

張華峰倡主板納不同權

設十年「日落條款」兼顧創辦人及小股東利益

創業板改革系列

香港文匯報訊(記者 周曉菁)港交所(0388)就設立創新板及檢討創業板、主板的諮詢,已於上周五(8月18日)截止提交回應。金融服務界立法會議員張華峰上周五接受訪問時表示,通過經民聯遞交了兩份建議,支持新經濟企業尤其是互聯網、科技企業,以「同股不同權」的形式在主板上市,但認為可以採取「日落條款」兼顧新經濟公司初期要靠創辦人強勢領導,及日後公司經營上軌道後小股東的利益。

不同於美國,香港沒有集體訴訟制度,張華峰認為,市場人士普遍擔憂「同股不同權」下的股權不平等,但認為可以通過「日落條款」來解決,「比如設置個期限,頭三年保持同股不同權,五年後股權比例稍稍放鬆,十年後恢復同股同權。」十年後,科技企業的發展規模已經壯大,創辦人對企業的定位基本成熟,到時更易接受同股同權。

AB股投票權差距「一比五」

他也建議,「同股不同權」下,AB股的投票權差距比相近些,可以試試「一比五」這類的方案。在董事局內,也可委派一位或幾位非執行董事,不介入公司的重大決策,但起到監督的作用,「給小股東一個交代」。

張華峰坦言,如今業界對於「同股不同權」的態度,與4年前討論阿里巴巴來港上市時早就大相逕庭,大家都十分支持新經濟企業來港上市。證監會也接受可在港股市場實行「同股不同權」,「財爺也很支持本港營造一個優質的金融市場,歡迎新經濟企業來港上市,吸引更多投資者。」

引新經濟應優先改革主板

不過,他表示,業界大部分意見更傾向新經濟企業能在主板而非在第三板上市。在他看來,香港國際金融中心的地位要靠主板頂住,是最有價值、最吸引投資者的地方,應該優先改革主板。「科技企業若放第三板(即創新板)上市,大家印象好像次一級,但其實許多『大仔沙』會入股科技公司,這樣的操作會令投資者十分混亂。」

諮詢文件中,創新板又分為「創新初板」和「創新主板」,張華峰認為其中爭議十分大,尤其是創新初板門檻很低,又只限專業投資者買賣,「專業投資者會立刻就開始投資無上市門檻的公司麼?」若一個新板一開頭就無基礎、無活力,很快便會受到市場質疑。

他續指,創新初板的低門檻也會影響創業板的發展。創新初板條件寬鬆,創業板門檻變高,創業板企業是否都轉向初板?之後甚至無人再來創業板上市。他建議,創新板的設立要多多聽取意見,不能操之過急,也能考慮在改革現在創業板的同時,讓其也承擔起創新初板的角色。

創新初板送創業板進末路

此外,港交所建議取消創業板轉主板的簡化轉板程序,若要籌集額外股本須通過公開發售進行,且雙提升主板和創業板上市的門檻。張華峰提議,轉板公司無須再進行IPO。他解釋,若提高門檻後,創業板公司還能滿足主板的規格,說明公司的運作和盈利都已經達到目標,重新IPO對於創業板公司來說,3,000萬元現金流的要求較高,會面臨較大的成本壓力。

根據港交所的諮詢文件,建議創業板提高上市門檻,上市時的現金流由2,000萬元提高至3,000萬元,市值由1億元提高至1.5億元,公眾持股市值由3,000萬元提高至4,500萬元,IPO從原來可以全配售,變為強制公開發售不少於10%總發行股數,以及控股股東禁售期由1年,延長至2年。



港交所建議取消創業板轉主板的簡化轉板程序。資料圖片



張華峰支持新經濟企業以「同股不同權」形式在主板上市,但認為可採取「日落條款」兼顧新經濟公司日後經營上軌道後小股東的利益。記者周曉菁攝

業界對創新板意見

- 香港證券業協會主席繆英源：**業界贊同設立創新板,主要是希望讓投資者識別「同股不同權」上市公司,故認為除新經濟公司外,也應予傳統企業有不同股權架構上市機會。
- 德勤中國全國上市業務組聯席領導合夥人歐振興：**創新板能令港股發展藍圖更清晰,但是否能吸引足夠企業上市,還須政府及港交所推出更多配套措施。
- 香港投資者學會主席譚紹興：**不用另設「創新板」,應先完善香港的投資者保障,建議在金融領域引入類似美股的集體訴訟權系統,這樣主板也可實行「不同權」架構。
- 獨立股評人 David Webb：**香港只須一個板就可以,同時規管公司上市及收購合併,遵守一套上市規定,把主板及創業板好處合而為一,並減輕上市流程的麻煩及成本,相關上市規定由證監會管理。

李小加是Top Sales 阿里來港有難度



張華峰打趣說李小加是top sales,說話很有說服力。資料圖片

香港文匯報訊(記者 周曉菁)創業板近年股、老干股頻頻出現,張華峰在訪問中不斷強調,不是制度有問題,也不是上市門檻低造成的,而是監督和審批應更加規範。他認為,審批就是要嚴格執行條例,審批機構要加強透明度,上市之後證監會要持續監控企業是否有發佈虛假消息、暗地裡操控股價等違法行為。他建議,證監會要再加強監控,相信之後會出台進一步的細則。

宜先引新經濟股第二上市

張華峰又談到港交所(0388)行政

總裁李小加,張打趣說李是「top sales」,說話很有說服力。創新板的其中一個焦點,就是吸引一些已經到美國上市的內地新經濟股份來港作第二上市,張華峰認為李小加能夠鼓勵內地企業來港作第二上市,「小加對第三板(創新板)很有信心」。他相信李小加私下與內地的互聯網巨頭,如阿里巴巴、騰訊(0700)等公司都有很好的溝通和交流。他認為,現階段最有效率的方法就是先引入內地到美國上市的大型優質新經濟公司來港作第二上市,再逐步分階段吸引新公司來港。

沙特阿美可增添港股交投

此前李小加曾公開表示,港交所努力爭取石油巨頭沙特阿美來港上市,若能早日實現兩地「新股通」,將幫助港交所吸引沙特阿美來港上市,張華峰透露,業界也希望其能納入深港通、滬港通的名單中,增添港股的活

力。有分析師估計,沙特阿美的市值在1萬億美元至1.5萬億美元之間,極有可能成為全球規模最大的IPO,而該公司自2006年來就是內地最大的原油進口供應商。其在香港上市不僅能吸引更多內地投資者,還能大大提升港股的交易規模。不過最新消息指,沙特阿拉伯王儲薩勒曼傾向選擇在紐約證交所上市,但未就上市地點作出最終決定。財庫局局長劉怡翔之前建議設立中央數據庫,令金融機構為客戶開戶評估風險時更方便快捷,實現資源共享。張華峰認為,不同公司間的競爭很關鍵,每間公司對用戶的信用要求也會不一樣,而由誰來負責評級、制定評級規範也需要討論。不過他留意到美國已有類似的新舉措,認為香港可以借鑑並多加吸收意見,若最後能落地實施,一定能推動香港金融科技的發展。

創業聯盟籲納科技專才批新經濟股

香港文匯報訊 港交所(0388)就設立創新板及檢討創業板推出兩個月的諮詢,上周五結束。香港創業投資者聯盟(下稱「聯盟」)就建議方案回應指,聯盟歡迎港交所的建議,鼓勵更多從事創新科技的公司上市,推動香港的創新科技發展,放寬同股不同權、上市財務要求、內地公司第二上市限制,有助不同規模、不同地區,尤其是內地創新科技公司來港。

阻截不具潛力公司

聯盟同時指出,適度監管方能有效保障投資者利益,要防止建議中的措施被濫用,必須吸納創新科技的專才

為新股上市把關和監管。此外,內地企業股權架構複雜,推動內地創新科技公司來港作第二上市,也須同時爭取內地監管機關解決內資股流通量的問題,才能為創新板提供更完善的發展環境。

聯盟召集人梁穎宇表示,創新板放寬上市條件雖有助未有盈利的初創公司上市,但創新板的成功關鍵是負責審批上市的部門,須由熟悉科技趨勢、具前瞻視野的專才加入審批上市的部門和委員會,加強把關功能,把沒有潛力的申請摒諸門外。同時,需要逐步建立一個完善的監管生態,對上市公司質素更有保障。

聯盟又認為,市場內外需要建立完善的投資生態,包括懂得評估創新科技價值的投資銀行家、律師;了解科技發展趨勢的分析員;為投資者提供創新科技的資訊,避免單憑公司財務報表判斷發展潛力。聯盟相信,完善的投資生態能夠協助市場發揮汰弱留強的本能,亦避免重演德國科技股票市場Neuer Markt的慘痛歷史。

內資股全流通仍需時

聯盟擔心,內地公司境外上市涉及內資股的流通問題,或會窒礙部分內地創新科技公司來港掛牌的意慾。熟悉內地創科公司股權架構的梁穎宇指

出,內地公司股權結構複雜,中資在內地註冊成立的公司,股權都是內資股;要把內資股轉換成可在境外交易的股份,必須得到中證監及相關部門審批,但內資股全流通改革研究多年,至今仍未有時間表。

梁穎宇表示,不少創科公司為防範上市後新股東追逐短期利益,藉同股不同權架構保留決策權,確保公司發展方向不輕易動搖。故此,建議放寬「同股不同權」和要求初創公司上市前有盈利的爭議,可放膽讓具真正潛力的創科公司在港上市集資,推動香港成為創科公司上市集資的亞洲樞紐。

炒內銀業績 港股月底衝28000

香港文匯報訊 上周由於外圍市況不佳,加上騰訊(0700)公佈業績後,不少投資者獲利回吐,拖累恒指上周五跌近300點。但港股上周五ADR比例指數仍升37點,收報27,085點。分析員對本周港股表現持謹慎看法,認為恒指有可能跌穿27,000點關口,但對8月份的整體表現仍較樂觀,預料隨着更多內銀股陸續公佈業績,恒指下周有可能再試28,000點水平。

美股表現或拖累恒指

美國三大股指上周五齊齊下跌,道指收報21,674點跌76點,標普和納指分別跌4點和5點。

在美上市的恒指成份股表現各異,騰訊仍是資金追捧的目標,ADR折合港元報327.66元,相當於帶動大市升18點。友邦(1299)ADR報58.56元,帶動大市升12點。匯控(0005)帶動大市升9點。內銀板塊疲弱,建行(0939)、工行(1398)和中行(3988)合共拖累大市跌20餘點。港交所(0388)拖累大市跌7點。

白宮首席策略師班農上周離任,引起市場諸多關注。資深財經評論員熊麗萍昨接受香港文匯報訪問時表示,市場擔憂美國高層會有更多人事變動,演變成政治因素,影響美股的表現,進而拖累港股。由於騰訊等大藍籌公佈業績後,對大市的左右能力相對有所下降,因此外圍

環境本周的表現,將會對恒指有更大的影響。她預料美股未來幾日會較為反覆,而港股有可能跌穿27,000點,最高亦不會突破27,800點水平。

內銀壞賬料有所改善

不過對港股8月份的整體走勢,熊麗萍仍持正面看法,指內銀股將會成為支撐大市的動力。上周五招行(3968)中期業績表現不俗,且不良貸雙降,預料下周陸續放榜的四大國有銀行亦如是。由於內地經濟企穩回升,內銀股第二季的運營數據將會勝過第一季,不僅整

恒指過去一周走勢



體業績將會符合市場預期,壞賬情況也會有所改善,在這一利好因素支撐下,恒指下周有望上試28,000點水平。

本港ADR上周五於美國表現

成份股	ADR折合港元	影響點數
騰訊(0700)	327.66	18
友邦保險(1299)	58.56	12
匯豐控股(0005)	74.04	9
中石化(0386)	5.691	9
中國平安(2318)	60.69	6
中國移動(0941)	86.60	4
長和(0001)	100.82	0
香港交易所(0388)	207.75	-7
中國銀行(3988)	3.82	-8
工商銀行(1398)	5.44	-9
建設銀行(0939)	6.477	-12