



SECURITIES AND  
FUTURES COMMISSION  
證券及期貨事務監察委員會

**HKEX**  
香港交易所

聯合諮詢文件

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

2016年6月

# 目錄

諮詢過程	1
摘要	2
背景	8
提出該等建議的理由	10
該等建議的概覽	12
上市政策委員會	14
上市監管委員會	16
新申請人的股本證券上市	18
涉及上市發行人的事宜	21
覆核上市決策	23
紀律事宜	24
監察上市職能	26
徵求意見	28
附錄 A	29
建議制度的架構圖	
附錄 B	30
建議制度及相關上市規則修訂的描述	
附錄 C	42
個人資料收集聲明	

---

## 諮詢過程

證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）與香港交易及結算所有限公司（**港交所**）的全資附屬公司香港聯合交易所有限公司（**聯交所**）邀請有興趣人士在**2016年9月19日或之前**，就本諮詢文件中討論的該等建議（使用載於第141段的標題）提交書面意見。

請注意，評論者的姓名／機構名稱及意見書的內容，可能會在證監會及／或港交所網站及其他由證監會及／或聯交所刊發的文件內公開發表。請參閱本諮詢文件附載的個人資料收集聲明。如你不希望公開發表你的姓名／機構名稱及／或意見書，請在提交意見書時表明你希望你的姓名／機構名稱及／或意見書不予公布。

書面意見可以下列其中一種方式送交證監會或聯交所，而有關意見將被視為已向該兩家機構提出：

### 證券及期貨事務監察委員會

由專人交付或郵寄：  
香港  
皇后大道中 2 號  
長江集團中心 35 樓  
證券及期貨事務監察委員會  
企業融資部

關於：有關建議改善聯交所的上市監管決策及管治架構的諮詢文件

圖文傳真：  
(852) 2810 5385

網上呈交：  
<http://www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/>

電子郵件：  
[ListingRegulation@sfc.hk](mailto:ListingRegulation@sfc.hk)

請於標題欄註明：有關建議改善聯交所的上市監管決策及管治架構的諮詢文件

### 香港聯合交易所有限公司

由專人交付或郵寄：  
香港中環  
港景街 1 號  
國際金融中心一期 12 樓  
香港交易及結算所有限公司收轉  
企業傳訊部

關於：有關建議改善聯交所的上市監管決策及管治架構的諮詢文件

圖文傳真：  
(852) 2524 0149

電子郵件：  
[response@hkex.com.hk](mailto:response@hkex.com.hk)

請於標題欄註明：有關建議改善聯交所的上市監管決策及管治架構的諮詢文件

（如在向港交所提交意見方面有任何查詢，請致電(852) 2840 3844）

## 摘要

### 引言

1. 證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）及香港聯合交易所有限公司（**聯交所**）最近對上市監管制度作出了檢討，並根據檢討結果建議在架構及程序方面改善上市監管的方式（**該等建議**）。根據該等建議，聯交所將會保留上市職能，並繼續作為上市事宜的前線監管機構。上市委員會聯同上市部將會繼續就大部分首次公開招股（**Initial Public Offerings**，簡稱**IPO**）申請及上市後事宜作出決定。然而，兩個新的聯交所委員會（分別為**上市政策委員會**及**上市監管委員會**）將會成立。該兩個委員會（證監會及聯交所將擁有相同數目的代表）將會參考上市委員會的建議，就上市政策及政策相關的上市事宜作出決定。該等改善措施旨在：
  - (a) 令證監會及聯交所在制訂政策方面達致更緊密的協調和合作，以及令證監會更早及更直接地參與上市政策事宜及上市監管。由證監會及上市委員會的代表、香港交易及結算所有限公司（**港交所**）行政總裁以及收購及合併委員會（**收購委員會**）主席組成的上市政策委員會將會提供一個平台，讓相關的監管機構協調、合作及共同制訂能夠更迅速地應對現今監管需要的上市政策；
  - (b) 精簡作出重要或艱巨的上市決策的程序。由證監會及上市委員會的代表組成的上市監管委員會將會就涉及合適性問題或具更廣泛的政策影響的個案作出決定。證監會將會在上市相關事宜方面，保留其現時根據《證券及期貨(在證券市場上市)規則》（《**證券市場上市規則**》）、《上市規則》第 2.04 條以及於 2003 年 1 月簽訂的《管限上市事宜的諒解備忘錄》（《**上市諒解備忘錄**》）第 10.6 段獲賦予的權力及酌情權。儘管如此，該等建議將讓證監會能夠更早及更直接地參與上市事宜，並能夠與聯交所在決策方面攜手合作，從而令整體程序更具效率；
  - (c) 簡化 IPO 申請程序，從而令此等申請能夠以更有效率的方式審核和批准。按照過往經驗，大部分 IPO 申請均不會涉及合適性問題或引致更廣泛的政策影響；該等個案將會由上市委員會審批。此外，在建議制度下，證監會企業融資部不會再常規性地就新申請人提交的法定存檔另行發表意見；及
  - (d) 就聯交所內的決策訂立更清晰的問責安排，並加強對執行《上市規則》的監察。

### 背景

2. 時至今日，香港已發展成為主要國際金融中心，以及內地和其他海外公司的首選集資中心。截至 2015 年 12 月 31 日，在聯交所上市的公司的總市值達 246,840 億港元。於 2015 年在聯交所透過 IPO 籌集的資金達 2,630 億港元，較 2014 年上升 13%。每日平均成交額為 1,060 億港元，較 2014 年上升 52%<sup>1</sup>。
3. 儘管如此，我們不能因而自滿。我們必須確保商業環境及監管制度跟隨市場發展，從而確保質素得以維持，以及所有參與者均能夠對此套公平、有效、有秩序、具透明度及富競爭力的制度抱持信心。
4. 在證監會及聯交所現今需要應付的監管問題當中（包括股價操縱、企業管治缺失、披露問題及其他損害公眾投資者利益的失當行為），許多只能夠透過在上市監管方面採取更協調的方法才能夠作出更佳的处理。這需要加強以下兩方面的互動：（一）上市政策與《上市規則》

---

<sup>1</sup>《香港交易所市場資料 2015》。

的執行，以及（二）在《證券及期貨條例》下對上市公司的監管、對中介人行為的監管、《公司收購、合併及股份回購守則》（《收購守則》）的應用，及證監會在執法方面的考慮。

5. 為了把聯交所的商業角色（由聯交所董事會負責監察）與其監管角色分開，聯交所董事會已將其與上市事宜（包括制訂上市政策）有關的權力及職能轉授予上市委員會。上市委員會現時由 28 名成員組成，包括投資者、上市公司及市場從業員的代表，以及作為當然成員的港交所行政總裁。上市委員會成員讓聯交所能夠在制訂政策及作出監管決策時，借助市場使用者的商業及業務知識和經驗。
6. 上市委員會的成員通常會有其他全職專業職務在身。出席每次上市委員會例行會議的委員必定會有所不同，原因是有關委員被分為兩組（從而保留其中一組委員就某項決定於其後進行任何覆核），而成員當中偶然出現的外部專業利益及調度衝突亦會令到部分成員無法出席。上述各項均為現行決策架構的固有特點。此架構一直協助市場有效運作。然而，市場的規模及複雜程度日益增加，並存在著更多不同種類的風險，需要從多方面協調監管工作、在制訂政策上具備策略遠見，以及時刻保持警覺，從而應付最新的市場發展。因此，現在是適當時候重新探討此決策架構，以及採納讓證監會及聯交所能夠更佳地協調及處理未來監管需要的改善措施。

## 更具效率的決策架構

### 不具政策影響的上市決策——上市委員會及上市部

7. 上市委員會將會跟現時一樣，就不涉及合適性問題或更廣泛的政策影響的個案（大部分個案應屬於此情況），繼續擔任 IPO 申請的決策者的角色，以及聯同上市部對上市發行人事宜作出決策。上市部將會負責決定某項 IPO 申請或上市後事宜有否涉及合適性問題或更廣泛的政策影響，如有的話，便會轉介至上市監管委員會作出決定。
8. 此外，上市委員會將會就上市監管委員會就涉及合適性問題或更廣泛的政策影響的 IPO 個案或上市後事宜將要作出的決定，向其提供不具約束力的意見。
9. 上市委員會將繼續由投資者、上市發行人及市場從業員代表組成。港交所行政總裁將不再擔任上市委員會的成員。

### 政策制訂——上市政策委員會

10. 上市政策委員會將會督導聯交所在《上市規則》修訂及整體上市政策方面的工作。上市政策委員會旨在作為一個有效的“一站式機關”，以應對通常涉及多個層面及棘手的政策事宜。此委員會將會由上市委員會的主席及兩名副主席、港交所行政總裁、收購委員會主席、證監會行政總裁以及證監會企業融資部的兩名高級行政人員組成。讓港交所董事會就建議的規則修訂或政策會如何影響港交所的商業利益表達意見，是合乎情理的做法。港交所行政總裁會在擬由上市政策委員會考慮的政策事宜上代表港交所董事會，並於有需要時諮詢其意見。此外，我們建議委任收購委員會的主席作為成員，原因是該委員會的決定關乎上市公司，並可能與上市監管有關。上市委員會主席將會擔任上市政策委員會主席一職。
11. 上市政策委員會的建議成員組合，旨在代表現行上市監管制度內各個作出政策相關決定的組織。上市政策委員會將會以積極的態度，識別及處理因全新或潛在的市場發展或作業方式所引起，以及涉及相關範疇（例如企業及中介人的行為）的公眾利益事宜。上市政策委員會將會研究會否有任何可能由於市場作業方式及行為與《上市規則》之間的相互影響而引起的問題，並會在適當時建議制訂新的《上市規則》條文或對《上市規則》作出修改，以處理該等問題。

12. 我們預期上市政策委員會以一致通過的方式作出決定。任何提交予成員作正式表決的事宜，將須獲得大多數成員投票支持，方可就其作出任何決定（例如批准進行公眾諮詢或《上市規則》修訂）。上市政策委員會主席將無權投決定票<sup>2</sup>。
13. 此外，整個上市委員會將會就提交上市政策委員會審議的政策事宜提供不具約束力的意見，從而令上市政策委員會能夠因為他們的意見和專業知識而受惠。
14. 根據現行的上市監管制度，聯交所負責制訂《上市規則》的新增條文及修訂，惟須事先獲得證監會批准。聯交所可在個別情況下，施加其認為適當的額外規定，或就《上市規則》授予豁免或作出修改。然而，任何會產生一般影響的豁免或修改，均須事先取得證監會同意<sup>3</sup>。此外，證監會（在諮詢財政司司長及聯交所後）有權根據《證券及期貨條例》<sup>4</sup>指示聯交所訂立指明的《上市規則》條文。在此背景下，通過增設一個獲聯交所及證監會代表參與的單一高級機關，該等建議將會令涉及上市部、上市委員會及證監會的政策決策程序簡化及更為協調，從而於處理日後出現的問題時應可更具效率及更迅速地作出回應。在該等建議下，證監會在上市事宜方面的權力和職能將會維持不變，但證監會將能夠更早及更直接地就上市政策事宜及上市監管提出意見。

### 具政策影響的上市決策——上市監管委員會

15. 上市監管委員會將會就關乎個別新上市申請人或上市發行人，而當中涉及合適性問題或更廣泛的政策影響的日常上市事宜作出決定，從而確保重要的上市決策符合上市政策委員會制訂的整體政策方針。
16. 上市監管委員會將會由與上市政策委員會相同的成員組成，惟收購委員會主席、證監會行政總裁及港交所行政總裁將不會擔任其成員。證監會企業融資部的另一名高級行政人員將會獲委任代替證監會行政總裁擔任此委員會成員。因此，上市監管委員會將會由三名證監會行政人員，以及上市委員會的主席及兩名副主席組成。上市委員會主席將會擔任上市監管委員會主席一職。由於此委員會將會審理個案及上訴，故此需要會面的次數將遠較上市政策委員會為多。候補人將可以代替獲委任的成員出席會議，原因是(a)出現潛在利益衝突的機會較大；及(b)上市監管委員會將會負責審理對上市委員會所作決定的覆核，並且有需要確保上市委員會的成員不會參加同一個案的首次聆訊及其後任何覆核聆訊。
17. 與上市政策委員會一樣，我們預期上市監管委員會以一致通過的方式作出決定。然而，任何提交予成員作正式表決的事宜，將須獲得大多數成員投票支持，方可就其作出任何決定（例如批准相關的上市或豁免申請）。上市監管委員會主席將無權投決定票。
18. 建議的表決安排意味著就提交上市監管委員會審議的個案而言，證監會將能夠透過參與上市監管委員會，實際行使根據《證券市場上市規則》<sup>5</sup>獲賦予的權力反對某項上市。就有關個案來說，此舉將可以簡化涉及上市部、上市委員會及證監會的決策程序，而從市場角度來看，此舉將會令到決策程序變得更為直接有效。

### 評論

19. 新設的兩個聯交所委員會將會令證監會及聯交所能夠在更協調的環境下合作，更有效地分享各自的知識和觀點，並且在制訂政策及規則時促進共識和提升效率。

<sup>2</sup> 主席將無權於出現相同票數的僵局時投決定票。

<sup>3</sup> 《上市規則》第 2.04 條。

<sup>4</sup> 《證券及期貨條例》第 23(3)條。

<sup>5</sup> 《證券市場上市規則》第 6 條。

20. 審核和批准不存在合適性問題或引致更廣泛的政策影響的 IPO 申請（大部分個案應屬於此情況）的程序預期將會更精簡。此外，證監會將不會再常規性地就新申請人提交的法定存檔另行發表意見。保薦人應評估某項 IPO 是否涉及合適性事宜。在適當情況下，上市申請人及其保薦人可以就 IPO 申請前階段的具體事宜，使用現行的 IPO 前查詢程序。
21. 需要注意的是，由於聯交所並非法定監管機構——而《上市規則》並無法定效力——聯交所無權與內地及其他海外證券監管機構訂立正式安排。證監會是唯一能夠根據各項執法及監管合作安排與該等內地及其他海外證券監管機構訂立該等安排的機關。這點非常重要，原因是大部分在香港上市的公司均在香港境外經營業務，而大部分上市申請人均來自香港境外。證監會及聯交所在政策事宜及監管決策方面作更緊密協調，將有助提升香港與內地及其他海外證券監管機構互動的能力。
22. 我們沒有提出對法例作出修訂的建議。證監會及聯交所將會保留其各自根據《證券及期貨條例》（包括附屬法例）及《上市規則》所規定的權力和職能。

### 在監察上市職能方面訂立更清晰的責任和問責性

23. 在檢討上市監管架構時，證監會及聯交所亦對發展或制訂《上市規則》、上市政策及上市決策的方式，以及決策者的問責性進行研究。
24. 為避免潛在利益衝突及確保聯交所的監管職能的獨立性，聯交所董事會已將其與上市事宜有關的權力及職能轉授予上市委員會<sup>6</sup>。基於相同理由，聯交所董事會在很大程度上不能參與關乎上市職能的日常運作，而其監察上市委員會及上市部的工作的能力在實際上亦受到限制。
25. 與此同時，如上文所述，上市委員會成員通常會有外部專業職務在身，只可兼任成員的工作。因此，上市委員會已安排將一系列的上市權力及職能交由上市部及聯交所行政總裁<sup>7</sup>執行。作出此項安排是因為認識到在實際情況下，上市委員會不可能就日常執行《上市規則》過程中產生的非常眾多的上市事宜作出決策。雖然上市委員會保留監察上市部的正式權力，但該委員會主要透過作為上市部所作決定的獨立覆核機關來履行此監察角色。
26. 雖然某些經選定的上市委員會上市決策會向外公布，但該等公布並非設計來或旨在用於確立上市委員會作為決策者的問責性，而是要為市場提供指引。
27. 現行的架構制訂時，香港上市市場的規模遠較今天的為細及較為本地化，當時的管治標準及公眾期望均與現時的不同。隨著上市市場持續發展，上市監管的管治模式應予以修訂，以便在決策及加強對上市職能的監察方面，設立更清晰的匯報架構，以配合香港作為主要國際金融中心的地位。證監會對聯交所履行其監管角色的情況進行監察，但這只能夠減輕但無法全面處理這些需考慮的問題。
28. 根據該等建議，上市政策委員會將會取代上市委員會，作為聯交所內部負責監察上市職能及上市部表現的機關。上市部將會繼續是聯交所轄下的部門，並繼續負責執行《上市規則》的日常工作，但日後將會向上市政策委員會匯報其工作。為加強此項監察角色，以及確立清晰的問責性，上市政策委員會將會在評估上市部高級行政人員履行其監管責任的表現方面，負上主要責任。港交所薪酬委員會（負責釐定上市部及其高級行政人員的整體薪酬）在釐定有關薪酬時，會把上市政策委員會的評估考慮在內<sup>8</sup>。

<sup>6</sup> 《上市規則》第 2A.01 條。

<sup>7</sup> 此為香港聯合交易所有限公司的行政總裁。

<sup>8</sup> 《上市諒解備忘錄》的補充文件（定議見本諮詢文件第 53 段）將會訂明，就這方面而言，評估表現的工作將會由上市政策委員會全體成員共同根據港交所與員工的年終表現檢討有關的整體時間表及程序，以及參照上市部於每個曆年年初

29. 為加強上市決策覆核的架構：(a)上市監管委員會將會取代現時的上市（覆核）委員會<sup>9</sup>，作為上市委員會所作決定的覆核機關；及(b)新設立的**上市監管（覆核）委員會**（成員將會由證監會董事局的成員以及上市委員會的前任成員組成）將會取代現行的上市上訴委員會<sup>10</sup>，作為聯交所內部的最高覆核機關。上市監管（覆核）委員會將會覆核上市監管委員會就特定事宜作出的上市決策。此舉將會為所有上市決策維持適當的覆核架構。
30. 為改善紀律事宜在程序上的公平性，我們建議聯交所設立成員為執業或已退休的資深大律師（或其他具備同等資格的人士）的**上市紀律主席小組**。每次紀律聆訊（不論是首次聆訊或覆核聆訊）將會由此小組的一名成員擔任主席。
31. 為提升監管決策的透明度及問責性，上市監管委員會、上市監管（覆核）委員會、上市（紀律）委員會及上市（紀律覆核）委員會將會於有關聆訊後，在合理切實可行範圍內盡快按常規於港交所網站公布其裁決及作出該等裁決的理由。如出現披露某申請人的身分會令到該名申請人的權益受到不適當的損害的特殊情況，上市監管委員會及上市監管（覆核）委員會可各自允許以“匿名”方式，公布委員會就 IPO 申請作出的裁決。此外，如在其他個案中的裁決屬股價敏感，或涉及商業性質的保密考慮，則在此特殊情況下，可延遲或以“匿名”方式公布。

## 總結

32. 經修改的架構應可在重要的上市事宜方面達致最佳的協調及凝聚共識：(a)上市政策委員會及上市監管委員會（作為對涉及合適性問題或更廣泛的政策影響的個案，以及導致增設或修訂《上市規則》條文的政策建議的決策者）；(b)上市委員會（作為不存在合適性問題或更廣泛的政策影響的個案的決策者，以及就該等在上市政策委員會及上市監管委員會的職權範圍內的事宜的諮詢機關）；及(c)上市部（作為負責日常執行《上市規則》的全職行政機關）。
33. 聯交所的上市監管決策架構內的管治將得以加強，原因是(a)上市部（會就上市監管向上市政策委員會匯報及問責）將設有清晰的匯報架構；及(b)隨著上市監管委員會及上市監管（覆核）委員會將會按常規公布載明理據的裁決，有關重要上市決策方面的透明度及對公眾的問責性將會加強。

\* \* \* \* \*

34. 為協助公眾人士理解，諮詢文件的正文概述了該等建議的主要範疇，包括不同的上市事宜在建議制度下的處理方式。聯交所在建議制度下的上市監管建議決策及管治架構圖載於**附錄 A**。有關上市事宜的建議決策架構及程序的更詳盡說明（包括建議的《上市規則》修訂及若干程序事宜）載於**附錄 B**。
35. 載於本諮詢文件內的建議，將同時適用於主板及創業板的事宜。對《上市規則》的每項提述，均指相關的《主板上市規則》，但亦應視作包括對《創業板上市規則》相應條文的提述。

---

就部門整體制訂的明確目標來進行。上市政策委員會將會向港交所薪酬委員會提供書面意見，而港交所薪酬委員會將會於考慮上市政策委員會就上市部的高級行政人員履行其監管責任方面所進行的評估後，釐定上市部及其高級行政人員的整體薪酬。

<sup>9</sup>上市（覆核）委員會由在有關個案中沒有存有利益衝突、以及沒有出席作出接受覆核的相關決定的上市委員會會議的上市委員會成員所組成。

<sup>10</sup>上市上訴委員會由港交所董事會主席及兩名董事會成員組成。

36. 於本諮詢文件內對上市部所作出的裁定、裁決或行動的每項提述，均應理解為由上市部主管根據聯交所董事會轉授的權力作出的任何裁定、裁決或行動，或上市部任何職員根據聯交所董事會轉授的權力作出的任何行動。

## 背景

### 證監會及聯交所在上市監管方面的角色

37. 聯交所是所有上市相關事宜及在其市場上市的發行人的前線監管機構。根據《證券及期貨(職能的轉移 - 聯交所)令》，聯交所負責批核所有上市法團股份或債券的招股章程。根據《證券及期貨條例》，聯交所亦有責任（除其他事項外）確保透過其設施買賣證券是在有秩序、信息靈通和公平的市場中進行的。
38. 證監會在市場監管及某些上市監管範疇方面擔當主要角色，當中包括(a)證券權益披露；(b)受《收購守則》規管的活動；(c)確保於根據《證券市場上市規則》存檔的企業文件中所作出的披露符合該等規則下的適用規定；及(d)就未能披露內幕消息採取執法行動。根據《證券市場上市規則》，上市申請人及上市發行人必須透過聯交所把申請書及披露材料送交證監會存檔。證監會在上市監管方面的權力和職能，在加上其(a)根據《證券及期貨條例》獲賦予的調查及執法權力；及(b)根據《證券市場上市規則》獲賦予反對任何證券上市以及把任何證券暫停交易或除牌的權力後變得完備。此外，證監會亦會對聯交所履行其上市職能的表現進行監督和監察<sup>11</sup>。
39. 為加強彼此之間的合作，證監會與聯交所簽訂《上市諒解備忘錄》，當中載列了彼此在上市事宜方面各自的角色和責任。其中，《上市諒解備忘錄》就證監會及聯交所在制訂政策上，以及就處理上市申請、投訴及其他事宜的監管合作，訂立架構及程序。

### 聯交所現行的上市監管決策及管治架構

40. 為處理潛在利益衝突及確保其上市職能的獨立性，聯交所董事會已安排將其與一切上市事宜有關的全部權力及職能，交由上市委員會及／或獲其轉授職能人士執行，惟須受《上市規則》第 2A 章所載的覆核程序規限<sup>12</sup>。除非及直至聯交所董事會撤回此等安排，上市委員會及（就若干覆核權力而言）上市上訴委員會有全權處理一切上市事宜，而無須受聯交所董事會限制<sup>13</sup>。
41. 作為通常具有其他全職專業職務在身的人士，上市委員會的成員無法參與《上市規則》的日常執行工作。因此，上市委員會已安排將其上市權力及職能交由上市部及聯交所行政總裁<sup>14</sup>執行（若干專屬事宜<sup>15</sup>，包括審批新申請人的股權上市申請<sup>16</sup>除外）。
42. 上市委員會保留了監察上市部及聯交所行政總裁的角色，以確保他們以專業及公正無私的方式行使該等權力及執行日常的職能<sup>17</sup>。儘管如此，上市委員會的監察角色並不表示該委員會會介入日常執行《上市規則》的工作。相反，它是上市部及聯交所行政總裁所作決定的獨立覆核機關<sup>18</sup>。

<sup>11</sup> 《證券及期貨條例》第 5(1)(b)條。

<sup>12</sup> 《上市規則》第 2A.01 條。

<sup>13</sup> 《上市規則》第 2A.01 條。聯交所已同意除非在特殊情況下，否則其董事會不得就《上市規則》所涵蓋及已把權力轉授予他人的任何事宜，行使任何凌駕性權利、權力或管轄權（《上市諒解備忘錄》第 4.6 條）。

<sup>14</sup> 此為香港聯合交易所有限公司行政總裁。

<sup>15</sup> 專屬事宜包括(a)審批大部分來自新申請人的主板上市申請的權力－《上市規則》第 2A.05、2A.05A 及 2A.05B 條；(b)取消上市發行人上市地位的權力－《上市規則》第 2A.08 條；及(c)施加紀律制裁的權力－《上市規則》第 2A.09 條。

<sup>16</sup> 《上市規則》第 2A.02 條。

<sup>17</sup> 《上市規則》第 2B.01 條。

<sup>18</sup> 《上市規則》第 2B.01 條。

43. 此外，上市委員會有權對上市部及聯交所行政總裁如何行使其獲轉授的權力，訂明指示、規例或限制<sup>19</sup>。

---

<sup>19</sup> 《上市規則》第 2B.01 條。

## 提出該等建議的理由

### 背景

44. 香港上市市場經歷了大幅增長。過去十年，上市公司數目由 1,135<sup>20</sup>家上升 64%至 1,866 家<sup>21</sup>，而總市值則由 81,800 億港元上升三倍至 246,840 億港元。本港市場亦從 1990 年代初期主要以服務本地的公司及業務為主，演變成為內地及海外公司的首選集資中心。特別是，近年來在香港上市的內地民營企業數目迅速增長<sup>22</sup>。以上所述均為正面的發展及趨勢，將會繼續獲得鼓勵。
45. 香港一直為國際貿易及投資維持一個開放市場，其在科技、監管及金融服務方面的發展，令投資者、中介人及其他市場參與者能夠更容易從外地直接參與香港市場。除了已經或正尋求在香港上市的公司外，來自內地及其他海外司法管轄區的投資者、中介人及其他市場參與者亦活躍於香港的上市市場。
46. 我們知道必須繼續保障本港的市場及聲譽不會因為操縱活動及企業內幕人士的失當行為而受損。上述發展意味著關乎在香港上市的監管考慮因素日趨複雜，並且涉及新的風險和營運挑戰。例如，在對企業失當行為展開調查及執法行動時，往往需要和內地及其他海外監管機構進行溝通。

### 該等建議的目標

47. 鑑於上述發展，證監會及聯交所認為，有需要在制訂與上市監管及監管決策有關的新政策時，加強協調和合作。在現今所出現的監管問題當中（包括若干類別股價操縱及企業內幕人士的失當行為），許多只能夠透過在上市監管方面採取全盤對策才能夠作出更佳的處理。這需要加強以下兩方面的互動：（一）上市政策與《上市規則》，以及（二）在《證券及期貨條例》下對上市公司的監管、對中介人行為的監管、《收購守則》的應用，以及證監會在執法方面的考慮。該等建議讓證監會及聯交所能夠在政策上作更緊密協調，以及在識別和處理與全新及潛在的整體市場發展有關，以及涉及相關範疇（例如企業及相關中介人的行為）的潛在公眾利益事宜方面，採取更積極的方針。
48. 在某程度上，證監會及聯交所在上市政策相關事宜方面的權力和職能重疊<sup>23</sup>。如果它們就該等事宜的各自決策過程，能夠在一個更為協調及有助促進建立共識的架構內進行，便可令相關程序簡化及更具效率。這個方法將會（除其他事項外）讓證監會、上市委員會及上市部能夠因為對方的知識和觀點得到更大益處，以及減少就相同個案達致不同決定的可能性。
49. 另外，由於聯交所並非法定監管機構——《上市規則》並無法定效力，雖然聯交所是（並將會根據該等建議繼續作為）上市事宜的前線監管機構，但卻無權與內地及其他海外證券監管

<sup>20</sup> 截至 2005 年 12 月 31 日。

<sup>21</sup> 截至 2015 年 12 月 31 日。

<sup>22</sup> 估計在香港上市的內地民營企業數目，由 2012 年底的 437 家上升 32%至 2015 年底的 577 家，而該等企業的估計總市值則由 28,630 億港元上升 75%至 50,040 億港元。以上數據不包括以紅籌公司或 H 股公司形式上市的內地企業。

<sup>23</sup> 根據《證券及期貨條例》，證監會可採取其認為必要的步驟，以維持和促進證券期貨業（定義上指證券市場及當中的參與者，包括聯交所及港交所）的公平性、效率、競爭力、透明度及秩序。聯交所於第 21(1)(a)條下的法定責任（確保市場有序、信息靈通和公平）是證監會的法定目標的其中一環。此外，在制訂《上市規則》方面亦有權力重疊的情況，原因是聯交所可根據《證券及期貨條例》第 23 條制訂非法定的《上市規則》，而證監會則可以根據《證券及期貨條例》第 23(3)至(5)條要求聯交所制訂指明的上市規則，以及在聯交所未能遵從該要求的情況下（以及經諮詢財政司司長及聯交所後）介入，自行制訂有關上市規則。證監會亦有權根據《證券及期貨條例》第 36(1)(a)條制訂法定的上市規則。

機構訂立正式合作安排。證監會是唯一能夠根據各項執法及監管合作安排與內地及其他海外證券監管機構訂立該等安排的機關。證監會及聯交所在政策事宜及監管決策方面作更緊密協調，將有助提升香港與內地及其他海外證券監管機構互動的能力。

50. 在維持上市監管制度的標準和質素的同時盡量提升其效率，是符合市場利益的做法。《上市諒解備忘錄》下的各項安排，已有效地令到不必要的權力重疊情況以及市場的行政負擔及成本減少，而透過該等安排取得的經驗和相互理解，則為證監會及聯交所加強監管合作提供基礎，令香港上市市場的所有參與者受惠。《上市諒解備忘錄》內提及設立一個“高層小組”，以檢討涉及上市相關事宜的系統性及政策事項。為擴大彼此於政策制訂及監管決策方面的合作，證監會及聯交所建議在此概念上繼續發展，並設立兩個新的委員會——上市政策委員會及上市監管委員會。該兩個委員會將會負責督導聯交所內部的政策相關事宜，包括涉及合適性問題或更廣泛的政策影響的日常上市決策。
51. 在檢討上市監管架構時，證監會及聯交所亦對發展或制訂《上市規則》、上市政策及上市決策的方式，以及決策者的問責性進行研究。聯交所現行的上市監管管治架構（即上市委員會主要透過作為上市部所作決定的獨立覆核機關，監察上市職能）在制訂時，香港上市市場的規模遠較今天的為細及較為本地化，當時的管治標準及公眾期望均與現時的不同。
52. 隨著上市市場持續發展，上市監管架構的管治模式應予以修訂，以便在決策及加強對上市職能的監察方面，設立更清晰的匯報架構，以配合香港作為主要國際金融中心的地位。
53. 改善聯交所的上市監管決策及管治架構的各項建議措施，將會由聯交所董事會的決議案，以及相關的《上市規則》修訂建構而成。該等建議一經落實，證監會及聯交所將會訂立《上市諒解備忘錄》的補充文件（《上市諒解備忘錄》補充文件），以便對架構及協定的監管合作程序作出更新。

## 該等建議的概覽

### 上市委員會

54. 上市委員會作為一個整體，代表著市場上的不同意見，並在行業知識、業務分析、會計及法律等專門領域帶來寶貴的專業知識。正如本諮詢文件所建議，上市委員會將：**(a)**繼續擔任不存在合適性問題或更廣泛的政策影響的 IPO 申請（將佔大多數個案）和某些《上市規則》下的專屬事宜的決策者，及**(b)**向上市政策委員會及上市監管委員會就歸他們決定的專屬事宜提出不具約束力的意見。除港交所行政總裁不再是上市委員會的成員（如果該等建議實施的話，他將轉而成為上市政策委員會的成員）外，上市委員會將維持現有的成員組合及提名、委任和撤換程序。
55. 上市委員會的主席和兩名副主席將同時成為上市政策委員會及上市監管委員會的成員，並將會擔任這兩個委員會的主席職位或以副主席身分行事。

### 上市政策委員會

56. 我們建議聯交所增設一個新的委員會——上市政策委員會，以提出、督導及決定上市政策，包括《上市規則》的新增條文、《上市規則》修訂<sup>24</sup>、市場諮詢及其他對政策構成影響或產生一般影響的事宜。
57. 上市政策委員會的建議成員組合（見下文第 65 段），旨在代表現行上市監管制度內作出政策相關決定的不同組織——即上市委員會（作為聯交所在上市政策方面的實際決策機關）、港交所、收購委員會和證監會。市場代表和全職行政人員的數目相等，旨在令我們在處理監管者和市場的看法時能取得更好的平衡。
58. 上市政策委員會提供一個平台，讓不同監管組織的代表得以就上市政策相關事宜交換意見，促進及鼓勵相關監管組織之間在政策上建立緊密的合作關係，有利於提高政策及相關規則制訂的一致性和效率。

### 上市監管委員會

59. 在《上市規則》的日常執行過程中所作出的上市決策可關乎合適性問題或更廣泛的政策影響。舉例來說，這些包括就適合在聯交所上市的公司及業務的類型和性質<sup>25</sup>，以及定期重複或同時影響多於一名發行人的《上市規則》豁免作出的決定。我們建議上市監管委員會作出該等上市決策，以確保重要的上市決策與上市政策委員會制訂的上市政策的整體方向一致。為改善上市決策的覆核架構，上市監管委員會亦將取代現有的上市（覆核）委員會成為覆核上市委員會決定的機關。
60. 上市監管委員會將會由三名證監會行政人員，以及上市委員會的主席和兩名副主席組成。在有需要時，上市委員會的其他成員會獲適當安排，出任上市監管委員會的候補主席及候補副主席（見下文第 82 段）。

---

<sup>24</sup> 任何《上市規則》的新增條文及《上市規則》修訂將繼續須獲得證監會董事局及聯交所董事會批准，方能作實。

<sup>25</sup> 有關進一步的討論，見下文“新申請人的股本證券上市——引言”部分。

## 聯交所的其他委員會

61. 為加強管治及進一步避免被認為存在的利益衝突，建議就上市監管對聯交所的決策及管治架構作出以下的其他修改：
- (a) 設立**上市監管（覆核）委員會**，以取代現有的上市上訴委員會成為目前《上市規則》所規定的某些上市決策的最終覆核機關；及
  - (b) 設立由上市提名委員會<sup>26</sup>委任的執業或已退休資深大律師（或其他具備同等資格的人士）組成的**上市紀律主席小組**；每次紀律聆訊（不論是首次聆訊或覆核聆訊）將會由該小組的其中一名成員擔任主席。

---

<sup>26</sup> 上市提名委員會由港交所董事會的三名非執行董事以及證監會主席和兩名執行董事組成。

## 上市政策委員會

### 授權範圍

62. 上市政策委員會將提出、督導及決定上市政策有關的建議及《上市規則》的建議修訂。上市政策委員會授權範圍內的事宜將有：
- (a) 建議的《上市規則》新增條文及建議的《上市規則》修訂；
  - (b) 諮詢文件和諮詢總結；
  - (c) 對上市部的監督；及
  - (d) 由上市監管委員會、上市委員會（包括上市（紀律）委員會及上市（紀律覆核）委員會）或上市部主管酌情提交的任何其他事宜。
63. 每名上市政策委員會的成員及上市部主管都可在上市政策委員會會議上提出任何其認為適合討論的事宜<sup>27</sup>。
64. 上市部將在任何上市政策委員會的會議進行之前，向上市委員會提呈將由上市政策委員會在該會議上進行討論的任何事宜。上市部還會在上市政策委員會的相關會議前或在會上，向上市政策委員會的成員傳達上市委員會成員所提出的觀點<sup>28</sup>。此外，上市政策委員會可要求上市委員會就任何待其考慮的事宜或問題作出考慮及提出意見。

### 成員組合

65. 上市政策委員會的成員須由以下人士組成：
- (a) 上市委員會主席（當然委員）；
  - (b) 兩名上市委員會副主席<sup>29</sup>；
  - (c) 港交所行政總裁（當然委員）；
  - (d) 收購委員會主席（當然委員）；
  - (e) 證監會行政總裁（當然委員）；
  - (f) 證監會企業融資部執行董事（當然委員）；及
  - (g) 獲證監會企業融資部執行董事提名的該部門一名高級總監。

---

<sup>27</sup> 《上市諒解備忘錄》補充文件將規定，會在切實可行的情況下將由上市部主管或上市政策委員會成員建議討論的事宜列入上市政策委員會下一次會議的議程內。如果由於時間限制、待考慮事宜的緊急程度或其他原因，在即將舉行的上市政策委員會會議上提呈所有待決議題的做法並非切實可行，則秘書會諮詢上市政策委員會主席以安排相關會議的議程。上市政策委員會主席將考慮（除其他事項外）所有待決議題的性質和相對緊急程度，並向秘書作出其認為適當的指示（包括延長相關會議的時間及／或召開特別會議）。

<sup>28</sup> 為了確保資訊取覽的公平性，以及因為某些上市政策委員會成員將會以成員身分參與上市委員會的討論，《上市諒解備忘錄》補充文件將規定，上市部會在上市委員會的相關會議後，爭取盡快向上市政策委員會的全體成員傳達上市委員會的觀點。

<sup>29</sup> 上市委員會目前共有兩名副主席，其中一名副主席是上市委員會投資者代表（定義見本諮詢文件第 66 段）。聯交所可在有需要時依照上市提名委員會的提名委任額外的上市委員會副主席。若上市委員會副主席的數目在任何時間超過兩名，則上市委員會內任職時間最長的兩名副主席將會成為上市政策委員會及上市監管委員會的副主席，前提是主席及該等副主席中至少包括一名上市委員會投資者代表。

66. 上市政策委員會內的上市委員會主席及副主席，在任何時間均須包括至少一名由上市提名委員會委任且在上市委員會內代表投資者權益的人士（**上市委員會投資者代表**）。
67. 上市委員會主席須為上市政策委員會主席，而每名成為上市政策委員會成員的上市委員會副主席須擔任上市政策委員會副主席一職（見註腳 29）。

## 會議的進行

68. 由於一些政策相關事宜可能對聯交所的商業職能構成影響，因此（由港交所行政總裁）在上市政策委員會的討論過程中，代表港交所董事會提出其意見是合乎情理的，但必須承認公眾利益與聯交所利益之間可能不時出現潛在衝突。證監會及聯交所信納上市政策委員會的成員組合公平地平衡了上述利益，以及聯交所能夠就上市政策委員會授權範圍內的事宜，履行其在《證券及期貨條例》第 21(2)條下的職責。
69. 預計上市政策委員會將在意見一致的基礎上就有關事宜作出決定。然而，若不能達成一致意見，上市政策委員會的任何決定均須獲得出席會議的大多數成員投票支持，方能作實。會議主席將無權投決定票。
70. 實現該等建議的目標的最佳方法，是有關政策的討論能盡量在上市政策委員會的每次會議上由同一組人士進行。預期上市政策委員會最初會於每季度召開定期會議，這樣做可使時間安排易於處理。上市政策委員會的授權範圍（即規則和政策的制訂）從本質上看，意味著亦不大可能出現成員須就利益衝突而避席的情況。
71. 預期上市政策委員會的大多數會議將作適當安排，以便全部八名成員都能出席。不過，處理會務所需的會議法定人數須為四名親身出席的成員<sup>30</sup>，前提是該等成員須包括：
  - (a) 港交所行政總裁；
  - (b) 上市委員會投資者代表；及
  - (c) 收購委員會主席及來自證監會的成員中的任何兩名人士。
72. 然而，為了引入一定程度的必要靈活性及保證有適當的代表出席每次會議，上市政策委員會的下列成員將能夠在有需要時委任一名指定人士以其候補人的身分行事：**(i)**港交所行政總裁；**(ii)**上市委員會投資者代表；**(iii)**收購委員會主席；及**(iv)**證監會行政總裁。上市政策委員會的其他成員將不能委任候補人或代理人在其缺席時代其行事或投票。

---

<sup>30</sup> 關於上市政策委員會職位出現臨時或暫時空缺的情況下的有關安排，請參閱附錄 B 第 48 段。

## 上市監管委員會

### 授權範圍

73. 上市監管委員會將就在《上市規則》的日常執行過程中發生的任何符合以下說明的事宜（包括(a)應用指引和指引摘要，及(b)由上市發行人或上市申請人提出、進行或涉及上市發行人或上市申請人，須聯交所批准、同意或審核的申請、交易和呈述）進行監督、提供指引和作出初始決定：
- (a) 涉及《上市規則》第 8.04 條下新申請人及其業務是否適合上市的事宜；
  - (b) 本質上屬罕見、具潛在爭議性或敏感的事宜；
  - (c) 看來會對政策構成影響（不論是因上市申請、上市發行人進行的交易，抑或因其他原因而產生）的事宜；或
  - (d) 有關決定將產生《上市規則》第 2.04 條所指的一般影響的事宜（統稱為“LRC 事宜”）。
74. 根據過往經驗，預計該等事宜與上市部及上市委員會處理的事宜相比，數量為少。
75. 上市監管委員會亦將取代現有的上市（覆核）委員會成為上市委員會的決定的覆核機關，惟有關紀律事宜的決定除外（見下文的“紀律事宜”）。

### 成員組合

76. 為了令重要的上市決策與上市政策委員會設定的政策方向貫徹一致，上市監管委員會的成員組合盡可能與上市政策委員會的相同是較可取的做法。然而，作為上市政策委員會成員的收購委員會主席、證監會行政總裁及港交所行政總裁，將不會成為上市監管委員會的成員。上市監管委員會的建議授權範圍（即個案及上訴）意味著：(a)該委員會將較上市政策委員會更頻繁地召開會議，而要上市政策委員會的全體成員均成為該委員會的成員並非切實可行；(b)更可能出現潛在利益衝突；及(c)由於上市監管委員會將審理有關上市委員會所作決定的覆核，故此須就此作出適當安排，以確保上市委員會的成員不會參加同一個案的首次聆訊（在上市委員會的層面）及覆核聆訊（在上市監管委員會的層面）。此外，倘若港交所行政總裁不再參與個案及上訴的聆訊，便可盡量減低聯交所在商業及監管角色之間被認為存在的衝突，以及加強上市職能的獨立性。
77. 上市監管委員會的成員須由以下人士組成：
- (a) 上市委員會主席（當然委員）；
  - (b) 兩名上市委員會副主席；
  - (c) 證監會企業融資部執行董事（當然委員）；及
  - (d) 獲證監會企業融資部執行董事提名的該部門兩名高級總監。
78. 上市監管委員會內的上市委員會主席及副主席，在任何時間均須包括至少一名上市委員會投資者代表。
79. 上市委員會主席須為上市監管委員會主席。
80. 成為上市監管委員會成員的每名上市委員會副主席均須擔任上市監管委員會副主席<sup>31</sup>。

---

<sup>31</sup>見註腳 29。

## 會議的進行

81. 預期上市監管委員會的所有決定將在意見一致的基礎上作出。然而，若不能達成一致意見，上市監管委員會的任何決定均須獲得出席會議的大多數成員投票支持，方能作實。會議主席將無權投決定票。處理會務所需的會議法定人數須為任何四名親身出席的成員或其候補人<sup>32</sup>，前提是出席每次會議的人士須在所有時間包括數目相等的以下成員或其代表：
  - (a) 來自上市委員會的成員，前提是至少有一名出席人士是上市委員會投資者代表；及
  - (b) 來自證監會的成員。
82. 上市監管委員會成員如因任何理由無法出席會議或須避席，一名候補人可代表其出席會議並進行投票，前提是：
  - (a) 每名來自上市委員會的成員的候補人（視乎候補人能否出席該會議及利益衝突而定）必須從其指定的由其他現任上市委員會成員組成的一批候補人中輪流選出；及
  - (b) 每名來自證監會的成員的候補人將會是由證監會企業融資部執行董事（或如其有利益衝突，由證監會行政總裁）選出的該部門一名高級總監，或如沒有相關人選，則證監會內任何由證監會企業融資部執行董事（或如其有利益衝突，由證監會行政總裁）選出的其他高級總監。
83. 如果獲委任的上市監管委員會主席及副主席均不能出席某次會議，他們的其中一名候補人會獲安排主持相關會議。

---

<sup>32</sup> 關於在相關職位出現臨時或暫時空缺的情況下的有關安排，上市監管委員會將採納與上市政策委員會類似的規定。請參閱附錄 B 第 48 段。

## 新申請人的股本證券上市

### 引言

84. 《上市規則》第 8.04 條規定，申請人及其業務必須屬於聯交所認為適合上市者<sup>33</sup>。是否適合上市取決於多個因素，申請人符合《上市規則》第八章所載的資格規定本身不一定保證其適合上市<sup>34</sup>。
85. 實際上，聯交所根據第 8.04 條對合適性的考慮，往往會與證監會根據《證券市場上市規則》第 6(2)(d)條對公眾利益和投資大眾利益的考慮重疊<sup>35</sup>。若根據《上市規則》第 8.04 條對上市申請人或其業務是否適合上市有合理懷疑，相關上市申請是否應予以批准，是一個有關應獲准藉上市進入香港公開資本市場的公司的類型和性質的重要決定；鑑於上市決策的先例效應，該決定將有可能產生較廣泛的政策影響。
86. 為協助市場了解第 8.04 條，上市部已根據過往就在評估申請人及其業務是否適合上市時會考慮的因素所作的決定，發出指引信<sup>36</sup>（《合適性指引》）。舉例來說，過往會考慮的因素包括業務的可持續性、對母公司的依賴，以及董事和有潛在重大影響的人士的合適性。載於《合適性指引》的例子並非詳盡無遺。有關的上市決策<sup>37</sup>亦就聯交所如何詮釋及應用《上市規則》有關新上市的資格及合適性規定，提供指引。最近聯交所就 IPO 審批及上市合適性發出進一步指引<sup>38</sup>。
87. 如第 73 段所述，未來涉及合適性問題或更廣泛的政策影響的 IPO 申請將由上市監管委員會決定。在本諮詢文件中，需要上市監管委員會作出原則性批准的 IPO 申請稱為“LRC IPO 個案”。
88. 某項上市申請不會僅僅因為具備《合適性指引》內提到的一個或多個因素，便被自動提交予上市監管委員會。相關因素必須令人對申請人或其業務是否適合上市產生合理懷疑。現時已發布的指引及上市決策將協助準上市申請人及保薦人評估某項上市申請是否可能會提交予上市監管委員會。此外，準發行人可就是否適合上市的問題尋求非正式及保密的指引（參閱下文“——IPO 前的查詢”）。

### 審核及批准程序

89. 如上所述，在建議的上市制度下，上市監管委員會將會就涉及合適性問題或更廣泛的政策影響的 IPO 申請作出決定。根據經驗，絕大多數的 IPO 申請不會出現合適性問題或產生更廣泛的政策影響。對該等絕大多數個案而言，有關的審核及批准程序將會更精簡。證監會將不

<sup>33</sup> 《主板規則》第 8.04 條（《創業板規則》第 11.06 條）。

<sup>34</sup> 《主板規則》第 2.06 條（《創業板規則》第 2.09 條）。

<sup>35</sup> 讓不適合上市的申請人上市，並不符合公共利益或投資大眾的利益；同樣地，如果讓上市繼續進行並不符合公共利益或投資大眾的利益，則申請人將不大可能（儘管有可能）被視為適合上市。

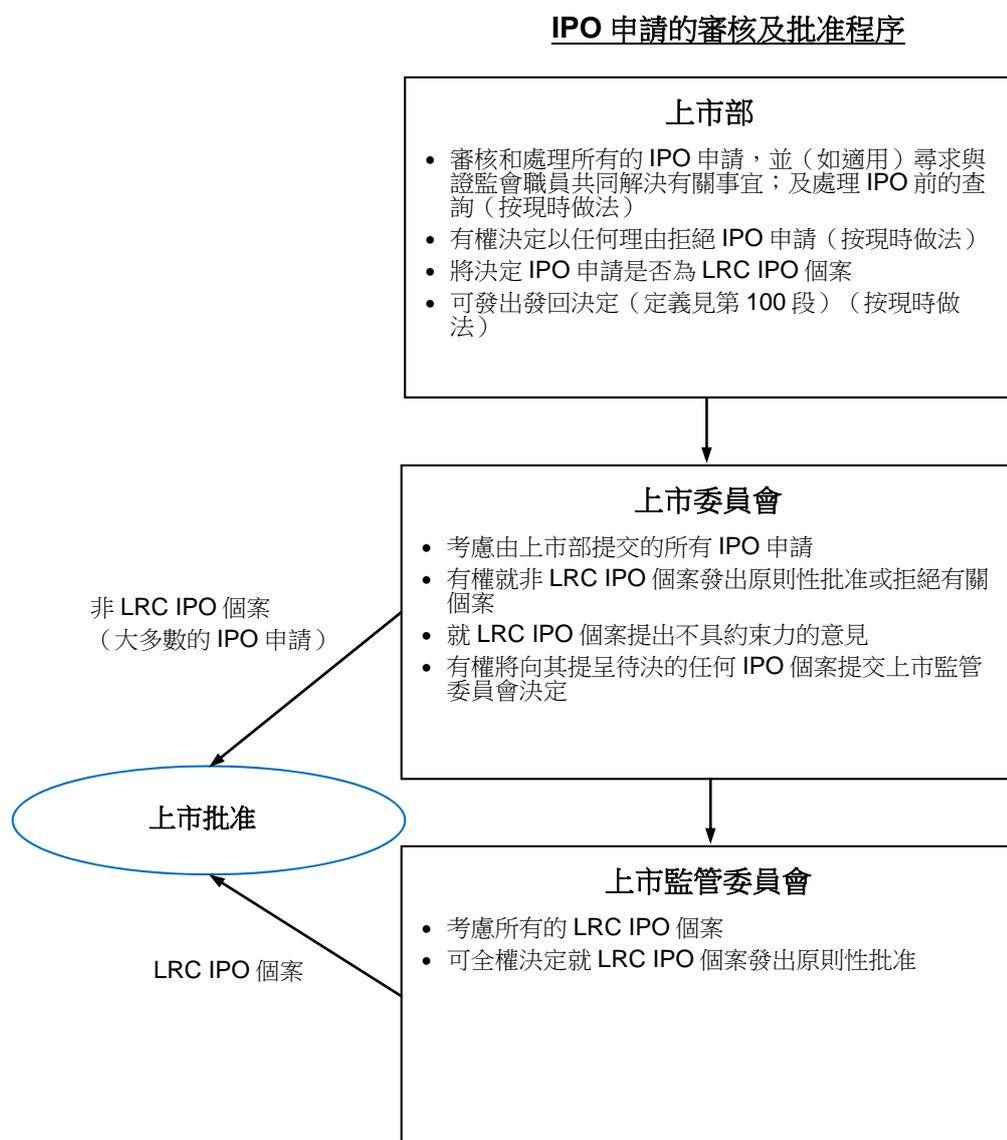
<sup>36</sup> 港交所指引信 HKEX-GL68-13（於 2013 年 12 月刊發及於 2015 年 6 月更新）。

<sup>37</sup> 港交所上市決策 LD100-2016（於 2016 年 4 月刊發）、港交所上市決策 LD92-2015（於 2015 年 6 月刊發）、港交所上市決策 LD74-2013（於 2013 年 6 月刊發）、港交所上市決策 LD73-2013（於 2013 年 5 月刊發）、港交所上市決策 LD37-2012（於 2012 年 9 月刊發）、港交所上市決策 LD34-2012（於 2012 年 7 月刊發）、港交所上市決策 LD30-2012（於 2012 年 4 月刊發）、港交所上市決策 LD19-2011（於 2011 年 9 月刊發及於 2013 年 9 月及 10 月更新）、港交所上市決策 LD97-1（於 2010 年 7 月刊發）、港交所上市決策 LD92-1（於 2010 年 5 月刊發）、港交所上市決策 LD46-1（於 2005 年 7 月刊發）、港交所上市決策 LD43-3（於 2005 第一季刊發及於 2011 年 11 月、2012 年 8 月、11 月及 12 月、2013 年 11 月、2014 年 4 月及 2015 年 8 月更新）、港交所上市決策 LD8-2（於 1999 年 11 月刊發，並於 2009 年 9 月就《上市規則》引用條文作出更新）。

<sup>38</sup> 港交所指引信 HKEX-GL68-13A（於 2016 年 6 月刊發）。

再常規性地就新申請人的法定存檔另行發表意見。保薦人應評估某項 IPO 是否涉及合適性問題，並在適當情況下，可就 IPO 申請前階段的具體事宜使用現行的 IPO 前查詢程序（見下文第 95 至 97 段）。

90. 下圖提供該等建議下聯交所 IPO 審核及批准程序的概覽：



91. 上市部將繼續對全部 IPO 申請的審核負主要責任。跟目前一樣，上市部將能繼續以合適性為由拒絕一項申請，而無需提交予上市監管委員會或上市委員會。然而，對 IPO 申請的原則性批准只能由上市委員會（或者，如屬 LRC IPO 個案，則由上市監管委員會）作出。除某些情況外（見附錄 B 第 2 段），上市部會將 LRC IPO 個案提交予上市監管委員會。在符合下文第 92 段的規定的情況下，上市部將負責決定是否指定一項 IPO 申請為 LRC IPO 個案。

92. 上市委員會將有權批准或拒絕不屬於 LRC IPO 個案的任何 IPO 申請。在獲得上市委員會的原則性批准後，便可處理非 LRC IPO 個案的上市程序。上市委員會將有權指定任何向其提呈待決的 IPO 申請為 LRC IPO 個案。上市部將在合理可行範圍內，盡快就將該 IPO 申請提

交予上市監管委員會的決定（不論該項決定由上市部或上市委員會作出），通知有關申請人（透過其保薦人）。

93. 上市部將在上市委員會就 LRC IPO 個案提出意見後，將該個案提呈至上市監管委員會。申請人及其保薦人會獲告知上市委員會的意見。申請人或其保薦人就上市委員會的意見而提出的任何申述，將由上市監管委員會在對案件作出決定前予以考慮。
94. 上市監管委員會對每宗 LRC IPO 個案的聆訊將在相關的上市委員會聆訊結束後盡快進行，但會考慮到由新申請人及／或其保薦人提出的延期要求。

## **IPO 前的查詢**

95. 準申請人將繼續能夠在正式提交上市申請之前向上市部尋求非正式及保密的指引。
96. 上市監管委員會可應上市部的要求，就任何涉及 LRC 事宜的 IPO 前的查詢（包括特定發行人或其業務是否適合上市），初步表明其立場，並在其認為適當的情況下參考上市委員會的意見。上市部可就任何不涉及 LRC 事宜的 IPO 前的查詢，向上市委員會尋求指引。有關任何 IPO 前的查詢的任何初步指示或指引，無論是由上市監管委員會、上市委員會或上市部作出，均不得根據《上市規則》第 2B 章進行覆核。
97. 按照現時做法，準上市申請人及新上市申請人就上市後事宜作出的所有查詢，將會當作是上市發行人作出的查詢般予以處理及決定（見下文“涉及上市發行人的事宜”）。

## **IPO 聆訊程序**

98. 如上市委員會正在考慮一項 IPO 申請，上市部通常會邀請新申請人抽空出席相關聆訊。如果新申請人的董事及保薦人抽空出席聆訊，他們應準備回答上市委員會的提問。新申請人亦可在其建議的授權代表的陪同下出席。新申請人的代表通常只會在上市委員會想要直接向他們提問時，才會獲邀請參與相關聆訊。
99. 上市監管委員會的聆訊將會有類似安排。

## **發回決定**

100. 上市部將繼續有權根據《上市規則》現時的第 9.03(3)條的規定，以 IPO 申請及其相關文件並非大致完備為理由，發回有關申請（發回決定）<sup>39</sup>。

---

<sup>39</sup> 根據該等建議，除了是由上市監管委員會而非上市（覆核）委員會進行任何第二次覆核之外，發回決定的覆核架構將會與現有架構一樣。請參閱附錄 B 第 24 段。

## 涉及上市發行人的事宜

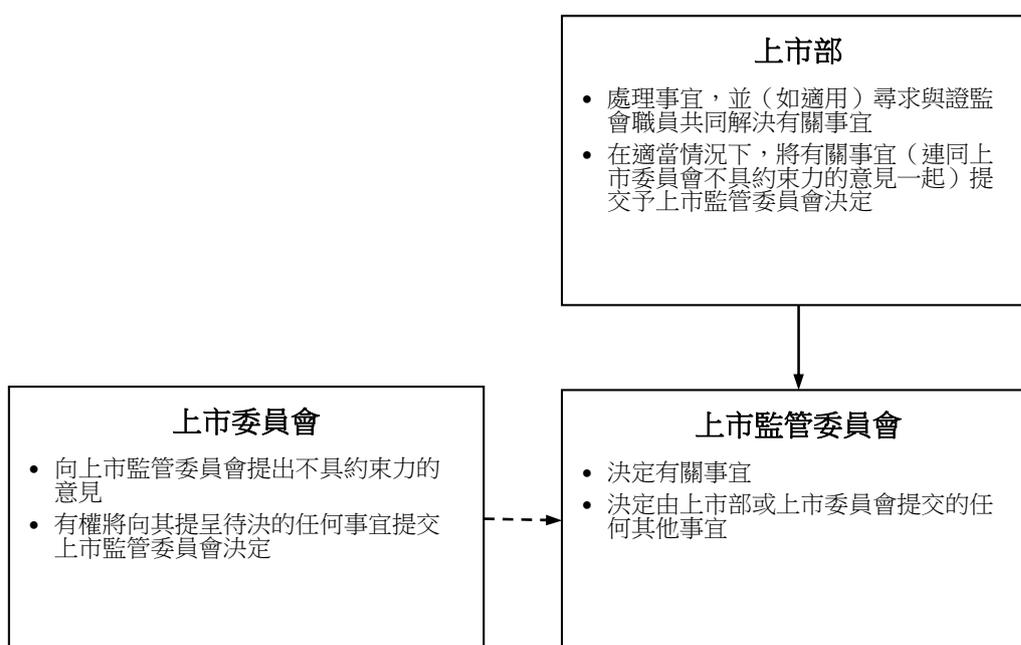
### 引言

101. 按照現時做法，上市部將繼續決定大部分上市後事宜。除某些情況外（見附錄 B 第 17 段），涉及 LRC 事宜的上市後事宜（**上市後 LRC 事宜**）將由上市部提交上市監管委員會。在符合下文第 102 段的規定的情況下，上市部將負責指定某項事宜為上市後 LRC 事宜。
102. 上市委員會將有權指定任何向其提呈待決的上市後事宜為上市後 LRC 事宜。上市部將在合理可行範圍內，盡快就將有關事宜提交至上市監管委員會的決定（不論該項決定由上市部或上市委員會作出），通知相關上市發行人。

### 審核及批准程序

103. 下圖提供聯交所有關上市後 LRC 事宜的審核及批准程序的概覽：

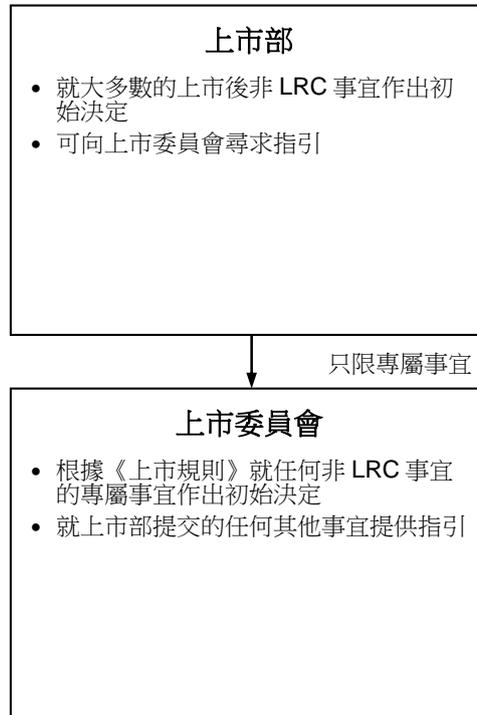
#### 上市後 LRC 事宜的審核及批准程序



104. 上市委員會將獲安排在上市監管委員會之前考慮任何上市後 LRC 事宜，並就有關事宜提出不具約束力的意見。上市發行人會獲告知上市委員會的意見及有權向上市監管委員會作出陳詞，以回應上市委員會的意見。

105. 下圖提供聯交所有關不涉及 LRC 事宜的上市後事宜（上市後非 LRC 事宜）的審核及批准程序的概覽：

#### 上市後非 LRC 事宜的審核及批准程序



106. 按照現時做法，上市部將繼續決定大部分上市後事宜。上市委員會將根據《上市規則》就任何非 LRC 事宜的專屬事宜作出初始決定，並且應上市部的要求，就任何上市後非 LRC 事宜，向上市部提供指引。

## 覆核上市決策

### 概覽

107. 現時，由上市委員會作出的初始決定，主要由上市（覆核）委員會進行覆核，其成員為沒有利益衝突及沒有參與作出該初始決定的上市委員會成員。在此安排下，哪些成員會參與覆核，取決於一些無直接關係的因素（例如他們的時間表及是否存在利益衝突）而定，以及參與覆核的成員並非刻意地較作出該初始決定的成員資歷更高（就其擔任上市委員會成員的年期而言）或更有權威性（就覆核事項而言）。
108. 為改善有關覆核的決策架構，我們建議以成員包括來自上市委員會的市場代表及證監會全職行政人員的上市監管委員會取代上市（覆核）委員會，作為覆核上市委員會的決定的機關。
109. 此外，上市監管（覆核）委員會將告成立，以取代上市上訴委員會，作為聯交所內部就若干類別的上市決策的最終覆核機關。
110. 為就上市部在執行《上市規則》時自行作出的決定確立適當的問責性，就涉及上市發行人的事宜，若上市委員會在覆核後推翻上市部所作的決定，上市部有權將上市委員會的決定提交上市監管委員會進行第二次覆核。上市監管委員會的裁決是最終裁決。
111. 有關覆核上市決策的架構和程序，以及一些程序事宜的詳細資料載於附錄 B 第 21 至 41 段。

### 上市監管（覆核）委員會

#### 成員組合

112. 上市監管（覆核）委員會的成員須包括：
  - (a) 證監會主席（當然委員）；
  - (b) 證監會行政總裁（當然委員）；
  - (c) 一名由證監會董事局提名的證監會非執行董事；及
  - (d) 三名曾擔任上市委員會成員並由上市提名委員會提名的人士（各自是上市提名委員會的提名成員），惟其中一名須為代表投資者權益的人士（上市監管（覆核）委員會投資者代表）。
113. 上市提名委員會須提名另外四名曾擔任上市委員會成員的人士（各自是上市提名委員會的提名候補人），其中包括最少一名代表投資者權益的人士（同時被提述為上市監管（覆核）委員會投資者代表），以擔任上市提名委員會的提名成員的候補人。
114. 上市提名委員會將從上市提名委員會的提名成員中，指派一名為上市監管（覆核）委員會的主席，以及其一名或多於一名副主席。
115. 上市監管（覆核）委員會的成員名單及每位上市提名委員會的提名候補人名單，將刊登於港交所網站。

## 紀律事宜

### 引言

116. 為了在紀律事宜上提升《上市規則》在執行方面的問責性和透明度，證監會與聯交所現建議就進行紀律程序，實施以下在架構方面的改善措施：
- (a) 每次紀律聆訊（不論是首次聆訊或覆核聆訊）由執業或已退休的資深大律師（或其他具備同等資格的人士）擔任主席；
  - (b) 於每次紀律聆訊後公布載明理據的裁決（參閱下文第 134 至 137 段）。
117. 當有任何因潛在紀律事宜而引起、並且屬於 LRC 事宜的問題或爭議點時，為確保上市政策的一致性，上市部於展開相關紀律程序前，將會在切實可行範圍內尋求上市監管委員會的指引。上市監管委員會僅須就 LRC 事宜給予指引，並不會就相關個案的個別事實及情況提供意見。
118. 如上市部展開紀律程序，上市監管委員會給予的任何指引須在相關紀律聆訊進行前告知該紀律程序的答辯人，以及須由上市部轉告上市（紀律）委員會。答辯人可在其提交予上市（紀律）委員會的陳詞中，就任何與該 LRC 事宜相關的爭議點作出回應。

### 上市紀律主席小組

119. 現建議設立一個上市紀律主席小組，成員為最少五名由聯交所董事會按照上市提名委員會的提名所委任的執業或已退休的資深大律師（或其他具備同等資格的人士）。上市紀律主席小組的成員將會純粹為了在任何上市（紀律）委員會或上市（紀律覆核）委員會中擔任主席及成員，而獲委任為上市委員會的特別成員。
120. 每次紀律聆訊（不論是首次聆訊或覆核聆訊）將會根據進行紀律聆訊的適用條文，在上市紀律主席小組中選出的一名成員擔任主席。該等適用條文包括任何人均不得在針對某方採取的同一項紀律處分行動中同時擔任首次聆訊及覆核聆訊的主席。
121. 上市紀律主席小組的成員名單將刊登於港交所網站。

### 上市（紀律）委員會

122. 上市（紀律）委員會將會就某相關方是否違反所指的規則，以及應否施加制裁（如有的話）作出初始決定。
123. 每個上市（紀律）委員會須以本段所述的方式組成。如上市部對某方提起紀律程序，秘書將會安排一名上市紀律主席小組的成員擔任由上市（紀律）委員會審理的首次聆訊的主席。上市（紀律）委員會的主席將會在秘書的協助下，安排最少四名上市委員會的成員就相關程序擔任上市（紀律）委員會的成員，惟須受與利益衝突有關的適用條文所規限。
124. 上市（紀律）委員會處理會務所需的會議法定人數為五名親身出席的成員。

### 上市（紀律覆核）委員會

125. 根據現時的做法，如上市（紀律）委員會對某方作出裁決，當事人將會有權把裁決提交上市（紀律覆核）委員會審閱。

126. 每個上市（紀律覆核）委員會須以本段所述的方式組成。在接獲覆核申請後，秘書將會安排一名上市紀律主席小組的成員擔任上市（紀律覆核）委員會的主席，惟須受與利益衝突有關的適用條文所規限。上市（紀律覆核）委員會的主席將會在秘書的協助下，安排最少四名沒有參與首次聆訊的上市委員會成員，就相關程序擔任上市（紀律覆核）委員會的成員，惟須受與利益衝突有關的適用條文所規限。
127. 上市（紀律覆核）委員會處理會務所需的會議法定人數為五名親身出席的成員。
128. 上市（紀律覆核）委員會將就個案的事實背景及理據進行全面的重新聆訊。

## 監察上市職能

129. 上市職能將繼續由聯交所內部負責，但我們擬對聯交所的決策及管治架構予以修改，以便在監察上市職能方面訂立更清晰的問責性，配合香港作為主要國際金融中心的地位。為了替上市部設立更清晰的匯報架構，我們建議由上市政策委員會取代上市委員會，作為聯交所內部負責監察上市職能及上市部在監管職責方面的表現的機關。上市部將會繼續負責執行《上市規則》的日常工作，並會於日後向上市政策委員會匯報其工作。
130. 上市政策委員會將會在評估上市部高級行政人員履行其監管責任的表現方面，負上主要責任。港交所薪酬委員會（負責釐定上市部及其高級行政人員的整體薪酬）在釐定有關薪酬時，會把上市政策委員會的評估考慮在內<sup>40</sup>。
131. 為了落實該等建議，聯交所董事會現時就上市事宜把權力及職能轉授予上市委員會的安排將會取消及修改。
132. 上市政策委員會將會獲安排收到其認為有利於其履行監察角色，以及進行適當的表現評核的由上市部主管及上市部其他行政人員提交的工作報告<sup>41</sup>。
133. 證監會將會繼續透過根據《上市諒解備忘錄》訂立的安排，督導及監督聯交所在履行上市職能方面的表現。為加強管治，證監會的年度檢討報告範圍須常規性地涵蓋上市委員會在上市職能方面的運作。

## 其他事宜

### 公布裁決

134. 為提升問責性，以及加深市場對《上市規則》、上市部和各委員會的工作的了解，上市監管委員會、上市監管（覆核）委員會、上市（紀律）委員會及上市（紀律覆核）委員會將會於有關聆訊後，在合理切實可行範圍內盡快按常規於港交所網站公布其裁決及作出該等裁決的理由，惟須受下文第 135 段所規限。
135. 如沒有就初始裁決提出覆核要求，該裁決便會於《上市規則》所允許的提出覆核要求的期限結束時公布；但如已就初始裁決提出覆核要求，該裁決便會於最終覆核完成後才公布。
136. 如出現披露某申請人的身分會令到該名申請人的權益受到不適當的損害的特殊情況，上市監管委員會及上市監管（覆核）委員會可各自允許以“匿名”方式，公布其對該 IPO 申請作出的裁決。此外，如在其他個案中的裁決屬股價敏感，或涉及商業性質的保密考慮，則在此特殊情況下，可延遲或以“匿名”方式公布。
137. 上市部如認為公布上市部及上市委員會就指定事宜作出的裁決，有助市場了解《上市規則》或上市部或上市委員會的工作，上市部及上市委員會將會公布該等裁決。一般而言，該等裁決將會按現行做法以“匿名”方式公布。

---

<sup>40</sup> 《上市諒解備忘錄》的補充文件將會訂明，就這方面而言，評估表現的工作將會由上市政策委員會全體成員共同根據港交所與員工的年終表現檢討有關的整體時間表及程序，以及參照上市部於每個曆年年初就部門整體制訂的明確目標來進行。上市政策委員會將會向港交所薪酬委員會提供書面意見，而港交所薪酬委員會將會於考慮上市政策委員會就上市部的高級行政人員履行其監管責任方面所進行的評估後，釐定上市部及其高級行政人員的整體薪酬。

<sup>41</sup> 有關該等事宜的詳細條文將載於《上市諒解備忘錄》補充文件內。

## 其他證券的上市申請

138. 目前在《上市諒解備忘錄》下有關證券及產品（股本證券以外）上市的安排將維持不變。

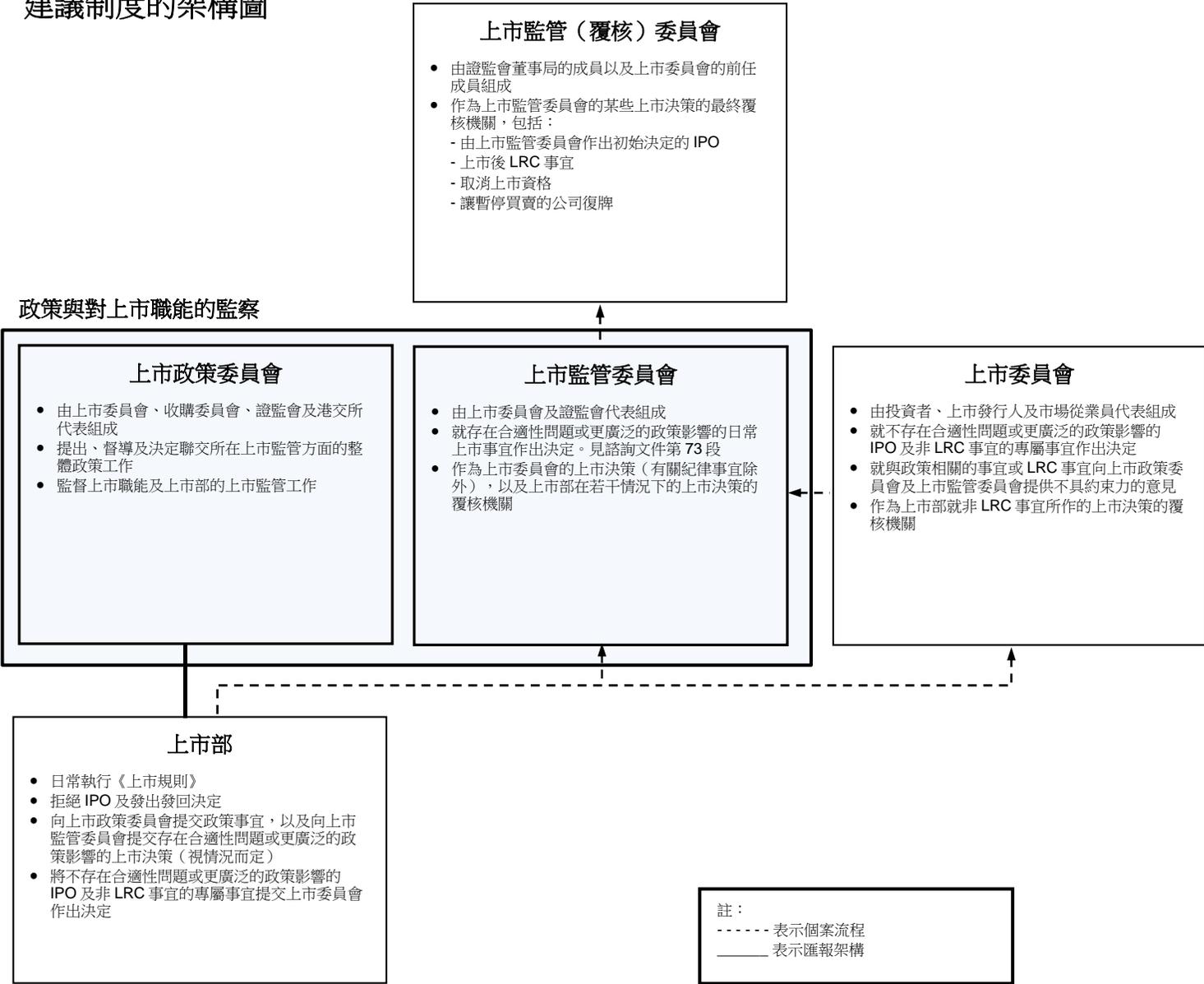
## 徵求意見

139. 本諮詢文件闡述了為落實該等建議而將會對《上市規則》所作的實質修訂。我們謹此邀請公眾就該等修訂發表意見。除本諮詢文件所述者外，《上市規則》或《上市諒解備忘錄》將不會有其他實質修訂，惟落實該等建議所需的相應修訂則除外。《證券及期貨條例》或《證券市場上市規則》將不會因該等建議進行任何立法修訂。我們在考慮公眾的看法後，將會連同諮詢總結一併刊發《上市規則》的任何最終修訂及落實該等修訂的詳細資料。
140. 我們擬將該等建議作為一個整體來加以考慮。因此，本諮詢文件並沒有就該等建議的一些特定範疇提出指定問題。我們謹此邀請公眾就該等建議的整體發表意見。
141. 為幫助我們整理資料，請按照以下標題（視何者適用而定）提交書面意見：
- (a) 政策制訂
  - (b) 新申請人的上市申請
  - (c) 涉及上市發行人的事宜
  - (d) 覆核上市決策
  - (e) 紀律事宜
  - (f) 監察上市職能
  - (g) 公布裁決
  - (h) 上市政策委員會的成員組合及程序
  - (i) 上市監管委員會的成員組合及程序
  - (j) 上市監管（覆核）委員會的成員組合及程序
  - (k) 上市（紀律）委員會、上市（紀律覆核）委員會及上市紀律主席小組的成員組合及程序
  - (l) 其他事宜

紀律事宜



建議制度的架構圖



## 建議制度及相關上市規則修訂的描述

### 新申請人的股本證券上市

#### 審核及批准程序

1. 上市部將繼續對全部 IPO 申請（包括從創業板轉到主板上市）的審核負主要責任。然而，對 IPO 申請的原則性批准只能由上市委員會（或者，如屬 LRC IPO 個案，則由上市監管委員會）作出。在符合下文第 8 段的規定的情況下，上市部將負責決定是否指定一項 IPO 申請為 LRC IPO 個案。
2. 《上市諒解備忘錄》<sup>42</sup>下有關處理該備忘錄第 6.5 及 6.6 段所涵蓋的事宜（包括在上市申請階段發生的事宜）的現有程序將會繼續。預計在大多數的情況下，該類事宜會由上市部和證監會職員共同解決。若該等事宜無法由上市部和證監會職員共同解決，便會由上市部（連同上市委員會不具約束力的意見一起）提交予上市監管委員會決定。
3. 上市部將繼續有權拒絕任何 IPO 申請（包括 LRC IPO 個案），而無需將有關個案提交予上市委員會或上市監管委員會，惟其決定可能受到覆核。
4. 上市部提交的所有 IPO 申請（包括 LRC IPO 個案）將由上市委員會予以考慮。
5. 上市委員會將有權批准或拒絕不屬於 LRC IPO 個案的任何 IPO 申請。這意味著，上市部提交的 LRC IPO 個案只能由上市監管委員會予以批准或拒絕。
6. 按照現時做法，上市委員會在批准某項 IPO 申請或將某項 IPO 申請提交予上市監管委員會（視屬何情況而定）之前，將有權向上市申請人及／或其保薦人索取進一步的資料。按照現時做法，預計上市委員會通常不會要求召開進一步聆訊。
7. 上市部將在上市委員會就某 LRC IPO 個案提出意見後，將該個案提呈至上市監管委員會予以考慮。有關申請人及其保薦人會獲告知上市委員會的意見，從而讓他們（如有此意）能夠向上市監管委員會提出申述，就該等意見作出回應。申請人或其保薦人提出的任何該等申述，將由上市監管委員會在對個案作出裁決前予以考慮。上市監管委員會對每宗 LRC IPO 個案的聆訊將在相關的上市委員會聆訊<sup>43</sup>結束後盡快進行，但會考慮到由新申請人及／或其保薦人提出的延期要求。
8. 上市委員會將有權指定任何 IPO 申請為 LRC IPO 個案。這意味著，即使某項 IPO 申請沒有獲上市部指定為 LRC IPO 個案，上市委員會仍有權將該 IPO 申請提交予上市監管委員會決定。上市部將在合理可行範圍內，盡快就將該 IPO 申請提交予上市監管委員會的決定（無論是由上市部或上市委員會作出），通知有關申請人（透過其保薦人）。
9. 證監會將不再常規性地就與 IPO 申請（不論個案是否會由上市監管委員會予以考慮）有關的法定存檔另行發表意見。

<sup>42</sup> 根據《上市諒解備忘錄》第 6.5 及 6.6 段，上市部現時在合理可行範圍內，盡快通知證監會任何本質上屬罕見、具潛在爭議性或敏感，或者看來會對公眾政策構成影響（不論是因上市申請、上市發行人進行的交易，抑或因其他原因而產生）的事宜。此外，與《上市規則》第 2.04 條一致，上市部如有意實施任何具有強制效力或普遍適用的決定，均有責任取得證監會的同意。

<sup>43</sup> 可包括上市委員會在要求某個案在提呈予上市監管委員會之前發回上市委員會以作進一步考慮的情況下，所召開的進一步聆訊。

## **IPO 前的查詢**

10. 準申請人將繼續能夠在正式提交上市申請之前向上市部尋求非正式及保密的指引。
11. 上市監管委員會可應上市部的要求，就任何由準申請人或其保薦人就任何 **LRC** 事宜提出的 **IPO** 前的查詢（包括特定發行人或其業務是否適合上市），初步表明其立場，並在其認為適當的情況下參考上市委員會的意見。上市部將安排上市委員會在相關 **LRC** 事宜由上市監管委員會考慮之前，就該事宜提出不具約束力的意見。上市部亦可自行決定就任何不涉及 **LRC** 事宜的 **IPO** 前的查詢，向上市委員會尋求指引。在所有該等情況下，上市監管委員會及上市委員會（視屬何情況而定）會在整份 **IPO** 申請經上市部審核之後對其作出考慮。有關任何 **IPO** 前的查詢的任何初步指示或指引，無論是由上市監管委員會、上市委員會或上市部作出，均不得根據《上市規則》第 **2B** 章進行覆核。
12. 按照現時做法，準上市申請人及新上市申請人就上市後事宜作出的所有查詢，將會當作是上市發行人作出的查詢般予以處理及決定（見下文“涉及上市發行人的事宜”）。

## **IPO 聆訊程序**

13. 如上市委員會正在考慮一項 **IPO** 申請，上市部通常會邀請新申請人抽空出席相關聆訊。如果新申請人獲邀抽空出席聆訊，該新申請人包括其董事及保薦人，應準備回答上市委員會的提問。新申請人亦可在其建議的授權代表的陪同下出席。新申請人的代表通常只會在上市委員會想要直接向他們提問時，才會獲邀請參與相關聆訊。
14. 上市監管委員會的聆訊將會有類似安排。

## 發回決定

15. 上市部將繼續有權根據《上市規則》現時第 9.03(3) 條的規定，以 IPO 申請及其相關文件並非大致完備為理由，發回有關申請。

## 涉及上市發行人的事宜

### 引言

16. 根據該等建議，上市部將繼續決定大部分上市後事宜。在符合下一段的規定的情況下，如果某項屬 LRC 事宜的上市後事宜產生，上市部會在取得上市委員會不具約束力的意見後，將事宜提交上市監管委員會作出初始決定。在進一步符合下文第 19 段的規定的情況下，上市部將負責決定是否指定某項事宜為 LRC 事宜。
17. 《上市諒解備忘錄》<sup>44</sup> 下有關處理該備忘錄第 6.5 及 6.6 段所涵蓋的關乎上市後事宜的現有程序將會繼續。預計在大多數的情況下，該類事宜會由上市部和證監會職員共同解決。若該等事宜無法由上市部和證監會職員共同解決，便會由上市部（連同上市委員會不具約束力的意見一起）提交予上市監管委員會決定。

### 審核及批准程序

18. 上市委員會將獲安排在上市監管委員會之前考慮某項 LRC 事宜。上市委員會成員提出的意見將由上市部在上市監管委員會的相關會議進行之前或過程中，向上市監管委員會的成員提呈。就此而言，上市委員會的成員將以顧問身分提出其不具約束力的意見，而上市監管委員會的每位成員（包括其主席及副主席）有絕對自由，按其認為適當的決定投票或以其認為適當的方式行事。
19. 上市委員會將有權指定任何上市後事宜為上市後 LRC 事宜。這意味著，即使某項上市後事宜沒有獲上市部指定為上市後 LRC 事宜，上市委員會仍有權將該事宜提交予上市監管委員會決定。上市部將在合理可行範圍內，盡快就將有關事宜提交予上市監管委員會的決定（無論是由上市部或上市委員會作出），通知有關上市發行人。
20. 上市後非 LRC 事宜（定義見本諮詢文件第 105 段），預計將佔大多數個案，並將會按照現時做法予以處理。這意味著，上市部將繼續對該等個案（除非其為上市委員會的專屬事宜）作出初始決定。上市委員會將根據《上市規則》就任何非 LRC 事宜的專屬事宜作出初始決定，並且應上市部的要求，就任何上市後非 LRC 事宜向上市部提供指引。

---

<sup>44</sup> 根據《上市諒解備忘錄》第 6.5 及 6.6 段，上市部現時在合理可行範圍內，盡快通知證監會任何本質上屬罕見、具潛在爭議性或敏感，或者看來會對公眾政策構成影響（不論是因上市申請、上市發行人進行的交易，抑或因其他原因而產生）的事宜。此外，與《上市規則》第 2.04 條一致，上市部如有意實施任何具有強制效力或普遍適用的決定，均有責任取得證監會的同意。

## 覆核上市決策

### 涉及新申請人的覆核個案

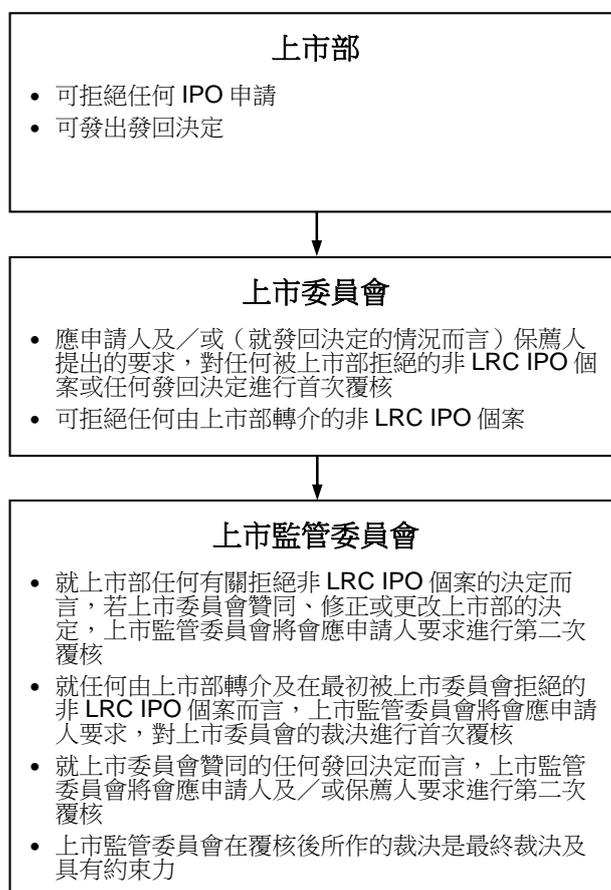
21. 若上市部拒絕某非 LRC IPO 個案，申請人將會有權要求上市委員會覆核該決定。任何將上市申請指明為 LRC IPO 個案，以及將 LRC IPO 個案提交予上市監管委員會的決定，無論是由上市部或上市委員會作出，均不得根據《上市規則》第 2B 章進行覆核。
22. 就非 LRC IPO 個案而言，若上市委員會(a)拒絕新申請人的上市申請；或(b)贊同、修正或更改上市部拒絕某申請的決定，該新申請人將會有權將該決定提交予上市監管委員會覆核。
23. 上市監管委員會覆核任何非 LRC IPO 個案後所作的裁決是最終裁決及對新申請人具有約束力。
24. 發回決定（定義見諮詢文件第 100 段）就《上市規則》而言並非一個拒絕決定，但新申請人及／或其保薦人有權就上市部的發回決定尋求上市委員會進行覆核。若上市委員會在首次覆核後贊同發回決定，該新申請人及／或其保薦人將會有權尋求上市監管委員會進行第二次覆核。上市監管委員會在第二次覆核後所作的裁決是最終裁決及對申請人及其保薦人具有約束力。
25. 若上市部拒絕某 LRC IPO 個案，新申請人將會有權要求上市監管委員會覆核該決定。
26. 就 LRC IPO 個案而言，若上市監管委員會(a)拒絕某新申請人的上市申請；或(b)贊同、修正或更改上市部拒絕某申請的決定（如本附錄第 25 段所述），新申請人將會有權將該決定提交予上市監管（覆核）委員會覆核。上市監管（覆核）委員會所作的裁決是最終裁決及對新申請人具有約束力。
27. 下圖提供有關 LRC IPO 個案的覆核架構的概覽：

### LRC IPO 個案的覆核



28. 下圖提供有關 LRC IPO 個案以外的 IPO 申請的覆核架構的概覽：

### 對非 LRC IPO 個案的覆核

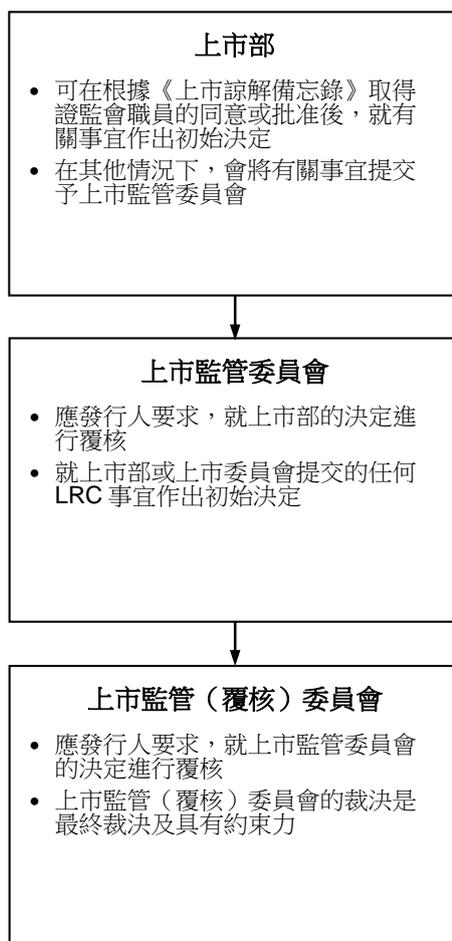


### 涉及上市發行人的覆核個案

29. 所有上市後 LRC 事宜將(a)由上市部根據《上市諒解備忘錄》現時的程序經諮詢證監會後作出決定；或(b)由上市監管委員會作出裁決。任何將上市後事宜指明為上市後 LRC 事宜，以及將上市後 LRC 事宜提交予上市監管委員會的決定，無論是由上市部或上市委員會作出，均不得根據《上市規則》第 2B 章進行覆核。

30. 若上市部對任何屬 LRC 事宜的上市後事宜（如本附錄第 17 段所述）作出一項決定，該上市發行人可要求將該決定提交予上市監管委員會覆核。若上市監管委員會贊同上市部對某 LRC 事宜所作的決定或另行作出決定，該上市發行人可要求將該決定提交予上市監管（覆核）委員會覆核。下圖提供有關上市後 LRC 事宜的覆核架構的概覽：

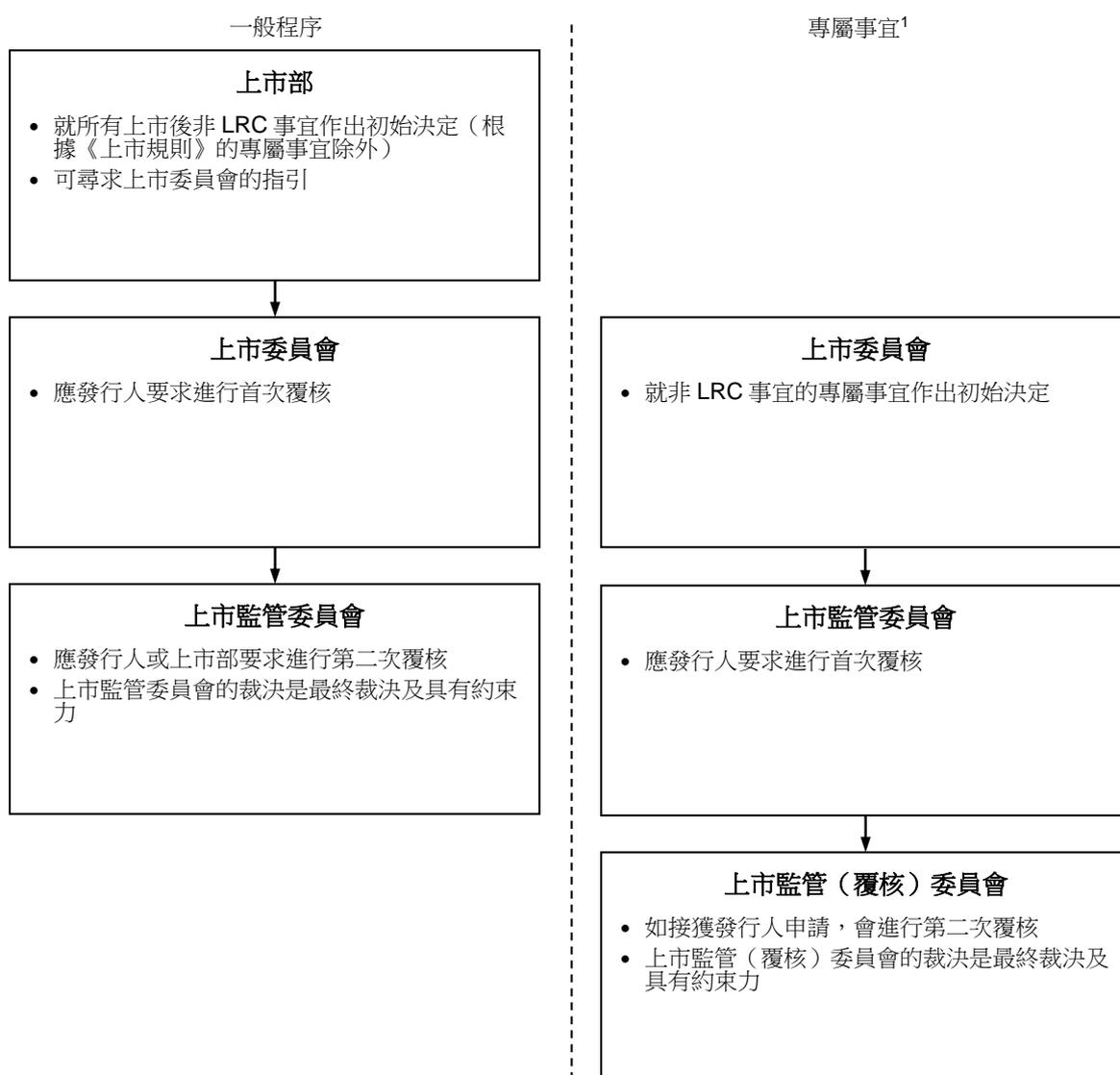
### 對上市後 LRC 事宜的覆核



31. 在大多數情況下，上市後非 LRC 事宜將會繼續由上市部作出決定。若上市部對任何上市後非 LRC 事宜作出一項決定，該上市發行人可要求將該決定提交予上市委員會覆核。若上市委員會贊同上市部的決定或另行作出決定，該上市發行人可要求將該決定提交予上市監管委員會覆核。
32. 就任何上市後非 LRC 事宜而言，上市監管委員會在覆核上市委員會的決定後所作的決定是最終裁決及對上市發行人具有約束力。
33. 就此而言，若個案不涉及 LRC 事宜，上市監管委員會將會取代上市上訴委員會，作為現時《上市規則》所規定的以下決定的最終覆核機關：
- 拒絕授權代表（《上市規則》第 2B.07(3)條）；及
  - 拒絕復牌申請（《上市規則》第 2B.07(4)條）。

34. 為改善覆核決定的架構，即使某上市後事宜不涉及 LRC 事宜，上市監管委員會及上市監管（覆核）委員會將會就現時《上市規則》所規定的以下類別覆核決定，分別取代上市（覆核）委員會及上市上訴委員會：
- (a) 取消上市資格（《上市規則》第 2B.07(5)條）；及
- (b) 發出復牌指令（《上市規則》第 2B.07(6)條）。
35. 下圖提供有關上市後非 LRC 事宜的覆核架構的概覽：

### 對上市後非 LRC 事宜的覆核



<sup>1</sup> 專屬事宜包括(a)審批大部分來自新申請人的主板上市申請的權力－《上市規則》第 2A.05、2A.05A 及 2A.05B 條；(b)取消上市發行人上市地位的權力－《上市規則》第 2A.08 條；及(c)施加紀律制裁的權力－《上市規則》第 2A.09 條。

36. 為就上市部在執行《上市規則》時自行作出的決定確立適當的問責性，若上市委員會推翻、修正或更改上市部所作的決定，上市部有權將上市委員會的裁決提交予上市監管委員會覆核，程序如下：
- (a) 上市部將在切實可行範圍內盡快知會上市發行人上市部尋求上市監管委員會進行覆核的任何決定及尋求覆核的理由。
  - (b) 有關人士可於三個營業日內要求上市部以書面形式給予一份載明理據的裁決。
  - (c) 上市部將在接獲該等要求後的十個營業日內給予一份載明理據的裁決。
  - (d) 上市監管委員會的覆核聆訊將在(i)有關人士確認不擬提出上市部須給予載明理據的書面決定的要求後，或(ii)上市部提供該等書面決定之日後，在切實可行範圍內盡快進行。
  - (e) 有關人士及上市部均有權出席覆核聆訊及作出陳述。有關人士可由上市發行人的保薦人、授權代表、法律顧問、財務顧問及核數師各自的一名代表陪同出席。
  - (f) 有關人士及上市部於覆核聆訊進行前，會透過秘書向對方及上市監管委員會提供各項將於聆訊上提呈的文件副本。
  - (g) 上市監管委員會的裁決是最終裁決。

### 上市委員會、上市監管委員會、上市政策委員會及證監會的一般覆核權力

37. 《上市規則》將作出修改，以反映：
- (a) 上市委員會將會有權按其本身的意願隨時覆核上市部主管（現時於《上市規則》中提述為上市科執行總監）或上市部任何職員就不屬於 LRC 事宜所作的任何決定，並有權贊同、修正、更改或推翻該決定；
  - (b) 上市部主管或上市委員會須釐定有關事宜是否涉及 LRC 事宜；
  - (c) 上市委員會就上市部主管（於《上市規則》中提述為上市科執行總監）及上市部職員如何行使其獲轉授權力訂明指示、規例或限制的權力須予以適當修改；及
  - (d) 除作為聯交所董事會的成員外，聯交所行政總裁於執行《上市規則》方面沒有任何角色（見本附錄第 64 段）。
38. 《上市規則》亦將作出修改，以規定上市監管委員會可隨時就與《上市規則》有關或因《上市規則》而產生的任何 LRC 事宜進行聆訊，並可要求上市監管委員會認為適當的人士出席該聆訊，以及可規定在該聆訊上須提交上市監管委員會認為適當的該等文件。上市委員會就非 LRC 事宜有相同的酌情權及權力。
39. 此外，《上市規則》將會作出修改，以將《上市諒解備忘錄》第 10.6 段編纂為條文，但對上市上訴委員會的提述將予刪除。

### 覆核程序

40. 由上市委員會、上市監管委員會及上市監管（覆核）委員會進行的覆核程序屬非正式性質。在每宗個案中，主席將會以其認為適合用作釐清相關事宜及一般而言適合用作公正地處理覆核程序的形式來進行有關程序。
41. 上市委員會、上市監管委員會及上市監管（覆核）委員會將會就覆核程序制訂與《上市規則》現有的第 2B.08 至 2B.14 條所訂明者類似的程序（並會作出合適修改，以落實該等建議），惟以下事項除外：

- (a) 上市監管委員會及上市監管（覆核）委員會處理任何事務所需的法定人數將如諮詢文件第 81 段及本附錄第 59 段各自所述者。
- (b) 與港交所行政總裁有關的條文將會被刪除，原因是其將不再擔任上市委員會的成員（見本附錄第 63 段）。
- (c) 上市部將無須就要求覆核支付費用。

## 紀律事宜

### 紀律事宜的程序

42. 上市部將會負責對《上市規則》現時第 2A.10 條所載的紀律處分行動的潛在對象就違反《上市規則》提起紀律程序。《上市規則》第 2A.11 至 2A.16 條的條文將繼續適用，但會作出以下修改：
- (a) 上市（紀律覆核）委員會的裁決為最終裁決及對有關人士具有約束力。《上市規則》內對由上市上訴委員會就紀律事宜進行覆核的提述將會被刪除；
  - (b) 每個上市（紀律）委員會及上市（紀律覆核）委員會（而非上市委員會）的主席將有權規定或修訂任何紀律會議或聆訊的程序或規例；
  - (c) 上市（紀律）委員會及上市（紀律覆核）委員會的紀律程序一般來說屬非正式性質。主席將會以其認為適合用作釐清相關事宜及一般而言適合用作公正地處理紀律程序的形式來進行有關程序；
  - (d) 上市（紀律）委員會及上市（紀律覆核）委員會將會於進行聆訊後，各自在切實可行範圍內盡快向有關人士提供其書面裁決及裁決理由的副本（不論有關人士有否要求提供書面裁決）；及
  - (e) 於就某項事宜作出決定時，上市（紀律）委員會及上市（紀律覆核）委員會可各自於其裁定中及根據《上市規則》，實施及／或作出其認為在該個案的情況下屬必要及適當的制裁及／或指示。
43. 上市（紀律）委員會及上市（紀律覆核）委員會將按常規在每宗紀律聆訊後公布其裁決（見諮詢文件第 134 至 137 段）。

## 委員的委任及撤換

### 上市政策委員會及上市監管委員會

44. 上市委員會目前共有兩名副主席，其中一名副主席是上市委員會投資者代表。聯交所可（根據上市提名委員會的提名）額外委任上市委員會的副主席。若在任何時間上市委員會的副主席人數超過兩名，在符合諮詢文件第 66 段的規定的情況下，兩名在任時間最長的上市委員會副主席將會成為上市政策委員會及上市監管委員會的副主席<sup>45</sup>。
45. 各上市政策委員會及上市監管委員會副主席的任期，不得超過其擔任上市委員會副主席的任期。

---

<sup>45</sup> 見註腳 29。

46. 上市政策委員會及上市監管委員會的成員將會由聯交所董事會委任為當然委員，或按照上市提名委員會或證監會企業融資部執行董事所作出的有關提名（視何者適用而定）而獲委任。各上市政策委員會及上市監管委員會成員的任期，不得超過其相關職位的任期。
47. 現建議對《上市規則》作出修訂，以允許上市委員會的一名主席或一名副主席在現行《上市規則》第 2A.25 條所規定的最長連續六年的任期過後，繼續擔任職務，包括（如適用）上市政策委員會及上市監管委員會的成員以及主席或副主席（視屬何情況而定）的職務。在符合每年均須經由上市提名委員會重新委任的規定的情況下，上市委員會主席或副主席（視屬何情況而定）將獲准在六年任期屆滿後繼續任職，直到其完成擔任主席或副主席三年（由其獲委任為主席或副主席之日起計）或上市委員會成員九年為止，以期間較短者為準。為免生疑問，上市委員會的成員可於其在上市委員會的六年任期屆滿後，由上市提名委員會委任為主席或副主席，額外任期最多三年。
48. 我們將會建議就上市政策委員會及上市監管委員會的成員空缺，增加一項與《上市規則》現時第 2A.26 條<sup>46</sup>相類似的規則（當中具有相同的限制條款）。若上市政策委員會及上市監管委員會由於辭任、退休或其他原因出現臨時空缺，或由於成員無法履行職務（例如由於患病）而出現暫時空缺，聯交所董事會須按照上市提名委員會的提名（如空缺來自上市委員會成員）或證監會企業融資部執行董事的提名（如空缺來自證監會獲委任的高級總監），就上述每種情況作出委任，以便在有必要或合宜的時段內填補有關空缺。任何當然委員<sup>47</sup>的空缺將會按相關職位的既定程序填補。

## 上市監管（覆核）委員會

49. 上市監管（覆核）委員會的成員須由聯交所董事會委任為當然委員，或根據證監會董事局及上市提名委員會的提名（視何者適用而定）而獲委任。
50. 上市監管（覆核）委員會的成員（當然委員除外）一般任期約為 12 個月。上市監管（覆核）委員會的所有成員須在任期屆滿時退任，除非其再獲委任（任期可為原定的任期或於再次獲委任時訂明的較短任期）。
51. 我們將會就委任人士填補上市監管（覆核）委員會可能出現的任何臨時或暫時空缺，制訂適當的條文。
52. 所有上市監管（覆核）委員會的成員均有資格接受再次委任，惟每名成員（當然委員除外）不得連續任職超過六年，但填補臨時空缺的委任期間不包括在內。上市監管（覆核）委員會的當然委員只要擔任相關職位，便會再獲委任。若某成員的任期已過本規則所容許的最長期間，由其最近期退任之日起計的兩年後，有資格再次被委任。儘管以上所述，在特殊情況下，證監會董事局及上市提名委員會（視情況而定）有酌情權在任何人士退任起計兩年內的任何時間提名其再次被委任。
53. 倘若發生《上市規則》現時第 2A.26 條<sup>48</sup>所述的任何事件，有關的上市監管（覆核）委員會成員必須退任，惟須受該規則的限制條款所規限。

<sup>46</sup> 該規則規定成員必須退任的若干情況，包括接獲財產接管令或債權人安排、精神錯亂、辭職或發現嚴重不當行為。

<sup>47</sup> 上市政策委員會的當然委員為上市委員會主席、港交所行政總裁、收購委員會主席、證監會行政總裁及證監會企業融資部執行董事。上市監管委員會的當然委員為上市委員會主席及證監會企業融資部執行董事。

<sup>48</sup> 該規則規定成員必須退任的若干情況，包括接獲財產接管令或債權人安排、精神錯亂、辭職或發現嚴重不當行為。

## 上市紀律主席小組

54. 上市紀律主席小組的成員一般任期約為 24 個月。上市紀律主席小組的所有成員須在任期屆滿時退任，除非其再獲委任（任期可為原定的任期或於再次獲委任時訂明的較短任期）。
55. 聯交所董事會可按照上市提名委員會的提名作出委任，填補上市紀律主席小組因辭職、退休或其他原因而出現的臨時空缺。獲委任以填補臨時空缺的成員的任期的最後日期，為退任該職而產生空缺的成員原來任期屆滿當日。
56. 所有上市紀律主席小組的成員均有資格接受再次委任，惟每名成員不得連續任職超過六年，但填補臨時空缺的委任期間不包括在內。若某成員的任期已過所容許的最長期間，由其最後退任之日起計的兩年後，有資格再次被委任。在特殊情況下，上市提名委員會有酌情權在任何人退任起計兩年內的任何時間提名其再次被委任。
57. 倘若發生《上市規則》現時第 2A.26 條<sup>49</sup>所述的任何事件，有關的上市紀律主席小組成員必須退任，惟須受該規則的限制條款所規限。

## 會議的進行

58. 各個新設立的委員會須根據其為此目的而制訂的條文（包括規管成員利益衝突的規則）進行會議。

## 上市監管（覆核）委員會

59. 上市監管（覆核）委員會的任何決定均須獲得出席會議的大多數委員投票支持，方能作實。會議主席將無權投決定票。處理會務所需的會議法定人數為任何四名親自出席的成員或其候補人，前提是該等成員須包括或代表：
  - (a) 最少兩名上市提名委員會的提名成員及最少一名出席者是上市監管（覆核）委員會投資者代表；及
  - (b) 最少兩名來自證監會的成員。
60. 候補人可代表上市監管（覆核）委員會的成員出席會議並於會上投票，惟：
  - (a) 每名上市提名委員會的提名成員的候補人必須為上市提名委員會的提名候補人，及前提是上市監管（覆核）委員會每次舉行會議必須有最少一名上市監管（覆核）委員會投資者代表出席；及
  - (b) 每名來自證監會的成員的候補人必須為證監會非執行董事，但證監會行政總裁的候補人亦可以是證監會任何執行董事（證監會企業融資部的執行董事除外）。
61. 若上市監管（覆核）委員會內某上市提名委員會的提名成員就某項擬由該委員會考慮的事宜涉及利益衝突或因其他原因未能出席會議，秘書將會安排一名上市提名委員會的提名候補人代替該名涉及利益衝突或未能出席的成員出席會議及投票。若某名來自證監會的成員涉及利益衝突或因其他原因未能出席會議，證監會主席（或假如證監會主席涉及利益衝突，則證監會行政總裁）將會安排證監會一名非執行董事（或執行董事（如適用））擔任該名涉及利益衝突或未能出席的成員的候補人。

---

<sup>49</sup> 該等情況包括接獲財產接管令或債權人安排、精神錯亂、辭職或發現嚴重不當行為。

## 其他

### 秘書

62. 現時的第 2B.12 條的條文將會作出修訂，以反映新委員會的成立，以及秘書在該等委員會的程序中的建議角色。

### 港交所行政總裁及聯交所行政總裁

63. 港交所行政總裁將會成為上市政策委員會的當然委員，並不會再擔任上市委員會的成員。
64. 為反映其除了出任聯交所董事會的成員外，不會在執行《上市規則》的方面有任何職責，在《上市規則》第 2A.02、2A.03、2A.04、2A.05、2B.01 及 38.05 條內對聯交所行政總裁的提述將會被刪除。

### 委員會委員的忠誠行事

65. 《上市規則》第 2A.38 條將會作出修訂，從而令該項條文適用於上市政策委員會、上市監管委員會、上市監管（覆核）委員會、上市委員會及上市紀律主席小組。

## 附錄 C

### 個人資料收集聲明

1. 本個人資料收集聲明（本聲明）按照個人資料私隱專員（**私隱專員**）發出的指引編寫。本聲明列出證監會及港交所收集閣下個人資料<sup>50</sup>的用途、閣下就證監會及港交所使用閣下的個人資料而同意的事項，以及閣下根據《個人資料（私隱）條例》（第 486 章）（《**私隱條例**》）享有的權利。

#### 收集資料的目的

2. 證監會及／或聯交所（港交所的全資子公司）可能會為下列其中一個或以上的目的，使用閣下就本諮詢文件向證監會及／或港交所提交的意見書中所提供的個人資料——
  - (a) 證監會而言，執行有關條文<sup>51</sup>及依據證監會獲賦予的權力而刊登或發表的守則及指引；及履行其根據有關條文須履行的法定職能；
  - (b) 港交所而言，履行或執行港交所及任何由港交所作為認可控制人（定義見《證券及期貨條例》（第 571 章））的公司的職能；
  - (c) 進行研究及統計；
  - (d) 法例容許的其他目的。

#### 轉移個人資料

3. 證監會及／或港交所就本諮詢文件徵詢公眾意見時，可向香港及其他地區的公眾人士披露其所取得的個人資料。證監會及／或港交所亦可向公眾人士披露就本諮詢文件發表意見的人士的姓名／機構名稱及其意見書的全部或部分內容。證監會及／或港交所可以在諮詢期內或諮詢期完結後，將上述資料刊載於證監會及／或港交所的網站及由證監會及／或港交所發表的文件內。

#### 查閱資料

4. 根據《私隱條例》的規定，閣下有權要求查閱及修正閣下的個人資料。上述查閱權利包括索取閣下就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料副本的權利。如欲查閱有關資料，須使用私隱專員指定的表格提出；表格可於私隱專員公署的官方網站下載。證監會及／或港交所所有權就處理任何查閱資料的要求收取合理費用。

#### 保留資料

5. 證監會及／或港交所將會保留就回應本諮詢文件而獲提供的個人資料，直至其恰當地完成各自的職能為止。

<sup>50</sup> 個人資料指《個人資料（私隱）條例》（第 486 章）所界定的「個人資料」。

<sup>51</sup> 「有關條文」一詞於《證券及期貨條例》（第 571 章）附表 1 第 1 部第 1 條界定，並指該條例的條文，連同《公司（清盤及雜項條文）條例》（第 32 章）、《公司條例》（第 622 章）及《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集（金融機構）條例》（第 615 章）的若干條文。

## 查詢

6. 有關就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的任何查詢，或查閱或修正個人資料的要求，請以書面形式向以下人士提出：

如向證監會提出——

香港  
皇后大道中2號  
長江集團中心35樓  
證券及期貨事務監察委員會  
個人資料私隱主任

如向港交所提出——

香港  
中環  
港景街1號  
國際金融中心1期12樓  
香港交易及結算所有限公司  
個人資料私隱主任

電子郵件： [pdpo@hkex.com.hk](mailto:pdpo@hkex.com.hk)

證監會備有本會所採納的保障私隱政策聲明的副本，可供索取。港交所採用的私隱政策聲明的副本刊載於港交所的網站 [http://www.hkex.com.hk/chi/global/privacy\\_policy\\_c.htm](http://www.hkex.com.hk/chi/global/privacy_policy_c.htm)。