



上市改革 Vs 權力鬥爭

上市監管改革諮詢結束前(9月19日)，市場高調提出反對聲音，包括重量級人馬例如上市公司商會主席及CVC Capital Partners大中華區主席和董事合夥人梁伯韜、上市公司商會副主席及鷹君集團(00041)主席羅嘉瑞、香港總商會及九龍倉(00004)主席吳天海和金融服務界立法會議員張華峰。投資銀行背景的業界，普遍反對證監會取得上市審核權。諮詢建議的制度下，新成立的「上市監管委員會」將處理具爭議的新股申請。監管委員會內聯交所、證監會代表各半。現時由28位市場人士組成及隸屬港交所(00388)，負責審批新股的「上市委員會」則會負責90%的正常個案。

明顯地，在媒體上表態支持改革的，絕大部分都並非證券界人士，包括一些紙上談兵的學者和學會發言人，或者是腰纏萬貫的維權業餘投資者。公開反對者則是證券界及上市公司管理層。投行界教父梁伯韜接受電

視台節目訪問時作了個有趣比喻，認為假若投資銀行的企業融資部改由銀行的合規及後勤部門作主導管理，該投資銀行最後必定倒閉無疑。

監管過嚴阻礙發展

反對改革者認為建議由少數人成立的新「上市監管委員會」將導致權力過度集中，權力缺乏制衡，容易引起腐敗。以證監背景角度審批上市，必定強調少做少錯，每事吹毛求疵，令公司上市成本及投行開支大增，成功上市的個案必定大減。

香港作為世界金融中心及集資的領導地位必受打擊。假如上市難及成本增加，高增長及有潛力的私人公司可能會選擇到其他更開放及友善的交易所掛牌上市。中長綫而言，投行生意受影響，必定裁員及精簡架構，令香港金融業發展受阻。上市公司在香港集資難度增加，資金及投資可能會轉移至海外地方，影響將會延伸至整個業界食物鏈，包括風險投資至資產

管理，投資銀行及所有相關專業服務例如會計及法律。

去年上市費收入佔港交所總收入約9.1%。上市費收入減少亦間接影響交易費(佔44.7%)，結算及交收費(25.5%)及託管服務費(6.6%)。假如上市改革方案通過，港交所估值必定受挫。更重要的是，隨著深港通於11月開通，海外投資者將可直接投資大部分內地A股，加上A股估值較高，上海及深圳交易所將會成為港交所未來最大的競爭對手。香港所為金融中心的優勢主要是由於：一、資本可以在香港自由進出，二、稅率簡單及較低；三、上市公司可以輕易透過資本市場集資。假如監管過嚴及合規成本過高，香港金融市場的吸引力將會大打折扣。FM



“上市公司在香港集資難度增加，資金及投資可能會轉移至海外地方，影響將會延伸至整個業界食物鏈。”