



**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 建議修訂諮詢總結

香港  
2007年2月

# 《證券及期貨（在證券市場上市）規則》的建議修訂諮詢總結

## 目錄

	頁次
摘要	1
引言	5
目的	5
法定制度	5
總體方案及範疇	5
法定上市要求	8
經修訂制度撮要	11
行政事宜	11
盡量減少與非法定《上市規則》出現重複	11
逐步減少預先審閱程序	12
未來的規則修訂	13
落實制度	13
時間安排	15
附件	
附件 1	– 擬載列於新的第 IIIA 部的建議原則性要求的標示撮要
附件 2	– 回應者名單

## 摘要

1. 政府在 2004 年 3 月發表的政策總結文件（“2004 年政府總結文件”<sup>1</sup>）中羅列多項改善上市規管事宜的舉措。該等舉措旨在鞏固香港作為主要國際金融中心的地位，加強投資者對香港市場的信心，並提升香港市場的競爭力。為處理(i)香港聯合交易所有限公司（“聯交所”）的《上市規則》欠缺規管力度和只提供有限制裁，及(ii)聯交所的調查權力不足的問題，當局決定引入規定上市發行人須遵守重要的上市要求的法定責任，從而援引證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）的法定調查權力及《證券及期貨條例》所提供的各項制裁。
2. 政府因而在 2005 年 1 月諮詢公眾意見（“2005 年政府諮詢文件”<sup>2</sup>），了解應否將有關市場失當行為的制度擴大，以涵蓋違反法定上市要求的行為並就該等違規行為應得到的相稱制裁作出規定。為落實政府的政策舉措，證監會亦於 2005 年 1 月發表諮詢文件（“諮詢文件”），建議對《證券及期貨（在證券市場上市）規則》作出修訂（“《在證券市場上市規則》的修訂”）並進行諮詢，以便將《上市規則》內若干重要的要求編纂成為附屬法例。建議編纂成為附屬法例的重要上市要求所涉及的三個範疇為(i)定期財務報告；(ii)股價敏感資料的披露；及(iii)需股東批准的若干須具報交易及關連交易。
3. 政府及證監會的上述建議獲得市場的普遍支持。然而，有意見認為建議的法定規則過分詳盡，同時亦有回應者關注到違反規則內重要性較低的細節要求亦可能會招致較非法定制裁嚴厲的法定制裁。該等事宜引起政府、證監會、聯交所及多個代表市場參與者的小組之間的進一步廣泛討論，目的是要在顧及香港作為國際金融中心的發展的前提下，重新評估不同相關人士或團體的利益，並且確保在當中取得適當的平衡。在經過上述的商議後，政府及證監會建議採納一個經修訂的方案（“經修訂方案”）。
4. 按照經修訂方案，《證券及期貨條例》將會載入一套原則性要求（及在指明情況中令該等原則性要求變得不適用的安全港規定），並會輔以載列於一個新增附表內的輔助性條文，而那些較詳細及屬技術性的規定則會在證監會將發出的非法定《上市守則》內列明。將載列於《證券及期貨條例》新增的第 IIIA 部內的該套原則性要求涵蓋了市場對發行人的標準的期望，及反映了現行《上市規則》的核心要求。該套原則性要求載列了《在證券市場上市規則》的修訂（因而亦即是《上市規則》內的同等規定），並以廣泛的條文來擬定該套原則性要求。《證券及期貨條例》的新增附表將會列出相關的定義及較重要的上市規定，藉以解釋該

<sup>1</sup> 參閱財經事務及庫務局在 2004 年 3 月發出的《有關改善規管上市事宜的建議 – 諮詢總結》。

<sup>2</sup> 參閱財經事務及庫務局在 2005 年 1 月發出的《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》。

套原則性要求。非法定《上市守則》將載有較詳細及屬技術性的規定，從而提供指引以協助上市發行人遵從《證券及期貨條例》內的原則性要求。

5. 經修訂方案在提供肯定性與靈活性之間謀取平衡。該方案使證監會得以懲處當發行人的行為違反基本要求並引致嚴峻風險或損害時的情況，但同時亦可盡量減低發行人因為輕微或屬技術性、沒有對投資者或市場構成重大損害的違規行為而招致法定責任的風險。經修訂方案允許證監會有高度的靈活性進行修訂和詮釋有關的詳細規定，以回應市場的轉變。
6. 違反《證券及期貨條例》內的原則性要求將被視為市場失當行為，違反附表或《上市守則》的規定（因為屬屢次違規或其他情況）則可能引致違反載於《證券及期貨條例》內的原則性要求。在該等情況下，證監會會在考慮包括以下在內的因素後，按照相稱制裁原則（即就有關違規行為而言屬相稱且合理的方式），來採取適當行動：
  - 該行為的嚴重性；
  - 該行為是否屬蓄意、罔顧後果或疏忽的；及
  - 該行為是否已可能損害投資者或投資大眾的利益。

嚴重個案將可能招致 2005 年政府諮詢文件內建議的三種制裁方式（即證監會的紀律處分、市場失當行為審裁處的研訊程序或刑事檢控<sup>3</sup>）的其中一種制裁行動。當然，在施加該等制裁時，必須符合相稱制裁原則。

7. 《證券及期貨條例》的新附表將會列出現行《上市規則》內有關該三個選定重要範疇的定義及較重要的上市事項。該等事項將會成為在裁定有否遵從《證券及期貨條例》內載列的原則性要求時的考慮因素。有關定義將會清楚描述該等原則性要求的涵蓋範圍。
8. 不遵從《上市守則》內較詳細及屬技術性的規定本身不會導致某人須面對執法行動，但卻可在就違反《證券及期貨條例》內的原則性要求的事件所展開的執法程序中，可獲接納為證據。
9. 我們預期載於《證券及期貨條例》新的第 IIIA 部的原則性要求、相關的附表及《上市守則》內的條文在適用的範圍內將會轉移自諮詢文件所載列的《在證券市場上市規則》的修訂，但會作出調整以便顧及到在諮詢期間所接獲的意見。該套原則性要求、新附表及《上市守則》將涉及的相關範疇將會全面涵蓋《在證券市場上市規則》的修訂，亦即是現行的《上市規則》內的三個選定範疇。該三個範疇是 (i) 定期財務報告（第四章、附錄十五及十六）；(ii) 股價敏感資料的披露（第十三章）；及(iii)

<sup>3</sup> 我們預期將會有防止雙重提控的規定，以致在市場失當行為審裁處展開研訊程序後，證監會將不可就同一行為採取紀律處分；此外，在證監會採取紀律處分或刑事訴訟已展開後，市場失當行為審裁處將不可就同一事宜展開研訊程序。

需股東批准的若干須具報交易及關連交易（第十四章及十四 A 章）。為避免《上市規則》與新規定之間有任何重複規管，已涵蓋在經修訂制度內的規定將會從《上市規則》內刪除。

10. 證監會將負責檢討涉及新的《證券及期貨條例》條文及非法定《上市守則》的政策，而對該等《證券及期貨條例》條文或非法定《上市守則》作出的任何修訂均需諮詢公眾意見。有關新制度的落實，就經修訂方案而被諮詢的市場參與者普遍贊成逐步由證監會負責行政工作，因此，經修訂方案將會在這基礎上予以實施。證監會將盡量與政府及聯交所合作制訂最佳過渡安排，包括在推行新制度時與市場參與者進行前線接觸，務求協助市場合規及順利過渡至新制度。證監會將盡力在(i)根據《證券及期貨條例》批給法定豁免；(ii)發出對證監會具約束力的詮釋裁定；及(iii)提供不具約束力的非正式諮詢服務以協助市場合規時，確保法定條文及《上市守則》的詮釋具備一致性及延續性。
11. 在新制度下，送交公告及通函以供預先審閱將會是自願性質，以及將會屬於諮詢服務的一部分，以協助上市發行人遵行法規。有關監察不尋常股價及成交量波動的工作將會繼續進行。在過渡期前及期間，證監會將與聯交所保持密切及定期聯繫，確保決策及做法能貫徹一致，以及適時處理所發生的任何事宜。有關的行政安排旨在就該三個選定範疇為市場提供明確及清晰的制度，確保在行政處理工作及事後的執法行動方面作出及時和協調的決定。該等安排旨在確保從《上市規則》轉移至《證券及期貨條例》及非法定《上市守則》的相關上市規定的落實過程具備延續性，並盡量減少對市場的干擾。
12. 證監會將負責調查違反該套原則性要求的個案，並採取執法行動。我們的整體取向將是透過教育、政策、指引、裁定及其他實際協助的方式來鼓勵及協助市場合規。證監會將發表指引，述明在評估違規個案的重要性及嚴重性時所採用的準則，並會發表清晰指引，列明在決定採用哪類執法行動時將會考慮的因素。《證券及期貨條例》將會載列向董事施加民事罰款前需要考慮的因素。
13. 政府的目標是在切實可行的範圍內，盡快在立法會引入《證券及期貨（修訂）條例草案》（“修訂條例草案”），以落實 2005 年政府諮詢文件內詳述並根據經修訂方案作出修改的各項建議。附件 1 載列擬在新的第 IIIA 部作出規定的建議原則性要求的標示撮要。
14. 證監會將會根據《證券及期貨條例》第 399 條，就較詳細及屬技術性的規定發出非法定《上市守則》。我們預期將於《上市守則》內載列的大部分條文在適用的範圍內將會源自相關的《在證券市場上市規則》的修訂（因而亦即是現行《上市規則》內的同等規定），但會適當地作出修訂以便顧及到所接獲的市場意見。根據證監會的一貫政策，我們將於適當

時候正式刊發《上市守則》的草擬本，以諮詢公眾意見，讓公眾有機會在有關條文定稿前發表意見。

## 引言

1. 2005年1月，證監會發表諮詢文件，邀請公眾就本會建議根據《證券及期貨條例》經修訂的第36(1)條作出的對《在證券市場上市規則》的修訂發表意見。諮詢期於2005年3月31日結束。
2. 證監會接獲32份回應諮詢文件的意見書，當中一份是由九個金融機構的代表律師提交的聯名意見書。回應者包括銀行、機構融資顧問、發行人、律師、會計師及專業投資者。此外，證監會亦與若干相關人士／團體會面，包括代表特定類別的市場參與者的不同組織，加深了解他們對諮詢文件及其後對經修訂方案的看法。證監會謹此感謝各回應者給予寶貴意見。所有接獲的意見都已詳加考慮，其中多項更獲接納。**附件 2** 載列同意在證監會網站內公開其意見書內容的回應者名單。
3. 本文件撮述接獲回應意見所提出的主要事宜，並載列政府聯同證監會因應該等意見所作出的多項政策決定。
4. 本文件應與諮詢文件一併閱讀，而諮詢文件及回應意見已登載於證監會網站([www.sfc.hk](http://www.sfc.hk))。

## 目的

5. 諮詢文件是與2005年政府諮詢文件同時發出的，以落實賦予主要上市要求法定地位的建議。大致來說，政府建議對《證券及期貨條例》作出修訂，從而列明違反法定上市要求時要負上的法律責任，並就違反該等責任時應得到的相稱制裁作出規定。諮詢文件建議就《在證券市場上市規則》作出修訂，以便將載於《上市規則》的主要上市要求編纂成為附屬法例。
6. 該等建議旨在引入須遵守較重要的上市要求的法定責任，以容許更有效地調查違反該等要求的個案，及施加與違規行為的嚴重性相稱的多種法定制裁。這將會使香港的上市規管制度進一步與國際的標準及做法看齊，加強投資者對香港市場的信心，並提升香港市場的競爭力。

## 法定制度

### 總體方案及範疇

7. 諮詢文件建議透過複製《上市規則》內的現有條文，在《在證券市場上市規則》的修訂內載列詳細的上市要求，將當中因改變為法定形式而需要作出的調整減至最少。該方案依循在2004年政府總結文件<sup>4</sup>所列出的政

<sup>4</sup> 參閱財經事務及庫務局於2004年3月發表的《有關改善規管上市事宜的建議 – 諮詢總結》第3.15段。

策方向，即證監會應擬訂規則，從而“為市場人士提供足夠的詳細資料讓他們清晰及明確了解有關上市要求的性質。”

8. 賦予主要上市要求法定地位的舉措獲廣泛支持。部分回應者表示，《在證券市場上市規則》的修訂較現有的《上市規則》更清晰易讀，然而，若干回應者對於將《上市規則》的詳細規定納入附屬法例的做法有所保留，因為此舉可能會減低靈活性且會妨礙迅速執行規則以回應市場需要。有回應者關注到，非蓄意違反有關細節要求亦可能會招致嚴重的法定制裁。
9. 部分回應者雖大致支持有關建議，但亦同時提議採納其他可行方案，即將若干一般責任或高層次原則載入法例內，而大部分重要性相對較低或屬技術性的要求則可載入非法定守則及指引內。該等守則及指引可為發行人及其管理層就應以何種方式履行其一般法定責任提供非法定指引。提出此建議的回應者認為，這方案可使有關規則以更靈活且利便市場的方式實施。
10. 證監會在此解釋，諮詢文件所採納的方案旨在確保有關條文能提供足夠的詳細資料，盡量使將須受該等條文約束的各方及執行條文者不會覺得條文模稜兩可。該方案亦應可利便有關人士遵從規則和執法者有效地採取行動。
11. 因應市場的意見，政府、證監會及聯交所已審慎地考慮其他可行的選擇。在釐定最合適的方案時，我們已緊記必須在確保有關法定條文的法律肯定性與提供靈活性的考慮之間謀取平衡，同時亦須處理市場人士對於違反較細節要求亦可能會招致較非法定制裁嚴厲的法定制裁的關注。該等事宜引起政府、證監會、聯交所及多個代表市場參與者的小組之間的進一步廣泛討論，目的是要在顧及香港作為國際金融中心的發展的前提下，重新評估不同相關人士或團體的利益，並且確保在當中取得適當的平衡。在經過上述的商議後，政府及證監會建議採納經修訂方案。
12. 按照經修訂方案，法定上市要求將由代表上市發行人應履行的基本責任的一套原則性要求組成，而該套原則性要求將會載入《證券及期貨條例》內，並會輔以載列於一個新增附表內的輔助性條文。那些較詳細及屬技術性的規定將會在證監會將發出的非法定《上市守則》內列明。
13. 為落實經修訂方案，政府將會建議作出立法修訂，從而在《證券及期貨條例》新增的第三A部內訂明該套原則性要求（及在指明情況中令該等原則性要求變得不適用的安全港規定），而該新增第三A部會輔以將載列於與該部有關的新附表內的輔助性條文。
14. 證監會將會根據《證券及期貨條例》第399條就較詳細及屬技術性的規定，頒布非法定《上市守則》，而該守則將會與諮詢文件內列出的《在

證券市場上市規則》的修訂（及現有《上市規則》）的相關規定大致類同，但會適當地作出修訂以便顧及到所接獲的市場意見。此外，證監會可在有需要時發出額外的指引，以便日後就《上市守則》內的條文的詮釋及應用作出補充。

15. 經修訂方案在提供肯定性與靈活性之間謀取平衡。該方案將有關原則性要求及其他重要規定載入主體法例（包括《證券及期貨條例》的新增附表），並將較詳細及屬技術性的規定納入非法定守則內，旨在利便以更相稱和對應的方法來執法。該方案使證監會得以懲處當發行人的行為違反基本要求並引致嚴峻風險或損害時的情況，但同時亦可盡量減低發行人因為輕微或屬技術性、沒有對投資者或市場構成重大損害的違規行為而招致法定責任的風險。經修訂方案允許證監會有高度的靈活性進行修訂和詮釋該等詳細及屬技術性的規定，以回應市場的轉變。
16. 違反《證券及期貨條例》內的原則性要求將被視為市場失當行為，違反附表或《上市守則》的規定（可能是因為屬屢次違規或其他情況）則可能引致違反載於《證券及期貨條例》內的原則性要求。在該等情況下，證監會會在考慮包括以下在內的因素後，按照相稱制裁原則（即就有關違規行為而言屬相稱且合理的方式），來採取適當行動：
  - 該行為的嚴重性；
  - 該行為是否屬蓄意、罔顧後果或疏忽的；及
  - 該行為是否已可能損害投資者或投資大眾的利益。

嚴重個案將可能招致 2005 年政府諮詢文件內建議的三種制裁方式（即證監會的紀律處分、市場失當行為審裁處的研訊程序或刑事檢控<sup>5</sup>）的其中一種制裁行動。當然，在施加該等制裁時，必須符合相稱制裁原則。

17. 《證券及期貨條例》的新附表將會列出源自現行《上市規則》的相關規定內的定義及較重要的上市事項。該等事項將會成為裁定有否遵從《證券及期貨條例》內的原則性要求時的考慮因素。有關定義將會清楚描述該等原則性要求的涵蓋範圍。未能符合附表內的“考慮因素”的行為本身將不會被視為違反法定的上市要求，但會成為裁定有否遵從《證券及期貨條例》內的原則性要求的其中一項考慮因素。
18. 不遵從《上市守則》內較詳細及屬技術性的規定本身不會導致某人須面對執法行動，但卻可在就違反《證券及期貨條例》內的原則性要求的事件所展開的執法程序中，可獲接納為證據。

---

<sup>5</sup> 我們預期將會有防止雙重提控的規定，以致在市場失當行為審裁處展開研訊程序後，證監會將不可就同一行為採取紀律處分；此外，在證監會採取紀律處分或刑事訴訟已展開後，市場失當行為審裁處將不可就同一事宜展開研訊程序。

## 法定上市要求

### 將獲賦予法定地位的要求範疇

19. 諮詢文件建議將《上市規則》若干主要的要求編纂成爲涵蓋三大範疇的法例條文，即—

- 有關披露股價敏感資料及特定事件的規定；
- 有關披露定期財務報告的規定；
- 適用於須具報交易及關連交易的披露及股東批准的規定。

20. 就賦予該三大範疇的上市要求法定地位的建議而言，證監會獲得廣泛的支持，因爲對小股東和從公眾利益角度來說，這些都是最受關注的範疇。

21. 如上文所述，現決定採納經修訂方案以落實賦予主要上市要求法定地位的建議。政府將會建議在《證券及期貨條例》載入有關法定上市要求（即上市發行人須符合的原則性要求），連同新附表內的補充性條文。該等規定若能獲得通過，證監會將就較詳細及屬技術性的規定，發出非法定《上市守則》。

22. 以下撮述現建議載入修訂條例草案的法定上市要求—

#### (a) 新增第 IIIA 部

《證券及期貨條例》將增設新的第 IIIA 部，訂明法定上市要求，即上市發行人須遵從的原則性要求（詳情見附件 1）。該套原則性要求涵蓋了市場對發行人的標準的期望，及反映了現行《上市規則》的核心要求。該等原則性要求載列了《在證券市場上市規則》的修訂（因而亦即是《上市規則》的同等規定），並以廣泛的條文來擬定該套原則性要求。換言之，該等原則性要求是上市發行人在下述的三大範疇須遵守的基本責任，旨在確保適當的投資者保障和維持公平有序的市場。該三大上市事宜範疇是—

- 股價敏感資料的披露

這範疇涉及上市發行人須在合理地切實可行的範圍內盡快向公眾披露有關該發行人的信息，而該等信息是允許公眾評估該發行人的狀況所必需者，或是可合理地預期該等信息會對該發行人的證券的市場活動或其價格或價值具有重大影響。

- 定期財務報告的披露

這範疇涉及上市發行人須適時向公眾披露定期財務資料（即年報及中期報告）的責任及就定期財務資料須遵守的補充要求。

- 適用於若干須具報交易及關連交易的股東批准

該範疇涉及保障小股東以免其權益可能會被內幕人士通過若干須具報交易及關連交易而濫用和侵佔。有關要求包括上市發行人有責任就若干須具報交易（即主要交易、非常重大的收購、非常重大的出售及反收購）及關連交易取得股東的事先批准，以及有責任向股東提供所有相關資料，以便其能夠評估有關交易和就其表決作出有根據的決定。任何當作在交易中有重大利益的股東都不准參與表決。

#### (b) 新增附表

將載入《證券及期貨條例》的法定上市要求必須以提供合理地詳盡的細節的方式訂明。作為該等法例的一部分，新附表將會載述必要的詳情以補足法定上市要求，當中包括定義、裁定有否遵從原則性要求時的考慮因素以及額外豁免。有關定義包括主要交易、非常重大的收購、非常重大的出售、反收購及關連交易的分類及有關聯繫人及關連人士等主要詞語的定義。裁定有否遵從某項原則性要求時用以進行評估的考慮因素，便是《上市規則》內將獲賦予法定地位的上述三個範疇之中較重要的事項，例如有關取得股東批准的表決程序。附表內亦載有若干豁免，訂明無須就價值微不足道的關連交易遵守股東批准的規定。證監會將獲賦權日後因應市場需要在附表內引入額外的安全港及類別豁免的規定。

#### 有關披露股價敏感資料的“安全港”規定

23. 部分回應諮詢文件的人士對把披露股價敏感資料定為法定責任一事表示關注，原因是這種性質的決定可涉及相當重的主觀成分，而假若發行人及董事真誠作出的主觀判斷可能會導致其須接受嚴厲的制裁，則有關規定便會將發行人及董事置於令人不安的處境。
24. 證監會注意到這些意見。證監會謹此澄清，正如2005年政府諮詢文件中建議，在新的制裁制度下，即使在民事法律程序（例如證監會的紀律程序或市場失當行為審裁處的研訊程序）中，亦會加入為董事及高級人員而設的犯罪意圖驗證。換言之，董事及高級人員只會在知情、蓄意或疏忽的情況下涉及有關違規行為時，才須接受證監會或市場失當行為審裁處的制裁。

25. 此外，按照經修訂方案，《證券及期貨條例》第III A部將載有安全港規定，述明在指明情況下只要符合若干條件，披露股價敏感資料的規定將不適用。該等情況可包括在洽談過程中對即將出現的事件發展或事宜的信息披露，但須符合的條件是，不披露該等資料應不會誤導公眾，而遵從有關規定將會損害集團的商業利益，及該等資料一直有嚴加保密。然而，假如發行人有理由相信該等資料已沒有加以保密，而所涉及的事件發展或事宜屬股價敏感資料，則發行人將須在合理切實可行的範圍內盡快向公眾披露相關資料。
26. 此外，亦有意見認為，發行人應無需對普遍影響市場或市場某個界別及投資大眾能易於觀察到的事件作出特別披露。現建議載入處理該等情況的額外安全港規定。該等建議的安全港規定（詳情載於**附件 1**）是參照英國及澳洲所採納的類似規則而制訂的。

### 非法定《上市守則》

27. 《上市守則》將載有涉及擬賦予法定地位的上述三大範疇的較詳細及屬技術性的規定。此外，證監會亦可發出額外的指引，對《上市守則》內的規定的詮釋及應用作出補充。《上市守則》及該等指引將會為市場參與者提供指引，以利便其遵從有關法定上市要求，並將會根據《證券及期貨條例》第399條發出。
28. 《上市守則》的條文可能會源自諮詢文件內載列的《在證券市場上市規則》的修訂（因而亦會源自現行《上市規則》內的現有規定）。然而，部分回應者表示，《在證券市場上市規則》的修訂與《上市規則》的同等規定之間有若干差異。證監會知悉該等意見，並重申除了在諮詢文件內載述的實質修訂，不打算對現行《上市規則》作出任何實質的修改。證監會將會在切實可行的範圍內，使《上市守則》內載列的規定（即證監會預計在適用範圍內從《在證券市場上市規則》的修訂轉移過來的條文）與《上市規則》內的同等規定保持一致。
29. 正如在諮詢文件內重點列出，《在證券市場上市規則》的修訂曾建議對《上市規則》的現有條文作出若干修改。根據經修訂方案，其中部份修訂現已變得不適用，而其他修訂則可能不會落實。證監會現澄清，擬載入《上市守則》的規定將會與相關的《在證券市場上市規則》的修訂大致類同，但會適當地作出修訂以便顧及到所接獲的市場意見，同時亦會緊記在切實可行的範圍內避免對現有的《上市規則》作出實質修改（除諮詢文件所標示部分外）這目標。待有關法例通過後，證監會將於適當時候就《上市守則》進一步諮詢公眾。

## 經修訂制度撮要

30. 按照經修訂方案，法定制度將由一套載列於《證券及期貨條例》新增的第III A部內的原則性要求及一個新附表組成，輔以證監會發出的非法定《上市守則》。如適用的話，我們打算將諮詢文件內載列的《在證券市場上市規則》的修訂中相關的規定，轉移到第III A部、該附表及《上市守則》內。換言之，該等原則性要求、該附表及《上市守則》將涉及的相關範疇將會全面涵蓋《在證券市場上市規則》的修訂，亦即是現行的《上市規則》內的上述三大範疇，即 (i) 定期財務報告（第四章、附錄十五及十六）；(ii) 股價敏感資料的披露（第十三章）；及(iii) 需股東批准的若干須具報交易及關連交易（第十四章及十四A章）。我們在將有關的《在證券市場上市規則》的修訂按適當情況轉移為原則性要求、附表及《上市守則》時，將會考慮到就《在證券市場上市規則》的修訂所接獲的具體意見。
31. 政府的目標是在切實可行的範圍內，盡快在立法會引入修訂條例草案，列出擬載入《證券及期貨條例》新增第III A部及有關的新附表內的原則性要求及其他重要的上市事項。證監會將於適當時候發出《上市守則》的草擬本，以諮詢公眾意見。擬訂法定條文及《上市守則》的定稿時將會考慮在該等過程中接獲的公眾意見。

## 行政事宜

32. 大部分回應者都支持賦予有關該三個選定範疇的上市要求法定地位的舉措。他們主要關注的是，該等要求在法定制度下將如何應用，因為就該等事宜而言，市場人士目前都倚賴諮詢聯交所的意見。回應者建議，應就須具報交易及關連交易發出廣泛的指引，以幫助他們遵守有關要求，並且應提供一段較長的過渡期，及在期間繼續對公告進行預先審閱。
33. 證監會注意到回應者普遍支持給予該三個選定範疇法定地位，同時他們亦關注到有否足夠的安排，讓市場能夠順利地過渡至新制度。在這方面，證監會已與聯交所討論就解決回應者對行政事宜的關注的可行方案。下文第50–52段，即在“落實制度 — 行政安排”的標題下，載述了本會的初步回應及建議的未來路向。本會將繼續與聯交所緊密協商，以制訂詳細的籌劃工作及安排。

## 盡量減少與非法定《上市規則》出現重複

34. 部分回應者對該等建議最終將形成兩套分別由證監會及聯交所操作的獨立但重複的制度表示關注。他們憂慮如同時存在兩套涵蓋實質上相同事宜的規則，將會帶來繁重的額外合規要求，及在詮釋方面帶來混亂及不確定性。

35. 對於證監會與聯交所未來可能擔當的角色及責任，回應者意見分歧。有些回應者提倡要設立單一披露制度，即由證監會執行的法定制度，以便法例保持清晰及避免雙重提控；另一方面，其他回應者則認為證監會的角色應集中於對重大的失當行為個案採取執法行動，而聯交所作為上市規則的前線執行者的角色不應受到削弱。另一些回應者則相信並行的制度是可行的，並建議加強兩個監管機構之間的協調。此外，亦有意見指出，雙重存檔制度運作順利，兩個監管機構應緊密合作，以確保執行及詮釋有關規則時的一致性。
36. 為消除並行制度所帶來的風險，多位回應者強烈建議，編纂成為法定制度下的條文的規定應於法例通過後從《上市規則》刪除。此舉將可消除因存在兩套重疊的規則而可能產生重複及詮釋不一致的風險。
37. 為處理因潛在重複而產生的風險，現已同意將在《證券及期貨條例》的法定條文及非法定《上市守則》內涵蓋的三個範疇的上市要求在有關法例及《上市守則》生效後從《上市規則》內刪除。《上市規則》的餘下的規定將繼續處理其他包括上市及撤銷上市的準則、公司管治要求等其他上市事宜。

#### 逐步減少預先審閱程序

38. 對於逐步減少預先審閱，市場的傾向已存在強烈共識。回應者贊同逐步減少預先審閱能促使相關人士自行負起應盡的披露責任。由於發行人及董事必須更深入地思考披露內容，而非僅符合所施加的最低監管要求，假以時日，將可加快披露資料的發布及提高披露質素。不少回應者指出，長遠而言，法定制度只能在“無預先審閱”的制度下方為可行，以免發生證監會對已預先審閱的披露採取執法行動的情況。
39. 幾位回應者贊同減少預先審閱是可取的長期目標，但質疑香港市場是否已作好充分準備，容許即時實施“無預先審閱”制度。他們承認在現行制度下，市場參與者在編製公告時相當倚賴聯交所的預先審閱及與其的緊密互動。他們認為市場參與者需要時間熟習新要求及累積經驗，才能適應一個要求他們自行負責的制度。此外，亦有意見認為，在現行制度下，市場參與者與交易所的緊密互動，有助更靈活地執行《上市規則》及有效率的市场運作，因此應維持預先審閱制度。
40. 證監會注意到絕大多數市場人士均贊同逐步由前線的預先審閱改為事後審閱。鑑於目前市場參與者與聯交所有緊密的互動，以及相當倚賴預先審閱，證監會將致力確保任何減少預先審閱的舉措均會循序漸進地實施。
41. 證監會謹此澄清，在新制度下將繼續預先審閱股東通函及若干公告，與聯交所的現行做法相若，但卻改為自願性質。自願性的預先審閱將成為

諮詢過程的一部分。該項安排將利便市場參與者順利過渡至新制度，並讓他們有機會熟習新制度下的要求及程序。然而，根據市場反應，我們將尋求按照可接納的時間表逐漸減少預先審閱披露資料。這方面的政策意向是減少預先審閱文件。

42. 正如聯交所現行審閱文件的總體方向，我們預期預先審閱文件時（直至該程序逐步撤銷為止），在可行情況下應只限於對有關法定上市要求及《上市守則》的事宜作出提問，而避免就撰寫方面作出提問。我們預期提問過程將可縮短，從而加快發布文件的速度。證監會相信預先審閱程序不但可為市場參與者給予諮詢意見，同時亦可協助他們遵從法定上市要求。

### 未來的規則修訂

43. 有些回應者詢問日後會以何種方式修改《在證券市場上市規則》的修訂，並懷疑證監會的制訂規則程序或會導致在詮釋及修訂法定規則方面欠缺靈活性及受到限制，以致妨礙市場活動。
44. 按照經修訂方案，大部分具體及詳細的規定將會載於《證券及期貨條例》的新增附表及非法定《上市守則》內。證監會將負責因應市場需要，檢討政策和更新附表及《上市守則》內的條文。證監會在建議對附表及《上市守則》作出任何修訂時，將需要諮詢公眾，並在作出任何修訂前考慮所接獲的意見。
45. 然而，證監會在修訂附表及《上市守則》內的條文時將獲得一定程度的靈活性。與主體法例的一般立法程序不同，附表的修訂將由立法會以先訂立後審議的程序通過，所需時間大為縮短，而對《上市守則》的修訂則甚至可以更快捷的方式進行。根據證監會修訂法例、守則及指引的經驗，相信修訂該等規則的程序不會比修訂《上市規則》需時更長。

### 落實制度

46. 本會接獲的市場回應凸顯出市場關注到新法定制度的落實問題，尤其是過渡安排，以及發行人及顧問是否準備就緒，可以在無任何協助下即時適應新制度及承擔法律後果。一般而言，回應者相信市場需要一段時間才能就新規則的應用及遵從該等規則所需的實際步驟達致共識。
47. 關於如何協助市場參與者作出所需的適應，回應者意見分歧。部分回應者建議採取分階段漸進方式，即在第一階段將股價敏感資料的披露編纂成為法例，然後延遲至第二及第三階段，才分別將有關定期財務報告，以及關連交易及若干須具報交易的股東批准的要求編纂成為法例。有人則反對分階段的漸進方式，認為此舉將導致市場需長期面對持續轉變，可能產生更多混亂及滋擾。

48. 多位回應者關注到在新制度下，過往適用於特定情況的詮釋或處理方式會否改變。即使在《上市規則》內的相關規定會以大致上相若的語言編纂成為法定上市要求內的條文，若干回應者仍然憂慮由於轉換了監管機構，將會導致在本質上相同的情況亦會出現不同的詮釋或處理方式。有回應者亦建議，除非相關情況已發生改變，否則聯交所過往批給的豁免應在新制度下維持有效。
49. 證監會明白市場十分關注從現行非法定制度過渡至新法定制度可能帶來的干擾。我們建議，在相關情況維持不變的情況下，聯交所在法定制度生效前五年內以書面批給的豁免及裁定將不受影響，並在新制度下繼續有效。證監會相信，透過提供過渡期並配合適當安排，將可化解大部分回應者的憂慮。政府及證監會已聯同聯交所仔細考慮過多個方案，並在評估後決定採納下列行政安排。

### 行政安排

50. 就經修訂方案而被諮詢的市場參與者普遍贊成逐步由證監會負責行政工作，因此，經修訂方案將會在這基礎上予以實施。為利便市場合規及順利過渡至新制度，證監會預期在法定制度通過後將設有一段過渡期，讓市場參與者熟習新制度的要求及程序。在落實過渡安排上，證監會將盡量採納聯交所的現行做法，並與政府及聯交所合作制訂最佳的過渡安排，包括在推行新制度時與市場參與者保持前線接觸，務求協助市場合規及順利過渡至新制度。有關前線接觸的安排旨在處理市場就新法定制度的行政安排及落實而感到的憂慮，尤其是在達致順利過渡與盡量縮短證監會與聯交所的任何重疊期兩者之間謀取適當的平衡。
51. 證監會將盡力在 (i) 根據《證券及期貨條例》批給法定豁免；(ii) 發出對證監會具約束力的詮釋裁定；及 (iii) 提供不具約束力的非正式諮詢服務以協助市場合規時，確保法定條文及《上市守則》的詮釋具備一致性及延續性。在新制度下，送交公告及通函以作預先審閱將會是自願性質，以及屬於非正式諮詢的一部分，以協助上市發行人遵行法規。有關監察不尋常股價及成交量波動的工作將會繼續進行，此亦是聯交所的常規工作。在過渡期前及期間，證監會將與聯交所保持密切及定期聯繫，確保決策及做法能貫徹一致，以及適時處理所發生的任何事宜。在不抵觸保密考慮的情況下，有關的書面裁定及豁免將被刊發，以提高所作決定的透明度及為市場提供指引。
52. 總括而言，有關的行政安排旨在就該三個選定範疇為市場提供明確及清晰的制度，確保在行政處理工作及事後的執法行動方面作出及時和協調的決定。證監會將與聯交所緊密合作，制訂措施以便有效率地順利落實新制度，並確保決策及做法具備延續性。此舉將會利便市場從現行非法定制度過渡至新法定制度，並盡量減少對市場的干擾。

## 執法原則

53. 證監會將負責調查違反法定上市要求的個案，並採取執法行動。證監會將有能力自行決定或在接獲聯交所的轉介後採取行動。如屬嚴重違反法定責任的個案，違規者將可能會在設有三種制裁方式的制度下按照相稱制裁原則接受處分。
54. 證監會的整體取向將會是鼓勵及協助市場合規，並透過教育、政策、指引、裁定及其他實際協助的方式來進行。證監會將監控發行人的行爲，並在發現不合規或懷疑違規個案時提出警告或指引。在大部分情況下，證監會將尋求採取補救行動、糾正方法，或其他非紀律處分措施。證監會在決定會否採取執法行動，及如會的話，將會選擇三種制裁當中哪種制裁處分時，將會審慎地行使其酌情權。證監會將發表清晰指引，述明在作出該等決定時將會考慮的因素，並發表進一步指引，述明在評估違規個案的重要性及嚴重性時所採用的標準。此外，預期《證券及期貨條例》將載入證監會及市場失當行爲審裁處在向董事施加民事罰款前需要考慮的因素。

## 時間安排

55. 預期《證券及期貨（修訂）條例草案》將會在切實可行範圍內盡快提交立法會，以落實2005年政府諮詢文件內詳述並根據經修訂方案作出修改的各項建議。待法例通過後，證監會將於適當時候正式刊發《上市守則》的草擬本，以諮詢公眾意見。

## 擬載列於新的第 IIIA 部的建議原則性要求的標示撮要<sup>1</sup>

### 定期財務報告

1. 上市發行人須及時向公眾披露年報。年報須包括上市發行人的財務報表、核數師報告及董事會報告。<sup>2</sup>

(來源：國際證監會組織原則 2)

*上市實體須及時披露持續性資料，包括以下列方式作出披露：*

- (a) 以即時方式披露重要發展，而該詞可界定為“盡快”，或指定為一段最長的指明日數（例如在美國建議的 2 個營業日）；及
- (b) 以法例或上市規則訂明的定期方式，例如季度或年度報告。該資料亦應包括管理層討論及分析，而視乎要求而定，該討論及分析可於另行報告內披露或載入定期報告內。即使有關資料屬於定期報告的範圍，該披露責任仍可要求就有關資料作出即時披露。

*(國際證監會組織原則 2 原文中譯本)*

2. 上市發行人的年報須載有一切涉及該發行人於年報所關乎的期間內的財政狀況及營運業績，以及其未來發展和前景的重大資料。<sup>3</sup>

(來源：經合組織原則 V-A)

*披露應包括但不限於下列重大資料：*

1. 公司的財政及營運業績。
2. 公司宗旨。
3. 主要股份擁有權及表決權。
4. 適用於董事局成員及主要行政人員的薪酬政策，以及有關董事局成員的資料，包括其資歷、遴選程序、於其他公司持有的董事職務，以及他們是否獲董事局視為具有獨立身分。
5. 關聯方交易。
6. 可預見的風險因素。
7. 與僱員及其他相關團體有關的事宜。
8. 管治架構及政策，尤其是任何企業管治守則或政策的內容，以及落實該等守則或政策的程序。

*(經合組織原則 V-A 原文中譯本)*

<sup>1</sup> 每項建議原則性要求的來源註明於其下的括號內。為方便參閱，條文來源的相關部分以斜體列於每項建議原則性要求之下。關鍵字眼及語句亦劃有底線，以便參考。條文來源簡稱說明為：國際證監會組織 = 國際證券事務監察委員會組織\*、經合組織 = 經濟合作及發展組織\*、歐盟《指令》 = 歐洲議會及理事會指令\*\*、澳大利亞 2001 = 澳大利亞《2001 年法團法》\*\*，澳交所《上市規則》 = 澳大利亞證券交易所《上市規則》\*、英國《披露規則》 = 英國上市監管機構《披露規則》\*\*、《公司條例》 = 香港《公司條例》\*\*、《證券及期貨條例》 = 香港《證券及期貨條例》\*\*、《上市規則》 = 香港主板《上市規則》\*。標有\*的原則為非法定準則或規則。標有\*\*的原則為法定規定。

<sup>2</sup> 《證券及期貨條例》的新增附表將列明一個預計的期間，以作為決定上市發行人有否及時向公眾披露年報的考慮因素。

<sup>3</sup> 大部分須載入年報的詳細披露項目將載列於《上市守則》內。

3. 上市發行人須確保其年度財務報表真實而公平地反映該發行人於其財政年度終結時的財政狀況及其於該財政年度內的財務業績。

(來源：經合組織原則 V-C、《公司條例》第 123(1)條)

*周年審計應由獨立、稱職及合資格的核數師進行，以便就財務報表在各要項上公平地反映公司的財政狀況及業績，向董事局和股東提供由外界作出及客觀的保證。*

*(經合組織原則 V-C 原文中譯本)*

*公司的每份資產負債表，須真實而公平地反映公司於其財政年度終結時的事務狀況，而公司的每份損益表，則須真實而公平地反映公司在該財政年度的利潤或虧損。*

*(《公司條例》第 123(1)條中文原文)*

4. 上市發行人須確保其財務報表經由以下獨立於該上市發行人的人士審計—

(a) 具備根據《專業會計師條例》(第50章)可獲委任為一家發行人的核數師的資格的核數師；或

(b) 就本條而言，具備獲證監會認可為相當於核數師的資格或註冊的人士。

(來源：經合組織原則 V-C、《上市規則》第 19.20 條)

*周年審計應由獨立、稱職及合資格的核數師進行，以便就財務報表在各要項上公平地反映公司的財政狀況及業績，向董事局和股東提供由外界作出及客觀的保證。*

*(經合組織原則 V-C 原文中譯本)*

*年度帳目須由聲譽良好的執業會計師（無論是個別人士、事務所或公司）審計；該執業會計師（無論是個別人士、事務所或公司）亦必須獨立於海外發行人，且獨立程度應相當於《公司條例》及國際會計師聯會發出的獨立性聲明所規定的程度；如海外發行人已在或將在本交易所作主要上市，年度帳目則須由符合下列其中一項條件的會計師或會計師行審計：*

*(1) 具備根據《專業會計師條例》可獲委任為一家公司核數師資格的；或*

*(2) 本交易所接納的會計師事務所，該事務所須擁有國際名聲及稱譽，並為一個獲認可會計師組織團體的會員。*

*(《上市規則》第 19.20 條中文原文)*

5. 上市發行人須確保—

(a) 發行人的財務報表須載有一項陳述，說明其財務報表是否已按照《香港財務匯報準則》或《國際財務匯報準則》編製；

(b) 若發行人的財務報表並未按照《香港財務匯報準則》或《國際財務匯報準則》編製時，則須在財務報表中收載—

(i) 任何重大偏離的詳情，以及每項該等偏離的原因；及

(ii) 每項該等重大偏離所造成的財務影響的陳述，及

(來源：《上市規則》附錄十六第 2 段附註 2.1<sup>4</sup>)

除附註2.4 及2.5 另有規定外，上市發行人的年度帳目須符合以下其中一套準則：

- (a) 《香港財務匯報準則》；
  - (b) 《國際財務匯報準則》。採用《國際財務匯報準則》的上市發行人和新申請人必須：
    - (i) 披露和解釋《國際財務匯報準則》與《香港財務匯報準則》在會計處理方法上會對其財務報表造成重大影響的差異；及
    - (ii) 就任何此等重大差異所造成的財務影響編製一份報表。
- (《上市規則》附錄十六第 2 段附註 2.1 中文原文)

- (c) 在編製發行人的財務報表時，已持續採用同一套財務匯報準則，但有合理理由作出改動的情況除外。如有任何改動，必須在財務報表中披露有關改動的理由。

(來源：《上市規則》附錄十六第 2 段附註 2.2)

除非有合理理由，否則發行人必須持續採用附註 2.1 所載的其中一套準則，不得隨意從一套準則改變為另一套準則。如有任何改動，必須在年度帳目中披露所有理由。

(《上市規則》附錄十六第 2 段附註 2.2 中文原文)

## 6. 上市發行人須備存所需的會計紀錄和文件一

- (a) 從而可以編製和審計符合有關規定的財務報表；及
- (b) 讓其董事可以核實其財務報表符合有關規定，並且在接獲要求時迅速向任何董事提供該等會計紀錄和文件的副本。

(來源：《公司條例》第 121(1)至(3)條)

- (1) 每間公司均須就下列項目安排備存妥善的帳簿—
  - (a) 公司一切收支款項，以及有關該等收支的事項；
  - (b) 公司貨品的一切銷售及購買；
  - (c) 公司的資產及負債。
- (2) 就第(1)款而言，如沒有備存所需帳簿以真實而公平地反映公司的事務狀況及解釋公司所作的交易，則不得當作已就前述事項備存妥善的帳簿。
- (3) 帳簿須備存於公司的註冊辦事處或董事認為合適的地點，並須時刻公開讓董事查閱：

但如帳簿備存於香港以外的地方，則須將與帳簿內所處理的業務有關的帳目及申報表送往香港，並備存於香港某個地點及時刻公開讓董事查閱；如此備存的帳目及申報表須合理準確地披露該業務相隔不超過 6 個月的財務狀況，並使公司能按照本條例擬備資產負債表、損益表或收支表；此外亦須使公司能按照本條例擬備附錄於該等文件的任何提供本條例所規定並容許如此提供的資料的文件。

<sup>4</sup> 《上市規則》規定，發行人的財務報表須符合《香港財務匯報準則》或《國際財務匯報準則》。然而，若將這項規定轉為法定條文，則可能具有賦予《香港財務匯報準則》及《國際財務匯報準則》法定地位的效果，而這些準則均為自律規管專業團體所發表的非法定準則。為解決這個問題，建議的原則性要求規定發行人須披露有關財務報表是否已按照《香港財務匯報準則》或《國際財務匯報準則》編製，及如否的話，須詳細披露其所採納的準則在任何重大方面偏離《香港財務匯報準則》或《國際財務匯報準則》。

(《公司條例》第 121(1)至(3)條中文原文)

7. 除非上市發行人的財政年度為期 6 個月或以下，否則上市發行人須及時向公眾披露中期報告。中期報告須載有一切涉及該上市發行人於中期報告所關乎的期間內的財政狀況及營運業績，以及其未來發展和前景的重大資料。<sup>5</sup>

(來源：國際證監會組織原則 2、經合組織原則 V-A)

上市實體須及時披露持續性資料，包括以下列方式作出披露：

- (a) 以即時方式披露重要發展，而該詞可界定為“盡快”，或指定為一段最長的指明日數（例如在美國建議的 2 個營業日）；及
  - (b) 以法例或上市規則訂明的定期方式，例如季度或年度報告。該資料亦應包括管理層討論及分析，而視乎要求而定，該討論及分析可於另行報告內披露或載入定期報告內。即使有關資料屬於定期報告的範圍，該披露責任仍可要求就有關資料作出即時披露。
- (國際證監會組織原則 2 原文中譯本)

披露應包括但不限於下列重大資料：

1. 公司的財政及營運業績。
2. 公司宗旨。
3. 主要股份擁有權及表決權。
4. 適用於董事局成員及主要行政人員的薪酬政策，以及有關董事局成員的資料，包括其資歷、遴選程序、於其他公司持有的董事職務，以及他們是否獲董事局視為具有獨立身分。
5. 關聯方交易。
6. 可預見的風險因素。
7. 與僱員及其他相關團體有關的事宜。
8. 管治架構及政策，尤其是任何企業管治守則或政策的內容，以及落實該等守則或政策的程序。

(經合組織原則 V-A 原文中譯本)

## 股價敏感資料的披露

8. 除原則性要求第 11 段另有規定外，上市發行人須在合理地切實可行的範圍內，盡快向公眾披露其所知悉的有關該發行人或其附屬公司的信息，而該等信息是<sup>6</sup>—
- (a) 讓公眾能夠評估該發行人及其附屬公司的狀況所必需的；
  - (b) 避免該發行人的證券的買賣出現或持續出現虛假市場的情況所必需的（虛假市場指信息不靈通或以不完整的信息為根據的市場）；或
  - (c) 可合理地預期會重大影響該發行人的證券的市場活動及價格的。

<sup>5</sup> 《證券及期貨條例》的新增附表將列明一個預計的期間，以作為決定上市發行人否及時向公眾披露中期報告的考慮因素。《上市守則》將載有大部分須載入中期報告的詳細披露項目。

<sup>6</sup> 由於市場意見認為任何輕微的建議改動都會對條文的意義構成重大改變，因此，建議的原則性要求在切實可行的範圍內緊密地依循等同的《上市規則》第 13.09(1)條。

(來源：《上市規則》第 13.09(1)條、國際證監會組織原則 1、英國《披露規則》第 2.2.1 條、歐盟《指令(市場違規行為)》第 6 條第 1 段及澳交所《上市規則》第 3.1 條)

一般而言，除遵守本章的各項具體規定外，發行人須在合理地切實可行的情況下，盡快向本交易所、發行人的股東及其上市證券的其他持有人通知任何與集團有關的資料(包括與集團業務範圍內任何主要新發展有關的而未為公眾人士知悉的資料)，該等資料為：

- (a) 供上述機構、人士及公眾人士評估集團的狀況所必需者；或
- (b) 避免其證券的買賣出現虛假市場的情況所必需者；或
- (c) 可合理預期會重大影響其證券的買賣及價格者。

(《上市規則》第 13.09(1)條中文原文)

上市實體應負有持續披露責任，須披露一切對投資者的投資決定而言屬重大的資料。

(國際證監會組織原則 1 原文中譯本)

除非《披露規則》第 2.5.1 條適用，發行人必須盡快通知規管信息服務供應商任何直接關乎該發行人的內幕資料。

(英國《披露規則》第 2.2.1 條原文中譯本)

成員國須確保財務工具發行人盡快將直接關乎該發行人的內幕資料告知公眾。...

(歐盟《指令(市場違規行為)》第 6 條第 1 段原文中譯本)

當某實體知悉或察覺任何關乎其本身的資料按照一個合理的人的預期將會對該實體的證券的價格或價值構成重大影響的話，該實體便須立即將該資料告知澳交所。

(澳交所《上市規則》第 3.1 條原文中譯本)

9. 上市發行人須確保依據以上原則性要求第 8 段披露信息時，其散發信息的方法是合理地預期可以讓發行人的證券的持有人及投資大眾能夠公平、及時和有效地取覽該等資料。

(來源：經合組織原則 V-E、國際證監會組織原則 4 及歐盟《指令(透明度)》第 21 條第 1 段)

散發信息的途徑應能夠讓使用者以公平、及時和具成本效益的方式取覽相關資料。

(經合組織原則 V-E 原文中譯本)

根據持續披露責任，上市實體應確保透過有效率、有效和及時的散發方式從速向市場提供全面的資料。

(國際證監會組織原則 4 原文中譯本)

...本土成員國須要求發行人採用可合理地倚賴向共同體所有公眾有效散發信息的媒體。...

(歐盟《指令(透明度)》第 21 條第 1 段原文中譯本)

10. 以上原則性要求第 8 段所載的規定並不適用於普遍影響市場或市場某界別且投資大眾能易於觀察到的信息。<sup>7</sup>

(來源：澳大利亞 2001 第 674(2)及 676 條)

<sup>7</sup> 因應市場意見，特此制定此安全港規定以免為發行人帶來過分沉重的負擔。

凡(a)本款適用於上市披露實體；及(b)該實體擁有該等規定要求該實體通知市場營運機構的資料，及(c)該資料(i)並非在一般情況下可提供的資料；及(ii)一個合理的人會預期如該資料在一般情況下可提供的話，將對該實體的加強披露證券的價格或價值構成重大影響；則該實體必須根據該等規定將該資料通知市場營運機構。

(澳大利亞 2001 第 674(2) 條原文中譯本)

(1) 就第 674 及 675 條而言，本條具有效力。

(2) 凡

(a) 資料包含能易於觀察到的事宜；或

(b) 在不局限(a)段的一般性的原則下，以下兩分段均適用：

(i) 該資料已被公開，而公開的方式會或相當可能會促請通常投資於其價格或價值可能受該資料影響的該類證券的人士注意；及

(ii) 自該資料以上述方式公開後，已過了一段可供在該等人士當中散發該資料的合理時間，

則該資料屬在一般情況下可提供的資料。

(3) 凡資料包含根據以下兩項或其中一項資料作出的歸納、結論或推斷，亦屬在一般情況下可提供的資料：

(a) 第(2)(a)段所提述的資料；

(b) 第(2)(b)(i)分段所述的獲公開的資料。

(澳大利亞 2001 第 676 條原文中譯本)

11. 除原則性要求第 13 段另有規定外，上市發行人可無須公開披露任何與發行人或其附屬公司有關的資料，但條件是：

(a) 不披露該資料而引致公眾被誤導或引致其證券的買賣出現或持續出現虛假的市場的可能性不大；

(b) 該上市發行人合理地相信有關資料屬機密，並已確保根據(a)段採取了合理的預防措施，以確保向公眾披露有關資料前，能確保有關資料得以保密；

(c) 如在日常業務過程中向顧問及評級機構傳達該資料，則接獲該資料的任何人士對發行人有保密責任；及

(d) 必須符合以下其中一項條件：

(i) 該資料涉及一項未完成的建議或磋商；

(ii) 該資料包括假設性的事宜或尚未完全明確以致不適宜作出披露；或

(iii) 該資料屬商業秘密，而一個合理的人會認為作出披露相當可能會對上市發行人的合法權益造成嚴重的損害。<sup>8</sup>

(來源：英國《披露規則》第 2.5.1 條、國際證監會組織原則 2、澳交所《上市規則》第 3.1A 條及歐盟《指令(市場違規行為)》第 6 條第 2 段)

發行人可在自行負責的情況下，延遲公開披露內幕資料以免其合法權益受損害，但條件是：

<sup>8</sup> 因應市場意見，特此制定此安全港規定以免窒礙合法的商業活動。

- (1) 不披露該等資料而引致公眾被誤導的可能性不大；
  - (2) 接獲有關資料的任何人士對發行人有保密責任，不論該責任是以法例、法規、組織章程細則或合約作為依據；及
  - (3) 發行人能夠確保該資料得以保密。
- (英國《披露規則》第 2.5.1 條原文中譯本)

根據一般持續責任取向，於下列情況下可延遲披露，惟在若干司法管轄區須經主管當局批准：

- (a) 該資料屬法例下的機密資料；
- (b) 該資料涉及一項未完成的建議或磋商，或披露特定資料會對該實體的合法權益造成損害。

(國際證監會組織原則 2 原文中譯本)

如符合下列全部條件，則《上市規則》第 3.1 條並不適用於特定資料：

- 3.1A.1 一個合理的人不會預期該資料將予披露。
- 3.1A.2 該資料屬機密資料，而澳交所並不認為該資料已不再機密。
- 3.1A.3 下列其中一項適用：
  - 披露該資料將違反法例。
  - 該資料涉及一項未完成的建議或磋商。
  - 該資料包括假設性的事宜或尚未完全明確以致不適宜作出披露。
  - 該資料是為該實體的內部管理目的而編製的。
  - 該資料屬商業秘密。

(澳交所《上市規則》第 3.1A 條原文中譯本)

發行人可在自行負責的情況下延遲公開披露第 1 段所提述的內幕資料，以免損害其合法權益，但條件是不披露該等資料而引致公眾被誤導的可能性不大，及該發行人能夠確保該資料得以保密。...

(歐盟《指令(市場違規行為)》第 6 條第 2 段原文中譯本)

12. 假如上市發行人在非香港股票市場上市，該上市發行人須確保假如向其他市場公布資料時，將須同步或在實際可行的情況下於其後盡快在香港公布相同的資料。

(來源：國際證監會組織原則 3、《上市規則》第 13.09(2)條、英國《披露規則》第 2.4.1 條及歐盟《指令(透明度)》第 19 條第 1 段)

如實體於超過一個司法管轄區上市，根據其上市的其中一個司法管轄區的持續披露責任而公布的資料應以相同方式於其上市的其他全部司法管轄區同步公布。該責任不應視乎該上市法團的主要上市地而定。

(國際證監會組織原則 3 原文中譯本)

如發行人的證券同時在其他證券交易所上市，則發行人在通知其他證券交易所任何資料的同時亦必須通知本交易所；此外，發行人須確保在其他市場公布的任何資料，亦須同時在香港市場公布。

(《上市規則》第 13.09(2)條中文原文)

在不損害其根據《披露規則》規則第 2.2.1 R 條的責任下，發行人必須採取合理程度的謹慎，確保內幕資料能以盡量接近同步的方式在其進行下列活動的全部司法管轄區內披露：

- (1) 其財務工具已獲容許在受規管市場交易；
- (2) 已要求其財務工具獲容許在受規管市場交易；或
- (3) 其財務工具已在任何其他海外證券交易所上市。

(英國《披露規則》第2.4.1條原文中譯本)

凡發行人或任何未經該發行人同意而已要求容許其證券在受規管市場交易的人在披露受規管資料時，須同時將該資料送交其本土成員國的主管當局存檔。主管當局可決定在其互聯網網站上刊發該已存檔資料。...

(歐盟《指令(透明度)》第19條第1段原文中譯本)

13. 假如證監會通知上市發行人，表示其上市證券的股價或成交量出現異動，該上市發行人如被要求作出披露，便須從速向公眾披露：

(a) 其所知而有關或可能有關該等異動的任何事宜或發展的詳情；或

(b) 假如發行人並不知悉有任何事宜或發展，則述明此一事實。

(來源：《上市規則》第13.10條)

如發行人上市證券的價格或成交量有異常波動或有其他問題，而本交易所就有關事宜向發行人查詢，則發行人須盡速回應，並提供發行人所知的有關資料，或(如屬適用)發表聲明，表示發行人並不知悉有任何事宜或發展，會導致或可能導致其上市證券價格或成交量出現異常的波動。對於本交易所的其他查詢，發行人亦須盡速回應。

(《上市規則》第13.10條中文原文)

## 需股東批准的若干須具報交易及關連交易

14. 假如上市發行人訂立一項“指明交易”(即主要交易、非常重大的收購、非常重大的出售或反收購)，該上市發行人須<sup>9</sup>

(a) 確保該項指明交易須待其股東批准後方可作實；

(來源：《上市規則》第14.40條)

如屬主要交易，上市發行人必須遵守《上市規則》第14.34至14.39條所訂明有關所有交易及須予披露的交易的規定。此外，主要交易必須獲股東批准後方可進行。

(《上市規則》第14.40條中文原文)

(b) 在訂立該項指明交易後，於合理地切實可行的範圍內盡快向公眾披露載有該項指明交易的所有相關資料的公告；

(來源：《上市規則》第14.34(2)條)

就股份交易、須予披露的交易、主要交易、非常重大的出售事項、非常重大的收購事項或反收購行動的條款最後確定下來後，上市發行人在每種情況下均須盡快：向本交易所送交一份公告草稿。當公告已按本交易所給予的意見作出修改後，上市發行人必須在下一個營業日在報章上刊登有關公告。見《上市規則》第14.37條。

(《上市規則》第14.34(2)條中文原文)

<sup>9</sup> 《證券及期貨條例》的新增附表將在有必要時列出原則性要求內所用詞彙的定義。例如，附表將界定“指明交易”為指主要交易、非常重大的收購、非常重大的出售或反收購。該附表將載有較重要的上市事項，作為決定上市發行人是否已遵從適用於指明交易的公告、通告及表決的一般原則時的考慮因素。而有關通告的較詳細及屬技術性規定將載於《上市守則》。

- (c) 在訂立該項指明交易後，於合理地切實可行的範圍內盡快但無論如何不遲於依據第(b)段披露有關公告後 21 天，向公眾披露載有所有有關資料的通告，讓股東就評估該項交易及其就第(d)段所規定的批准作出有根據的決定；

(來源：《上市規則》第 14.38 條)

除《上市規則》第14.34條所載適用於所有交易的規定外，上市發行人如進行須予披露的交易，須在刊登公告後21日內根據《上市規則》第二章的規定安排刊發通函，寄予股東及本交易所。該通函須載有《上市規則》第14.63、14.64、14.65條(只限收購事項)及第14.70條(只限出售事項)規定的資料。

(《上市規則》第 14.38 條中文原文)

- (d) 在該項指明交易完成前，須取得其股東就該項交易所給予的批准；

(來源：《上市規則》第 14.40 條)

如屬主要交易，上市發行人必須遵守《上市規則》第14.34至14.39條所訂明有關所有交易及須予披露的交易的規定。此外，主要交易必須獲股東批准後方可進行。

(《上市規則》第14.40條中文原文)

- (e) 確保股東有機會在股東大會上有效地表決，並獲告知適用於與該項指明交易有關的股東大會的規則(包括表決程序)；

(來源：經合組織原則 II-C)

股東應有機會有效地參與股東大會及在會上表決，並應獲告知規管股東大會的規則(包括表決程序) ...

(經合組織原則 II-C 原文中譯本)

- (f) 確保任何於該項交易中擁有重大利益的股東，或該股東的任何聯繫人，均不會在與該項指明交易有關的股東大會上表決。

(來源：《上市規則》第 14.46 條)

任何股東如在交易中有重大利益，本交易所會要求該股東及其聯繫人在股東大會表決有關議決事項時放棄表決權。本交易所也不會接受股東以書面方式批准該宗交易。如有任何股東必須放棄其表決權，則有關的議決事項必須於股東大會上以投票方式進行表決。

(《上市規則》第 14.46 條中文原文)

## 15. 假如上市發行人訂立一項關連交易，該上市發行人須<sup>10</sup>

- (a) 確保該項關連交易是以書面訂立的，並須待其股東批准後方可作實；

(來源：《上市規則》第 14A.04 及 14A.52 條)

<sup>10</sup> 《證券及期貨條例》的新增附表將界定何謂“關連交易”。該附表將載有較重要的上市事項，作為判定上市發行人是否已遵從適用於關連交易的公告、通告及表決的一般原則時的考慮因素。而有關通告的較詳細及屬技術性規定將載於《上市守則》。

關連交易可以是一次過的交易(上市發行人適用)，也可以是持續交易(上市發行人及新申請人均適用)。兩種交易各須遵守不同的規則。上市發行人必須就所有關連交易與有關人士／公司訂立書面協議。

(《上市規則》第 14A.04 條中文原文)

交易以及持續關連交易的有關上限必須於上市發行人訂立交易之時經由獨立股東批准。於會議上表決批准關連交易或持續關連交易或有關上限，須以投票方式進行。上市發行人須按《上市規則》第 13.39(5) 條規定的方式公布投票表決的結果。

(《上市規則》第 14A.52 條中文原文)

(b) 在訂立該項關連交易後，於合理地切實可行的範圍內盡快向公眾披露載有該項關連交易的所有相關資料的公告；

(來源：《上市規則》第 14A.47 條)

發行人如須就擬進行關連交易或持續關連交易刊登公告，必須：

(1) 在協定交易條款後盡快通知本交易所；

(2) 向本交易所送交公告草稿。上市發行人按本交易所給予的意見修改公告草稿後，必須安排在下一個營業日在報章上刊登公告；及

(《上市規則》第 14A.47 條中文原文)

(c) 成立獨立董事委員會及委任獨立財務顧問，以就該項關連交易向股東提供意見；

(來源：《上市規則》第 14A.21 及 13.39(6) 條)

對於本章規定必須經獨立股東批准的關連交易，上市發行人必須遵守《上市規則》第 13.39(6) 及 13.39(7) 條所載的規定。

(《上市規則》第 14A.21 條中文原文)

就《上市規則》第 13.39(4)(a) 及 13.39(4)(b) 條所指的任何交易或安排，又或根據《上市規則》《第 15 項應用指引》第 3(e) 段須獲得發行人股東批准的分拆上市建議而言，

(a) 發行人須設立獨立董事委員會(委員會成員須全部是獨立非執行董事)，就有關交易或安排的條款是否公平合理，以及有關交易或安排是否符合發行人及其股東整體利益而向股東給予意見，並在考慮過根據《上市規則》第 13.39(6)(b) 條委任的獨立財務顧問的建議後，就股東該如何表決而給予意見；

(b) 發行人須委任一名為本交易所接受的獨立財務顧問，就有關交易或安排的條款是否公平合理，以及有關交易或安排是否符合發行人及其股東整體利益而向獨立董事委員會及股東提出建議，並就股東該如何表決而給予意見；及

(《上市規則》第 13.39(6) 條中文原文)

(d) 在訂立該項關連交易後，於合理地切實可行的範圍內盡快但無論如何不遲於依據第(b)段披露有關公告後 21 天，向公眾披露載有所有有關資料的通告，讓股東就評估該項關連交易及其就第(e)及(f)段所規定的批准作出有根據的決定；

(來源：《上市規則》第 14A.49 條)

除非本交易所另有指示，否則上市發行人須在刊發公告後 21 天內，向股東送交符合《上市規則》第 14A.58 至 14A.62 條規定的通函，並按《上市規則》第二章的規定安排刊發。

(《上市規則》第 14A.49 條中文原文)

(e) 在該項關連交易完成前，須取得其股東就該項關連交易所給予的批准；

(來源：《上市規則》第 14A.52 條)

交易以及持續關連交易的有關上限必須於上市發行人訂立交易之時經由獨立股東批准。於會議上表決批准關連交易或持續關連交易或有關上限，須以投票方式進行。上市發行人須按《上市規則》第 13.39(5) 條規定的方式公布投票表決的結果。

(《上市規則》第 14A.52 條中文原文)

(f) 假如該項關連交易為一項持續關連交易，須取得其股東就該項關連交易的全年總值上限所給予的批准；

(來源：《上市規則》第 14A.52 條)

交易以及持續關連交易的有關上限必須於上市發行人訂立交易之時經由獨立股東批准。於會議上表決批准關連交易或持續關連交易或有關上限，須以投票方式進行。上市發行人須按《上市規則》第 13.39(5) 條規定的方式公布投票表決的結果。

(《上市規則》第 14A.52 條中文原文)

(g) 確保股東有機會在股東大會上有效地表決，並獲告知適用於與該項關連交易有關的股東大會的規則(包括表決的程序)；及

(來源：經合組織原則 II-C)

股東應有機會有效地參與股東大會及在會上表決，並應獲告知規管股東大會的規則(包括表決程序) ...

(經合組織原則 II-C 原文中譯本)

(h) 確保任何於該項關連交易中擁有重大利益的關連人士或該發行人的股東，或該關連人士或股東的任何聯繫人，均不會在與該項關連交易有關的股東大會上表決。

(來源：《上市規則》第 14A.18 條)

本交易所將要求上市發行人就關連交易及持續關連交易必須事先獲股東在股東大會上批准方可進行。上市發行人必須確保下列人士在有關會議上就批准有關交易的決議事項放棄表決權：

- (1) 任何在該交易中有重大利益關係的關連人士；及
- (2) 任何屬《上市規則》第 14A.13(1)(b)(i) 至 (iv) 條所述並於該交易中有重大利益關係的人士以及其聯繫人。

此外，在致股東的有關通函中亦必須載有一項聲明，表明該等人士不會表決有關交易。根據《上市規則》第 14A.52 條，該股東大會上任何表決均須以投票方式進行。

(《上市規則》第 14A.18 條中文原文)

## 一般事項

16. 在遵從相關上市規定時，獲接納上市的證券發行人或上市發行人只可向認可交易所、證監會或公眾披露—

(a) 以公平的方式呈述；及

(b) 並非在某事關重要的事實上屬虛假或具誤導性，或因遺漏某事關重要的事實而屬虛假或具誤導性的資料。

(來源：國際證監會組織原則 5、《上市規則》第 2.13 條、經合組織原則 V-B 及《證券及期貨條例》第 277(1)條)

*持續的信息披露應以公平的方式呈述、沒有誤導或欺騙成分及並無關鍵性的信息遺漏。  
(國際證監會組織原則5 原文中譯本)*

在不影響《上市規則》任何有關文件的內容或責任的具體規定下，《上市規則》所要求的任何公告、上市文件或通函均必須按下列一般原則編備：

(1) 文件所載資料必須清楚陳述，並採用本交易所及／或證監會不時指定或建議的淺白語言；及

(2) 文件所載資料在各重要方面均須準確完備，且沒有誤導或欺詐成分。符合這規定的過程中，發行人不得(其中包括)：

(a) 遺漏不利但重要的事實，或是沒有恰當說明其應有的重要性；

(b) 將有利的可能發生的事情說成確定，或將可能性說得比將會發生的情況高；

(c) 列出預測而沒有提供足夠的限制條件或解釋；或

(d) 以誤導方式列出風險因素。

(《上市規則》第 2.13 條中文原文)

*信息應根據高質素的會計、財務及非財務信息披露準則編製及披露。  
(經合組織原則 V-B 原文中譯本)*

凡任何資料相當可能會—

(a) 誘使他人<sup>在香港</sup>認購證券或進行期貨合約交易；

(b) 誘使他人<sup>在香港</sup>售賣或購買證券；或

(c) 在香港維持、提高、降低或穩定證券的價格或期貨合約交易的價格，

如任何人在以下情況下在香港或其他地方披露、傳遞或散發該資料，或授權披露、傳遞或散發該資料，或牽涉入披露、傳遞或散發該資料，則披露虛假或具誤導性的資料以誘使進行交易的行為即告發生—

(i) 該資料在某事關重要的事實方面屬虛假或具誤導性，或因遺漏某事關重要的事實而屬虛假或具誤導性；及

(ii) 該人知道該資料屬第(i)段所述的資料，或罔顧該資料是否屬第(i)段所述的資料，或在該資料是否屬第(i)段所述的資料方面有疏忽。

(《證券及期貨條例》第 277(1)條中文原文)

17. 在向公眾披露資料時，上市發行人須從速向營辦其證券上市所在的證券市場的認可交易所提供包含須予披露的資料的公告、報告或通告，以供該認可交易所發表。<sup>11</sup>

(來源：《上市規則》第 13.09(1)條註 5)

*發行人將有關資料刊登於報章上，即已履行其須通知證券持有人或公眾人士的責任，除非本章規定以其他形式發出通知，則作別論。*

*(《上市規則》第 13.09(1)條註 5 中文原文)*

18. 在發表根據以上原則性要求第 1 至 15 段須予披露的資料前，上市發行人及其董事須確保有關資料保持機密，以致一

(a) 當有關資料獲披露時，所有公眾人士均可於同一時間取覽有關資料；  
及

(b) 沒有任何人就發行人的證券而言處於有利的交易位置。

(來源：《上市規則》第13.05條)

*本章所載涉及信息披露的持續責任，旨在確保發行人在《上市規則》第13.09條所述情況下即時公布有關資料。指導性的原則是：凡預期屬股價敏感的資料，均須在董事會作出決定後即時公布。在公布資料之前，發行人及其顧問必須嚴守秘密。*

*(《上市規則》第 13.05 條中文原文)*

19. 根據本部須予披露的資料須以英文擬備及載有中文譯本或以中文擬備及載有英文譯本。

(來源：《公司條例》第38(1)條)

*除第 38A 條另有規定外，由公司或代公司發出的每份招股章程，必須以英文擬備及載有中文譯本或以中文擬備及載有英文譯本，並述明附表 3 第 I 部所指明的事項及列明該附表第 II 部所指明的報告，而上述第 I 及 II 部在符合該附表第 III 部所載條文的規定下具有效力。*

*(《公司條例》第38 (1)條中文原文)*

20. (a) 假如作出豁免不會損害投資大眾的利益，證監會可豁免任何類別的上市發行人使其無須遵從上述規定。該項類別豁免可以由證監會透過於諮詢公眾、聯交所及財政司司長後在政府憲報刊登命令以修訂該附表的方式作出。

(b) 假如作出豁免不會損害投資大眾的利益，證監會可應上市發行人的請求並在證監會認為合適的該等條件(如有的話)的規限下，發出豁免證

---

<sup>11</sup> 鑑於聯交所已公布取消刊發付費公告的政策舉措，原則性要求因而規定須以透過聯交所的網站散發信息的方式作出公開披露。

明書，豁免該上市發行人使其無須遵從上述規定。個別豁免的詳情將於網上發表。

## 回應者名單

A 類 - 不反對將其姓名／名稱及意見書內容公開的評論者 (按英文字母排序)。

- 富而德律師事務所及年利達律師事務所 (代表花旗環球金融亞洲有限公司、Credit Suisse First Boston (Hong Kong) Limited、德意志銀行(香港分行)、高盛(亞洲)有限責任公司、摩根大通證券(亞太)有限公司、美林(亞太)有限公司、摩根士丹利添惠亞洲有限公司、野村國際(香港)有限公司及瑞士銀行)
- 蘇偉文教授
- 遠東科技國際有限公司
- 香港女律師協會
- 香港總商會
- 香港會計師公會
- 香港財經分析師學會
- 合和實業有限公司
- 胡百全律師事務所
- 英國保誠資產管理(香港)有限公司
- 華富嘉洛企業融資有限公司
- 羅夏信律師樓
- 太古股份有限公司、國泰航空有限公司及香港飛機工程有限公司
- 特許公認會計師公會
- 香港上市公司商會
- 香港中華總商會
- 存款公司公會
- 香港交易及結算所有限公司
- 香港董事學會
- 香港上海滙豐銀行有限公司
- Vernon Moore
- 葉維義
- 張志強

B 類 - 要求以不具名方式公開意見書的評論者。

- 七份意見書

C 類 - 要求不公開意見書的評論者。

- 兩份意見書