

立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)387/07-08號文件

檔號：CB1/SS/3/07

2007年12月7日內務委員會會議文件

《2007年證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量) (修訂)(第2號)規則》 小組委員會報告

目的

本文件旨在匯報《2007年證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)(修訂)(第2號)規則》(下稱"《修訂規則》")小組委員會的商議工作。

背景

2. 現時，《證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)規則》(下稱"該規則")第4條禁止任何人(獲授權人除外)持有或控制數目超逾該規則附表1及2¹所訂明上限的期貨合約或股票期權合約。該規則第4(4)(a)條賦權證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")授權任何人持有或控制數目超逾訂明上限的相關合約，但有關人士必須能夠令證監會信納有特殊情況存在，而該情況構成支持超逾上限持倉量的充分理由。

3. 市場不時提出關注，指出目前適用於恒生中國企業指數期貨及期權合約(下稱"H股合約")及恒生指數期貨及期權合約(下稱"恒指合約")的持倉限額，已不足以配合市場增長。據證監會了解，在現行的持倉限額下，部分交易所參與者²無法應付本身的業務需要，因為他們需要持有較大額的自營交易倉盤，特別是恒指合約及H股合約，以用作提

¹ 現時，恒生中國企業指數期貨及期權合約及恒生指數期貨及期權合約的訂明上限，分別為12 000份和10 000份合併合約。

² 根據《證券及期貨條例》(第571章)附表1第1部，"交易所參與者"指符合以下說明的人：(a)根據認可交易所規章，可透過該交易所或在該交易所營辦的認可證券市場或認同期貨市場進行交易；及(b)其姓名或名稱已記入在由該交易所備存的、以記錄可透過該交易所或在該交易所營辦的認可證券市場或認同期貨市場進行交易的人的列表、名冊或登記冊內。

供利便客戶的服務³。雖然現行法例已容許證監會授權交易所參與者持有超逾法定訂明上限的期貨合約或股票期權合約，以應付"特殊情況"；不過，透過超逾上限的持倉量來提供利便客戶服務的需要，並不能被詮釋為"特殊情況"。為配合市場需要，證監會認為有必要引入新的授權類別，容許證監會可授權交易所參與者基於業務需要的理由而持有超逾上限的持倉量(即有需要持有超逾上限持倉量來從事對沖活動，以提供利便客戶的服務)。

4. 證監會在2007年5月18日發出諮詢文件，邀請公眾人士就該規則及《持倉限額及大額未平倉合約的申報規定指引》⁴的建議修訂發表意見，從而實施上述建議。諮詢期在2007年6月18日結束，證監會共獲7份回應書。據證監會表示，大部分回應諮詢的人士大致上支持有關建議。不過，證監會經考慮所接獲的意見後，在為《修訂規則》定稿時，已修改其部分原有建議。

《修訂規則》

5. 《修訂規則》旨在修訂該規則第4條，賦權證監會，令證監會可在信納某交易所參與者或其聯繫人⁵有相關業務需要持有或控制數目超逾訂明上限的指明合約時，授權該等人士持有或控制數目超逾訂明上限，但仍受限於最高指明百分率(設定為50%)的指明合約。換言之，將會引入一項證監會可作出的新類別的授權。《修訂規則》所增補的新訂第4(10)條界定"相關業務需要"、"指明合約"及"指明百分率"等用詞。"相關業務需要"指令到交易所參與者或其聯繫人有必要從事對沖活動以便向其客戶提供服務的業務需要。"指明合約"指證監會藉憲報公告指明的期貨合約或股票期權合約；而"指明百分率"則指證監會藉憲報公告指明的百分率。新訂第4(11)條訂明此類憲報公告不是附屬法例。

小組委員會

6. 在2007年11月9日的內務委員會會議上，議員同意成立小組委員會，研究《修訂規則》。小組委員會委員名單載於**附錄I**。小組委員

³ 利便客戶指經紀協助客戶執行未能直接在交易所執行的交易盤的過程。例如，某客戶發出了一個獨特的交易盤，其條款與交易所提供的標準合約的條款並不一致。經紀可以主事人的身分建立倉盤，以承接該客戶的交易盤，然後再在交易所對銷其交易(即未平倉合約)。經紀通常會在這些利便客戶的交易中保持市場中立。在此例子中，在交易所進行的交易雖然實際上是為滿足客戶的交易需要而進行，但亦被視為該經紀的自營交易倉盤。

⁴ 證監會希望透過發出該指引，協助市場參與者更深入地了解該規則的預期實際運作情況，並解釋該規則在法規遵守方面的規定。該指引並沒有法律效力，旨在釐清證監會就業界提出的問題所持守的政策意向和立場。該指引首先於2003年3月公布，並於2004年4月予以修訂。

⁵ 根據《修訂規則》，"聯繫人"就交易所參與者而言，指與該交易所參與者屬於同一公司集團的法團。

會由單仲偕議員擔任主席，曾舉行兩次會議，與政府當局及證監會會商。

7. 《修訂規則》於2007年10月26日刊憲，並於2007年10月31日的立法會會議上提交議員省覽。該等規則將於2007年12月21日起實施。為了有足夠時間進行審議，在2007年11月21日的立法會會議上，議員通過了一項根據《釋義及通則條例》(第1章)第34(4)條動議的決議，把《修訂規則》的審議期延長至2007年12月19日。

小組委員會的商議工作

8. 原則上，小組委員會委員不反對證監會為配合市場需要而訂立的《修訂規則》。然而，他們就數項政策及法律／草擬方面的事項提出關注，並要求當局加以闡明，該等事項概述於下文各段。

政策方面的考慮

訂立《修訂規則》的需要

9. 由於現行法例已訂明H股合約及恒指合約的持倉限額，委員要求當局進一步闡明，證監會為何仍有必要授權持有或控制超逾訂明上限的持倉量。

10. 證監會指出，訂明上限及須申報持倉量的作用是監察及管理期貨市場的風險。雖然訂明上限有助防止市場參與者建立大量及過於集中的倉盤，但這些限制卻可能會對經紀及其客戶在期貨市場上持有的未平倉合約造成制肘。證監會又請委員注意，鄰近地區以至全球的衍生產品交易所之間的競爭持續上升，愈來愈多的主要衍生產品交易所亦在其本地市場以外地區提供不同產品以加入競爭。與此同時，部分交易所參與者提出關注，指現行的訂明持倉限額無法完全應付其業務需要，因為他們經常需要持有較大額的自營交易倉盤，特別是恒指合約及H股合約，方可配合業務需要以提供利便客戶的服務。結果，他們可能會把部分持倉轉移至場外交易市場和海外市場，而此情況不利於香港衍生產品市場的發展。藉賦權證監會授權交易所參與者持有或控制數目超逾訂明上限的指明合約，可鼓勵他們在香港交易及結算所有限公司的衍生產品市場上建立倉盤。

對現行制度的另一改變

11. 在審議《修訂規則》期間，委員認為，與其制定此《修訂規則》，政府當局／證監會不如考慮可否對現行制度引入更根本的改變。有委員建議，為更有效和積極地應付市場發展，證監會應首先在該規則內就期貨合約及股票期權合約訂明較高的上限，並獲賦權在特定情況下施加較低上限。至於建議的方案會否導致過分持有或控制期貨及期權合約的風險，委員認為，現時對市場參與者的規管規定已足以充分防範這類風險。

12. 證監會察悉委員的關注，但在回應時表示，建議的方案會影響金融市場的穩定性，亦會造成執行上的困難。證監會特別指出，現行的訂明上限在1998年亞洲金融危機後實施，藉以防止囤積非常大額的持倉量，因為非常大額的持倉量會危害市場的穩定性及有序運作。證監會認為，在決定應否提高持倉限額時採用較謹慎的方法是明智之舉，因為當局須謹記有需要平衡市場發展與市場穩定。證監會表示，市場回應及對市場上的持倉量所作的分析均顯示，需要較高持倉量的主要為交易所參與者及其聯繫人。對大部分市場參與者而言，現行的訂明上限已經足夠。證監會亦向委員保證，在《修訂規則》實施後，證監會將依據所得的經驗檢討是否需要作出改變，如果認為必須對訂明上限作出調整，將會尋求立法會批准。

在《修訂規則》下的"指明合約"及"指明百分率"的定義中提述的公告的性質

13. 小組委員會察悉，證監會在2007年5月進行諮詢時原先建議，在該規則內訂明證監會可授權超逾訂明上限持倉量的上限為50%。然而，大部分回應諮詢的人士提議，只要有合理的業務情況作為支持理由，則證監會不應對可授權的超逾上限的持倉量施加指明上限。若有關情況的確支持有需要超逾上限持倉量的50%以上的話，此舉將可保留靈活性，並且與證監會的現有權力更加貫徹一致，即根據該規則第4(4)(a)條(現為《修訂規則》第4(5)條)，在有特殊情況支持下，證監會可授權持有超逾上限持倉量(並無受制於任何上限)。一方面市場要求有更大的靈活性及適時回應市場需要，但另一方面又須顧及在規管方面的關注，就可容許超逾的上限提供明確依據，證監會在平衡這些因素後，決定修改其原有建議，在憲報公告(不是附屬法例)訂明50%的上限，而非按照原有建議在該規則內訂明該上限。證監會認為，這項安排可讓證監會更靈活及適時地調整可超逾的上限，同時也可顧及市場需要及其他衍生產品交易所越趨激烈的競爭。

14. 從規管角度而言，小組委員會不反對證監會決定就可授權超逾訂明上限的持倉量施加50%的上限。委員的主要關注是當局實施這項安排的立法方式。委員察悉，根據《修訂規則》新訂第4(11)條，在憲報刊登的公告(將會指明合約類別，以及證監會可授權超逾的持倉量的上限)不是附屬法例，因而無須經立法會按照《釋義及通則條例》第34或35條作出審議。就此，證監會表示，此方式與《證券及期貨條例》及其附屬法例所沿用的政策一致，該等法例均載有類似《修訂規則》新訂第4(11)條的條文。證監會援引的例子包括《證券及期貨條例》第20(3)、24(7)、41(7)、175(8A)、324及402條，以及《證券及期貨(投資者賠償——徵費)規則》(第571章，附屬法例AB)第25(5)及(6)條。相關條文的摘要載於**附錄II**。

15. 就證監會有需要適時採取行動以回應市場需要，委員認為在該規則內訂明上限的指明百分率(從而須經立法機關以先訂立後審議的程序處理)，並非意味會削弱靈活性及有礙適時作出回應。他們憶述，證監會曾數次因應市場作出回應，藉修訂該規則附表1，調整期貨及期

權合約的持倉限額及須申報水平。有關的修訂規則屬技術性質，未有被修訂並已按照原定時間表實施⁶。

16. 由於《修訂規則》是根據《證券及期貨條例》第35(1)條所訂立，而該項條文就多項事宜作出規定，包括證監會可訂立規則以訂明期貨合約及期權合約的上限及須申報水平，委員質疑，訂明憲報公告不是附屬法例的《修訂規則》新訂第4(11)條有否越權。委員又認為，既然該規則就超逾上限的授權作出規定，而該規則憑藉《證券及期貨條例》第35(1)條成為附屬法例，因此，超逾的上限亦應該是該規則的一部分，須經立法會審議。

17. 證監會特別提到，根據《證券及期貨條例》第398(8)條，證監會訂立的規則可就在指明個案中行使酌情決定權，訂定條文。是次，《修訂規則》賦權證監會可授權超逾訂明上限最高達"指明百分率"(將於憲報公告訂明)，只是為了容許證監會就批出授權及授權超逾訂明上限的最大幅度時，有效地行使酌情決定權。然而，經考慮委員的關注後，證監會同意修訂《修訂規則》，在該規則內列明"指明百分率"及"指明合約"。這意味日後任何對"指明百分率"及"指明合約"的改變，均需經立法會按照《釋義及通則條例》第34條以先訂立後審議的程序處理。

訂立《修訂規則》的法律依據

18. 小組委員會察悉，《修訂規則》根據《證券及期貨條例》第35(1)條訂立，而該條指明規則須由證監會訂立。根據《證券及期貨條例》第10(2)(b)條及附表2第2部，證監會不得轉授證監會根據或依據任何條例訂立附屬法例的職能。委員又注意到，在《證券及期貨(修訂)條例》(2006年第15號)於2006年6月23日開始生效前，證監會訂立的規則由掌管證監會管治組織及執行管理層的證監會主席簽署。委員察悉，2007年第198號法律公告刊登的《修訂規則》並非由證監會主席簽署，而是由行政總裁簽署。他們詢問訂立《修訂規則》的法律依據。

19. 證監會確認，《修訂規則》由證監會根據《證券及期貨條例》第35(1)(a)及(b)條在2007年8月29日的會議上訂立。證監會藉憲報公告(2007年第198號法律公告)公布訂立《修訂規則》，該公告由證監會行政總裁代表證監會簽署。證監會進一步解釋，行政總裁一職根據《證券及期貨(修訂)條例》(2006年第15號)而設立，該條例生效後，主席一職的行政職責轉移予行政總裁；該等職責包括簽署及公布由證監會訂立的規則。當局亦有參考《釋義及通則條例》第52條。該條訂明，賦給某個團體的權力，可由主席明示行使，亦可由該團體不時為明示行使該權力而授權的人明示行使。雖然《證券及期貨條例》並無條文規管由證監會訂立的規則的簽署安排，但證監會證實，該會在2007年11

⁶ 近期的例子包括在2005年12月21日的立法會會議上提交的《2005年證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)(修訂)(第2號)規則》(2005年第232號法律公告)，以及在2007年2月7日的立法會會議上提交的《2007年證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)(修訂)規則》(2007年第18號法律公告)。這兩套修訂規則均無須予以修訂，已按照原有立法時間表分別於2006年2月10日及2007年3月30日開始實施。

月19日的會議上已確認行政總裁的簽署權限，並透過正式授權行政總裁代表證監會簽署《修訂規則》，正式確立該程序。

中英文本

20. 關於草擬方面的事宜，小組委員會發現《修訂規則》新訂第4(7)(a)及(8)條的中英文文本不一致：中文本包含"持有或控制"的涵義，而英文本則沒有該涵義。《修訂規則》的另一條文第4(4)(a)條，亦被發現有一段類似的中文行文，而其對應的英文本亦包含對"持有或控制"的提述，但在第4(7)(a)及(8)條的英文本並無出現該等字眼。委員關注到，《修訂規則》所增補的若干條文的中英文文本所使用的語文應盡量一致，會是可取的做法。證監會指出，按照目前的草擬方式，原來的中英文文本在法律意義上並無差異；不過，證監會將會在第4(7)(a)及(8)條的英文本加入"持有或控制"的字眼，以回應委員對草擬行文出現不一致的關注。

政府當局將會動議的建議修訂

21. 政府當局將會動議一項決議案，修訂《修訂規則》新訂第4(7)(a)及(8)條、第4(10)條及第4(11)條。該決議案載於**附錄III**。小組委員會同意該等修訂，並且不會以本身的名義動議任何修訂。

建議

22. 小組委員會支持《修訂規則》及政府當局將會動議的修訂。

徵詢意見

23. 請委員察悉前段所載的小組委員會的建議。

立法會秘書處
議會事務部1
2007年12月6日

《 2007年證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)
(修訂)(第2號)規則 》
小組委員會

委員名單

主席 單仲偕議員, SBS, JP

委員 吳靄儀議員
陳鑑林議員, SBS, JP
湯家驊議員, SC
詹培忠議員

(合共：5位委員)

秘書 楊少紅小姐

法律顧問 馮秀娟女士

日期 2007年11月16日

**《證券及期貨條例》(下稱"該條例")第20(3)、24(7)、41(7)、175(8A)、
324及402條及《證券及期貨(投資者賠償——徵費)規則》
(第571章，附屬法例AB)第25(5)及(6)條的摘要**

(i) 該條例第20(3)條

該條例第20(1)條規定，在認可證券市場只可進行證券交易，以及證監會一般地或就個別個案藉憲報公告批准的其他金融產品的交易。第20(2)條則就在認可期貨市場所作的交易作出類似規定。第20(3)條訂明第20(1)及(2)條提述的公告不是附屬法例。

(ii) 該條例第24(7)及41(7)條

該條例第24(1)及41(1)條分別訂明，認可交易所及認可結算所的規章必須先獲證監會批准，才具有效力。根據第24(7)及41(7)條，證監會可藉憲報公告宣布某類別的規章無須根據第24(1)或41(1)條獲批准。根據第24(8)及41(8)條，此類公告不是附屬法例。

(iii) 該條例第175(8A)條

根據該條例第175(1)條，受規管活動的中介人或代表不得傳達為取得或處置某團體的或由某團體發行的證券而提出的要約，除非該要約符合該條所指明的規定。第175(5)(aa)(ii)條訂明，第175條不適用於由證監會藉於憲報刊登的公告指明為第175條所不適用之要約。第175(8A)條訂明，根據第175(5)(aa)(ii)條刊登的公告不是附屬法例。

(iv) 該條例第324及402條

該條例第324條授權證監會可藉憲報公告指明該條規定作出的具報所採用的表格。第402條訂明，證監會可藉憲報公告指明須為該條例的目的而提交或呈交證監會或送交該會存檔的任何其他文件所採用的任何表格。第324(8)及402(7)條訂明此類公告不是附屬法例。

(v) 《證券及期貨(投資者賠償——徵費)規則》(第571章，附屬法例AB)("徵費規則")第25(5)及(6)條

根據徵費規則第25條，證監會須在指明情況下藉於憲報刊登豁免付款公告，豁免任何人，令該人無須根據徵費規則就在該豁免付款公告指明的日期當日或之後進行的證券或期貨合約買賣而繳付徵費。徵費規則第25(6)條訂明豁免付款公告不是附屬法例。

《釋義及通則條例》

決議

(根據《釋義及通則條例》(第 1 章) 第 34(2)條)

《2007年證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)
(修訂)(第2號)規則》

議決修訂於 2007 年 10 月 31 日提交立法會會議省覽的《2007 年證券及期貨
(合約限量及須申報的持倉量)(修訂)(第 2 號)規則》(即刊登於憲報的
2007 年第 198 號法律公告)，在第 2 條中——

- (a) 在新的第 4(7)(a)及(8)條中，在英文文本中，在“the excess”
之前加入“holding or controlling”；
- (b) 在新的第 4(10)條中——
 - (i) 廢除“指明合約”的定義而代以——
““指明合約”(specified contract)指以下任何期貨合約或股
票期權合約——
 - (a) 恒生指數期貨及期權合約；
 - (b) 恒生中國企業指數期貨合約及期權合
約；”；
 - (ii) 廢除“指明百分率”的定義而代以——
““指明百分率”(specified percentage)指50%；”；
- (c) 廢除新的第 4(11)條。