

## 第五章 其他意見

5.1 我們進行檢討時遇到一些被認為對金融市場重要，但明顯不屬於我們職權範圍的議題。我們應財政司司長要求，在本章提出這些議題，供政府考慮。

### 成立單一企業規管機構的建議

5.2 在我們收到的意見當中，有不少指出由於香港並無單一的企業規管機構，規管工作須由多個機構共同負責，因而引起混亂及導致規管工作欠缺效率。有建議認為應將公司註冊處歸入證監會，並由後者擔任規管所有公司的法定機構，以發揮協同作用和規模經濟效益，並確保規管行動一致。這樣的安排近似澳洲的做法。

5.3 根據目前的規管機制，香港交易所是負責規管在其交易所上市的公司的前線規管機構，而公司註冊處則負責公司的成立和註冊事宜。負責監管公司操守的機構包括執行《上市規則》的香港交易所，執行《收購及合併守則》及《股份購回守則》的證監會，分別處理貪污案件和欺詐及盜竊案件的廉政公署及警方商業罪案調查科等。此外，財政司司長可以根據《公司條例》第 142 或 143 條委任審查員調查公司活動。

5.4 有意見指出，協調各規管機構工作的過程為規管行動造成延誤，原因是沒有一個規管機構能全面掌握犯事者的動機及情況。很多人認為政府執行《公司條例》的力度不足，原因可能是公司註冊處並沒有足夠的調查能力和資源。

5.5 據我們所知，現時只有澳洲及巴基斯坦採用“單一企業規管機構”方式，規管所有公司的運作。其他大部分地區都像香港般，實施共同規管的模式。我們深信，把規管上市的職能由香港交易所轉至證監會，將有助加強對上市公司的規管，其中一個好處是可減少公司規避監管的活動。另一方面，我們清楚了解因資源所限，加上現時有約八成的上市公司是在香港以外地方成立，以致公司註冊處在執行《公司條例》時，遇到不少調查和檢控方面的困難。因此，我們認為政府應認真研究將公司註冊處歸入證監會，使證監會成為專責規管所有公司的法定機構的可行性。

## 投資者進行集體訴訟索償

5.6 我們收到的意見書中，有部分指現時可讓股東索取賠償的途徑不足夠。建議之一是引入美國的私人集體訴訟制度，即如有一組人在某段時間內買入某公司的股票，而該公司及／或其高級人員和董事被指觸犯一條或以上的聯邦或州的證券法例，該組人可根據《聯邦民事訴訟規則》進行集體訴訟。這樣的制度加上實施或有一法律收費的機制（不勝訴不收費），似可為投資者提供一個他們能夠負擔的索償途徑。但應留意的是，這個制度在美國被指鼓勵瑣屑無聊的私人證券訴訟，這些訴訟權因而在九十年代中期曾受到一些限制。儘管如此，很多人認為私人訴訟權是美國市場被視為受到有效規管的主要原因之一。

5.7 根據普通法，任何在香港的人士因市場失當行為而蒙受損失，現時可循民事訴訟向須為失當行為負責的人索償。即將生效的《證券及期貨條例》訂明，投資者如因依賴有欺詐成分、罔顧後果或疏忽的失實陳述而蒙受損失，均可提出民事訴訟，向作出陳述者追討賠償。但有意見指出，就董事及／或控股股東的市場失當行為而提出私人訴訟，所涉訟費跟申索的賠償額比較，一般會過於高昂，以致香港的小股東絕少認為值得提出訴訟。

5.8 公司法改革常務委員會於第一階段的企業管治檢討建議諮詢文件內提出其他補救方法，包括就欺詐、疏忽或失職等個案，賦予股東及證監會法定的權利，代表公司提出衍生訴訟。政府將於二零零三年向立法會提交《公司（修訂）條例草案》，當中包括賦予股東法定的衍生訴訟權。此外，政府也計劃於二零零三年聯同證監會發表諮詢文件，就授權證監會為小股東提出衍生訴訟的構思，進行諮詢。

5.9 雖然任何賦予投資者更多法定索償權力的建議都值得歡迎，但我們並不完全認同法定衍生訴訟對小投資者會有很大實際幫助，原因是這類訴訟須由原訟人支

付費用，直至勝訴及獲得賠償為止。即使勝訴，所得賠償也會交給公司，而管控公司的正是當初導致損失的人，因此最終原告人能否得到其應得的賠償，實屬未知之數。這方面的考慮同樣適用於由證監會提出衍生訴訟的建議，而應否動用公帑為私人投資者追討賠償，本身也會引起爭議，況且有關訴訟未必一定勝訴。雖然這課題肯定不屬我們的職權範圍，但我們建議政府研究可否引入以或有收費為基礎的集體訴訟制度，或採用澳洲的預審制度，由法官裁定索償人勝訴的機會，如有合理的勝訴機會，便指令公司支付進行申索的費用。不論是採用集體訴訟制度或先由公司支付費用的制度，由法庭酌情判定由誰支付訟費應能防止瑣屑無聊的訴訟。

## 招股書及公司公布

5.10 部分意見批評招股書及公司公布過於複雜、類似法律文件和艱深難明。有建議認為招股書及公司公布應只載列必要的資料，行文應以一般投資者能明白為宜。我們贊成將招股書及公司公布的格式簡化，其內容務須清晰和精簡，所用文字要淺白易明。環顧其他地區，例如英國及澳洲，以及國際證監會組織，已在這方面做了不少工作。假如我們的建議獲得採納，我們認為證監會及其轄下的香港上市局應以此為首要工作之一。

## 對估值師的規管

5.11 雖然估值師評估發行人資產及公司品牌價值的工作，對首次公開招股和上市公司的關連交易影響重大，但與受自我規管機構所訂標準及規則規管和約束的會計師及律師不同，估值師不受任何正式規管。鑑於最近出現涉及誇大公司資產估值的醜聞，有市場人士提出估值師應受適當規管。事實上，部分估值師對此也表示支持，理由是如有適當的規管，當客戶向他們施壓要求作出有利公司但有違投資者最佳利益的估值時，他們可較易拒絕此等要求。

5.12 我們得悉香港交易所建議就修訂《上市規則》以收緊對首次公開招股中介機構（包括估值師）的規管，徵詢市場人士的意見。此外，證監會也向公司法改革常務委員會提出建議，修訂《公司條例》，將首次公開招股的保薦人納入須承擔與招股書有關的責任的範圍，並可能也會將其他中介機構納入，以確保向投資者披露的資料質素良好。我們歡迎及支持這些行動，因為會有利香港市場的健康發展。

## 借調人員

5.13 我們收到一項建議，認為應鼓勵業界借調行政人員往證監會工作，使證監會職員能更了解所規管的行業。同時，借調人員也可親身體會規管機構的運作，日後返回他們的公司工作時，可以協助公司遵守有關規定。我們知道部分海外規管機構，如英國金融服務管理局，也鼓勵業界借調人員往規管機構工作，我們相信這種安排對證監會及香港市場也有裨益。

5.14 據我們所知，證監會近年也直接從市場招聘了一些富有經驗的專業人士。因此，與過去比較，現時也許無須大量借調人員。不過，據我們了解，證監會認同借調具備專門知識人員往該會工作帶來的好處。我們當然明白在討論這課題時，必須妥為處理一些利益衝突的問題。