

香港资本市场通讯

二零一七年九月 | 第四期



证监会及联交所发表有关上市监管的联合咨询总结

证券及期货事务监察委员会（证监会）和香港联合交易所有限公司（联交所）于 2017 年 9 月 15 日，就其建议改善联交所的上市监管决策及管治架构的联合咨询，发表[总结文件](#)。

有关总结文件厘清证监会作为执行《证券及期货条例》及《证券及期货(在证券市场上市)规则》的法定监管机构的角色，以及联交所作为执行《上市规则》的监管机构的角色。《上市规则》所订明的上市委员会角色将维持不变。本期通讯概括了证监会及联交所联合咨询的重要结论。

政策制订

证监会和联交所将成立上市政策小组，作为建议、咨询及督导平台，双方可在此就对监管或市场具有更广泛影响的上市政策深入讨论，藉此达致原先建议设立的上市政策委员会的核心目标，即汇聚各相关组织的高层代表在一个平台一起参与讨论，以确保政策制订能更灵活、更协调和更迅速地应对新冒起的风险及市场发展。

上市政策小组将依照证监会与联交所之间的谅解备忘录安排组成，但不会是联交所或证监会辖下的委员会。

上市政策小组将包括原先所建议的8名上市政策委员会成员，即

- 上市委员会主席及两名副主席
- 港交所集团行政总裁
- 收购委员会主席
- 证监会行政总裁
- 证监会企业融资部执行董事及证监会企业融资部一名高级总监。

另外，上市政策小组将同时加入港交所董事会两名非执行董事及证监会董事局两名非执行董事。

上市政策小组将作为其成员提出及讨论对监管或市场具有更广泛影响的上市政策的重点平台。上市政策小组不具有制订规则的权力，而其意见或建议亦不会对其成员所代表的组织具有约束力。



上市政策小组在政策制订中的角色

由证监会、联交所（由上市委员会指导）和香港交易所代表组成的上市政策小组，可更好地为对监管或市场具有更广泛影响的上市政策提供平衡的观点。上市政策小组可以更协调和更有效地对政策制订进行讨论，从而对市场质素和市场发展有正面的影响。例如，香港正在对整体上市架构进行的评估，通过吸引更多新经济公司在香港上市来强化香港国际金融中心的地位。上市政策小组、证监会和联交所的紧密合作将有助于更有效率和成效地成功实现这些目标。

上市决策

证监会和联交所总结将不会按照原有建议设立上市监管委员会

IPO 申请

IPO 申请将继续依循现行政程序由联交所收取及向证监会存档。当个案有根据《证券市场上市规则》提出的关注事项¹，证监会将会和相关申请人及其顾问直接沟通。证监会一经断定某上市申请个案并无引起《证券市场上市规则》下的关注事项，便不会再就该项申请进行审核及发表意见。

除证监会根据《证券市场上市规则》提出关注的上市申请外，联交所将继续是所有上市申请的主要前线监管机构及联络点，并继续按其恒常程序处理及审核有关申请。

上市后事宜

和对 IPO 采取的方针类似，证监会将会直接监管属于《证券及期货条例》及《证券市场上市规则》范畴的上市后事宜。另一方面，联交所将继续负责根据《上市规则》作出与上市后事宜有关的决定。

证监会先前处理 IPO 申请的方针及将来采取的方针请参考附录 II。



证监会“前置式”监管方针

根据《证券市场上市规则》，证监会拥有依据一系列的特定的法律理据对上市申请提出反对的法定权力。理据包括迹象显示有严重的披露问题和公众的利益。

《证券市场上市规则》同时还允许证监会对已上市公司的融资方案以相同的理据提出反对。此外，《证券市场上市规则》赋予证监会为保障更广泛的投资大众的利益指示上市公司股票暂停交易的权力。

针对和《证券市场上市规则》有关的个案，证监会将会作为申请人及其顾问的单一联络点，证监会不再通过联交所将其意见转告给申请人。

证监会就存在《证券市场上市规则》问题的IPO申请及上市后事宜发出“反对意向书”的近期案例

在处理一宗上市申请时，证监会就申请人与其最大供货商的关系及交易提出了关注，并认为申请人似乎提供了虚假的信息。证监会因此通过申请人保荐人向申请人的董事会发出了反对意向书，表明反对其上市申请。

在处理另一案例时，证监会对某上市公司按较当时市价大幅折让的价格，向一小撮认购人发行新股的建议采取行动。在该案例中，上市公司未能就其在无真正融资需求时为何按大幅度折让方式进行配售提供合理解释。证监会根据《证券市场上市规则》向该公司发出反对意向书后，该公司其后公布不会继续进行建议配售。

¹ 证监会就上市申请提出反对的理据载于《证券市场上市规则》第6(2)条。《证券市场上市规则》第6(2)条规定，证监会如觉得出现以下情况，则可反对任何上市申请

- (a) 该项申请并不符合《证券市场上市规则》第3条所订的某规定（即(i)不符合《上市规则》（获联交所豁免或没有规定的范围除外））；(ii)不符合适用的法律；或
- (iii) 没有载有在顾及该申请人及该等证券的特质下属需要的详情及数据，以使投资者能够就该申请人在申请时的业务、资产、负债及财务状况，以及就该申请人的利润与损失和依附于该等证券的权利，作出有根据的评估）；
- (b) 该项申请在某事关重要的事实方面属虚假或具误导性，或因遗漏某事关重要的事实而属虚假或具误导性；
- (c) 申请人没有遵从向证监会提供该会为执行《证券市场上市规则》授予该会的职能而合理所需的进一步资料的要求，或在看来是遵从该项要求时，向证监会提供在要项上属虚假或具误导性的资料；或
- (d) 让该等证券上市并不符合投资大众的利益或公众利益。

复核及公布上市决策

为加强联交所对上市委员会决定复核架构的内部管治，证监会认为，各复核机关与被复核决定的机关之间不应有任何成员重迭，并应设立一个或多个完全由外间市场参与者组成且并无现任上市委员会成员或证监会或港交所代表参与的独立委员会，以取代上市（复核）委员会及上市上诉委员会。

为此，联交所将会在2018年就上市委员会决定的复核制度进行咨询并就新复核委员会作出的所有裁决公布详细理由。此外，联交所亦会就上市部应否有权在上市委员会推翻、修正或更改上市部就关乎上市发行人的事宜所作的决定时，寻求对上市委员会的决定进行复核，展开咨询。

在上段所述的咨询所导致的《上市规则》修订落实前，上市（复核）委员会和上市上诉委员会，以及有关上市决策复核的现行制度的其他范畴（包括复核裁决的公布）将继续现有运作不变。

监察上市职能

该等建议中有关履行监察上市职能及评核上市部高级行政人员履行其监管责任的表现的单独委员会将不会成立。证监会将会优化对上市委员会及上市部进行的监督性审核并发表报告，当中将重点审视联交所在执行其上市职能的过程中有否履行其在《证券及期货条例》下的法定责任。

纪律事宜

不会按建议成立新的纪律委员会。证监会优化对联交所上市监管表现的监督性审核，将涵盖其在《上市规则》合规事宜方面的纪律执行工作。联交所将于适当时候就其纪律处分权力及制裁作进一步咨询。

若您对本刊物所讨论的事项有任何查询，欢迎与毕马威资产市场咨询服务的下列合伙人联系。

刘国贤

毕马威中国
资本市场主管合伙人
电话：+852 2826 8010
paul.k.lau@kpmg.com

王霭怡

毕马威中国
资本市场咨询组合伙人
电话：+852 2978 8195
katharine.wong@kpmg.com

kpmg.com/cn

本刊物所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2017 毕马威会计师事务所 — 香港合伙制事务所，是与瑞士实体 — 毕马威国际合作组织（“毕马威国际”）相关联的独立成员所网络中的成员。版权所有，不得转载。

毕马威的名称和标识均属于毕马威国际的商标或注册商标。

附录 I – 主要咨询建议及结论摘要

建议	是否采纳？	未来路向
政策制订		
1. 成立上市政策委员会，为联交所新设委员会，其功能是提出、督导及决定上市政策。	是，会作出修改	将成立上市政策小组，作为对监管或市场具有更广泛影响的上市政策的建议、咨询及督导平台。上市政策小组将透过谅解备忘录安排，在联交所及证监会以外成立。
2. 上市政策委员会的成员组合包括上市委员会的主席及两名副主席；港交所集团行政总裁；收购委员会主席；证监会行政总裁；及证监会两名高级行政人员。	是，会作出修改	上市政策小组的成员组合将会与上市政策委员会的建议成员组合相同，并加入港交所董事会两名非执行董事及证监会董事局两名非执行董事。
3. 港交所集团行政总裁将会成为上市政策委员会的成员，并不再担任上市委员会的成员。	是，会作出修改	港交所集团行政总裁将继续担任上市委员会成员，并仅在上市委员会商讨上市政策事宜时（主要为季度政策会议），才会以不具投票权的成员身分代表港交所董事会出席上市委员会会议。港交所集团行政总裁将不会出席上市委员会就个别案召开的会议。
上市决策 – IPO 申请及上市事宜		
4. 成立上市监管委员会，为联交所新设委员会，以就涉及合适性问题或具更广泛政策影响的个案作出决定。	否	不会成立上市监管委员会。取而代之的是： - 证监会已经并将继续采取及早进行具针对性的介入行动的方针，此举将使证监会有更多机会直接处理属于《证券市场上市规则》或（较广泛而言）《证券及期货条例》范畴的较严重上市事宜。 - 联交所将继续根据其《上市规则》作出所有决策（包括有关上市合适性的决定）。
5. 证监会将不会常规性地就 IPO 申请另行发表意见。	是，会作出修改	证监会职员一经断定某上市申请个案并无引起《证券市场上市规则》下的关注事项，便不会再就该项申请进行审核及发表意见。

	建议	是否采纳？	未来路向
复核上市决策	6. 复核上市委员会所作决定的上市（复核）委员会将会被取代；作为联交所内的最终复核机关的上市上诉委员会将会被取代。	须作进一步咨询	就以完全由外间市场参与者组成、不含现任上市委员会成员或证监会或港交所代表的独立委员会，取代上市（复核）委员会及上市上诉委员会一事，联交所将在 2018 年另行咨询。
	7. 成立上市监管（复核）委员会，作为联交所委员会。	否	不会成立上市监管（复核）委员会。
	8. 就涉及上市发行人的事宜，若上市委员会推翻、修正或更改上市部的决定，上市部有权寻求复核上市委员会的决定。	须作进一步咨询	联交所将如总结文件所述，就上市委员会决定的复核制度另行咨询。
	9. 修改《上市规则》，将《2003 年上市谅解备忘录》第 10.6 段（即（除其他规定外）上市委员会及上市上诉委员会须应证监会要求考虑及复核任何事宜，包括上述委员会本身各自所作的决定）编纂为条文，但对上市上诉委员会的提述将予删除。	是	按建议采纳。
纪律事宜	10. 与纪律事宜有关的建议包括上市纪律主席小组、上市（纪律）委员会及上市（纪律复核）委员会的成立、成员组合及程序。	否	不会按建议成立新的纪律委员会。证监会优化对联交所上市监管表现的监督性审核，将涵盖其在《上市规则》合规事宜方面的纪律执行工作。联交所将于适当时候就其纪律处分权力及制裁作进一步咨询。
监察联交所	11. 上市政策委员会成为负责监察上市职能及评核上市部高级行政人员履行其监管责任的表现的机关，并就有关工作接受问责。	否	证监会将会优化对上市委员会及上市部进行的监督性审核并发表报告，当中将重点审视联交所在执行其上市职能的过程中有否履行其在《证券及期货条例》下的法定责任。
公布裁决	12. 公布上市监管委员会、上市监管（复核）委员会、上市（纪律）委员会及上市（纪律复核）委员会所作出载明理据的裁决。	须作进一步咨询	作为另行咨询的一部分，联交所将就由建议新设的联交所复核委员会所作出的裁决应否以载明理据的方式作常规性公布征询意见。 证监会将公布其根据《证券市场上市规则》发出的最终决定通知。

附录 II – 证监会先前处理 IPO 申请的方针及将来采取的方针

