

涉 外 实 用 法 律 丛 书

公众公司及其
股权证券
上册

何美欢 著

北 京 大 学 出 版 社

涉 外 实 用 法 律 丛 书

公众公司及其
股权证券
中册

何美欢 著

北 京 大 学 出 版 社

涉 外 实 用 法 律 丛 书

公众公司及其
股权证券
下册

何美欢 著

北 京 大 学 出 版 社

涉外实用法律丛书目录

- | | |
|-----------------|------------|
| 香港合同法 (上下) | 何美欢 著 |
| 香港担保法 (上下) | 何美欢 著 |
| 香港代理法 (上下) | 何美欢 著 |
| 香港合同法纲要 | 罗德立 王贵国 主编 |
| 香港刑法 (英文版) | 罗德立 主编 |
| 香港刑法 (中文版) | 赵秉志 主编 |
| 香港刑法纲要 | 罗德立 赵秉志 主编 |
| 香港刑事诉讼程序法 (英文版) | 罗德立 主编 |
| 香港刑事诉讼程序法 (中文版) | 赵秉志 主编 |
| 香港刑事诉讼程序法纲要 | 罗德立 赵秉志 主编 |
| 国际货币金融法 | 王贵国 著 |

ISBN 7-301-04207-8



9 787301 042076 >

ISBN 7-301-04207-8/D·430

定价: 98.00 元 (平)

108.00 元 (精)

(上中下全三册)

涉外实用法律丛书

公众公司及其股权证券

(上)

何美欢 著

北京大学出版社
北 京

涉外实用法律丛书

公众公司及其股权证券

(中)

何美欢 著

北京大学出版社
北 京

涉外实用法律丛书

公众公司及其股权证券

(下)

何美欢 著

北京大学出版社
北 京

著作权合同登记 图字:01-1999-1229 号

图书在版编目(CIP)数据

公众公司及其股权证券/何美欢著. - 北京:北京大学出版社,
1999.8 ISBN 7-301-04207-8

I.公… II.何… III.①公司法-研究-世界②证券法-研究-世界
IV.D912.29

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 21629 号

书 名: 公众公司及其股权证券

著作责任者:何美欢 著

责任编辑:冯益娜 邹记东

标准书号:ISBN 7-301-04207-8/D·430

出版者:北京大学出版社

地 址:北京市海淀区中关村北京大学校内 100871

网 址:<http://cbs.pku.edu.cn/cbs.htm>

电 话:出版部 62752015 发行部 62754140 编辑室 62752027

电子信箱:zpup@pup.pku.edu.cn

排 版 者:北京大学出版社激光照排中心

印 刷 者:北京大学印刷厂印刷

发 行 者:北京大学出版社

经 销 者:新华书店

850 毫米×1168 毫米 32 开本 57.375 印张 1435 千字

1999 年 6 月第一版 1999 年 6 月第一次印刷

定 价:98.00 元(平) 108.00 元(精)

(上中下全三册)

序 言

执笔之际,朱镕基总理正在美国访问,虽然此行未能达成加入 WTO 的协议,但看来大局已定,加入 WTO 是指日可待的事。这就意味着我国的金融市场在一定时间内就要对外开放。在开放前为本土的金融业打好基础是当务之急,而壮大金融业需从传播知识着手。希望这本书可以为此作出贡献。

本书以香港法律为经,英美法律为纬进行研究公司及证券法律,目的在于阐明规范证券市场的条文、其原理及其效用。本书的对象是从事法律、证券业的人员以及经营管理公众公司的人员。

本书于 1997 年 11 月,在金融风暴刚开始袭港时完稿。1997 年末到 1998 年末是多事的一年,但因为要配合英文版的制作时间表,也因为事件详情还待发掘,本书不能详细探讨金融风暴中所发生的一切,只能在这里略略谈一下其中的一些事件以及从中应汲取的教训。

金融风暴是从对港元袭击开始,继而波及证券市场,从而暴露了香港证券规范的不足。本书是针对证券法的,这里也只谈及风暴期间抛出的证券问题,主要有三个:1997 年末 1998 年初,香港两家主要的本地中介人相继倒闭;香港政府于 1998 年秋动用了 1000 亿港元在市场上购买港股,因而成为香港主要上市公司的主要“小”股东,其间有人涉嫌进行“内幕交易”;1998 年 4 月,高等法院以内幕仲裁委员会委员长行为不当为由撤销其裁决,该委员长是一名借调的高等法院法官。

上述事件暴露了实体规范的严重不足,中介人的倒闭是因为其内部管制欠佳,监控机构未能及早洞察危机是因为规范要求的披露以及

规范权力不足；中介人的客户蒙受重大损失是因为法律没能公平地将中介人不当行为的恶果摊分。这些都是在第 19、20、23 章讨论的问题。

政府进入证券市场的是非，不是本书所关注的问题，所关注的是政府干预的后遗症。从内幕交易角度来说，政府干预一方面暴露了法律的不足，另一方面更使问题恶化。政府是否干预，何时干预，这些都是重要的消息，如果有人事前得知，在广义的市场上进行交易获利，一般人都会认为这是不义之财，但证券内幕交易法并不禁止这样的交易，它只禁止在对某一特定公司持有内幕讯息时对该公司的证券进行交易，这是内幕交易的狭义定义的问题，在第 18 章里讨论。为了执行内幕交易法律，香港设立了内幕交易审裁委员会制度，这是一个调查机制，不是裁决机制。在普通法法律体制中，较少地使用常设的调查机制，普通市民对调查机制的要求，一如其对法院的要求，相对之下，认为调查委员会不公正，这是毫不奇怪的，因此近一年先后已有两宗对委员会成员不当行为的投诉。当年为什么设立这个调查机制，现在是否还应该保留，这是第 19、20 章所讨论的问题。

政府成为主要“小”股东后，怎样处理它和公司以及其他股东的关系将会成为严重的问题。政府行使其股东权利时，是以股东权益为出发点，还是以广大市民的利益为出发点呢？本书第四篇所论述的控股股东滥用力量的问题，政府又如何处理呢？这些一切都是无先例可援的事情。

对制定政策的人来说，比解决上述实体规范问题更重要的是，找出问题的起因。上述问题（政府干预除外）都属结构性问题，与金融风暴本身无关，问题不是由风暴造成的，只是由它揭露的。为什么一个被誉为国际金融中心的法律会存有这么多的缺陷呢？笔者认为主要是因为香港的法律都是不加思考地从外地拿过来的。拿过来后，没有加以深究或改造就执行。执行方面是做得不错，可惜的是，很多法律根本就不适合香港，执行得怎样好也没用，经济好时尚可掩盖，

经济差时就原形毕露了。

另一个原因是官员的素质。金融风暴可以说是于1997年10月23日正式袭港,官员即时的反应是,我们的市场规范基调良好,毋须检讨。后来因为立法会议员施加压力,不得不进行调查,却草草了事,仅仅6个月后,就“洋洋得意地”(这是主要报章的看法)提交了一份报告,重申西线无战事,批评者只是庸人自扰;但是对委托了谁进行调查,实在进行了怎么样的调查,官员没有作出交代。直到1998年秋,官员才承认事态的严峻,1999年春即又突然提出必须进行彻底的改革。同样,对委托了谁作调查,实在进行了什么样的调查,官员没有作出交代;法律是同样的法律,为何一年前认为全无问题,一年后却认为一无是处,也是没有作出交代,只有高调地敦促有关人员执行改革。这些都是不科学的做法。

反观美国,每次出现事故后,例如1960年代的经纪人破产浪潮,1987年的市场崩溃,政府以及监控机构都进行深入调查,找出事件起因,规范的缺陷以及解决的办法。从不一开始就认定问题不在己方,只在于外来因素罢了。香港官员不了解,法律总是落在实务之后的,立法者、监控者可以做的只是尽量缩短距离,因此,如果某些突发事件将某些问题暴露出来,这不意味着官员犯有过错,不一定是一件羞耻的事,毋须急急分辩,举证证明自己一贯正确。这些都是于事无补的。

这一年来,泡沫经济被戳破了,但是人们还没有注意到近几十年的浮夸风气造成的,不仅是泡沫经济,还有泡沫法律、泡沫学术等。现在再不是泛谈披露、透明度的时候,而是以脚踏实地的态度仔细地去修补我们的法律,使它适用于香港的最后机会。这是香港应该汲取的教训,也是对内地的一个反面教材。

何美欢

1999年4月12日

鸣 谢

从1991年开始策划这本书到1997年底完稿,我得到很多人的支持和帮助,在这里我只能提及其中一些人士。

本书部分研究是利用学术休假时在多伦多大学法学院进行的。感谢母校的款待、幽静的环境,让我在卓越的老师们当中“充电”、思考,更要感谢 Daniels 院长审阅了第10、12章的英文稿子。香港的同事们:吴世学,何锦璇, Katherine Lynch, Philip, Smart, 谭奕雯, 郁光华也审阅了部分英文稿子。在这里再向他们表示谢意。[英文版于1998年经国际出版社 Kluwer Law International 联同英国的法律研究所(Institute of Advanced Legal Studies)出版]。

搜集资料方面,香港金融管理局、证监会以及联交所的官员都很合作,几乎有求必应(令本人为在书里对他们所属机构作出的各种批评深感过意不去)。安大略证监会向我提供了有关衍生物的文献。多名学生协助搜集材料,其中梁笑敏和赵爱立可说是不遗余力。香港大学图书馆的馆际服务部的同事们从容地、快捷地处理排山倒海的要求,毫无怨言,更处处为我节省费用。在此谨对他们表示深切谢意,确实,没有他们,这本书早已难产了。

本书第19、20章部分取自在 McGill 法律学刊出版的文章——即“Rethinking the System of Sanctions in the Corporate and Securities Law of Hong Kong”(1997) 42 McGill LJ 603。第10、12章部分取自在新加坡法律学刊出版的文章——即“Restructuring the Boards of Directors of Public Companies in Hong Kong: Barking up the Wrong Tree”(1997) 1 SJICL 507。感谢两本期刊同意将文章纳入本书里。

我的读者可能注意到,本书与拙作《香港合同法》等相对比,较为易读。这是因为我请了赵爱立小姐替我翻译英文版半本,然后借助修改她的中文稿的工作,揣摩内地的表述方法,自己翻译另外一半。在此再次向爱立表示谢意。

北京大学出版社一如既往地给予支持,特别难得的是,我拖欠书稿数年都可以,交稿后却立即迫使他们尽快出版,他们也毫无怨言。十分感谢张晓秦副社长、冯益娜女士等仔细地做好编辑工作。

本书观点全属本人意见。阅稿者、协助机构不一定同意。文责由本人负责。

何美欢

1999年4月12日

目 录

上 册

第一篇 公众化

第一章 引言	3
1.1 规管结构概述	3
1.1.1 历史	3
1.1.2 规管机构	7
1.1.3 主要的公司及证券规范.....	11
1.1.4 公司和证券法的范围.....	15
1.2 困难与潜力.....	19
1.2.1 香港法律的制定.....	19
1.2.2 提供条件相对于规范的选择.....	21
1.2.3 公司法及证券法.....	21
1.2.4 规管分裂.....	23
1.2.5 法律与生活.....	25
1.2.6 用语.....	26
第二章 公众化程序简介	34
2.1 审批机构.....	34
2.2 申请程序.....	35
2.3 关键人物.....	36
2.4 上市方式.....	37
第三章 发行人资格	42
3.1 发行人的设立.....	42

3.1.1	发行人的设立和股份发行:先后顺序	42
3.1.2	设立的权利	43
3.1.3	瑕疵设立	45
3.2	资本	47
3.2.1	股本的概念	47
3.2.2	《公司条例》与最低限度资本	49
3.2.3	保证股款的支付	49
3.2.4	有限责任	56
3.2.5	改革建议	57
3.3	制止过低资本化	59
3.3.1	揭开公司面纱	59
3.3.2	欺诈营商	61
3.3.3	取消董事资格	65
3.4	政策考虑	66
3.4.1	设立的权利	66
3.4.2	最低资本化的规定	67
3.4.3	雇员的安全网	68
3.4.4	对工资的绝对责任	69
第四章	发行时的披露	85
4.1	强制披露制度的原因	86
4.1.1	防止欺诈	86
4.1.2	增强公众对市场的信心	87
4.1.3	提高整体标准	88
4.1.4	促进公众的整体利益	89
4.1.5	促进投资分析	90
4.1.6	强制披露	96
4.2	普通法上披露的义务:发起人	101

4.2.1	谁是发起人	102
4.2.2	发起人的义务	104
4.2.3	发起人的报酬	106
4.3	普通法对于误导责任的规定	107
4.3.1	披露的义务	107
4.3.2	陈述的种类和误导	108
4.3.3	发行人作为陈述人	109
4.3.4	董事、高层管理人员、审计师和其他专家作为 陈述人	110
4.3.5	诱因	114
4.3.6	撤销	115
4.3.7	其他补救	117
4.3.8	赦免	118
4.4	反欺诈立法	119
4.5	关于披露的立法——公众公司	121
4.5.1	什么时候要披露	121
4.5.2	披露的内容	129
4.5.3	招募书的注册和公布	131
4.5.4	招募书责任	133
4.6	有关披露的立法——上市公司	140
4.6.1	主要条款	140
4.6.2	披露的内容——比较研究	142
4.6.3	对招募书负责的人	143
4.7	结论	144
第五章	质量规范	174
5.1	股份上市规则	174
5.2	《保障投资者条例》	177