

立法會

Legislative Council

立法會CB(1)2143/09-10號文件
(此份會議紀要業經政府當局審閱)

檔號：CB1/PL/FA/1

財經事務委員會 會議紀要

日期：2010年5月3日(星期一)
時間：上午10時
地點：立法會會議廳

出席委員：陳鑑林議員, SBS, JP (主席)
湯家驊議員, SC (副主席)
何俊仁議員
何鍾泰議員, SBS, S.B.St.J., JP
李國寶議員, 大紫荊勳賢, GBS, JP
涂謹申議員
黃宜弘議員, GBS
劉慧卿議員, JP
石禮謙議員, SBS, JP
方剛議員, SBS, JP
林健鋒議員, SBS, JP
梁君彥議員, SBS, JP
黃定光議員, BBS, JP
詹培忠議員
甘乃威議員, MH
李慧琼議員
林大輝議員, BBS, JP
陳茂波議員, MH, JP
陳健波議員, JP
葉劉淑儀議員, GBS, JP

出席公職人員：議程項目IV

財經事務及庫務局局長
陳家強教授, SBS, JP

財經事務及庫務局
常任秘書長(財經事務)
區璟智女士, JP

財經事務及庫務局
副秘書長(財經事務)
鄭恩賜先生, JP

律政司
署理高級助理民事法律專員
甄文蕙女士

議程項目 V

財經事務及庫務局
副秘書長(財經事務)
鄭恩賜先生, JP

財經事務及庫務局
首席助理秘書長(財經事務)
李炳威先生

議程項目 VI

財經事務及庫務局
副秘書長(財經事務)
鄭恩賜先生, JP

香港金融管理局
助理總裁(貨幣管理)
劉應彬先生, JP

稅務局
副局長(技術事宜)
黃權輝先生

稅務局
高級評稅主任(研究)2
吳家榮先生

應邀出席者：議程項目IV

證券及期貨事務監察委員會
企業融資部執行董事
何賢通先生

證券及期貨事務監察委員會
企業融資部高級總監
紀禮富先生

證券及期貨事務監察委員會
企業融資部總監
黎志慧女士

香港交易及結算所有限公司
上市科主管
狄勤思先生

香港交易及結算所有限公司
上市科總監
詹銘信先生

議程項目V

證券及期貨事務監察委員會
企業融資部執行董事
何賢通先生

證券及期貨事務監察委員會
企業融資部高級總監
紀禮富先生

證券及期貨事務監察委員會
企業融資部總監
楊慧明女士

列席秘書：總議會秘書(1)5
薛鳳鳴女士

列席職員 : 助理法律顧問6
顧建華先生

高級議會秘書(1)4
宋沛賢先生

議會秘書(1)5
彭惠健先生

議會事務助理(1)8
張婉霞女士

經辦人／部門

I 確認通過會議紀要及續議事項

(立法會 CB(1)1725/09-10 號——2010年3月1日
文件 會議紀要)

2010年3月1日會議的紀要獲確認通過。

II 上次會議後發出的資料文件

(立法會CB(1)1545/09-10(01)至——香港失明人協
(04)號文件 進會(下稱"失明人協進會")
於2010年3月
18日提交的意
見書(該意見書
旨在表達該會
對為視障人士
設置自動櫃員
機所關注的問
題), 以及失明
人協進會與香
港銀行公會的
通信(只限議員
參閱)(只備中
文本)

立法會CB(1)1319/09-10(01)號——平等機會委員會提交有關香港的巴基斯坦裔居民被拒開立銀行帳戶的文件

立法會CB(1)1652/09-10(01)號——政府當局有關"僱員補償保險——涵蓋恐怖活動的再保險安排"2010年第一份季度報告)

2. 委員察悉2010年4月8日上次例會後發出的資料文件。

III 下次會議日期及討論事項

(立法會CB(1)1728/09-10(01)號——待議事項一覽表

立法會CB(1)1728/09-10(02)號——跟進行動一覽表)

2010年6月份的例會

3. 委員同意在2010年6月7日舉行的下次例會上討論政府當局建議的下列事項——

(a) 財政司司長簡報香港整體經濟最新狀況；及

(b) 重寫《公司條例》。

2010年5月份的特別會議

4. 主席請委員注意2010年5月份的兩次特別會議安排，並且表示事務委員會將於2010年5月20日下午2時舉行的特別會議上討論以下兩項議題：

(a) 香港金融管理局(下稱"金管局")工作簡報；及

(b) 《粵港合作框架協議》下有關金融方面的事宜。

5. 至於2010年5月24日下午2時30分舉行的特別會議，事務委員會將於會上聽取代表團體就適用於金融機構的打擊清洗黑錢立法建議所提出的意見。主席表示會要求政府當局告知會否建議在該特別會議上討論其他事項。

(會後補註：政府當局在會後表示不會建議在2010年5月24日的特別會議上討論其他事項。)

IV 擬將上市法團披露股價敏感資料的若干規定納入法例的諮詢

(立法會CB(1)1728/09-10(03)號——政府當局有關文件
"擬將上市法團披露股價敏感資料的若干規定納入法例"的文件

立法會CB(1)1726/09-10號文件——立法會秘書處擬備有關"賦予主要上市要求法定地位的建議"的背景資料簡介

立法會CB(1)1498/09-10(01)號——政府當局有關文件
"擬將上市法團披露股價敏感資料的若干規定納入法例"的諮詢文件)

政府當局作簡介

6. 財經事務及庫務局局長向委員簡述，將上市法團披露股價敏感資料的若干規定納入法例的政策目標是要培育上市法團的持續披露文化。此舉將有助

提高市場的透明度及質素。相較於非法定《上市規則》，擬議法定制度會在法規內清楚訂明披露要求，讓證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")可有效地調查涉嫌違反披露要求的個案，以及容許市場失當行為審裁處施加一系列的民事制裁。財經事務及庫務局副秘書長(財經事務)(下稱"副秘書長(財經事務)")接着以電腦投影片向委員簡述將若干規定納入法例的建議重點。

(會後補註：電腦投影片簡介資料(立法會CB(1)1802/09-10(01)號文件)已於2010年5月3日經內部電郵(Lotus Notes)送交委員。)

股價敏感資料

7. 副主席關注到，界定何謂股價敏感資料有其困難，而要找出上市法團中違反披露要求的個別董事亦非易事，因為披露股價敏感資料的事宜通常由法團的整個董事會集體負責。

8. 財經事務及庫務局局長回應時表示，適時披露股價敏感資料是上市法團的責任，當局會根據調查結果向法團及／或其董事施加制裁。財經事務及庫務局局長強調，倘上市法團被發現違反法定披露要求，個別的董事／高級人員只會在該違規行為是因其任何蓄意、罔顧後果或疏忽的作為或不作為而引致的情況下，或是在他沒有採取一切合理措施以防止該違規行為的情況下，才須負上責任。證券及期貨事務監察委員會企業融資部執行董事(下稱"證監會企業融資部執行董事")補充，"內幕消息"的擬議概念借用了《證券及期貨條例》(第571章)所界定的"有關消息"的概念，此概念在打擊"內幕交易"的法定制度中已沿用20年，市場對此早已熟悉。在諮詢文件所載的《內幕消息披露指引》草擬本中，第29段亦列出例子，說明哪些消息可能是與上市法團有關的內幕消息。審裁處過往裁決的大約30宗內幕交易個案亦有助瞭解哪些消息會構成"內幕消息"。儘管當局難以量化何謂"內幕消息"，但可根據市場失當行為審裁處過往處理的個案，以3項主要因素衡量哪些消息可被視為"內幕消息"。首先，須考慮消息的重要程度。凡可能嚴重影響上市法團證券價格的消息，均應予以披露。第二，當局會把經常買賣法團證券的人士視為"合理的投資

者”，並會按照“合理的投資者”的意見，把一經披露即會嚴重影響上市法團證券價格的消息視為“內幕消息”。第三，“內幕消息”必須是具體的消息。證監會企業融資部執行董事指出，當局在擬訂有關披露股價敏感資料的指引草擬本時，曾經參考歐洲聯盟(下稱“歐盟”)發出的相關指引，以期協助上市法團遵守披露要求。

9. 梁君彥議員申報利益，表明他是上市法團的獨立非執行董事。梁議員指出，獨立非執行董事不一定會留意相關上市法團的所有股價敏感資料，他詢問當局會按何準則，向個別董事(特別是獨立非執行董事)採取執法行動。梁議員詢問，雖然個別董事未必會參與上市法團的日常運作，但他們可能須就法團未有披露股價敏感資料而負上責任，當局有否徵詢上市法團董事對立法建議的意見。梁議員關注到，倘執法機構以事後之見認為董事／高級人員應在事件中的某個時間披露若干消息，這種做法可能對該董事／高級人員不公平。梁議員察悉，“內幕消息”的定義借用了打擊內幕交易制度中“有關消息”的概念，他進而詢問，有關披露股價敏感資料的法例與打擊內幕交易的法例在施行上有何不同。

10. 財經事務及庫務局局長回應時表示，擬議法例旨在將上市法團適時披露股價敏感資料的若干規定納入法例，而有關打擊內幕交易的法例則旨在禁止有關人士利用“有關消息”進行交易。當局擬將有關規定納入法例，目的是要培育披露文化，以及規定負責管理上市法團的董事及高級人員不時採取一切合理措施，以確保法團遵守披露要求。財經事務及庫務局局長表示，政府明白有需要取得合理的平衡，一方面在提供資料予投資者時確保市場的透明度和公平性，另一方面保障上市法團將某些資料保密的合理權益，以便法團營運和發展業務。為准許法團在某些合法情況下不披露或延遲披露內幕消息，當局建議訂立多個安全港，並歡迎上市法團(包括其董事)就此提出意見。證監會企業融資部執行董事補充，當局在制訂有關安全港的建議時已考慮海外金融市場的做法。《內幕消息披露指引》草擬本(下稱“《指引》草擬本”)第22至25段述明，在評估法團有否適時披露股價敏感資料時，當局會考慮法團取得股價敏感資料時和決定

是否披露該等資料時所發生的事情，而不會以事後所見作出評估。

11. 林健鋒議員申報利益，表明他是上市法團的獨立非執行董事。林議員表示，儘管非執行董事會參與討論可影響上市法團股價及發展的事宜，但他們不一定會直接參與上市法團的日常運作。林議員認為，倘上市法團違反披露要求，當局只應向直接參與事件的董事／高級人員追究不作出披露的責任，而不應牽連該上市法團的全體董事。林議員指出，上市法團董事及高級人員以外的有關人士(例如公司的會計師及律師)亦可能接觸到股價敏感資料，他詢問當局會向洩露股價敏感資料的有關人士採取甚麼措施。陳茂波議員認同林議員的關注。他指出，其他人士可利用上市法團的專業服務提供者所洩露的股價敏感資料獲利，專業服務提供者在此情況下可能無須就內幕交易的控罪負上法律責任。

12. 財經事務及庫務局局長回應時表示，立法建議旨在規定上市法團向投資者提供資料，供投資者作出與上市法團有關的投資決定，從而培育上市法團持續披露股價敏感資料的文化。財經事務及庫務局局長表示，當局就上市法團違反披露要求而針對上市法團及個別董事／高級人員採取執法行動時，會視乎證據有否顯示該違規行為因個別董事／高級人員的蓄意、罔顧後果或疏忽的作為而引致。財經事務及庫務局局長補充，倘專業服務提供者違反與上市法團訂立的保密協議，向他人洩露股價敏感資料，該專業服務提供者即屬違反有關的專業操守守則，須接受相關專業協會的紀律處分。倘若有人利用專業服務提供者洩露的股價敏感資料買賣有關證券，證監會可根據《證券及期貨條例》的打擊內幕交易制度向該等人士採取執法行動。

13. 陳健波議員關注當局如何判斷董事／高級人員是否行為疏忽，以致違反披露要求。陳議員詢問，鑒於非執行董事不會參與上市法團的日常運作，當局會否根據不同的安排評估執行董事和非執行董事有否遵守披露要求。陳議員進一步詢問，倘董事已訂立制度，向公眾披露股價敏感資料，但該法團的某些高級人員未有按制度行事，該等董事是否須就法團未有披露股價敏感資料而負責。

14. 財經事務及庫務局局長回應時表示，董事有責任為有關的上市法團訂立有效的股價敏感資料披露機制。財經事務及庫務局常任秘書長(財經事務)(下稱"常任秘書長(財經事務)")補充，為免董事逃避他們在披露要求方面的責任，個別董事如未能採取一切合理措施防止上市法團違反披露要求，他將須負上責任。正如《指引》草擬本所訂，上市法團的董事及高級人員應確保上市法團設有有效的系統，讓董事及／或高級人員可適時得悉股價敏感資料，藉以決定應否向公眾披露該等資料。律政司署理高級助理民事法律專員(下稱"署理高級助理民事法律專員")表示，當局會根據"合理的人"原則(即董事／高級人員在處理和披露股價敏感資料時的行為是否合理)評估個別董事／高級人員有否疏忽。常任秘書長(財經事務)補充，根據《公司條例》(第32章)，執行董事及非執行董事責任相同，而在現行建議下，所有董事均須遵守相同的披露要求。香港交易及結算所有限公司上市科主管(下稱"香港交易所上市科主管")補充，董事有責任確保上市法團已實施向股東及投資者匯報股價敏感資料的制度，而在正常情況下，參與上市法團日常運作的執行董事須為法團未有遵守披露要求負上責任。

民事制裁

15. 鑒於終審法院裁定罰款屬於刑事法律程序的制裁方式，副主席關注到，就違反披露要求的行為處以最高800萬元罰款的擬議民事制裁或會遭司法覆核。

16. 署理高級助理民事法律專員解釋，終審法院的裁決與內幕交易個案有關，擬議的規管性罰款則關乎上市法團違反股價敏感資料的披露要求。內幕交易的罰則適用於任何參與內幕交易的人士，擬議規管性罰款則只會施加於上市法團及／或其董事。根據終審法院的裁決及歐洲的人權個案，可向任何人施加的懲罰性罰款屬刑事制裁，只可向一小撮人施加的規管、補償或保障性罰款很可能會被視作民事制裁。

17. 何俊仁議員詢問，就違反披露要求而建議的制裁方式為何只局限於民事制裁，而未有如同打擊內幕交易的制度般加入監禁等刑事制裁。

18. 財經事務及庫務局局長回應時表示，當局提出將若干規定納入法例的擬議安排(包括民事制裁)前，曾經考慮英國及其他歐盟國家的做法及程序。證監會負責調查各宗個案，如在調查中發現董事及有關人士在處理"內幕消息"時曾作出其他不當行為，可按《證券及期貨條例》的現行條文施加刑事制裁。

19. 李慧琼議員詢問，當局基於哪些考慮因素而把規管性罰款的最高罰款額訂於800萬元；鑒於當局未必會就所有個案施加最高罰款，當局會否因應所涉違規行為的嚴重程度釐定不同水平的罰款。

20. 陳茂波議員申報利益，表明他是多間上市法團的非執行董事。他關注到，就嚴重違反披露要求的行為施加最高800萬元的規管性罰款是否合適。常任秘書長(財經事務)表示，當局曾參考法律意見，並考慮到《證券及期貨條例》下的刑事罪行最高罰款額為1,000萬元，故此把最高罰款額訂於800萬元。當局認為，就民事制裁而言，擬議的最高罰款額屬合適水平。所施加的罰款額會根據多項因素釐定，其中包括所涉不當行為的嚴重程度，以及有關法團／人士過往的違規紀錄。常任秘書長(財經事務)指出，當局建議的民事制裁是一整套的方案，市場失當行為審裁處可向違反披露要求的法團／人士施加其中一項或多項制裁。常任秘書長(財經事務)回應陳議員的提問時表示，有關人士可就市場失當行為審裁處的裁決向法院提出上訴。

21. 因應陳茂波議員的要求，政府當局同意提供資料，說明自《證券及期貨條例》於2003年制定以來在該條例下被定罪的刑事個案被處以多少罰款。

(會後補註：政府當局的回應已於2010年5月31日隨立法會CB(1)2094/09-10(01)號文件送交委員。)

將其他《上市規則》納入法例

22. 鑒於現行建議只涉及把披露股價敏感資料的要求納入法例，李慧琼議員詢問，當局會否考慮把上市法團的財務匯報規定納入法例。陳茂波議員亦詢

問，政府會否檢討把各項《上市規則》納入法例的優先次序，藉此優先將財務匯報規定納入法例。

23. 財經事務及庫務局局長回應時表示，由於將《上市規則》納入法例存有技術上的困難，當局會首先嘗試將股價敏感資料的披露要求納入法例，稍後才考慮將《上市規則》的其他部分(例如財務匯報規定)納入法例。目前，政府專注於將股價敏感資料的披露要求納入法例，而未有就《上市規則》其他部分何時納入法例訂立時間表。然而，政府當局會考慮委員對於將《上市規則》其他部分納入法例而提出的意見。

安全港

24. 何俊仁議員表示，民主黨議員支持將上市法團披露股價敏感資料的若干規定納入法例的建議。何議員詢問，當局按何理據在政府外匯基金或中央銀行向上市法團提供流動資金支援的情況下提供安全港。何議員亦詢問，如上市法團出現財政困難並可能因此倒閉，該法團可否以正在尋求自救方法為理由而暫緩披露有關資料。

25. 財經事務及庫務局局長表示，建議在外匯基金或中央銀行向上市法團提供流動資金支援的情況下提供安全港，是由於這些情況通常涉及系統性問題，當局有需要保持金融市場的穩定。證監會企業融資部執行董事表示，雖然與拯救法團有關的商議工作或擬議行動可能屬於第二類安全港範圍內的資料，因此可以延遲披露，但正如《指引》草擬本第56段所訂，陷入財困的上市法團須適時披露其財政狀況。當局會根據公眾諮詢收集所得的意見進一步研究此事。

26. 詹培忠議員申報利益，表明他是多間上市法團的主要股東。詹議員支持將披露要求納入法例，以保障少數股東及投資者的利益，但他關注到，過早披露業務計劃或與交易有關的商議工作可能會對上市法團的業務造成不利影響，損害股東／投資者的利益。詹議員關注到，上市法團一方面可能被指未有披露主要買賣的商議工作，但一旦有關交易告吹，上市法團又可能被指捏造虛假消息以操控股價。

27. 財經事務及庫務局局長回應時表示，當局建議提供安全港，是為了豁免上市法團披露若干內幕消息。這些消息包括商業秘密，以及與即將進行的磋商或不完整的建議有關的資料(條件是過早披露該等資料會影響磋商或建議的結果)。財經事務及庫務局局長指出，當局歡迎有關人士就擬議安排(包括將會提供的安全港)提出意見。

28. 鑒於有關建議涉及賦權證監會以附屬法例的方式訂立新增的安全港，陳茂波議員建議，增訂安全港的立法建議應由立法會以先審議後訂立的程序審議。常任秘書長(財經事務)表示，政府會因應需要，與證監會及香港交易所討論增訂安全港的立法程序，以處理因金融市場的發展而未能預見的情況。

V 把結構性產品的銷售文件的認可安排由《公司條例》(第32章)轉移至《證券及期貨條例》(第571章)的立法建議

(立法會CB(1)1728/09-10(04)號——政府當局有關"把結構性產品公開要約的規管由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》的立法建議"的文件

立法會CB(1)1727/09-10號文件——立法會秘書處擬備有關"把結構性產品的銷售文件的認可安排由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》的立法建議"的背景資料簡介)

29. 副秘書長(財經事務)應主席邀請向委員簡述，投資產品的發行人現時可視乎投資產品的法律形式，在《公司條例》(第32章)的招股章程制度(下稱《公

司條例》所訂制度")或《證券及期貨條例》(第571章)的投資要約制度(下稱"《證券及期貨條例》所訂制度")下尋求證監會認可該等產品的公開要約文件及推廣材料。政府當局建議把結構性產品公開要約的規管由《公司條例》所訂制度轉移至《證券及期貨條例》所訂制度(下稱"轉移建議")，使結構性產品(不論其法律形式為何)的要約一律在《證券及期貨條例》所訂制度下接受規管。《證券及期貨條例》將引入"結構性產品"的定義，以規管有關結構性產品的公開要約。證監會已建議發出守則及指引，以列明市面常見的非上市結構性產品的某些基本結構特點及披露規定。政府當局在考慮保障投資者的重要性和結構性產品過去數年的市場發展後，認為不宜透過把《公司條例》下現時適用於股份及債權證的安全港複製至《證券及期貨條例》而放寬《證券及期貨條例》所訂制度。證監會已在2009年10月至12月期間就轉移建議進行公眾諮詢，並已於2010年4月22日發表諮詢總結的報告。證監會在諮詢期間接獲13份意見書，並舉行了超過16次會議，與業界代表討論諮詢建議。回應者普遍原則上支持轉移建議。政府當局及證監會在制訂現行的立法建議時已考慮所得意見，並計劃在2010年內向立法會提交修訂法案，以落實轉移建議。

30. 證監會企業融資部執行董事應主席邀請作出補充，表示逾90%的結構性產品均以證券為基礎，證監會曾建議把結構性產品納入"證券"的定義內，令所有向公眾推銷的結構性產品均受到《證券及期貨條例》下適用於"證券"的規管規定所約束。此建議與證監會規管職能的六大支柱(分別是披露、發牌、監察中介人操守、調查、執法及教育投資者)相輔相成。然而，市場關注此建議會為證監會帶來負面影響，特別是在發牌制度方面，因為機構與機構投資者訂立的雙邊合約亦將落入"證券"的定義之內。由於一方面須回應市場提出的關注，另一方面須加強規管制度，證監會為取得平衡，已修訂"證券"的擬議定義，使之只包括向公眾作出要約的結構性產品，而不包括機構與機構投資者訂立的雙邊合約。

保障投資者

31. 陳茂波議員表示支持轉移建議，並認為有關的立法建議應優先考慮加強保障投資大眾，以防他們

被誤導。他認同政府當局所述，認為無須把《公司條例》所訂的安全港複製到《證券及期貨條例》之內。

32. 葉劉淑儀議員表示歡迎立法建議，因為該等建議與她在研究雷曼兄弟相關迷你債券及結構性金融產品所引起的事宜小組委員會上提出的建議一致。許多投資者均曾投訴被售予他們的股票掛鈎票據的招股章程及推廣資料誤導，而該等章程及資料均在《公司條例》所訂的安全港範圍內。她詢問，轉移建議如何可加強保障投資者。甘乃威議員提出相同的疑問。

33. 副秘書長(財經事務)表示，證監會現已採取行政措施，要求結構性產品的發行人須符合認可程序中的資格準則。待轉移建議生效後，所有結構性產品(包括結構性票據)均須受《證券及期貨條例》所訂制度規管，在該制度下，證監會會發出新的《非上市結構性投資產品守則》(下稱"新守則")，說明證監會在行使權力以認可發出零售市場現時常見的非上市結構性產品的要約文件或廣告前，通常會考慮哪些準則。證監會企業融資部執行董事表示，證監會自2009年年底起已進行多次諮詢，內容關乎多項旨在理順現行規管制度各個範疇的措施，例如中介人操守及銷售手法的規管方式。香港是首個擬備新守則作公眾諮詢的司法管轄區。證監會現時根據《公司條例》採納的行政措施，以及根據環球監管機構在全球金融危機爆發後的所得經驗而引入的其他新措施，均會編纂為新守則的條文。副秘書長(財經事務)進一步表示，新守則所載的規管規定涵蓋關於抵押結構性產品的資格準則、要約文件披露產品特點及風險的規定、廣告宣傳指引，以及作出持續披露的責任。

34. 甘乃威議員表示支持加強保障投資者的方針，但政府當局應在其文件中提供資料，說明轉移建議如何可加強保障投資者。副秘書長(財經事務)表示，政府當局將於會後提供這方面的補充資料。

(會後補註：政府當局的回應已於2010年5月31日隨立法會CB(1)2094/09-10(02)號文件送交委員。)

安全港

35. 甘乃威議員詢問"公開要約"一詞的涵義，以及公開要約與向資深或機構投資者作出的要約有何不同。證監會企業融資部執行董事表示，《公司條例》及《證券及期貨條例》均包含"公開要約"的概念。《公司條例》採用明確的劃分標準，以界定何謂"公開要約"。根據該標準，向不超過50名人士作出的要約不會被視為公開要約。"不超過50名人士"這項規則於2004年引入《公司條例》。在2004年的修訂法案中，當局根據香港及其他司法管轄區的法律慣例訂出50人這個數目上限。證監會企業融資部執行董事進一步表示，雖然《證券及期貨條例》亦有"公開要約"的概念，但並無訂明數目限制。

36. 甘乃威議員察悉，政府當局的文件指《證券及期貨條例》將不會複製《公司條例》的安全港，但會另訂豁免。他關注到，該等豁免會否被投資產品的發行人利用，藉此避開規管規定，向投資者設置圈套。他詢問該等豁免的內容為何，以及證監會會在何種情況下向投資產品的發行人提供豁免。證監會企業融資部執行董事表示，證監會建議不把《公司條例》所訂制度下的兩個安全港(分別是"投資的最低面額不少於50萬港元的要約"和"50名人士"的安全港規則)轉移至《證券及期貨條例》所訂制度。證監會企業融資部執行董事表示，適用於"向專業投資者作出的要約"及"私人配售"的安全港已廣為公眾及其他司法管轄區接受。根據現行建議，除非有關結構性產品的要約屬於"私人配售"或是"向專業投資者作出的要約"，否則該項要約須經證監會認可。

37. 證監會企業融資部執行董事進一步表示，另一項常用的豁免訂於《證券及期貨條例》第103(2)(a)條。根據該項條文，以證券為基礎的產品的要約文件可由獲發牌的中介人發出，而無須得到證監會認可。根據現行建議，當局會就非上市結構性產品刪除這項豁免。該等結構性產品的發行人將須就產品的要約文件取得證監會的認可，除非有關產品的要約對象僅限於專業投資者或有關產品只供私人配售。證監會企業融資部執行董事亦表示，根據現行及擬議的規管制度，銀行產品(例如向公眾作出要約的存款)可獲豁免取得證監會的認可。因應甘議員的要求，政

府當局同意以書面方式詳細解釋有關安全港的安排在轉移建議落實後將有何轉變，以及《證券及期貨條例》所訂的豁免在上述轉移落實後將於何種情況下適用於結構性產品。證監會企業融資部執行董事回應葉劉淑儀議員的提問時表示，投資者會否被視為專業投資者，並非純粹取決於該投資者擁有的資產值。

(會後補註：政府當局的回應已於2010年5月31日隨立法會CB(1)2094/09-10(02)號文件送交委員。)

38. 葉劉淑儀議員表示，發行人普遍會依賴現有的安全港，就最低面額不少於50萬元的股票掛鈎票據作出要約。她詢問證監會會否和如何在擬議的法例框架下規管股票掛鈎票據的要約。證監會企業融資部執行董事表示，適用於最低面額不少於50萬元且會向公眾作出要約的結構性產品的現行安全港條文將不會轉移至《證券及期貨條例》所訂制度。“50名人士”的安全港規則亦將不會訂於《證券及期貨條例》。50人這個數目限制將不再是可否享有私人配售豁免的準則，而會成為證監會在決定某項要約屬於私人或公開性質時的考慮因素。舉例來說，即使發行人每次發行某些結構性產品時只向少於50名投資者作出要約，但證監會或會考慮重覆發行同一項結構性產品的累積影響會否構成公開要約。證監會將繼續以發牌和規管中介人操守這兩項規管支柱，規管結構性產品的私人配售，例如就結構性產品向小部分投資者作出的要約。

規管保險公司作出要約的投資產品

39. 李慧琼議員認為，由於金融創新產品繁多及投資產品的設計複雜，政府當局應進行全面檢討，以找出投資產品的現行規管制度有何潛在漏洞，以及確定現時就投資產品作出的規管能否配合市場的轉變。她詢問，在現行和擬議的法例框架下，當局如何規管保險公司作出要約的投資基金及結構性產品。證監會企業融資部執行董事表示，《證券及期貨條例》並無規管投資基金的詳細條文，當局現時按照多項一般原則(例如保障投資大眾和須向投資者披露資料)以《證券及期貨條例》規管投資基金。當局會根據《證券及期貨條例》規管保險公司作出要約的結構性產

品。為顧及眾多的金融創新產品，證監會將透過其守則及指引保持規管投資產品的彈性。

規管上市結構性產品

40. 李慧琼議員察悉，香港聯合交易所(下稱"聯交所")是前線監管機構，負責審閱和批核上市結構性產品(例如衍生認股權證及牛熊證)的上市文件。牛熊證的盛行程度從市面上眾多的牛熊證廣告可見一斑。有些投資者關注到，廣告所述的牛熊證波幅並不反映其引伸波幅。李議員詢問，當局有何措施可加強保障這些產品的投資者。證監會企業融資部執行董事表示，聯交所有責任與證監會聯絡，一同商討市場是否適合引入新的上市結構性產品。聯交所亦是上市結構性產品的前線監管機構，其上市委員會負責監察有關的上市事宜。

41. 李慧琼議員關注到，聯交所若一方面擔當審批牛熊證的監管機構，另一方面則作為牛熊證的交易平台，聯交所在規管牛熊證一事上會否出現利益衝突。李議員質疑，倘若投資者投訴牛熊證的實質內容不符合其要約文件對該牛熊證的描述，證監會會否採取行動保障投資者的利益。證監會企業融資部執行董事表示，在現行的規管架構下，聯交所是上市產品的前線監管機構，證監會不便評論規管架構在這方面的安排。副秘書長(財經事務)表示，在檢討及諮詢過程中，當局並無接獲就聯交所繼續擔當上市結構性產品前線監管機構的建議而提出的反對意見。政府當局基於其文件第10段所述的理據支持此建議。倘委員對此建議持不同意見，政府當局願意予以檢討。

投資產品的海外發行人

42. 甘乃威議員詢問，擬議的法例框架能否提供足夠的保障，以規管或禁止設於海外的發行人就結構性產品作出要約。舉例來說，在雷曼兄弟倒閉後，投資者所購買的股票掛鈎票據若是由設於荷蘭的發行人作出要約，他們難以在現行的法例框架下追討損失。證監會企業融資部執行董事表示，擬議的新守則將加入新規定，要求設於海外的發行人在香港委任持牌人或安排人，以處理關乎結構性產品要約的事宜。

規管漏洞

43. 葉劉淑儀議員詢問，證監會內是否由不同部門負責規管發行人就結構性產品向零售投資者作出的公開要約和向機構投資者作出的要約。葉劉淑儀議員憶述，一名證監會前任高級人員曾評論證監會內規管漏洞的問題，她因而關注到，倘同類的結構性產品由證監會的不同部門規管，將會造成規管漏洞的問題。證監會企業融資部執行董事表示，在證監會內，企業融資部負責處理受《公司條例》規管的產品，投資產品部則負責其他產品。因應轉移建議所帶來的轉變，企業融資部將負責處理非結構性類別的普通股及債權證等投資產品，投資產品部則負責處理其他投資產品，包括結構性產品。

立法時間表

44. 葉劉淑儀議員詢問，就轉移建議提出的修例工作會否與《公司條例》的重寫工作分開處理，以及這兩項工作將如何銜接。副秘書長(財經事務)表示，政府當局現正同時處理這兩項工作。轉移建議的目的是把所有結構性產品納入《證券及期貨條例》所訂的規管制度，《公司條例》的重寫工作則主要旨在加強企業管治，《公司條例草案》擬稿的第一期諮詢工作剛剛完成。政府當局計劃在2010年內就轉移建議提出修訂法案。

VI 伊斯蘭金融 —— 《稅務條例》(第112章)及《印花稅條例》(第117章)的修訂建議

(立法會CB(1)1728/09-10(05)號——政府當局有關
文件 "伊斯蘭金融
——《稅務條例》(第112章)
及《印花稅條例》(第117章)
的修訂建議"的文件

FS19/09-10號文件 ——立法會秘書處
資料研究及圖
書館服務部擬

備有關"伊斯蘭金融概覽"的資料便覽)

45. 副秘書長(財經事務)向委員簡述修訂《稅務條例》(第112章)及《印花稅條例》(第117章)的立法工作擬議框架及最新時間表。有關的法例修訂的目的是在稅務責任方面為常見類別的伊斯蘭債券提供一個能與傳統債券公平競爭的環境。

46. 葉劉淑儀議員支持發展本地伊斯蘭金融市場的措施，但她詢問，除現時的立法工作外，當局會否採取其他措施促進伊斯蘭金融在香港的發展。葉劉淑儀議員亦詢問，除債券外，政府當局會否發展其他伊斯蘭金融產品的市場。葉劉淑儀議員指出，馬來西亞自2002年起發展伊斯蘭金融市場，至今已頗具規模，新加坡亦已於2005年加入伊斯蘭金融服務委員會(Islamic Financial Services Board)。她詢問，鑒於香港的伊斯蘭人口為數不多，香港會否加入伊斯蘭金融服務委員會。葉劉淑儀議員進一步詢問，就發展伊斯蘭金融市場而言，熟悉伊斯蘭律法的專業人員(例如律師及會計師)是否足夠。

47. 副秘書長(財經事務)表示，在香港發展伊斯蘭金融，可令香港的金融平台更為多元化，並可加強香港作為國際金融中心的競爭力。基於此背景，加上這項措施應由市場主導，政府的指導性政策原則是：在稅務責任方面，為伊斯蘭金融業務提供一個能與傳統金融業務公平競爭的環境。這項原則與英國等其他非伊斯蘭金融中心的取向一致。政府會專注發展伊斯蘭債券市場，作為在香港發展伊斯蘭金融的第一步。

48. 金管局助理總裁(貨幣管理)表示，除現時的立法工作外，當局亦已與有關的金融業界合作推行措施，以加強培訓伊斯蘭金融服務的專才、開發多元化的伊斯蘭金融產品，以及宣傳香港的伊斯蘭金融市場，而這類合作日後將會繼續。值得注意的是，香港已加入伊斯蘭金融服務委員會，成為其附屬會員。由於香港的伊斯蘭人口為數不多，政府會集中發展批發式的伊斯蘭金融資本市場，而非零售式的伊斯蘭金融服務，藉此為來自中東的投資者提供平台，供其投資於香港、內地及鄰近地區的金融市場。金管局助理總

裁(貨幣管理)強調，透過修訂有關的稅務法例，為伊斯蘭金融業務提供一個能與傳統金融業務公平競爭的環境，是在香港發展伊斯蘭金融市場的先決條件。

49. 陳茂波議員表示支持在香港發展伊斯蘭金融的措施。考慮到伊斯蘭金融市場在內地的潛力，政府應加快有關工作，並應以發展產品多元化的伊斯蘭金融市場為目標。政府亦應加緊培養伊斯蘭金融的相關專才。就會計師而言，本地的專業水平已可配合伊斯蘭金融的發展。關於法例修訂建議實施前的過渡性安排，陳議員要求政府當局提供資料，說明根據《稅務條例》第87條及《印花稅條例》第52條申請免繳發行和買賣伊斯蘭債券的利得稅、物業稅及印花稅的個案宗數，以及所涉及的稅額。陳議員表示，政府應評估發展伊斯蘭金融可帶來多少經濟收益。

50. 副秘書長(財經事務)回應時表示，由於申請免繳稅項的個案牽涉私人的商業資料，政府不宜公開有關詳情。他補充，政府現時以務實的方式在港發展伊斯蘭金融，並會在適當時間評估其策略有何成效。由於推行措施並非一蹴而就，要取得經濟成效亦須一段時間。

(會後補註：政府當局就陳茂波議員的提問所作出的回應已於2010年5月14日隨立法會CB(1)1902/09-10號文件送交委員參閱。)

51. 鑒於馬來西亞的伊斯蘭金融市場龐大且發展成熟，加上來自內地的潛在競爭，陳健波議員詢問，政府有否制訂在港發展伊斯蘭金融市場的時間表，以及有否預測交易量。他亦詢問，待現時的立法工作完成後，下一步措施為何。

52. 金管局助理總裁(貨幣管理)回應時表示，香港發展伊斯蘭金融市場的潛力優厚，因為來自中東的投資者可利用香港的平台投資於內地企業。自2008年起，馬來西亞的金融機構一直推廣與內地企業掛鈎的伊斯蘭投資工具。在全球金融危機爆發後，來自中東的投資者殷切期望把本身的投資由歐美分散至環球其他地區。

53. 葉劉淑儀議員關注到，由於欠缺規管伊斯蘭金融的統一制度，一旦伊斯蘭金融機構／產品出現違

責事件，投資者可能難以追討補償。葉劉淑儀議員指出，新加坡政府早於1999年已制訂其伊斯蘭金融策略，她因而對香港缺乏同類策略(包括伊斯蘭金融的專才培訓)表示關注。葉劉淑儀議員詢問，政府有否與內地的有關當局聯絡，安排香港的伊斯蘭金融服務專才訪問內地的伊斯蘭社區和會見內地的伊斯蘭專家，以期加深瞭解伊斯蘭文化及伊斯蘭律法。

54. 金管局助理總裁(貨幣管理)回應時表示，伊斯蘭金融服務委員會已為伊斯蘭金融業的參與者訂立標準及指引。財資市場公會亦已跟香港的大學合辦伊斯蘭金融市場的營運專才培訓課程。財資市場公會最近更與馬來西亞一所研習伊斯蘭金融的大學商討提供伊斯蘭金融專業證書課程，供香港的伊斯蘭金融參與者報讀。此外，香港已與中國銀行業監督管理委員會的寧夏支部安排交流計劃，以討論伊斯蘭金融的相關事宜。關於政府發展伊斯蘭金融的策略，副秘書長(財經事務)表示，政府現正從多方面着手發展香港的伊斯蘭金融。有關的工作包括安排高級政府官員出訪伊斯蘭經濟體系，以加強香港與這些經濟體系的合作，以及提升香港作為伊斯蘭金融平台的地位。

VII 其他事項

外匯基金的投資

55. 葉劉淑儀議員表示，有傳媒報道金管局成立了附屬公司，把部分外匯基金用作高風險投資。她要求事務委員會向金管局索取該項安排的詳細資料。

56. 主席建議要求金管局在事務委員會於2010年5月20日舉行特別會議聽取該局的工作簡報前向事務委員會提供有關資料。委員同意此建議。

57. 議事完畢，會議於下午12時17分結束。

立法會秘書處
議會事務部1
2010年6月3日