

立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)16/11-12號文件

檔 號：CB1/BC/11/10

《2011年證券及期貨(修訂)條例草案》委員會

背景資料簡介

目的

本文件旨在提供《2011年證券及期貨(修訂)條例草案》(下稱"條例草案")的背景資料，並綜述財經事務委員會(下稱"事務委員會")委員在討論相關事宜時提出的關注事項及意見。

背景

上市法團披露股價敏感資料的法定責任

2. 目前，上市法團披露股價敏感資料的規定載於香港聯合交易所有限公司的《上市規則》¹內，但法例並無此項規定。《上市規則》監管力度不足的問題，一直備受關注。政府認為，有必要為股價敏感資料建立法定披露制度，此舉可提高市場透明度和質素，令上市法團的規管制度更貼近海外司法管轄區的制度，也可鞏固香港的首選集資中心地位。

3. 2010年3月29日，政府當局展開為期3個月的公眾諮詢，內容關乎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(包括使證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")可在市場失當行為審裁處(下稱"審裁處")提起研訊程序的建議)。政府當局在2011年2月發表諮詢總結。據政府當局所述，回應者²普遍支持立法建議的目的，就是培育上市法團持續披露資料的文化。

¹ 《上市規則》是由香港聯合交易所有限公司(下稱"聯交所")制訂和執行。《上市規則》並非法定規則，發行人根據與聯交所訂立的上市協議遵行有關規則。

² 政府當局共收到110份意見書，當中約有一半來自上市法團，其餘則主要來自金融服務、會計及法律界的業界組織，以及投資者／消費者羣組。

若干法律界、會計界及財經界的專業團體和消費者羣組普遍支持擬議法定制度。支持者注意到《上市規則》監管力度不足，一直備受公眾關注，他們認為依賴非法定的監管未必能確保執行的成效。法定制度則可鼓勵合規、提升市場透明度，以及為投資者提供更佳保障。不過，約有20%的意見書(大部分來自上市法團，另有數個業界組織)不支持建立法定制度。他們認為法定制度會令上市法團不加選擇地披露"尚未作實"的資料和增加合規成本。

證券及期貨事務監察委員會直接在市場失當行為審裁處提起研訊程序

4. 根據現行的《證券及期貨條例》(第571章)，只有財政司司長才可在審裁處提起研訊程序。證監會須先提交報告予財政司司長，財政司司長會在徵詢律政司的法律意見後，決定是否提起研訊程序。為簡化程序以實施股價敏感資料法定披露規定，並為處理現時《證券及期貨條例》所訂明的6種市場失當行為³，政府當局在上文所述的公眾諮詢中建議賦權證監會無須先把個案提交財政司司長作決定，可直接在審裁處提起研訊程序。

5. 據政府當局所述，不同意這項建議的回應者大多數來自上市法團。他們認為這種做法會失卻制衡。一些回應者關注到，證監會不應同時擔任調查員和檢控員。兩名來自法律及銀行界的回應者要求當局進一步闡釋為何讓證監會直接提起研訊程序。數名回應者擔心直接提起研訊程序會對審裁處帶來資源方面的影響。不過，一個法律界的主要專業團體則贊同這項建議。該專業團體指出，證監會具備證券市場和相關法例的第一手專業知識，由證監會判斷應否把個案轉介審裁處已足夠。若規定必須經財政司司長或律政司才可在審裁處提起研訊程序，就等如重複了證監會的工作。該專業團體亦指出，就執法制度而言，審裁處本身已是最佳的制衡。

設立投資者教育局

6. 雖然其他金融監管機構、市場營運機構以至業界團體採用不同方法向投資者提供資訊，以增加公眾對金融事務的瞭解，但現時在香港的金融監管機構中，只有證監會獲法例明文

³ 此等市場失當行為包括內幕交易、虛假交易、操控價格、披露關於受禁交易的資料、披露虛假或具誤導性的資料以誘使進行交易，以及操縱證券市場。

賦權推動投資者教育⁴。2008年環球金融危機所引起的一連串事件顯示，某些投資者在使用金融服務時需要較多支援和保障。證監會在2008年12月發表的《雷曼迷你債券危機引起的事項》報告中建議，以獨立法團形式設立投資者教育局，負責統籌及推行橫跨整個金融界的廣泛投資者教育計劃；該局的經費將由證監會承擔。

7. 政府當局於2010年2月9日就設立投資者教育局及金融糾紛調解中心的建議展開3個月的公眾諮詢，並於2010年12月發表諮詢總結。據政府當局所述，各界普遍認同提供理財教育是提升大眾金融知識水平的最有效方法，有助公眾在掌握充分資料的情況下作出理財決定，並及早發現市場投資騙局和不當行為等問題。絕大多數回應者贊成設立投資者教育局的建議，認為該局可全面審視整體社會對投資者教育的需要和推行有關工作的情況。

條例草案的建議

8. 條例草案於2011年6月29日提交立法會。條例草案的目的是修訂《證券及期貨條例》，把披露股價敏感資料的若干規定納入法例、賦權證監會在審裁處提起研訊程序，以及加強證監會在投資者教育方面的角色，藉此加強金融市場的規管制度和改善對投資者的保障。

9. 條例草案建議：

- (a) 規定上市法團須向公眾適時披露股價敏感資料(在條例草案中稱為"內幕消息")，並就違反有關規定施加民事制裁；
- (b) 使證監會可在取得律政司司長同意後，就市場失當行為個案直接在審裁處提起研訊程序；使證監會可取代律政司司長，就審裁處的研訊程序委任提控官；使證監會無須先諮詢財政司司長，便可向原訟

⁴ 《證券及期貨條例》第5條訂明證監會的職能，當中包括——

- (a) 提高公眾對證券期貨業及對與投資於金融產品有關聯的利益、風險及法律責任的了解；
- (b) 鼓勵公眾理解透過進行受證監會根據任何有關條文規管的活動的人而投資於金融產品的相對利益；及
- (c) 提高公眾對就與金融產品有關的交易或活動作出有根據的決定和為該等決定負責的重要性的了解。

法庭提出申請；

- (c) 使證監會可成立一間全資擁有的附屬公司，以助履行其較以往廣泛的投資者教育職能；及
- (d) 對《證券及期貨條例》作出若干技術性修訂。

財經事務委員會的討論

將上市法團披露股價敏感資料的若干規定納入法例

10. 事務委員會於2010年5月3日討論有關法定股價敏感資料披露制度的諮詢建議(包括使證監會可在審裁處提起研訊程序的建議)，並於2011年3月21日討論有關的諮詢總結。委員的主要關注事項及意見綜述於下文各段。

董事／高級人員的責任及法律責任

11. 部分委員關注個別董事及管理上市法團的高級人員在披露股價敏感資料方面的責任及法律責任。他們尤其關注獨立非執行董事的責任，因為獨立非執行董事一般不會直接參與上市法團的日常運作。政府當局表示，當局是否就上市法團違反披露要求而向上市法團及個別董事／高級人員採取執法行動，須視乎是否有證據顯示該違規行為是因個別董事／高級人員蓄意、罔顧後果或疏忽的作為所致。為免董事逃避他們在披露要求方面的責任，如個別董事未能採取一切合理措施防止上市法團違反披露要求，他須負上責任。當局會根據"合理的人"的原則(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。根據《公司條例》(第32章)，執行董事及非執行董事的責任相同，而在現行建議下，所有董事均須遵守相同的披露要求。

12. 一位委員質疑，在有關公司董事及高級人員披露股價敏感資料的責任的法律條文參考草擬本中，採用"理應知道"股價敏感資料的詞句是否恰當。政府當局表示，公眾諮詢的回應者普遍支持法律條文參考草擬本。證監會必須提出證據，證明上市法團違規是因公司董事或高級人員蓄意、罔顧後果或疏忽的作為所致，或因該董事／高級人員沒有採取合理措施防止上市法團違規所致，該董事／高級人員才須承擔責任。

專業服務提供者

13. 部分委員對擬議法例並無涵蓋律師及會計師等專業服務提供者表示關注，因為此等服務提供者可能會洩露為上市法團提供服務時取得的股價敏感資料，或以若干方式利用該等資料圖利。政府當局表示，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，該專業服務提供者便違反有關的專業操守守則，須接受有關專業團體的紀律處分。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。

民事制裁

14. 關於為何只建議在股價敏感資料披露制度中施加民事制裁，政府當局解釋，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。證監會負責調查每宗個案，如在調查中發現董事及有關各方在處理"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。

15. 部分委員詢問當局以何為基準，把規管性罰款的最高罰款額定為800萬元。一位委員認為，當局不應把規管性罰款的上限定於800萬元，應根據上市法團的資本規模訂立不同的罰款上限，才屬公平。政府當局表示，當局曾參考法律意見，並考慮到為《證券及期貨條例》下的刑事罪行所定的最高罰款額為1,000萬元，故此把規管性罰款的最高罰款額定為800萬元。當局認為，就民事制裁而言，擬議最高罰款額屬合適水平。根據法例規定，審裁處會以相稱的原則釐定每宗個案的規管性罰款金額，並會考慮多項因素，例如有關的個人及／或上市法團的財政資源、他們過往的違規紀錄、違規的嚴重程度，以及對投資大眾的影響等。除施加規管性罰款外，審裁處亦會考慮其他制裁方式。

安全港

16. 關於當局建議設立安全港以保護有關外匯基金或中央銀行提供流動資金支援的資料，一位委員詢問會否和何時向公眾披露此類事件，以及有何安排規定香港金融管理局(下稱"金管局")須在此類事件中作問責交代。政府當局表示曾與金管局討論

安全港的建議，並認為如向公眾披露提供流動資金此類事件，即使是在事件過後才披露，亦可能對銀行業的穩定造成不利影響。披露此類事件亦可能招致道德風險，令公眾誤以為政府必定會為出現問題的金融機構提供流動資金支援。政府在考慮作出披露的利弊後，認為應把此類事件保密。金管局就此在會後提供補充資料(有關資料已隨立法會CB(1)1574/10-11(02)號文件送交委員)。

市場失當行為審裁處

17. 一位委員注意到，審裁處自2003年成立以來所處理的個案只有4宗。他詢問，為何審裁處處理的個案寥寥可數，他亦關注審裁處是否有能力在實施有關建議後處理增加的個案。政府當局解釋，審裁處負責處理《證券及期貨條例》於2003年生效後發生的市場失當行為個案。有些市場失當行為個案是循刑事法律程序處理，並無交予審裁處。審裁處於2007年聆訊首宗經證監會調查的個案。至今，審裁處已處理5宗個案。政府會監察審裁處的運作，並會在有需要時向審裁處增撥資源，以應付增加的工作量。

披露的時間

18. 一位委員認為，當局應規定上市法團在香港股市交易時段以外披露股價敏感資料，以便市場有時間消化有關資料。政府當局表示，在證監會擬頒布的內幕消息披露指引內，將會詳載與披露時間有關的運作安排。

投資者教育局

19. 事務委員會於2010年3月1日討論設立投資者教育局的諮詢建議，並於2011年1月3日討論有關的諮詢總結。委員的主要關注事項及意見和政府當局的回應綜述於下文各段。

設立投資者教育局的需要

20. 一位委員質疑是否需要另設機構負責投資者教育的工作，並認為在證監會內另設部門繼續執行有關工作，更為合適。政府當局解釋，根據《證券及期貨條例》，證監會提供的投資者教育只涵蓋證券及期貨方面的教育工作。因應市場的發展，並為保障投資者，政府認為必須設立投資者教育局，全面督導投

資者教育的工作。投資者教育局只會有10多名職員。

對象及策略

21. 委員詢問，投資者教育局會以哪類投資者作為提供投資者教育的對象，以及投資者教育局會否就個別金融產品所涉及的風險提供意見。政府當局及證監會表示，投資者教育局的工作會以一般散戶投資者為對象，而非機構投資者。投資者教育局會進行調查，以瞭解公眾的金融知識水平。該局亦會採取不同策略，增進不同組別投資者的金融知識，包括舉辦定期和大眾媒體的宣傳運動，以接觸廣泛的受眾；為社會各界推行持續和專門的外展活動；以及設立網站，供年輕、有學識及獨立的投資者取得全面和持平的投資者教育資訊。在建議設立投資者教育局時，政府曾參考海外國家的有關安排；該局在汲取更多實際經驗後，亦會在有需要時調整策略。

22. 一位委員關注到，若成立投資者教育局，金管局、證監會及其他金融機構可能會推卸責任，不再就市場上發售的金融產品的風險向投資者提供意見，並把所有查詢一概轉交投資者教育局。政府當局表示，即使在投資者教育局成立後，相關金融監管機構及有關金融機構仍須負責教育或提醒投資者金融產品所涉及的風險。投資者教育局不會提供對投資個別金融產品的意見。有關金融機構仍會負責向客戶解釋個別金融產品的風險。投資者亦可徵詢其私人金融顧問對投資個別金融產品的意見。

投資者教育局董事局

23. 關於投資者教育局董事局的組成，政府當局表示，證監會董事局會向財政司司長建議由證監會一名獨立非執行董事擔任投資者教育局主席。投資者教育局董事局成員會由監管機構的代表組成。消費者委員會的代表及有關行業的獨立專家會擔任董事局諮詢小組的成員。

相關文件

24. 相關文件及其連結載於**附錄**。

立法會秘書處
議會事務部1
2011年10月11日

《2011年證券及期貨(修訂)條例草案》

相關文件

委員會	會議日期	連結
-	-	條例草案文本
-	-	立法會參考資料摘要
-	-	法律事務部報告
財經事務委員會	2011年3月21日	議程 會議紀要 (第3至32段) 金管局的跟進文件
財經事務委員會	2011年1月3日	議程 背景資料簡介 會議紀要 (第40至62段)
財經事務委員會	2010年5月3日	議程 會議紀要 (第6至28段)
財經事務委員會	2010年3月1日	議程 會議紀要 (第7至31段)

立法會秘書處
 議會事務部1
 2011年10月11日