

立法會財經事務委員會

擬將上市法團披露股價敏感資料的若干規定納入法例

目的

政府當局於2010年3月29日就建議將上市法團披露股價敏感資料的若干規定納入法例，展開了為期三個月諮詢。諮詢文件已於同日透過立法會秘書處送呈各議員。本文件旨在向議員簡介有關建議的要點。

背景

2. 政府當局支持在上市法團當中培育一個持續披露文化。達至此目標的其中一個方法，是在法例規定適時披露股價敏感資料，而不再依賴屬契約性質的現有非法定《上市規則》。

法律架構

立法方式及責任

3. 我們建議將上市法團披露股價敏感資料的若干規定納入法例，並就此採用《證券及期貨條例》(第571章)現時已界定的“有關消息”此概念，來界定股價敏感資料。根據我們的建議，“有關消息”一詞將會稱為“內幕消息”。此概念在法定的打擊“內幕交易”制度沿用二十年，市場已熟悉此概念。據此方式，被禁止用作內幕交易的資料，以及須向公眾披露的資料，會是相同的資料。歐洲聯盟(“歐盟”)也採用此方式。

4. 我們建議在法例訂明，上市法團須在知悉任何內幕消息後，在切實可行的範圍內，盡快向公眾披露該消息。我們亦建議董事和高級人員須不時採取一切合理措施，以確保有妥善的預防措施，防止違反法定披露要求。如上市法團被發現違反法定披露要求，而該違法事件是由個別董事或高級人員的任何蓄意、罔顧後果或疏忽的作為或不作為所導致，或個別董事或高級人員沒有採取一切合理措施以防止該項違法事件，該董事/高級人員也會違反法定披露要求。

安全港

5. 我們注意到在向投資者提供資料時，有需要確保市場透明度和公平性；與此同時，我們亦有需要保障上市法團的合理權益，讓它們把某些資料保密，以利便營運及業務發展。我們需要在這兩方面取得合理平衡。我們建議訂定若干安全港，以顧及可延遲披露或可獲豁免披露內幕消息的合理情況。這些情況是—

- (a) 當披露有關資料會違反香港法庭所作出的命令或其他香港法例的任何條文；
- (b) 當有關資料涉及即將進行的磋商或未完成的建議，而過早披露有關資料會影響磋商或建議的結果；
- (c) 當有關資料屬商業秘密；及
- (d) 當政府外匯基金或中央銀行向上市法團提供流動資金支援。此安全港可讓上市銀行機構得以從流動資金短缺中復原，這對存戶、其他債權人及股東，以至香港金融市場的整體穩定都有好處。

這些安全港與歐盟(包括英國)所採用的安全港相類似。

6. 爲了讓法定披露制度能與時並進，跟上市場的未來發展，我們建議賦權證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)透過《證券及期貨條例》的附屬法例，訂立額外安全港。該等

附屬法例會由立法會以先訂立後審議的方式審批。

方便合規

7. 為方便合規，我們建議證監會就何謂“內幕消息”和安全港何時適用，頒布指引。我們亦建議證監會就披露要求提供非正式的諮詢服務。

8. 為方便與市民和市場參與者溝通，我們在諮詢文件夾附了有關法定披露要求和安全港的法律條文參考草擬本。證監會亦擬備了內幕消息披露指引的草擬本，並正同步諮詢公眾。

執法及制裁

9. 我們建議由證監會作為執法機構。證監會將在收到由香港聯合交易所（“聯交所”）轉介的可能違規個案後，或出於自己的發現下，運用《證券及期貨條例》現時賦予的調查權力，進行調查及就個案展開跟進。

10. 在擬定建議的制裁時，我們注意到把披露要求納入法例旨在鼓勵合規，以提升我們的市場透明度和質素。我們亦參考了國際市場經驗。在英國，《金融服務及市場法》訂明可就違反股價敏感資料的披露責任施加民事罰款。這與歐盟的做法一致。根據我們的建議，違反披露要求者可被施加以下一項或多於一項民事制裁—

- (a) 向該上市法團及/或董事施加最高八百萬元的規管性罰款；
- (b) 取消該董事或高級人員擔任上市法團董事或以其他方式參與上市法團管理事務的資格，為期最多五年；
- (c) 向該董事或高級人員發出“冷淡對待”令，即在不超過五年的期間內，他們不得使用市場設施；

- (d) 向該上市法團、董事或高級人員發出“終止及停止”令，即命令其不得再次違反法定披露要求；
- (e) 發出命令，建議該董事或高級人員所屬的任何團體對該人採取紀律行動；及
- (f) 由該上市法團、董事或高級人員繳付民事研訊費用及/或證監會的調查開支。

11. 由於市場失當行為審裁處在處理有關“內幕消息”的個案及考慮上述第 10 (b)至(f) 段的命令已有經驗，我們建議擴大市場失當行為審裁處的管轄權，以涵蓋違反法定披露要求的個案。我們亦建議賦權證監會可在無須先向財政司司長作出報告、並由財政司司長作出決定的情況下，直接提起在市場失當行為審裁處席前進行的研訊程序。這有助簡化實施此民事制度的程序。

12. 上述第 10(a)段所提及的罰款之目的屬規管性質，而市場失當行為審裁處須按每宗個案的事實和情況，以符合與此等事實和情況相稱的原則，來決定有關規管性罰款的金額。我們建議市場失當行為審裁處在個別個案的情況下，就有關法團及/或董事的行為，施加相稱及合理的罰款。就此，市場失當行為審裁處可考慮的因素包括—

- (a) 該違反披露要求者的行為的嚴重性；
- (b) 該行為是否屬蓄意、罔顧後果或疏忽；
- (c) 該行為是否可能已損害證券及期貨市場的廉潔穩健；
- (d) 該行為是否可能已損害投資大眾的利益；
- (e) 該行為有否導致該人或任何其他人得到利益；
- (f) 該違法者的財政資源；
- (g) 該行為有否令該違法者獲取利潤或避免損失；
- 及
- (h) 過往導致—
 - (i) 該違法者在香港被定罪的行为；
 - (ii) 市場失當行為審裁處識辨該違法者曾從事

- 市場失當行爲；或
- (iii) 該違法者被識辨爲內幕交易者的行爲。

13. 此外，我們建議讓那些因其他人違反披露要求而蒙受金錢損失的人，可依賴市場失當行爲審裁處的判決，以民事訴訟方式向違反披露要求者追討賠償。證監會也可在適當的情況下，根據《證券及期貨條例》現有的條文，申請強制及取消資格令。

未來路向

14. 與現時基於聯交所非法定《上市規則》的制度比較，建議的法定制度會在法例上清晰訂明披露股價敏感資料的要求，並賦以安全港，方便合規，以及讓證監會就涉嫌違反這些法定要求的個案作更有效調查，並讓市場失當行爲審裁處進行查訊和施予一系列民事制裁。我們期待公眾於 2010 年 6 月 28 日或以前提出意見。我們的目標是要構思一套既鼓勵合規，又便利執法的法定披露建議。視乎公眾的意見，我們計劃在 2010/11 立法年度，向立法會提交條例草案，把披露股價敏感資料的要求納入《證券及期貨條例》。

財經事務及庫務局

財經事務科

2010 年 4 月