

(立法會秘書處譯本，只供議員參考用)

(香港中文大學工商管理學院會計學院信箋)

中區昃臣道8號
香港特別行政區立法會
財經事務委員會
主席
陳智思議員

平郵

陳議員：

《2004年證券及期貨(修訂)條例草案》

多謝閣下於2004年11月24日來函邀請本人就上述事宜提供意見。抱歉遲了作出回覆，希望貴事務委員會的委員會適當考慮下文所述的意見。

一如政府當局在立法會CB(1)177/04-05(01)號文件中所述，有關建議的主旨，是由一名非執行主席領導證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)，並由一名行政總裁負責領導該會的執行管理層。

本人不贊成該項擬議修訂，理由綜述於下文各段：

1. 本人認為，政府當局未能提出充分理由，證明證監會應該更緊密監督其管治架構，而作為香港金融體系支柱的銀行業及保險業，地位即使重要，其監管機構卻沒有必要這樣做。雖然該建議的前提是改善證監會的管治架構，但政府當局除了說“證監會應訂立榜樣，供其他機構仿效”外，便沒有提到任何具體事例，以支持它隱晦的想法，即是現行架構不夠完善。此外，有別於該建議所提及的其他公營機構，即機場管理局、九廣鐵路公司及地鐵公司，證監會所從事的是監管市場的“業務”。即使撇開在不同時候困擾其他公營機構的問題不談，政府當局也未有充分解釋，一名應屬兼職的非執行主席如何能有效地履行這個職位應有的職責。
2. 政府當局在制訂現行建議時所參考的本地及國際最佳管治方式，最適合股權分散的公眾上市公司。事實上，某些規定(包括對獨立非執行董事的規定)很有針對性，對某些實體如私營及／或非牟利公司而言，這些規定甚至是不能“擴展”的。總之，在上文所述的該類公司一刀切實施這些“最佳管治方式”，不但困難，而且不切實際，更遑論將它們加諸證監會這種法定監管機構身上。證監會的角色及宗旨，在《證券及期

《貨條例》內已清楚訂明。政府當局若完全明白這重要分別，應知道它在訂立基準方面有嚴重的不足之處。

3. 除英國金融服務管理局外，其他基礎穩固的市場無一以政府當局所建議的方式分拆主席職位。以本人所知，國際證券事務監察委員會組織甚至從未考慮此事。這點可以證明，普遍的看法認為，現行架構運作良好。恕我直言，政府當局的建議比金融服務管理局所採納的做法還要厲害，因為當局預料“開設行政總裁職位對證監會的財政影響會很輕微”。須知道，金融服務管理局主席所支取的是巨額薪酬，而且分拆該職位後成本有所增加，增幅最少相當於一名全職董事的薪金。
4. 證監會裏裏外外都已受到多種制衡。該會成立了多個由非執行董事組成及出任主席的委員會。這些委員會的角色及職能，均以具透明度的方式在證監會年報內載述。證監會亦受到很多外來的規範，當中包括程序覆檢委員會和證券及期貨事務上訴審裁處。此外，證監會並不享有司法程序的豁免權，其決定受到司法覆核的約束。本人認為，政府當局未有處理一名“獨立”主席如何能改善上述規範的成效的關鍵問題，尤其是證監會全部董事均屬委任董事，並且可由香港特區行政長官根據《證券及期貨條例》免任。

證監會自1989年5月成立以來，在四任不同主席的英明領導下，已相當成功地提高了其作為獨立監管機構的聲譽。目前並無確鑿證據證明其管治架構有不足之處，而政府當局亦沒有解釋為何應對證監會作出比對香港金融管理局(下稱“金管局”)或保險業監理處(下稱“保監處”)更為緊密的監督。金管局和保監處所規管的活動，重要性不下於證監會所規管的活動，但金管局和保監處均無董事局。有人或會反駁說，證監會、金管局和保監處在架構和組織上各有不同，但可以肯定的是，這些區別更多在於形式而非實質，而後者才是必須妥善處理的問題。

政府當局所提出的建議若處理不當，可能會對證監會造成深遠的負面影響。政府當局力求以現時的速度落實此項修訂，結果可能會重蹈近期領匯房地產基金押後在香港聯合交易所上市的覆轍，犯下同樣的疏失。我認為不應以證監會的權威和聲譽來冒此風險，故此促請貴事務委員會審慎考慮政府當局提出的這項建議。

最後但同樣重要的是，關於管治問題，在此冒昧附上本人最近發表的兩篇文章，請貴事務委員會的委員給予意見，本人樂意在彼此方便的時間詳細討論有關內容：

- a. **A Framework for the Delisting of Penny Stocks in Hong Kong** (2004) Vol 30 No 1 *North Carolina Journal of International Law & Commercial Regulation* 75
- b. **Self Certification of Independence by Directors: Some Preliminary Thoughts** (2004) Vol 7 No 2 *Corporate Governance International* 30

謹祝聖誕快樂、新年進步！

公司法副教授
劉殖強
(簽署)

連附件

2004年12月23日

備註：

本文件並無夾附由劉殖強教授提供的下列兩篇文章：

- (a) A Framework for the Delisting of Penny Stocks in Hong Kong ; 及
- (b) Self Certification of Independence by Directors: Some Preliminary Thoughts 。

財經事務委員會委員如有興趣參閱該兩篇文章，可致電 2869 9132與梁美琮女士聯絡。