

港交所在 6 月時發佈了兩份名為《建議設立創新板》和《檢討創業板及修訂《創業板規則》及《主板規則》》的諮詢文件（下稱諮詢文件），我們對港交所所發表的大方向，並沒有太大意見，但我們希望提出一些回應，令港交所在執行大方向時，可以同時保障投資者、上市公司的利益。

1. 實行同股不同權，應同時落實集體訴訟權

同股不同權在全世界不是新鮮事，而美國更是全球最多同股不同權上市的股票市場。可是，當地設有集體訴訟權的機制，保障投資者可就公司的問題提出訴訟。現時香港除了太古 A、B 外，所有上市公司都是同股同權企業。如要引入同股不同權，讓公司可以保留實行當中的管治架構，港交所同時亦應平衡上市公司與投資者的權益，為集體訴訟權鋪路。

我們建議，假若港交所、證監會通過創新板的設立建議，就必須同時展開集體訴訟權的立法工作，包括進行諮詢、條例草擬等程序，最後需要交予立法會進行審議及通過。同時，證監會亦應要求同權不同股的上市公司，應該開放獨立非執行董事的席位，讓投資者提名及投票選出，令這些獨立董事可以起好監察上市公司運作的作用。

在以上兩項建議均獲落實之下，創新板就可以提升香港在全球股票市場的競爭力，同時又可以保障到投資者，確保市場和企業質素，令不同投資者更放心投資香港市場。

2. 創新初板的定位模糊

在諮詢文件中，創新初板應是吸納一些未錄有盈利，但有潛力發展的小型初創企業上市。然而，創新初板在整份諮詢文件當中定位非常模糊，除了不設業務記錄和最低財務要求，以及市值最低為二億港元。按此標準來看，不少初創企業在剛起步之時，連二億港元的市值要求也難以達標。假若發展已有一段時間的初創企業，亦可能會以符合主板各種財務要求而改為在創新主板上市，又或是改為在創業板上市。因此，如果以現時的創新初板上市要求而言，實在難以吸引初創企業會為了在創新初板上市，而付出不相稱的時間和上市所需費用。

同時，現時的創新初板只容許專業投資者參與，可能會造成流通量和成交不足的隱憂。之前中國推動「新三板」，又或是本港於九十年代末期推動的創業版，只有專業投資者才能參與投資在在這些板上市的企業，可是這兩板都出現流通量和成交不足問題，嚴重疾礙企業上市意願。即使企業成功在這些板上市，但流通量和成交低下，就可能投資者和股東都面對可以買入，但無法賣出的重大風險。

因此港交所有推動創新初板時，必須要重新考慮當中的定位，並同時擴大創新初板投資者的參與程度，同時檢討創業板、創新初板的定位重疊問題。港交所不應在未解決這些問題下，草率地實行創新初板的制度。

3. 不應取消創業板簡易轉主板機制

創業板在 1999 年成立後，幾歷過數次的變革。在 2008 年港交所經諮詢過後，將創業版定位為第二板，以及轉為主板的踏腳石。這幾年創業版的企業不少都是以全配售介紹形式上市，流通量低的情況令股價大起大落，令投資者蒙受相當的損失。港交所在是次諮詢當中，提出強制創業板上市公司必須作公開發售，同時取消簡易轉主板機制。

我們贊同強制創業板上市公司必須作公開發售的建議，認為公開發售有助壓抑創業板上市公司股價大起大落的問題。然而，我們反對取消創業板簡易轉主板機制，皆因創業板在 2008 年過後，重新吸引到公司願意在此上市，就是基於簡易轉主板機制，以至較低的財務要求門檻。假如取消此機制，就會令創業板的特殊價值喪失。同時假如創新主板和創新初板在不久將來開通，創業板面對的競爭只會更大，逐漸喪失當年第二板的定位，最後逃離不了被邊緣化的局面。維持現有轉板機制，對投資者和已在創業板上市的企業，是最公平和有利的安排，不應輕言取消。

4. 增強香港股市對資金的吸引力

現時港交所提出增設創新板，無非就是為了增加香港股市在國際的競爭力，吸引更多國際資金到港投資，增加香港股市的交投量。假如創新兩板開通，最終港交所旗下就會出現四個板，而現時的市場資金和購買力有限，假如新板開通，定必進一步拉散市場的資金和購買力，未必一下子就可以吸引到國際資金到港投資。

不論是主板、創新板或創業板，港交所應主力引入機構投資者，在香港各板投資。尤其是創新板的實行後，個人投資者對有關企業未必熟悉，又或是不願意冒住相當風險投資創新板上市公司。因此，機構投資者推出相關的基金，加入創新板的上市公司至投資組合當中，將有助個人投資者以較低風險的渠道投資一籃子的創新板企業。同時，港交所應盡快聯同恆生指數服務公司，以至其他國際指數制定公司，讓創新板企業可以在符合條件情況下，加入不同指數，以讓個人投資者、機構投資者均可以透過投資指數成份股或相關掛勾基金，間接投資創新板企業。創新板也會因此而增加流通量和成交量，進一步提供國際創新企業來港上市的誘因，促進香港股票市場的發展。

立言香港召集人

張秀賢 謹啟

二零一七年八月十八日