

警告：切勿侵犯版權

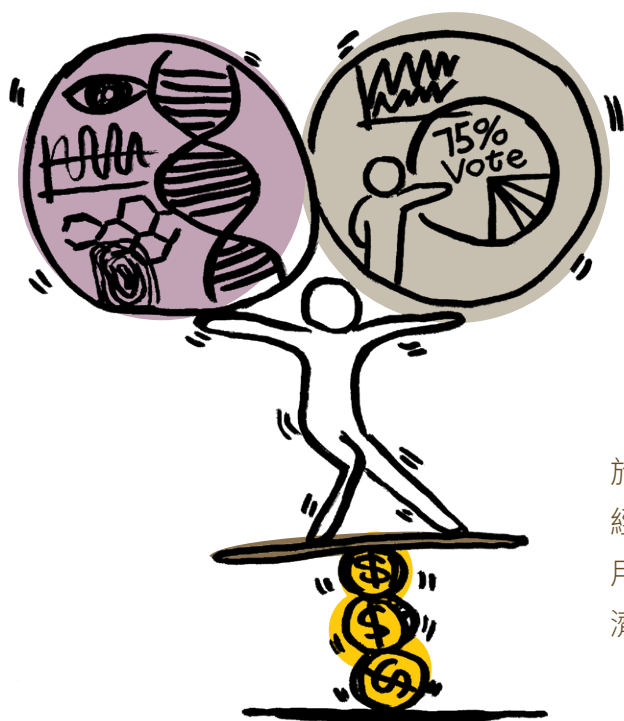
閣下將瀏覽的文章／內容／資料的版權持有者為消費者委員會。除作個人非商業用途外，閣下不得以任何形式傳送、轉載、複製或使用該文章／內容／資料，如有侵犯版權，消費者委員會必定嚴加追究法律責任，索償一切損失及法律費用。

《消費者委員會條例》第二十條第(1)款其中有規定，任何人未經委員會以書面同意，不得發布或安排發布任何廣告，以明示或默示的方式提述委員會、委員會的刊物、委員會或委員會委任他人進行的測試或調查的結果，藉以宣傳或貶損任何貨品、服務或不動產，或推廣任何人的形象。有關該條文的詳情，請參閱該條例。

本會試驗的產品樣本由本會指定的購物員，以一般消費者身份在市面上購買，根據實驗室試驗結果作分析評論及撰寫報告，有需要時加上特別安排試用者的意見和專業人士的評論。對某牌子產品的評論，除特別註明外，乃指經試驗的樣本，而並非指該牌子所有同型號或不同型號的產品，也非泛指該牌子的所有其他產品。

本會的產品比較試驗，並不測試該類產品的每一牌子或同牌子每一型號的產品。

本會的測試計劃由本會的研究及試驗小組委員會決定，歡迎消費者提供意見，但恕不能應外界要求為其產品作特別的測試，或刊登其他非經本會測試的產品資料。



投資新經濟 勿抱羊群心態

香港交易所為吸納新經濟公司而修訂的《上市規則》條文於今年4月底生效。簡單來說，是次修訂會令港股新增兩類新經濟公司，一類是未有收益的生物科技初創公司，另一類是採用同股不同權架構的創新產業公司。投資者須瞭解這些新經濟公司的特點和風險，以衡量是否作出投資。

生物科技初創 研發決定成敗

生物科技是近年投資市場的焦點，作為生物科技和醫藥公司投資指標的納斯達克生物科技指數（NASDAQ Biotechnology Index），過去5年由不足2,000點，升至目前超過3,300點的水平。

說到生物科技公司，大家可能會想到一些在美國上市，市值超過一千億美元及每年營業額過百億美元的生物製藥公司。然而，與其他科技行業一樣，很多正尋求上市的生物科技公司都是未有收益的。是次修訂《上市規則》，為這些不能通過交易所「財務資格測試」的生物科技初創公司開闢一條上市通道，只要符合包括產品研發和第三方投資的指定條件，而上市時預期市值達到15億港元以上，就可以申請在主板上市。

投資於生物科技初創公司，是希望公司成功研發產品，帶來高速增長。然而，研發不一定成功，產品亦不一定得到市場接受。假使研發失敗，將影響公司的生存。生物科技初創公司的「存活率」一般相對較低，投資者可能會損失所有投資。另外，生物醫藥產品的研發期動輒長達10年或以上，在沒有銷售收入支持下，生物科技初創公司要繼續研發工作，預期需要不斷融資。最後，生物科技初創公司未有收益，不可以用傳統的方法如市盈率和市銷率來評

估這些公司，對於並非內行的散戶來說，要評估它們的價值，是一道難題。

拆解同股不同權

港股一直奉行一股一票的上市原則，但有些內地和海外的科技公司，卻不是採用這種股票架構，而是採用同股不同權的架構，即容許公司一些主要人員例如創辦人 and 主要管理層所持有的股份類別，享有較普通股份更多的投票權。是次《上市規則》修訂，容許一些預期市值至少達到100億港元的創新產業公司，以同股不同權的架構在本港上市。

同股不同權架構確保創辦人和主要管理層擁有公司的控制權，有利他們繼續推行創新理念，而不受市場的短期買賣活動所影響。然而，相對於一股一票的股權架構，投資於同股不同權公司，要留意股東權益和企業管治的問題：

- **投票權減少：**除了一些重要的企業活動需要採用一股一票的方式議決外，由於一般股東每股的投票權遠低於創辦人和主要管理層的投票權，理論上將不可以靠投票方式左右公司的企業活動，即使有關活動不符合公司和股東的整體利益。
- **企業管治：**同股不同權架構會降低管理層和董事局的問責性，因為就算他們表

同股不同權下 保障一般股東的措施

相對於一股一票，不少科技公司採用同股不同權的架構，以保障創辦人和主要管理層的權益不會因上市集資而被攤薄，確保他們享有公司的控制權，繼續推行理念，一些為人熟悉的科技公司，包括Google母公司Alphabet和Facebook，都採用此股權架構。各地交易所會有不同措施，保障同股不同權公司一般股東的權益，香港交易所採用的措施包括，一些重要議案需要用一股一票方式議決、加強公司獨立非執行董事的角色，以及設有由事件而觸發的日落條款（即創辦人和主要管理層所享有的較高投票權不會無限期存在，而會因一些指定事件的出現而終止）。

現不好，或者不是以公司及股東的最佳利益行事，他們也毋須面對被開除或失去控制權的威脅。

新經濟可說是近期的熱門投資話題，但多人談論不代表多人認識。先不說新經濟定義難以界定，生物科技和同股不同權架構對不少投資者來說，屬新事物，未必有透徹的瞭解，在乘搭新經濟的投資列車前，大家須先做足功課，切勿抱着羊群心態，盲目投資。

資料來源：錢家有道（由投資者教育中心管理，並獲教育局及四家金融監管機構支持）