



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

## 《證券及期貨(在證券市場上市)規則》 的建議修訂諮詢文件

香港  
2005年1月

## 諮詢文件

- i. 本諮詢文件邀請公眾就證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)根據《證券及期貨條例》(2002 年第 5 號條例) (“該條例”)第 36(1)條，建議對《證券及期貨(在證券市場上市)規則》 (“《在證券市場上市規則》”)作出的草擬修訂發表意見。
- ii. 凡附屬法例的條文都須經過立法會不反對或不提出修訂即屬通過的議決程序。此外，就證監會建議訂立的規則而言，該條例第 398 條訂明須強制進行諮詢的規定。證監會現發表《在證券市場上市規則》的草擬修訂，以徵詢公眾意見。
- iii. 公眾可於證監會辦事處免費索取本文件、其他諮詢文件及有關附件的副本，或透過互聯網下載該等文件(網址：<http://www.sfc.hk>)。
- iv. 證監會邀請對諮詢文件內的建議感興趣的人士在 2005 年 3 月 31 日前，就草擬修訂提交書面意見，並就可能對《在證券市場上市規則》產生重大影響的其他事宜發表意見。任何人士如欲代表某組織發表意見，應提供所代表組織的詳細資料。此外，如有回應者建議其他做法，本會鼓勵他們提交關於《在證券市場上市規則》的建議文本。
- v. 書面意見可以下列方式送交：
  - 郵寄：
    - 證監會(《在證券市場上市規則》)
    - 企業融資部收
    - 香港中環干諾道中 8 號
    - 遮打大廈 8 樓
  - 圖文傳真：
    - (852) 2810 5385
  - 網上呈交：
    - <http://www.sfc.hk>
  - 電子郵件：
    - [smlr@sfc.hk](mailto:smlr@sfc.hk)
- vi. 請注意，評論者的姓名 名稱及其提交的意見書的內容，可能會在證監會網站及其他文件內刊載。因此，請參閱證監會網站(<http://www.sfc.hk>)內載有的個人資料收集聲明書。
- vii. 如你不希望證監會就你的意見書公布你的姓名 名稱，請在提交意見書時明確作出此項要求。

## 背景

1. 在香港，上市事宜及上市公司的監管制度基本上以香港聯合交易所(“聯交所”)制定的非法定《上市規則》作為依據，而聯交所本身是已上市的香港交易及結算所有限公司(“香港交易所”)的全資附屬公司。這些載於業內人士俗稱為“紅書(Red Book)”的《上市規則》屬於上市公司向聯交所承諾履行的合約性責任。該等規則並不具有法律效力，亦不能賦予聯交所任何法定監管權力。
2. 這個以非法定規則為主的做法，大致與英國、澳洲、新加坡及其他發展成熟的證券市場在我們設立該制度時的監管制度一致。最突出的例外情況是美國，因為美國自1933年起已設立了以法定規則為主的證券監管制度。
3. 然而，近年有多個司法管轄區都轉而採納以法定規則為主的做法。澳洲及新加坡已賦予其上市規則法定效力，並賦權法定機構及法院對違規者採取法律行動。在英國，監管上市事宜的職責由倫敦證券交易所轉移至英國金融服務管理局(“英國金管局”)之後，該局重新頒佈有關的上市規定，使之成為具有法律效力的法定規則。
4. 在香港，市場參與者及公眾對於《上市規則》缺乏監管力度一事愈來愈關注。很多人認為這樣會阻礙香港作為國際金融樞紐及內地的首選上市中心的持續發展。香港的成功有賴其市場素質。要維持這些素質，我們需要能加以妥善執行的有效規則。
5. 政府與證監會已採取了多項旨在持續強化本港上市監管架構的舉措。依據《證券及期貨條例》(“該條例”)之下的《證券及期貨(在證券市場上市)規則》(“《在證券市場上市規則》”)設立的“雙重存檔”制度於2003年4月1日開始生效。這個制度規定，如上市申請人及上市發行人蓄意或罔顧實情地向公眾披露在要項上屬虛假或具誤導性的資料，將須負上刑事法律責任。
6. 此外，政府亦委任了檢討證券及期貨市場規管架構運作專家小組。繼該專家小組於2003年3月發表報告後，財經事務及庫務局亦於2003年10月發表《有關改善規管上市事宜的建議諮詢文件》，並繼而於2004年3月發表《有關改善規管上市事宜的建議的諮詢總結》(“《諮詢總結》”)。
7. 廣泛來說，政府於2004年3月發表的政策總結是要以雙重存檔制度為基礎、將《上市規則》內的重要規定編纂成為附屬法例，以及使證監會成為負責執行該等條文的機構，並同時繼續由聯交所在前線接收申請及管理上市過程。政府與證監會已展開所需的法例修訂。本會現發表建議的規則修訂，以徵詢公眾意見。

## 草擬建議規則的原則

8. 政府提出的建議將對主體法例(主要是該條例)作出若干修訂，而證監會的建議則會依據該條例建議修訂的第 36 條所賦予的制訂規則的權力制訂附屬法例，以落實政府的政策方向。證監會的建議與政府的建議互相關連，而本諮詢文件應該與財經事務及庫務局在同日發表的有關建議修訂《證券及期貨條例》以賦予主要上市要求法定地位的諮詢文件一併閱讀。概括而言，政府的建議是要列明違反新規則所須承擔的法律責任及訂定有關的制裁，並為有關制度設立制衡機制。
9. 證監會的建議將落實政府擬把《上市規則》內較重要的規定編纂成為附屬法例的決定。建議訂立的條文將納入現行的《在證券市場上市規則》內，作為新的第 7A、16A、19A 條，以及新的附表 1 至 8。《在證券市場上市規則》全文(包括現有條文及建議訂立的條文)現載列於附錄 1。
10. 證監會建議依據該條例第 36 條訂立該等規則。本會現徵求公眾的意見及評論。
11. 在把《上市規則》內較重要的規定編纂成為《在證券市場上市規則》內的條文時，我們依從了四項一般原則。
  - (a) 有關的規定只關乎信息披露。該等規定並不包括處理企業管治事宜的《上市規則》。
  - (b) 除了在少數情況下有逼切理由作出修訂，或預期有關的修訂會獲得市場人士同意之外，有關建議不會導致目前的《上市規則》出現實質改變。
  - (c) 沒有關於預先審核或取得核准的規定。遵守有關規則的上市發行人不會有任何額外的合規或行政負擔。
  - (d) 聯交所會保留其前線監管機構的身份，並繼續接收上市申請及其他披露材料，並負責處理其程序。
12. 只關乎披露規定。建議訂立的規定只關乎信息披露。關於企業管治的規定並沒有包括在內。
13. 法定規定及法定監管機構應著眼於確保上市發行人向其投資者及公眾作出準確、全面及公平的披露。一般而言，證券法例及證券監管機構均不適宜就商業機構的業務操守及內部作業方式制訂規則。
14. 這個只涵蓋披露規定的做法，是依循政府在 2004 年 3 月發表的《諮詢總結》中闡述的政策方向。

15. 建議制訂的規則屬適用於所有在主板或創業板上市的發行人的最低限度規定。聯交所可能會作出額外規定。例如，建議制訂的條文要求發行人發表半年度帳目，而聯交所可能會要求在創業板上市的發行人發表季度帳目，就如目前的創業板《上市規則》所規定的一樣。
16. **無實質改變。**為免干擾市場慣例及活動，建議制訂的規則會在內容方面依循現行的實質規定。上市發行人及市場從業員無須擔心要負上新的責任或遵守新的規定。載於附錄 1 的建議《在證券市場上市規則》內的每項條文均會作出標記，以顯示有關的規定源自現行的《上市規則》內哪項規則。此外，證監會網站內(<http://eapp01.sfc.hk/apps/cf/smlr.nsf/chi/page>)載有條文來源表，列明現行的《上市規則》規定及建議的《在證券市場上市規則》內的對應條文。
17. 現行的《上市規則》曾經過公眾諮詢，務求在各方的利益與考慮之間達致平衡。因此，不宜在是次的修訂中對《上市規則》的實質內容作出改動。與其他由證監會執行的監管規定一樣，本會將持續檢討《在證券市場上市規則》內各項條文，並且在識別出可能須作出任何修訂時，徵詢市場及公眾的意見。
18. 《在證券市場上市規則》內的新條文取自現行的《上市規則》，並且是以淺白語言及遵循現代的法律起草常規以合符邏輯的格式草擬。我們亦藉此機會澄清了若干現行規定，特別是市場從業員曾向我們反映有詮釋困難的那些規定。此外，現行規則的內容在某程度上有所重複，這是因為多年來的不斷修訂而無可避免的。我們在草擬《在證券市場上市規則》的新條文時，已盡可能刪去重複之處。
19. 現行的《上市規則》內有若干條文重複了已適用的有關會計資料的規定，原因是上市公司必須遵從《香港財務匯報準則》或《國際會計準則》的規定。我們在草擬新的法定條文時，亦同樣地盡可能刪去重複之處。
20. 我們建議在幾處地方對若干現行規定作出輕微修改。該等修訂應可獲得市場人士同意。附錄 2 闡釋了建議作出的修改，並載列詳細的分析及有關理據。
21. **無須作出預先審核或獲得監管機構的其他核准。**為減低上市發行人及市場從業員的行政負擔，建議制訂的條文不會要求須提交披露材料作預先審核或就披露材料取得有關監管機構的其他核准。遵守有關規則並向公眾作出適時、準確及全面的披露的發行人及顧問可與市場直接交流及接觸。證監會只會就此作出輕度的行政參與。市場或公眾均無須承擔額外的合規成本。
22. 縱使建議制訂的條文並不要求須提交披露材料作預先審核，但有關的條文仍會將披露責任放在理應負責的人士身上，包括上市發行人、其董事及顧問。把《上市規則》編纂成為法律條文的目的與證監會的工作焦點都十分簡單：

如任何人違反有關的法定規則，證監會將能夠在適當情況下展開調查，使違法人士負上法律責任。

23. 此外，無須作出預先審核的做法亦與聯交所的慣例方向一致。
24. 聯交所將保留其前線監管機構的身分。建議制訂的新條文並不會改變聯交所的工作。聯交所將繼續接收上市申請及管理上市過程，其上市委員會將保留決定是否接納申請人的上市申請的權力。
25. 根據建議制訂的新條文，如根據現行規定一樣，上市發行人無須將披露材料直接送交證監會存檔。聯交所將繼續成為前線聯絡機構。上市申請人、上市發行人及市場從業員會繼續將有關資料送交聯交所存檔。

### 建議規則的主要範疇

26. 建議對《在證券市場上市規則》作出的新修訂，將《上市規則》的現有重要規定編纂成為涵蓋三個範疇的法例。這些條文依循政府在 2004 年 3 月發表的《諮詢總結》所述明的政策方向。
  - (a) 有關披露股價敏感資料及特定事件的規定載於建議的附表 2。
  - (b) 有關披露 / 發表年報及定期報告的規定載於建議的附表 4 和附表 5。
  - (c) 適用於須具報交易及關連交易的披露及股東批准的規定載於建議的附表 6 和附表 7。
27. 建議訂立的新條文亦載有若干必需的支援條文。
  - (a) 釋義部分載於建議的附表 1。
  - (b) 有關會計師報告及財務資料(在年報及定期報告內的財務資料或就須具報交易或關連交易而作出的披露)的規定載於建議的附表 3。
  - (c) 披露方式及其他雜項載於建議的附表 8。
28. 當中，有關披露股價敏感資料及特定事件的建議條文涵蓋(除其他事項外)以下事項：
  - 披露股價敏感資料的一般義務；
  - 披露給予某人或若干人士的大額墊款；
  - 披露聯屬公司應支付的大額款項；
  - 披露董事的變動；
  - 披露核數師的更換；

- 披露根據一般授權(不包括有關限制及股東批准的規則)進行的股份發行。
29. 有關披露 / 發表年報及定期報告的建議條文涵蓋(除其他事項外)以下事項：
- 發表年報(須連同經審計年度帳目)、中期報告(須連同未經審計中期帳目)及初步業績公告的時間要求；
  - 在年報、中期報告及初步業績公告內的披露內容。
30. 有關適用於須具報交易及關連交易的披露及股東批准的規定的建議條文涵蓋(除其他事項外)以下事項：
- 交易的分類；
  - 透過公告及通告披露交易；
  - 在公告及通告內的披露內容；
  - 適用於若干交易的獨立財務意見規定；
  - 適用於若干交易的股東批准規定。
31. 政府的《諮詢總結》並沒有將適用於“須披露交易”(在《上市規則》內界定的交易類別)的披露規定包括在建議編纂成為法例的範圍內。我們已就此作出更全面的考慮。須披露交易屬於重大事件，根據披露股價敏感資料的一般義務，就須披露交易作出披露是必須的。
32. 若不在法定規則內明確地就須披露交易作出規定，會導致產生制度內部不統一的情況。法定條文規定就須披露交易以外的其他須具報交易作出特定的披露。然而，當涉及須披露交易時，則只有非法定的《上市規則》規定須作出特定的披露。如此安排不單混亂，兼且沒有好處。
33. 因此，我們建議亦將適用於須披露交易的該等規定編纂成為法例。反映這項舉措的建議條文將在《在證券市場上市規則》草擬本內的有關位置列明為“方案 A”。另一個不包含該等規定的版本將緊接其後並列作為“方案 B”，以方便比較。
34. 對於除了須具報交易及關連交易外，《在證券市場上市規則》應否涵蓋其他須經股東批准的交易(例如授予一般授權及批准股份期權計劃)，是第二個需要考慮的問題。我們已仔細研究過有關問題，而得出的結論是有關事宜關乎企業管治多於披露事宜，所以應繼續受聯交所的非法定《上市規則》所規管。
35. 有關將《上市規則》編纂成為法例及賦予披露規定“監管力度”的公開討論，將重點放在上市公司，亦即上市普通股的發行人身上，而並沒有很多人關注到上市債務證券、結構性產品或其他證券或債權證的發行人。我們深入研究過有關事宜。若將新制訂的《在證券市場上市規則》的範圍擴大，從而

就上市債務證券及結構性產品的發行人制訂披露規定，將會是一致的做法。然而，這些發行人目前受《上市規則》若干特定章節中極為不同的披露規定所管限，而且他們出現披露問題的可能性亦相對地較低。因此，我們相信，在現階段建議訂立的《在證券市場上市規則》內的詳細披露規定應只涵蓋上市普通股的發行人。

## 守則及指引

36. 現行《上市規則》內某些條文和附註旨在釐清規則內容或涵蓋一般的合規事宜，以便為上市發行人及市場人士提供實用的指引。我們計劃將有關條文頒布為《在證券市場上市規則》的指引。按照我們的既定政策，我們將於適當時候正式發表該等指引，以諮詢公眾意見。
37. 發表非法定的守則及指引，亦是政府在 2004 年 3 月發表的《諮詢總結》內述明的政策方向之一。
38. 為方便市場人士查考，我們計劃印製一本同時載有建議的《在證券市場上市規則》及有關草擬指引的《證監會上市監管手冊》。有關指引將主要印於《在證券市場上市規則》的相關特定條文之下方。有關指引會以較小及不同的字體印刷，以便將法定及非法定的條文加以區別。該手冊的標示草擬本已載於證監會網站內(<http://eapp01.sfc.hk/apps/cf/smlr.nsf/chi/page>)。

## 建議規則的靈活性

39. 沒有任何一套規則能涵蓋所有可能發生的情況；在執行上提供某程度的靈活性總是必須的。鑑於市場瞬息萬變及上市發行人從事多元化的業務活動，所以靈活性對於證券規例來說尤其重要。
40. 如上所述，所發表的守則及指引會提供某程度的靈活性。證監會將持續檢討有關的守則及指引，確保作出適當的更新以配合市場的發展。
41. 聯交所可就個別情況寬免遵守《上市規則》內若干特定的規定。根據現行的《在證券市場上市規則》第 17 條，證監會亦擁有寬免遵守該規則內若干特定條文的相同權力。這項權力亦將會伸展至適用於建議的新條文。此舉可讓證監會在認為要求某上市發行人遵從某項規定是不合理，或會對該發行人造成過分沉重的負擔，或有關規定與該發行人的情況無關或會損害其商業利益時，修改或寬免遵守有關規定。當上市發行人身處於瞬息萬變的市場中面對不同的境況時，此舉使證監會可以靈活地考慮每宗個案的具體事實及情況。
42. 透明度對市場運作來說至關重要。市場參與者需要知道有關規則將如何執行，亦需確信有關規則將公平地向所有市場參與者施行，然後他們才能夠專注於本身的業務活動及交易策劃事宜。證監會致力以具透明度的方式執行經修訂的《在證券市場上市規則》。



43. 擬發表的指引已列出我們預期某些上市發行人在遵從規定方面有時可能會遇到困難，以致需要作出適當寬免的若干地方。證監會將持續檢討這些寬免指引，以便上市發行人及市場人士可以輕易地確定他們如何可得到適當的靈活性來處理有關事宜。
44. 為增加監管透明度，證監會先前曾向立法會承諾公開就任何特定個案所授予的寬免。證監會將繼續這個做法，並會在其網站內登載就建議的《在證券市場上市規則》而授予任何上市發行人的寬免。
45. 此外，若證監會預期某項寬免將在相同的程度上適用於多名上市發行人，我們將會尋求提供一項“類別豁免”。此豁免將屬於附屬法例，須經過立法會不反對或不提出修訂即屬通過的議決程序，之後有關的上市發行人便可自動享有寬免而無須向證監會提出申請。

### 本諮詢活動

46. 有關當局曾就加強上市規管的政策方向及將《上市規則》中較重要的部分編纂成為法例的取向，進行了兩次公開諮詢(即專家小組在 2002 至 2003 年間及財經事務及庫務局在 2003 年底至 2004 年間進行的諮詢)。目前的建議旨在落實從之前的兩次諮詢所得出的結論。
47. 除了數個會帶來裨益及不會引起爭議的範疇之外，建議條文並沒有對現行的《上市規則》作出實質修改，並已特別加以註釋及解釋。然而，我們相信將建議條文的內容列出，將有助向市場及公眾保證上述情況。我們亦相信若市場人士能對建議條文的措辭提供意見，將可以利便所有相關人士加深瞭解及釐清任何有關事宜。
48. 謹此希望各界人士提供寶貴意見。

證券及期貨事務監察委員會  
2005 年 1 月