

香港特許秘書公會
2006年企業管治會議
“企業管治－全面評估 就在當下”
2006年10月14日
講者
香港證券及期貨事務監察委員會
行政總裁
韋奕禮(Martin Wheatley)

午安，

先生、女士：

首先，我要感謝香港特許秘書公會邀請我今天在此發言。

一如以往，我首先聲明以下表達的純屬我本人的意見，並不一定代表證監會成員、董事或證監會職員的立場。

在 2000 年年代初期發生連串企業醜聞後，全球的監管機構已制訂若干主要的企業管治改革，以處理大型企業倒閉對國家經濟、以至地區及全球金融穩定性所造成的風險。

這些企業管治法規改革有沒有帶來任何改變？

一項有關香港公司的簡短調查顯示，很多公司都已根據《企業管治常規守則》檢討本身的企業管治常規。該守則對由 2005 年 1 月 1 日起的財政期間發生效力。適用於由 2005 年 1 月 1 日起的財政期間的首批年報於本年 5 月初發表。初步檢視這些年報，顯示有關企業管治常規的披露明顯比以前更詳盡，有些公司更披露如何落實《企業管治常規守則》內的每項規定。香港交易所的 2005 年年報內的企業管治報告是優質報告的典範。

在英國，經修訂的《綜合守則》在 2003 年推出，因此公司在落實該守則方面的經驗較長。最近一項有關公司的企業管治常規的研究顯示，隨著越來越多公司選擇遵從該守則的大部分規定，企業管治常規的質素漸見改善。董事局與公司主要股東之間的對話更富建設性，而年報的整體披露質素已顯著改善。

誰負有改善企業管治常規的責任？

董事

大部分人（如非所有人）均會同意，公司的董事局對公司的企業管治常規水平負有責任，因為董事局有權決定在其業務模式內建立適當的企業管治價值及常規。普遍認為，公眾上市公司的董事局是遏止企業詐騙，尤其是被濫用的關連方交易的第一道及最佳防線。

一般而言，法例並不區分執行董事與非執行董事 — 非執行董事所負有的義務及責任與執行董事相同。然而，普遍的要求是與公司訂有服務合約的執行董事應能夠符合較高的審慎標準。話雖如此，越來越多的市場評論員普遍期望受委任加入董事局的獨立非執行董事能夠代表小股東的權益。市場對於董事，尤其是獨立非執行董事的要求已有所提高。在 90 年代，非執行董事可能認為只須出席幾次董事局會議或一些已成立的董事局委員會便已足夠，但在今日這種論調已不合時宜。

全球有不少企業管治守則，包括英國的《企業管治綜合守則》及香港的《企業管治常規守則》，均強調非執行董事的角色及責任，包括需要設有獨立的董事局及獨立非執行董事。人們期望獨立非執行董事不僅參與有關審核、薪酬及提名等委員會，還期望他們會組成該等委員會的大多數。

《企業管治常規守則》條文 A.5.2 突顯非執行董事的重要角色，該條規定非執行董事應參與董事局會議，藉此：

- 在涉及策略、政策、公司表現、問責性、資源、主要委任及操守準則等事宜上，提供獨立的意見；
- 仔細檢查公司的表現是否達到既定的企業目標和目的；及
- 監察匯報公司表現的事宜。

本年初，美國證券交易委員會對博科通訊系統(Brocade Communications Systems)的兩名董事及財務總監提起民事訴訟，指他們干犯證券詐騙罪。美國司法部亦對該兩名董事提出刑事檢控，指他們定期把授予僱員的股票期權的日期提前，使僱員享有價格較有利的期權，卻沒有記錄所需的補償開支。美國司法部指稱，由於沒有在賬目上妥善地反映該等期權開支，以致該公司向投資者呈報具誤導性的財政狀況。

在香港，我留意到當一名董事辭職時，最常提出的理由是“私人理由”。例如，在近期兩宗個案，兩名董事以“私人理由”提出辭職，事實上其中一人是由於干犯刑事罪行而被判入獄¹，而另一人則由於被內幕交易審裁處禁止他持有董事職位²，但他們對這些原因隻字不提。

我亦留意到似乎有一個趨勢，這就是每當公司即將宣布其可能陷入財政困難，或公司前景普遍變差之時，非執行董事便會於那個時候請辭。在發生危機時，獨立董事應擔當重要角色。我們期望獨立董事在發生危機時繼續擔任董事，然而，有時獨立董事可能會因為受到掣肘而無法履行其職責，以致在別無選擇下辭職。在該等情況下，董事應確保向股東及市場全面交代其辭職理由。在近日一宗個案中，一家公司的全部獨立非執行董事，及若干執行董事，在該公司的聯席臨時清盤人獲委任前夕或之後相繼辭職。該等董事均提出“私人理由”而辭職，但卻沒有解釋辭職原因。由於獨立非執行董事的離職，導致該等公司沒有任何非執行董事。

¹ 毅力工業集團有限公司在 2006 年 6 月 20 日有關林炳昌先生辭職的公告。林因為串謀妨礙司法公正而被判罪成及入獄。

² 華人置業集團在 2006 年 1 月 27 日有關官永義先生辭職的公告。官被撤銷出任上市公司董事或參與上市公司的管理層的資格，為期五年。

鑑於董事擔當重要的角色及職能，因而令人質疑當公司清盤或被接管時，應否容許其董事辭職。例如《公司收購、合併及股份購回守則》規則 7 禁止接獲收購要約的公司的董事自要約提出日期起至要約完結日期止的期間辭職。禁止受要約公司的董事辭職的主要原因是提供穩定性，確保董事留任向股東提供意見及回應要約。

中介團體

市場中介團體於近期若干金融醜聞中所擔當的角色，突顯出其擔當角色的重要性。保薦人在上市過程中肩負著關鍵的角色，因為他們是安排新上市公司到市場上市的主要促進者。核數師審計上市公司的財務報表，並確保所載資料的完整性。近期的企業管治改革亦針對企業匯報，特別是核數師及稽核委員會所擔當的角色，包括對會計師事務所及審計和會計準則的監察。

於去年 1 月，工商東亞融資有限公司同意支付 3,000 萬元，在沒有承認控罪的情況下，作為就證監會向保薦人進行紀律處分個案的和解條款。證監會向工商東亞提起紀律處分程序，原因是其在履行其作為歐亞農業（控股）有限公司的上市保薦人的職責期間，沒有以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事。有報告指該公司誇大其盈利以符合上市資格，及其主席被內地當局拘捕，歐亞股份遂在該公司於 2001 年 7 月上市起計略多於一年的時間後被停牌。

至於更近期的例子，今年初海域集團有限公司的核數師在公司進行清盤前不久，發現了在會計方面的若干不當行為。當一家公司的核數師發現其在會計方面的不當行為，是否意味著該公司正面臨財政困難仍有待證實，但篡改簿冊是導致很多公司(包括安然 (Enron) 及 Parmalat) 倒閉的一項重要因素。

證監會近期發表的《保薦人指引》屬《適當人選的指引》的一部分。《保薦人指引》將於 2007 年 1 月 1 日起生效。證監會亦已加強其在對保薦人有關上市申請人的工作方面的視察。

監管機構

當發生企業醜聞或有企業倒閉時，市場往往都會將矛頭指向監管機構，說監管機構並無或應該做得更多，去偵察或在事件一開始時便應阻止其發生。

企業醜聞及倒閉事件是無可避免的事情，並在所有市場均會發生，不論是在倫敦、紐約或香港亦如是。落實及執行法規是今日的監管機構所面對的重大挑戰。

在香港，如要有效地執行法規，所面對的挑戰尤其大，因為香港有超過 80% 的上市公司是在香港以外的地方註冊成立的。此外，在香港新上市的公司中，很多（若非大部分）都是中國企業或在內地有重大業務的公司。

《公司條例》只適用於在香港註冊成立的公司，並不適用於在香港以外的地方註冊成立的公司（但這些公司仍須在香港設有註冊辦事處，以及當向公眾發出要約邀請他們購買或認購股份及債權證時必須遵守有關招股章程的註冊規定）。這對於我們的監管

架構來說，要怎樣才能有效地監管這些公司（並不是本地公司，也並非海外公司），帶來挑戰。

香港的主要法定證券規例是《證券及期貨條例》（“該條例”）。但是，證監會對於在任何其他國家（包括內地）發生的企業失當行為並無司法管轄權。我們根據該條例獲賦予的權力，只可以在香港特區的地域範圍內行使。只有在有關公司是在香港註冊成立的情況下，監管機構才能有效地處理涉及違反《公司條例》及該條例的事件。若企業不當行為於香港以外發生，投資者便需倚賴該公司本土的監管機構的權力。

適用於並非在香港註冊成立的上市公司的主要監管規定載於由香港聯合交易所執行的非法定的《上市規則》內。但是，這些規則只屬契約性質。為了加強對上市公司的監管，政府、證監會及交易所正合作修訂該條例，以賦予主要的上市要求法定地位。

與其他監管機構的合作

國際證券事務監察委員會組織(更常稱為國際證監會組織)之下有一個健全的模式，凡身為《多邊諒解備忘錄》簽署方的國際證監會組織成員，都同意在跨境執法行動中分享信息和互相合作。《多邊諒解備忘錄》的簽署方在調查市場失當行為及公司違責事件時，可互相尋求及提供協助。國際證監會組織的成員包括來自佔全球 90%資本市場的不同地區的超過 100 家監管機構，當中有 30 名成員(包括香港)已成為《多邊諒解備忘錄》的正式簽署方。

內地證券監管機構－中國證監會－尙未是《多邊諒解備忘錄》的簽署機構。我們已促請他們採取必要的步驟以成為正式簽署方，從而大大加強跨境監管的工作。不過，在香港證監會與中國證監會簽訂的監管合作協議下，彼此都獲得對方的高度合作和協助。該協議並不涵蓋國際證監會組織《多邊諒解備忘錄》的所有範疇，且因中國證監會目前根據其監管法規獲賦予的權力範圍而受到限制。然而，該協議是令我們能夠規管內地上市公司的主要依據。透過這份協議，香港證監會與中國證監會定期會面，討論監管事宜及政策、分享公開及非公開信息，以及互相提供監管協助。

儘管香港與內地的法律框架有所不同，但兩地的監管機構均已盡量與對方保持充分合作。香港證監會將繼續與中國證監會合作，加強我們對內地公司的調查及執法工作，並會與該會保持緊密聯繫，以了解經修訂的《中華人民共和國證券法》賦予該會各項新的權力，將如何加強該會可以為其他監管機構(包括香港證監會)提供的監管協助。

投資者

在促進良好企業管治方面，投資者和股東亦擔當重要角色。原則上，投資者可透過支持實施改革及更主動參與管理來向公司施壓，要求它們採納良好或更佳的企業管治常規。全球各地近期對市場和企業的競爭力所進行的研究顯示，全球不同地方的投資者在評估一隻股票的價值時，都非常重視市場和公司的企業管治常規。

然而，實際上，亞洲大多數投資者都不太願意參與其中。若他們相信某公司的增長前景及風險報酬足以蓋過所有其他因素，便會投資於該公司；一旦公司發生企業管治問題，他們都傾向於將持有的股份賣掉而非參與管理。

結語

總括而言，雖然信息披露看來已有所改進，但亞洲的企業管治改革仍然處於“工程進行中”的階段。維持良好企業管治常規的責任並非只屬於監管機構，其實亦應由董事、中介人及投資者共同承擔。監管機構在推出各項監管改革來促進良好企業管治的同時，亦必須提防自滿的心態，並加強執法行動以提高水準。董事是企業管治復興運動中的前驅，需全心全意地秉持良好企業管治常規的原則。中介人在支持公司改善其企業管治常規所作出的努力及確保信息完整性方面，扮演著關鍵的角色。投資者必須在股東大會上行使權利，積極地要求更佳的企業管治常規，而非只消極地用腳或美食來投票。謝謝。