

证券论文：香港证监改革功亏一篑 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E8_AF_81_E5_88_B8_E8_AE_BA_E6_c33_41900.htm 李业广显然已经胸有成竹。中午梁锦松即宣布取消下午与港交所董事会的会面。傍晚时分梁锦松更是通过政府新闻处表示，此前由他委任的三人专家小组建议的“将上市审批权从港交所转移至香港证监会”，虽然方向合适，而且可提高市场素质，但“由于有关建议影响深远，同时为了确保有效实施，政府将会进行更多研究，并进一步咨询社会人士”延期咨询的时间为12至18个月。香港媒体称，李业广在上午的董事会后即与梁锦松及香港财经事务及库务局长马时亨会面，梁锦松当面向他承诺了会就移交上市审批权事咨询公众。其时李业广早已笃定。因为就在前一天下午，他已收到有关人士“通知”，知道梁锦松已作出妥协。至此，就香港市场上市审批权的归属问题在短短不到三个星期的时间里出现了戏剧性的反复。一石千层浪上市审批权的归属问题是去年以来香港市场最为炙热的话题。事件的直接动因是去年7月底香港市场爆发的“仙股事件”（参见《财经》2002年9月5日号《仙股事件风波始末》）。由于沟通问题，联交所公布的“仙股除牌”方案引起了极大的市场震荡及投资者不满，时任港交所行政总裁邝其志更是因此离职。香港证券监管架构的问题也随之浮出水面。特区政府为此组织调查小组发布了一份《仙股事件调查小组报告书》，提出一项建议，认为应检讨有关上市事宜的三层政府、证监会及港交所监管架构。针对这个建议，财政司司长梁锦松于去年9月26日宣布委任一个由三人组成的专家小组

，检讨三层监管架构就证券上市及发行人有关事宜的角色及职能、监管架构在上市事宜方面的运作，以及三层架构之间的沟通渠道和方式。小组成员均颇具人望，分别是原澳大利亚证监会主席、现悉尼期货交易所副主席甘雅隆、中华网主席钱果丰，以及前美林亚太区主席祈炳达。专家小组在撰写报告期间听取了各方的意见其中包括上市公司、投资银行和学者，并研究了世界主要市场的监管架构，于今年3月21日正式发布《检讨证券及期货市场规管架构运作专家小组报告书》（以下简称《专家小组报告》）。《专家小组报告》志存高远，意在重塑新市场环境即越来越多的内地公司赴港上市下的证券监管架构，毕竟香港作为一个国际而非本地金融中心，因应世界监管潮流本是题中之义。报告的主旨是建议卸除港交所监管上市的职能，将之移交至证监会。证监会下新设上市局，专责处理上市申请，以及订立和执行有关上市事宜的规则。上市局的职员应是市场内具有丰富专业技能及资历的人士，但过渡时期可由原港交所上市科的人员转移过来。同时，报告建议在证监会下新设上市委员会(listing panel)，取代目前港交所的上市委员会(listing committee)。报告认为，新的上市委员会的委员应来自各利益相关方面，其中也包括港交所，但应由证监会委任，人数在18至20名之间。委员会应同时负责处理主板及创业板市场的有关事宜。专家小组对新上市公司的上市准则也提出建议，认为应该在最低股东人数及最低公众持股量方面有所规定。证监会应该拥有全面的调查权力，以确定首次配股额的真确性。报告建议，将新上市公司的无联系股东最低人数规定由现时的100人增加至300人。报告发出后，财政司司长梁锦松立即宣布支持，即使是

漩涡中心的港交所，最初也只是表示disappointed（失望），仍准备与证监会和政府配合。然而时隔不久便风云突变，港交所的董事在3月28日的董事会上全体投票反对有关建议。4月1日，港交所在其网站上发布了主席李业广致梁锦松的一封信。在信中，李表示港交所的董事一致要求他向港府转达他们的担忧，认为不经过充分的考虑就执行报告，“将对香港证券市场的竞争力造成严重的损害。”公开信力促政府就上市市批权重新考虑，并作公开咨询。4月4日，港交所非执行董事、创业板上市委员会主席罗嘉瑞宣布辞职，同时表明不会接受政府委任担任新一届港交所董事会成员，以表示他对专家小组报告的不满。罗嘉瑞解释说，他一直深信以“披露为本(disclosure based)”的监管模式，但港府决定把上市审批权转交给证监会，必然把现有的监管模式改为以“审批为本(meritbased)”。罗嘉瑞表示既然彼此对监管哲学有分歧，继续留任将毫无建设性。与此同时，坊间盛传港交所主席李业广也拟辞职并不再担任董事的消息。剑指港交所“港交所的反应是意料中事，”三人专家小组成员之一中华网主席钱果丰在接受《财经》采访时说。他认为港交所的不满情绪主要来自“他们觉得过去的建树在报告中没有得到认可”。相反，报告却非常明确地判定，“为了达至足够数量及尽量增加新上市公司的数目，在香港交易所新上市的公司的素质已严重受到损害。”报告举例说，2002年在港交所上市的新公司有117家，较上一年增加33%。然而同期恒生指数却下跌18%，二级市场的成交量下跌17%。而在117家新上市公司中，有60%的股价低于招股价，其中一些更低于招股价的90%。有一半的股价低于港币五角，引发去年的“细价股

事件”。这些新上市的公司也鲜获专业投资者或国际保荐人的青睐。报告援引意见人士指出，香港已经成为一个两级市场，当中只有少数属于素质相对较高的公司，更多的是素质较次而不为专业及国际投资者重视的公司。在主板上市的60家新公司当中，只有五家是由全球性投资银行保荐的这五只新股占了主板所筹资金总额的86%。这意味着大部分新股发行所筹资金数额非常小。为数众多的小公司只筹到规定的最低集资额5000万港元。报告并指出有些新股发行似乎是基于不明或没有透露的目的，只是为取得上市地位而筹划的交易。报告的矛头也指向了创业板，指出其多数股票的表现不尽人意。创业板指数从2000年3月的高峰期至今已下跌约90%，较之去年一年净下跌45%。二级市场交投疏落，2002年每日平均成交额由第一季度的2.53亿港元下跌至第四季度的9400万港元。创业板二级市场被形容为“萎缩不振”，但在去年仍有57个新股上市，今年以来，上市申请“似乎仍会继续维持在高水平”。“这自然引起对控股股东及保荐人的动机、首次招股的真正配售量，以及是否有真正的公众持股量等的疑问，”报告说。专家小组直指矛盾的核心是港交所存在利益冲突。他们质疑，1999年上市的香港交易所作为以盈利为目的的上市公司，是否适宜继续担当主要规管机构的角色。上市费一直是港交所的一个主要收入来源。港交所2002年的年报显示，其主要收入来源分别是交易费3.3亿港元、上市费3.2亿港元、结算费1.8亿港元。以总收入18亿港元计，上市费占到了17%。与之相较，证监会辖下的上市局则将按“收回成本的原则”征收上市费。 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com