



香港工業總會
FHKI

香港工業總會
Federation of Hong Kong Industries
香港九龍長沙灣 長裕街8號
偉京廣場31樓
31/F, Billion Plaza, 8 Cheung Yue Street
Cheung Sha Wan, Kowloon, Hong Kong
電話 Tel +852 2732 3188 傳真 Fax +852 2721 3494
電郵 Email fhki@fhki.org.hk

香港交易及結算所有限公司集團行政總裁
李小加先生
香港中環
港景街1號
國際金融中心一期12樓

李先生鈞鑒：

有關創新版框架諮詢文件

香港交易及結算所有限公司（香港交易所）於今年6月發出創新版框架諮詢文件，徵求公眾意見。就有關諮詢，香港工業總會（工總）的意見如下。

總則

創新和科技為社會帶來革命性的改變。數碼化、物聯網、工業機械人及人工智能等技術正改變製造業的運作及與其他經濟環節的互動關係。新經濟行業如資訊技術服務、網路與直接行銷零售業、生物技術和醫療保健如能在香港茁壯成長，將有利傳統製造業獲得最新技術，而傳統製造業與新經濟行業結合更會催生新產品、新服務及經營模式，有助製造業升級轉型。新經濟行業的持續發展其中的關鍵乃充足的流動資金。

內地和不少國家新經濟行業如醫藥生物、新能源、智慧機械行業等已經開始發展，未來幾年這些行業的前景將非常廣闊。成功吸引更多內地和海外新經濟企業來港上市有助維持及促進香港國際金融中心的競爭力。更加重要是這些公司在港上市之餘，更有可能於香港設立海外總部，帶來資金、技術、就業機會、促進進出口貿易，為香港經濟注入新動力。

此外，更多新經濟企業來港設立據點，將可吸引內地和其他地方的科技企業，以至相關人才匯聚香港，營造創新及科技的氛圍，更可吸引海外國際初創科技企業和創投資金來進港，進一步推進香港創新科技的發展。

1. 創新板的設立

1.1 工總認為設立創新板的建議有助推動香港新經濟行業及高增長型公司的發展，促進工業升級轉型，以及營造和提升創科氛圍，對有關建議表示歡迎。不過，我們希望當局在推進創新板的建議方案時，可以關注以下幾點：

1.1.1 合理的上市成本

現時，首次公開招股要經過較複雜的上市審批程序，所需費用較低都達千萬港元。若要創新初板具有吸引力，必須盡量令上市成本合理降低。香港交易所建議現行

的保薦人制度應用於創新主板；申請在創新初板上市的申請人須委任財務顧問，此板應用的披露標準則較簡單，財務顧問只須確保上市文件有準確且充足的資料，讓專業投資者得以作出知情投資決定。我們認為上市成本降低至三百萬至五百萬港元則較合理。

1.1.2 提高市場流通性

一個股市是否成功其市場流通性是重要一環。由於散戶不可參與創新初板，股份流動性將可能較低。為提高創新初板的市場流通性，我們建議引入內地的專業投資者。當局可考慮把創新板內的公司納入滬港通及深港通(港股通)合資格股票的範圍內。

根據目前的安排，內地專業投資者只能買賣港股通合資格股份，而港股通公司的市值最低要求50億港元與諮詢文件建議在創新初板掛牌的公司市值不低於二億港元存在較大缺口。有鑒如此，我們建議通過適當的安排，將創新初版內達到一定要求(例如最低市值)的公司納入港股通，容許內地專業投資者參與創新初板的股份交易。我們理解香港交易所實施該建議需要從多方面考量，相關資格要求亦需進一步諮詢。

1.1.3 停牌及除牌機制

為吸引更多類型的公司來港上市而設立創新板，當局必須就拓寬上市條件，以及維持嚴格監管標準，保護投資者合法權益兩者之間，取得適當平衡。為了確保市場質素，創新板兩個板塊均設快速除牌機制，讓不符合創新板持續上市條件的公司迅速退出市場。香港交易所必須制訂清晰的規定，對嚴重違反《上市規則》的公司，暫停其公司的股份買賣，甚至撤銷其上市地位。

2. 不同投票權架構

- 2.1 諮詢文件建議，設立創新初板，容許不同投票權架構，但只開放給專業投資者。過往香港市場禁止不同投票權架構公司上市。然而，不少新經濟公司的創始人為避免控制權被攤薄，通過不同投票權架構，使他們可以獲得與其在公司的財務利益不成比例的投票權。由於這些公司十分倚賴其所有人兼管理人的專業技術和市場知識，不同投票權在科技界的創新公司中相當普遍。
- 2.2 在其他先進經濟體如美國，容許不同投票權架構，制度行之有效。過去十年，採用不同投票權架構的內地公司在美國上市集資所得總額為340億美元。要吸引已在此市場上市的內地新經濟公司來港上市，香港有需要容許不同投票權架構公司上市。
- 2.3 誠然，讓不同投票權架構公司上市甚具爭議。有觀點認為，讓「同股不同權」企業上市最大的壞處是少數的控股股東會擁有較大權，大部分的小股東則擁有較少權，甚至在重大的公司政策上沒有投票權，造成不公平。有見及此，我們贊成規定不同投票權架構在某個預設期限過後失效。透過監管架構訂立限制，規定公司在某種情況下，例如在上市後三至五年，或原創辦人股東持股超過或跌至某一門

檻，如持股逾50%或少於5%，必要將股權機制轉回「一股一票」，以保障小股東的權益。

3. 尚未盈利的公司

- 3.1 就創新初板的設立，諮詢文件亦建議，不設業務紀錄或最低財務要求，惟上市時市值最少達二億港元。目前，在香港主板或創業板上市，均有營業紀錄、收益及盈利的要求。然而，近年不少新經濟公司發展迅速，但遲遲未有收益，遑論利潤或現金流入。
- 3.2 畢竟，讓尚未盈利的公司上市，確實會增加投資者的風險。新經濟公司，特別是初創企業，許多都不會成功，令股東損失部分甚至全部投資，投資於這些公司屬較高風險。一般的投資者未必對上市公司的狀況，以及股票市場的運作有充分認識；容許他們投資於尚未盈利的公司將令他們承擔過大的投資風險。因此，工總贊成另設創新版，清楚界定和區分目標新發行人，並限制創新初板只開放給專業投資者，以保障一般的投資者。

總結

設立創新版能夠使香港股票市場擴闊其涵蓋範圍，刺激香港股票市場的交投，令市場更加蓬勃，提升市場的活力。理論上，創新版可吸納海外上市的中資科技股和其他新經濟企業來港上市，但最終能否吸引有關公司來港上市，甚至於香港設立海外總部，除了考慮上市機制外，還取決其他方面例如吸引人才及稅務優勢措施的配合。政府應簡化申請入境工作簽證、改善香港居住環境，吸引全球頂尖優才來港。另外，工總一直鼓吹政府應給予企業用於產品研發、產品設計、品牌推廣及與知識產權相關的開支「三倍扣稅」優惠，吸引企業增加投資這些高增值項目，推動香港的創新科技發展。我們希望香港交易所在推進設立創新板的建議時，可同時向政府表達對這些建議的支持，以推動各項措施吸引新經濟企業來港上市及發展業務。



香港工業總會主席

郭振華 謹啟

2017年8月14日

