



香港證券業協會 HONG KONG SECURITIES ASSOCIATION

22 AUG 2017



敬啟者：本會已就《有關檢討創業板及修訂「創業板規則」及「主機板規則」的諮詢文件》成立小組委員會進行研討，茲將本協會的意見回覆如下：

1. 為了與周邊主要競爭地區和市場規則看齊，本會贊成非傳統管治架構如同股不同權公司在香港上市集資。為了能有效地讓公眾區分開同股同權和非傳統管治架構的上市發行人，我們支持另設新板，好讓這些非傳統管治架構的上市發行人能與現時主板及創業板的上市發行人作識別。
2. 本會贊成設立創新板設立旨在於讓非傳統管治架構如同股不同權的公司能夠上市集資，而創新主機板和初板必須和現時主機板和創業板有明顯分別，設立不同板塊可令投資者、發行人及公眾更清楚地區分板塊的特點和相關權益。
3. 本會認為對於非傳統管治架構如同股不同權公司，在上市時訂立日落條款與否可由企業自行決定，但必須公平、公正、公開和具透明度，讓公眾完全知悉明白，建議日落條款最長時限不能超過 10 年。
4. 本會支持創新主板和創新初板的設立是建基於能有效地區分開如同股同權與不同權的上市企業，非傳統管治架構如同股不同權的公司在上市時設立日落條款，當日落條款生效時必須轉移至同股同權的主板或創業板，否則另設新板便失去意義。
5. 本會認為創新板對新經濟的定義不清晰，亦難以作客觀判斷。舉例說，一些傳統行業換上嶄新經營模式也可視作新經濟，而單純將新經濟局限於某類型之行業，無形中也令一些傳統行業的商業模式改革創新也排除在新經濟之外。
6. 本會認為無人可對新經濟作出客觀定義和預測未來趨勢，加上海外其他地區市場也沒有設定只限新經濟業務的規定，而所謂新經濟的商業模式亦不時在改變，故此本會認為創新板不應只限於新經濟企業，反而應只局限於非傳統管治架構如同股不同權公司參與。
7. 本會明白容許同股不同權設置的企業在港上市將令「上市證券的所有持有人均受到公平及平等對待的市場」原則將被妥協，故此類公司的上市申請應該用嚴格而不是以相對寬鬆的處理對待，保障投資者及保持市場質素是首要考慮。



Established 1979

香港證券業協會 HONG KONG SECURITIES ASSOCIATION



8. 本會非常關注港交所怎樣防止現時同股同權的上市公司通過各種方法如分拆等將其具盈利、資產及潛力的業務以同股不同權申請上市，做就監管套利。
9. 本會認為創新板未能詳述企業上市和退市之安排，我們歡迎引入公開透明合理的退市機制，但前提是要確保各持份者(如股東、交易所參與者等)的利益不受重大損害。目前主板及創業板退市後將一切後續託管和股東權責工作留給券商並不可取，本會期待港交所對公司退市後的後續處理作出明細交待，不宜只考慮退市速度或港交所自身的商業利益為出發點，應從被退市公司股東的價值保存、交易所參與者之持續責任和成本等多角度考慮。
10. 本會認為若未能對公司退市之後續安排有完善解決方案前，尤其是創新初板的企業，既無盈利，又是同股不同權，失敗率相當高；如沒有妥善處理退市公司股東及其持股的安排，本會將不建議設立創新初板。
11. 創新初板和創新主板如能夠讓投資者、發行人及公眾清楚區分這類非傳統管治架構的公司盈利與否，本會認為有其存在價值，惟參與的投資者亦必須有所區分。
12. 如創新初板僅限於毋須遵守為客戶提供合理適當建議責任的專業及機構投資者等，本會認為申請在創新初板上市的公司不需要刊發招股章程，只需要準備非法定之上市文件便可。
13. 如創新初板僅限於毋須遵守為客戶提供合理適當建議責任的專業及機構投資者等，本會認為創新初板可不需要採用保薦人制度。
14. 本會認為尚未盈利的公司亦可在創新初板上市集資，但集資對象只限於「毋須遵守為客戶提供合理適當建議責任的專業及機構投資者」、獲豁免註冊會計師、持股 5%以上的大股東，以及透過員工股權激勵計劃售給員工。但請港交所考慮當上市申請人之個別或全部預先存在的股東均未能滿足「毋須遵守為客戶提供合理適當建議責任的專業及機構投資者」時，他們的股份於上市後之交易該怎樣處理。
15. 本會認為所有創新板塊的財務顧問的工作範疇和職責必須清楚界定，以讓業界清楚瞭解其相應之權利和責任。
16. 本會認為不需要增加主板及創業板申請人上市最低市值或最低上市市盈率，因這只會給上市申請人提價為藉口以便爭取實現更高發行價，及削弱市場尋價效率和彈性。



香港證券業協會
HONG KONG SECURITIES ASSOCIATION

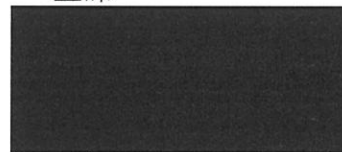


17. 有關由創業板轉往主板上市的過渡安排，本會提議需設定過渡期的期限至 2019 年年底，過渡期滿後將取消現行簡易轉板機制。
18. 本會認為在過渡期間，假如公司沒有任何股東變動，創業板轉板申請人不需要刊發招股章程。而在過渡期完結後，所有創業板轉板申請均一律需要刊發招股章程。
19. 為吸引更多公司來港上市集資，讓投資者有更多不同選擇，鞏固香港國際金融中心地位，本會贊成並鼓勵海內外尤其是國內企業選擇在香港市場作第二上市安排。
20. 本會建議容許高風險而仍未上市的私營企業在香港交易所的平臺進行交易，並由指定之交易所參與者經營相關業務，並由證監會澄清此類股份是否視為證券及期貨條例下「證券」的定義。

敬希詳細考慮本會的意見，貴所如須就上述意見作任何查詢或進一步探討，歡迎隨時與本會聯絡。

此致
香港交易及結算所有限公司

香港證券業協會
主席



繆英源 謹啟
2017年8月18日

副本抄送： 財經事務及庫務局黃灝玄常任秘書長
證監會執行董事梁鳳儀女士
香港交易所李小加集團行政總裁
立法會(金融服務界)張華峰議員