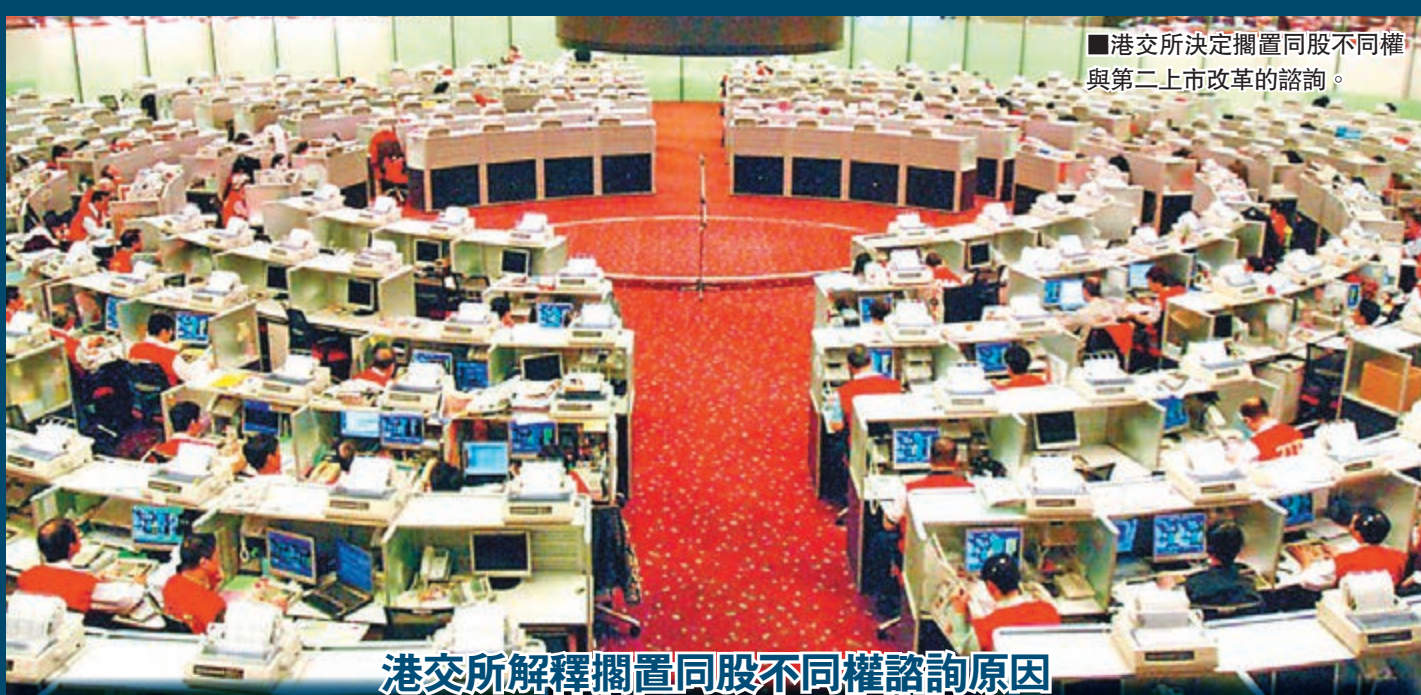


# 鑑於證監有關顧慮 港交所決定擱置諮詢 同股不同權草案胎死腹中

香港文匯報訊（記者 周紹基）港交所（0388）決定擱置同股不同權與第二上市改革的諮詢，換言之，諸如阿里巴巴等採用同股不同權架構的內地及海外創新科網企業，將無緣來港上市。這一決定顯示在港爭議近兩年的「同股不同權」議題，暫告一段落，但上市委員會強調，未來仍會繼續關注不同投票權結構此議題。證監會主席唐家成昨表示尊重港交所擱置相關方案，同時認為不會影響企業來港上市。



港交所決定擱置同股不同權與第二上市改革的諮詢。

## 港交所解釋擱置同股不同權諮詢原因

### ■擱置同股不同權主要上市

曾考慮將建議草案修訂至既能解決證監會聲明中所列出的顧慮、同時這機制又能在香港市場成功發展。上市委員會認為，現階段要為香港制定一個可讓不同投票權架構公司作主要上市的可行建議模式，會難以取得進展。

### ■擱置同股不同權第二上市

上市委員會留意到證監會聲明中並無對第二上市的不同投票權架構提出明確意見。但在證監會發出聲明後，上市部了解到證監會就不同投票權架構公司作主要上市所提出的顧慮中，有數項亦適用於第二上市。上市委員會與上市部一致認為，要就證監會的顧慮提出解決方案並不容易，也不肯定可以制定出能獲證監會支持的可行建議。

## 證監會對同股不同權三大關注

港交所建議	證監會質疑
符合資格的申請人須擁有非常高的預計市值。	公司規模龐大並不能保證其會公平對待股東。發生失當行為時，市值越大影響越大。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。
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。	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。
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）。	證監會考慮的是建議草案能否有理由地限制不同投票權架構獲採用，以及是否設有有效措拖以防止不合資格的申請人規避這些限制。如須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。同時，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。

港交所昨宣佈，上市委員會考慮證監會董事局的意見後，決定擱置撰寫「同股不同權」，以及第二上市的建議草案工作。港交所監管事務總監兼上市主管戴林瀚表示，鑑於證監會的聲明，上市委員會決定現階段不再向市場諮詢不同投票權結構上市的提議。

### 阿里引發兩年爭議暫告一段落

「同股不同權」爭議，是因阿里巴巴而起。阿里巴巴在2013年曾有意來港上市，但因該股的股權結構為「合夥人制度」，部分管理層股東的投票權，較一般股東大，這並不符合港交所的現有規則。本港一直堅持「所有股東應得到平等對待」，亦即「同股同權」，最後雙方均未妥協，結果阿里巴巴改赴美國上市，成為了全球最大的一宗IPO。

眼見這宗「世紀大刁」從嘴裡流走，港交所遂提出改革本港的IPO制度建議，並進行不同投票權架構首輪諮詢，在今年6月發表的諮詢建議草案總結文件中提出，在設有若干保障的前提下，某些情況下可接受某類型公司採用不同投票權架構。而為推動不同

投票權架構，港交所行政總裁李小加更曾多次發言支持，連金發局也出報告表贊成。雖然大部分券商表示反對意見，港交所仍準備擬定建議草案並與持份者討論後，再推出第二輪諮詢市場。

### 第二輪諮詢前 證監會強硬聲明

然而，在第二輪諮詢未開始之前，證監會於今年6月25日刊發強硬聲明，表明不支持建議接納不同投票權公司作主板上市的草案。指建議草案提出限制只有非常高市值公司才符合申請資格、聯交所需要根據一系列「加強適當性」準則就合資格申請人作主觀考量，以及特別規定不同投票權公司只限於新申請人，證監會認為，即使以上措施再加上建議草案中的其他方案，都無法提供足夠保障和達到防範避規，以應對不同投票權公司可能會在香港變得普遍的風險。

港交所昨日指出，鑑於證監會的聲明，上市委員會認為現階段要為香港制定一個可讓不同投票權架構公司，作主要上市的可行建議模式，會難以取得進展。儘管如此，上市委員會總結，聯交所應繼續注視香港以至世界各地的監管及市場發展，以及香港任何有關

促進創新及集資的廣泛議題，以維持香港作為國際金融中心的領導地位，在適當時候或需要再修訂草案，以作進一步探討。

### 第二上市改革經考量後同擱置

至於第二上市改革方面，經上市委員會進一步考量後，委員會與上市部都一致認為，要就證監會的顧慮提出解決方案並不容易，也不肯定可制定出能獲證監會支持的可行建議。在此情況下，委員會亦決定短期內，聯交所不再就此議題作進一步探討。

### 港交所褪軟料因阿里在美不濟

有市場人士認為，阿里巴巴在美的股價表現不濟，令港交所失去了「闖關」的決心，阿里巴巴上周五在美國收報63.24美元，較68美元招股價跌7%，也較120美元的最高位下跌47.3%。以上周五的股價計算，阿里巴巴的市值為1,587.9億美元，騰訊(0700)則為1,671.5億美元，反映阿里巴巴是否來港作第二上市，對本港的幫助及影響已經不大，港交所也沒誘因為了「一間公司」勞師動眾做大改革。

## 證監：擱置方案無礙企業來港

香港文匯報訊（記者 黃萃華）獲連任的證監會主席唐家成昨出席國慶晚會時表示，對於港交所(0388)擱置同股不同權方案決定表示尊重，不認為擱置方案會影響企業來港上市。

他指，證監會的角色於同股不同權方案上只是提供意見，而有關結果是由港交所的上市委員會決定。他又表示，證監會關注維持投資者利益及市場是否優質，將意見向上市委員會反映，而相關問題港交所未能解決，因此對其決定表示尊重。

### 唐家成：與金融創新兩回事

被問到同股不同權一事被擱置對本港金融創新的影響，唐家成指，兩者不可混為一談，認為部分內地公司到

外國上市，未必是因同股同權的問題，還有很多因素影響，例如價格問題等，又指即使同股不同權方案通過，也不會令外國高科技公司因此選擇來港上市。

### 續力保港國際金融中心優勢

唐家成日前獲連任證監會主席，任期三年，他指對此感到高興，認為過去3年的工作充滿挑戰性，希望在新任期繼續保持香港作為國際金融中心的地位，保持「一國兩制」下香港的優勢，達到國際水平，他認為這是證監會最主要的任務。

證監會早前委任副首席律師葛美齡出任法規執行部臨時主管，唐家成指，葛美齡會一直出任直至替任人上

任，他又指，會保持目前法規執行水平，而招聘工作剛剛開始，有望可盡快完成招聘。

近期創業板新股股價出現較大波動，唐家成表示，證監會一直有審慎監察市場走勢，認為目前外圍市場前景不明朗，因此市場會出現較大波動，提醒投資者投資時要小心謹慎。

### 張華峰：業界意見保障小股東

金融服務界立法會議員張華峰亦於晚會上表示，港交所擱置同股不同權方案相信是因擔心有關方案不獲證監會通過，他又指業界意見是要保障小股東利益為主。對於唐家成獲連任證監會主席，他表示歡迎，又認為唐家成願意與業界溝通，聽取業界意見。

## 恒生：內地減速添港經濟下行風險

香港文匯報訊 恒生銀行昨發表的《香港經濟月報》指出，人民幣貶值或有利本港對外貿易，但內地經濟進一步放緩及近期股市調整，卻為本港經濟增添不明朗因素，該行預測香港經濟有下行風險，預計今年香港經濟增長為2.5%。報告預期同假設內地經濟增長減少0.2個百分點，將令本港的經濟增長減少0.3個百分點；內地經濟增長若減少0.7個百分點，本港經濟增長則減少0.5個百分點，出口減少2.4個百分點。

### 人幣跌 削弱來港消費利出口

恒生銀行署理首席經濟師薛俊昇在報告中指出，按去年內地旅客訪港消費金額佔總旅客消費近80%等數據去推算，假若人民幣在人行8月11日公佈新匯改後的一年後下跌5%，內地訪港旅客同時減少5%的消費，本港零售銷售貨額增長便會下降1.9個百分點。從這角度看，人民幣貶值對香港經濟的直接影響似乎不大，但內地旅客減少在港消費，或會導致本地居民消費信心減弱，連帶亦會減少消費，而這間接影響的程度則較難準確估計。

他指，人民幣弱勢持續亦可透過貿易渠道影響本港經濟。人民幣貶值或增加內地對外的淨出口，這會導致本港源自內地的對外轉口增加，但本港對內地的產品出口及轉口則下降。兩者相抵的結果難料，但考慮到近年本港源自內地的對外轉口金額大於本港對內地的總出口，人民幣貶值對本港整體貿易帶來正面影響的機會較高。假若計及本港源自內地的對外轉口所產生的毛利率大於本港轉口至內地的毛利率，則人民幣貶值對本港整體貿易的經濟效益或會更高。

### 港經濟與內地關聯度超美國

報告認為，內地經濟進一步放緩及近期股市下行會增加本港經濟下行的風險，因為近年本港經濟與內地經濟的關聯日趨緊密，甚至較與美國的關聯程度更高。內地佔本港對外貿易的份額由1998年的38%升至目前的50%以上；同期，內地旅客訪港旅客總人次的百分比亦由大約25%升至78%；此外，恒生中國企業指數的成交額亦由3年前佔恒生指數的61%升至目前約74%。

### 股災拖累 金融業貢獻或負數

薛俊昇稱，該行早前的研究結果顯示，內地經濟增長假設若減少0.2至0.7個百分點，將會導致本港經濟增長放緩0.3至0.5個百分點。香港金融及保險服務佔本地生產總值約16.4%，本港股市調整或意味今年第3或第4季金融及保險服務對經濟增長的貢獻可能只有零甚或輕微負數。同時，股市下挫亦會削弱消費意慾。這些因素皆為該行今年2.5%的香港經濟增長預測帶來下行風險。

對香港的影響	假設內地經濟增長	
	減少0.2個百分點	減少0.7個百分點
本地生產總值	-0.3百分點	-0.5百分點
私人消費	-0.6百分點	-1.0百分點
投資	-1.6百分點	-2.8百分點
總出口	-1.4百分點	-2.4百分點
通脹	-0.5百分點	-1.0百分點

資料來源：恒生銀行

## 匯控恒生宣派第三次股息

香港文匯報訊 匯控(0005)昨日宣派截至2015年12月31日止年度之第三次股息每股普通股0.1美元，匯豐之普通股將於10月22日在倫敦、香港、巴黎及百慕達除息。第三次股息將於12月3日派發，或以股代息。恒生銀行(0011)董事會同日宣佈，派發截至2015年12月31日止年度之第三次中期股息每股1.1港元。是期股息將於11月10日派發。該股將於10月19日除息。

## 「摩笛」失靈 港股直撲22000



港股繼續看好，恒指昨一度升474點，收漲348點；成交縮減至769億元。

香港文匯報訊（記者 周紹基）美國新增職位遠遜預期，令今年加息的預期降溫，港股繼續看好，最多升過474點，高見21,980點，但22,000點見阻力。恒指全日收21,854點，升348點。不過，「摩笛」再度響起，摩根士丹利發佈報告，降低香港金融股的投資評級，從「具有吸引力」降至「表現平平」，主因為中國經濟增長減速、信貸成本上漲，都損害香港金融業的獲利能力。

大摩更唱淡，料2017年以前，內地的貸款不會增

長。而截至6月15日止，香港銀行業對內地非銀行企業的貸款提升至4.5萬億元，佔銀行體系資產比重約25%，遠高於2009年底的1萬億元。

### 大摩降匯控等金融股目標價

摩根士丹利將匯控(0005)目標價從70元，降至68元，評級「持平」；恒生(0011)目標價從183元降至176元，維持「增持」評級不變。東亞(0023)評級從「持平」降至「減持」，目標價從29元降至22元；渣打(2888)目標價從89元降至82元，維持「減持」評級不變，至於港交所(0388)也遭殃，目標價由208元被降至180元，「持平」評級不變。

不過，上述股份乘大市向好而上升，匯控昨升2.2%，恒生升1.7%，東亞升0.4%，渣打升4.3%，港交所亦有1.2%的進展。

### 美加息預期降溫 好友大挾倉

國指跑贏恒指，全日升197點或2%，收報9,883點，大市成交額縮減至769億元。第一上海首席策略師葉尚志表示，市場憧憬美國短期不會加息，加上中央或推刺激經濟政策，令大市氣氛向好，落後板塊更見炒作。他認為，今次大市的反彈力度較過往幾次穩陣，料恒指於21,500點有支持，並向22,500點進發。

長期衰弱的內需股及消費股造好，康師傅(0322)全日升5.6%，為表現最佳藍籌；百麗(1880)升5%，蒙牛(2319)升2.1%。另外，莎莎(0178)亦大升6%，卓悅(0653)升4.6%。

### 濠賭股續發威 內險股獲唱好

澳門旅遊局的數據顯示，10月1至3日的旅客總人數為50.1萬人次，按年升一成，濠賭股續反彈，銀娛(0027)全日升5.3%，金沙(1928)升3.4%，新濠(0200)升3.4%，永利(1128)亦升2.7%，美高梅(2282)升2.1%。

此外，中再保據消息指下周將招股，巴克萊也發表報告指內險股估值吸引，內險股全線上揚，平保(2318)及國壽(2628)齊升2.9%，財險(2328)升5.2%，太保(2601)升3.5%，新華保險(1336)升2.6%。

不過，早前急漲的汽車股見回吐，長汽(2333)逆市跌2.38%報9.45元，吉利(0175)跌3.9%，北汽(1958)跌2.5%。

外電引述消息人士報導，新加坡主權基金GIC與日本三井集團洽購嘉能可(0805)的農業資產。該股午後曾狂飆71.6%，該公司發表不悉股價波動原因聲明後，升勢見回順，全日只升17.8%報12.6元，高迫的投資者應該損手。