

美大戶借造假消息 沽空華民企牟利

路透社稱上市顧問質疑相關行動針對中國

路透社報道指，本周在洛杉磯華利山舉行的「DealFlow Media逆向收購會議2011」吸引了不少藉協助中國民企在美借殼上市以賺取利潤的中間人，如銀行家、會計師、推介商及律師等，但出席會議的還有多名近月靠沽空中國概念股賺大錢的投資者。來自得州的62歲投資者伯德毫不諱言，沽空中國概念股「賺得比想像中更多」。

嘉漢累保爾森蝕5億美元

另一邊廂，保爾森旗下的保爾森公司(Paulson & Co.)便沒有那麼幸運。據華爾街日報引述兩位獲得該公司業績報告的投資者說，6月1-10日，保爾森規模達90億美元的Advantage Plus基金損失了逾13%，這隻基金今年以來累計損失19.65%。另一隻Enhanced Partners基金在6月份前10天損失近7%，這使得它2011年以來的累計漲幅已不足4%，而在此之前該基金一直是今年的大贏家。

引致保爾森虧損的原因之一，是其投資的中國造林公司嘉漢林業，最近遭沽空者渾水機構指控質疑其會計實務，股價自5月底以來已經跌了80%，但嘉漢林業否認有關指控。據悉，保爾森公司持有嘉漢林業近3,500萬股股票，佔嘉漢林業流通股的14%以上。嘉漢林業股價的暴跌，給保爾森公司造成了5億美元以上的帳面損失。

在美借殼上市中國企業減

有出席逆向收購會議的中國民企上市顧問說，今次會議與以往氣氛不同，「所有從事中國企業上市的人，現在都嚇得心驚膽顫。」受民企信任危機影響，今年來在美借殼上市的中國企業僅得29家，較去年上半年的47家少，集資額更由2億美元(約15.6億港元)銳減至1,300萬美元(約1億港元)。

然而，在美國證券市場對中國民企一片懷疑之聲之時，也有不同

聲音。有與會者認為，雖然部分中國民企可能存在問題，但只是個別例子，不應一竹篙打一船人。他們說，美國人對於中國經濟實力增長的擔憂，令中國企業容易成為針對對象。有與會律師說：「每牽涉到中國，都會有過激反應。」

其他與會者亦對那些研究機構的報告是否屬實表示關注。他們認為，能揭發造假固然是好，但沽空者藉個別最終被證實是錯誤的報告獲利，他們對此表示憤怒。來自DLA Piper的韋納說：「這些報告是否真實？當中是否帶有個別動機，為了一己私利而發放錯誤資訊？」



■基金經理認為，新浪及百度等均屬行業巨頭，有良好的管治，不用太過擔心。



港上市條例較緊 企業難造假賬

香港文匯報訊(記者 余美玉)內地民企的信心危機一觸即發，連「沽神」保爾森都中招損手。有本港基金經理表示，信心多少會受到動搖，對較小型的民企存有戒心，但認為內地民企造假風潮不會捲至香港，主要因本港上市條例較外國嚴緊，尤其是資料披露及財務狀況方面，上市公司難造假賬。

或換走「有嫌疑」中資股

泰山基金董事陳漢明指出，中資企業造假風波越鬧越大，信心必定受到一定影響，現時對較小型民企會有戒心，尤其是盈利大幅上落的公司。他說，會全面檢視基金旗下投資組合，不排除會將「有嫌疑」的中資股換走，暫避風頭。

然而，也有投資於美國上市民企的基金則堅信自己眼光，認為民企假賬事件屬個別情況。荷寶亞洲投資管理中國股票基金經理繆子美表示，基金有投資於美國掛牌的民企，例如新浪及百

度。對於新浪被美國券商Interactive Brokers (IB)列入中資股黑名單中，她認為該等企業屬行業巨頭，且有良好的管治，故不認同是「黑名單」之列。

基金經理做足功課及研究

繆子美稱：「並非每家民企都不好，但最重要是懂得分辨。因此基金經理於下決定前，會做足功課及研究，只要財務健全及管理良好，一樣會投資民企，所以今次事件對我們投資取態沒有影響。」

兩位業內人士均認為，於本港上市的公司較少機會出現假賬問題。繆子美指，中國民企多以介紹形式赴美上市，有關審批過程較鬆，而在港掛牌則着重資料披露，入場門檻較高。陳漢明補充，「有關當局監管層目會很緊很嚴，有小小問題都會咬住不放，上市真不容易，公司亦很難造假賬。」

民企財務事件簿

6月14日 標爾撤銷對玖龍紙業(2689)「BB」的長期企業信用評級，指未能充分接觸公司管理層全面理解公司策略及評估未來信貸風險。

6月9日 美國券商Interactive Brokers (IB)列出160隻中資股黑名單，其中在美國掛牌的有132隻，宣布停止再向客戶提供這些股份的孖展買賣服務。

6月2日 研究機構「渾水」(Muddy Waters)發表報告聲稱綠森(0094)母公司嘉漢林業涉嫌偽造交易及誇大資產。

5月27日 有傳媒報道指，瑞金礦業(0246)備有兩套數據各異的2009年度財務報表，盈利理想的版本遞交予港交所，虧損版本則遞交中央。

5月26日 有周刊報道指，超大現代(0682)多年來配股集資累計逾100億元，以購置農地、增添機器和廠房設備等，但年報上報稱的耕地面積，與媒體實地考察不符。

美媒：民企財務風暴 審計師亦有責



香港文匯報訊(記者 蔡競文)在美上市的中國民企近月接連爆出生造假醜聞，引爆一次中國概念股「信任危機」。這些個案中，很多都牽涉到個別民企所聘用的審計師辭職，繼而揭發企業財務問題。美國《紐約時報》就此對美國監管法規提出質疑，認為該等會計師事務所亦應為民企醜聞負上一定責任。

■據美國證交會規定，上市企業所聘審計師辭職，公司須在4天內申報，但受聘的會計師事務所並無此責任。

根據美國證券交易委員會(SEC)規定，任何上市企業所聘審計師一旦辭職，公司必須在4天內作出申報，但受聘的會計師事務所本身並無此責任。結果，申報與否端看企業是否自願，難免形成監管漏洞。舉例而言，4月遭SEC停牌的中國(陝西)長江礦業新能源，其審計師早於今年1月5日辭職，但公司到5月31日才申報，儘管審計師已於1月14日提醒公司未有依時申報是違法。另一家中國企業Heli Electronics Corp，也是在3月11日接受審計師辭職後，到4月1日才作出申報。

審計師辭職未即時申報

這些辭職審計師為何會在為有問題企業核數多時後，才「突然」發現企業存在問題，亦令人質疑這些審計師是否有盡監督的責任。曾經遭美國研究機構「渾水」指責造假的中國高速頻道，審計師德勤於3月初辭職，並說「不能再信任管理層和財報」。《紐約時報》認為，德勤曾經批准公司2010年財報，很難相信它在辭職信中提及的問題是在短短12個月內才出現。報道說，這些會計師事務所往往未能向投資者解釋，為何會「突然」發現企業問題，或是推翻它們之前審核過的財報。「會計師事務所應該就企業財報作出更仔細分析，讓它們的突然辭職或撤回前度審計報告時，不會對市場造成太大衝擊。」



■在美國上市的中國科技股近期遭拋售，股價急跌。

連串醜聞爆發 中國網股形象受損



■市場憂慮科技股有泡沫，拖累優酷網股價在美國近期急跌。

香港文匯報訊 撇開泡沫問題，投資者開始關注在美上市中國公司最近爆出一連串醜聞，有10多家在美上市中國公司股票停牌，美國證券交

易委員會開始調查某些公司的會計和信息披露問題。分析人士說，對這類治理問題的擔憂進一步損害投資者對中國互聯網的信心，即使是一些未被指有任何違規行為的公司也是一樣。

與此同時，市場對中國經濟增長普遍放緩擔憂，也影響互聯網股。中國經濟減速從中國基準指的下落可以體現出來。標準普爾表示，市值1億美元以上的中國互聯網和太陽能公司過去一年的業績表明，這些公司可能一直處於一個已經破裂的泡沫中。不過，很多中國互聯網公司的估值依然很高，百度市值仍有約423億美元，較雅虎(Yahoo)高出一倍以上，今年的市盈率約為46倍，相對而言，實現盈利的LinkedIn市盈率為30倍左右。

面對多重擔憂蔓延於中國互聯網業，有分析師卻認為，以互聯網用戶數量計算，中國已經是世

界最大的市場，互聯網公司仍有巨大潛力，中國的互聯網領域不大可能像美國科技行業在上一次互聯網泡沫之後那樣崩潰。

股價被炒高 忽略實際業績

上海RedTech Advisors公司董事總經理克倫德尼(Michael Clendenin)說，在中國許多公司確實有可行的核心商業模式，問題在於投資者太過心急，忽視這些公司實際業績。當市場洩氣時，公司股價下跌，但公司將仍然存在。

北京研究公司易觀國際(Analysys International)首席執行長于揚(Edward Yu)說，總的來說，「我認為中國不是一個足夠大的市場……中國沒有足夠的空間容納兩三家以上像亞馬遜這種規模的公司」。

中國科技股在美遭拋售

香港文匯報訊(記者 蔡競文)對科技行業出現新泡沫的擔憂蔓延至中國的互聯網業，加上對中國公司會計問題的質疑，有關憂慮令企股股價隨之暴跌，並且引起中國網絡公司在美國上市能否受追捧的懷疑。目前納斯達克綜合指數較4月底收市最高位下跌7.6%，而中國基準股指較4月的最高收盤點位跌11.5%。

早於兩個月前，中國互聯網行業如日中天，中國網絡公司在美國首次公開招股潮(IPO)有強烈投

資需求。不過近數周的股價卻大幅下挫，無論是在線視頻網站優酷網、被宣傳為中國的Facebook的人人公司，還是搜索巨頭百度，以及門戶運營商新浪等，在美上市的股份都面對股價下挫厄運。

百度市值縮水107億美元

在線圖書銷售商當當網去年12月在紐約證券交易所上市首日股價飆升87%，今年1月曾一度漲至更高的水平，但上周卻首次跌破IPO發行價。

人人公司在一個月前上市首日股價大漲29%，但一周後已跌破了14美元的IPO發行價。百度股價較七周前的最高收盤價跌20%，市值縮水約107億美元。

新加坡電信旗下風險投資子公司SingTel Innov8負責投資的董事總經理William Bao Bean說，期望股價回升的理由越來越少，利好的因素越來越少，投資者開始尋找賣出的理由，認為將看到的是價格的逐漸走低，股價必須逐漸符合估值。