



Hong Kong Exchanges and Clearing Limited  
香港交易及結算所有限公司

## 2006年上市委員會報告



## 引言

1. 此為香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板及創業板上市委員會首份以曆年為涵蓋期間的報告。主板上市委員會及創業板上市委員會自2003年起以一個整體委員會的方式運作，到2006年5月，兩者的成員更完全相同。除文義另有所指外，本報告中「上市委員會」及「委員會」二詞均同指兩個上市委員會。
2. 此報告敘述上市委員會對促進香港上市制度行之有效的相關工作。
3. 本報告已呈交予聯交所董事會及其母公司香港交易及結算所有限公司(「香港交易所」)的董事會。上市委員會致力保持透明度，故一如往年，此份報告將會提交財經事務及庫務局以及證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)，並登載在香港交易所網站，另外亦將隨同年報一併發給香港交易所全體股東。
4. 上市委員會本身沒有職員，亦無要求聯交所或香港交易所撥款，因此委員會的成員均是免費提供服務。委員會知悉香港交易所於2007年2月26日宣布有關向委員會成員支付津貼的建議。
5. 委員會往年的報告皆因應委員會成員的任期而涵蓋截至5月止共約12個月的時段。今年，委員會認為按照曆年編備報告會較適當，所以此報告涵蓋的時段為截至2006年12月31日止的年度。

## 委員會成員

6. 《上市規則》中有關組成兩個委員會的條文修訂於2006年5月19日生效；其後主板及創業板兩個委員會的成員由下列28人組成：
  - 最少8名為上市提名委員會認為能夠代表投資者權益的人士。
  - 上市提名委員會認為比例能夠適當代表上市發行人與市場從業人士(包括律師、會計師、企業融資顧問及交易所參與者或交易所參與者的高級人員)的19名人士。
  - 香港交易所行政總裁擔任當然委員。
7. 香港交易所集團行政總裁是兩個委員會、香港交易所高層及香港交易所董事會之間的橋樑。委員會成員每年或於填補臨時空缺時委任。下表列出年內委員會成員名單及其出席委員會不同形式會議的紀錄。

	會議性質							
	例行會議		政策會議		紀律會議		覆核會議	
	次數	%	次數	%	次數	%	次數	%
唐家成先生 <sup>1</sup>	29	59	5	100	1	9	3	33
鄭慕智先生 <sup>2</sup>	9	47	1	50	1	17	0	0
馬可飛先生 <sup>3</sup>	32	81	5	100	4	29	3	30
高育賢女士 <sup>4</sup>	13	59	3	100	1	17	3	20
路沛翹先生	17	69	2	40	6	60	3	38
許照中先生	22	90	4	80	1	7	2	13
葉冠榮先生	15	61	4	80	2	20	1	8

## 委員會成員 (續)

	會議性質							
	例行會議		政策會議		紀律會議		覆核會議	
	次數	%	次數	%	次數	%	次數	%
高寶明先生	19	78	5	100	6	46	7	58
李禮文先生	16	65	2	40	2	14	5	31
范浩宏先生	11	45	1	20	6	46	3	25
冼達能先生	8	33	2	40	3	25	3	21
孫德基先生	15	61	4	80	0	0	3	25
蔡東豪先生	45	184	2	40	6	43	6	55
韓仕德先生	26	106	5	100	6	43	9	64
利子厚先生	22	90	4	80	3	21	8	47
陳仰宗先生	19	78	4	80	1	20	4	25
艾哲明先生 <sup>5</sup>	7	47	2	67	1	14	4	27
白郎瑩女士 <sup>5</sup>	11	73	1	33	5	63	5	33
鵬誠峰先生 <sup>5</sup>	17	113	2	67	1	13	9	90
彭家樂先生 <sup>5</sup>	11	73	2	67	7	88	6	55
張正樑先生 <sup>5</sup>	7	47	2	67	2	29	1	7
馮承光先生 <sup>5</sup>	19	127	3	100	4	50	6	43
梁智輝先生 <sup>5</sup>	11	73	2	67	3	38	4	27
劉殖強教授 <sup>5</sup>	10	67	2	67	2	25	4	29
黃金源先生 <sup>5</sup>	8	53	2	67	0	0	0	0
施遠志先生 <sup>5</sup>	14	93	1	33	1	13	8	53
孫強先生 <sup>5</sup>	7	47	1	33	0	0	7	39
黃冠文先生 <sup>5</sup>	15	100	3	100	1	14	8	62
葉維義先生 <sup>6</sup>	15	158	1	50	1	17	0	0
羅啟耀先生 <sup>6</sup>	9	95	0	0	2	29	0	0
黃紹開先生 <sup>6</sup>	6	63	1	50	0	0	1	33
李王佩玲女士 <sup>6</sup>	2	21	1	50	1	20	0	0
張英潮先生 <sup>6</sup>	5	53	2	100	4	57	1	33
林雄先生 <sup>6</sup>	6	63	1	50	2	29	0	0
周文耀先生 <sup>8</sup>	38	78	5	100	0	不適用	0	不適用

註：

- 1 唐家成先生於2006年5月19日獲委任為上市委員會主席，此前唐先生曾任委員會副主席。
- 2 鄭慕智先生原為上市委員會主席，後於2006年5月19日退任。
- 3 馬可飛先生於2006年5月19日獲委任為上市委員會副主席，此前馬可飛先生為上市委員會成員。
- 4 高育賢女士於2006年5月19日獲委任為委員會成員，於2006年9月22日獲委任為委員會另一位副主席。
- 5 於2006年5月19日獲委任的成員。
- 6 於2006年5月19日退任的成員。
- 7 除上述披露者外，所有其他成員均全年出任委員會的有關職務。
- 8 香港交易所集團行政總裁周文耀先生是上市委員會的當然成員。
- 9 在2006年2月3日公布的修訂之前，《上市規則》訂明聯交所行政總裁(即鄺煜朗先生)為香港交易所集團行政總裁於上市委員會的替任人。根據該等修訂內容，香港交易所集團行政總裁替任人的安排已於2006年5月19日終止。年內鄺煜朗先生並無出席任何會議。
- 10 例行會議的出席率是根據個別成員在匯集安排(pooling schedule)下出席半數會議而計算。超過100%表示該成員出席多於匯集安排所編定的會議。上市委員會主席及副主席以及香港交易所集團行政總裁的出席率則以有關期間內會議總數為計算基準。

## 委員會成員 (續)

- 11 覆核及紀律會議的出席率是以個別成員有資格出席會議(考慮因素包括其是否有潛在利益衝突以及之前曾否出席達致正在覆核中相關決定的會議)的次數為計算基準。上表未有計算成員由於有其他工作而未能出席編定日期的會議。香港交易所集團行政總裁並不參與覆核及紀律會議。

## 上市委員會的角色和運作模式

8. 對聯交所而言，上市委員會既是獨立的行政決策組織，也是諮詢組織。上市委員會共有四項主要職責：
  - (按委員會的運作模式並在可行的情況下)監察上市科
  - 對上市科提供有關上市事宜的政策意見，並審批《上市規則》的修訂
  - 對上市申請人、上市公司、保薦機構及有關個別人士有重大影響的事宜作出決策
  - (以上市(覆核)委員會的身份)作為覆核上市科及上市委員會所作決策的機關
9. 有關上市委員會的角色及運作模式、如何監管上市科的工作以及處理利益衝突的更詳細描述，請參閱香港交易所網頁。

## 透明度

10. 決策過程能否公平貫徹地進行十分重要。下述措施反映上市決策程序在提高透明度方面續有進展：
  - 上市科以不具名方式發表《上市決策》及《拒納信》，就重要決策或全新事項的決策過程作出解釋，交代上市決策背後的原則及理據。
  - 在上市委員會的鼓勵下，上市科一直致力制定運作標準，使從業員及上市公司對有關的上市決策程序有更清晰的概念。
  - 委員會成員的履歷資料已登載香港交易所網站，出席聆訊的人士可取得委員會成員的業務及其他權益等詳細資料，從而協助辨識任何可能的利益衝突。
  - 此份年度報告包括上市委員會年內考慮過的較重要事宜，以及一些有關上市委員會決策及工作活動的統計數字。
11. 基於自然公正原則或由於引用法定保密條文，個別事件必須予以保密，因此委員會往往難以或不適宜在未有結論前評論個別事件，包括紀律事宜。若事情引來傳媒報道，要保密就可能更形困難，個別委員會成員及聯交所職員甚少就傳媒對個別事件的查詢作出回應。不過，在條件許可下，委員會致力保持高度透明的運作。
12. 上市委員會十分歡迎公眾就委員會可增發哪些資料給予意見，好讓投資大眾、從業員及上市公司對上市決策程序運作的成效作出更準確的評估。

## 年內主要事項

13. 本節將上市委員會年內處理過我們相信對投資大眾、從業員及上市公司最感興趣的多項事宜概述如下，並簡述上市委員會採取的立場及行動。

### 上市委員會架構的總結

14. 2005年10月，上市委員會就2005年5月刊發的《上市決策新架構諮詢文件》收到的回應作出考慮。當時有兩項重大的不明朗因素對所諮詢的事項造成影響：

- 一宗有關委員會程序的司法覆核（後來法庭判聯交所勝訴）。
- 政府及證監會正在研究《上市規則》中哪些現有責任應獲賦予法定地位（有關研究現仍繼續）。

有鑑於這些不明朗因素，委員會議決分兩個階段處理有關諮詢建議。

15. 在第一階段，《上市規則》作出了有限數目的修訂，以處理回應諮詢的人士最關注的事項。該等修訂已於本年度生效，效果如下：

- (a) 擴大上市委員會及創業板上市委員會的成員人數至最少28人（原先分別為主板25人，創業板21人）。
- (b) 更改上市委員會的組成，以包括最少8名投資者代表、香港交易所集團行政總裁，以及比例恰當均衡的上市發行人代表及市場從業人士（包括律師、會計師、企業融資顧問及交易所參與者或交易所參與者的高級人員）。
- (c) 將上市委員會成員及創業板上市委員會成員的最長任期一律改為6年（原先一般成員的任期為3年，主席及副主席的任期為4年）。
- (d) 更改上市提名委員會的組成，使其更獨立於聯交所行政人員。

16. 待建議中《在證券市場上市規則》內容的訂定（此將賦予《上市規則》現時部分條文法定地位）取得進展後，第二階段隨即展開。在第二階段，上市委員會將重新探討原本的諮詢建議，並確定餘下的建議中哪些適宜繼續進行。

17. 年內，上市提名委員會建議委員會考慮修訂《上市規則》，批准委員會增設一名副主席。委員會通過有關的《上市規則》修訂，並於2006年9月22日生效。增設副主席一職令主席及副主席有更大彈性管理其工作量。

### 取消付費公告規定

18. 上市發行人資訊對維持一個公平有序及高效率的市場非常重要。資訊有助投資者作出投資決定，是證券市場價格發現機制的基本要素。主板發行人現時必須在報章刊發公告。委員會正致力促使發行人在香港交易所網站上刊發公告成為發行人資訊發布的主要途徑。

## 年內主要事項 (續)

### 取消付費公告規定 (續)

19. 2006年7月，香港交易所刊發《取消主板發行人在報章刊發付費公告的規定及相關事宜徵求意見總結》，列出其於2005年11月發出徵求意見文件而收到回應之後所作出的總結意見。部分主要總結如下：

- 在報章刊發付費公告的規定取消之前，將有六個月的過渡期。現暫定該過渡期在2007年中展開。
- 過渡期間，發行人須在報章上刊發通知形式的公告。該等通知形式的公告必須指明可於何處閱覽公告全文。
- 沒有自設網站的發行人仍須在報章上刊發公告全文。
- 踏入過渡期滿12個月後，所有發行人均須擁有本身的網站，讓公眾人士可透過網站免費取得有關資料。該自設的網站可設於第三者的網域。

20. 為配合刊發公告規定的轉變而對《上市規則》作出的修訂載於香港交易所網站。不過，修訂刊發公告規定是一項重要工作，涉及的轉變並不僅是規則修訂：

- 此措施的實行有待運作上準備就緒。此措施將令香港交易所成為公眾人士取得發行人資料的中央平台。香港交易所一直致力維持其網站穩健可靠以使網站可肩負此一重任。香港交易所網站已強化其後備及復原安排以及提升處理量，保安及登入監控亦已加強。
- 香港交易所正在檢討內部工作常規，以配合新的發行人資訊發布模式。
- 2006年9月，香港交易所網站增設功能，使投資者更易於搜尋上市公司文件。
- 市場是否準備就緒是這項計劃的關鍵。香港交易所將規定發行人(及邀請顧問)親自參與預習活動，另外亦會為發行人及顧問舉辦簡報會。
- 由於保安安排經已加強，使用舊電子呈交系統的人士須重新登記成為新系統的使用者。

21. 中期而言，香港交易所正研究推出的資訊發布模式是發行人可隨時(包括在交易時段內)發表公告，及大部分公告毋須審批即可予以發布。取消付費公告規定是推行此一模式的準備工作。此模式將有助發行人及時全面披露股價敏感資料，減少停牌需要，增強投資者對市場的信心。

### 首次公開招股申請 – 中國工商銀行(「工行」)

22. 年內，委員會批准中國內地最大商業銀行工行的上市申請。工行隨之進行的公開發售亦是全球最大宗的首次公開招股活動，透過在香港與上海兩地同時上市集資210億美元。

## 年內主要事項 (續)

### 首次公開招股申請 — 中國工商銀行(「工行」)(續)

23. 工行首次公開招股的特色之一是於2006年9月22日及27日(在2006年10月16日刊發招股章程前)在香港交易所網站刊發兩份資料集。有關資料集讓公眾投資者可在正式招股章程刊發前獲取有關首次公開招股的資料，情況等同於專業人士從非正式招股書(或稱為「紅頭招股書」(red-herring))獲取即將進行的首次公開招股活動的資料。工行在首次公開招股中採用上述方法是首見於香港的首次公開招股活動，看來亦大受投資者歡迎。委員會歡迎工行決定以此方式向準投資者提供資料，並支持在其他首次公開招股活動中採納此方法。

### 首次公開招股申請 — 程序

24. 一般而言，當上市科認為所有有關上市申請的重大事宜已獲得滿意解決後，便會將有關的上市申請呈交委員會。此行之有效的常規確保委員會在審理申請前，上市科已對有關申請作全面審核，讓委員會能在恰當的階段始專注審理有關申請。
25. 此方法的影響為委員會對有關申請的意見未必能在處理申請的早期反映出來。若其後發現委員會對有關申請的意見與上市科不同，此做法可能會被視為對個別申請人不利。為解決此問題，上市科在2006年7月的政策會議上向委員會呈交建議，讓上市科在提交個案予委員會方面有更大的靈活性。
26. 委員會贊同有關建議，因此上市科現時在下列情況下酌情向委員會呈交上市申請以供審理：
- (a) 上市科已在過往最少50個營業日審閱申請；
  - (b) 申請人已呈交《上市規則》要求的文件；
  - (c) 所有有關上市資格的重大事宜已處理解決，並令上市科感到滿意；
  - (d) 保薦人及申請人已大致上回應上市科提出的所有意見和疑問，即使有關回應未能令上市科完全滿意；
  - (e) 保薦人及申請人已提出一個上市聆訊日期，而有關日期亦可配合上市科及上市委員會的時間表。
27. 按此方法提出的申請一般在委員會聆訊後需對其申請草擬文件作更大幅度的改動；即使如此，委員會認為申請人能在處理申請早期便取得委員會的意見可帶來更多好處。

### 首次公開招股申請 — 海外公司上市

28. 目前，獲《上市規則》認可的司法權區有四：香港、中國內地、百慕達及開曼群島。《上市規則》並不禁止在這四個認可司法權區以外地方註冊成立的公司上市，但這些公司若申請來港上市，必須證明其註冊地所提供的股東保障至少與香港的水平相等；這對申請人來說肯定是比較累贅及麻煩的程序。

## 年內主要事項 (續)

### 首次公開招股申請 — 海外公司上市 (續)

29. 上市委員會在2006年7月的政策會議上原則上贊成採取進一步的措施，方便在認可司法權區以外註冊成立的公司上市。委員會後來通過上市科的建議，接納澳洲和加拿大不列顛哥倫比亞省為符合《上市規則》第十九章有關申請作第一及第二上市的認可司法權區。詳情載於2006年10月及11月先後發表的上市決策LD 57-1及LD 58-1。
30. 本年度報告所述期間過後，委員會再通過多項建議，提高聯交所對認可司法權區以外註冊成立的海外申請人的各項要求的透明度。
31. 聯交所將在短期內刊發聲明，釐清《上市規則》中有關監管海外公司上市的要求，並提供清晰的詳情說明，以向在香港或認可司法權區(中國內地、百慕達及開曼群島)以外註冊成立的公司以及其顧問於尋求在主板或創業板作第一上市的事宜上提供協助。這份詳情說明希望有助擬在聯交所旗下市場第一上市的香港或認可司法權區以外註冊成立的公司，能減輕其須向聯交所提交的實際文件數量，並讓公司能專注在少數更相關的事宜上。

### 首次公開招股申請 — 業務權益的區分

32. 《上市規則》第8.10條規定上市發行人須就控股股東擁有的「除外業務」披露特定資料，但沒有清楚說明這些業務須解決《上市規則》第8.04條有關適合上市的問題。在若干情況下，除外業務或會引起是否適合上市的問題，但不管哪一種情況，聯交所現時的做法是審查這些個案經常出現問題的三個方面：
  - 新申請人業務與控股股東業務的區分；
  - 新申請人業務不受控股股東業務影響的獨立性；及
  - 為處理控股股東在競爭業務中的權益所產生的利益衝突而作出的安排。
33. 在不擬訂定非競爭承諾的情況下，聯交所一般不會要求採用非競爭承諾。不過，上市科會審查業務區分安排及處理利益衝突的安排（不管是透過非競爭協議或其他方法建議有關安排），而上市科的意見往往對上市申請人這方面的企業管治有實質影響。除了非競爭協議外，申請人亦會因應個別情況採取其他安排，以說明同一控股股東控制的兩家公司擬如何管理事務。這些安排亦須接受聯交所審查，聯交所亦會就安排提供意見。安排包括：
  - 獨立董事審視 — 獨立董事承諾會細看控股股東就其已有或日後的競爭業務而發出的選擇權、優先購買權或優先取捨權，再決定是否行使此等權利。這做法與《企業管治常規守則》所載的原則(鼓勵董事會內置有充分的獨立元素)相符。
  - 提高透明度 — 控股股東承諾會提供執行有關選擇權、優先購買權或優先取捨權所需要的全部資料；如果上市發行人擁有涉及日後機會的優先取捨權，這項安排將尤其重要。這做法與《企業管治常規守則》內有關資料提供的原則相符。



## 年內主要事項 (續)

### 首次公開招股申請 — 業務權益的區分 (續)

- 將決定公開 — 上市發行人明確同意將於年報中或透過公告而披露獨立董事曾就審議行使或不行使選擇權、優先購買權或優先取捨權事項的決定。
34. 年內上市科要求委員會提供指引，委員會認為上市科應該繼續現行的做法。此外，在適當情況下，委員會亦可能視上市申請人採用的措施為《上市規則》第8.04條所指的適合上市的公司之條件。如有此等情況，委員會發出上市批准之時即會特別指明，有關公司亦必須在上市文件內作適當披露。
35. 年內委員會拒絕一宗主板上市申請，此決定背後的考慮因素之一正是申請人的業務權益的區分。在該個案中，委員會認為申請人與控股股東之間的關係有根本的重要性，申請人又未能證明其能夠在控股股東以外獨立經營業務；委員會亦認為該集團與控股股東之間的利益管理安排未夠妥善。

### 上市時或緊貼上市前所作私人股本投資的優惠條款

36. 年內委員會注意到，有不少公司在上市前不久向首次公開招股前的私人股本投資者進行的配售活動中，給予有關投資者一些對在公司上市後才作出股本投資者所沒有的優惠條款。這些優惠的投資條款包括：保證低於首次公開招股價的折讓、上市後仍然有效的認沽選擇權、可在上市獲得原則上批准後才支付款項的條文，以至首次公開招股前投資的條款在上市獲原則上批准後作出修訂。
37. 委員會雖覺得首次公開招股前的配售活動並無不可<sup>1</sup>，但卻認為若有關的優惠條款只提供給首次公開招股前投資者，則在某些情況下難免會有違《上市規則》第2.03條有關上市證券的所有持有人均受到公平及平等對待的原則，特別是假如首次公開招股前的投資條款意味著私人股本投資者將經歷與公眾投資者大不同的股本風險，又或將可免受若干類別上市後股本風險，保障形式又與公眾投資者大不相同者。每有這些情況，委員會都認為應該在上市前先取消或修訂有關的優惠條款，以切合第2.03條的原則。
38. 為使市場進一步了解委員會所作決定背後的理念，上市科已於2006年6月刊發全新系列的《上市決策》(HKEx-LDs 55-1至55-3)。

### 賭業公司上市

39. 《上市規則》第8.04條訂明，發行人及其業務都必須是適合上市者(《創業板上市規則》第11.06條亦有類似條文)。發行人及其業務不適合上市的情況包括(但不限於)其上市不符合公眾利益。所以，委員會不時要顧及若干類別的業務是否不合公眾利益。涉及賭博的業務正是這樣的一個例子，委員會過往亦曾作研究。

<sup>1</sup> 見2003年10月刊發的《上市決策系列36》。

## 年內主要事項 (續)

### 賭業公司上市 (續)

40. 聯交所對有關賭博業務的立場，載於2003年3月11日的新聞稿(「2003年新聞稿」)。2003年新聞稿中指出，涉及經營賭博活動的發行人，如(1)在《賭博條例》下不屬違法(即有關活動在香港境外進行，另收受賭注的交易及交易雙方的所在地亦在香港境外)，及(2)不觸犯適用於其經營地(「經營地」)的任何相關法例，則並無違反公眾利益。
41. 在2006年1月及11月的政策會議上，委員會重新考慮並通過了2003年新聞稿所載的政策。誠如2006年7月刊發的上市委員會年度報告所載，委員會在2006年1月時表示，若要委員會確信某項賭博業務並不觸犯適用於其經營地的任何相關法例，委員會會要求申請人提供由獨立第三方發出的核實證明，確證申請人乃在經營地的政府明確批准下經營有關業務。以澳門賭場為例，上市委員會會要求提供由獨立第三方發出的證明，確證申請人乃在澳門政府明確批准下(譬如持有牌照或以某些其他方式直接獲核准)經營有關賭場。上市委員會知道互聯網或線上的賭博公司一般也沒有獲得經營地的批准；即使它們在某個司法地區獲發牌照或獲得批准，其實際營運的範圍一般也超越該地，譬如持有國家的牌照，但顧客卻可能部分甚或全部不在該國。
42. 如發行人經營或涉及並非如上文所述獲得明確批准的業務，上市委員會會按個別情況研究其是否適合上市；那可能包括在一個當地政府並無制度批准或監管賭博活動的司法權區進行的賭博業務。委員會會做的包括(但不限於)設法理解發行人如何避免觸犯香港法例第455章《有組織及嚴重罪行條例》第25條中有關如何處理可公訴罪行的得益的條文(「可公訴罪行」可包括即使在發生之地不屬刑事罪行但若在香港發生即屬刑事罪行的行為，例如：未獲批准經營賭場)。
43. 自2003年新聞稿刊發以來，上市委員會只審理了少數2003年新聞稿適用的上市申請。上述所載的政策立場是委員會在審理一宗該類申請取得經驗後確立。該宗申請是由一家主要從事管理及經營賭場的發行人提出。基於該發行人在業務紀錄期內並無訂有為符合上市資格而須依循的監控措施和程序，因此被視為不適合上市，故上市委員會初步否決有關申請，但其後上市(覆核)委員會於覆檢後推翻有關決定。(有關詳情請參閱登載在香港交易所網站上的拒納信系列RL 15-06，[http://www.hkex.com.hk/listing/staffint/RL15-06\\_c.doc](http://www.hkex.com.hk/listing/staffint/RL15-06_c.doc)。)
44. 其後，上市委員會審理另一宗上市申請(「第二宗申請」)。第二宗申請是由一家上市科及上市委員會認為間接參與賭博活動的發行人提出。委員會維持上市科的裁決，拒絕接納第二宗申請。上市委員會認為，根據《創業板上市規則》第11.06條，該發行人不適合上市的原因如下：
  - (a) 由於該宗個案的情況特殊，發行人對有關的賭博業務只有極小甚至沒有任何控制權；及

## 年內主要事項 (續)

### 賭業公司上市 (續)

- (b) 發行人須確立其對賭博業務有若干控制權，又或讓委員會信服其對有關賭博業務擁有主要控制權，但委員會並無獲提供充足資料，以確定有關監管機制能否確保賭博業務符合上文第42段所提出的標準。
45. 經覆核後，創業板上市(覆核)委員會推翻上市委員會的決定，准許發行人繼續其上市申請，但須受若干條件所規限。有關條件包括就有關司法權區規管賭博業務的法律架構及監管安排(特別是任何對賭博業務、防止在進行賭博活動的場所上洗黑錢及進行其他嚴重刑事罪行所訂定或施加監控的法律、規則、規定或政府政策)，保薦人須進行額外的盡職審查，並在招股章程內作出披露。創業板上市(覆核)委員會強調，對此個案所作裁決是純粹因應該個案的個別情況作出，不會以此作為任何其他發行人的先例個案。(香港交易所預期將於2007年第二季在其網站([http://www.hkex.com.hk/listing/listdec/listdec\\_c.asp](http://www.hkex.com.hk/listing/listdec/listdec_c.asp))刊發此決定的進一步詳情。)

### 內資股的轉移及在聯交所上市

46. 委員會在年內考慮過的內地公司上市申請中，有兩宗涉及內資股在聯交所上市或可否在聯交所上市的事宜。在第一宗個案中<sup>2</sup>，有關公司已就內資股轉H股制定明確的辦法，有關辦法亦於招股章程全面披露。委員會裁定：
- 如經中國證監會事先批准，並符合有關公司適當制定及公布的轉股程序，該公司的內資股可轉至香港，在聯交所以H股上市，並在公開市場上發售。
  - 內資股轉移香港須符合在聯交所上市的既定行政程序。
  - 在任何轉股建議落實之前，有關公司可先申請將全部或部分內資股以H股形式在聯交所上市，確保公司一旦通知聯交所有關轉股事宜並將股份轉入在香港的股東名冊後，轉股程序可迅速完成。首次上市之後的股份上市一般視作行政事宜，委員會不要求有關公司須事先申請始可將此等股份轉為H股，或以H股形式上市或發售。
47. 在第二宗個案中，申請人的股本包括上海證券交易所上市的A股及香港上市的H股。該公司的組織章程訂明，A股可轉讓給海外投資者，轉讓後亦可在海外交易所上市。為清楚起見，委員會通過上市科提出規定申請人將A股轉H股須在招股章程詳細披露的建議。

### 上市後的關連交易豁免

48. 不少上市申請人在業務紀錄期間均曾進行交易，但如上市後繼續該等交易，其將成為關連交易，須事先取得股東批准及符合披露規定。申請人上市時通常會申請並獲豁免遵守這些規定。普遍來說，豁免僅限於一段期間而可豁免的交易金額會設有每年上限。有關交易的詳情及獲豁免的條款將於招股章程披露。

<sup>2</sup> 個案詳情見2006年9月刊發的上市決策HKEx-LD56-1。

## 年內主要事項 (續)

### 上市後的關連交易豁免 (續)

49. 儘管此等豁免通常為期三年，但每一宗豁免申請均經過個別考慮，委員會認為適當的話可設定不同的豁免期。
50. 年內委員會考慮的上市申請中，有申請人在業務紀錄期間在母公司的附屬財務公司存款。申請人擬在上市後繼續存款，但由於是關連交易，申請人申請豁免須取得股東批准的規定三年。上市科認為，申請人提出的理據未能有力支持其三年豁免的申請，委員會亦同意上市科的意見。存款的主要目的是支付供應協議下的貨款，但卻非供應協議的一項規定。再者，申請人本身擁有財務部門，有能力自行安排財務，可在供應品的付款日到期時支付款項。觀乎財務公司的信貸評級，申請人的股東似乎毋須承受太大的財務風險。不過，委員會認為，為了審慎及保障少數股東權益起見，政策上寧緊勿鬆。有鑑於此，委員會同意只給予一年豁免，之後有關安排須取得股東批准。

### 盈利預測

51. 上市申請人現時毋須在招股章程中加入盈利預測。但如打算提供盈利預測，資料須經過適當及仔細查詢，有關預測的假設亦須合乎實際。年內，曾有一家地產商申請上市並擬提供盈利預測，其中一項假設是由於無法可靠估計未來任何時候公司投資物業的公平值，因此假定該等物業的公平值不會有變。委員會認為，這個取態不可接受。申請人必須提供進一步的資料證明其預測乃經過適當及仔細的查詢後總結出來。
52. 申請人後來再提交經修訂的盈利預測，當中包括了一項重估增值。申請人擬附加一項風險因素，說明重估投資物業有盈有虧，該預測在這方面涉及的假設日後亦可能證明不確。根據上市決策HKEx-LD-35-2，招股章程不得載有警告投資者不要倚賴盈利預測的免責聲明。委員會終裁定該招股章程擬加入的聲明可以接受，因該聲明並未免除申請人對該預測所載資料的責任，而是具體點出預測中某個不明朗的地方。
53. 年內委員會亦曾在政策會議上研究《上市規則》有關盈利預測的條文。委員會認為，對於上市文件及須由申報會計師申報的須予公布的交易的有關公告或通函所載的預測，有關規定維持適用。2006年9月，香港交易所刊發公告，釐清主板發行人申報盈利預測的正式要求。

### 停牌

54. 《上市規則》第2.01條訂明，聯交所的主要功能在於為證券交易提供一個公平、有序和有效率的市场。《上市規則》第6.05條規定任何證券交易停牌的時間均應盡可能短，第6.07條則規定聯交所有權指令停牌中的上市證券復牌。於今個年度內，委員會審理了兩宗涉及上述規則的個案。

## 年內主要事項 (續)

### 停牌 (續)

55. 於首宗個案，委員會審理一家公司就透過協議安排進行私有化建議提出停牌五天的要求。該公司提出停牌要求，是為了防止若干投資者阻撓私有化建議以圖套戩獲利。就此個案而言，委員會雖也認為在理論上可能會因經濟利益與投票權分開而導致出現濫權情況，但卻認為實在不宜純粹為了確保有關私有化建議不受到主要亦是市場力量所干預而接納有關要求。
56. 在處理第二宗個案時，委員會要考慮的是應否行使其權力指令公司復牌。委員會與有關公司會面時，該公司已停牌約兩周，並已就一項會對其一家海外上市附屬公司及一家海外上市聯營公司構成影響的重組刊發公告。該公司已尋求批准繼續停牌，以便落實其重組條款。委員會認為，有關公告已向市場提供充足資料，使該公司股份能在公平有序的基礎上買賣。委員會最後決定聯交所應在當時的情況下行使此項權力，委員會並向發行人表達其意向。其後，該公司同意即時復牌，聯交所亦毋須正式行使有關權力。
57. 在2006年1月的政策會議上，上市委員會表示上市發行人不合作或缺乏反應是個別上市發行人長期停牌及停牌過程中欠缺透明度的一個主要原因。大部分這類停牌的上市發行人若非延遲呈交相關資料，就是在導致停牌的問題上所提供的資料不完整或很零碎。沒有上市發行人的充分合作，聯交所不可能取得所需的資料全面了解上市發行人所面對的問題。再者，適當的監管回應涉及兩方面的平衡，即既要確保停牌的上市發行人在投資者全面獲悉有關資訊之後可復牌，亦要確保上市發行人停牌的時間盡可能短促。為提高停牌事件的透明度，上市委員會支持上市科就是否採用以下一個或多個選擇作出考慮：(a) 聯交所公布復牌條件；(b) 要求停牌的發行人每周(如屬暫時停牌)或每月／每季(如屬長期停牌)一次公布最新的情況；及／或(c) 如證券已長期停牌但發行人未採取措施尋求復牌，自動啟動除牌程序。

### 土地及物業發展項目的收購

58. 《上市規則》中對須予公布的交易訂有多項要求，包括披露責任以及(若超越若干界限)須取得股東批准。發行人在日常及一般業務中進行屬收益性質的交易不會被視為須予公布的交易。上市發行人在日常及一般業務中進行涉及資本項目的交易則不獲豁免。透過合營安排進行的收購須受須予公布交易的規則所規限，而若合營夥伴為關連人士，亦須受有關關連交易的規則所規限。

## 年內主要事項 (續)

### 土地及物業發展項目的收購 (續)

59. 聯交所收到多項查詢及意見，都是有關上述要求對活躍從事物業發展為主要業務的上市發行人的影響。有關上市發行人的主要業務為透過公開拍賣或招標向政府或政府控制實體(如九廣鐵路公司、地鐵有限公司及市區重建局)在香港購入土地或物業發展項目。收到的意見大都表示，若將投標須獲股東批准作實列為附帶條件，一般均不會獲政府或政府控制實體又或合營夥伴接受。此外，就時間上及披露詳細資料而言，呈交標書前先取得股東批准亦有實際困難。
60. 委員會同意，設定機制可讓從事物業項目的上市發行人競投政府土地或物業發展項目以及參與公營部門的拍賣，乃適當之舉。進行上述程序的第一步是委員會已通過(並經證監會批准)一般豁免，在進行《上市規則》修訂的諮詢過程中提供臨時的寬免。有關豁免已於2006年12月14日刊發，並將由2008年12月31日起不再有效，屆時諮詢程序將已完成，並將會實施《上市規則》的適當修訂。
61. 有關豁免適用於活躍從事於物業發展作為主要業務的上市發行人，並適用於透過公開拍賣或招標向政府或政府控制實體收購香港土地或物業發展項目。大體而言，與非關連人士進行的項目將毋須事先取得股東批准，但須符合公告及申報的規定。與現有物業項目中作為發行人合營夥伴的關連人士進行的項目將可就指定項目上毋須取得股東的批准。發行人須就該等項目預先取得股東的「一般性授權」。(有關豁免及相關條件的詳情，請參閱2006年12月14日刊發「有關對上市發行人透過公開拍賣或招標向政府或政府控制機構收購香港土地或物業發展項目的一般效力豁免」的新聞稿。)

## 會議統計資料及活動

62. 下表列出本報告涵蓋期間及上一個期間曾舉行的會議。

會議性質	會議次數		平均出席人數	
	2006	2005	2006	2005
例會	49	50	10.9	9.8
覆核會議 (* 不包括上市上訴委員會的覆核會議)	22	31	5.7	5.3
紀律會議	15	25	5.9	5.4
季度會議及特別政策會議	5	5	18.5	16.8
<b>合計</b>	<b>91</b>	<b>111</b>		

## 審批新上市申請

63. 委員會例會上的其中一項主要議程是商討、審批新上市申請。委員會考慮時主要參考上市科的報告(報告內容包括是否批准有關上市申請的建議)。就上市委員會所審理的每項申請，一般而言，委員會會附帶或不附帶條件批准申請、拒絕申請或延遲決定，以待取得進一步資料。上市委員會處理的上市申請統計數據載於下表。

審理首次公開招股申請的會議	2006	2005
在既定時間表內舉行的會議	42	41
特別召開的會議	2	3
<b>上市委員會審理的上市申請</b>	<b>2006</b>	<b>2005</b>
主板	65	76
創業板	6	13
<b>合計</b>	<b>71</b>	<b>89</b>
<b>批准申請</b>		
主板	59	67
創業板	5	11
<b>合計</b>	<b>64</b>	<b>78</b>
<b>拒絕申請</b>		
主板	3	1
創業板(見下文附註)	1	1
<b>合計</b>	<b>4</b>	<b>2</b>
<b>延遲決定以待取得進一步資料</b>		
主板	3	8
創業板	0	1
<b>合計</b>	<b>3</b>	<b>9</b>
<b>已於其後上市(計至12月31日止)的申請</b>		
主板	51	55
創業板	5	9
<b>合計</b>	<b>56</b>	<b>64</b>

註：2006年拒絕的該宗創業板上市申請之前已獲批准，但後來基於一些在初步審理時尚未提供的資料，委員會最後撤回有關批准。

64. 年內提出的其中一宗上訴涉及委員會拒絕一名主板申請人的裁決，但上訴失敗。另有一宗上訴則涉及委員會撤回其先前批准一宗創業板上市申請的裁決；該宗上訴得直，申請人其後呈交上市申請。
65. 上市科亦可以在沒有上市委員會直接介入的情況下拒絕上市申請。在本回顧年度，上市科直接拒絕了三宗申請(包括一宗因涉及非常重大的收購事項而被視為新上市的申請)；其中兩宗的裁決經委員會初步覆核後維持不變，但其後遭推翻，另一項裁決則在初步覆核時經已推翻。

## 取消發行人的上市地位

66. 上市委員會具有批准取消證券上市地位(下稱「除牌」)的權力。主板及創業板發行人的除牌程序各有不同：
- 主板公司的除牌程序涉及三個階段，每個階段為期六個月，已載於《主板上市規則》《第17項應用指引》。處於除牌第三階段的公司一般須在六個月限期內呈交復牌建議。若在該段期間內沒有呈交建議(或如呈交的建議被裁定不可行)，公司的上市地位即被取消。
  - 《創業板上市規則》第9.14至9.18條涉及處理創業板公司除牌的規定，但《創業板上市規則》並無有關將創業板發行人除牌的應用指引。長期停牌的創業板公司均接獲根據《創業板上市規則》第9.14至9.18條而發出的通知，知悉聯交所擬將其除牌。該等公司之後要在六個月的期限內提交可行的復牌建議，若未能提供有關建議，公司即被除牌。
67. 將主板公司納入除牌程序第三階段、向創業板公司發出除牌通知或取消主板或創業板公司的上市地位均須取得上市委員會的批准。上市委員會取消主板或創業板發行人上市地位的決定，可由上市(覆核)委員會覆核，覆核的結果亦可再由上市上訴委員會覆核。
68. 上市委員會在例會上：
- 先後通過將2家主板發行人納入除牌程序第三階段。上述決定涉及的發行人均沒有提出上訴。
  - 通過向7家創業板發行人發出聯交所有意將其除牌的通知。上述決定涉及的發行人均沒有提出上訴。
  - 通過取消一名未有按《第17項應用指引》呈交復牌建議的主板發行人的上市地位。上述決定涉及的發行人沒有提出上訴，有關公司遂被除牌。
  - 通過取消三名未有呈交復牌建議的創業板發行人的上市地位。上述決定涉及的發行人沒有提出上訴，有關公司遂被除牌。
  - 以不可行為理由拒絕一名主板發行人呈交的復牌建議，其後通過取消該名主板發行人的上市地位。此項決定涉及的發行人提出上訴，有關覆核至年底時仍未公布結果。
  - 以不可行為理由拒絕一名創業板發行人呈交的復牌建議，其後通過取消該名創業板發行人的上市地位。經覆核後，此項決定維持不變。
69. 於2005年2月7日刊發的《就有關〈持續上市準則及相關事宜之諮詢〉的回應聲明》(「《回應聲明》」)中，上市科表示：「上市科近18個月來的經驗顯示，長期停牌發行人的復牌建議不論在時間、表述以至實質內容上均常常不合交易所的要求。有關的經驗更告訴我們，若申請人能呈交一份清楚、合理及條理清晰的建議，建議內容又符合或接近《主板上市規則》第八章對新上市申請人所要求具備的量化標準，則其將最有機會符合《主板上市規則》第13.24條或《創業板上市規則》第17.26條(即過往的《上市協議》第38段)的規定。」



## 取消發行人的上市地位 (續)

70. 對於上述看法，委員會在其上一份年度報告內已表示大力支持，至現在亦仍然如是，並在年內審理的一宗個案時以行動支持。在該個案中，一家創業板上市公司已獲通知聯交所擬行使其權力取消該公司的上市地位，並給予六個月期限呈交可行的復牌建議。該公司須在六個月期限屆滿前十個營業日之前呈交有關建議，但結果該公司在期限屆滿前一天才呈交有關建議。上市科認為該建議缺乏充足資料支持其可信性以及證明其為可行的復牌建議，因此建議委員會將該公司除牌。
71. 該公司的法律顧問要求給予額外時間處理上市科就復牌建議提出的關注。委員會在考慮此項要求時指出，復牌建議應清晰、可信，並能證明其為可行建議，以及載有充足的詳情以使能夠呈交予委員會。若公司在接近期限時始呈交建議，便要冒著建議不符有關規定的風險。若上市科與遲交復牌建議的公司進行詳細書信往來和討論，除牌程序將會延長，而此情況應當避免。因此，委員會不准許給予該發行人額外時間。
72. 在2006年11月的政策會議上，委員會批准多項加強在香港交易所網站上有關長期停牌公司資料的建議。有關建議已在2007年1月生效。

## 保薦人及主管級職員

73. 保薦人在上市申請過程中扮演重要角色。保薦人是上市科獲得上市申請人資料的主要途徑；上市科就接獲的資料及陳述編制報告提交上市委員會，並就應否批准上市申請向委員會提出建議。因此，保薦人必須提供最高水平的保薦服務以協助上市申請的評估工作。
74. 根據2006年生效的安排，委員會負責審批創業板保薦人及其主管的事宜。一般而言，委員會是在例會中處理上述事宜。下表為委員會在會議中審理創業板保薦人事宜的有關分析。

	2006	2005
審理創業板保薦人個案的會議	34	34
審理及批准新申請	2	5
審理年度檢討	41	43
審理延長檢討期的申請	12	5
自願從保薦人名單中除名	4	5

75. 除上述者外，年內委員會曾主要因為關注保薦人的表現或履行職責的能力而在三宗個案中採取行動。在該三宗個案中，委員會都定下有關公司可獲准繼續擔任創業板保薦人的條件。其中一宗個案是與證監會聯合採取行動，而對該個案所定下的條件包括有關公司在9個月內不能保薦任何的創業板上市申請，以及該公司的主要主管放棄擔任創業板保薦工作6個月。

## 保薦人及主管級職員 (續)

76. 雖然委員會曾在2006年間負責審批創業板保薦人及其主管，但將來並非繼續如此。2006年10月，聯交所宣布修訂《上市規則》，此標誌著自2003年與證監會聯合進行有關保薦人及獨立財務顧問的諮詢(「第一階段諮詢」)所啟動的全面檢討工作經已結束。第一階段諮詢的結果已載於2004年刊發的聯合諮詢總結(「《2004年聯合諮詢總結》」)內。第一階段諮詢的回應者贊同：
- 證監會作為法定監管者，負責有關擔任保薦人及獨立財務顧問工作的企業融資顧問的資格評核，以及有關其操守的持續監督、紀律及執行等工作。
  - 聯交所作為市場營運者，負責執行及管理《上市規則》的規定，包括有關盡職審查的應用指引。
77. 有關檢討工作在2005年繼續進行，由證監會就修訂其發牌制度諮詢市場(「第二階段諮詢」)。第二階段諮詢的結果已於2006年4月刊發。
78. 2006年10月，聯交所宣布按《2004年聯合諮詢總結》所預計的內容對《上市規則》進行修訂。修訂後的《上市規則》已於2007年1月1日生效，以配合證監會修訂後的發牌制度全面生效。根據該等規則：
- 聯交所將只會准許持有證監會發出的適當牌照或獲證監會適當註冊的公司擔任保薦人或合規顧問的工作。聯交所將不再施加首次或持續資格準則。
  - 聯交所將沒有制裁保薦人及合規顧問的權力。就此，聯交所將按需要配合證監會的工作，包括轉介懷疑違規事件予證監會跟進或進而調查。
79. 由2007年1月1日起，聯交所亦修訂了其有關獨立財務顧問的常規。現在，只有符合下列情況的公司方可獲接納為獨立財務顧問：
- 公司獲發牌照或註冊，可擔任保薦人工作(即有關公司持有《證券及期貨條例》下第6類受規管活動的牌照或根據該條例註冊可進行第6類受規管活動，獲准根據其牌照或註冊證書進行保薦人工作)；或
  - 公司符合聯交所現行何謂可接納的常規，即曾經完成兩項重大企業融資交易。
80. 上述的《上市規則》修訂乃經廣泛討論而作出，修訂的內容代表著有關檢討和加強對保薦人及合規顧問監管的工作已告完成。有關的規則修訂為香港市場營造更公平的競爭環境並提供較佳保障。此外，有關修訂亦減低聯交所與證監會角色之間的監管重疊，應可減低規管成本。

## 其他例行事務

81. 在委員會每次例會上，上市科都會向委員會提供有關在上次舉例會日期後停牌的公司資料。委員會每月都會收到一份有關長時間停牌公司的資料文件。香港交易所網站內有關長時間停牌及延遲公布業績公司的每月最新資料，亦是以該份文件為基礎。

## 其他例行事務 (續)

82. 委員會年內在例會中處理的其他事宜如下：

決定／尋求意見的性質	個案數目	
	2006	2005
批准豁免有關私有化的股份禁售限制	1	—
批准自願撤銷上市地位 (包括 2 宗 (2005 年：2 宗) 由創業板轉至主板上市的個案)	17	14
審理分拆上市申請	5	4
審批認可結構性產品發行人	3	6
批准上市科主管授權審批權限外的債務證券上市	8	4
準備進行首次公開招股公司要求在申請前獲得指引	8	3
審理發行人更改註冊地點的提案	2	—
批准豁免遵守公眾持股量規定的申請	—	1
拒絕有關優先認購權及事先取得獨立股東批准的有限度豁免申請	—	1
批准豁免 (具全面效力) 遵守取消回購股份規定的建議	—	1

## 覆核會議

除了上市上訴委員會審理的個案外，委員會年內共審理了 22 宗 (2005 年：31 宗) 要求覆核上市科或委員會裁決的申請，其中部分申請涉及上市科或委員會上一年的裁決。下表為有關覆核裁決的詳情。

上訴委員會	裁決組織	上訴事項	個案數目	結果
上市上訴委員會	上市 (覆核) 委員會	復牌建議的可行性	3	1 宗個案維持先前的裁決， 1 宗個案推翻先前的裁決 (註)
上市 (覆核) 委員會	上市委員會	拒絕上市申請	1	維持先前的裁決
	上市委員會	拒絕有關分拆上市的申請	1	推翻先前的裁決
	上市委員會	復牌建議的可行性	2	維持先前的裁決
	上市委員會	維持公眾持股量規定	1	維持先前的裁決
	上市委員會	上市條件	2	1 宗個案維持先前的裁決， 1 宗個案推翻先前的裁決
創業板上市 (覆核) 委員會	創業板上市委員會	復牌建議的可行性	3	維持先前的裁決
	創業板上市委員會	拒絕上市申請	1	推翻先前的裁決
	創業板上市委員會	取得新資料後撤銷上市批准	1	推翻先前的裁決
上市委員會	上市科	拒絕豁免有關公眾持股量的規定	2	1 宗個案維持先前的裁決， 1 宗個案推翻先前的裁決
	上市科	復牌建議的可行性	1	維持先前的裁決
	上市科	拒絕豁免有關通函內容的規定	2	1 宗個案維持先前的裁決， 1 宗個案推翻先前的裁決
	上市科	交易分類	1	推翻先前的裁決
	上市科	拒絕上市申請	2	1 宗個案維持先前的裁決， 1 宗個案推翻先前的裁決
創業板上市委員會	上市科	拒絕上市申請	1	維持先前的裁決
	上市科	拒絕豁免披露墊款的規定	1	推翻先前的裁決

(註：其中一個會議休會。)

## 覆核會議(續)

83. 截至本報告所涵蓋期間結束時止，不計紀律事宜，共有5宗覆核個案正在覆核當中：

上訴委員會	裁決組織	上訴事項	個案數目
上市上訴委員會	上市(覆核)委員會	復牌建議的可行性	2
上市(覆核)委員會	上市委員會	取消上市地位	1
上市(覆核)委員會	上市委員會	拒絕上市申請	1
上市委員會	上市科	交易分類	1

## 紀律會議

84. 紀律事宜一般會在委員會特別召開的會議上處理。有關程序非常倚重書面陳述。一般的個案包括上市科及被指稱違反《上市規則》的人士(上市發行人及／或其董事)兩次呈交書面資料。在聆訊上，上市科及涉及個案的人士(或其法律代表)均可作出口頭陳述，以補充書面陳述，而委員會成員則可在會議上向任何一方(或其法律代表)提問。有關人士(或其法律代表)其後可作總結。

85. 2005年5月27日，上訴法庭裁定進行紀律聆訊中的上市(紀律)委員會構成基本法第三十五條所指的「法庭」。聯交所向終審法院提出上訴，並於2006年3月獲得聆訊。等待終審法院的聆訊結果時，委員會採取行動確保本身按上訴法庭的判決行事，取消了以往規定口頭陳述的長短及不准在聆訊中聘用律師作全面代表等限制。律師在紀律會議增加參與，普遍來說很大程度上延長了聆訊的程序。此外，我們亦目睹更多對程序提出質疑以致對紀律程序造成干擾的事例。

86. 終審法院在2006年4月6日的裁決推翻了上訴法庭的決定。裁決包括多項重點。

87. 首先，法院清楚表示委員會在履行紀律職能時並非基本法第三十五條所指的「法庭」。不過，法官Ribeiro PJ在判詞第91段表示，雙方均有共識委員會在履行責任時須遵守普通法中公平的原則。委員會承認這項責任，故一直以來都是按每宗個案的情況採取適當的程序確保解決問題時各方均獲得公平的對待，這做法日後亦會繼續。

## 紀律會議 (續)

88. 在過程中，我們知道非正式的聆訊程序是上市(紀律)委員會的工作一直以來的大原則。在這個背景下，同時考慮到各方均同意程序事宜須公平處理的規定，委員會繼續歡迎並研究各方提出合理的程序問題。不過，我們的意見是，此等申請極可能嚴重延遲事情的解決及只會增加有關人士的成本，因此不宜隨便提出。我們並認為，對程序提出的質疑如缺乏實質內容及好處，那其實並不符合我們一直以來以非正式程序盡早解決紀律事宜這個符合各方利益及市場利益的目的。委員會無意在程序事宜上進行無建設性的爭辯，以致忽略了本身的工作，即有效率及有效地就紀律事宜作出決定。對於那些似乎只為了延遲聆訊程序而提出的申請，我們極表懷疑，如提出申請看似僅是一種策略，我們會採取適當的行動。上市(紀律)委員會擬專心處理已呈交個案所涉及的真實及實質問題。
89. 就當前的目的而言，第二大點涉及法律顧問的角色。法官亦表示(由判詞第108段起)，視乎情況而限制法律顧問的角色未必違反上文有關公平的原則。事實上，從表面來看，律師應介入的程度要視乎每宗個案的情況，並涉及施以相稱限制的評估。
90. 紀律程序主要透過書面進行，並沒有限制涉及紀律程序的人士在編制資料呈交聯交所的過程中其律師可提供多少意見及協助。如有關人士需要，法律顧問可親臨聆訊提供意見。關於在聆訊上由律師代表涉案人士陳詞的問題，委員會繼續認為，委員會與涉案人士不透過專業人士而直接對話的好處很多。我們相信，這方法過去令委員會能夠直接向那些對委員會關注的事情有親身認識的人士取得作出決定所需的資料。因此，預料在大部分個案中，法律顧問在聆訊上的角色將受到上文所述的限制，但仍會具有足夠的影響力確保事情獲得公平處理。
91. 但委員會承認，在有些情況下，為公平起見，也可能有需要在口述陳詞及回應委員會的問題上讓有關人士的律師扮演更重要的角色。但根據我們的經驗，我們相信這些個案只屬例外情況而非常規。
92. 為了在現有資源運用上達致最佳的監管成效，上市科專注處理被視為嚴重違反《上市規則》的個案。在這些個案中，上市科通常需要尋求對有關上市公司及／或其董事作某種形式的公開制裁。
93. 除以公開及私下譴責上市發行人及其管理層方式處罰其過去行徑外，委員會亦曾在多宗個案中運用權力規定上市發行人採取補救行動糾正違規的事項。例如，指示有關人士須外聘專家協助設立或修訂監察架構。委員會亦曾規定董事接受培訓，協助董事了解及改善其在守規方面的表現。

## 紀律會議(續)

94. 委員會繼續採用簡易程序處理部分如延期刊發賬目等的紀律事宜。公司延誤刊發賬目已經違反《上市規則》，要考慮的主要是計及任何可減輕處罰的情況後，對公司及／或其董事施加的制裁。根據簡易程序，在符合若干條件的情況下，受公開制裁的將是公司本身而非其董事。本期間共有兩宗個案按簡易程序處理，去年同期則有6宗。
95. 部分紀律事宜由委員會在例會上處理，特別是已就有關紀律事宜達成制裁協定，只待將建議提交委員會通過的情況。委員會曾於7次(2005年：5次)例會上處理紀律事宜；全部均被施以公開制裁。
96. 須強調的是，委員會並非不可以考慮和解的建議，但必須是就《上市規則》的規定以及有關個案的實況而言屬於合情合理的公開結果方可。從監管的角度，透過和解採取紀律行動可收快捷有效的成果，更可讓我們更有效率地運用資源，集中應付那些在監管上可能有重大影響的個案。
97. 委員會年內處理的多宗個案顯示，發行人必須採取行動設立完善及合適的機制以確保公司能夠履行適時匯報財務資料的責任。此外，若干個案已重點說明聯交所對高級管理層在合規制度方面的責任的意見。
98. 我們想提出的最重要訊息是，聯交所認為上市公司董事作為高級管理層有責任確保上市公司認清有關《上市規則》的合規風險、設立合適制度及監控，以期減低這些風險並確保有關系統及監控實際可行。凡有不足之處，都須即時採取補救行動。部分上市公司以為自行匯報違規情況後即不會有進一步的監管行動。自行匯報違規情況不等於可自動免受制裁，只是每當我們根據每宗個案的資料及情況考慮減輕對有關公司的制裁時，有關公司曾否自動匯報違規情況會是我們考慮的因素之一。同樣，公司在協助聯交所了解事情上有多合作亦在考慮範圍之內，而仍可能對有關公司進行紀律行動。根據上市公司董事向聯交所作出的承諾內容，上市公司董事須與聯交所合作，協助聯交所履行監管職能。聯交所不能接受上市公司董事違反承諾，在合適的情況下，董事違反承諾將招致公開制裁。

## 紀律會議 (續)

99. 下表為紀律會議及例會上考慮涉嫌違反《上市規則》事件的分析。

涉嫌違反《上市規則》的性質	會議次數	個案數目
未能維持公眾持股量	1	1
招股章程載有失實聲明	1	1
未能在指定限期內刊發年度賬目及中期賬目	5	5
未能披露股價敏感資料或向實體提供的重大墊款	7	7
未能就關連或其他交易取得股東批准 (包括審查去年涉及的兩宗個案)	7	7
未能回應查詢	1	1
<b>合計</b>	<b>22</b>	<b>22</b>

註：在上述分析中，凡涉及多於一項違反《上市規則》事項的個案均按最嚴重的違規事項分類。

100. 下表為上述個案的結果分析：

結果	個案數目
公開制裁 — 已於期內公布	14
公開制裁 — 尚待公布	3
私下制裁	2
沒有制裁	—
待進一步上訴的個案	3
<b>合計</b>	<b>22</b>

## 政策發展

101. 政策事宜一般是在委員會的政策會議上處理，以確保委員會成員的廣泛參與。委員會力求每季舉行一次政策會議。然而，有時某些事宜須在委員會的例會上處理。此等事宜通常涉及向委員會匯報有關早前在季會上已經達成協議的輕微政策修訂，又或早前在會議上批准通過、性質較輕微但仍須由委員會批准的《上市規則》修訂。

102. 下表概括列出委員會在2006年1月23日、2006年4月27日、2006年7月24日、2006年9月28日及2006年11月27日舉行的政策會議，以及在2006年9月7日及12月14日舉行的其他會議上審議的政策事項。

### 上市委員會政策及其他會議上審議的重要事項

#### 2006年1月23日

- 上市委員會在2005年10月17日考慮的主板及創業板《上市規則》日常細微規則修訂建議 — 匯報
- 公布季度業績與香港或國際財務匯報準則的對賬

## 政策發展 (續)

### 上市委員會政策及其他會議上審議的重要事項 (續)

- 批准海外賭博公司上市的政策影響
- 檢討盈利預測規定
- 檢討《上市規則》第8.05(1)條下溢利紀錄要求 — 規定公平值調整須於收益表內反映的會計準則所衍生的影響
- 聯交所簡化創業板公司轉往主板的政策
- 跟進有關新申請人按《上市規則》第8.05B(3)條上市的政策架構
- 中華人民共和國內地物業的土地使用權之規定
- 上市發行人成立合營公司進行物業收購及發展
- 非競爭承諾及業務劃分協議
- 檢討對預先審批上市發行人公開文件的取向
- 停牌政策檢討
- 合資格會計師規定所衍生的事宜

### 2006年4月27日

- 取消主板發行人在報章上刊登付費公告的規定及相關事宜 — 公布諮詢總結

### 2006年7月24日

- 在證監會公布諮詢總結報告後對《上市規則》中有關結構性產品的條文作出修訂
- 上市委員會副主席人數
- 首次公開招股申請程序 — 安排上市委員會聆訊
- 有關對物業公司透過公開拍賣或招標向政府或政府控制機構收購香港土地或物業發展項目的豁免申請 — 匯報
- 對保薦人及合規顧問的監管：第二階段
- 「中國政府機關」獲豁免進行保薦人及獨立財務顧問的獨立性測試
- 取消主板發行人在報章上刊登付費公告的規定及相關事宜 — 《上市規則》進一步輕微修訂
- 就有關內資股轉為H股的建議所產生的政策事宜匯報
- 海外發行人上市
- 闡釋盈利預測的正式匯報規定以及發布股價敏感資料
- 公布季度業績與香港或國際財務匯報準則的對賬 — 匯報



## 政策發展 (續)

### 上市委員會政策及其他會議上審議的重要事項 (續)

- 聯交所應否與及應在甚麼情況下審查上市申請人與第三方之間既有的商業安排以確保符合《上市規則》的規定
- 補充《上市規則》第8.05(1)條有關盈利紀錄規定的建議準則 — 規定公平值調整須於收益表內反映的會計準則所衍生的影響
- 以中國為據點的公司的合資格會計師／財務總監可否大部分時間均駐居公司主要經營地以外的區域以及可以容許的程度
- 《主板上市規則》第13.13至13.15條(給予實體的貸款) — 重新研究條文在上市證券公司的應用
- 有關處理上市政策事宜的資料文件

### 2006年9月7日

- 主板及創業板《上市規則》中有關證監會主席角色與該會行政人員分開的條文修訂建議

### 2006年9月28日

- 對保薦人及合規顧問的監管：第二階段
- 建議取消簡短初步業績公告
- 處理上市政策事宜

### 2006年11月27日

- 修訂《上市規則》以取消有關現金結算結構性產品到期的公告
- 董事：呈辭原因
- 董事擔任多於一家公司的董事職務
- 批准海外賭博公司上市的政策影響
- 「中國政府機關」獲豁免進行保薦人及獨立財務顧問獨立性測試
- 《主板上市規則》第6.12條有關規定撤回上市需投票表決的應用
- 審閱長期停牌公司報告
- 向新成立的財務匯報局轉介個案的建議程序及指標
- 定期財務匯報的適時性以及應否規定主板發行人進行季度匯報
- 有關對物業公司透過公開拍賣或招標向政府或政府控制機構收購香港土地或物業發展項目的豁免申請 — 匯報

### 2006年12月14日

- 減低交易徵費

## 總結

103. 謹藉此機會再次感謝兩位副主席及委員會全體同事過去一年甚或多年以來為委員會作出的重大貢獻，同時亦感謝委員會各成員的僱主給予的大力支持，沒有各僱主的配合，委員會實在無法有效運作。

104. 上市科的委員會秘書處年內為我們提供行政協助及指引，我們亦謹在此一併致謝。

105. 本報告於2007年3月1日通過批准送呈聯交所及香港交易所的董事會。

主席

**唐家成**

## 主板及創業板上市委員會成員名單 (於2007年3月8日)

主席

唐家成

副主席

馬可飛

高育賢

當然成員

周文耀

其他成員 (依英文姓名排序)

艾哲明

路沛翹

白郎瑩

鵬誠峰

彭家樂

陳仰宗

張正樑

馮承光

許照中

韓仕德

葉冠榮

高寶明

利子厚

李禮文

梁智輝

劉殖強

黃金源

施遠志

范浩宏

冼達能

孫強

孫德基

蔡東豪

黃冠文