

2002 年 7 月 15 日  
討論文件

第 20/02 號文件

《證券及期貨條例》附屬法例擬稿  
小組委員會

《證券及期貨（賣空豁免及證券借出）規則》

本文件載述證券及期貨事務監察委員會（證監會）建議訂明(a)就《證券及期貨條例》(2002 年第 5 號)第 170 條有關無抵押賣空<sup>1</sup>禁制的豁免；(b)《證券及期貨條例》第 171 條的申報規定並不適用的情況；及(c)證券借出的申報規定。

**建議**

2. 證監會建議根據《證券及期貨條例》第 397 條訂立《證券及期貨（賣空豁免及證券借出）規則》，該規則的擬稿現載於附件 1。

**訂立規則的權力**

3. 《證券及期貨條例》第 397 條賦權證監會可以就廣泛類別事項訂立規則，包括訂明、指明或規定任何該條例規定可藉該條文所訂立的規則訂明、指明或規定的事宜。此外，第 398(7)(b)條賦權證監會可藉根據《證券及期貨條例》任何條文訂立的規則，訂明《證券及期貨條例》的任何條文並不適用於指明類別人士訂立的指明類別的交易。

---

<sup>1</sup> 無抵押賣空指賣方在不相信或沒有合理理由相信其擁有即時可行使而不附有條件的權利，以將有關證券轉歸於其購買人的名下時，在交易所或透過交易所出售證券。

4. 規則擬稿第 3 條是為施行《證券及期貨條例》第 170(3)(e)條而制訂，訂明該條例第 170(1)條的無抵押賣空禁制並不適用的交易類別。規則擬稿第 4 條訂明如是憑藉證券借貸協議而作出賣空指示（見《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部「賣空指示」的定義），則發出有關賣空指示的賣方或收到有關指示的代理人只要遵守指明的申報替代規定，便毋須遵守《證券及期貨條例》第 171 條訂明的申報規定。

5. 《證券及期貨條例》第 397 條亦具體地賦權證監會可以訂立規則，以規定證券借貸協議下的借出人必須以指明方式備存指明紀錄或文件，及在證監會要求時，在指明時間內以指明形式及方式向該會提供上述紀錄或文件的副本。規則擬稿第 5 條列出該等規定。

6. 證監會認為，按規則擬稿內容訂立有關規則，並不會超越其立法權限。

## 規則擬稿

### 第 3 條

#### 主要內容

7. 《證券及期貨條例》第 170(1)條禁止無抵押賣空交易，是沿自現行《證券條例》（第 333 章）。根據現行《證券（雜項）規則》（第 330 章，附屬法例 A）第 17 條，《證券條例》第 80(1)條有關無抵押賣空的禁制並不適用於屬於下列交易類別的證券出售 –

- (a) 由金融管理專員委任的莊家出售指明的投資工具；
- (b) 交易所買賣基金的莊家在履行其莊家責任時出售有關基金的股份；

- (c) 股票期權及股票期貨合約的莊家為對沖目的而出售相關的證券。

8. 第 3 (1) 條重申目前由金融管理專員委任的莊家可以享有的豁免 (第 7(a) 段)。

9. 第 3 (2) 條提出的建議豁免旨在消除目前法例中並不貫徹一致之處，將豁免擴大至適用於在香港聯合交易所有限公司 (聯交所) 或香港期貨交易所有限公司 (期交所) 註冊的**各類**莊家，除第 7 (a) 段簡介的豁免外，引入“證券經銷業務”<sup>2</sup>概念；第 170 (1) 條的無抵押賣空禁制並不適用於這些業務下的交易。下列類別的交易為規則擬稿下的“證券經銷業務” -

- (a) 聯交所註冊莊家為有關證券進行作莊家或提供流通量的活動時出售該證券 (有關莊家必須在下一個交易日之內取得將其已出售的有關證券轉歸於其購買人名下的權利)；
- (b) 聯交所註冊莊家出售有關證券 (“A”)，是為對沖另一種證券 (“B”) 的莊家持倉，而 A 及 B 為相關的證券 (包括 A 為 B 的成分證券，或反之亦然；或 A 與 B 擁有相同的成分證券)；
- (c) 期交所註冊莊家為對沖期貨合約的莊家持倉而出售有關證券，而該證券與該期貨合約的莊家持倉為相關的 (包括有關期貨合約是與該證券或與包括該證券在內的證券上市指數有關的；或如該期貨合約是與另一證券有關的，而該另一種證券與該被出售證券擁有共同的成分)。

10. 為在聯交所註冊的莊家提供的豁免亦將會適用於衍生產品權證及高息票據/工具等結構式產品的發行人。根據《聯交所規則》，這些發行人需要委任流通量提供者。

---

<sup>2</sup> “證券經銷業務”一詞是業界參與者所熟悉的。該詞目前用於《印花稅條例》(第 117 章)，以豁免就股票期權進行的莊家交易(包括莊家活動及對沖莊家持倉)的印花稅。

## 理據

11. 大多數莊家不會因為預計某“沽盤”將可以成交而累積有關證券。莊家持有過量存貨所帶來的有關高經濟風險及需承受的相關市場風險會使莊家處於不利地位，因此要求莊家在出售證券前必須先取得有關證券是不切實際的。在這情況下，除非莊家在出售證券前已經借入有關證券，否則有關莊家可能已經違反第 170(1)條的規定。

12. 莊家對市場的承擔對於有關證券的成功與否至為重要。為確保莊家活動的效率，莊家必須獲准可以靈活地報價及回應市場的需求。因此，只要莊家能夠在下一個交易日之內補倉，便應可獲准賣空其正在進行莊家活動的有關證券。

13. 此外，由於莊家在履行其莊家責任的過程中會承擔額外風險，因此他們確實有需要為其因履行莊家責任而累積的風險進行對沖。

14. 透過允許莊家賣空有關證券(即屬於其他聯交所上市證券、或在期交所買賣的期貨合約的成分或擁有相同成分的證券)，莊家可以透過額外途徑去對沖風險。

## 第 4 條

### 主要內容

15. 《證券及期貨條例》第 171 條列出作為「賣空指示」的當事人及代理人的賣方的申報規定。

16. 「賣空指示」一詞的定義載於《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部，是指當賣方憑藉以下事實而具有即時可行使而不附有條件的權利，以將有關證券轉歸於其購買人名下的證券銷售指示—

- (a) 該賣方為某證券借貸協議的其中一方，並且已根據該協議借入有關證券或已獲得有關借出人確認已備有有關證券可供借給他；或
- (b) 該賣方具有可取得有關指示所關乎的證券的期權、可認購有關證券的權利或認購證，或可用以轉換為或換取有關證券的所有權。

17. 第 171 條大意是：賣方(不論是作為當事人或代理人)必須在發出或收到賣空指示時(視屬何情況而定)，確認有關指示為賣空指示及已為出售有關證券作出妥善安排。經紀在收到賣空指示時，必須先從賣方取得文件確認，才可傳送有關指示。根據第 171 條收取的文件紀錄必須予以保存 12 個月及在證監會要求時提供予證監會。

18. 第 171 條重申在 2000 年制訂的現行《證券條例》第 80B 條。目前的《證券條例》第 80B 條並沒有任何豁免條文。

19. 規則擬稿第 4 條旨在簡化憑藉證券借貸協議(即「賣空指示」定義的第一部分)而發出賣空指示的賣方在第 171 條下的申報規定。這類賣空指示的賣方如果已遵守第 4 條列出的替代規定，將毋須遵守《證券及期貨條例》第 171 條的規定。這些替代規定包括 -

- (a) 如賣方在發出或接受(視屬何情況而定)賣空指示時已提供或收取(視屬何情況而定)口頭保證(而非文件保證)，並將指明資料記錄在已蓋上時間印章的紀錄之內，將可獲豁免遵守第 171 條的申報規定。該等須予以記錄的資料已在規則擬稿內列明，當中包括有關證券或證券組別及其數量等。有關資料須在有關買賣指示獲得執行之前記錄完成及蓋上時間印章。賣方如在事前已經與其代理人、當事人或對手方訂立安排，則可獲准援引由該等人士備存的有關紀錄。

- (b) 賣方如取得在發出有關賣空指示時所作出的口頭保證的磁帶錄音紀錄，將毋須遵守該等條文內的申報規定。賣方如作為當事人，可以自行就有關保證作磁帶錄音紀錄，或如其在事前已經與其代理人訂立安排，則可援引由其代理人備存的有關磁帶錄音紀錄。
- (c) 賣方在發出賣空指示時收到或傳達(視屬何情況而定)口頭保證，並且在有關交易日結束之前提供或收到(視屬何情況而定)就有關保證所作出的文件確認，將毋須遵守第 171 條的申報規定。

20. 賣方必須提供的口頭保證，是要顯示有關證券借貸協議的對手方，已擁有有關賣空指示涉及的證券以供借出或交付該賣方。

21. 根據第 4 條制訂或保存的紀錄(包括文件及磁帶錄音)必須予以保存 12 個月及在證監會要求時提供予證監會。

### 理據

22. 在證監會發表規則擬稿前與業界人士進行的討論中，業界人士表示第 171 條(目前的《證券條例》第 80B 條)有關在發出或接受(視屬何情況而定)指示時需取得文件保證的規定，往往導致執行方面出現延誤(有時長達 15 分鐘)，因而妨礙到指數套戩等只是就輕微差價進行的套戩交易。有關延誤往往由於要等候證券借出人或對手方提供已備有關證券可供借出的文件保證。

23. 第 4 條的建議旨在使交易可以適時地進行，及減低業界遵從有關規定的負擔。

24. 在諮詢過證監會及金融管理專員後，我們相信第 3 及 4 條的豁免及放寬建議，可利便市場發展，增加流通量，而不會在市場穩定性方面增加風險，或影響監管機構現時監察市場波動的能力。

## 第 5 條

### 主要內容

25. 根據規則擬稿第 5 條，證券借貸協議的證券借出人須就借出交易將指明的資料記錄在文件之內(包括是否曾作出概括性保證、持有確認或訂立借用安排)。有關文件紀錄必須予以保留 1 年及在證監會要求時提供予證監會。

### 理據

26. 第 5 條重申目前的《證券(證券借出)規則》(第 333 章，附屬法例 M)的規定，並不涉及政策改變；其目的是為方便進行審計工作，以及確保借出人不會“重複借出”證券。

## 諮詢公眾

27. 證監會於 2002 年 5 月 24 日發表諮詢文件及有關規則的諮詢擬稿，以諮詢公眾意見。證監會共收到 5 份意見書。證監會已考慮所有接獲的意見及就規則擬稿作出適當的修改。現附上下列文件供委員參考－

- (a) 規則擬稿的諮詢文件(附件 2)，當中載有相關的政策，以及有關規則的諮詢擬稿。經修訂的規則擬稿載於附件 1，供委員審閱；及
- (b) 諮詢總結、公眾意見的摘要及證監會的回應(附件 3)，當中載有諮詢所得的總結及證監會就接獲的意見作出的的回應(以列表方式載述)。載列意見摘要及證監會回應的文件附有提交意見人士的名單。

## 未來工作

28. 視乎委員的意見，證監會將會根據其獲賦予的權力訂立有關規則，並在憲報刊登，然後循正常程序呈交立法會省覽。按現時計劃，有關規則會在《證券及期貨條例》正式生效時實施。

證券及期貨事務監察委員會  
財經事務及庫務局  
2002年7月12日



[參考：《證券及期貨條例》第 170、171、397 及 398 條]

## 《證券及期貨(賣空及證券借貸(雜項))規則》

(由證券及期貨事務監察委員會根據《證券及期貨條例》(2002 年第 5 號)第 397 條訂立)

### 1. 生效日期

本規則自《證券及期貨條例》(2002 年第 5 號)第 VII 部開始實施的日期起實施。

### 2. 釋義

在本規則中，除文意另有所指外—

“上市規則”(Listing Rules) 指聯交所根據本條例第23條制訂的規則，並稱為《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》；

“外匯基金”(Exchange Fund) 指根據《外匯基金條例》(第66章)第3條成立的基金；

“外匯基金票據”(Exchange Fund Bill) 指政府根據《外匯基金條例》(第66章)為外匯基金的帳戶發出的任何稱為“外匯基金票據”的文書；

“外匯基金債券”(Exchange Fund Note) 指政府根據《外匯基金條例》(第66章)為外匯基金的帳戶發出的任何稱為“外匯基金債券”的文書；

“金融管理專員委任的莊家”(Monetary Authority-appointed Market Maker) 指由金融管理專員就進行有關外匯基金票據、外匯基金債券或指明文書的莊家活動而在現行有效的委任書下所委任為莊家的人；

“指明文書”(specified instrument) 指地鐵有限公司、機場管理局、香港按揭證券有限公司及九廣鐵路公司根據它們各別的票據發行計劃所發行的任何票據；

“持有確認”(hold) 指由借出人向借用人作出的確認，表示某特定數量的特定證券在各方議定的特定限期內可供借出予借用人；

“借出人”(lender) 就證券借貸協議而言，指證券借貸協議所指的證券借出人，只要有關證券是借出人以代理人身分代客戶借出，則就本規則而言，該代理人(而非其客戶)須視為借出人；

# 擬稿

“借用安排”(borrow) 就證券借貸協議而言，指依據證券借貸協議而作出的證券借用，不論借出人是否已將借用證券交付予借用人；

“期貨莊家”(Futures Market Maker) 指根據期貨交易所公司依照本條例第23條制訂的規則，就獲准在期貨交易所公司經營的認可期貨市場買賣的期貨合約進行莊家活動或流通量供應活動的目的，而在期貨交易所公司註冊的人；

“證券莊家”(Securities Market Maker) 指根據聯交所依照本條例第23條制訂的規則，就在聯交所經營的認可證券市場上市或獲准買賣的證券進行莊家活動或流通量供應活動的目的，而在聯交所註冊的人；或根據《上市規則》第15A章，在聯交所經營的認可證券市場上市的結構式產品的發行人；

“概括性保證”(blanket assurance) 指由借出人向借用人作出的確認，表示借出人對某個界定證券組別有足夠的整體供應，因此在各方議定的特定限期內，有關證券可供借出予借用人；

### 3. 本條例第170(3)(e)條不適用的交易類別

- (1) (a) 凡金融管理專員委任的莊家出售以下任何一項證券—
  - (i) 外匯基金票據；
  - (ii) 外匯基金債券；或
  - (iii) 指明文書；
- (b) 凡金融管理專員委任的莊家的代理人出售以下任何一項證券—
  - (i) 外匯基金票據；
  - (ii) 外匯基金債券；或
  - (iii) 指明文書；

而該代理人是以其代理身分行事，並且相信及有合理理由相信其當事人是就所出售的證券獲金融管理專員委任的莊家；

- (c) 凡在進行證券經銷業務時出售證券；

該項出售即屬於為本條例第170(3)(e)條的施行而訂明的交易類別。

- (2) 以下的證券出售須視為在進行證券經銷業務時所出售的證券—
  - (a) 證券莊家為對沖先前取得的另一隻上市證券(“B”)的持倉風險而出售一隻上市證券(“A”), 而—
    - (i) A為B的成分證券，反之亦然；或
    - (ii) A與B有相同的一隻證券為成分；
  - (b) 期貨莊家為對沖先前就—
    - (i) 有關證券或包括有關證券在內的證券指數所取得的期貨合約；或

# 擬稿

- (ii) 與所出售的證券有著其同證券成分的期貨合約，  
的持倉風險而出售該隻上市證券；
- (c) 證券莊家就有關證券進行莊家活動或流通量供應活動時出售該  
上市證券，惟有關證券莊家必須在進行有關出售當日的下一個  
交易日結束之前，取得將該證券轉歸於其購買人的名下的權  
利。

(3) 在本條內，“上市”指在聯交所經營的認可證券市場上市或獲准買賣。

## 4. 本條例第 171 條內某些規定對於若干類別的人士或在某些情況下不會生效

(1) 本條例第 171(1)條就第(4)款述明的賣空指示不會生效，而作出該賣空指示的人是以當事人身分售賣證券，並在傳達該賣空指示時，向其代理人提供口頭保證，表示有關的證券借貸協議的對手方備有該指示所關乎的證券可供借給他；但條件是該人—

- (a) (i) 以磁帶錄音形式記錄該口頭保證；  
(ii) 與其代理人達成安排，使其代理人同意—
    - (A) 以磁帶錄音形式記錄該口頭保證；或
    - (B) 在收到賣空指示時，在蓋有時間印章的紀錄上，記錄第(5)款述明的與該指示有關的資料；或
  - (iii) 在作出該口頭保證的當日結束之前，以文件形式向該代理人提供該口頭保證的確認；及
- (b) 遵從第(6)款的適用規定。

(2) 本條例第 171(3)條就第(4)款述明的賣空指示不會生效，而作出該賣空指示的交易所參與者是以當事人身分售賣證券；但條件是—

- (a) 該交易所參與者在傳達該賣空指示前—
  - (i) 已經收到有關證券借貸協議的對手方提供的口頭保證，表示已備有該指示所關乎的證券可供借給他；  
及
  - (ii) 已經—
    - (A) 以磁帶錄音形式記錄該口頭保證；
    - (B) 在蓋有時間印章的紀錄上，記錄第(5)款述明的與該指示有關的資料；或
    - (C) 與該對手方達成安排，使該對手方同意—

## 擬稿

- (1) 以文件形式記錄第(5)款述明的與該指示有關的資料；
  - (2) 在作出該口頭保證的當日結束之前，向該交易所參與者提供該文件；及
- (b) 遵從第(6)款的適用規定。

(3) 本條例第 171(5)條就第(4)款述明的賣空指示不會生效，而作出該賣空指示的人是以代理人身分售賣證券的人不會生效，但條件是該人—

- (a) 在傳達賣空指示前—
  - (i) 已經從其當事人或(如該指示是為其他人的利益作出或代其他人作出)該其他人收到口頭保證，表示有關證券借貸協議的對手方備有該指示所關乎的證券可供借給他；及
  - (ii) 已經—
    - (A) 以磁帶錄音形式記錄該口頭保證；
    - (B) 在蓋有時間印章的紀錄上，記錄第(5)款述明的與該指示有關的資料；或
    - (C) 與其當事人或該其他人(視屬何情況而定)達成安排，使該當事人或該其他人(視屬何情況而定)同意在作出該口頭保證的當日結束之前，以文件形式向其提供該口頭保證的確認；及
- (b) 遵從第(6)款的適用規定。

(4) 第(1)、(2)及(3)款適用於憑藉本條例附表 1 第 1 部第 1 條的“賣空指示”的定義中的(a)(i)段而構成賣空指示的賣空指示。

(5) 就第(1)(a)(ii)(B)、(2)(a)(ii)(B)及(ii)(C)(1)及(3)(a)(ii)(B)款的目的而言，資料指—

- (a) 根據證券借貸協議被借用或可供借用的證券或證券組別，以及其數量；及
- (b) 是否曾作出概括性保證或持有確認，或是否曾訂立借用安排，及作出或訂立該保證、確認或借用安排的時間(視屬何情況而定)。

(6) 任何人如根據第(1)、(2)或(3)款就口頭保證、第(5)款所述明的資料或以文件形式就口頭保證作出的確認作出記錄(包括磁帶錄音或蓋有時間印章的紀錄)，必須—

# 擬稿

- (a) 保留該文件紀錄，為期不少於紀錄、收取或收到該等保證或資料(視屬何情況而定)的日期起計的一年；及
- (b) 應證監會在該期間之內的任何時間作出的要求，在證監會指明的時間及地點，向證監會提供及出示該文件。

## 5. 借出人須根據證券借貸協議備存紀錄

- (1) 當借出人根據證券借貸協議向借用人作出概括性保證或持有確認，或訂立借用安排時，借出人必須以文件形備存記錄，並載有以下資料—
  - (a) 借用人的姓名或名稱；
  - (b) 被借用或可供借用的證券或證券組別，以及其數量；及
  - (c) 曾否作出概括性保證或持有確認，或曾否訂立借用安排，及作出或訂立該保證、確認或借用安排的時間(視屬何情況而定)。
- (2) 借出人必須—
  - (a) 在不抵觸第(b)段的條文下，保留第(1)款所提述的紀錄，為期不少於製備該等記錄的日期起計的一年；及
  - (b) 應證監會在該年內任何時間作出的要求，向證監會提供任何該等紀錄的副本。
- (3) 在本條中，“證券”(securities) 指在由聯交所經營的認可證券市場上市的證券。

證券及期貨事務監察委員會主席

2002 年 月 日

## 註釋

本規則由證券及期貨事務監察委員會根據《證券及期貨條例》(2002 年第 5 號)第 397 條訂立，目的在於指明就該條例第 170(3)(e)條而言，可獲豁免遵守該條例第 170(1)條的規定的交易類別，以及訂定第 171 條內某些規定不會生效的情況。本規則亦訂明借出人根據證券借貸協議須遵從的備存紀錄規定。



SECURITIES AND  
FUTURES COMMISSION  
證券及期貨事務監察委員會

## **A Consultation Paper on the Securities and Futures (Short Selling Exemption and Stock Lending) Rules**

《證券及期貨(賣空豁免及證券借出)規則》  
諮詢文件

Hong Kong  
May 2002

香港  
2002年5月

## A. 引言

1. 本諮詢文件邀請公眾人士就根據《證券及期貨條例》(2002 年第 5 號)第 397 及 398 條制訂的《**證券及期貨(賣空豁免及證券借出)規則**》的草擬本(《草擬規則》)，發表意見。
2. 《草擬規則》建基於根據《證券條例》(第 333 章)訂立的《證券(雜項)規則》(“目前的規則”)。此外，證監會建議擴大目前的規則中的規則 17 所載的豁免(根據《證券條例》第 80(4)(d)條制定)，並且訂出豁免遵守《證券及期貨條例》第 171 條(即《證券條例》第 80B 及 C 條)的規定的情況。
3. 公眾人士可以在證監會辦事處及證監會網站 (<http://www.hksfc.org.hk>)免費索閱或下載本諮詢文件。
4. 根據目前的立法制度內的若干監控機制，由證監會訂立的任何規則，都必須通過立法會不反對或不提出修訂的議決程序。此外，《證券及期貨條例》第 398 條亦規定，必須就證監會所訂立的規則進行公開諮詢。
5. 證監會誠邀有興趣的人士在 2002 年 6 月 21 日或之前，就建議的豁免提交書面意見，或就可能對該《草擬規則》產生重大影響的有關事宜發表意見。任何人士如欲發表意見，應說明其所代表的機構的詳細資料。此外，證監會鼓勵任何建議證監會採取其他方案的人士，同時提交其對該《草擬規則》的建議修訂條文。

## B. 目前的法例及豁免

### 《證券條例》第80條

6. 《證券條例》第80條禁止任何人進行無抵押賣空交易，即賣方在沒有合理並誠實地相信其擁有即時可行使而不附有條件的權利，以將有關證券轉歸於其購買人的名下時，在交易所或透過交易所出售證券。《證券及期貨條例》第170條相等於該第80條。
7. 目前，在某些情況下，第80(1)條並不適用。這些情況載於《證券(雜項)規則》的規則17，包括 –

- (a) 由金融管理專員委任的莊家出售指明的投資工具；
  - (b) 交易所買賣基金的莊家在履行其莊家責任時出售有關基金的股份；
  - (c) 股票期貨及股票期權合約莊家為對沖目的而出售相關的證券。
8. 豁免遵守第170條的情況載於該《草擬規則》。

#### 第80A至80C條

9. 《證券條例》第80A至80C條適用於當賣方憑藉以下事實而具有即時可行使而不附有條件的權利，以將有關證券轉歸於其購買人的名下的證券銷售指示—
- (a) 該賣方已根據某證券借貸協議借用有關證券，或已獲得有關借出人確認已備有有關證券可供借給他；
  - (b) 該賣方具有可取得有關指示所關乎的證券的期權、可認購及可收取有關證券的權利或認購證，或可用以轉換為或換取有關證券的所有權。
10. 在一般情況下，這些條文使賣方(不論是作為當事人或代理人)有責任在發出或收到買賣指示時，確認有關指示為賣空指示及已作出妥善的證券交收安排。經紀在收到該類買賣指示時，必須先從賣方取得確認，才可傳送有關指示。有關人士必須將根據有關條文取得的文件記錄保存12個月及在證監會要求時向證監會提供該等記錄。
11. 《證券及期貨條例》附表1第1部相等於《證券條例》第80A條，而《證券及期貨條例》第171及172條則相等於《證券條例》第80B及C條。儘管證監會有權在規則內訂立豁免，但目前的《證券條例》第80A至C條並沒有任何豁免條文。

### C. 建議的豁免

12. 下文將說明各項建議豁免的適用範圍。



有關第170條(《證券條例》第80條)的豁免

13. 《草擬規則》將保留目前向由金融管理專員委任的莊家提供的豁免。
14. 根據目前的規則，現時有關容許交易所買賣基金的莊家賣空交易所買賣基金的豁免，將擴大至適用於所有聯交所註冊莊家及流通量提供者。
15. 目前容許股票期權及股票期貨合約莊家為對沖目的而出售相關證券的豁免，將擴大至適用於所有分別在聯交所及期交所註冊，以為在聯交所上市或買賣的衍生工具產品(例如交易所買賣基金、衍生品權及股票期權)及在期交所買賣的期貨合約進行莊家及流通量提供活動的聯交所及期交所參與者。此外，根據聯交所《上市規則》建議的新章節成立的結構式產品的發行人所進行的對沖交易<sup>1</sup>，亦會被豁免遵守第170(1)條的規定。

有關第171條的豁免

16. 證監會有意為第171條(第171(1)、(3)及(5)條)內所載的申報規定訂立豁免。目前，有關條文並不設有任何豁免。我們建議作出3項豁免。
17. 第1項豁免 – 賣方在發出或接受(視屬何情況而定)賣空指示時所提供或收取(視屬何情況而定)的口頭保證(而非書面保證)，如已將某些資料記錄在已蓋上時間印章的記錄之內，將可獲豁免遵守第171條的申報規定。該《草擬規則》列明該等須予以記錄的資料，當中包括有關證券或證券組別及其數量等。有關記錄須在有關買賣指示獲執行之前完成及蓋上時間印章，並須予以保存12個月。賣方如在之前已經與其代理人、當事人或對手方訂立安排，則可獲准援引由該等人士備存的有關記錄。
18. 第2項豁免 – 賣方如取得在發出有關賣空指示時就第171(1)、(3)及(5)條列出的事項所作出的口頭保證的磁帶錄音記錄，將可獲豁免遵守該等條文內的申報規定。有關磁帶錄音記錄須予以保存12個月。賣方可以自行就有關保證作磁帶錄音記

---

<sup>1</sup> 有關發行人必須就結構式產品委任交易所參與者作為莊家或流通量供應者。

錄，或如其在之前已經與其代理人、當事人或對手方訂立安排，則可援引由該等人士備存的有關磁帶錄音記錄。

19. 第3項豁免 – 賣方在發出賣空指示時就第171(1)、(3)及(5)條列出的事項收到或傳達(視屬何情況而定)口頭保證，並且在有關交易日結束之前提供或收到(視屬何情況而定)就該等條文列出的事項所作出的書面確認，將可獲豁免遵守該等條文內的申報規定。有關文件確認須予以保存12個月。
20. 有關建議豁免適用於在依據《證券及期貨條例》所界定的證券借貸協議發出的賣空指示中作為當事人或代理人的賣方。
21. 儘管設有有關豁免，有關人士須在證監會要求時，將根據該《草擬規則》製備或備存的記錄提供予證監會。

#### **D. 政策新猷**

22. 建議豁免建基於證監會與業界參與者的討論結果。證監會建議有關豁免，是旨在方便市場進行莊家交易；而有關第171條的建議豁免，則旨在減輕業界參與者的合規負擔及方便交易可以適時執行。

##### *有關第170條的豁免*

23. 該《草擬規則》並沒有加入任何新的政策改變，並且只是將目前的規則整體綜合起來，解決目前的各項豁免中不能互相貫徹呼應之處，以便莊家可以在履行其莊家責任賣空證券，以及為對沖目的賣空他們作為莊家的證券產品的相關證券。

##### *有關第171條的豁免*

24. 目前，法例並沒有為《證券條例》所載的申報規定訂立豁免。證監會理解到在有些情況下，有關申報規定會使交易無法及時地執行，並會增加業界參與者的合規成本和負擔。有關豁免旨在於為賣空交易保留適當的審計線索之餘，亦希望使交易能夠及時執行及減輕業界的合規負擔。賣方如沒有或未能採取有關豁免內所列明的措施，便須遵守第171條的規定。

《證券(證券借出)規則》

25. 該《草擬規則》已加入目前根據《證券條例》制定的《證券(證券借出)規則》的規定。有關規則在政策上並沒有任何改變。

**其他事項**

26. 請注意，評論者的姓名/名稱及其提交的意見書內容，可能會在證監會網站及其他由證監會刊發的文件中發表。因此，請評論者參閱夾附於本諮詢文件的個人資料收集聲明。
27. 假若你不希望證監會發表你的姓名/名稱，請在提交意見書時明確要求證監會不要公布你的姓名/名稱。
28. 書面意見可以下列形式送交 -

郵寄： 證監會(建議的賣空豁免)  
香港皇后大道中15號  
置地廣場公爵大廈12樓

中介團體監察科收

圖文傳真： (852) 2521 7917

網上呈交： <http://www.hksfc.org.hk>

電子郵件： [short\\_selling\\_exemptions@hksfc.org.hk](mailto:short_selling_exemptions@hksfc.org.hk)

## 個人資料收集聲明書

1. 本個人資料收集聲明書(“聲明書”)是按照香港個人資料私隱專員公署發出的指引編寫的。本聲明書列出證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)收集你的個人資料<sup>2</sup>的用途、你就證監會使用你的個人資料而同意的事項，以及你根據《個人資料(私隱)條例》(“《私隱條例》”)享有的權利。

### 收集資料的目的

2. 證監會可能會為以下其中一個或以上的目的，使用你就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料：
  - 執行依據證監會獲賦與的權力而制訂或公布的有關條例、規則、規定、守則及指引
  - 根據有關條例執行證監會的法定職能
  - 進行研究或統計
  - 其他法例所容許的目的

### 轉移個人資料

3. 證監會就諮詢文件徵詢公眾意見時，可向香港或其他地區的公眾人士披露其所取得的個人資料。此外，證監會亦可能會向公眾人士披露就諮詢文件發表意見的人士的姓名／名稱及其意見書的全部／部分內容。證監會可以在諮詢期內或諮詢期完結時，將上述資料刊載於本會網站或由本會印製的刊物之內。

### 查閱資料

4. 根據《私隱條例》的規定，你有權要求查閱或改正你的個人資料。上述權利包括你有權索取你就諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的副本。證監會有權就處理任何查閱資料的要求收取合理的費用。

### 查詢

5. 對於就諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的任何查詢，或要求查閱或改正個人資料，請以書面形式向以下人士提出：

個人資料私隱主任  
證券及期貨事務監察委員會  
香港皇后大道中 15 號  
置地廣場公爵大廈 12 樓

你亦可向證監會索閱本會的保障私隱政策聲明的副本。

---

<sup>2</sup> 個人資料是指《個人資料(私隱)條例》(第 486 章)所界定的個人資料。

## 證券及期貨(賣空豁免及證券借出)規則

(由證券及期貨事務監察委員會根據《證券及期貨條例》(2002年第5號)第397(1)條訂立)

### 1. 生效日期

本規則自《證券及期貨條例》(2002年第5號)第VII部開始實施的日期起實施。

### 2. 釋義

在本規則中，除文意另有所指外—

“外匯基金”(Exchange Fund) 指政府根據《外匯基金條例》(第66章)第3條成立的基金；

“外匯基金票據”(Exchange Fund Bill) 指政府根據《外匯基金條例》(第66章)為外匯基金的帳戶發出的任何稱為“外匯基金票據”的文書；

“外匯基金債券”(Exchange Fund Note) 指政府根據《外匯基金條例》(第66章)為外匯基金的帳戶發出的任何稱為“外匯基金債券”的文書；

“金融管理專員委任的莊家”(Monetary Authority-appointed market maker) 指由金融管理專員就進行有關外匯基金票據、外匯基金債券及指明文書的莊家活動而在現行有效的委任書下所委任為莊家的任何人；

“指明文書”(specified instrument) 指地鐵有限公司、機場管理局、香港按揭證券有限公司及九廣鐵路公司根據它們各別由金融管理專員安排的票據發行計劃所發行的任何票據；

“持有確認”(hold) 指由借出人向借用人作出的確認，表示某特定數量的特定證券在各方議定的特定限期內可供借出予借用人；

“借出人”(lender) 指證券借貸協議所指的證券借出人，只要有關證券是借出人根據該協議以代理人身分代客戶借出，則就本規則而言，該代理人(並不包括其客戶)須視為借出人；

“借用安排”(borrow) 指依據證券借貸協議而作出的證券借用，不論借出人是否已將借用證券交付予借用人；

“期貨莊家”(futures market maker)指期貨交易所公司註冊的交易所參與者根據期貨交易所公司規則獲准在期貨交易所公司經營的認可期貨交易所買賣的期貨合約進行莊家活動或流通量供應活動；

“證券莊家”(securities market maker) 指證券交易所公司註冊的交易所參與者根據證券交易所公司規則在證券交易所公司經營的認可證券交易所上市或獲准買賣的證券進行莊家或流通量供應活動，以及根據《上市規則》第15A條，在證券交易所公司經營的認可證券市場上市的結構式產品的發行人；

“概括性保證”(blanket assurance) 指由借出人向借用人作出的確認，表示借出人就某個界定證券組別有足夠的整體供應，因此在各方議定的特定限期內，有關證券可供借出予借用人；

### 3. **為本條例第170(3)(e)條的施行而訂明的交易類別**

- (1) (a) 凡金融管理專員委任的莊家出售以下任何一項—
  - (i) 外匯基金票據；
  - (ii) 外匯基金債券；或
  - (iii) 指明文書，
- (b) 凡在進行證券經銷業務時出售證券，

該項出售即屬於為本條例第170(3)(e)條的施行而訂明的交易類別。

- (2) 就本條而言，以下交易或買賣構成證券經銷業務—
  - (a) 證券莊家出售在證券交易所上市或獲准買賣的證券用以對沖先前取得的另一種證券的持倉風險，而該被出售的證券為該另一種證券的成分證券或反之亦然；

- (b) 期貨莊家出售在證券交易所上市或獲准買賣的證券用以對沖先前取得就有關證券或包括有關證券在內的證券指數的期貨合約的持倉風險；
- (c) 證券莊家在為有關證券進行莊家或流通量供應活動時出售在證券交易所上市或獲准買賣的證券，惟有關證券莊家必須在進行有關出售當日的下一個交易日結束之前，取得將有關證券轉歸於其購買人的名下的權利。

#### 4. 第 171 條內某些規定不會生效的情況

(1) 除第(2)至(8)條另有所指外，該條例第 171 條不適用於憑藉該條例附表 1 第 1 部第 1 條的“賣空指示”的定義中的第(a)(i)段而構成賣空指示的賣空指示。

(2) 任何人如以當事人身分售賣證券，在傳達第(1)款所指的賣空指示時，應向其代理人提供口頭保證，表示有關證券借貸協議的對手方備有該指示所關乎的證券可供借給或交付給他，而該人必須-

- (a) 以磁帶錄音形式記錄該口頭保證；
- (b) 已經與其代理人達成協議，使其代理人同意 -
  - (i) 以磁帶錄音形式記錄該口頭保證；或
  - (ii) 在收到賣空指示時，在蓋有時間印章的記錄上，記錄第(5)款述明的與該指示有關的資料，或
- (c) 在作出有關口頭保證的當日結束之前，以文件形式向有關代理人提供該口頭保證的確認。

(3) 交易所參與者如以當事人身分售賣證券，在傳達第(1)款所指的賣空指示之前，必須 -

- (a) 已經收到有關證券借貸協議的對手方提供的口頭保證，表示已備有該指示所關乎的證券可供借給或交付給他；及
- (b) 已經 -
  - (i) 以磁帶錄音形式記錄該口頭保證；

- (ii) 在蓋有時間印章的記錄上，記錄第(5)款述明的與該指示有關的資料，或
- (iii) 與有關對手方達成協議，使該對手方同意 -
  - (A) 以文件形式記錄第(5)款述明的與該指示有關的資料；
  - (B) 在作出該口頭保證的當日結束之前，向該交易所參與者提供有關文件。

(4) 任何人如以代理人身分售賣證券，在傳達第(1)款所指的賣空指示之前，必須 -

- (a) 已經從其當事人或(如該指示是為其他人的利益作出或代其他人作出)該其他人(視屬何情況而定) 收到口頭保證，表示該證券借貸協議的對手方備有該指示所關乎的證券可供借給或交付給他，及
- (b) 已經 -
  - (i) 以磁帶錄音形式記錄該口頭保證；
  - (ii) 在蓋有時間印章的記錄上，記錄第(5)款述明的與該指示有關的資料，或
  - (iii) 與其當事人或(如該指示是為其他人的利益作出或代其他人作出)該其他人(視屬何情況而定)達成協議，使有關當事人或其他人(視屬何情況而定)同意在作出該口頭保證的當日結束之前，以文件形式向其提供該口頭保證的確認。

(5) 根據第(2)(b)(ii)、(3)(b)(ii)及(iii)(A)，及(4)(b)(ii)款而需提供的資料包括 -

- (a) 被借用或可供借用的證券或證券組別，以及其數量；及
- (b) 是否曾作出概括性保證或持有確認，或是否曾訂立借用安排，及作出或訂立該保證、確認或借用安排的時間(視屬何情況而定)。



(6) 任何人如根據本條就口頭保證、第(5)款所述明的資料或以文件形式就口頭保證作出的確認作出記錄(包括磁帶錄音或蓋有時間印章的記錄)，必須保留有關文件記錄，為期不少於記錄、收取或收到該等保證或資料(視屬何情況而定)的日期起計的一年。

(7) 有關人士必須應證監會在第(6)款所提述的該一年期之內的任何時間作出的要求，在證監會指明的時間及地點，向證監會提供及出示載有該口頭保證或資料(視屬何情況而定)的文件(包括磁帶錄音或蓋有時間印章的記錄(視屬何情況而定))。

## 5. 借出人須備存紀錄

(1) 當借出人向借用人作出概括性保證或持有確認，或訂立借用安排時，借出人必須以文件形記錄以下資料—

- (a) 借用人的姓名或名稱；
- (b) 被借用或可供借用的證券或證券組別，以及其數量；
- (c) 是否曾作出概括性保證或持有確認，或是否曾訂立借用安排，及作出或訂立該保證、確認或借用安排的時間(視屬何情況而定)。

(2) 借出人必須—

- (a) 在不抵觸第(b)段的條文下，保留第(1)款所提述的文件紀錄，為期不少於製備該等記錄的日期起計的一年；及
- (b) 應證監會在該年內任何時間作出的要求，向證監會提供任何該等紀錄。

(3) 在本規則中，“證券”(securities)指在證券交易所公司上市的證券。

證券及期貨事務監察委員會主席

2002年 月 日

## 註 釋

本規則由證券及期貨事務監察委員會根據《證券及期貨條例》(2002 年第 5 號)第 397(1)條訂立，目的在於指明就該條例第 170(3)(e)條 而言，可獲豁免遵守該條例第 170(1)條 的規定的交易類別，以及訂定第 171 條內某些規定不會生效的情況。



SECURITIES AND  
FUTURES COMMISSION  
證券及期貨事務監察委員會

附件 3

## 《證券及期貨(賣空豁免及證券借出)規則草擬本》的諮詢總結

香港  
2002 年 7 月

## A. 引言

1. 在 2002 年 5 月 24 日，證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）發表諮詢文件，邀請公眾人士就 **《證券及期貨(賣空豁免及證券借出)規則》** 的草擬本（“《草擬規則》”）發表意見。
2. 《草擬規則》訂出 - (a)豁免遵守《證券及期貨條例》(2002 年第 5 號)第 170 條有關“無擔保”賣空的禁制的情況；(b)第 171 條的申報規定並不適用的情況；及(c)證券借出的申報規定。
3. 有關諮詢期於 2002 年 6 月 21 日結束。
4. 就《草擬規則》收到的意見撮要(“意見撮要”)載於附件 1。
5. 證監會在考慮過所收到的意見後，對《草擬規則》作出若干被認為是適當的修訂。
6. 本報告旨在分析在諮詢過程中有關人士提出的主要意見，以及證監會作出有關總結的理據。本報告應連同該諮詢文件、《草擬規則》及意見撮要一併閱讀。

## B. 諮詢公眾意見

### 背景

7. 證監會擬備該《草擬規則》，是爲了豁免進行莊家活動或對沖莊家持倉的莊家遵守第170條所訂出的賣空禁制。《草擬規則》大體上重申目前存在於《證券(雜項)規則》內的豁免，同時亦列出第171條的申報規定並不適用的情況。最後，《草擬規則》重申目前的《證券(證券借出)規則》的條文。
8. 從政策觀點來看，《草擬規則》主要旨在 –
  - (a) 使各類聯交所及期交所註冊莊家都可以在履行莊家責任時及進行對沖活動時賣空證券。就此而言，《草擬規則》將目前部分莊家可以享有的豁免精簡化，消除目前法例中前後不一之處，及將有關豁免範圍擴大至適用於各類莊家；
  - (b) 使交易可以適時地執行，並且減輕憑藉證券借貸協議所獲得的擔保而發出賣空指示的賣方的合規負擔；及

- (c) 規定證券借出人必須備存記錄，以確保適當的審計線索獲得設立。就此而言，有關備存記錄的規定只是重申目前的法例條文，並沒有引入新的政策改變。

### **諮詢程序**

- 9. 證監會除於2002年5月24日就有關的諮詢行動發出新聞稿外，亦將該諮詢文件及《草擬規則》登載於證監會網站內，以及透過金融服務網絡向所有註冊人發放。
- 10. 證監會共收到5份意見書。整體來說有關意見的基調都是正面的。評論者一般對《草擬規則》表示歡迎。有關意見無論在廣度或深度方面都各有不同，部分針對廣泛原則，其餘則集中於某些細節及尋求澄清某些事項。

### **C. 諮詢總結**

下文撮述證監會收到的主要意見及證監會對有關意見所作出的反應。

#### **第2款**

- 11. 其中一名評論者認為應刪除《草擬規則》中某些定義，改為由業界專業人士或判例法作出詮釋。
- 12. 證監會認為有關定義使《草擬規則》的內容更清晰，以及有助業界從業員遵守有關條文。鑑於有關人士如不遵守《草擬規則》的內容可能會導致其需要接受刑事制裁，因此有關條文所涉及的範圍適宜盡量清晰。此外，很多有關名詞都只有極少判例法可以援引，或完全沒有判例法可以援引。

#### **第3款**

- 13. 有人建議所有自營交易都可以獲得豁免。
- 14. 證監會認為莊家有需要執行其莊家職能時進行無抵押賣空。目前的豁免旨在促進莊家活動，以協助增加有關證券或期貨合約的流通性。聯交所及期交所認可的莊家需符合有關交易所的嚴格資格標準，而有關資格標準亦必須獲得證監會認可。證監會將在稍後考慮檢討其監管制度及風險管理措施，以決定是否適宜將有關豁免擴大至交易所參與者的自營交易。

15. 一名評論者認為，除非《香港聯合交易所有限公司規則》(《聯交所規則》)亦作出相應的豁免及就限價賣空規則作出豁免，否則有關豁免將不會對業界參與者有任何幫助。
16. 證監會及聯交所正著手就有關規則引入豁免。《聯交所規則》內的相應豁免大約會在《草擬規則》的建議豁免生效時推出。
17. 有評論者問及，替金融管理專員委任的莊家進行賣空的交易商是否需要遵守《證券及期貨條例》第170(1)條的規定及《草擬規則》的條文。
18. 證監會認為，金融管理專員委任的莊家如透過代理人(不論是註冊交易商還是交易所參與者)進行賣空，該莊家是以主事人的身分進行有關出售，而根據《草擬規則》第3(1)(a)款的豁免，第170(1)條將不適用於有關交易。而就其代理人而言，只要該代理人相信或有合理理由相信其主事人正根據第3(1)(a)款進行賣空，則該代理人已履行其在第170(1)條下的責任。
19. 若干評論者表示不清楚有關莊家的豁免是否可用於進行莊家活動但卻非交易所參與者的發行人或其他人士。
20. 有關政策的用意，是有關豁免可以適用於有關交易所認可為是進行莊家活動或流通性提供服務的任何人士。這些人士雖然不一定是交易所參與者，但卻必須已經在有關交易所“註冊”或獲其認可為莊家。證監會認為該份用以諮詢公眾意見的《草擬規則》在這方面有欠明確。證監會已經對第2款作出修訂。
21. 有評論者問及第3(2)款是否適用於為對沖某種證券而賣空另一種證券，而該被對沖的證券與該被出售的證券擁有同一種(即第三種)相關證券的情況。
22. 有關政策的用意，是允許有關人士就兩種相關的證券進行真正的對沖活動。假如兩種證券擁有相同的相關證券(該相關證券可以是第三種證券)，便會被視為是相關的。證監會同意該份用以諮詢公眾意見的《草擬規則》在這方面有欠明確。證監會已經對第3(2)(a)(ii)及(b)(ii)款作出修訂。

23. 其中一名評論者注意到有關豁免並沒有擴大至適用於對沖還未取得的持倉，並建議應將豁免範圍擴大至適用於這些活動。基於以上活動本身難以監管，而且容易被人濫用，因此證監會並不認為目前適宜將該類活動包括在豁免範圍之內。
24. 部分評論者質疑莊家怎樣可以在下一個交易日結束之前取得將有關證券歸屬於其購買人名下的權利，從而遵守第3(2)(c)款的規定。
25. 該條文建基於目前的《證券(雜項)規則》。該規則訂明有關人士可以取得有關交易所買賣基金的權利的方法。證監會認為，只要莊家在下一個交易日內取得有關權利，其取得有關權利的方法並不重要。因此，《草擬規則》並沒有訂明取得有關權利的方法。莊家可以透過借入或買入有關證券來遵守該條款的規定。同樣地，假如所出售的證券是交易所買賣基金的股份，賣方可以就該交易所買賣基金的股份發出開倉指示(creation order)。

#### **第4款**

26. 其中1名評論者表示第4款的應用範圍應擴大至包括所有賣空指示。
27. 《草擬規則》旨在促進證券借出業務。此外，證監會明白到大部分賣空指示都以證券借出安排作為擔保。因此，證監會並不認為有關豁免範圍應予以擴大。
28. 該名評論者亦提出收到書面記錄及時間蓋章的賣方須根據第4(5)款將資料包括在記錄內，而這將會超出於第171條所規定的範圍。
29. 根據第171(及172)條的規定，審計線索必須備存，以便擔保賣空可以從有關指示被輸入起加以追溯。證監會認為，在缺乏賣方需要根據第171條的規定而保留的資料或者在缺乏第4款規定的其他途徑的情況下，第4(5)款所要求的資料是必須提供的，以便審計線索不致中斷。證監會在制訂有關建議時，已諮詢過業界參與者的意見。有關參與者向證監會提供清單，列出他們通常會向主事人索取及在收到賣空指示時記錄在蓋有時間印章的盤紙上的資料。第4(5)款所要求的資料與業界人士向證監會

提供的資料相同。證監會認為該個途徑多數由中介經紀作為客戶的證券借出人或代表客戶安排證券借出所採用。其他經紀如認為該建議的豁免不能切合他們的需要，可以選擇採用《草擬規則》列出的其他建議豁免。

#### **第5款**

30. 一名評論者建議將為有關客戶提供證券借貸服務的交易商的資本、其在運作方面的勝任能力及風險管理等要求包括在內。
31. 由於《草擬規則》旨在為賣空及證券借出制訂審計線索，證監會相信將建議的要求包括在《草擬規則》之內並不恰當。然而，證監會將考慮是否有需要將有關要求包括在《證監會註冊人操守準則》之內。

#### **其他**

32. 《草擬規則》已重新命名，以便更貼切地反映規則的實質內容。

#### **D. 生效日期**

33. 《證券及期貨(賣空豁免及證券借出)規則》將於《證券及期貨條例》第VII部開始實施的日期起生效。

#### **E. 其他事項**

34. 證監會將發表經修訂的賣空指引，以在有關豁免開始生效之前，為業界參與者提供有關這些條文的應用指引。
35. 對於評論者所提出的寶貴建議及意見，證監會謹此致謝。