

立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)1727/09-10號文件

檔號：CB1/PL/FA

財經事務委員會

2010年5月3日會議

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

目的

本文旨在提供以下一事的背景資料：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。本文亦綜述財經事務委員會(下稱"事務委員會")委員討論有關事宜時所提出的主要關注事項及意見。

背景

現行安排

2. 一般而言，除非豁免適用，否則載有邀請香港公眾投資證券、受規管投資協議或集體投資計劃的文件必須獲得證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")認可。現時有兩套獨立的制度賦權證監會認可向香港公眾售賣產品的文件，即《公司條例》的招股章程制度，以及《證券及期貨條例》所訂的制度¹。向公眾要約某金融產品時，由《公司條例》的招股章程制度規管，還是由《證券及期貨條例》所訂的制度規管，視乎該產品的法律形式而定。為免出現雙重規管，《證券及期貨條例》第103(3)(a)條明文規定，凡招股章程已符合或獲豁免而無需符合《公司條例》的招股章程制度(即《公司條例》第II部或第XII部)，該招股章程即獲豁免而無需遵從《證券及期貨條例》所訂的制度(即《證券及期貨條例》第IV部)。

¹ 兩套認可制度的詳情載於題為"雷曼迷你債券危機引起的事項——向財政司
司長呈交的報告"的證監會報告附錄2，網址：

http://www.sfc.hk/sfc/doc/TC/general/general/lehman/Review%20Report/Review%20Report_c.pdf

3. 結構性產品如屬債權證形式，其公開要約受《公司條例》的招股章程制度所規管，結構性產品如不屬債權證形式，其公開要約則受《證券及期貨條例》所訂的制度規管。舉例而言，結構式票據如在結構上屬債權證形式(例如迷你債券)，其招股章程由證監會根據《公司條例》認可。

檢討公眾要約制度

4. 雷曼兄弟於2008年9月倒閉後，財政司司長隨即要求香港金融管理局(下稱"金管局")及證監會提交報告，述明在調查有關雷曼兄弟迷你債券的投訴期間的觀察所得、汲取的教訓和發現的問題。2008年12月31日，證監會及金管局分別提交報告，建議採取多項措施以加強對投資者的保障及改善有關的規管架構，包括需要重新考慮香港應否保留在《公司條例》和《證券及期貨條例》下的兩套公開要約制度，以及要約文件須經證監會認可的規定的現行豁免範圍是否太闊。其後，政府當局諮詢金管局和證監會，為跟進兩個監管機構在報告內提出的各項建議而擬訂行動綱領。

5. 2009年10月30日，證監會發表有關"對《公司條例》的招股章程制度及《證券及期貨條例》的投資要約制度的可行性改革"諮詢文件。諮詢文件載有修訂法例建議的擬稿，諮詢期為兩個月，目的是就以下建議收集公眾的意見：將債權證形式的結構性產品的公開要約的規管由《公司條例》的招股章程制度轉移至《證券及期貨條例》下的規管制度，使兩個制度趨於一致。完成轉移後，所有結構性產品(不論其法律形式為何)的公開要約均會受《證券及期貨條例》所訂的制度規管。此外，《公司條例》的招股章程制度(包括《公司條例》附表17內的安全港)將不適用於結構性產品的要約。反之，結構性產品(不論其法律形式為何)的要約將會受《證券及期貨條例》第IV部的有關豁免條文規管。證監會亦在諮詢文件內建議為"結構性產品"引入定義，並把該定義納入《公司條例》及《證券及期貨條例》；修訂《證券及期貨條例》中有關"證券"的定義；以及檢討現時在《證券及期貨條例》第103條中適用於結構性產品的若干豁免。

6. 根據證監會的建議，就股份(包括優先股)及關乎股份的寄存單據向公眾作出的要約，將繼續受《公司條例》的招股章程制度規管。因此，向現有股東提出的供股(不論是否可以其他人為受益人而予以放棄)將繼續受《公司條例》的招股章程制度規管。

7. 證監會並無建議改變上市結構性產品的現行規管架構，因為證監會的政策意向是繼續由香港聯合交易所有限公司擔任前線監管機構，負責審閱和批核上市結構性產品的上市文件。因此，上市結構性產品的發行人或其有連繫的持牌實體可繼續依賴《證券及期貨條例》第103(2)(a)條的豁免發出推廣文件。

事務委員會的有關商議工作

8. 雖然事務委員會過往未有討論"有關結構性產品的銷售文件的認可安排"此特定議題，但在事務委員會討論相關課題(例如信貸掛鈎產品的規管事宜²、政府當局就跟進證監會及金管局擬備的雷曼兄弟迷你債券事件報告內的建議而擬訂的行動綱領³，以及《公司條例》的重寫工作⁴)時，曾觸及有關事宜。委員提出的主要關注事項及意見如下：

- (a) 規管結構性金融產品的法例亟需修訂，包括把相關條文由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》，以及檢討《公司條例》中的"安全港"條文。政府當局應確保在處理立法建議時，與有關監管當局妥善協調。
- (b) 鑒於信貸掛鈎票據(例如雷曼兄弟迷你債券、精明債券及Constellation債券)性質複雜且風險甚高，現行的規管制度應予改善，並應在《證券及期貨條例》下(而非在《公司條例》的招股章程制度下)訂立更嚴格的規管規定，要求此等結構性產品遵從。
- (c) 現行"披露為本"的規管制度在保障一般零售投資者避免高風險的複雜投資產品方面，存在不足之處。當局應參考先進經濟體系的做法，禁止向公眾要約回報與所涉及的高風險不成正比的投資產品，而有關產品只可向機構及專業投資者要約。
- (d) 除招股章程外，證監會亦應確保在結構性產品的推廣材料中，清楚及全面地披露風險的性質及水平。
- (e) 應取得適當平衡，以免加強規管投資產品的措施過多，妨礙金融市場推出多元化和創新的產品。

9. 在過往討論規管結構性產品時，除上述與結構性產品公開要約文件的認可安排直接有關的事宜外，事務委員會委員亦曾對以下事宜表示關注 ——

- (a) 非上市結構性產品的市場透明度；
- (b) 有關中介人的持續披露規定；
- (c) 對銷售過程的規管；

² 2009年6月11日的事務委員會會議

³ 2009年2月23日及11月2日的事務委員會會議

⁴ 2010年1月4日的事務委員會會議

(d) 糾紛調解機制；及

(e) 證監會與金管局就規管中介人互相協調。

最新發展

10. 證監會曾就結構性產品要約文件的認可安排轉移建議進行諮詢，在2010年5月3日的事務委員會會議上，政府當局會向事務委員會簡介諮詢結果。

相關文件

11. 相關文件可透過以下連結瀏覽：

財經事務委員會2010年1月4日會議紀要(第6至29段)

<http://www.legco.gov.hk/yr09-10/chinese/panels/fa/minutes/fa20100104.pdf>

財經事務委員會2009年11月2日會議紀要(第8至38段)

<http://www.legco.gov.hk/yr09-10/chinese/panels/fa/minutes/fa20091102.pdf>

證券及期貨事務監察委員會有關對《公司條例》的招股章程制度及《證券及期貨條例》的投資要約制度的可行性改革諮詢文件(2009年10月)

<http://www.legco.gov.hk/yr09-10/chinese/panels/fa/papers/facb1-220-2-c.pdf>

政府當局有關"向散戶投資者發售信貸掛鉤產品的規管事宜"的文件(2009年6月)

<http://www.legco.gov.hk/yr08-09/chinese/panels/fa/papers/fa0611cb1-1829-3-c.pdf>

財經事務委員會2009年6月11日會議紀要(第27至45段)

<http://www.legco.gov.hk/yr08-09/chinese/panels/fa/minutes/fa20090611.pdf>

證券及期貨事務監察委員會就雷曼迷你債券危機引起的事項向財政司司長呈交的報告(2008年12月)

http://www.sfc.hk/sfc/doc/TC/general/general/lehman/Review%20Report/Review%20Report_c.pdf

立法會秘書處

議會事務部1

2010年4月28日