

乙部 諮詢問題

請在適當的方格填上「X」號以示選擇。回答以下問題時，請按可在香港交易所網站 http://www.hkex.com.hk/chi/newsconsul/mktconsul/Documents/cp2017061_c.pdf 下載的《框架諮詢文件》所載的各項修訂建議表達意見。

如問卷預設的位置不敷應用，請另頁填寫。

1. 對於香港需要吸引更多類型的公司（特別是新經濟行業的公司）來上市，您有何意見？
您是否同意，創新板有助於香港吸引更多新經濟發行人來港上市？

請說明理由。

目前內地有大量發展迅速的新經濟行業的公司，尤其是與互聯網、大數據應用相關的公司，其經營模式與傳統行業的公司截然不同。然而，這些公司在聯交所申請上市時，其經營模式有可能被反復提問及要求解釋，從一個側面反映了聯交所目前缺乏此類公司及了解相應的經營模式。但是，此類新經濟行業的公司在內地已大量存在且迅速發展，代表新的經濟發展主體和消費模式，尤其是在傳統製造業、房地產業發展速度減緩的情況下，我們認為聯交所需要吸引新經濟行業公司來港上市，與經濟發展同步，豐富上市公司類型，鼓勵和教育公眾投資者投資新經濟行業。

新經濟行業的公司可能前几年并未盈利或产生净现金流，难以符合目前主板和创业板的要求，但其发展趋势不可否认，因此设立创新初板将有利于此类公司来港上市。如果等到这些公司成长起来才合乎资格进入香港市场，鉴于香港的 PE 倍数及审核要求，联交所未必成为此类公司上市的首选地点。

2. 對於目標公司是否應另行劃分至創新板，而非納入主板或創業板，您有何意見？

請說明理由。

我们不建议此类公司纳入主板或创业板，赞成另行划分至创新板。此类目标公司的发展模式（尤其是互联网相关公司）明显不同于传统行业公司的发展模式，如果将目标公司纳入主板或创业板，可能导致需在同一规则下对其区别对待，难以统一主板或创业板的审核及监管标准，又或者需要对目前的主板或创业板规则进行大的调整，因此建议单独设立创新板。

3. 如要設立創新板，您是否同意按本文件所述特點（例如：限制若干類別投資者、財務要求等）將創新板劃為不同部分？創新板又是否應該僅限於個別行業？

請說明理由。

鉴于新经济行业的公司的特性和目前市场上已存在的大体量的新经济行业公司和正在发展的新经济行业公司，我们赞成将创新板分为不同部分，以应对在同一行业但已处于不同发展阶段的新经济行业公司（而此类公司无论处于发展初期或已具规模，均可能难以实现在目前的主板和创业板上市）。

4. 對於創業板及主板在整個上市框架方案中的建議角色，您有何意見？

請說明理由。

5. 對於由創新初板轉往其他板塊的建議準則，您有何意見？是否應該對由創新初板轉往其他板塊上市的公司施加公開發售規定？

請說明理由。

我们赞成创新初板的公司不可直接转至其他板块。因为目前创新初板和创新主板的要求并不一致，且针对不同类型的投资者，面对的审核、监管要求均不一致，如果可以直接转板，也可能导致面对创业板公司转主板的相同问题（但不同于目前创业板发行人转主板，创新初板较创业板的要求更宽松，且仅面对专业投资者）。创新初板的公司仅供专业投资者投资，如需转板并面对公众投资者，可直接适用退出机制后申请成为其他板块的发行人。

6. 對於建議中適用於創新初板及創新主板發行人的財務及業績紀錄要求，您有何意見？您是否認為建議中的上市條件對於兩個板塊的目標投資者都是合適的？

請說明理由。

7. 對於聯交所是否應保留權利，可在有理由相信申請人符合創新主板、創業板或主板的上市條件時，拒絕其在創新初板上市的申請，您有何意見？

請說明理由。

我们认为联交所应该保留此权利。因为经济和市场不断变化，现在的规定不能亦无可能穷尽各种情形，将来亦可能面对各种新的问题，联交所本身也需维护创业初板的功能定位。为避免面对某一特定问题时未有相关规定且如不拒绝特定公司的上市申请可能损害投资者利益，建议联交所保留此权利，但谨慎行使此权利。

8. 對於建議中有關上市時須達到的最低公眾持股量及最低投資者數目的規定，您有何意見？是否應該新增措施，以確保創新初板的上市股份交易有足夠流動性？如果是，您建議應採取哪些措施？

請說明理由。

9. 對於在認可美國交易所上市的公司申請在創新板上市是否應獲豁免，不用證明其能提供相當於香港水平的股東保障，您有何意見？在其他地方上市的公司又是否應該獲得同類豁免？

請說明理由。

为吸引已经在美国交易所上市的大型公司，合规记录良好的我们认为应获豁免此要求。

在其它地方上市的公司能否获得同类豁免应取决于个案，联交所可建议此等公司在提出上市申请前就个案预先递交咨询函件获取联交所意见。此等区别待遇未必会对不同上市地的发行人造成重大不公平，因为目前众多网络公司等新经济行业公司均在美国上市，且其他地方的公司可通过预咨询获悉答案。

10. 對於我們評估創新初板申請人是否適合在該板上市時取態是否應該「比較寬鬆」，您有何意見？如您贊同「比較寬鬆」的方針，會提議針對主板現行合適性評估準則作出哪些放寬？

請說明理由。

我们认为在重要问题方面，比如财务倒退或财务波动、经营非法业务、不可持续的业务模式等方面，不应采取比较宽松的方针。但就违规方面，我们认为一般为 12 个月的“合理时间”可适当缩短，比如 6 个月。因为新经济行业作为新生事物，其法律规定可能并不完善，监管机构及市场主体均不明确尚需满足何种法律要求，或即使相应的法律规定出台，并无具体的实施细则出台，监管机构亦不清楚如何具体实施相应的法律规定。因此，此期间内难免存在一定时期的违规情况，建议此种情况下上市申请人无需遵守证明其可于一段合理时间内持续合规后方可获批上市的规定。

11. 對於創新初板應否僅限專業投資者參與，您有何意見？為此界定的專業投資者應採用哪些準則？

請說明理由。

12. 是否應該對交易所參與者實施特別措施，以確保投資創新初板上市證券的投資者符合參與初步配售及二級交易的資格要求？

是

否

請說明理由。

13. 對於建議中規定創新初板上市申請人要委任財務顧問，而非採用現有保薦人制度，您有何意見？若您提倡更具規範性的盡職審查規定，會建議實施哪些具體規定？

請說明理由。

创新初板的上市申请人未必都已盈利，也未必能在创新初板上大量融资，而如果实行现有保荐人制度，可能会导致非常高的成本。如若新经济行业的公司不能获得大量融资，本身亦无足够资金支付此等成本（且需大量资金发展其自身业务），可能导致保荐人并无意愿保荐公司上创新初板，创业初板的公司也未必有能力支付较大的上市成本（与之对应的募集资金可能并不高）。

专业投资者一般更加注重从财务、行业趋势考虑是否投资一家公司，我们认为创业初板无需遵循现有保荐人制度的严格的尽调要求。

14. 對於建議中上市委員會在創新板的兩個板塊中擔當的角色，您有何意見？

請說明理由。

15. 你是否同意申請在創新初板上市的申請人只須提供載有準確資料的上市文件讓專業投資者可作出知情投資決定，而不用提供招股章程？若您提倡更具規範性的披露方針，會建議實施哪些具體披露？

是

否

請說明理由。

如果提供招股章程，則不可避免需要進行大量的盡調工作，導致上創新初板的成本增加，且披露和盡調要求無異於其他板塊。

16. 對於建議中對創新板施加的持續上市責任，您有何意見？是否認為不同板塊應採用不同標準？

請說明理由。

我們認為雖然創新板相對主板及創業板的上市條件寬鬆，但在公司治理方面應盡量保持一致水平，應履行持續上市責任。列明的持續上市責任對創新板上市公司而言並無重大負擔，而應理解為一家公眾公司應當履行的責任。尤其是創新主板，有公眾投資者介入的情況下，應要求較好的企業管制。

17. 對於採納不同投票權架構的創新板上市公司，聯交所應否採用本框架諮詢文件第 153 段的披露為本方法？此方法又是否應該同樣應用於創新板的兩個板塊？

請說明理由。

我們建議簡單採用披露為本的方法，以快速吸引此類公司在創新主板上上市。如若同時適用其他保障規定，此類公司可能需在不同的交易市場滿足不同的規定，或因為聯交所的規定需要在其他交易所進行相應的變動，阻礙其來香港創新主板上市。

我們傾向於兩個板塊皆適用。如果僅適用創新主板，則一部分符合所有其他上市條件但不符合投票權架構的公司會被立即推向其他地方的交易所。新經濟行業的公司具有高度增長性，建議聯交所在新經濟行業公司的成長初期即吸引了此類公司作為其第一上市地。

18. 除此之外，若你認為聯交所應對採納不同投票權架構的創新板上市公司實施強制性保障，我們該採用何種保障？又是否同樣應用於創新板兩個板塊？

請說明理由。

19. 你是否同意，若採用非傳統管治架構的公司（包括採納不同投票權架構的公司）是紐約交易所或納斯達克上市公司並有良好合規紀錄，聯交所應讓這些公司按框架諮詢文件第 153 段所述的「僅作披露」制度在創新主板或創新初板上市？在其他地方上市的公司又是否應該獲得同類豁免？

請說明理由。

我们认为仅做披露即可，以快速吸引此类公司在创新主板上市。如若同时适用其他保障规定，此类公司可能需在不同的交易市场满足不同的规定，或因为联交所的规定需要在其他交易所进行相应的变动，阻碍其来香港创新主板上

市。
在其他地方上市的公司可按个案向联交所提前咨询。因为其他地方上市的新经济行业公司未必特别多，且不同地方的交易所要求及监管不一样，不宜全部一刀切地豁免，应取决于个案。

20. 對於創新板的停牌及除牌建議，您有何意見？

請說明理由。

21. 創新板上市公司是否應該符合一定的持續量化條件方可維持上市地位？如果是，應設定何種條件？你是否同意將未能符合有關條件的公司列入「觀察名單」，並於他們未能在限定時間內符合條件時將其除牌？

請說明理由。

创新板上市公司应该符合一定的持续量化条件方可维持上市地位，包括股价不能连续多少日内跌至一定水平，公众持股量应维持一定水平。

鉴于创新板的公司主要为新经济行业的公司，建议未能符合有关条件的公司先列入观察名单，只有未在限定时间内符合相关条件时才将其除牌。因为创新板设立的初衷是鼓励此类型公司在香港上市，如果是处于发展阶段的新经济行业公司，建议联交所考虑给此类公司一定的时间解决相关问题，如在一定时间段内仍无法解决再除牌，以免一刀切。

22. 你是否認為創新板的規則執行工作應採取「比較寬鬆」制度（譬如設立由交易所監管的平台）？

是

否

請說明理由。

-完-