

清瘀大革新 港創業板挽信心

繆英源贊成設新板 建“同股不同權”秩序

港交所計劃於上半年為設立新板及創業板檢討進行諮詢。有市場人士認為，香港創業板經營不善，即使再設新板也作用不大。香港證券業協會主席繆英源贊成設立新板，但認為現在是時候為香港市場“打掃一下”，還市場人士信心，否則新板只會成為第二個創業板。該會建議，初期新板可先讓某些特定投資者參與，最好只容許“同股不同權”的公司上市，讓投資者明白自己的權益，慢慢熟悉後才再加強開放。

■香港文匯報記者 周紹基

四招加強市場對創業板信心

- 標籤出財務或其他狀況有異常的股份
- 強制不符合業績、資產標準的公司退市
- 加強上市公司的審批
- 推行券商高層問責制

繆英源日前接受香港文匯報專訪時表示：“新板搞得好的確可以吸引到在美國上市的內地企業回流。事實上，已有很多專家提出過，內地企業到外國上市，主要因為在內地上市較困難，香港卻沒有‘同股不同權’的上市規則，結果被迫到外國上市。如今他們做大做強後，一方面受到外國法律的規管，受外國投資者的挑戰，但業務又主要在內地，這很可能成為國家貿易磨擦的‘犧牲品’。”

清晰說明規則 新板不容有失

目前如阿里巴巴、百度、京東等大市值的在美國上市中國公司，皆採用不同投票權架構，其中阿里巴巴一度希望說服香港證監會接納其合夥人制的投票權架構。阿里巴巴現市值達2,561.51億美元，即約19,979.78億港元，與騰訊的20,129.68億港元相若。

繆英源認為，一旦香港設立新板，對那些已在外國上市的內地企業有頗大的吸引力，但大前提是香港的監管機構能否說服市場人士，香港市場是一個具質素的市場。他笑言，近期創業板的“亂象”，令大部分市場參與者“眉頭大皺”，認為他們是時候為香港市場“大掃除”，以挽回市場人士信心。

他直言，今次成立新板，其實不容有失，若再有差錯，新板只會淪為第二個創業板。該會建議，第一步要清晰說明新板的“遊戲規則”，例如哪些投資者准入、投資者面對的風險等。“如果在成立初期，只讓特定投資者參與，最好只容許‘同股不同權’的公司上市，這樣有助市場建立秩序。”

加強創板披露 打擊殼股瘋炒

另一方面，就要加強創業板的訊息披露。據統計，近5年新上市的創業板公司中，有約三分

之一已經轉手，反映香港“賣殼”、“炒殼”風氣比較熾熱。繆英源則認為，買殼賣殼是正常交易，有一些公司是真的想做生意，但基於時間緊逼，或者本身業務較難說服市場監管者，故採取了借殼上市的快速方法。

“目前真正要打擊的，是利用殼股炒上炒落，損害投資者利益的公司。”故此，繆英源建議設立退市機制，那些不符合業績、資產標準的公司，強制要求其退市。證監會在去年底，建議引入措施，以加強對券商高層的問責，日後連資訊科技、風險管理等後勤部門，甚至公司老闆等，皆須向證監會問責。繆英源也表示支持，認為有助提高香港市場質素。

標籤問題股份 助投資者避險

至於一些流通量不足、持股高度集中、經常有高層“跳船”或會計師辭職的股份，可給予他們一個標記，例如可參考內地交易所的ST股、PT股等。這可以讓投資者一眼便知道，相關公司的財務狀況或其他狀況有異常，自然更曉得如何規避風險。

他認為，相對於近期證監會要求部分創業板新股延遲上市等做法，“股份標籤化”及加強上市公司審批，更能長治久安。“目前創業板的定位，與當初設立已有很大落差，回顧1999年創立創業板之時，目的是為了迎合科網的潮流，讓涉及新經濟的初創企業，在沒有盈利下仍能上市集資。”及後科網泡沫爆破，創業板乏人問津，港交所便降低了創業板轉主板的門檻，變相令創業板成為主板的“跳台”。他指出，這等於叫業務表現好的創業板股份，轉到主板上市，那創業板剩下的公司，還會是什麼？據他了解，很多機構投資者已甚少接觸創業板，他希望監管機構重新建立市場對創業板的信心。



■繆英源認為，初期新板可先讓特定投資者參與，最好只容許“同股不同權”的公司上市。莫雪芝 攝

倡港牽頭設亞洲債市託管機構

香港文匯報訊（記者 周紹基）香港證券業協會主席繆英源認為，香港市場太集中於股票產品，容易令監管風險集中。有見亞洲債市近年愈做愈大，他強烈建議港府發起與內地聯合設立服務亞洲區的結算及託管機構，做大債券市場，讓香港金融中心更多元化。他透露，早前曾與內地及香港相關機構初步探討，內地某些大型券商對此極有興趣，該會冀今年內有實質建議提交政府。

中國發債增 自立門戶更放心

繆英源進一步稱，現時全球債券均存管在以歐洲為主的Euroclear（歐洲結算）及Clearstream，另外還有一個相關機構在美國。“目前亞洲市場的投資者持有了大量的債券，反映亞洲投資者開始接受債券產品。同時，中國無論國家或是企業層面，發債量都與日俱增，既然投資者、發債體，以及持有的債券規模等，亞洲區都佔去相當大比例，那為何不設計以亞洲為中心的機構，為亞洲區的債券作結算及保管，這不是更放心嗎？”

減地區風險 爭取更多話語權

故此，繆英源倡議“另起爐灶”，由香港發起、內地支持，設立類似“Asia clear”的國際結

算及託管機構。

事實上，亞洲地區有不少投資者均反映，亞洲債市的交易主要集中在歐美市場、歐美時區，既要用歐元、美元做交易，交易時間又是歐美時間。更重要的是將自己的資產，寄放到其他地區保管，本身已有一定風險，法律上的保護，也基於了當地的法律，對亞洲區投資者的保障被受質疑。

資金聚亞洲 內地及香港受惠

現時全球三個規模最大的國際中央證券託管機構，分別在歐美，在未來要爭取更多話語權的考慮下，成立亞洲區的結算及託管機構甚為重要。

繆英源相信，一旦類似“Asia clear”的機構成立後，可吸引全球的託管商、銀行、證券及基金公司參與，將資金匯聚在亞洲區，對亞洲、內地及香港皆有利。

現時金管局也設立了CMU（債務工具中央結算系統），但繆英源指CMU參與者單一，主要是銀行，較少基金及證券公司，也比較本地化，海外很多託管銀行均沒有加入CMU。另外，CMU是金管局以非商業模式去運作，既不夠效率，如客戶要買債券，要提前付款。以中信建投為例，由去年已將由CMU存管的債券，轉到Euroclear及Clearstream。