

次階諮詢在即

罕發強硬聲明

同股不同權

證監一致反對



香港交易所行政總裁李小加。



證監會行政總裁歐達禮。

香港文匯報訊（記者 梁偉聰）港股「同股不同權」的爭議升級，證監會表明反對港交所（0388）的建議。就在港交所第三季展開「同股不同權」第二階段諮詢前夕，證監會昨日罕有發出立場及措辭均十分強硬的聲明，指「基於公眾利益」，一致決定不支持「同股不同權」建議，並提出三大關注（見表）。聯交所昨回應稱，證監會的意見對聯交所推出作第二階段正式諮詢的最終建議方案將有重大影響，希望與證監會繼續溝通，再決定下一步的最佳方案。

港交所旗下聯交所早前公布「不同投票權架構」（俗稱「同股不同權」）的諮詢總結，並歸納出在滿足若干特定條件下，上市公司實行「同股不同權」的建議，準備最快在第三季開展第二階段諮詢。證監會昨日傍晚指出，聯交所於6月19日就不同投票權架構發表的諮詢總結概述了建議草案的部分相關特點，以便就不同投票權架構進行第二階段的諮詢，建議草案涉及公司以不同投票權架構在聯交所作主要上市，證監會研究過該建議的更詳盡版本，證監會董事局一致決定不支持。

保護國際金融中心聲譽

證監會在題為《證監會就聯交所有關不同投票權架構的建議草案發表聲明》中指出，對不同投票權架構討論的一個焦點，是與美國就中國內地業務上市地方面的競爭。證監會董事局注意到多個月來本地及海外公眾對不同投票權架構事宜的廣泛討論及報道，並就香港國際金融中心聲譽的重要性作出討論。有鑑於此，董事局基於公眾利益發表聲明。

證監會認為，香港的營商及競爭環境受多項因素影響，並可在相對較短時間內出現重大轉變。證監會在執行其監管職能時，須考慮長遠及短期目標，致力維持公平透明等核心原則，以免香港作為國際金融中心的聲譽受損。

對首段諮詢提三大關注

證監會並就聯交所諮詢總結中所提出滿足特定條件下可實行「同股不同權」的建議，提出三大關注。證監會認為，上市公司規模龐大並不能保證其會公平對待股東；在釐定上市申請人可採用不同投票權架構的制度上可能過於主觀；假如不同投票權架構變得普遍，香港的證券市場及聲譽將會受損。

聯交所昨晚回應指，證監會的意見對最終的方案有重大影響。聯交所表示，將與證監會繼續溝通，聯交所上市委員會亦會參考證監會的意見，再決定下一步的最佳方案。

業界料建議過關機會微

香港專業財經分析及評論家協會副主席鄧聲興認為，是次證監會罕有高調與港交所打對台，主要由於各自的出發點不同。港交所希望盡力提升港股市場的成交，以及吸引公司來港上市；證監會則由監管角度出發，希望保障小投資者的利益。他自己就認為，香港總要適應市場發展，監管制度總不可以一成不變，證監會可設額外措施保障小投資者。對於證監會的反應，「今次通過的機會降低咗，始終監管機構唔同意，但相信仍要睇市場反應」。

金融服務界立法會議員張華峰表示，由於香港不似美國有集體訴訟權，所以業界仍對同股不同權「好擔憂」，擔心會對現行機制成為一大衝擊。他認為，除非監管架構見重大改變，否則投資者反對「同股不同權」的意見「好清晰」，只是交易所「唔係好聽」業界意見。



■ 鄧聲興認為，是次證監會罕有高調與港交所打對台，主要由於各自的出發點不同。

資料圖片

渣打料下半年輪證成交增

香港文匯報訊（記者 梁偉聰）港股自4月初踏入大時代以來，日均成交破千億元幾乎成為常態，帶動本地衍生工具的成交，個別股份更一度出現「窩輪」成交多過正股的。渣打香港大中華區股票結構性產品及認股證銷售主管翁世權昨預計，下半年輪證成交將持續增長，至佔大市成交25%水平，其中「港股通」活躍股份料成為認股證市場熱門分類。

現貨源歸邊近年少見

翁世權指出，今年上半年窩輪市場出現貨源歸邊，個別認股證的街貨比率高達100%，為近年來少見。由於難以對沖，發行商未必會申請增加，包括中信（0267）及停牌至今的漢能（0566）等。他強調，若窩輪街貨比率過高，發行商會失去價格主導權，價格或會大幅波動，提醒投資者入市時要留意相關資料。

該行報告顯示，今年初至5月底止，認股證及牛熊證日均成交額按年大增一倍達265億元，佔大市成交額22%。其中，認股證日均成交額升139%至198億

元；牛熊證則升35%至67億元。

對沖難料發行量收窄

翁世權相信，下半年輪證成交將持續增長。他表示，雖然不想以「××化」來形容，但現時市況確實經常急轉，引伸波幅升，對沖難度相對提高，料發行量會有所收窄。不過「對投資者而言，有波幅總好過無波幅。」

至於港股方面，恒指結束連續4日升勢。大市低開75點後跌幅逐步擴大，下午A股急挫，拖累恒指跌幅擴大，最多跌284點，低見27,120點。恒指全日收報27,145點，跌259點，全日成交1,185億元。

藍籌股普遍下跌，匯控（0005）及港交所（0388）偏軟；中移動（0941）跌1.84%；聯想（0992）跌3.36%，是跌幅最大藍籌股。內銀取消存貸比，個別內銀股造好，重慶行（3618）升3%；民生銀行（1988）、光大銀行（6818）及盛京銀行（2066）升逾1%。國企指數收報13,467點，跌216點或1.6%。

證監會三大關注

港交所建議：符合資格的申請人須擁有非常高的預計市值。

證監會質疑：公司規模龐大並不能保證其會公平對待股東。市值大的發行人如有任何企業失當行為，將可能影響更多投資者，並對市場造成更大影響。大市值公司有更大機會成為指數成分股，令指數基金及其他利用公眾資金投資的「被動式」機構投資者，在即使基金經理並不贊同這些發行人的不同投票權架構下，被迫買入並持有股票。

港交所建議：聯交所要求合資格申請人具備某些與其行業及公司創辦人貢獻有關的特徵，並將其作為一系列「加強適當性」要求。

證監會質疑：由於在適用這些要求時只能依賴主觀判斷，故有其內在的不明確性。一個依賴監管機構主觀判斷來釐定哪些上市申請人可採用不同投票權架構的制度，不但會導致監管上的不確定性，亦可能導致決策的過程不一致和不公平。

港交所建議：只有新的上市申請人才會獲准採用不同投票權架構（配以適當的反規避措施）。

證監會質疑：假如不同投票權架構變得普遍，香港的證券市場及聲譽將會受損。證監會所考慮的包括建議草案能否有理由據地限制不同投票權架構獲採用，以及是否設有有效措施以防止不合資格的申請人規避這些限制。如須設立有效措施防止不合資格的發行人利用分拆、資產轉移或其他形式的企業重組等安排去規避此項限制。

另外單單對採用不同投票權架構發行人的數目加以控制是不足夠的。證監會對不同投票權架構的發行人收購現有上市資產所帶來的潛在影響有所關注，其上市後交易可導致現有上市業務及資產的重大部分被轉移至不同投票權架構之下。

製表：香港文匯報記者 梁偉聰

港交所建議設定的「同股不同權」規限

1. 僅限於新申請人（附設適用的反規避措施）；
2. 在目前主板上市的資格條件之上，增加非常高的預計市值測試；
3. 「加強適當性」要求，識別聯交所預期這些公司應有的（有關其業務及創辦人貢獻的）特徵；
4. 限定任何時候只有哪些人可持有不同投票權，以及該等人士在公司上市前可持有的股權比例。

首階段「同股不同權」諮詢結果

贊同在部分狀況下，採用不同投票權架構回應人士：

- 所有回應的會計師行、保薦人公司、投行、律師行及上市公司員工表示支持；
 - 專業團體方面，大部分表示支持；
 - 上市公司方面，三分一支持、三分一反對、三分一支持只在特殊狀況下許可。投資經理純以數字計，正反意見各半。
 - 散戶投資者及大部分港交所參與者僱員均反對不同投票權架構。
- 整體而言，回應者中甚少認為可無條件接納不同投票權架構。

安永：足夠保障方可推行

香港文匯報訊（記者 陳楚倩）港交所（0388）即將展開「同股不同權」第二階段諮詢。證監會昨日傍晚罕有發表聲明，表明「一致決定不支持」首段階的「同股不同權」建議。安永亞太區上市服務主管合夥人蔡偉榮昨表示，市場上多些產品是好事，只要有相關部門監管恰當，投資者有足夠保障就可接受「同股不同權」；有「同股不同權」公司來港上市，可增加本地市場的靈活性。他認為，當局應不停檢討市場能否推行「同股不同權」。

推行與否 不失優勢

蔡偉榮續指，即使沒有「同股不同權」，本港在第二集資市場仍不失優勢。本港擁有寬鬆的資金流，資金可以自由進出，二級市場再融資例如配售的效率非常高，加上本港審批新股上市的時間透明度高，約半年至9個月即可上市，上市後股份流通亦高，所以本港市場仍具有優勢。他希望監管當局可在平衡風險下，放寬市場彈性及創新以吸引優質公司來港上市。

德勤：爭議利改善方案

德勤中國全國上市業務組聯席領導合夥人歐振興認為，雙方有溝通是好開始。初期諮詢具

爭議屬正常，市場對「同股不同權」持不同的意見，有助港交所廣納意見，針對各問題作出修正，亦有利港交所日後推出全面改善方案。

上調港IPO額至2400億

另外，安永會計師行昨表示，上半年本港新股市場增長強勁，半年共有45隻新股登陸港交所，融資達1,246億元，較去年增加52%，全球排名第二。安永更調高全年集資額預測，由年初的2,000億港元，加碼至2,400億元，至於交易宗數達120宗。下半年繼續有大型企業赴港集資，包括集資十億美元的大型醫藥公司、金融券商及TMT行業。

回顧今年第二季度，全球新股活動較第一季有所增加，融資額增長61%，交易宗數則增加37%。本港新股活動亦有所增加，單計第二季度，本港一共有20宗新股上市，融資1,044億港元，按季增加4.2倍，按年增加近兩倍，集資額度創4年來同期新高。

安永預計，本港今年新股集資總額達2,400億元，預計全年有120間企業上市。當中，因全球流動性保持寬鬆，推動股市向上；內地未來仍有降息空間，同時內地簡化香港上市程序，加上深港通實施推動內地企業來港上市。



■ 蔡偉榮(中)指，投資者有足夠保障就可接受「同股不同權」。

上半年新股集資排名第一為上海證券交易所，新股上市集資額達167億美元。整體市場方面，上半年A股一共集資1,470億元人民幣，按年增加3.16倍，當中有190間公司上市，按年增加2.65倍。內地資本市場改革，企業在A股的上市審批更有效率，加上在A股估值較高，吸引部分內地企業選擇於A股上市。企業回歸A股速度加速，以及內地及外圍經濟均不明朗，令本港新股集資市場有挑戰。

黃金滬港通下月10日起錨

香港文匯報訊（記者 梁偉聰、吳婉玲）「黃金滬港通」終於有時間表。上海黃金交易所副總經理沈剛昨日於上海表示，黃金滬港通將於7月10日啟動，香港投資者將能夠通過黃金滬港通，在上海黃金交易所的主板及國際板交易。該交易機制將通過香港的金銀業貿易場聯通。

以實金買賣為主

有關消息昨日已得到金銀業貿易場發言人確認，發言人重申，今次互通協議只是以實金買賣為主，非期貨交易。屆時香港投資

者可通過互通協議，在上海黃金交易所主板市場交易，買賣實金。上海黃金交易所理事長沈祥榮表示，黃金滬港通的啟動有助香港貴金屬業界打通內地市場。

金價料不受影響

消息傳出後，本地業界表示仍需先作觀望，亨達國際金融投資聯席董事羅明立昨表示，黃金一直有一個「世界價」，相信金價並不會受黃金滬港通影響。他指出，於上海黃金交易所作交易有助更直接了解內地對黃金的需求。

六福集團（0590）主席黃偉常昨出席公司業績發布會時表示，未知有關政策的詳情，將會觀察黃金滬港通的細節和成效。他認為現時內地黃金供應充足，即使黃金滬港通開通，對兩地金價和銷量亦不會有太大影響。

香港金銀業貿易場理事長陳尚智曾於2月下旬表示，黃金滬港通正在測試系統，預計最快可在6月開通，最遲亦會在今年底前開通。他當時表示，系統各方面測試均順利，滬港兩地黃金交易的法規亦不存在特別的差異。