

# 香港上市公司應設首席獨立董事

鄭建雄 艾哲明

香港不少上市公司的董事會經常為人詬病：哪怕公司在治理上如何有缺失、管理如何不善，又或股價表現差強人意，鮮有獨立董事因為與公司管理層有重大意見分歧而辭任。香港絕少出現行政總裁因為表現欠佳而被董事會罷免。為何公司董事會總是令股東失望？

激勵機制是決定表現的關鍵。獨立董事每年只收取大約20萬至30萬元的報酬（甚或更少），與公司管理層收取的相差甚遠，僅屬象徵式的報酬。由於報酬微薄，董事難免敷衍行事。

激勵機制也決定問責性。普遍的情況是獨立董事只對委任他們加入董事會的人負責。上市條例對獨立董事的定義較為寬鬆，控股股東能透過提名委員會，決定填補獨立職位空缺的人選。獨立董事理應監督控股股東和/或負責經營公司的家族成員和信任的管理人員，亦即委任他們加入董事會的人。

獨立董事的角色是為董事會討論提供獨立的觀點，這在他們與控股股東持相反意見時尤為重要。然而，有什麼誘因能令獨立董事在有需要時主動作出批評？幾乎可以肯定是他（或她，但遺憾是在香港女性董事寥寥可數）只會討好董事長、行政總裁和關聯者。

上市公司董事會的根本問題是董事

會除了對自己負責，毋須對其他人負責。董事會成員每年都要接受表現評估，但通常是由其他董事進行。獨立董事除了在選任時，需要將其姓名放在選舉投票名單上，其餘時間他們毋須對投資者負責，而選舉亦無例外：控股股東對選舉結果有極大的影響力。

## 獨董現毋須對投資者負責

香港的控股股東並無誘因改變獨立董事的激勵機制，去鼓勵他們保持獨立，絕少控股股東願意放棄對公司的實際控制權。獨立董事的存在往往是為了滿足合規要求，而袍金也反映企業對他們極低的期望。

投資者熱切冀盼可改變此生態，而關鍵的一步就是建立投資者與獨立董事溝通的渠道，因為獨立董事最能協助投資者了解董事會是否發揮作用。就以關聯人士交易為例，現行上市規則的其中一項規定是公司必須於通函中向股東披露的資訊，但盡責的獨立投資者往往希望進一步了解詳情，包括為何交易對股東至為重要，而最重要的是公司是否已考慮其他交易選項？這些並非股價敏感資訊，在公布交易計劃後討論這些課題當然不會影響股價，但如果股東能了解關聯人士交易的以上內容，就能更好判斷董事會是否恰如其分盡責地履行監督責任，特別是當控股股東可能會從交易中得益的時候。



■在解決上市公司董事會普遍欠缺透明度和管理不善方面，港交所扮演重要角色。（資料圖片）

獨立董事同時也扮演另一個重要角色，就是向投資者解釋董事會對管理層薪酬和繼任安排的考慮因素。獨董佔多數的委員會負責規劃和檢討這些議題，他們必須獨立於可能從中獲益的管理人員。負責設計和落實薪酬和繼任政策的獨立董事，是向股東解釋背後理據的最佳人選，他們會比代表管理層的投資者關係負責人更適合作相關解釋。

有跡象顯示，上市公司愈來愈重視董事會的角色，但若體現較長足的發

展，董事會需要能夠真正發揮其獨立的監察作用。例如，香港交易所在2019年12月更新《上市規則》時，作出一項重要修訂，要求董事會披露如何監察公司的環境、社會及管治的工作。不過，董事會可以很容易將職責交予公司內部的可持續發展事務負責人，或將工作外判予第三方顧問公司，然後董事會只簡約地翻閱便接納報告。要確保全體董事會成員認真看待可持續發展議題和董事會的其他事務，必須讓獨立董事與投資者溝通，闡述董事會

如何處理氣候風險和機遇。  
在不少市場，投資者可以直接接觸獨立主席，反映公司對股東權益和溝通的重視。澳洲便一直沿用這種安排，新加坡設有首席獨立董事，而馬來西亞也設有高級獨立董事擔當類似角色。反觀香港的獨立董事一般不獲准去與投資者溝通，只有管理層能擔當此工作。

## 澳洲讓股民直接接觸主席

除非投資者能夠直接與獨立董事溝通，否則他們無法真正了解董事會能否有效履行職責。投資者要有效發揮監督的角色，必須能與董事接觸，特別是向獨立董事尋求不偏不倚的意見。

要保障股東的最佳利益和創造市場價值，董事會必須有完善的治理架構，去制定策略及監督管理層的表現。獨立董事應該有適當的激勵機制，向投資者負責，同時能就董事會提供公正持平的觀點。倘若沒有指定一個獨董去作主要聯絡方，獨立董事只會淪為大股東的附和者。

港交所於解決上市公司董事會普遍欠缺透明度和管理不善的問題上扮演重要角色。獨立董事毋須與投資者溝通和向其問責的時代必須終結。每間香港的上市公司以及他們的股東應各有一位獨立主席或首席獨立董事為所有股東負責，並恪守符合國際金融中心標準的管治原則。

鄭建雄為香港投資基金公會主席，艾哲明為亞洲公司治理協會總裁