

## 立法會財經事務委員會

### 《2004年證券及期貨（修訂）條例草案》

#### 目的

現時，證券及期貨事務監察委員會（證監會）的主席領導證監會的董事局及管理層。為了與良好企業管治方式一致，政府建議由一名非執行主席領導證監會董事局，並由一名行政總裁領導證監會管理層，藉以改善證監會的管治架構。本文件旨在向議員闡述有關建議，及就《證券及期貨條例》（第571章）的有關建議修訂。

#### 背景

##### 加強證監會的內部管治

2. 一九八七年十月的股災，速成了證監會在一九八九年的成立。過去十五年，證監會成功建立了一個既可維護保持競爭力、公平及保障投資者這幾項原則，又符合國際標準的規管架構。

3. 根據《基本法》的規定，政府的整體責任是提供適當的經濟和法律環境，以保持香港的國際金融中心地位。為了與國際最佳管治方式一致，政府並不干預證監會履行日常規管職能的事宜。政府的角色是確保證監會擁有所需的法定權力，以便有效而獨立地實踐其規管目標，而證監會的權力也受到法例訂明的足夠保障措施制衡。政府避免作出任何將會或被認為會損害證監會的獨立性的行為。故此，證監會必須有一套良好的內部管治架構，使證監會成爲一個公認爲可信、有效及獨立的規管機構。

4. 隨着本港的證券市場由以本地投資者爲主的市場，發展爲國際主要市場及內地首要集資中心，我們必須繼續提升證券業規管架構，以確保證監會的有效運作及能應付未來的挑戰。作爲市場規管機構，證監會應訂立榜

樣，供其他機構仿效。這也與政府不斷致力加強公共機構（包括機場管理局、九廣鐵路公司及地鐵公司）管治的做法一致。

## 本港及國際經驗

5. 在制定目前的建議時，政府參考了本地<sup>1</sup>及國際<sup>2</sup>的最佳管治方式。例如，香港會計師公會在二零零四年五月發表的《公營機構企業管治的基本框架》中，主張公營機構主席及行政總裁的角色應有區分，而最理想的是董事會主席由獨立非執行董事擔任。此外，我們也參考了英國金融服務管理局(Financial Services Authority)由二零零三年九月起把其主席職位分拆的經驗。

6. 雖然把主席及行政總裁的職能分開的做法在私人公司行之已久，但在規管機構實行，則是近期的事。海外規管機構的經驗因有關憲制／法律背景及政治程序不同而各異(海外規管機構的經驗載於附件 A)。

## 有關建議

### 證監會主席

7. 證監會主席在領導證監會董事局，以及確保證監會有效履行其法定職能方面，擔當舉足輕重的角色。由於其角色十分重要，同時爲了與良好管治方式的趨勢一致，主席的角色應與執行管理層分開，以加強證監會的內部制衡。這有助加強董事局的獨立性，董事局因而可以更有效地履行對高層管理人員的監管職能。

8. 證監會主席的角色應與行政總裁有清楚的區分，並應集中以下方面的工作：

---

<sup>1</sup> 公司法改革常務委員會的工作。

<sup>2</sup> 坎特伯里(Adrian Cadbury)在一九九二年十二月發表的《英國研究企業管治財務範疇委員會的報告》；希格斯(Derek Higgs)在二零零三年一月發表的《非執行董事的角色及效能檢討》。

- (a) 建立和發展一個有效的董事局；
- (b) 制訂工作綱領和確定優先次序；
- (c) 協助非執行董事有效地發揮貢獻；以及
- (d) 代表證監會與本地和國際金融機構及其他有關團體聯繫。

非執行主席不會參與日常規管工作（例如檢討上市申請和調查可能違反《證券及期貨條例》的個案）。他不應該影響管理層就有關個案的決定。

### 證監會行政總裁

9. 行政總裁須對證監會的日常運作負起行政職責。他須推行經證監會董事局議定的策略，並促進董事局的有效運作。他的主要職責應包括：

- (a) 定期向董事局提供適當、適時和高質素的資訊；
- (b) 通知主席所有對證監會有重大影響的事宜，並徵詢主席的意見；
- (c) 訂定和致力實現與董事局議定的策略目標；以及
- (d) 監督證監會的日常規管工作，並確保證監會具備所需的人手、財務制度及風險管理制度，以履行其使命。

### 證監會的意見

10. 我們曾諮詢證監會的董事局。簡言之，基於企業管治原則，證監會同意把證監會主席及行政總裁的職能分開這項安排，對於證監會主席一職應否屬非執行性質，證監會董事局成員提出了數項實質的影響，以及可能帶來的益處。董事局的意見及政府的回應載於附件 B。

11. 政府認為證監會主席應屬非執行性質：
- (a) 以令證監會主席可免於處理日常的行政職務，並能適當地獨立於執行管理層，以便他能有效地履行其監管職能；以及
  - (b) 保持證監會架構精簡及合乎成本效益，並避免執行主席及行政總裁之間職責重疊。

### 非執行主席的獨立性

12. 維持證監會的獨立性是政府的根本政策目標。在選擇未來的證監會主席時，我們深知該名人選必須是及被公認為是獨立於其他外間影響，以確保證監會作為獨立規管機構的尊嚴、聲譽及形象。

13. 我們認為可透過下列途徑達致以上目標：
- (a) 實施現行《證券及期貨條例》內有關處理防止利益衝突的條文；以及
  - (b) 實施證監會的內部操守準則，該準則對證監會董事（包括主席及非執行董事）及職員的忠誠及操守作出最高標準的要求，以令他們能恰當地、公正地及在沒有任何不當的影響下履行其職責。

14. 除此以外，有見公眾對證監會主席的獨立性的期望，政府的政策意向是規定證監會主席在任職期間，他不能：

- (a) 擔任香港任何上市公司的董事；或
- (b) 於上市公司的任何主要業務活動中，有重大利益或涉及與上市公司有關的重大商業交易；或與任何參與由證監會規管其活動的人士或機構有任何重大利益或重大商業交易。

證監會主席的合約條款將訂明上述規定。

## 立法建議

15. 現時，《證券及期貨條例》訂明證監會主席為該會的執行董事。另外，條例並沒有就行政總裁一職作出明文規定。政府建議修訂條例，以實施上文第 1 段的區分建議。除此之外，我們需作出一系列的相應修訂，例如維持證監會非執行董事的人數須多於證監會執行董事的人數；證監會非執行董事也可獲委任為證監會副主席，或被委任署理證監會主席職位。

## 財政影響

16. 建議對政府並無財政影響，因為條例訂明，證監會的經費來自交易徵費，以及向市場營運機構及參與者收取的服務收費。

17. 我們深知，證監會的財政及人力資源應審慎運用。如政府建議的模式獲採納（即非執行主席），我們預料開設行政總裁職位對證監會的財政影響會很輕微。如主席及行政總裁同時為執行性質，將可能帶來重大的財政影響。在釐定證監會主席和行政總裁的適當薪酬水平時，我們會參考其他公共機構的薪酬水平，以及 Hay 顧問報告所建議，有關法定及其他機構高層管理人員的薪酬釐定原則。

財經事務及庫務局

財經事務科

二零零四年十一月四日

## 海外規管機構的經驗

### 英國金融服務管理局

- 主席及行政總裁的職責分開：董事局由英國財政部委出，由一名主席、一名行政總裁、三名執行董事及 11 名非執行董事(包括一名副主席，即首席非執行董事)組成。董事局由主席領導，負責制訂整體政策。至於日常決定及人事管理，則由行政總裁領導的管理層負責。主席每星期工作四天，並承擔一些“行政”工作<sup>1</sup>。

### 新加坡金融管理局

- 主席及行政總裁的職責分開：董事局由總統委出，由一名主席、一名副主席、一名執行董事及五名其他成員組成。執行董事負責日常的行政工作。現任主席為國務資政吳作棟先生。董事局副主席及大部分成員都是政府官員<sup>2</sup>。

### 美國證券交易委員會

- 主席及行政總裁的職責沒有分開：美國證券交易委員會由五名獲總統委任的專員組成，其中一人為主席。主席及行政總裁的職責沒有分開。該五名專員的委任須經參議院同意，以達到問責的目標。

---

<sup>1</sup> 現任金融服務管理局主席 Callum McCarthy 表示，他曾特意向外間人士說明他每星期工作四天(儘管他實際花在該工作上的時間多於四天)，以表明自己並非主導管理局工作的人。

<sup>2</sup> 新加坡金融管理局的結構可能對香港沒有多大參考價值。

### 澳大利亞證券及投資事務監察委員會(澳洲證監會)

- 主席及行政總裁的職責沒有分開：澳洲證監會是由財政部長提名，並由總督委任的三名全職執行專員的指示下運作。主席及行政總裁的職責沒有分開。

### 德國聯邦金融事務監察局(監察局)

- 主席及行政總裁的職責沒有分開：監察局由一名全職執行主席領導。局內不同部門向副主席匯報，然後由他向主席匯報。主席也專注於處理該局的對外事務。
- 我們從監察局得知，該局並無計劃像英國金融服務管理局一樣，分拆其主席職位及開設行政總裁一職。這是由於有關區分與德國一般行政架構中機構主管(主席)對所有決定負責的情況並不一致。

證監會董事局的意見

對於把證監會主席與行政總裁的角色及職責區分的建議，證監會董事局的所有意見，載於附件。證監會的意見及政府的回應撮述如下。

證監會董事局的意見	政府的回應
同意把證監會主席及行政總裁的職能分開，因為這與企業管治原則一致。	知悉董事局成員支持有關把職能分開的建議。
政府沒有清楚說明為何建議在緊迫的時間表內作出這項立法修訂。	政府已仔細研究現時的建議，及考慮到良好管治方式的趨勢。
建議不應損害證監會現時的管治。	建議旨在進一步加強證監會的內部管治架構。
證監會主席及行政總裁的實際職能應如何分拆。	有關職能會按照本文件第 7 至 9 段所述的方式劃分，而這方面的細節會由證監會審議及修改。
全職或非全職	“非執行”主席與“非全職”主席不同。他應利用足夠的時間去履行本文件第 7 及 8 段所述的職責。
如果身為規管機構者的證監會主席同時擔任其他職位，則要覓得絕對沒有實質或被認為存在的利益衝突的適當人選，可能會有困難。	我們同意，證監會主席必須繼續獨立於政府及其他利益相關者以外。此外，《證券及期貨條例》也訂有處理利益衝突問題的預防措施。
執行或非執行	請參閱本文件第 10 段。
可考慮採用英國金融服務管理局的模式，由資歷最高的非執行董事擔任副主席，主管非執行委員會。	我們建議作出相應修訂，讓證監會非執行董事也可獲委任為證監會副主席。把職能分開的建議實施後，政府會評估證監會的運作情況，然後才建議其他改動。

<p>如證監會主席一職屬於非執行職位，會有更多人才可供選擇。</p>	<p>同意，但在不影響證監會主席的獨立性的前題下。</p>
<p>雖然沒有在董事局討論，但董事局從英國金融服務管理局的經驗得知，設立主席及行政總裁職位令支出增加，增幅至少相當於增加一名支取全薪的董事的費用。</p>	<p>請參閱文件第 17 段。</p>
<p>《戴維森報告書》認為，前證券事務監察委員會及商品交易事務監察委員會的非全職<u>成員</u>只能以顧問身分執行職能。</p>	<p>《戴維森報告書》指出在非專職<u>機構</u>遇見的問題。現時的建議則根據本港及國際普遍採用的良好管治方式而制訂。</p>

註：政府也徵詢了證監會關於設立內部管治委員會(由證監會主席、所有非執行董事及行政總裁組成)去監督證監會管治的意見。政府會繼續與證監會討論這個構思是否值得實行。

(譯文由政府提供)

香港夏慤道 18 號  
海富中心第 1 座 18 樓  
財經事務及庫務局  
常任秘書長(財經事務)  
何鑄明先生，JP

何先生：

關於進一步加強證監會管治的建議

你在二零零四年九月十八日來信，要求證監會就上述事項提出意見。證監會已在二零零四年十月十八日召開會議，會上全體董事(除了一名缺席成員)商議政府以下的建議：

- (i) 增設行政總裁職位，把證監會主席的職責及職能與執行管理層分開；以及
- (ii) 設立管治委員會，成員包括證監會主席、所有非執行董事及行政總裁，以監督證監會的管治。

證監會成員對有關建議其中兩方面的意見是一致的：

- 第一，他們原則上同意把證監會主席與行政總裁的職能分開，因為這符合企業管治的原則。然而，對於主席應否屬全職及執行性質，成員則有不同意見。

- 第二，政府沒有清楚說明為何擬在如此緊迫的時間內作出這項立法修訂。因此，成員認為，重要的是政府接着帶領有關的辯論和處理建議的方法，最終不應影響證監會的聲譽或權威。現時證監會的管治行之有效、具透明度並深受本地和國際市場尊重，任何建議都不應反映現時證監會的管治有任何不足之處。

由於董事局成員對政府建議的多項事宜有不同的意見，現把他們的意見及證監會討論文件所提出的事項，按以下標題加以撮述。

### 現時作出改變的必要

我們得悉，政府打算在年底前向立法會提交條例草案（載有建議就《證券及期貨條例》作出的必要修訂，以便把證監會主席與行政總裁的職能分開）。立法會財經事務委員會已定於二零零四年十一月十日的會議上就有關事宜作出討論。因此，看來政府的工作時間表非常緊迫。

董事局部分成員提出，既然證監會現時的管治架構一向運作良好，為何有必要在這樣短促的時間內作出更改。如答案是加強證監會的制衡機制，則我們有必要知道董事局的現有架構，以及證監會主席與董事局成員溝通的方式有什麼問題。由於證監會現時已受到很多制衡，因此政府必須讓公眾知道建議的更改要達到的目標是什麼。

其他成員覺得證監會現有的管治架構運作良好，而對該架構作出任何更改，都應該是日後的事。有成員指出，把證監會主席與行政總裁的職能分開，能令證監會與本港幾乎所有其他公共機構的做法一致，因為這些機構已把非執行主席與行政總裁的職能分開。修訂不會反映證監會現有的管治架構有任何不足之處。

## 把有關職能分開的實際考慮因素

差不多全體成員均同意把有關職能分開的概念並不具爭議性，而實際考慮的事項是如何劃分證監會主席與行政總裁的實際職能。就牟利機構而言，把主席與行政總裁的職能分開，原因是股東(公共企業的股東是政府)與管理層的利益未必一致。至於法定規管機構，有關保障公眾利益的宗旨已在法例中清楚訂明，而由於主席與行政總裁須為公眾利益承擔責任，因此，主席與行政總裁的利益應無分別。不過，如把兩者的角色分開，則需要考慮誰是該法定規管機構的公開發言人。

## 非全職或全職

對於像證監會一樣的規管機構，由於政策及規管工作既複雜又繁多，董事局大部分成員均質疑證監會主席可否屬非全職職位。有成員認為，若把證監會主席一職定為非全職職位，會向市場發出錯誤信息，因而損害證監會在本港和國際間的形象。此外，英國金融服務管理局把主席職位分管拆的經驗尚淺，我們未能確定該模式是否成功。雖然該管理局的主席並不稱為執行主席，但他的薪酬優厚，而且大部分時間都要向英國國會作出交代、代表該管理局出席不同會議，以及作為該管理局在英國和國際的公開發言人。因此，該管理局主席所做的實際上是全職工作。

就責任承擔、公眾形象和觀感而論，證監會主席仍會是證監會的公開發言人，須對證監會的政策和管理事宜負責。因此證監會主席需要全時間處理職務。

董事局有兩名成員認為，可行和可取的安排是，證監會主席一職應屬非全職職位，而該非全職主席不應處理該會的日常管理工作，並可同時擔任與證監會主席一職沒有衝突的其他職位。他們知悉，九鐵、地鐵和港交所等本港其他公共機構的非全職主席，看來都做得很好。他們認為，證監會主席一職若屬於非全職職位，會有更多人才可供挑選。相反，招聘全職主席會令人選受到限制，增加覓得適當人選的困難。因此，要覓得適當人選出任證監會主席，就必須靈活處理，把主席一職定為非全職職位。

亦有其他成員認為，若身為規管機構者的證監會主席同時擔任其他職位，則要覓得絕對沒有任何實質或被認為存在的利益衝突的適當人選，可能會有困難。董事局成員得知，在港交所的規管職能方面，港交所主席只作最低程度的參與。

### 執行或非執行

我們已審視對《證券及期貨條例》作出擬議修訂的條例草案擬稿。正如你在二零零四年十月十三日的隨函件中解釋，該條例草案擬稿沒有指明證監會主席必須為非執行董事。有關證監會主席屬執行或非執行董事的問題，有數個實則的影響。首先，正如我們在早前的函件所述，法律對執行董事與非執行董事須承擔的法定職責及法律責任沒有加以區分。目前，《證券及期貨條例》規定非執行董事的人數須多於執行董事的人數，以及由非執行董事出任薪酬委員會、稽核委員會及財政預算委員會的主席。

董事局成員知悉，雖然英國金融服務管理局主席在該局日常運作方面並無行政的職責，但由於他支取優厚酬金，且作為該管理局公開發言人是全職工作，因此他實際上是“執行”主席。此外，他也須履行各項指定職責，等同全職執行主席。

董事局成員也知悉，主要的海外規管機構，例如澳大利亞證券及投資事務監察委員會、美國證券交易委員會及中國證券監督管理委員會均設有執行主席。如證監會設立執行主席一職，該執行主席便可在國際證券事務監察委員會組織技術委員會代表證監會，與其他執行主席地位一致。

有些成員認為，可以考慮採用英國金融服務管理局的模式，由資歷最高的非執行董事擔任副主席，主管非執行委員會的工作。

另一方面，反對設立執行主席的理由是，如證監會主席一職屬於非執行職位，會有更多人才可供挑選。

## 成立管治委員會的必要

雖然有些成員確認證監會現行的制衡措施行之有效，但他們認為，成立一個特別委員會去討論證監會的管治事宜，不失為一個好主意。在委員會所有成員都是非執行董事而只有行政總裁這名執行董事的情況下，相信該委員會對新意念及改革的態度會開放得多。

成員注意到，政府曾參考英國金融服務管理局的非執行委員會的情況，並建議把管治委員會定為香港的非法定組織。該管理局的非執行委員會的法定職能如下：

- “經常檢討該管理局有否以有效及符合經濟原則的方式運用其資源；
- 經常檢討該管理局的內部財政監控措施能否確保其金融事務得以妥善處理；
- 釐定主席及其他執行董事的酬金；以及
- 就上述職能的履行，擬備年度報告，以便列入在該管理局向財政部提交的年報內。”

至於證監會，上述職能均由現有薪酬委員會、財政預算委員會及稽核委員會執行。這些委員會由非執行董事擔任主席，成員全部是非執行董事(財政預算委員會除外)。這些委員會會邀請證監會主席出席其會議。年報由單一董事局擬備。因此，有些成員表示，不清楚成立管治委員會的理據、該委員會須研究什麼管治問題、該委員會與董事局的關係及如何與現有制衡架構(例如程序覆檢委員會)配合。如管治委員會的作用是監督良好企業管治措施的實施，但由於行政總裁在證監會的日常運作管理中所擔當的角色，在委員會加入行政總裁，便可能出現衝突。大多數成員認為在現階段並無足夠資料讓他們審議現時的建議，因此希望政府進一步作出澄清。

## 財政影響

雖然這事項沒有在董事局討論，但值得注意的是，根據金融服務管理局的經驗，主席連同行政總裁的職位令支出增加，增幅最少相當於增設一名支取全薪的董事的費用。

## 結語

從上述的討論可見，基於有關公共機構最佳企業管治方式的建議，成員同意主席與行政總裁兩者的職位分開。然而，我們必須指出，實際上證監會與其他公共機構有一個基本分別，就是證監會實質上是一家規管機構，須承擔涉及每日市場走勢、事件及複雜規管事宜的重大職責。正由於這類工作複雜及市場急劇變化，一九八九年《戴維森報告書》才建議成立證監會，並認為前證券事務監察委員會及商品交易事務監察委員會的非全職成員只能以顧問身分執行職能。

證監會明白到，政府有權就證監會的管治架構模式作出政策決定。然而，證監會認為，任何更改或處理有關更改的做法都不應影響證監會在本埠及國際上的聲譽或權威，否則可能會影響香港作為國際金融中心的地位。

本函的目的只是臚列董事局成員根據親身及國際經驗而提出的意見，以供政府在仔細考慮這重要問題時作參考。

如對這事有任何其他疑問，歡迎隨時向我們提出。

證券及期貨事務監察委員會

營運總裁歐陽長恩

副本送： 財政司司長政務助理  
          財經事務及庫務局局長政務助理  
          證監會主席

二零零四年十月二十六日