

立法會

Legislative Council

立法會CB(1)159/02-03號文件
(此份會議紀要業經政府當局、證監會及港交所審閱)

檔 號：CB1/PL/FA/1

立法會財經事務委員會 特別會議紀要

日 期：2002年9月20日(星期五)
時 間：下午4時30分
地 點：立法會會議廳

出席委員：劉漢銓議員, GBS, JP (主席)
胡經昌議員, BBS, JP (副主席)
何俊仁議員
李家祥議員, JP
吳亮星議員, JP
陳智思議員, JP
陳鑑林議員, JP
曾鈺成議員, GBS, JP
劉慧卿議員, JP
馬逢國議員, JP

非委員的議員：丁午壽議員, JP
李柱銘議員, SC, JP
吳靄儀議員
劉健儀議員, JP

缺席委員：田北俊議員, GBS, JP
李卓人議員
李國寶議員, GBS, JP
涂謹申議員
單仲偕議員
黃宜弘議員

應邀出席人士：證券及期貨事務監察委員會主席
沈聯濤先生

證券及期貨事務監察委員會企業融資部執行董事
歐達禮先生

香港交易及結算所有限公司行政總裁
鄭其志先生

香港交易及結算所有限公司
上市、監察及風險管理執行總監
李潔英女士

香港證券及期貨業職工會會長
王國安先生

香港證券及期貨業職工會副會長
梁崇讓先生

香港證券學會有限公司會長
曾熾暄先生

香港證券經紀業協會有限公司主席
黃偉深先生

香港證券經紀業協會有限公司副主席
李耀新先生

香港網上經紀協會主席
盛善祥先生

證券商協會有限公司主席
陳葆心女士

證券商協會有限公司董事
林建興先生

列席秘書 : 總主任(1)6
薛鳳鳴女士

列席職員 : 法律顧問
馬耀添先生

助理秘書長1
吳文華女士

資料研究及圖書館服務部主管
陳利華先生

高級主任(1)9
馬海櫻女士

I 有關聯繫匯率制度的擬議研究

李家祥議員於會議開始時表示，委員或察悉，港元兌美元的遠期匯率(一年期的遠期匯率高至超過240基點的水平)當日已大幅飆升。市場分析員普遍認為，匯市波動主要是由於市場傳聞誇大了傳媒報道，以為立法會準備研究聯繫匯率制度(下稱“聯匯制度”)日後的路向，其中包括研究廢除聯匯制度的方案。鑒於此事對本港貨幣制度的穩定有重大影響，他建議在是次會議加入議項，以討論就聯匯制度進行擬議研究的事宜。

2. 主席表示，對於事務委員會在沒有給予事先通知的情況下加入議程項目的做法，《議事規則》並無就此訂定具體的條文。據他記憶所及，亦沒有相關的先例可供事務委員會參考。他因此認為，在把李議員提出的議項列入議程前，必須首先徵求委員的同意。由於委員瞭解到事務委員會是考慮到事情的重要和迫切性而作出是次決定，而事務委員會亦無意把該決定當作先例，委員一致贊同李議員的建議。

3. 李家祥議員繼而表示，遵照事務委員會於2002年7月19日的會議席上所作的決定，立法會秘書處資料研究及圖書館服務部須就聯匯制度進行一項研究。秘書處曾於2002年9月19日傳閱一份題為“專家及學者就聯繫匯率制度提出的意見”的擬議研究大綱，供事務委員會於2002年9月24日的會議考慮。該份文件引起傳媒的廣泛報道，市場人士對於擬議研究所會帶來的影響亦作出諸多揣測。考慮到此問題的敏感程度，以及對本港貨幣制度的穩定性可能造成的負面影響，李家祥議員因此動議擱置擬議研究的議案。在此期間，立法會秘書處或可與政府當局探討有何恰當的做法，特別是顧及該問題所涉及的風險，以便事務委員會就有關事項進行有意義的商議工作。劉慧卿議員對李議員動議的議案表示支持。她表示，匯市波動主要是由於香港的市場參與者並不瞭解政府當局與立法會之間的關係，以及誤解先前建議進行的研究的目的所致。然而，她同意，委員在履行監察政府政策的職務時應審慎及負責任地行事。她要求秘書處與政府當局探討恰當的做法，以研究有關課題。

4. 何俊仁議員認為，事務委員會較適宜作出直截了當和毫不含糊的決定。他建議事務委員會應暫停執行之前作出的決定，除非委員再次提出重新展開有關研究的建議，否則就聯匯制度進行的研究會一直擱置。陳鑑林議員贊同何俊仁議員的建議。

5. 李家祥議員察悉其他委員的意見後提出擱置就聯匯制度進行擬議研究的議案。他並澄清，他較早前曾建議秘書處或可在適當情況下與政府當局跟進有關事宜，這項建議不屬其議案的一部分。委員一致贊同李議員的議案。

II 細價股事件的調查小組報告及其他相關事項

立法會CB(1)2497/01-02號文件——細價股事件的調查小組報告及其摘要

與證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)、香港交易及結算所有限公司(下稱“港交所”)及其他曾向細價股事件的調查小組(下稱“調查小組”)提交意見書的業界協會舉行會議

6. 主席歡迎證監會、港交所及5個業界協會的代表出席會議。主席亦提醒所有出席會議的代表，他們向事務委員會發言時，並不享有《立法會(權力及特權)條例》(第382章)所提供的保障及豁免。

證券及期貨事務監察委員會

(立法會CB(1)2585/01-02(01)號文件 —— 證監會主席的發言稿)

7. 證監會主席沈聯濤先生表示，證監會全面接納細價股事件的調查小組報告(下稱“該報告”)，並在下列範疇落實該報告提出的建議：

- (a) 證監會已和港交所達成協議，證監會可就港交所送交證監會以徵詢意見的諮詢文件擬稿，諮詢其股東權益小組及諮詢委員會；
- (b) 證監會與港交所正著手研究雙方於2002年3月6日簽訂的“上市事宜諒解備忘錄”，以進一步釐清證監會及港交所各自履行的職能及職責；
- (c) 證監會歡迎財政司司長建議成立檢討證券及期貨市場規管架構運作的專家小組；及
- (d) 證監會建議成立一個新的高層聯絡組織，成員包括港交所及證監會的監管部門主管，以及上市委員會和收購及合併委員會的主席，以審視監管政策及程序。此高層聯絡組織的具體職責是加強保障上市公司股東的權益。

(會後補註：沈聯濤先生的發言稿於會議席上提交，並於2002年9月23日隨立法會CB(1)2585/01-02(01)號文件送交委員。)

香港交易及結算所有限公司
(立法會CB(1)2585/01-02(02)號文件 —— 港交所行政總裁的發言稿)

8. 港交所行政總裁鄭其志先生應主席所請，提出下列各點 ——

- (a) 港交所原則上接納該報告的建議，並同意事件中有若干方面存在進一步改善的空間；
- (b) 港交所已向其董事會及兩個上市委員會提交該報告。上市委員會會研究有關改善在籌備諮詢文件過程中與市場及證券業界加強溝通的建議，並將於2002年10月中把有關意見提交董事會；及
- (c) 港交所在擬備有關持續上市資格準則的諮詢文件時，會繼續與證監會保持緊密聯絡，以期於2002年10月發表有關的諮詢文件，並會與證監會協力改善3層監管架構的運作和溝通。

(會後補註：鄭其志先生的發言稿於會議席上提交，並於2002年9月23日隨CB(1)2585/01-02(02)號文件送交委員。)

香港證券及期貨業職工會
(立法會CB(1)2585/01-02(03)號文件)

9. 香港證券及期貨業職工會會長王國安先生表示，職工會贊同該報告提出的部分改革建議。他指出，3層的規管架構在運作方面仍有需要作出改善之處，例如增加港交所和證監會的透明度，以及清楚地劃分兩個機構之間的權限。職工會建議成立一個諮詢小組，成員包括證券業的代表，以定期聽取業界的意見。職工會亦促請證監會及港交所在發表諮詢文件前，先行評估其中所載建議對市場會帶來的影響。職工會促請政府當局考慮業界所處的困境，維持最低股票經紀佣金的規則。

香港證券學會有限公司
(立法會CB(1)2585/01-02(04)號文件)

10. 香港證券學會有限公司會長曾熾暄先生表示，該報告內容詳盡，細緻描述所有相關的事實及細節。然而，該報告的4.4段顯示，證監會雖是港交所的法定監管機構，但其角色及職能似乎含糊不清及存在不一致之處。該報告第12章就個別有關人士責任作出的評核，似乎只集中於財政司司長、財經事務及庫務局局長、證監會主席及港交所行政總裁，而沒有包括政府、證監會及港交所的其他有關負責人。學會對銀行參與證券交易業務的事宜亦表關注，並促請政府當局考慮業界有關維持最低股票經紀佣金規則的要求。

香港證券經紀業協會有限公司
(立法會CB(1)2585/01-02(05)號文件)

11. 香港證券經紀業協會有限公司主席黃偉深先生表示，協會贊同該報告提出的主要問題，特別是當中提出有關機構在擬備諮詢文件時沒有諮詢業界。協會對該報告所提出的建設性建議表示歡迎，並促請政府當局確保該等建議能得以落實。此外，協會促請政府當局維持最低股票經紀佣金的規則。

香港網上經紀協會

12. 香港網上經紀協會主席盛善祥先生表示，協會基本上支持當局設立一個除牌機制。協會亦贊同該報告的建議，認為港交所在發表其諮詢文件前，應加強及改善與經紀及經紀協會的聯絡，以聽取業界的意見。協會對於其意見已獲得該報告反映表示欣慰。

證券商協會有限公司
(立法會CB(1)2585/01-02(06)號文件)

13. 證券商協會有限公司主席陳葆心女士接納該報告的建議。她促請政府當局落實加強諮詢證券業的建議。此外，協會要求政府當局聽取業界的強烈訴求，維持最低股票經紀佣金的規則。林建興先生亦歡迎有關加強市場從業員在制定上市規則方面的參與程度的建議。

與議員進行討論

另設交易平台及證監會和港交所的諮詢機制

14. 何俊仁議員質疑，有關當局在擬備該份諮詢文件時，有否考慮小投資者的利益。他指出，證監會及港交所均只集中研究最低股價界線，卻忽略了為除牌股份設立退市機

制及另設交易平台的問題，結果令細價股股東感到憂慮，以致細價股在2002年7月26日出現恐慌性拋售的情況。他促請證監會或港交所考慮設立一個諮詢機制，成員包括中小型證券公司及小投資者組織，例如參考外國的類似安排，設立消費者小組。

15. 鄭其志先生答覆時指出，該報告第11章已詳細解答有關另設交易平台的問題。港交所會跟進調查小組就此事提出的建議，若上市規則須作出任何更改，應確保股東及市場參與者可以有適當渠道，在不同的階段表達意見及關注。何俊仁議員表示，港交所低估了市場對除牌機制建議的反應。他進一步詢問，港交所會否考慮為除牌股份另設交易平台。鄭先生回應時表示，港交所會與證監會研究是否有需要提供此機制，以及機制所會帶來的影響，而有關的細節會載列於2002年10月發表的諮詢文件內。他強調，有關最低股價界線的建議只用作諮詢，有關的界線可因應諮詢期間接獲的意見作出調整。

16. 陳鑑林議員同樣關注到除牌建議沒有為小股東設立退市機制的問題。他並質疑，既然證監會及港交所就最低股價界線交換意見時曾提出此問題，為何卻沒有在除牌建議內提出為小股東設立退市機制。李潔英女士表示，作出有關決定時所作的詳細考慮已在該報告內反映。鄭其志先生補充，證監會及港交所估計受整套除牌措施影響的公司約有20間或介乎20至30間。這個數字是假設有關持續上市的所有擬議準則同時實施時計算出來的。假如某間公司只是面對股價連續30天低於5角的問題，可透過股份合併而避免被除牌。

17. 沈聯濤先生解釋，證監會已透過就除牌建議向港交所提供意見而履行其職能。關於該報告第7.85段，他指出，港交所的上市科與證監會的企業融資部曾討論可否另設交易平台的問題。他繼而引述該報告第11.38段，該段載列了調查小組的意見，就是“港交所對此事早有非常清楚的立場...根據現行架構，港交所應主要負責決定是否設立另外的交易平台。在擬備階段時，證監會提出若干方案，但港交所卻無着意跟進。”沈先生表示，由於諮詢工作主要由港交所負責，而上市委員會在批准諮詢建議方面有最終的權力，證監會認為該會已妥為履行其就諮詢建議提供意見的職責。

評估市場影響及發表諮詢文件的時間

18. 劉慧卿議員就該報告附件7.1的事件紀要提出意見，她要求港交所及證監會澄清下列各點：

- (a) 在第109項，財經事務及庫務局的甄美薇女士曾就建議內具爭議性的部分，以及投資者若已投資於或會被除牌的公司，他們有何選擇的問題，於2002年7月17日徵詢港交所李潔英女士及證監會李律仁先生的意見。然而，李潔英女士的回覆似乎沒有就甄美薇女士提出的關注事項作出直接回應。雖然李律仁先生表示，倘若實施所有建議，約有25間公司有被除牌之虞，但甄美薇女士卻於2002年7月18日向其上司提供的一份內部錄事(第117項)內指出，截至2001年底，有53.2%於主板上市的公司股價低於5角。劉慧卿議員質疑，既然有人曾就該建議可能會帶來的市場影響提出關注，為何有關當局向市民發表諮詢建議前，卻沒有妥為處理這個關注事項；及
- (b) 在第128項，李律仁先生在2002年7月23日向鄭其志先生發出的電郵中表示，由於除牌建議可能影響部分股票的價格，證監會假設港交所會在收市後才舉行簡報會。然而，在2002年7月25日，港交所卻在仍未收市前已一早舉行傳媒簡報會。

19. 李潔英女士就上述(a)項回應劉慧卿議員的質詢時解釋，由於她曾就建議的擬稿與甄美薇女士通過多次電話，她曾向調查小組承認，她記不起有關談話的細節。然而，她或許曾在其中一次對話中提到該建議對“買殼”活動所產生的效果。

20. 鄭其志先生回應劉議員就上述(b)項提出的詢問時表示，港交所先前已多次就發表諮詢文件的時間作出解釋。他進一步指出，事實上，在港交所於2002年7月25日正式發表諮詢文件前約10天，已有傳媒報道諮詢文件所載的部分建議，包括5角的最低股價界線。然而，直到2002年7月26日上午，才出現對有關建議的負面評論，以及不尋常的市場波動。

股份合併的最低股價界線

21. 關於最低股價界線的建議，李柱銘議員要求當局澄清，假如發行人未能遵從持續上市的最低股價界線準則，當局會否強制股份合併。倘有關公司的控股股東選擇把公司私有化，以取代股份合併，當局又會採取何種做法。

22. 鄭其志先生表示，現時有關股份合併最低股價界線的建議，並非純屬一項股份合併建議。根據現行建議，除非

發行人已遵照規管私有化的各項明訂程序行事，否則發行人不得採取企業行動，例如發行新股，因為有關行動會引致股份的理論價格跌至低於有關界線。他表示，按照港交所的原來建議，若股份的收市價在任何3個月內共計有30個交易日跌至1角或以下，便須合併，發行人不得採取引致股份理論價格跌至低於3角的企業行動。鄭先生請委員注意報告摘要的第5段。該段清楚述明，證監會的意見對諮詢文件的方向和內容均有重大影響，而擬議5角的最低股價界線，也是證監會與港交所討論所得的直接結果。

23. 沈聯濤先生解釋，一如該報告附件7.1第73項的紀錄所載，證監會確曾就政策方面的事宜提出關注，即一些計劃把公司私有化的控股股東可能濫用機制的情況。他重申，最低股價界線的建議本身並非問題所在，而港交所已清楚知悉有關機制會涉及的所有影響。證監會亦特別提醒港交所須在諮詢的過程中傳遞正確的信息，即有關界線僅表示股份價格達此水平便須進行合併，而非自動除牌。

24. 證監會企業融資部執行董事歐達禮先生補充，證監會已透過向港交所提出有關諮詢文件擬稿所載建議內容的政策事宜，履行其就政策提供意見的責任，而進行諮詢工作是港交所的責任。根據證監會、港交所及政府當局的現行職能劃分，證監會會向港交所提出政策方面的關注事宜，並在就諮詢文件的擬稿提出意見後，向政府當局提供一份主要建議的摘要，以供參閱。然而，證監會及政府當局均不會參與諮詢工作。歐達禮先生回應李柱銘議員的進一步詢問時表示，在一些極具爭議的情況下，或證監會與港交所出現意見分歧時，證監會便會把有關事宜轉介政府當局，但5角最低股價界線的建議並非屬於此類性質的個案。

25. 劉慧卿議員察悉鄭先生就證監會對最低股價界線的影響所提的意見後，要求他澄清港交所若能自行作出有關決定，會否把有關界線定於另一水平。鄭其志先生表示，一如他較早前在回應李柱銘議員時所述，5角的最低股價界線為港交所與證監會的妥協結果。港交所原來的建議為一個兩層架構，股價界線分別定於1角及3角。鄭先生表示，對於港交所就上市規則提出的諮詢建議，證監會實際上有最終的決定權。

26. 沈聯濤先生表示，證監會的職責是在政策方面提供意見及進行監察，而在批准有關上市規則的諮詢建議方面，港交所上市委員會有最終的權力。他不同意鄭其志先生的意見，即證監會對於港交所提出的諮詢建議實際上有最終的決定權的說法。他指出，港交所曾於2001年12月12日致函證監會，要求證監會在獲得港交所的事先同意前，不得

把港交所的諮詢文件轉交證監會的股東組織。從此項要求顯示，港交所瞭解到證監會無權決定港交所的諮詢建議。

27. 李家祥議員提及事件紀要第109項時指出，雖然證監會及港交所曾估計，在除牌機制推行後，約有20至30間公司會有被除牌之虞，卻沒有告知市民此項評估結果。有關應採取何種措施，以改善評估市場影響及向市民交代評估結果的問題，他要求沈聯濤先生及鄭其志先生提出意見。

28. 沈聯濤先生回應時表示，證監會已作出應盡努力，強調5角的最低股價界線只是引發股份合併而不是引發除牌的界線。證監會亦已提醒港交所在介紹諮詢文件時務必清楚闡明此點。關於發表諮詢文件的時間，證監會曾建議安排在星期五下午收市後。沈先生並請委員參閱該報告第8.11至8.13段，根據有關內容，雖然在傳媒午餐會上，鄭其志先生及其同事曾提及5角的最低股價界線只是股份合併而非除牌的界線，但港交所的新聞稿及向傳媒簡介建議的文件，均沒有強調此點。沈先生引述該報告第8.13段，“鄭其志先生非常中肯地表示，事後看來，有關信息應可傳遞得更清晰，而他應可進一步強調股價低於最低水平的股份不會自動除牌，即使所有建議均獲市場接納並落實推行，有可能遭除牌的公司數目應會很小(即20至30家)”。

港交所進行事先諮詢工作

29. 該報告第5.19段載述港交所對進行事先諮詢工作所表達的關注。劉慧卿議員提及該段時要求鄭其志先生澄清，該報告中有關加強市場人士及市民參與的建議，如何得以落實。

30. 鄭其志先生回應時表示，港交所會詳細考慮落實有關改善市場諮詢的建議，尤其會顧及有關保密及資料發布不均的關注事項。他表示，其中一項可行安排是，在港交所上市委員會下成立工作小組，由市場專家擔任成員。有關成員將會受適當的保密規定所管限。

有關各方在3層規管架構下的角色及職責

31. 劉慧卿議員及李柱銘議員詢問鄭其志先生個人對該報告有何意見。鄭其志先生表示，儘管該報告詳細載述了事件的經過，而他原則上接納調查小組所提出的建議，但他不同意該報告的部分結論。鄭先生表示，很多市民質疑，該報告在評核各機構及有關人士的責任時，所採用的標準是否相同。他表示，報告摘要第5段正確地

描述了相關各方在擬備諮詢文件的過程中的參與程度及性質。

32. 何俊仁議員詢問，鄭其志先生身為港交所行政總裁，他如何評估本身在此事件上應負的責任。鄭先生回應時表示，由於諮詢文件由港交所發出，他身為行政總裁，對諮詢建議的不足之處和諮詢工作的安排均應負上責任。港交所的董事會在考慮推行該報告的相關建議時會諮詢證監會。至於2002年7月26日出現的不尋常市場波動是否由最低股價界線定於5角的建議直接引發，鄭先生就何議員的提問表示，這項建議和諮詢文件所載述的其他建議，早已在港交所正式公布該份文件前被傳媒報道，但在有關報道發出後的一個多星期以來，市場均沒有出現異乎尋常的波動。他認為，把市場的不尋常波動視為由該建議直接引發的推論，並不合乎邏輯。就何議員進一步詢問他為何於較早前向市民道歉，鄭先生表示，正如他在事務委員會2002年7月31日的特別會議席上發言時表示，對於因市場對諮詢文件部分建議的反應，令一些股民蒙受損失，他深感歉意。

33. 關於證監會的責任，沈聯濤先生解釋，市民對於證監會作為港交所的法定監管機構有很高期望。雖然證監會因為在是次事件中有負市民的期望而向市民致歉，但證監會在諮詢文件的擬備過程中已妥為履行其3項主要職責。關於證監會就政策提供意見的職責，該報告第11.35段已清楚述明，即“事件出錯的關鍵，在於市民以為最低股價引致除牌而非股份合併……證監會更假設(而這假設並非不合理)，除牌與合併之間的分別會交代清楚，因此會易於明白。但實情卻非如此”。調查小組在同一段第(e)項指出，以5角作為股份合併的界線是恰當的折衷方案，也是供諮詢的合理基礎。沈先生補充，證監會已按照於2000年3月6日與港交所簽訂的“上市事宜諒解備忘錄”，履行其監管角色。因此，港交所的上市委員會須就諮詢建議作出最終決定，而證監會不應亦未有參與進行諮詢工作。

34. 何俊仁議員詢問，當局在2002年7月26日出現不尋常的市場波動後便決定撤回有關除牌機制的建議，這個做法是否恰當。鄭其志先生回應時表示，港交所是在考慮市場反應和證券及期貨業界的意見，並在諮詢證監會及政府當局後才作出此項決定。有關行動的最終目的是盡量減低市場受到的干擾。

35. 關於該報告第12.16段載列的4大類責任，劉慧卿議員詢問鄭其志先生及沈聯濤先生是否同意該項分類方

法，以及他們認為該等準則是否適用於評核高級政府官員及證監會和港交所高級行政人員的表現。

36. 鄺其志先生表示，雖然他在閱讀該報告前並無留意有關的責任分類，但無論是哪一類的責任，他須就身為港交所的行政總裁負責。沈聯濤先生回應時表示，該等責任分類由調查小組提出，他亦同意該報告就責任事宜觀察所得的意見。

37. 主席在總結討論時多謝出席會議的所有代表，以及他們就細價股事件提出的意見。

III 日後的工作計劃

38. 主席請委員就事務委員會日後如何跟進討論細價股事件所引發的問題提出意見。由於會議的討論已超過原定的時間，劉慧卿議員建議事務委員會召開另一次會議，以考慮如何跟進在是次會議上提出的各項問題，委員對此表示贊同。李柱銘議員建議事務委員會應更詳細地研究該報告。主席表示，事務委員會秘書會就舉行上述特別會議的時間與各委員聯絡。

(會後補註：事務委員會的特別會議其後定於2002年10月8日(星期二)下午4時30分舉行。其他議員亦獲邀出席參與討論。)

39. 議事完畢，會議於下午6時45分結束。

立法會秘書處

2002年10月29日