發股份，有關股份將以香港中央結算（代理人）有限公司名義登記並直接存入CCASS，可立即進行交易。若要提高以黃表申請而獲配發股份的分布透明度，方法之一可以是要求CCASS參與者（一如其他配售／再配售代理在配售交易所須）向保薦人提供／確認以下資料：

(a) 由CCASS參與者代為提交黃表申請而獲配發股份的申請人所得股份的分布分析；及

(b) 這些申請人獨立於其最終實益擁有人的程度。

98. 儘管我們認為第97段所述的的機制可行，我們仍會在落實施行任何有關機制前進一步諮詢市場人士，並進一步研究各項相關的實務事宜。

99. 我們已修訂了《主板規則》，規定：

(a) 持股量最高的三名公眾股東所持的股份數目，合計不得超過發行人上市時公眾持股量的50%。「股東」一詞，並非單指發行人證券的登記擁有人，而應同時指其證券的實益擁有人；

(b) 計算上市時的股東人數是否符合最低要求時，將不計算大股東及其聯繫人（不論其股份是否處於禁售期）；及

- (c) 刪除現行「上市時每發行100萬港元證券須由不少於3名人士持有」的指引。

最低發行價 (諮詢建議B.93)

100. 由於這項建議與《11月諮詢文件》所檢討多項事宜有密切關係，我們認為應該待《11月諮詢文件》作出總結時才一併對此作出總結。不過，我們的意見是：儘管一般來說也是由上市申請人及其顧問去決定最初的價格，但他們應該計及聯交所交易系統的參數，若情況需要，應作出調整以確保買賣公平有序。

礦務公司 (諮詢建議B.98及B.99)

諮詢建議

101. 在《諮詢文件》中，我們建議要清楚說明首次上市資格準則同樣適用於礦務公司上市申請人，亦建議規定若上市申請人希望申請豁免遵守營業紀錄規定及／或財務標準規定，先決條件是其管理層必須在開礦及／或勘探業務方面擁有足夠(至少三年)經驗。

回應者意見

102. 有回應者不清楚建議中以管理層的經驗作為豁免的先決條件的規定，與《主板規則》第18.03條的規定有何不同。《主板規則》第18.03條規定，礦務公司上市申請人如希望申請豁免遵守營業紀錄規定，其管理層必須在開礦及／或勘探業務方面有足夠經驗。此外，與「市值／收益測試中以管理層的經驗作為豁免遵守三個財政年度營業紀錄期規定與否的其中一項先決條件」的建議一樣，回應者同樣不清楚是否對董事及高級管理人員的資歷和經驗要求會較《主板規則》第3.09條規定為高。

總結

103. 我們認為，現行《主板規則》第18.03條規定礦務公司上市申請人如欲申請豁免，其中一項先決條件是其管理層必須在開礦及／或勘探業務方面有「足夠」經驗，與建議中「上市申請人管理層必須在相關業務（即開礦及／或勘探業務）方面擁有足夠（至少三年）及令人滿意的經驗」的規定在原則上並無分別。我們的建議是要令現行規定更具體化，並補充說明現行規則下何謂「足夠」的經驗。
104. 將管理層的經驗作為給予豁免的一項先決條例，背後的理念與第42段適用於根據「市值／收益測試」申請上市的申請人的理念相同。管理層的經驗必須專業具體，切合上市申請人本身的業務及行業。這種要求管理層具備上市申請人業務專業經驗的先決條件，有別於《主板規則》第3.09條適用於所有董事的一般規定。
105. 我們已修訂了《主板規則》，清楚說明首次上市資格準則同樣適用於礦務公司上市申請人。上市申請人如希望申請豁免遵守營業紀錄規定及／或財務標準規定，必須向聯交所證明（並獲聯交所信納），其管理層在開礦及／或勘探業務方面擁有足夠（至少三年）及令人滿意的經驗。

基建公司（諮詢建議B.103及B.104）

諮詢建議

106. 跟礦務公司一樣，我們在《諮詢文件》中建議規定首次上市資格準則同樣適用於基建公司上市申請人，此外我們亦認為，《主板規則》應該加入《關於基建工程公司的通告》（《通告》）的規定。

107. 像礦務公司一樣，我們在《諮詢文件》中亦建議規定：若上市申請人希望申請豁免遵守營業紀錄規定及／或財務標準規定，除要符合《通告》所載具體規定(包括額外披露規定)外，另一項先決條件是其管理層必須在上市申請人所屬的業務及行業擁有足夠(至少三年)經驗。

回應者意見

108. 有回應者相信曾有發行人獲放寬《通告》的規定，因此質疑若修訂《主板規則》，加入《通告》的規定，只會令有關指引更形限制，因為日後不能再像以往般就1996年指引的規定向上市申請人給予若干寬免。

總結

109. 將《通告》的規定加入《主板規則》，只是將我們現行做法編納成規。
110. 該等指引設定了具體的範圍。根據《通告》所載的指引，基建公司本身應是某項基建工程的其中一方，並有權興建及營運該項基建工程(或有權攤分有關之營運權益)，而有關基建工程指「建立基本有形架構或基礎設施的工程，使一個地區或國家可藉以付運經濟發展所需的公需貨品及服務」。因此，管理層必須在上市申請人所屬的業務及行業內擁有足夠的所需具備經驗，以確保能完成有關工程並使其投入運作。事實上，《通告》現時所載的指引也有類似規定。我們的建議是希望規定可以更加具體，並與原有指引相輔相成。

111.我們已修訂了《主板規則》，將《通告》的規定(在加以適當修訂後)加入《主板規則》內，並規定首次上市資格準則同樣適用於基建公司上市申請人。上市申請人如希望申請豁免遵守營業紀錄規定及／或財務標準規定，必須向聯交所證明(並獲聯交所信納)，其符合所有特別規定(包括額外披露規定)。此外，他們亦必須向聯交所證明(並獲聯交所信納)，其管理層在上市申請人所屬的業務和行業內擁有足夠(至少三年)及令人滿意的經驗。

被視作新上市(諮詢建議B.109)

諮詢建議

112.我們在2003年1月發出的《有關企業管治事宜的上市規則修訂建議諮詢意見總結》(《企業管治諮詢意見總結》)中提出，《主板規則》將以《創業板規則》為藍本，並根據《企業管治諮詢意見總結》所述作出修訂，增設一類「反收購」交易。待新規則生效後，提出「反收購」建議的發行人將會被視為新上市申請人；在此情況下，其擴大後集團或將獲得的資產均必須符合新上市的規定。

113.在《諮詢文件》中，我們建議：凡提出「反收購」建議而被視作新上市申請人的發行人，或(若成立新公司以持有資產並取代發行人上市地位)有關新公司(下稱「新公司」)，均要符合所有的首次上市資格準則(發行人須持續遵守的股東分佈規定除外)。

114.我們也建議更具體地規定，就「反收購」情況所建議的規定，將同樣適用於注入資產以拯救發行人的情況(指向發行人注入資產，希望可令陷入財政困難的發行人重新長期符合《主板規則》，而所注入的資產預計能為經注資擴大後的集團帶來收入)。

回應者意見

115. 有些回應者雖然同意有關建議，但認為在「反收購」規則下，不同的情況下也可出現「被視為新上市」的情況，例如交易涉及發行人控制權轉變，或發行人陷入財政困難等等。因此，若硬性規定首次上市資格準則不論情由地適用於所有情況，似乎並不合適。聯交所應研究是否可以因應不同的「被視為新上市」的情況而「修訂或豁免」若干首次上市資格準則，例如有關管理層持續性以及禁售期的規定等等。
116. 有些回應者則不同意我們的建議，他們擔心有關建議會令已陷於財政困難的發行人連被拯救的機會也失去，有損其股東利益。因為經驗顯示：若所有新上市準則均適用於此等情況，交易將難以繼續進行，導致發行人不能翻身，因而使投資大眾的投資有進一步的損失。
117. 有些回應者亦不同意「所注入的資產本身亦要符合營業紀錄及／或財務標準規定」。對這些回應者來說，這樣的規定或會令本身質素良好、有上好增長及發展潛力但卻剛不符合建議中的首次上市準則的項目不能注入身陷財務困難的上市公司。他們相信，「新公司的擴大後集團必須符合新上市準則」的規定已足以達到目的。

總結

118. 現時在《主板規則》下，凡在「反收購」（一般指通過引入一名主要持有人或一群持有人，以致控制權因而有變的收購事項）中基本上是標的之發行人，均會視作新上市申請人。現行的做法是規定擴大後的集團或是將予注入的資產必須符合首次上市規定。我們的建議是，將現行有關反收購（尤其有關注入資產）所產生新上市申請的處理方法解釋清楚。為確保所有申請到聯交所上市的申請人皆在相同的公平環境下，我們認為應以同一套首次上市資格準則一致和公平地應用於所有上市申請人。

- 119.在(《主板規則》將會採用的)《創業板規則》中，反收購指發行人的一項資產收購，而有關的收購被聯交所認為屬於意圖把將予收購的資產達成上市的目的，從而規避適用於新上市申請人的規定。事實上，為挽救身陷困境的發行人而向其注入資產也可屬「反收購」的一種形式。很多時會有投資者建議向財務陷於困境的發行人注入資產，由發行人向該等投資者發行大量原發行人或新公司的新股作為其注入資產的代價，有關投資者因而獲得發行人或新公司的控制權。
- 120.我們知道回應者所擔心的是，規定「所注入的資產本身亦要符合營業紀錄及／或財務標準規定」或會有礙拯救陷入財政困難的發行人。不過，我們認為，若要為所有有意到聯交所上市的申請人(特別是擬買殼上市者)提供公平的競爭環境，就需要有這樣的規定。有些市場人士視經營失敗但擁有上市地位的公司仍有價值(就好像上市地位本身已有其價值似的)。若發行人作為法團實體經營失敗，其空殼公司(沒有足夠資產或業務的上市公司)亦沒有資格將其上市地位視作一項具價值的資產，或沒有資格維持其上市地位，除非有符合首次上市準則的資產被注入。此規定背後的原則，在於避免原本並不具備資格的上市申請人規避首次上市準則，改以買殼形式取得上市地位。
- 121.同樣，我們認為並不適宜在涉及拯救陷入財政困難的發行人的個案中給予豁免，因為許多時候，上市申請人都只是為著所注入資產本身不適合上市而要求豁免有關營業紀錄及／或財務標準的規定。若給予豁免，首次上市準則將會在遇有上述視為新上市申請人時變得毫無作用。

122. 我們亦重新研究了有關「被視為新上市申請人的發行人不須遵守股東分佈規定」的建議。若要為所有申請到聯交所上市的上市申請人提供公平的競爭環境，被視為新上市申請人的發行人亦應遵守同一套首次上市資格準則，即要求上市申請人有足夠的股東分佈。再者，我們預計這項規定不會對新控股股東造成額外負擔，因為此等情況下新控股股東配售減持股份的情況類似首次公開招股中的公開發售股份。因此，我們已修訂了原有建議，規定被視為新上市申請人的發行人須遵守所有的首次上市資格準則。

123. 我們已修訂了《主板規則》，規定在「反收購」交易（包括為拯救陷入財政困難的發行人而注入資產）中，擴大後的集團（或（如適用）新公司）或將予注入的資產將須符合建議中的首次上市資格準則如下：

(a) 將予注入／收購的資產或擴大後的集團必須符合：

- 營業紀錄規定，包括營業紀錄期規定以及管理層和控制權維持不變的規定；及
- 盈利規定或其他財務標準規定；

(b) 現有發行人的擴大後集團，又或新公司，必須符合：

- 須有足夠營運資金的規定；
- 市值規定；
- 公眾持股量規定；
- 股東分佈規定；及
- 最低發行價規定（若作總結後獲採納；相關討論見第100段）。

生效日期 (諮詢建議B.111)

諮詢建議

124.我們在《諮詢文件》中建議，首次上市資格準則會於《主板規則》修訂後隨即生效。新規則將適用於所有新上市申請人以及在《主板規則》修訂前呈交上市申請表格 (A1表格) 但在《主板規則》引入修訂後三個月內仍未上市的申請人。

回應者意見

125.有回應者建議實施新規則時給予較長的過渡期，因為有些申請，雖然申請人還沒有呈交A1表格，但已籌備經時，處於較後期的申請程序。

總結

126.建議中對首次上市資格準則 (尤其是財務標準) 的修訂，可為申請人提供多項同樣可取得上市地位的其他途徑，可說是放寬了《主板規則》的現行規定。

127.新上市資格準則將於2004年3月31日起生效。在此日期後遞交上市申請表格 (A1表格) 的上市申請人，以及在此日期前已呈交A1表格但在此日期後三個月內仍未上市的申請人，均須符合該等首次上市資格準則。

D部 – 持續責任

公眾持股量 (諮詢建議D.194)

諮詢建議

128. 在《諮詢文件》中，我們建議：若發行人證券的公眾持股量為15%或更低水平，須要求發行人的證券停牌，直至回復最低公眾持股量為止。在全面收購的情況下，我們可能會考慮豁免發行人遵守公眾持股量的最低規定，直至全面收購完成為止。

回應者意見

129. 在現行《主板規則》第6.01條下，聯交所擁有將未符合最低公眾持股量的證券停牌的一般酌情權。部分回應者認為，這方面的權力不應受到規限。對這些回應者來說，觸發停牌的最低界線的應用不應刻板，應視乎個別情況靈活運用。
130. 部分回應者寧願發行人定期公布其遵守公眾持股量規定的最新情況，也不願發行人的證券停牌。對這些回應者來說，停牌會對股東權益造成即時負面影響。
131. 贊成在全面收購 (包括私有化建議) 的情況下，豁免發行人遵守公眾持股量最低規定建議的回應者認為，應規定要約一方須減持股份以維持公眾持股量，但不可將股份停牌。這些回應者憂慮，停牌會增加出售股份的難度，也會對原本不願接受要約的少數股東造成壓力，迫使他們應允。要約結束後，也應有一段時期暫時豁免有關人士遵守公眾持股量規定，讓有關人士有秩序減持股份，以盡量減低對股價的影響。這個建議特別適用於那些持股比率超過75%，但不足以將發行人私有化的控股股東。反對建議的回應者卻認為，若給予豁免，少數股東的權益會受到不公平損害，因此建議維持公眾持股量最低規定，以確保有關股份在要約過後仍可合理預期會有市場，並防止要約方取得優勢，利用股票流通量降低而向少數股東施壓，迫使他們出售股份。

132.部分回應者質疑，在以下股份回購的情況下，即發行人根據《股份購回守則》購回股份，導致公眾持股量低於25% (但發行人的公眾持股量仍須維持至少15%的水平，及總市值不少於5億港元) 的情況，是否也適宜豁免發行人遵守公眾持股量最低規定。這些回應者認為，發行人決定是否展開股份回購時，應該已考慮到公眾持股量的問題。這與由第三者觸發的全面收購建議情況不同。若發行人在剛購回股份後不久，就須為了將公眾持股量增加至指定最低水平而再發行新股，這是不合邏輯的做法。

133.回應者對豁免期長短的意見不一，有建議一個月，有建議不指定時限，視乎市場情況而定。

總結

134.我們甚為了解回應者關注發行人因未能遵守公眾持股量最低規定而被停牌的各種可能後果。不過，由於公眾持股量最低規定的基本原則是要確保市場公開、公平和有序運作，因此，要求發行人證券在公眾持股量低於某一指定水平時即須停牌，我們認為是恰當的建議。

135.根據現行做法，若發行人的公眾持股量跌至低於股本的10%，發行人可能需要將證券停牌，直至已採取行動使其公眾持股量回到最低水平為止。正如本《諮詢文件》所述，公眾持股量偏低可能對小股東造成不良後果 (見第70段)。因此，在特殊情況下，聯交所容許發行人毋須停牌，使其可以有更多時間將公眾持股量提升至指定最低水平，但指定的最低水平必須為較高的水平，即發行人已發行股本的15%或以上。

136. 有人建議，若發行人證券的公眾持股量跌至低於25%，就可於發行人證券的買賣畫面上以「訊號」提醒市場，取代建議中15%的停牌界線。不過，將低於某一界線的發行人證券停牌的基本原因，是要確保市場公平有序運作，因此實施「訊號制度」的作用不大。在這些情況下，控股股東必須採取行動，減持證券，恢復有關證券的公眾持股量。

137. 在全面收購的情況下豁免發行人遵守公眾持股量最低規定的建議，包括下列兩種情況：

(a) 第三方要約人提出的全面收購；及

(b) 控股股東的私有化建議。

此等豁免屬臨時性質，與上市時可能授予大型發行人的永久豁免（見第77(a)及146段）不同。

138. 在全面收購的情況下，發行人證券的公眾持股量跌至低於25%的最低指定水平，並不罕見。我們承認，發行人要在全面收購完成後立即回復最低規定的公眾持股量，殊不容易。因此，我們會調整有關建議，提出在全面收購結束後一段合理時間內，暫時豁免發行人遵守最低公眾持股量規定，讓發行人或控股股東（若私有化計劃失敗）可以有序減持股份，回復原來的公眾持股量。豁免期的長短由聯交所全權決定，聯交所作出決定前會考慮個別案件的特定情況，例如發行人為了提升公眾持股量至最低水平所採取或擬採取的行動。我們的建議已相應作出了修訂。

139. 我們的建議顧及了一般情況，但建議並不延伸至包括那些上市時可能已獲豁免公眾持股量最低規定（見第77(a)及146段）的發行人（具有超過100億港元市值者）。在上述情況下，我們認為宜將有關界線由15%下調至10%。在這方面，我們的建議已相應作出了修訂。

140. 我們知悉回應者對各種股份回購情況的關注。這個類別的股份回購指的是根據《股份購回守則》進行的全面股份回購。我們認為，發行人及其管理層在展開全面股份回購前，應該考慮到回購後的公眾持股量，而有關公眾持股量亦應該在發行人及其管理層的控制範圍之內。若有關的全面股份回購會導致發行人公眾持股量低於25%的最低界線，發行人及其管理層不宜考慮進行有關回購。因此，我們認為公眾持股量規定的豁免不宜擴大至股份回購的情況。

141. 我們已修訂了《主板規則》，訂明若發行人證券的公眾持股量跌至低於15%（若發行人上市時已獲豁免公眾持股量規定，則有關百分比為10%），聯交所一般會要求發行人的證券停牌。如屬全面收購的情況（包括私有化建議），聯交所可考慮在全面收購結束後一段合理時間內，豁免發行人遵守最低公眾持股量規定。一般而言，聯交所認為三個月的期限應足以讓發行人回復到應有公眾持股量水平。取得豁免的發行人必須在豁免到期後立即繼續遵守有關公眾持股量的規定。

公眾持股量（諮詢建議D.195）

諮詢建議

142. 在《諮詢文件》中，我們建議，聯交所可酌情接受市值逾100億港元的發行人遵守較低的公眾持股量（15%及25%之間）；這項規定將僅適用於發行人上市時。發行人須遵守的公眾持股量百分比將於上市時訂定作實，上市後發行人不得另行申請遵守較低的百分比。發行人一旦獲准遵守較低的公眾持股量百分比及任何聯交所可能施加的條件，該百分比及有關條件即適用於其於聯交所上市的整段期間。

回應者意見

143. 部分回應者不同意僅於上市時批准較低的公眾持股量百分比。他們認為，我們應該顧及發行人的自然增長，因此應該容許發行人上市後也可申請遵守較低的公眾持股量。若發行人上市後不斷增長，其規模增長至可媲美那些獲准採用較低公眾持股量的新申請人，聯交所應批准該發行人降低公眾持股量。否則，該發行人得到的待遇即遜於規模相等的新申請人。
144. 不同意有關建議的回應者亦認為，我們須同時考慮長期市值。若發行人市值持續一段時期低於某指定界線，聯交所應取消發行人上市時獲批准的較寬鬆的公眾持股量，並要求發行人遵守公眾持股量最低規定。

總結

145. 我們的建議旨在澄清現行做法，即只有市值至少為100億港元（見第71段）的上市申請人才會在上市時獲批准採用較低的公眾持股量百分比。上市後的市值會波動，因此初期的市值能夠提供較客觀的指標。若上市後才豁免遵守公眾持股量最低規定，監察規則的執行會有困難。此外，對上市時已取得有關豁免的現有發行人來說，要求他們減持股份以符合新的規定也會有困難，尤其是在市況普遍疲弱的時候。由於這些原因，我們決定不再將這建議延伸至涵蓋其他情況。
146. 我們已修訂了《主板規則》，澄清現有規則及我們對規則的詮釋，即聯交所可運用酌情權，接納市值逾100億港元的發行人採用較低公眾持股量的規定，僅適用於發行人上市時，上市後即不再適用。公眾持股量百分比（15%及25%之間）將於上市時訂定作實，上市後發行人不得另行申請遵守較低的百分比。此外，發行人一旦獲准遵守較低的百分比，該百分比即適用於其於聯交所上市的整段期間，只要發行人不違反聯交所批准該百分比時可能施加的任何條件即可。

公眾持股量 (諮詢建議D.196)

諮詢建議

- 147.《諮詢文件》建議，發行人須根據可得的資料(例如根據《證券(披露權益)條例》存檔的資料)，在年報中確認擁有足夠的公眾持股量。《證券(披露權益)條例》已由2003年4月1日起生效的《證券及期貨條例》廢除及取代。

回應者意見

- 148.若干回應者認為，要求有關確認即要求發行人根據《證券(披露權益)條例》第18條(現為《證券及期貨條例》第329條)對其股東進行全面調查。這樣做會不必要地增加發行人履行規則的成本及負擔。

總結

- 149.我們建議發行人在年報中確認擁有足夠的公眾持股量，是要增加透明度及向投資者提供更多資訊。我們知悉第148段所載有關回應者的關注。不過，我們預期發行人作出有關確認所根據的資料，是盡量截至最接近年報發出日期，發行人可從公眾途徑取得，各董事已知悉的資料。只有在發行人出現未能符合公眾持股量的跡象時，發行人才有需要根據《證券及期貨條例》第329條(前為《證券(披露權益)條例》第18條)進行調查。
- 150.因此，我們已修訂了《主板規則》，訂明發行人必須在年報中確認擁有足夠的公眾持股量，而所根據的資料必須是盡量截至最接近年報發出日期，發行人可從公眾途徑取得，各董事已知悉的資料。

股東分佈 (諮詢建議D.201、D.202及D.203)

諮詢建議

- 151.《諮詢文件》建議，發行人上市後的任何時候，其股東人數均須最低限度符合首次上市時適用的最低標準。我們或會考慮在全面收購的情況下，豁免發行人遵守股東人數的最低規定，直至可接受要約的期限結束為止。若有資料顯示發行人證券持有人或未能足夠符合規定的股東分佈，則聯交所可要求發行人向聯交所證明(並獲聯交所信納)，其在股東分佈方面符合持續責任。
- 152.我們亦建議，經修訂的首次上市資格準則生效日期之前上市的所有現有發行人，將有18個月過渡期。過渡期結束後，所有此等現有發行人即須維持至少300名股東。

回應者意見

- 153.不同意有關建議的回應者認為，發行人對其上市後的股東分佈的控制極之有限。因此，監察股東分佈會是廢時、成本高昂及困難的工作。
- 154.部分回應者因種種原因不同意有關建議。他們爭論說，若控股股東/管理層沒有進行違反股東分佈最低規定的活動，要求他們減持股份以便上市公司符合有關規定並不公平。這些回應者認為，處理有關問題可以透過披露方式，也可以透過要求發行人及有關人士採取適當行動確保市場開放。
- 155.回應者一般贊同在全面收購的情況下，暫時豁免發行人遵守股東人數規定，直至可接受要約的期限結束為止。
- 156.同意現有發行人須有過渡期，以符合最低股東人數新持續責任的回應者認為，18個月是適當的過渡期。

總結

157. 規定股東人數的目的，是要確保市場公開、公平和有序運作，確保發行人股份不會集中在小部分股東手上。

158. 我們了解回應者關注遵守最低股東人數規定實在有重大實際困難，特別是發行人上市後如何取得有關證券的實益擁有權的所需資料。

159. 有見於這些難處及考慮到公眾持股量最低規定所提供的保障，我們決定現在可能不是適當時候引入最低股東人數持續責任。

160. 為了應付股份高度集中於少數人士的異常情況，我們已採納了若干回應者的建議，即有關人士在遇到市場不夠公開或股東人數不足時是可以採取某些行動。我們的建議已相應作出了修訂。

161. 我們已修訂了《主板規則》，訂明：

若聯交所有理由相信，發行人的證券缺乏真正的市場，或有關證券可能已在損害投資大眾或在投資大眾不知情的情況下，集中於少數的股東手上，則：

- (a) 發行人必須發出通告，通知公眾人士有關證券可能缺乏真正的市場，或股份可能已集中於少數的股東手上；並提醒公眾人士在買賣證券時須小心行事；及
- (b) 發行人須按《證券及期貨條例》第329條進行調查，並向股東匯報調查結果。

及時提交賬目（諮詢建議D.206）

諮詢建議

- 162.《諮詢文件》建議規定，凡未能如期發表財務業績的發行人，須立即將證券停牌。

回應者意見

- 163.大部分不同意有關建議的回應者均寧願以發行人發表通告方式，或通過交易系統作出顯示，披露發行人未能如期發表財務業績的情形，來解決這個問題，而不願發行人停牌。

總結

- 164.如我們在《諮詢文件》所述，市場需要可靠及時的資訊。發行人的財務業績，是投資者作出有根據的投資決定所必須的重要資料。發行人未能及時發表財務業績，可能顯示發行人沒有備存妥善的簿冊及紀錄。這可能會令人高度關注發行人的透明度及發行人遵守上市公司披露責任的能力。在這些情況下，我們認為，為保障投資者及促進較高的財務匯報標準，發行人的證券須停牌，待發行人公布財務業績後，證券方可復牌。
- 165.我們知道，在英國，若發行人未能及時發表財務業績，其證券會被即時停牌。停牌之前不會有任何寬限期。在內地，雖然沒有一套標準的規則，但內地不同證券交易所均有發出通知，指出若發行人未能在指定限期發表業績，其證券在指定限期翌日會被停牌。在美國，遲交財務業績的發行人的登記可能會出現問題——從遲交的日期起計至少一年內，有關發行人或不得再採用簡短的登記表格。我們認為，為使投資者能作出有根據的投資決定及為促進市場公平及有序運作，及時提供財務資訊非常重要。因此，有關證券停牌前不應有任何寬限期。

166.現時，根據《主板規則》，未能及時發出經審計財務業績的發行人，必須發表有關財政年度未經審計的財務業績(若有關資料已經齊備)。可能的話，有關業績必須已經發行人的審核委員會或發行人的核數師(如未成立審核委員會)審閱。此規則背後的理念，是要向投資大眾提供足夠有關發行人的中期財務資料，即使此等資料的質素標準或未能與經審計財務業績相比。不過，在等待經審計財務業績公布時先發出未經審計的中期財務業績，其風險在於有時可能會增加對投資大眾的誤導。此等未經審計的財務業績與後來刊發的經審計財務業績比較，可能會有所分歧。

167.聯交所的期望是發行人能夠及時發表財務業績。由於財務業績由擬備到向公眾發表，一般需要若干時間，因此每當核數師發覺發行人的財務業績看來未能如期刊發，他們就必須事先警告發行人，而發行人亦應盡快通知聯交所。我們理解現有發行人在遵守新的規定時，可能會面對實際的困難。因此，我們決定修訂有關建議，給予發行人過渡期以遵守新規定。過渡期至2004年12月31日為止。

168.有見及此，我們已修訂了《主板規則》，訂明凡未能如期發表財務業績的發行人，其證券會被即時停牌，只有在發行人已發表規定的財務業績後，其證券方可恢復買賣。我們將給予所有現有發行人過渡期，以履行其新的持續責任。過渡期至2004年12月31日為止。

向聯交所提供資料(諮詢建議D.208)

諮詢建議

- 169.《諮詢文件》建議，增設一項關於發行人向聯交所提供資料的新持續責任，規定發行人不得向聯交所作出失實陳述，在與聯交所溝通過程中不得遺漏必要及重要的資料，或未能向聯交所提供其要求的資料。

回應者意見

- 170.部分回應者認為，現行《上市協議》第39段所載的規則已足以達到此建議的目的，而《證券及期貨條例》相關條文及《證券及期貨(在證券市場上市)規則》亦足以應付發行人發出虛假及具誤導性資料的情況。

- 171.部分回應者認為，現時有關建議所用的字眼含義過於廣闊，可能會引起爭論。

總結

- 172.要確保市場公平有序運作，首先最重要是確保發行人的管理層向聯交所提供的資料準確完整。若提供予聯交所的是不準確或不完整的資料，聯交所及時作出決定的能力就可能受到損害。因此，從監管角度出發，我們非常關注，發行人有需要向聯交所作出準確完整的資料披露。

- 173.若市場的情況有需要，發行人必須發出通告，同樣重要的是，發出通告的時間必須越早越好，務求將有關情況通知市場，及避免發行人證券的買賣出現混亂。不過，發行人若未能在發出通告前獲董事會全體董事確認通告準確完整，則其通告或未能按規定及時發出。

174. 此建議的目的，是要確保發行人提供的任何有關上市事宜的資料均是準確、完整，及沒有誤導成分的資料。要達到這個目的，聯交所理解，必須平衡兩方面的衝突，一是及時披露的重要性，一是部分或全部董事須就有關資料的準確性向股東作出一定保證。儘管《證券及期貨條例》及其附屬法例內可能已有條文，應付發行人發出虛假及具誤導性資料的情況，但我們認為，從《主板規則》的角度明確列出有關規則條文亦有必要。

175. 以我們的意見，任何解決方法均應盡量反映眾董事的法律責任。一般來說，法律似乎認為，儘管評估董事責任的時候不分執行及非執行董事，但在指定情況下對個別董事水準的要求卻不會相同。我們現正考慮若干可行的方案：

- (a) 發行人及各董事須具有絕對責任，確保有關通告準確無誤。此規則相等於規定發行人及全體董事(不論職責及能力)承擔嚴格法律責任；及
- (b) 另外修訂責任聲明，訂明只有實際批准有關通告的刊發的董事才須就有關通告負上全責。關於這個問題，我們亦正考慮是否應該修訂規則，接受董事將責任正式轉授予別人。根據這方案，聯交所或須要負起刊發指引的責任，以澄清聯交所這方面的期望及執行政策。

176. 向市場提供及時準確的資訊對市場誠信有根本上的重要性，對投資者的保障也有重要的影響。不過，我們亦承認，我們能夠(及必須)公平地向上市發行人加諸的責任，在程度上是有實際和法律上的限制。

177. 鑑於涉及的問題複雜，我們認為必須進行更多研究，才可以整理出解決的方法，在及時披露資料及董事就有關資料的準確性作出保證兩種互相衝突的需要之間取得平衡。在檢討結果落實之前的期間，我們未有對《主板規則》進行任何修改。

生效日期 (諮詢建議D.210)

諮詢建議

178. 在《諮詢文件》中，我們建議，各項新的持續責任將於《主板規則》修訂後即時生效。不過，現有發行人，及那些在生效日期之前呈交A1表格並在生效日期起計三個月內上市的上市申請人，將會有18個月的過渡期，為履行股東分佈的最低規定作好準備。

回應者意見

179. 部分回應者同意18個月是合理的過渡期；但部分則認為，那些在生效日期之前呈交A1表格並在生效日期後上市的上市申請人，應有更長的過渡期。

總結

180. 由於我們已決定不採納股東人數規定作為持續責任的建議，因此，是否應該設有過渡期不再是一個問題。除了有關及時提交賬目的持續責任規定外，所有持續責任規則將於2004年3月31日起生效。有關規定將設有過渡期至2004年12月31日為止（更詳盡的討論見第162至168段）。

F 部 – 首次上市時的披露規定

董事及董事會常規 – 上市申請人過往企業管治常規的資料 (諮詢建議F.237)

諮詢建議

181. 我們建議規定上市申請人須在首次上市文件中，披露其營業紀錄期內的企業管治常規。我們認為，增訂這新規定後，投資者能更容易評核上市申請人在企業管治方面的成績。我們同時鼓勵上市申請人應早在上市之前奉行良好的企業管治常規。

回應者意見

182. 有些回應者認為，要求公司披露其上市前的企業管治常規過於繁複，而且亦懷疑這些資料能否與上市資格拉上關係，因為非上市公司在很多情況下都不具備可比擬上市公司的企業管治架構。私人公司採用公眾公司的企業管治常規也十分罕見，因此這些回應者認為任何這方面的披露應是向前看的，應披露上市後的企業管治常規，而非側重於過往的企業管治情況。

總結

183. 我們注意到回應者的意見，亦明白私人公司未必具備適用於上市公司企業管治常規的相若水平，要發行人在上市後確保採納並遵行良好的企業管治常規才更重要。因此，我們決定不採納這個要求上市申請人在其首次上市文件中披露其三個財政年度營業紀錄期內的企業管治常規 (如適用) 的建議。

184. 儘管我們不採納此項建議，若上市申請人過往企業管治常規的資料會有助於投資者評估其業務活動、資產及負債、財務狀況、管理及前景，以及盈虧和將上市證券附帶的權利，則上市申請人應按現行主板《上市規則》有關招股章程的一般披露規定披露此等資料。

企業匯報及資料披露－賬目及財務資料(諮詢建議F.244)

諮詢建議

185. 我們建議規定上市申請人必須提供管理會計賬目；該等賬目由會計師報告最新一個財政期間結算日期開始編製，而其結算日期，距首次上市文件刊發日期，不得多於3個月。該等管理會計賬目須披露在該段期間的純利，以及未經審計資產負債表。管理會計賬目應由申報會計師審閱，審閱的標準不得低於香港會計師公會或「國際會計師聯會」國際審計實務委員會所規定水平。

回應者意見

186. 若干回應者認為，我們的建議或會衍生實質或後勤上的問題。在管理會計賬目方面增訂額外規定(連同現行的以下規定，即要求申報會計師報告的最新一個財政期間的結算日期，距首次上市文件刊發日期，不得超過6個月)將會影響集資活動的時間表，而上市申請人要承擔額外成本之餘，卻未能為投資者提供更多有用資料。在首次上市文件中列載的整份會計師報告、經調整的資產淨值報表以及表示截至最近切實可行的日期並無重大不利變動的確認，已能提供足夠及最新的財務資料。
187. 有些回應者認為，由於管理會計賬目涵蓋的時間較短，因此涉及的周期性或季節性因素可能會被誇大，而只披露管理會計賬目數字而不作實質討論，亦有可能會引起誤導。

總結

188. 我們明白，要求上市申請人必須提供管理會計賬目的這項規定，在某些情況下可能會過於嚴苛；該等管理會計賬目，其結算日期距首次上市文件刊發日期，不得多於3個月，並須由申報會計師採用可比較得上的標準來審閱。現行的規則方面，即要求申報會計師報告的最新一個財政期間的結算日期，距首次上市文件刊發日期，不得超過6個月，以及一併確認無重大不利變動，其實應足以提供最新財務資料，讓投資者可作出有根據的投資決定。因此，在衡量過新規定可能為上市申請人帶來的好處及實際的困難與額外成本之後，我們決定不採納這個建議。

C部

毋須修訂而採納的諮詢建議摘要

189. 本部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。

B部 – 首次上市的資格準則

營業紀錄 – 管理層及擁有權不變 (諮詢建議B.34)

190. 我們對現行規則的詮釋正式編納成規，即規定上市申請人必須證明，其管理層至少在三個財政年度的營業紀錄期內維持不變，而擁有權和控制權方面，則至少在營業紀錄期內的最近一個財政年度須維持不變。

財務標準 – 市值／收益／現金流量 (諮詢建議B.48)

191. 我們已修訂了《主板規則》，在盈利規定以外引入另一項「市值／收益／現金流量測試」。這項測試將適用於具備下列資格的上市申請人：上市時其市值至少20億港元；在最近一個財政年度(含12個月)，其收益至少5億港元；以及在三個財政年度的營業紀錄期內，從擬上市的營運活動所產生的淨現金流入累計至少1億港元。不過，具備上述資格的上市申請人仍須遵守不少於三個財政年度營業紀錄期的規定。在根據該另類測試計算收益時，我們只計算上市申請人主營業活動所產生的收益，而不計算那些附帶的、偶然產生的收益或收入；由「賬面」交易(例如以物易物的虛晃交易(banner barter transactions)或撥回會計上的撥備)所產生的收益，概不計算在內。

足夠的營運資金 (諮詢建議B.57及B.58)

192. 聯交所現行慣例並不強制規定上市申請人在首次上市文件中加入盈利預測。
193. 聯交所現行的做法是，除非上市申請人的首次上市文件有刊載盈利預測，否則不得在交易前發表附有保薦人及／或各包銷商所作盈利預測的研究報告。我們會將此現行做法編納在《主板規則》內，並進一步澄清任何並無列載於首次上市文件的前瞻性聲明亦不可列載在交易前的研究報告內。
194. 我們已修訂了《主板規則》，對營運資金是否足夠方面加入新規定，即上市申請人 (以下的上市申請人除外：其業務全部或實質上屬金融服務，而其償付能力及資本充足方面由聯交所可接受的監管機構所審慎監督) 必須能證明其有足夠的營運資金供現時 (即首次上市文件日期起計至少12個月) 之用。
195. 我們已修訂了《主板規則》，要求保薦人向聯交所書面確認：
- (a) 其已得到上市申請人書面確認，集團營運資金足夠現時 (即首次上市文件日期起計至少12個月) 所需；及
 - (b) 其信納上文第195(a)段的確認，是經過上市申請人適當與審慎查詢後作出的；而提供融資的人士或機構，亦已以書面證明確有提供該等融資。

市值 (諮詢建議B.68)

196. 我們決定保留《主板規則》的現行規定，即規定如尋求上市的證券是期權、權證或可認購或購買證券的類似權利，該等證券在上市時的市值不得低於1,000萬港元。

D部 – 持續責任

一般規定 (諮詢建議D.185)

197. 我們已修訂了《主板規則》，把《上市協議》(只適用於股本證券)所載持續責任要求納入《主板規則》。我們在衡量發行人是否適合繼續上市時，會考慮其是否有遵守《主板規則》載列的持續責任。

公眾持股量 (諮詢建議D.193)

198. 我們決定維持現時有關公眾持股量的持續責任規定。發行人在上市後的所有時候，其由公眾人士持有股份的百分比一般均須保持不低於上市時的指定水平。我們將保留現行《主板規則》下的酌情權，即若有關百分比達不到指定的水平，純粹是由於某一名人士或實體(聯交所預期那是機構投資者，他們除持有發行人的證券之外，還持有多種不同的其他證券)增持或新近購入發行人的證券所致，則聯交所毋須要求發行人證券停牌。該名股東之所以成為關連人士，純粹因為他在購入股份後是發行人及／或其任何附屬公司的主要股東而已，除此以外則與發行人毫無關連。

F部 – 首次上市時的披露規定

一般規定 (諮詢建議F.232)

199. 我們已修訂了《主板規則》，增訂其他與質量有關的披露規定，以加強上市申請人在首次上市文件中的企業事宜的資料披露，讓投資者可對其投資作出相應評估和計值。

股東權利保障 – 超額配股權與價格穩定措施 (諮詢建議F.234)

200. 我們已將以下現時的做法正式編納成規，即規定上市申請人若其本身或其售股股東在售股事宜上授予超額配股權或建議訂立價格穩定措施，就須在首次上市文件披露有關事宜。須予披露的資料包括：

- (a) 確認會按香港有關價格穩定的法例、規則和規例而訂立該等價格穩定措施；
- (b) 訂立價格穩定措施的理由；
- (c) 超額配股權所涉及的股數、其價格、根據超額配股權發行或出售股份的條款細則與主要售股事項所涉及的股份的條款細則是否相同；
- (d) 超額配股權是否還有其他條款 (例如期限)；及
- (e) 授予超額配股權的目的。

企業匯報及資料披露－擁有上市申請人控制權人士的資料(諮詢建議F.239)

201. 我們已修訂了《主板規則》，規定上市申請人須披露其所依據的、有關其可獨立經營業務的事項詳情；這些事項，使上市申請人本身確信其在上市後，能夠不受那些直接或間接、共同或各別擁有上市申請人控制權的人士所影響，而獨立經營其業務。

企業匯報及資料披露－賬目及財務資料(諮詢建議F.243)

202. 我們決定維持現行規定，即要求申報會計師所報告的最新一個財政期間的結算日期，距首次上市文件刊發日期，不得超過6個月。

企業匯報及資料披露－管理層(諮詢建議F.247及F.248)

203. 我們已修訂了《主板規則》，規定凡擬根據《主板規則》第八章申請上市的上市申請人，必須詳細披露其管理層的專業知識、經驗和資歷。
204. 我們已修訂了《主板規則》，規定凡將通過「市值／收益測試」上市的上市申請人以及擬申請豁免營業紀錄規定或豁免財務標準規定(視何者適用而定)的礦務公司和基建公司，必須詳細披露其管理層的相關管理專業知識和經驗。

企業匯報及資料披露－集團前景(諮詢建議F.250)

205. 我們已將現行做法正式編納成規，規定上市申請人若編製盈利預測或盈利估計，所用的基準必須與上市申請人平日所用的會計政策一致。

生效日期 (諮詢建議F.251)

206.各項新的披露規定將於2004年3月31日起生效。對於在這些修訂生效之前已經呈交上市申請的上市申請人，聯交所也鼓勵他們在其首次上市文件中作相若的披露。