

《2005年證券及期貨(修訂)條例草案》委員會

於2005年5月19日(星期四)上午10時45分舉行的會議

證券及期貨事務監察委員會主席  
沈聯濤先生的發言

主席、各位法案委員會委員：

1. 我很榮幸獲邀就政府當局有關改變證監會的管治架構的重大建議，向各位法案委員會委員發表意見。
2. 委員亦可能記得我在2005年1月3日出席立法會財經事務委員會的會議時，在該場合就政府當局的建議發表過我的意見。
3. 證監會的立場已於本會先前向財經事務委員會提交的意見書中列明。關於法案委員會於2005年4月22日舉行的首次會議中提出的具體問題，證監會已將本會的意見載列於政府當局於2005年5月12日的跟進回應內的附錄A。由於這項重大建議將會改變證監會的管治架構及運作，因此，對於有機會能夠就落實有關的建議改革會遇到的實際問題與大家分享我的個人見解及經驗，我表示歡迎。
4. 首先，建議的目的是要改善證監會的管治架構，使之與本地及國際的最佳管治慣例看齊。目前的建議是，證監會主席的職能應與執行職能分開，以進一步改善證監會的內部制衡機制。政府當局指出，此舉可營造提高本會獨立性的條件，從而提升本會在履行監督高級管理人員的職能時的能力。
5. 就這方面而言，我們需要考慮三個主要問題：
  - a. 作為證監會之首的問責性的清晰度；
  - b. 對證監會的政策方向及政策的執行的制衡措施；及
  - c. 對內部管理及行政的制衡措施。

6. 目前的法例很清楚地訂明誰是最終會全面接受問責並作為證監會之首的人物。證監會主席是證監會的全職執行董事，是本會事務的最終負責人，其權力可轉授予其他職員，但其責任則不可以轉授。正如我之前所說，每艘船隻可以有一位掌舵人。修訂建議卻降低了這清晰度，因為主席將既非執行董事，亦不是非執行董事，而有關的工作和權力將會分拆予主席與行政總裁兩人。
7. 上市公司目前的趨勢是將其主席及行政總裁的工作分拆，原因是理論上主席應代表股東的利益多於管理層的利益。就法定的監管組織來說，主席和行政總裁均須代表公眾利益。因此，由誰接受直接問責的問題，更顯重要。
8. 我們需要一位全職的執行主席，原因是作為監管者，如果以兼職形式工作並同時擔任其他的職位，主席將難以(如非不可能)避免會置身於利益衝突的情況(真正或被視為的利益衝突)。證監會是一個涉及對廣泛類別人士進行調查、檢控及採取紀律處分行動的監管組織，其主席一職使得擔任這個最高職位的人為了避免任何利益衝突及讓人知道其在避免任何利益衝突而要置身於類似法官或警察的處境。有些時候證監會被描繪為證券市場上的警察。舉例來說，以我所知，沒有一個司法管轄區的警務處處長是由兼職及非執行人員來擔任的。
9. 澳大利亞證券及投資事務監察委員會(澳洲證監會)在其《2003-04 年報》內有關其管治問題的文章，對應由全職執行人員掌管的理由有以下很好的闡釋：

*"澳洲證監會的事務由三名全職專員負責管理。全職投入委員會的工作，讓有關委員能夠監察及指揮澳洲證監會複雜而涉及範圍廣泛的活動，同時又能避免像仍然活躍於商界、法律界或會計界的兼職委員般可能受到利益衝突的影響。(載於第 50 頁)。*
10. 繼澳洲興業保險公司(HIH)倒閉後，澳大利亞審慎監管局(澳洲審管局)將其管治架構由包括一名非執行主席及行政總裁(唯一的董事局執行成員)在內的非執行董事局，改組成為執行董事局，由執行主席及兩名執行委員組成，負責澳洲審管局的運作，及就此接受政府的問責。此事使人回想起早於 1989 年在香港發生

的事件。當時，在舊制度下的非執行主席及屬執行性質的數名證券及商品交易監理專員，隨著證監會的成立而被取代，掌管證監會的是一名執行主席，而證監會的董事局則由執行與非執行董事所組成。當時，《戴維森報告書》對證券事務監察委員會及商品交易事務監察委員會的兼任性質作出批評，因為“由於兩個監察委員會的成員都屬兼任性質，因此未能恰如其分地履行法定職責，無法每日監察兩間交易所的運作及確保投資者的利益受到保障。”（載於第 9.26 段）。

11. 就澄清有關法例的必要性而言，有兩個技術性問題需要處理。政府當局在 2005 年 4 月 1 日致立法會秘書處法律事務部的函件中指出，證監會主席將不會被視作證監會的執行或非執行董事。證監會主席將純粹是“主席”。由於《證券及期貨條例》附表 2 第 1 部第 2 條將不復存在，在根據附表 2 內明確地提述到執行董事或非執行董事的條文來計算所需的大多數或法定人數時，主席將不會被包括在內。在計算法定人數時，證監會主席將不會被計算在內，但卻仍有權投決定票，似乎有點奇怪。
12. 該函件亦列明證監會主席將會是證監會的主管，並負責簽署該會的財務報表，而負責證監會日常事務的行政總裁則不會簽署該等財務報表。由於《證券及期貨條例》規定有關帳目無論如何必須由一名非執行董事簽署，及鑑於行政總裁所擔當的角色，因此由行政總裁簽署該等帳目也許較為合理，尤其是若證監會主席是非執行性質及以非全職形式擔任。
13. 證監會的監管工作的性質要求對法律的嚴格遵守及涉及複雜程序，因此需要負責有關工作的人士全職投入處理有關工作，特別是因為某宗看似獨立的個案可能會為其他個案開立先例或對政策方面構成廣泛影響。事實上，這項工作需要全職專注。
14. 換言之，實際上，在新制度下將很難說行政總裁只負責證監會的日常決策，而證監會主席則是以證監會主管的身分全面接受問責。假如行政總裁是向主席匯報的話，那麼實際上他並非行政總裁。總括而言，該建議的實際影響不容忽視，並且必須加以審慎周詳的考慮。
15. 第二個問題是，職能分拆可以完善或加強現行架構的哪個管治範疇？由於主席及行政總裁以及實際上整個董事局均是為公眾

利益服務，因此主要的政策目標是要確保證監會符合其法定目標及履行其法定職能。目前證監會的制衡措施已極具透明度及屬世界級水準，當中由非執行董事擔任財政預算、稽核及薪酬委員會的主席，而非執行董事的人數亦較執行董事為多。證監會的監管程序及決定須受到例如申訴專員、程序覆檢委員會及證券及期貨事務上訴審裁處的覆檢或受到司法覆核。證監會在達致其法定目標及履行職能的程度方面，已接受公眾的全面問責。職能分拆將可以怎樣提高有關的問責性呢？

16. 管治架構的第三部分是內部管理及行政。假如主席亦同時為行政總裁，那麼內部管理及行政工作應否受到進一步的制衡？目前，證監會的管理委員會已經由營運總裁擔任主席。一如之前所提及，內部的財政預算、稽核及薪酬委員會均由非執行董事擔任主席。稽核委員會及薪酬委員會的成員全部為非執行董事。財政預算委員會由非執行董事擔任主席，而委員大部分均是非執行董事。
17. 就以安大略省證券事務監察委員會為例，該委員會並沒有分拆主席與行政總裁的職位，但卻設有首席董事一職，由一名非執行董事出任。該名在行事前會諮詢主席與董事局各委員會主席的意見的首席董事負責監察安大略省證券事務監察委員會董事局的運作，以確保其有效地履行職責。這包括加強保證董事局及各董事局委員會的職責獲該委員會各委員及管理層充分了解、具備充裕的資源、可及時收取有關信息，以及其成效會獲得定期評核。這是一個可以研究的模式。
18. 關於建議修訂在國際層面的影響，我只想指出，國際證監會組織技術委員會 15 名成員的所有現任主席均為全職的執行主席。鑑於我是技術委員會現任主席，立法會秘書處可直接諮詢國際證監會組織執行委員會主席及國際證監會組織技術委員會副主席的意見，就有關國際影響及經驗而提出的問題作出獨立評估。

## 總結

19. 正如前述，證監會完全認同，有關分拆證監會主席與行政總裁的職位這個政策決定，是政府當局的專屬權力範疇。然而，鑑於這項政策決定的重要性，我們認為政府當局及立法會應仔細

衡量所有相關因素及長遠影響。我個人認為，有關法例必須清楚訂明誰人是代表證監會接受全面問責的人物。作為對本身法治引以為傲的國際金融中心，我們在這個問題上的法律條文必須清晰明確。我希望重申，不論作出怎樣的轉變，在處理有關問題時的手法必不能損害到證監會在本地或國際上的聲譽或權威，否則便會影響到香港的國際金融中心地位。

20. 多謝法案委員會讓我有發表意見的機會。

證券及期貨事務監察委員會  
2005年5月19日