



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



## 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聯合諮詢

### 進度報告

2017年4月18日

# 綱要

- A. 背景
- B. 改善措施背後的理據
- C. 改善措施的目標
- D. 主要建議
- E. 回應的初步摘要
- F. 下一步工作

## A. 背景

- 2016年6月17日－證監會與聯交所就建議改善聯交所的上市監管決策及管治架構展開聯合諮詢
- 2016年11月18日－諮詢期經延長兩個月後結束

## B. 改善措施背後的理據

- 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現行的上市監管決策架構，以及提出讓證監會與聯交所能夠更佳地協調及處理未來監管需要的建議改善措施
- 有關建議包括在架構及程序方面改善上市監管的方式

## C. 改善措施的目標

- 令證監會與聯交所在制訂上市政策方面達致更緊密的協調和合作，以及讓證監會得以更早及更直接地參與上市政策事宜及上市監管
- 把涉及合適性問題或具更廣泛政策影響的重要或艱鉅上市決策的程序簡化
- 簡化首次上市申請程序
- 就上市監管的決策工作訂立更清晰的問責安排

## D. 主要建議

- 設立兩個新的聯交所委員會
  - 上市監管委員會
    - ❖ 就涉及合適性問題或具更廣泛政策影響的首次公開招股（IPO）及上市後事宜作出決定
  - 上市政策委員會
    - ❖ 提出、督導及決定上市政策
- 聯交所依然是上市事宜的前線監管機構

## E. 回應的初步摘要

- 共接獲超過8,500份意見書
- 回應書提出了各種不同的意見
- 有大量回應書沒有載列詳細說明或對該等建議的詳盡意見
- 高層次分析仍處於初步階段－有待證監會與聯交所作深入研究及討論；現階段未作出任何結論

## E. 回應的初步摘要（續）

### 回應者分類

- 公司及相關實體
- 投資經理
- 經紀行、企業融資顧問及保薦人
- 會計師事務所
- 律師事務所
- 立法會議員／政黨／智庫組織
- 學術界
- 公共及監管機構
- 其他回應者（包括不在上述類別範圍內的專業組織）
- 個別人士

## E. 回應的初步摘要（續）

### 公司及相關實體

- 建議的架構與現行的三層監管制度不一致
- 令證監會在不受制衡的情況下，獲得前線及後線的監管權力
- 有關目標可在現行的安排下達致
- 上市政策委員會及上市監管委員會的成員組合，會令證監會獲得主要的控制權
- 由上市政策委員會負責評核上市部的表現，會令上市部從屬於證監會
- 上市委員會被投閒置散
- 可以在無需改變監管架構的情況下，解決市場上的問題
- 令香港的監管制度從以披露為本，趨向以質素或監管機構為本，並會阻礙市場發展
- 該等建議能改善現行監管制度
- 宜於上市委員會加入證監會的代表
- 港交所行政總裁應擔任上市委員會的“顧問”而非成員
- 應擴大上市政策委員會的成員組合

## E. 回應的初步摘要（續）

### 投資經理

- 在市場質素備受關注時，推出該等建議的時機恰當及有必要
- 急需制訂一個更全面及協調的監管架構
- 上市政策委員會是一個合適框架，以容納各種市場利益
- 該等建議能處理與內地及全球市場監管機構的協調問題
- 隨著證監會有更高程度的參與，有助處理港交所的潛在利益衝突問題
- 可透過更簡單的解決方案達致諮詢建議所述的目標
- 可採取更精簡的方法，於上市委員會加入證監會代表作為觀察員或正式成員
- 監管職能最終應轉移至證監會或獨立監管機構

## E. 回應的初步摘要（續）

### 經紀行、企業融資顧問及保薦人

- 過度監管的風險、市場發展減慢、權力集中於證監會
- 未必能夠達致諮詢文件所述的目標
- 該等建議能改善現行監管制度
- 支持設立上市政策委員會，但認為應擴大成員基礎
- 不贊成設立上市監管委員會及由上市政策委員會評估上市部行政人員的表現

## E. 回應的初步摘要（續）

### 會計師事務所

- 支持改善上市程序及制訂上市政策方面的效率及有效性這目標
- 支持設立上市政策委員會以督導上市政策
- 讓證監會一開始便參與政策制訂和發展過程，將可提升效率
- 上市委員會的權力會被大幅削減
- 應就須轉介至上市監管委員會的個案提供更詳盡的指引
- 應檢討／擴大上市政策委員會及上市監管委員會的組合

## E. 回應的初步摘要（續）

### 律師事務所

- 該等建議不能改善上市公司的質素或提升上市程序的效率
- 將個案轉介予上市監管委員會或會延長IPO審核程序
- 大大增加證監會的權力
- 上市委員會被投閒置散
- 該等建議可能會繞過有關反對上市申請和上市申請人將裁決提呈證券及期貨事務上訴審裁處進行覆核的法定程序
- 現行的制度已施行多年，但市場已轉變；以及目前的制度存在問題
- 上市政策委員會和上市監管委員會能加強證監會與聯交所的協調，以及簡化大多數IPO的審核程序
- 監管機構應著眼於採取更嚴厲的執法行動，以打擊空殼公司和借殼上市等違規行為
- 證監會代表可加入上市委員會或出席該委員會涉及合適性問題或具更廣泛政策影響的事宜的會議，而非成立新的委員會

## E. 回應的初步摘要（續）

### 立法會議員／政黨／智庫組織

- 現行制度行之有效
- 上市委員會被投閒置散
- 制衡措施消失
- 減低IPO程序的效率
- 證監會的權力過大
- 若由上市政策委員會評核上市部的表現，會削弱聯交所的獨立性及影響上市部的日常運作
- 該等建議方向正確
- 向建立更透明的上市程序邁進一步；監管機構在政策事宜及監管決策方面的協調更緊密
- 立法會已就此議題提出口頭質詢（2016年11月9日）及動議辯論（2016年11月30日）

## E. 回應的初步摘要（續）

### 學術界

- 減輕港交所的潛在利益衝突，從而改善香港的企業管治情況
- 提出的法律問題：或會削弱證監會有關證券上市及買賣方面的監管授權；令證監會和聯交所的角色變得模糊；繞過法定的制衡措施
- 有關新委員會的關注事項：該等建議與目前規管上市監管的法定制度是否一致；新委員會的角色與規模；上市部將個案轉介予上市監管委員會的機制
- 長遠而言上市職能應移交予證監會或獨立的上市監管機構

## E. 回應的初步摘要（續）

### 公共及監管機構

- 該等建議不能達致所述目標
- 上市監管委員會是在上市程序中多加一重步驟，並降低效率
- 該等建議會優化雙重監管架構，以及有助發展一套更有效率、更協調且符合公眾利益的審批程序
- 港交所的非執行董事應加入上市政策委員會
- 上市部的高級行政人員和員工的表現不應由上市政策委員會來評核

## E. 回應的初步摘要（續）

### 其他回應者（包括不在上述類別範圍內的專業組織）

- 支持該等建議和目標
- 該等建議會加強上市政策和上市監管
- 該等建議會破壞現行的制衡措施，以及窒礙市場發展
- 證監會的權力過大
- 上市委員會的權力被大幅削弱；過多的個案被轉介予上市監管委員會
- 新委員會將減低上市決策程序的效率
- 寧可上市委員會的角色和職責維持不變，並建議證監會代表加入上市委員會
- 應增加上市監管委員會和上市政策委員會的委員數目

## E. 回應的初步摘要（續）

### 個別人士

- 共接獲超過8,000份回應
- 很大部分意見書均沒有作出詳細說明或提出詳盡意見
- 大量範本式意見書
- 反對和支持的意見與其他類別中所闡述的意見接近

## F. 下一步工作

證監會和聯交所將會仔細考慮及分析所有回應書，以編寫諮詢總結及決定未來路向。