

2017年8月 16日

香港中環
港景街 1 號
國際金融中心一期 12 樓
香港交易及結算所有限公司

以電郵及傳真送出
電郵: response@hkex.com.hk
傳真: (852) 2524 0149

敬啟者

有關創新板框架諮詢文件（「諮詢文件」）

本會有超過 2,500 名成員，成員是《證券及期貨條例》所指的香港聯合交易所有限公司的參與者。

現隨函附上本會對諮詢文件的回應。本會同意香港交易所將本會的身份及回應意見公開發佈。

如您有任何疑問，請致電 [REDACTED] 與本會會長李細燕太平紳士聯繫。

[REDACTED]
香港證券學會
會長李細燕太平紳士

抄送：立法會金融服務界議員張華峰 SBS JP

香港證券學會
對
《創新板框架諮詢文件的問卷》
的回應

1. 前言

1.1 香港交易所(「交易所」)數字顯示，至 2016 年止的五個年度，內地發行人佔香港市場首次公開招股總數的 60% 及首次公開招股集資額的 91%。香港除高度倚賴內地公司的上市外，上市公司行業亦高度集中，主要為金融及地產行業。

1.2 本會認為香港需吸引更多不同類型的公司上市，如：一帶一路下的基建工程項目公司、製藥、生物技術、生命科學、醫療保健設備與服務、軟件服務、資訊科技，特別是有規模的新經濟行業公司上市。

2. 創新主板 (New Board PREMIUM)

2.1 同意設立創新主板以吸引更多不同類型的公司到香港上市。

2.2 基於諮詢文件內提議創新主板的上市門檻與主板(Main Board) 相同，而主版上市規則已有數拾年歷史及比較成熟，創新主板應透過在現有主版上市規則內加入額外章節(new chapter)之形式納入主版內上市，並非是另行編寫一套全新的上市規則。

2.3 同股不同權的架構

同意只限在創新主板內引入同股不同權架構的公司以增加吸引力但必需設立日落條款。該等公司須披露股權持有者和最終受益人的身份，設定投票人持有股權的下限和設有不同投票的限制，加強獨立非執董的角色和比例，保障投資者權益並加強投資者教育。客戶投資同股不同權股票，應加入風險披露聲明。

2.4 反對諮詢文件內創新主板的監管建議。創新主板的監管應與主板看齊。

2.5 創新主板(New Board PREMIUM) 的名稱會令人產生誤解，如採用這“主板 / premium”名稱，會給人的感覺是比主板(Main Board)更優越、高級！提議在主板內加標名以作識別。

3. **創新初板 (New Board PRO)**

3.1 反對設立創新初板，因該等公司只適合 Angel Investors 和 Venture Capital 這些特殊類別機構投資者。創新板框架諮詢文件內對創新初板的監管建議是非常寬鬆，儼對專業投資者(特別是個人 / 自然人專業投資者)並無保障。

3.2 港交所建議創新初板只限專業投資者 (professional investors) 參與。現時由中介人界定專業投資者的合適性，鑒於創新初板的低門檻和除牌機制，容易產生很多金融糾紛。我們同時對下列各項均有疑問：

- (1) 香港現有專業投資者數目？
- (2) 到底有多少香港專業投資者會願意買入這些很不成熟、沒有業績、入場門檻比創業板(GEM)更低、超高風險、監管非常寬鬆的創新初板公司？
- (3) 一般機構專業投資者 (corporate professional investors) 每次投資額 (order) 是2佰萬美元至3佰萬美元 (US\$2 million to US\$3 million)，如按框架諮詢文件內建議的創新初板公司市值 (market capitalisation) 計算，創新初板公司連一家機構專業投資者的一個買盤也不可能滿足。實際上很多機構專業投資者是不容許投資創業板的公司，更何況是創新初板的公司？

(4) 願意投資於創新初板公司的專業投資者的數量(如有)是否真的足以支持創新初板的存在(特別是港交所很注重的股份每天交易量及流通量)?

3.3 我們關注到創業板(GEM)由 1999 推出至今，問題叢生，股價大幅波動，機權高度集中，市場操控情況，令不少投資者損失慘重。企業上市的集資目的和功能盡失，內地投資者更稱我們為老千股市場。鑒於創新初板的入場門檻比創業板(GEM)更低，建議的監管更是非常寬鬆，我們可預見創新初板推出後只會進一步大幅降低香港上市公司水準、引起比現時創業板更嚴重的問題、有損香港作為國際金融中心聲譽。

3.4 吸取內地的新三板經過多月營運的經驗，香港需引以為鑒，檢討創業板並應吸引更多有規模的新經濟企業上市，建造一個高流動性的市場，提升市場的質素，重建內地、國際投資者對香港市場的信心。



4. 披露身份

本會同意香港交易所將本會的身份及回應意見公開發佈。