

香港創業板未來的路向

今年年初香港交易所(港交所)發出首批諮詢文件，誠邀市場人士就創業板進一步發展的可能方向提供意見。報告指出香港交易所初步達成三個改革路向：一為將創業板與主板兩板合一，合併為單一板塊；二為將創業板改為二板市場並簡化轉主板機制；三為將現有的創業板公司轉入主板並再為增長型公司重新開展一個新板市場。

就此諮詢文件，筆者公司已向港交所作出回應，認為應以第二個方案，即將創業板提升為二板市場為首選。當然改革並不是只單單的更改名稱就算了，二板市場在上市規則、營運管制、轉板要求等都應與主板及創業板不同。筆者於去年在香港報章撰文談及過，創業板表現不濟的原因為主板及創業板的營運要求太過相似，造成創業板營運費用高昂。創業板原意是為鼓勵高增長型中小企業參與，並給予投資者更多選擇，但當上市之各種費用如此高，上市審批時間漫長，及上市後維持上市地位所附帶的成本全被計算入內時，還會有「中小企」願意在創業板上市嗎？

環顧近十年做得比較出色的二板市場，應以英國的AIM及韓國的KASDAQ為代表。KASDAQ的成功主要是因為南韓本身擁有一批高質素的中小型高科技公司，因此近水樓台這些公司都留在本土上市，並一直壯大。至於AIM市場之成功則更值得本地借鏡，AIM的特色為成本低、過程簡化，英國倫敦交易所(LSE)指定了一批上市顧問(Nominated Advisors)作為AIM上市的代表，每一個上市申請都要由最少一

個上市顧問承包，所有文件之審批、公司前景、上市配售都由此顧問代辦，並不需要LSE之參與，因此LSE既可節省成本，公司上市過程隨之而簡化起來，唯一要注意的是對上市顧問的監管，因此LSE對這類顧問的任命非常嚴格，一旦出事馬上會被取消資格。

另外，AIM亦引用莊家制以維持這類股份的交投量。筆者去年在報章專欄亦提出若創業板能引入莊家制將對公司之成交量及再融資都有好處，不知今次改革可會重新考慮此建議？

最後，維持上市地位所需之成本亦是一個問題。就以今日情況而論，兩間規模相若，但分別在主板及創業板上市的公司所需之成本大致相同(創業板甚至會更高，因要提交季度報告)。因此具規模的創業板公司一旦附合要求都「轉會」上主板，使得創業板一直只能做一個「跳板市場」。相反如果創業板能夠將維持上市地位的費用大幅降低，限定某類增長性強的行業(如高科技、藥業等)必須要留於創業板上市，並引進莊家制保持交投量的話，將來會否改為有主板公司要求轉板至創業板？

固勿論此，香港政府及香港聯合交易所已投放了大量資源去開拓創業板市場，目前稍遇挫折即建議將之推倒，對已上市之創業板公司實屬不公。

邱根達 香港玉山科技協會理事
遠東科技國際有限公司董事總經理兼行政總裁

有關香港玉山科技協會的資料或入會詳情，請與本會秘書處聯絡(電話：+852-2758-6276 / 電郵：secretariat@montejadehongkong.com)，或瀏覽本會網址
www.montejadehongkong.com。