

立法會 *Legislative Council*

立法會 CB(1)777/16-17(08)號文件

檔號：CB1/PL/FA

財經事務委員會
2017年4月18日的會議

有關建議改善香港聯合交易所有限公司的 上市監管決策及管治架構的諮詢 背景資料簡介

目的

本文件載述證券及期貨事務監察委員會("證監會")和香港交易及結算所有限公司("香港交易所")於2016年6月就建議改善上市監管決策及管治架構展開聯合諮詢工作("諮詢工作")的背景資料，並概述在2016-2017年度會期期間，議員在財經事務委員會會議及立法會會議上所提出的主要意見和關注事項。

背景

香港聯合交易所有限公司和證券及期貨事務監察委員會在上市監管方面各自的角色

2. 香港聯合交易所有限公司¹("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。聯交所涉及上市事宜的職能主要包括制定、發布及執行《上市規則》，並由上市部及上市委員會²(現時由28名

¹ 香港聯合交易所有限公司("聯交所")是香港交易及結算所有限公司("香港交易所")全資擁有的附屬公司。聯交所負責香港證券市場的運作及前線監管工作。

² 為了把聯交所的商業角色與其監管角色分開，聯交所已將其與上市事宜(包括制訂上市政策)有關的權力及職能轉授予上市委員會。上市委員會現時的28名成員包括投資者、上市公司及市場從業員的代表，以及作為當然成員的香港交易所行政總裁。

成員組成)執行該等職能。上市部是所有上市申請人及其顧問的主要聯絡點，並負責審核由上市申請人為遵從《上市規則》及《公司條例》(第 622 章)下有關招股章程的規定而遞交的資料。上市委員會不會參與日常執行《上市規則》的工作，但會作為上市部所作決定的獨立覆核機關。上市委員會亦負責監察上市部，以確保後者以專業及公正無私的方式行使權力及執行日常的職能。

3. 證監會在市場監管方面及上市規管的若干範疇扮演着領導的角色，當中包括證券權益披露，以及確保於根據《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。證監會在上市監管方面的權力和職能，在加上其根據《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，以及根據《證券及期貨條例》(第 571 章)獲賦予針對涉及企業失當行為的個案的調查及執法權力後變得完備。證監會的法定責任亦包括監督及監察聯交所履行其與上市事宜有關的職能及職責。

4. 根據雙重存檔制度，聯交所會將由上市申請人遞交的資料的副本送交證監會。假如證監會認為有關的上市資料內所作的披露看來載有虛假或具誤導性的資料，證監會可以否決有關的上市申請。為加強彼此之間的合作，證監會與聯交所已簽訂《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。

檢討上市監管制度

5. 鑒於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，證監會和聯交所認為有需要檢討現行的上市監管決策架構，以及採納讓證監會及聯交所能夠更佳地協調及處理未來上市監管需要的改善措施。

6. 證監會聯同香港交易所於 2016 年 6 月 17 日發出題為 "建議改善香港聯合交易所有限公司的上市監管決策及管治架構" 的諮詢文件，邀請公眾發表意見。諮詢期於 2016 年 11 月 18 日結束。³

³ 諮詢期原定於 2016 年 9 月 19 日結束。鑒於自諮詢文件發表以來，各界對有關課題極為關注，並發表了各種不同意見，證券及期貨事務監察委員會 ("證監會") 和香港交易所於 2016 年 9 月 9 日決定把諮詢期限延長至 2016 年 11 月 18 日。

擬議的上市監管制度

7. 諮詢文件所載建議的重點扼述如下：

- (a) 成立兩個新的委員會，即上市政策委員會⁴及上市監管委員會。⁵上市政策委員會將會就上市政策作出決策，而上市監管委員會則會就涉及合適性問題或更廣泛的政策影響的首次公開招股("IPO")申請和上市後事宜作出決策。
- (b) 上市委員會⁶聯同上市部將會繼續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)，擔任IPO申請的決策者的角色，以及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該等問題或影響，如有的話，便會轉介至上市監管委員會作出決定。
- (c) 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。
- (d) 上市委員會將會就上市監管委員會及上市政策委員會所作的決定，向其提供不具約束力的意見。
- (e) 為加強上市決策覆核的架構，上市監管委員會將會取代現時的上市(覆核)委員會，作為上市委員會所作決定的覆核機關。此外，亦將設立新的上市監管(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)，以取代現行的上市上訴委員會，作為聯交所內部的最高覆核機關。上市監管

⁴ 上市政策委員會將由 7 名成員組成，包括上市委員會的主席及兩名副主席、香港交易所行政總裁、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一名高級行政人員。上市委員會主席將會擔任上市政策委員會主席一職。

⁵ 上市監管委員會將由 6 名成員組成，包括證監會企業融資部的 3 名高級行政人員，以及上市委員會的主席及兩名副主席。上市委員會主席將會擔任上市監管委員會主席一職。

⁶ 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。香港交易所行政總裁將不再擔任上市委員會的成員。

(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。

- (f) 為改善紀律事宜在程序上的公平性，聯交所將會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。

8. 據諮詢文件所述，擬設立的上市政策委員會及上市監管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，並且在作出上市決策以及制訂上市政策和規則時促進共識和提升效率。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 申請的程序預期將會更精簡。上市政策委員會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。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。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。此外，證監會將不會再常規地就上市申請人提交的法定存檔另行發表意見。諮詢文件指出，有關建議並不涉及對法例作出修訂。證監會及聯交所將會保留各自根據《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。

財經事務委員會委員所提出的主要意見及關注事項

9. 財經事務委員會並無就諮詢工作進行討論。事務委員會在 2017 年 2 月 6 日的會議上聽取證監會簡介其 2017-2018 財政年度的建議預算時，委員曾就相關事宜提出關注。下文各段綜述委員所提出的關注事項。

諮詢工作的過程

10. 由於在進行諮詢期間，證監會與政府似乎已對相關建議有既定立場，部分委員對此表達不滿。他們強調，證監會及政府必須對此議題保持中立，並籲請證監會仔細研究回應者所提出的意見，並且制訂詳細建議，供持份者進一步考慮。鑒於圍繞此議題所引發的爭議，他們又促請證監會不應在新一屆政府上任前倉促作出決定，以及推行任何建議。

11. 證監會向委員保證，證監會會對所有接獲的意見持開放態度，並會聯同香港交易所仔細研究所有意見。證監會強調，沒有就推行諮詢文件所載的任何建議訂定時間表。政府表示，諮詢工作旨在提升市場效率，以及簡化上市監管程序。證監會及香港交易所不會急於敲定各項建議的最終方案。

證券業界的關注

12. 部分事務委員會委員強調，證監會必須優先處理諮詢工作中涉及公眾利益、保障投資者及確保證券業界公平競爭的事宜。部分其他委員則認為，證監會應仔細檢討諮詢文件所載的各項建議是否有超越《證券及期貨條例》賦權範圍的情況，尤其是證監會是否獲《證券及期貨條例》賦權成立擬設的上市政策委員會及上市監管委員會。此外，他們又提醒證監會應避免干預香港交易所的運作。

13. 證監會強調，證監會不會越權行事。諮詢文件所載的建議在公布前已獲證監會及香港交易所雙方的領導層同意。諮詢工作的主要目標是提升市場的質素、效率、問責性和透明度。證監會會仔細分析所有接獲的意見，包括關於建議的法律事宜的意見。政府指出，諮詢工作是於現行法例框架內進行。部分接獲的意見書提出了法律方面的事宜，證監會會在其分析中充分考慮該等事宜。

立法會質詢

14. 在 2016 年 11 月 9 日的立法會會議上，葉劉淑儀議員曾就諮詢工作提出口頭質詢。該項質詢及政府答覆的超連結載於**附錄 II**。

15. 該口頭質詢所涵蓋以及議員在跟進質詢中提出的主要事項包括上市監管委員會的職能及權力；上市監管委員會及上市政策委員會可如何解決現時各種監管問題，並協助提升審批上市申請程序的效率；以及落實諮詢文件所載的建議，是否需要作出法例修訂。部分議員關注到，擬設的上市監管委員會屬架床疊屋，而諮詢文件並沒有清楚列明上市監管委員會的權力及職務。部分其他議員質疑，證監會和香港交易所進行諮詢工作之前，是否已就各項建議取得共識。

16. 政府重申，上市監管委員會將負責處理關乎適當性的上市申請。估計這類申請應該只佔整體申請的 10% 以下，其餘的申請仍會由上市委員會審核及處理。至於是否需要修訂《證券及期貨

條例》方面，政府表示，擬議的改動無須對該條例作任何修訂，政府會在收集公眾的意見後，研究該等改動會否導致須作出任何後續的修訂。

在立法會會議上通過的議案

17. 張華峰議員在 2016 年 11 月 30 日的立法會會議上動議一項議案，促請政府審慎制訂全面的上市政策。該議案經涂謹申議員修正後獲得通過。獲通過的議案的措辭載於**附錄 I**。議案辯論的詳情及政府提供的進度報告的超連結載於**附錄 II**。

18. 在議案辯論期間，議員普遍認同諮詢工作有關改善上市監管制度及決策架構的大方向，兩者對於解決因上市公司的質素和管治而引起的問題(例如"老千股"和"空殼公司"的出現、借殼上市、新上市公司股價波動等)，至關重要。該等問題已損害到投資者的權益，並削弱他們對香港證券市場的信心。部分議員指出，擬議的新架構讓證監會可以在早期直接參與上市監管的決策，以及政策制訂的過程，從而提高整體的效率、透明度和問責性。此外，亦有議員支持擬議的上市政策委員會，讓更多持份者能夠參與制訂上市政策的工作。不過，部分議員則對諮詢工作提出多項關注。他們擔憂，設立上市監管委員會將會令現行上市監管架構變得架床疊屋、為上市申請人增添障礙，並可能拖慢上市申請的審批程序。上市監管委員會的成員人數較少，人選亦是固定的，這會導致權力過分集中。相反，現時上市委員會的成員人數較多，人選亦較多元化，更能貼近和適應市場。再者，鑒於上市監管委員會逾半數成員將來自證監會，這會增加證監會在審批上市申請方面的權力，使之成為前線監管機構，有違過去盡量不干預市場運作的原則。部分議員又關注到，諮詢工作實際上會導致證監會和聯交所爭權，而且沒有觸及更重要的範疇，例如推動本港證券市場持續發展，以及提高有關制度在運作上的透明度。為解決業界所提出的關注，部分議員建議證監會和香港交易所應澄清"合適性事宜"和"廣泛的政策影響"的定義，以及把上市申請轉介上市監管委員會的準則；解釋證監會將如何與上市部合作；並且回應在聯交所設立上市監管委員會和上市政策委員會是否可能違反《證券及期貨條例》的問題。議員籲請證監會和聯交所研究不同持份者的意見，並促請政府積極參與制訂全面的上市政策。

19. 政府向議員保證，證監會和香港交易所就未來路向沒有既定結論，並會對所有意見持開放態度。他們會在考慮到於諮詢工作中接獲的所有意見後，制訂適當的建議。關於諮詢工作旨在擴大證監會權力的關注，政府指出，在審批上市申請的過程中，證監會

已有在現行的法例及安排下行使有關權力。有關建議的其中一個目的是讓證監會在決策過程中提早參與，並不存在賦予過度權力予證監會的問題。

最新發展

20. 政府及證監會將於財經事務委員會 2017 年 4 月 18 日的會議上，向事務委員會簡介諮詢工作的進展。

參考資料

21. 相關文件一覽表載於**附錄 II**。

立法會秘書處

議會事務部 1

2017 年 4 月 13 日

2016年11月30日的立法會會議

張華峰議員就
"制訂全面上市政策"
動議的議案

經涂謹申議員修正的議案

證券及期貨事務監察委員會('證監會')和香港聯合交易所有限公司('聯交所')現正就建議改善聯交所的上市監管決策及管治架構進行聯合諮詢；諮詢文件提出的建議引起業界極大爭議，而當中有意見認為有關建議一旦落實，將會嚴重干擾現時公司的上市程序，並會削弱香港證券市場的長遠發展；就此，本會促請政府在認真聆聽業界就諮詢文件發表的意見後，審慎制訂全面的上市政策、釐清上市合適性的定義，以及確保聯交所在上市審批與市場推廣之間不會存在角色衝突；政府亦應檢討現行相關監管法例，並與內地監管當局加強合作，打擊任何透過兩地及國際金融市場資金流動而進行的跨境違法活動及市場失當行為，特別是內幕交易及披露信息的監管，以及提高證監會監管工作的透明度，避免出現監管漏洞，以確保香港證券市場健康有序發展，並在維護投資者權益的同時，積極推動金融創新，以提升香港國際金融中心的地位，吸引更多海內外資金投資香港證券市場。

相關文件一覽表

日期	事件	文件/會議紀要
2016年6月18日	證券及期貨事務監察委員會("證監會")聯同香港交易及結算所有限公司("香港交易所")就發表有關上市監管的諮詢文件發出新聞稿	證監會聯同香港交易所發出的新聞稿
2016年6月18日	證監會和香港交易所題為"建議改善香港聯合交易所有限公司的上市監管決策及管治架構"的聯合諮詢文件	諮詢文件
2016年11月9日	葉劉淑儀議員就有關上市監管的諮詢工作提出口頭質詢	議事錄(第167至175頁)
2016年11月30日	張華峰議員動議關於"制訂全面上市政策"的議案	議事錄(第1130至1174頁) 獲通過的議案的措辭 進度報告