

# 港交所傳購倫交所

## 全購作價料達520億 溢價47%

香港文匯報訊(記者 李永青)雖然多宗交易所合併最終告吹,但有關傳聞依然不斷。英國《獨立報》報道,港交所有意以高出市價47%的作價520億元,收購倫敦交易所,港交所昨稱不評論相關傳言。但分析認為,現時全球金融業趨向一體化及交易所走向全天候運作,香港與倫敦屬兩個不同時區,兩者合併是24小時運作的前奏,亦能吸引更多歐企到合併後的交易所上市,成為橫跨歐亞兩地的超級交易所。

### 港交所與倫交所比較

項目	港交所	倫交所
上市公司數量	1,413家	2,975家
上市公司市值	1.5萬億英鎊	2.2萬億英鎊
2010年盈利	3.98億英鎊	3.41億英鎊

註:數據截至2010年底

製表:香港文匯報記者 涂若奔

### 交易所成交額排名

排名	交易所	交投額(萬億美元)
1	納斯達克-OMX	27.09
2	紐約泛歐交易所(美國)	17.60
3	上海	4.10
4	東京	3.75
5	深圳	3.23
6	倫敦	3.17
7	紐約泛歐交易所(歐洲)	2.03
8	德國	1.76
9	西班牙	1.53
10	韓國	1.49
11	香港	1.47

註:資料截至2010年1月至11月

### 十大股市市值排名

排名	交易所	市值(萬億美元)
1	紐約泛歐交易所(美國)	13.04
2	納斯達克-OMX	3.65
3	東京	3.54
4	倫敦	3.35
5	香港	2.70
6	紐約泛歐交易所(歐洲)	2.70
7	上海	2.68
8	多倫多	2.00
9	孟買	1.54
10	巴西	1.45

註:數據截至2010年11月底



夏佳理任主席的港交所不評論收購倫敦交易所的報道。資料圖片



《獨立報》稱,自倫交所收購多倫多交易所後,新交所及港交所向倫交所伸出橄欖枝,其中港交所有意出價每股1,500便士以上,即總作價520億元(港元,下同)收購倫敦交易所,作價較倫交所19日的每股1,030便士市價高出約47%。報道並指收購獲得中國政府支持。

### 倫交所總裁:亞洲機會來臨

報道又引述倫交所總裁Xavier Rolet稱,對併購維持開放態度;至於與港交所或新交所的併購機會,他則不肯置評,但稱放眼亞洲的機會已經來臨,合併亦有助降低成本和增加產品。

近年環球交易所合併潮湧現,合併成為交易所增強競爭力的最常用方法。不過,交易所的合併可謂難關重重:早前倫交所併購多倫多交易所、新加坡交易所併購澳洲交易所均告吹,而美國交易平台運營商(BATS Global Markets)和泛歐股份交易機制Chi-X Europe的收購協議亦未有進展,德國交易所與紐約泛歐交易所的合併亦陷於膠着狀態。

招商證券香港投資銀行業務董事總經理溫天納昨表示,由過去多宗交易所合併失敗例子來看,要將兩個地區的交易所合二為一難度十分大。同時由於香港已回歸中國,在外國人眼中,必定將港交所視為中國的交易所,由中國的交易所去併購倫交所,必定引起被購方政府的金融安全擔憂。再者,近年外國流行中國威脅論,港交所收購倫交所不是單靠出價高便可,滲入了很多政治因素,料最終成功機會可謂微乎其微。

僑豐金融集團(香港)副主席許照中亦指出,不同區域或國家交易所

之間相互併購的想法只能夠是一個理想,付諸實現有十分高的難度,要達到所謂構建「共同交易平台」的這個推動合併之目的更十分之難。

許照中以新交所併購澳交所被澳洲政府否決為例指出,這對於那些極力吹噓跨境交易所的合併者無疑是一記當頭棒喝。

### 許照中:合併多流於形式

他強調,交易所之間的相互合併被誇言是交易所達成業務增長及保持競爭力的不二法門,其實是一些高薪厚祿的金融企業行政人員,為求達到個人表現、證明他們是物有所值,沒有經過深思熟慮研究實際可行性,也沒有考慮過被收購一方國人的反應及感受之下便向市場推動的概念,結果自然多以失敗收場。他指出,就算是已經成功收購者例如紐交所收購泛歐交易所和巴黎交易所等,即使經過了一段頗長時間,至今也仍然只是局限於形式上的合併,各自獨立運作,所謂的「共同交易平台」總是構建不起來,成了空談。

至於港交所高層的立場,早前港交所行政總裁李小加曾表示,該所目前沒有計劃和能力去運營一家海外交易所,但關注全球交易所併購浪潮的發展。李小加指出,港交所在國際上的任何舉動,都必須獲得令人信服的戰略意義,這亦必須與中國內地的大方向一致。

據彭博資料顯示,截至昨日,港交所的市值為1,730.60億元,而倫交所市值約353.86億元。

## 證交所併購易受政治干擾

香港文匯報訊(記者 涂若奔)去年以來全球證券交易所之間的併購個案共有三單,其中新加坡交易所收購澳洲交易所、倫敦交易所收購多倫多交易所母公司的個案,均以失敗告終。有分析認為,證券交易所與其所在國家的金融體系安全息息相關,政治考慮壓過商業,故有關併購一般商業收購複雜得多,不太容易成功。

### 澳交所被購:「不符國家利益」

新交所與澳交所去年10月發表聯合聲明,宣布雙方已達成併購協議,交易總值達87億美元。但澳大利亞當局很快就因此飽受炮轟。該國輿論指責,此舉將導致極大的金融

監管風險,甚至喪失金融和結算系統控制權。澳大利亞國庫部長斯旺今年4月否決了該宗交易,稱雙方一旦合併之後將有大量資本流入新加坡,「不符合澳大利亞國家利益」。

倫敦交易所今年2月宣布,擬以約32億美元代價收購多倫多交易所母公司TMX集團。消息傳出後,同樣引起加拿大金融界人士的激烈反彈,指責合併將會令加拿大的證券交易所受到外資的控制。倫敦交易所不得不知難而退,於6月底公告稱由於估計無法取得TMX集團多數股東支持,故決定放棄併購計劃。

### 吞併老牌紐交所:「侮辱美國」

至於德國交易所與紐約—泛歐交易所合併

個案,至今仍未懸而未決。儘管雙方高層一直小心翼翼,不止一次否定媒體有關「收購」的措辭,宣稱此舉是強者之間的「聯合」,而非弱肉強食的「兼併與收購」,但美國人對此並不買賬。高盛集團董事會前聯席主席John Whitehead日前就公開表示,擁有219年輝煌歷史的紐交所被只有18年歷史的德交所收購是「對整個美國的侮辱」,要求監管部門否決這一交易。

不少分析指出,證券交易所被視為一個國家的金融中心的象徵,與該國的金融、經濟命脈均息息相關,併購往往會演變成為複雜的政治問題。上述三單交易是在意識形態相同的國家之間發生,尚且遭受到強大阻力,港交所作為被中國人掌控的交易所,若當真準備收購倫敦交易所,可預料將會遇到更大的困難,恐也難逃同樣命運。

## 合併邁向24小時交易

香港文匯報訊(記者 李永青)港交所能否併購倫交所仍屬未知之數,但到底併購倫交所對本港有何好處?中文大學全球經濟及金融研究所常務所長莊太量(見圖)認為,香港與倫敦屬歐亞兩個不同時區,兩者合併能增加交易時數,向24小時交易邁出重要的一步,並可吸引更多歐企到合併後的交易所上市,而香港發展衍生工具十分成功,合併後對方亦可借鑒香港的成功經驗。

總括而言,合併後的交易所市值及吸引力將大增,發揮協同效用,而單從經濟角度考慮,兩地均可受惠,但恐怕被收購方會有很大反對聲音。

至於以近47%溢價來收購,是否作價過高?莊太量表示,若從長遠角度來看,合併後的港交所市值及股價都會上升,故雖然作價昂貴,但仍可接受。「當然最好的方法是逐步購入股份,去到一定比例才作宣布,但現時併購之事已流傳各地,只能以更高溢價來收購,否則對方未必願接受。」

### 料合併方式以換股為主

由於之前多宗交易所的併購均因政治干預而未能成事,被問及能否以合作代替併購時,他坦言,合作要在雙方平等下才可進行,若其中一方不願意便難以成事,所以只有獲得控權才能「話事」,才有效推動各項工作。他指出,現時港交所已有大批內地企業上市,合併後將吸引更多歐洲企業上市,成為跨歐亞的大型交易所,屆時香港在國際的金融地位只會有增無減。至於合併的方法,他相信以換股為主。

另一方面,莊太量指出,每個政府都不想本身的交易所被外國控制,因此可能遇上很大的政治阻力,當事情涉及政治,事情便會變得很複雜,再加上西方對中國的偏見,故相信成功機會只能一半一半。



## 外匯基金次季少賺13%

香港文匯報訊(記者 馬子豪)肩負起確保本港金融體系穩定重任的外匯基金,昨日公布上半年業績,共錄得463億元的投資收入,扭轉去年上半年錄得虧蝕10億元之勢。第二季度外匯基金表現受外圍環境拖累,投資收入215億元,按季倒退13%;第二季除債券投資以外,其餘投資項目表現都錄得倒退,其中股票受累於環球股市波動,港股投資蝕達45億元。

管理外匯基金的金管局表示,扣除利息及其他支出後,外匯基金上半年淨投資收入為436億,累計盈餘增加212億元,政府的財政儲備因而進賬183億元。

單看第二季,外匯基金幾乎全部失色,第二季投資收入為215億元,較首季的248億元跌13.31%。細看各投資項目,只有債券投資受惠於債

券價格上升,錄得174億元收入,扭轉第一季蝕29億元的困局。

### 投資港股蝕45億

但因應第二季股匯波動,拖累了次季股票及外匯投資表現。香港股票於第二季虧蝕45億元,為2010年第二季再次錄得虧蝕;而其他股票雖勉強封蝕本門,但仍按季倒退93%至僅賺6億元。而外匯投資亦按季收窄近一半,僅賺77億元。

金管局總裁陳德霖解釋,因應去年底美國推出第二輪量化寬鬆政策(QE2),以及財政措施刺激經濟,美股表現蓬勃,並帶動全球股市在去年第四季和今年第一季持續上升,從而令外匯基金在今年第一季的投資收入有理想的表現。

他又說,惟自5月以來,受到希臘主權債務危機影響,投資者避險情緒升溫,環球股市顯著下滑,幾乎將年初以來的升幅完全抵銷;而港股表現則相對疲弱,第二季的跌幅遠超第一季的升幅。

總結上半年,外匯基金的債券回報總額為145億元,按年減少65%;外匯收入222億元,扭轉去年同期虧損243億元的局面。港股投資扣除股息後虧損10億元,較去年同期虧損77億元收窄87%;其他股票投資則賺95億元;其他投資的估值收益共11億元。

## 陳德霖預料下半年環境複雜

香港文匯報訊(記者 馬子豪)外匯基金第二季因外圍投資環境不佳,投資表現較首季遜色。金管局總裁陳德霖預料,下半年的投資環境仍然會相當複雜,外匯、股票和債券三個市場均有可能呈現較大波動,影響外匯基金下半年的投資表現。

陳德霖表示,外匯基金下半年仍「命繫」於外圍市況,雖然美國低息環境仍會持續,流動資金還算充裕,但當地低迷的物業市場、居高不下的失業率及政府財赤問題等不明朗因素,將窒礙美國經濟復甦步伐。至於近日惡化的歐債危機,亦令人憂慮問題可能持續擴散,令金融市場繼續波動。

### 新興市場料大力調控

除了歐美市場仍未擺脫頹勢,陳德霖同時指出,新興市場面對大量資金流入及通脹上升的壓力,因而令調控力度不斷加大,將影響資金流向及經濟增長穩定性。有證券界人士認為,外匯基金在上半年較為波動的環境下,第二季亦僅屬輕微失手,投資表現可算優於大市。然而,預料下半年外圍未見趨穩下,仍看淡外匯基金下半年表現,或有機會出現虧損。



陳德霖預料,下半年投資市場有可能呈現較大波動。資料圖片

### 外匯基金投資收入摘要

項目	次季金額(億元)	按季變幅(%)	半年金額(億元)	同比變幅(%)
香港股票	(45)	盈轉虧	(10)	-87
其他股票	6	-93	95	虧轉盈
債券	174	虧轉盈	145	-65%
外匯	77	-47	222	虧轉盈
其他投資	3	-63	11	175
投資收入	215	-13	463	虧轉盈

製表:香港文匯報記者 馬子豪