

立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)1366/11-12號文件

檔 號：CB1/BC/11/10

2012年3月23日內務委員會會議文件

《2011年證券及期貨(修訂)條例草案》 委員會報告

目的

本文件旨在匯報《2011年證券及期貨(修訂)條例草案》委員會(下稱"法案委員會")的商議工作。

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(下稱"聯交所")的《上市規則》¹，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。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，該項建議旨在培育上市法團持續披露資料的文化。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

¹ 《上市規則》是由聯交所制訂和執行。《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。

市規則》監管力度不足的問題一直備受公眾關注，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. 現時，根據《證券及期貨條例》(第571章)，只有財政司司長才可在市場失當行為審裁處席前提起研訊程序。證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")須先提交報告予財政司司長，財政司司長徵詢律政司的法律意見後才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2010年的公眾諮詢(即上文第3段所述的諮詢)中建議賦權證監會可直接在市場失當行為審裁處席前提起研訊程序，而無須先把個案提交財政司司長作決定。

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，因為他們相信這項建議會導致失卻制衡。當中部分回應者關注到，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。數名回應者關注直接提起研訊程序會對市場失當行為審裁處帶來資源方面的影響。另一方面，一個法律界的主要專業團體贊同這項建議。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市場失當行為審裁處已足夠。若規定必須經財政司司長或律政司才可在市場失當行為審裁處席前提起研訊程序，就等同於重複證監會的工作。該專業團體亦指出，市場失當行為審裁處本身在執法制度中已發揮最佳的制衡作用。

成立投資者教育的獨立機構

6. 雖然其他金融監管機構、市場營運機構以至業界團體確實有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

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。

明文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，由證監會撥款以獨立法團形式成立投資者教育機構，負責統籌及推行橫跨整個金融界的廣泛投資者教育計劃。

7. 政府當局於2010年2月9日就成立投資者教育機構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，此舉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機構的建議，認為該局可全面審視對投資者教育的需要和推行有關工作。

條例草案

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、賦權證監會在市場失當行為審裁處席前提起研訊程序，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市場失當行為審裁處提起研訊程

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。

序，並使證監會可取代律政司司長，就市場失當行為審裁處的研訊程序委任提控官；

(c) 使證監會可成立一間全資附屬公司，以助該會履行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。

法案委員會

10. 在2011年7月8日的內務委員會會議上，議員同意成立法案委員會研究條例草案。法案委員會由陳鑑林議員擔任主席，曾舉行10次會議。法案委員會的委員名單載於**附錄I**。法案委員會曾邀請相關商會、專業團體及公眾就條例草案表達意見。法案委員會在2011年10月24日的會議上聽取了9個團體及1名個別人士口頭陳述意見，並接獲另外16個團體提交的意見書。曾向法案委員會提交意見的團體及個人名單載於**附錄II**。

法案委員會的商議工作

11. 法案委員會支持條例草案的政策目標。關於建議的股價敏感資料法定披露制度，法案委員會商議的主要事宜包括股價敏感資料的定義、安全港、可能須就違反披露規定負上法律責任的人所涵蓋的範圍，以及上市法團"高級人員"的責任及法律責任。

12. 關於讓證監會可就市場失當行為個案直接在市場失當行為審裁處提起研訊程序的建議，法案委員會曾研究該建議的理據和相關的制衡措施。至於成立投資者教育機構的建議，法案委員會曾討論成立該機構為證監會全資附屬公司是否適當的問題。下文各段綜述法案委員會的商議工作。

股價敏感資料的定義及披露規定(條例草案第3條 —— 擬議第307A條及第307B條)

13. 條例草案第3條下的擬議第307B條訂明，如有以下情況，上市法團須在合理地切實可行的範圍內，盡快向公眾披露任何內幕消息：(a)該上市法團的高級人員在以該法團的高級人

員的身份執行職能時，知道或理應知道該消息；及(b)一名合理的人，如以該法團的高級人員的身份行事，會認為該消息屬關乎該法團的內幕消息。

14. 根據擬議第307A條，就《證券及期貨條例》擬議新訂第XIVA部"披露內幕消息"而言，內幕消息(inside information)就某上市法團而言，指符合以下說明的具體消息或資料 ——

- (a) 關於 ——
 - (i) 該法團的；
 - (ii) 該法團的股東或高級人員的；或
 - (iii) 該法團的上市證券的或該等證券的衍生工具的；及
- (b) 並非普遍為慣常(或相當可能會)進行該法團上市證券交易的人所知，但該等消息或資料如普遍為他們所知，則相當可能會對該等證券的價格造成重大影響。

15. 部分委員(包括梁君彥議員、陳茂波議員、黃定光議員及李慧琼議員)關注"內幕消息"的擬議定義是否恰當，即既可確保股價敏感資料法定披露制度有效，又不會引致法定披露規定對上市法團及其高級人員造成過度的合規負擔。就此，法案委員會要求政府當局提供以下資料 ——

- (a) 比較條例草案下"內幕消息"的定義與(i)可資比較司法管轄區相關法例的規定；及(ii)聯交所《上市規則》的有關規定；及
- (b) 舉例說明在甚麼情況下，與上市法團日常運作有關的消息或資料會被歸類為"內幕消息"，因而須根據擬議法例予以披露。

法案委員會亦要求政府當局考慮在條例草案中訂立量化準則，用以決定某項消息或資料是否"內幕消息"。

16. 政府當局回應時表示，關於"內幕消息"的定義，以及評估上市法團及高級人員的法律責任所適用的驗證標準／準則，是當局經考慮現行的規管制度、回應者在公眾諮詢的意見及相關的國際慣例後，才在條例草案中提出。政府當局在比較條例草案中"內幕消息"的定義與英國、澳洲及新加坡的相關法定規定⁵時指出，全部3個可資比較的司法管轄區均以原則為本的模式(而非以規範性的模式)界定股價敏感資料，這些司法管轄區沒有以量化準則決定某項消息或資料是否股價敏感資料。歐洲聯盟一般亦採用這種模式。條例草案中"內幕消息"的定義的主要元素與可資比較的司法管轄區所採用的元素十分相似。這些主要元素如下——

- (a) 消息或資料關乎上市法團及其證券；
- (b) 消息或資料並非普遍為人所知；及
- (c) 消息或資料如普遍為人所知，相當可能會對上市證券的價格造成重大影響。

17. 政府當局進而表示，條例草案建議借用《證券及期貨條例》中打擊"內幕交易"制度現時所用的"有關消息"的概念⁶，以界定股價敏感資料(即"內幕消息")。自《證券(內幕交易)條例》制定後(該條例如今已廢除)，"有關消息"的概念一直沿用約20年，廣為市場熟悉，應有助上市法團決定某項消息或資料是否內幕消息，因而須予披露。在2010年3至6月就股價敏感資料法定披露制度的立法建議進行公眾諮詢期間，回應者普遍支持條例草案採用打擊內幕交易制度下"有關消息"的概念。歐洲聯盟(包括英國)亦採用這種方式，根據同一套"內幕消息"的概念，制訂其打擊內幕交易的制度及股價敏感資料披露制度。

18. 余若薇議員及陳茂波議員關注條例草案中"內幕消息"的擬議定義與聯交所《上市規則》內股價敏感資料的定義比較如何。就此，政府當局表示，條例草案中"內幕消息"的擬議定義所涵蓋的範圍，較《上市規則》第13.09條(附錄III)現時採用的股價敏感資料的定義範圍狹窄。兩項定義的主要分別在於後者涵蓋與集團業務範圍內任何主要新發展有關的資料(即《上市規則》第13.09(1)條)，以及任何避免出現虛假市場情況所必需的資料(即《上市規則》第13.09(1)(b)條)。在條例草案獲得通過後，

⁵ 立法會CB(1)261/11-12(02)號文件附件A

⁶ 《證券及期貨條例》第245條

證監會及聯交所會修訂《上市規則》第13.09條。初步的構思是把已載入《上市規則》現有第13.09條但沒有列入法定制度的元素納入《上市規則》其他條文，這做法不會產生法律上的後果。

19. 梁君彥議員關注在甚麼情況下，與上市法團日常運作有關的消息或資料會被視為內幕消息，就此，政府當局提述內幕交易審裁處在錦興集團有限公司研訊報告書內的相關陳述⁷，當局亦表示，上市法團的"高級人員"(見下文第22段)在公司的日常運作中掌握的大量資料，一般不屬內幕消息，而此等"高級人員"一般亦不會在每天日常工作中得知公司的重大事情或突發事件。然而，此等"高級人員"應明白到，一般日常工作也可因組成此等工作的元素有變或發生了對此等工作有影響的事情而演變成異於尋常或無法預測的事件。起初正常不過的日常工作，最終可能演變為改變公司業務路向的特殊或異於尋常的事件。如某上市法團的"高級人員"有合理理由相信，某事件一旦不再保密便相當可能會對股價造成重大影響，該高級人員便須履行披露資料的責任。

20. 法案委員會部分委員建議在條例草案中訂立量化準則，用以決定某項消息或資料是否內幕消息，政府當局回應時表示，由於上市法團的業務性質、資本市值和財務狀況各有不同，而市場情緒和敏感度亦隨時間轉變，因此不適宜對所有上市法團採用單一的劃分驗證標準或某一數字，以決定某項消息或資料是否須作持續披露的內幕消息⁸。為方便合規，證監會將會發出一套名為《內幕消息披露指引》(下稱"《指引》")⁹的新指引，以述明內幕交易審裁處和市場失當行為審裁處過往視為構成"有關消息"的主要元素。具體而言，《指引》修訂草擬本(附錄IV)第35段列舉一系列常見(但並非詳盡無遺)的例子，以說明法團應考慮是否須履行披露責任的事件或情況。此外，證監會會在條例草案制定為法例後提供諮詢服務，協助法團瞭解披露條文。此項服務初步為期24個月。

⁷ 該陳述如下："審裁處在過往研訊的個案中，曾獲准列舉若干文本所指出的區別：一方面，根據正常分析及推斷，日常業務可以是反映一家公司是否健全的指標；另一方面，個別的重大事件(或計劃中的事情)則可能改變公司的路向"。

⁸ 政府當局文件(立法會CB(1)261/11-12(02)號文件)的註腳載述以下資料：根據內地的上市規則，如公司預期年度業績(a)與去年比較，今年會轉盈為虧；(b)與去年比較，今年會上升或下跌超過50%；或(c)與去年比較，今年會轉虧為盈，便須在年度終結後的一個月內發出盈利公告。不過，內地的上市規則保留了一般責任，就是如交易所或某公司認為任何資料對證券價格有較大影響，該公司便有需要適時披露該等資料。

⁹ 政府當局已於2011年10月隨立法會CB(1)135/11-12號文件向法案委員會提供《指引》的草擬本，並於2012年3月隨立法會CB(1)1325/11-12(01)號文件向法案委員會提供《指引》的修訂草擬本。

21. 法案委員會委員明白難以在法例中訂立量化準則以界定何謂股價敏感資料，但委員認為，為協助上市法團及其高級人員瞭解披露規定和方便合規，《指引》內應提供更具體的指引，述明何謂內幕消息。政府當局回應時表示，內幕交易審裁處及市場失當行為審裁處於審理個別個案時曾就"重大改變"的概念表達意見。為方便合規，證監會會在《指引》內羅列內幕交易審裁處和市場失當行為審裁處的相關案例，供上市法團在決定某項資料是否股價敏感資料時作參考。

建議的股價敏感資料法定披露制度所涵蓋的人的範圍

22. 在《證券及期貨條例》附表1第1部，"高級人員"一詞的定義如下——

"(a) 就某法團而言，指其董事、經理或秘書，或其他參與其管理的人；或

(b) 就不是法團的團體而言，指其管治團體的成員；"

由於股價敏感資料法定披露制度關乎上市法團的責任，因此上述定義的(a)段與條例草案的內容相關。

23. 鑒於《證券及期貨條例》中"高級人員"的定義，部分委員(包括梁君彥議員、余若薇議員、林健鋒議員、黃定光議員及陳茂波議員)認為建議的股價敏感資料法定披露制度所涵蓋的人(即上市法團的"高級人員")的範圍可能過於廣泛，並對此表示關注。委員指出，部分參與上市法團管理的人沒有取閱法團的股價敏感資料，及／或無法決定某項與法團有關的消息或資料是否內幕消息，因而應予披露。部分團體¹⁰亦關注類似的問題，並建議以另一個涵蓋範圍較狹窄的概念取代現時"高級人員"的概念。

24. 政府當局表示，《證券及期貨條例》及多條前身條例已採用"高級人員"一詞多年。在"高級人員"的定義中，"秘書"一詞理解為"法團秘書"，即指"公司秘書"，該詞的涵義與《公司條例》(第32章)給予該詞的涵義相同。公眾關注到，"高級人員"的定義可能過於廣泛，並涵蓋中層管理人員及基層職員，為釋除疑慮

¹⁰ 香港律師會、香港銀行公會、香港上市公司商會及經濟動力

和提高該詞的確定性，證監會已在《指引》修訂草擬本第53段加入以下詮釋指引：

"根據一般原則，我們必須顧及有關法例的宗旨及文意，才能詮釋"經理"一詞的涵義。就第XIVA部而言，在考慮某人是否"經理"時，該人的實際責任較其正式職銜重要。"經理"通常指在董事會的直接授權下負有管理責任的人，而該管理責任影響整個法團或其重大部分。任何人如履行等同"經理"的職責，通常會被視為"參與法團的管理的人"。"

在提供上述詮釋指引時，證監會已考慮普通法下的相關釋義及國際主要司法管轄區所採納的相類概念。

25. 政府當局申明，政策的原意是涵蓋法團中負有管理責任(而該管理責任影響整個法團或其重大部分)的高層人員。如這些人士知悉若干消息或資料，他們應決定該等消息或資料是否構成內幕消息。根據條例草案，這些人士亦有責任不時採取一切合理措施，以確保有妥善的預防措施，防止違反披露責任。條例草案在這方面採取的做法與澳洲的做法相若。

上市法團高級人員的責任及法律責任(條例草案第3條 —— 擬議第307G條)

26. 關於上市法團高級人員在建議的股價敏感資料法定披露制度下的法律責任，部分委員(包括梁君彥議員、湯家驊議員及余若薇議員)關注擬議第307B(2)條包含"高級人員.....理應知道"此片語的表述方式。就此，法案委員會要求當局就該條文的表述方式提供解釋；法案委員會亦詢問，倘若該"高級人員"實際上不知道該消息或資料，或該"高級人員"真誠地斷定某項消息或資料不應披露，但根據客觀驗證，該人員作出了錯誤的決定，他可否提出免責辯護及有何免責辯護的理由。

27. 政府當局表示，根據第307B(2)條，"理應知道"的概念是一項觸發上市法團履行披露責任的元素，此項概念本身不會導致"高級人員"負上法律責任。加入此項概念，目的是預防上市法團辯稱內幕消息已傳給高級人員，但他尚未閱讀有關資料，或上市公司蓄意不讓其高級人員取得內幕消息，藉此規避披露責任。根據擬議第307G條，"高級人員"因以下情況違反披露規定才須負上法律責任：作出蓄意、罔顧後果或疏忽的行為；或沒

有不時採取一切合理措施，以確保有妥善的預防措施，防止違反披露規定。執法當局必須提供證據，證明根據擬議第307G條，有關"高級人員"已違反披露規定。

28. 證監會亦表示，根據擬議第307B(2)(b)條，某高級人員如以合理的人的身份決定該消息或資料不屬內幕消息，因而沒有披露有關消息或資料，該人員可提出免責辯護。如從買賣有關證券的合理的人的角度認為，某項消息或資料不會對有關證券的價格造成重大影響，亦可以此作為免責辯護的理由。

29. 政府當局應法案委員會的要求就以下事宜提供比較表¹¹：在何時觸發股價敏感資料披露規定和某人在甚麼情況下須負上法律責任方面，條例草案的建議與可資比較的司法管轄區的相關法例如何比較。

30. 法案委員會察悉，香港律師會及香港會計師公會(下稱"會計師公會")建議加入安全港條文，以涵蓋以下情況：某法團已設立內部監控程序，並真誠地斷定某些消息或資料並非內幕消息。具體而言，會計師公會建議在條例草案中增訂安全港條文，以涵蓋下述情況：法團已設有適當的內部監控程序，並已採取合理步驟確保某特定事宜已獲妥善考慮，而董事經仔細考慮有關情況(例如在適當情況下徵詢專業意見)後，已合理審慎及真誠地作出判斷，斷定某些消息或資料並非內幕消息及無須在當時披露。法案委員會要求政府當局考慮會計師公會的意見。

31. 政府當局回應時表示，為使上市法團只須在限定情況下履行披露責任，條例草案已訂明採用"合理的人"作為驗證。除非能夠證明出現以下情況，否則上市法團不會違反披露規定——

- (a) 該法團的高級人員在以該法團的高級人員的身份執行職能時，知道或理應知道該消息；及
- (b) 一名合理的人，如以該法團的高級人員的身份行事，會認為該消息屬關乎該法團的內幕消息。

32. 政府當局進一步表示，會計師公會提出以"真誠地"或其他理由為基礎的安全港條文，不宜用於擬議的內幕消息披露制度。其他司法管轄區的股價敏感資料披露制度亦沒有訂立此類

¹¹ 立法會CB(1)433/11-12(02)號文件的附件

安全港條文。此等安全港條文在多個重要方面採用主觀驗證，引入此等安全港條文，將會影響擬議股價敏感資料披露制度的成效，因為上市法團只要"真誠地"相信某項消息或資料並非內幕消息，就可不予披露。在此情況下，擬議股價敏感資料披露制度可能會變為自願披露制度，某項消息或資料是否內幕消息和是否須予披露，全由上市法團及其高級人員自行決定。此舉違背了訂立擬議法例的目的。

33. 梁君彥議員得悉政府當局關於"高級人員"法律責任的意見及《指引》草擬本所提供的指引後提出關注，他認為條例草案中"內幕消息"的定義是以原則為本，雖然《指引》草擬本提供了例子清單，但該清單並非詳盡無遺地列舉何種消息或資料須予披露，因此上市法團的高級人員仍然難以履行擬議第307G條所訂的責任。法案委員會亦得悉，根據香港法律，執行董事與非執行董事的職責及責任並無區分。部分委員(包括梁君彥議員、林健鋒議員、黃定光議員、石禮謙議員及詹培忠議員)關注到，上市法團的非執行董事通常沒有直接參與法團的日常運作，他們實際上往往不知道法團的內幕消息。有鑒於此，倘若上市法團的非執行董事與執行董事一樣，均須就違反披露規定負上同等責任，這對非執行董事並不公平。詹培忠議員認為，執行董事與非執行董事在擬議股價敏感資料披露制度下的法律責任應該清楚劃分。黃定光議員及梁君彥議員認為，針對上市法團違反披露規定採取執法行動時，應考慮執行董事與非執行董事的不同角色，以及他們參與法團運作的不同程度。

34. 鑒於委員提出的關注，政府當局表示證監會將會修訂《指引》草擬本，以清楚列明以下指引：假設上市法團已採取合理措施以防止違規，而高級人員(包括非執行董事)已依據所有其受信責任真誠地行事，但他確實不知道某項消息或資料，或並無參與法團的違規，該高級人員不大可能因蓄意、罔顧後果或疏忽的行為而個人負上法律責任。關於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，防止違反披露規定，證監會已在《指引》修訂草擬本¹²內提供這類措施的例子(包括**附錄V**所載的例子)，以及有關高級人員法律責任和非執行董事責任的進一步指引(**附錄VI**)，以方便合規。

35. 政府當局進而表示，在考量高級人員是否已採取一切"合理措施"及是否疏忽時，證監會會考慮有關高級人員在上市法

¹² 政府當局已於2012年3月隨立法會CB(1)1325/11-12(01)號文件提交《指引》修訂草擬本。

團內的角色。就非執行董事而言，即使上市法團違反披露規定，只要法團已設立適當的內部監控程序，以實施監管及向董事局匯報可能構成內幕消息的資料，並定期檢討有關程序，而有關非執行董事對所涉及的內幕消息毫不知情，因為上市法團的其他高級人員或僱員不遵守既定的內部監控程序，則該非執行董事不大可能負上法律責任。

披露內幕消息的時間及方式(條例草案第3條 —— 擬議第307B條及第307C條)

36. 條例草案第3條下的擬議第307B(1)條訂明，上市法團須在知道任何內幕消息後，在合理地切實可行的範圍內，盡快向公眾披露該消息。據政府當局所述，此條文可讓上市法團查證事實，對有關事宜及其可能造成的影響作評估，以及在適當及合理的情況下尋求專業意見。涂謹申議員關注到，上市法團可能以需要查證內幕消息的詳情及／或評估作出披露對公共關係的影響為理由而延遲披露。

37. 證監會表示，根據條例草案，上市法團須在合理地切實可行的範圍內，盡快披露內幕消息，所披露的消息應在各重要方面準確完整。儘管如此，只要基本事實確定，上市法團便應立即披露資料。雖然上市法團可徵詢法律意見，以確定其披露責任，但法團不應等待查證詳細資料或評估對公共關係構成的影響後，才披露資料。

38. 條例草案第3條下的擬議第307C(1)條訂明，披露內幕消息的方式須使公眾能平等、適時及有效地取得所披露的內幕消息。擬議第307C(2)條訂明，在不局限第(1)款所准許的披露方式的情況下，上市法團如已透過某認可交易所營運的電子登載系統散發內幕消息，藉以向公眾散發該消息，即屬遵守該款。

39. 梁君彥議員關注到，如聯交所的電子登載系統發生故障，上市法團可能無法適時披露內幕消息。政府當局回應時表示，香港交易及結算所有限公司已制訂緊急應變措施(包括提供電子告示板)，以便在"披露易"網站服務¹³受阻時散發股價敏感資料。在判斷上市法團是否合規時，執法當局會考慮在關鍵時間是否有電子登載系統供上市法團披露內幕消息。

¹³ 香港交易及結算所有限公司於"披露易"網站(www.hkexnews.hk)及創業板網站(www.hkgem.com)分別登載主板及創業板上市發行人按監管規定所呈交的資料。有關網站通常統稱為"披露易網站"。

《指引》在關於披露的研訊程序中的地位及效力

40. 根據《證券及期貨條例》第399條，證監會會發出《指引》，以提供有關建議的股價敏感資料法定披露制度所採用的主要概念的詮釋指引和其他指引，以助上市法團及其高級人員遵守《證券及期貨條例》擬議新訂第XIVA部的披露規定。法案委員會要求當局解釋《指引》在關於披露的研訊程序中的地位及效力，以及修訂《指引》的程序。

41. 政府當局表示，《指引》旨在協助上市法團及其高級人員瞭解及履行《證券及期貨條例》擬議新訂第XIVA部所訂的法定披露責任。當證監會履行在披露制度下的職能時，將會顧及《指引》內的條文。根據《證券及期貨條例》第399(6)條，如任何人沒有遵守根據該條制訂的《指引》，此事本身雖不會令他在任何司法或其他法律程序中被起訴，但在根據《證券及期貨條例》提起的法律程序中，《指引》可獲接納為證據，而當就該法律程序中產生的任何問題作出決定時，《指引》可被視作相關事宜加以考慮。儘管《證券及期貨條例》沒有規定證監會有此責任，但根據證監會的既定政策及程序，該會須就其建議根據《證券及期貨條例》第399條制訂的守則或指引進行公眾諮詢。當政府就披露股價敏感資料的建議展開諮詢時，證監會亦同時在2010年3月就《指引》草擬本進行為期3個月的公眾諮詢。證監會經考慮接獲的公眾意見後，已對《指引》草擬本作出相應修訂。當條例草案制定為法例後，當局會為《指引》定稿及刊發《指引》。日後，如要對《指引》作出任何修訂，必先進行公眾諮詢及經證監會董事局批准。

為關於披露的研訊程序的目的使用經收取的證據(條例草案第3條 —— 擬議第307L條)

42. 條例草案第3條下的擬議第307L條限制在其他研訊程序中使用在關於披露的研訊程序中提出的證據。第(1)(b)款訂明，除第(2)款另有規定外，任何人在關於披露的研訊程序中提出的或為該程序而提出的證據，不得在任何由該人在法院提起(或為針對該人而在法院提起)的民事或刑事法律程序中，為任何其他目的而獲接納為針對該人的證據。

43. 湯家驊議員詢問，擬議第307(1)(b)條所訂的限制適用於由該人"提起"的法律程序，此條文有何目的。政府當局表示，擬議第307L(1)條是以現行第255(1)條為藍本。當局提供例子，說

明擬議第307L(1)(b)條的適用情況。在該例子中，A君在某宗關於披露的研訊程序中提出或為該程序提出證據，其後，A君提出針對B君的民事申索，但該宗申索與A君在上述關於披露的研訊程序中提出或為該程序提出證據一事無關。如B君在同一宗民事訴訟中提出針對A君的反申索，根據擬議第307(1)(b)條，B君不可使用A君在上述關於披露的研訊程序中提出或為該程序提出的證據，作為在針對A君的反申索中的證據。

規管性罰款的水平(條例草案第3條 —— 擬議第307N條)

44. 條例草案第3條下的擬議第307N條賦權市場失當行為審裁處就其識辨為違反披露規定的人作出命令。梁君彥議員詢問，第(1)(d)款把規管性罰款的最高金額定為800萬元的依據為何。政府當局表示，在設定規管性罰款的最高金額為800萬元時，當局曾考慮法定披露制度原則是民事制度，該制度只施加民事制裁，因此規管性罰款的最高金額不應過於接近就有關市場失當行為個案的刑事罪行所定的1,000萬元最高罰款額。根據擬議第307N(1)(d)條，規管性罰款只適用於有關上市法團及／或該法團的董事或最高行政人員。市場失當行為審裁處在裁定規管性罰款的水平時，須考慮擬議第307N(3)條所訂明的因素。

就違反披露規定須負的民事法律責任(條例草案第3條 —— 擬議第307Z條)

45. 條例草案第3條下的擬議第307Z條對任何違反披露規定的人施加法定的民事法律責任，此條以《證券及期貨條例》現行第281條¹⁴為藍本。湯家驊議員詢問，為何在擬議第307Z(2)條下納入"公平、公正和合理"的驗證準則，以及過往有否根據《證券及期貨條例》第281條提起研訊程序。

46. 政府當局表示，擬議第307Z條容許某人根據"公平、公正和合理"的原則，向曾被市場失當行為審裁處裁定違反披露規定的人尋求賠償，而無須再次向法院證明被告人違規。法院在裁定被告人是否需要就其疏忽行為引致的損失向原告人作出賠償時，是採用"公平、公正和合理"的驗證準則。在擬議第307Z條下加入"公平、公正和合理"的驗證準則，旨在為法院提供有用的指引，以釋除疑慮，避免擬議第307Z條可能過於寬鬆，因而

¹⁴ 《證券及期貨條例》第281條容許某人根據"公平、公正和合理"的原則，向曾被市場失當行為審裁處裁定犯市場失當行為罪行的人尋求賠償，而無須再次向法院證明被告人已犯該罪行。

導致向違反披露規定的人提出索償的個案大量湧現。政府當局曾檢索案例，發現至今並無根據第281條提起研訊程序。

由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(條例草案第17至28條)

47. 當局建議證監會獲賦權在無須先經財政司司長同意的情況下，直接在市場失當行為審裁處席前提起研訊程序，並訂明由證監會取代律政司司長，負責委任提控官進行市場失當行為審裁處的研訊程序，部分委員(包括梁君彥議員、林健鋒議員、石禮謙議員、詹培忠議員及陳茂波議員)曾表達對有關建議的意見。陳茂波議員支持直接提出研訊程序的建議，部分委員則關注到，擬議新安排會引致證監會的權力過分膨脹，並會過分熱衷地針對上市及持牌法團和其高級人員採取執法行動。這些委員認為，在制度中應設有適當的制衡措施，以確保有關各方的合法權益獲得保障。就此，法案委員會察悉，香港大律師公會表示支持建議，但部分團體¹⁵則對建議有保留或不贊同建議。

48. 因應委員關注的問題，政府當局及證監會提出以下各點

- (a) 當《證券及期貨條例》於2003年實施時，設立市場失當行為審裁處的主要目的，是提供快捷的民事途徑，以處理市場失當行為個案。當時的《證券及期貨條例草案》根據當時《證券(內幕交易)條例》(第395章)(在2003已廢除)下民事審裁制度在打擊內幕交易方面的優點，建議擴大民事審裁制度，並設立市場失當行為審裁處，以處理內幕交易及其他市場失當行為。基於上述背景，在《證券及期貨條例草案》及已制定的《證券及期貨條例》中所訂的市場失當行為審裁處的組成和程序(包括財政司司長提起的研訊程序)大致仿效內幕交易審裁處的做法。
- (b) 由證監會直接在市場失當行為審裁處提起研訊程序的建議，與上述提供快捷的民事途徑處理市場失當行為個案的目的的一致，該建議亦可使程序簡化，以執行新的披露規定。

¹⁵ 會計師公會、香港律師會、香港銀行公會及經濟動力

- (c) 根據現行安排，在考慮同一宗個案時涉及超過3方(即證監會、律政司的刑事檢控科及民事法律科、財經事務及庫務局，以及財政司司長辦公室)，而這3方各為不同目的及從不同角度考慮個案。由於各方須仔細審閱資料及材料方可提出建議，加上往往涉及數輪求證及提問，因此需時完成整個過程。鑒於過去數年從市場失當行為審裁處的研訊程序所得的經驗，以及證監會在處理其他民事法律程序的經驗，政府當局及證監會認為現行程序可予精簡。
- (d) 在不影響律政司司長提出刑事檢控的權力的情況下，證監會已有權引用《證券及期貨條例》第388(1)條以本身的名義在裁判官席前提出檢控。此外，證監會可根據《證券及期貨條例》第213條向原訟法庭申請作出強制令及其他命令，並可分別根據《證券及期貨條例》第IX及XI部在證券及期貨事務上訴審裁處席前進行各項紀律程序及覆核證監會決定的程序。這些法律程序與市場失當行為審裁處的研訊程序一樣，均屬民事性質，並由法官¹⁶(在證券及期貨事務上訴審裁處的個案中由法官與業外成員一起聆訊)審理。目前，在《證券及期貨條例》下，只有市場失當行為審裁處的研訊程序是由財政司司長而非證監會提起屬民事性質的法律程序。
- (e) 根據擬議程序，在獲得證監會董事局批准在市場失當行為審裁處提起研訊程序後，證監會會根據擬議第252A條(條例草案第21條)徵求律政司司長的同意，以提起市場失當行為個案的研訊程序。律政司司長在以下情況可不給予同意：(a)正在考慮就《證券及期貨條例》第XIV部所訂的市場失當行為罪行提起研訊程序，或(b)正在就同一行為，考慮就其他可公訴罪行提起研訊程序，或已提起有關程序，而在市場失當行為審裁處提起研訊程序，可能會對該罪行的調查或檢控造成嚴重損害。在取得律政司司長的同意後，證監會便可執行其董事局的決定，把個案提交市場失當行為審裁處。這項建議將大大簡

¹⁶ 就《證券及期貨條例》第245(1)及215條下的市場失當行為審裁處和證券及期貨事務上訴審裁處而言，"法官"指(a)原訟法庭法官或暫委法官；(b)上訴法庭的前任上訴法庭法官；或(c)原訟法庭的前任法官或前任暫委法官。

化有關程序，提升個人獲得適時及公平研訊的權利，而又不損及制度的完整性。

- (f) 根據擬議程序，儘管證監會在市場失當行為審裁處提起研訊程序前，再無須徵求財政司司長批准，但制度內仍有多項制衡措施，包括(i)證監會必須取得律政司司長同意，方可在市場失當行為審裁處提起研訊程序，以確保刑事檢控不受影響；(ii)必須取得證監會董事局的批准，才可在市場失當行為審裁處提起研訊程序；及(iii)市場失當行為審裁處獨立運作。
- (g) 當局建議容許證監會直接在市場失當行為審裁處提起市場失當行為個案的民事法律程序，此建議與其他司法管轄區(包括英國、澳洲、加拿大及美國)法定證券監管機構的職能及權力一致。¹⁷

49. 梁君彥議員及林健鋒議員認為，與現行安排相比，在擬議程序中對證監會直接在市場失當行為審裁處席前提起研訊程序的制衡較少。陳茂波議員支持有關建議，因為他認為香港是國際金融中心，必須能夠及被視為能夠以有效率的方式處理市場失當行為個案。他亦認為在擬議程序下有足夠的制衡措施。

50. 政府當局及證監會進一步闡釋在建議直接提出研訊程序的安排下各項制衡措施¹⁸ ——

- (a) 律政司司長的同意 —— 根據新訂第252A條，證監會提起市場失當行為審裁處的研訊程序前，須取得律政司司長同意，以確保刑事檢控不受影響。
- (b) 證監會董事局的批准 —— 證監會須向其董事局提交文件，以請求批准在根據新訂第252A條取得律政司司長同意的情况下，在市場失當行為審裁處提起研訊程序。證監會提起市場失當行為審裁處研訊程序的職能不得轉授，而有關決定必須由董事局作出。在董事局內有相當程度的獨立意見。《證券及期貨條例》訂明，非執行董事的人數須超逾執行董

¹⁷ 證監會已在立法會CB(1)900/11-12(03)號文件的附件中提供比較表，載列在可資比較司法管轄區內市場失當行為研訊程序的安排。

¹⁸ 制衡措施的詳情載於政府當局文件(立法會CB(1)942/11-12(02)號文件)附件D。

事的人數，目前，董事局成員包括1名非執行主席、7名非執行董事及5名執行董事(包括行政總裁在內)。董事局的非執行代表均是財經事務相關界別內德高望重的人，包括資深會計師、資深大律師及律師、學者及一名立法會議員。

- (c) 市場失當行為審裁處研訊程序 —— 市場失當行為審裁處研訊程序的法定架構發揮另一層次的制衡作用。市場失當行為審裁處獨立運作，主席是法官，由行政長官按終審法院首席法官的建議任命，成員則由行政長官(或由財政司司長根據獲轉授的權力)委任，他們全獨立於證監會。到市場失當行為審裁處席前的各方可有法律代表。市場失當行為審裁處有權就個案進行研訊，所具權力包括要求某人提供證據及交出與研訊程序的標的有關的任何紀錄／文件，以及經證監會取得進一步證據(第253條及第254條)。市場失當行為審裁處在考慮所有由各方提交的證據及陳詞後，決定是否曾發生市場失當行為。任何人倘不服市場失當行為審裁處的裁斷或裁定，可向上訴法庭提出上訴。

提起市場失當行為審裁處研訊程序的時效

51. 梁君彥議員及陳茂波議員察悉，條例草案並無指明提起關於披露的市場失當行為審裁處研訊程序的時效，他們關注到，沒有指明有關時效可能對上市法團及其高級人員不公平，一旦就很久以前的事提起針對上市法團的關於披露的研訊程序，法團可能須為備存及檢索相關紀錄而招致大量開支。法案委員會要求政府當局考慮為提起關於披露的市場失當行為審裁處研訊程序訂定時效。

52. 政府當局表示，提起關於披露的研訊程序的擬議條文是按照現行市場失當行為審裁處研訊程序的安排而擬訂。根據現行安排，該等程序並無訂定時效。市場失當行為審裁處的研訊屬查訊性質，與一般設有時效的對辯式民事訴訟不同，根據本地法例¹⁹的普遍安排，並無就此類查訊訂定時效。再者，市場失當行為和違反披露規定均可構成嚴重的民事違規行為，從保障

¹⁹ 政府當局所舉的例子如下：《調查委員會條例》(第86章)並無為該條例下有關調查委員會的查訊程序訂定時效，《立法會(權力及特權)條例》(第382章)亦沒有就該條例下進行的研訊訂定時效。

投資者的角度而言，就該等嚴重個案指明提起訴訟的期限，並不可取。在市場失當行為審裁處席前提起任何研訊程序時，必須恪守公平、公正和合理的原則。任何不當延誤均可作為反對在市場失當行為審裁處或其他法院席前提起研訊程序的理由。

成立投資者教育的獨立機構(條例草案第31條至第33條)

53. 條例草案第31條旨在擴闊證監會有關投資者教育的職能，並使證監會可成立全資附屬公司，以便執行有關投資者教育的職能。條例草案第32條旨在使證監會可將其任何投資者教育的職能轉授予該全資附屬公司。條例草案第33條修訂《證券及期貨條例》附表2第2部，訂明證監會不可轉授其成立全資附屬公司以便執行有關投資者教育的職能的權力。

54. 余若薇議員要求當局解釋成立擬議投資者教育機構作為證監會全資附屬公司的理由，她並詢問擬議機構的職員編制及預計開支為何。

55. 政府當局及證監會表示，該投資者教育機構除接替證監會承擔證券及期貨產品方面的現行投資者教育職責外，亦會負責與其他金融產品(例如信用卡及保險產品)有關的投資者教育工作。成立該機構作為證監會的全資附屬公司，將可提高在履行投資者教育職能及運用開支方面的問責性及透明度。證監會一名非執行董事將獲委任為該投資者教育機構的董事局主席，該董事局會包括其他相關監管機構、金融界及教育局的代表。董事局會決定該投資者教育機構的工作範疇及策略。該投資者教育機構的成立費用約為750萬元，將有大約20名職員，首年運作的開支約為5,000萬元，大部分會用於投資者教育工作，因為該機構將設於證監會的辦事處內，而證監會亦會為機構提供部分支援服務。證監會7名參與投資者教育工作的現職人員將會調職至該新成立的機構。

刊登根據第134(1)條作出的修改或寬免(條例草案第37條)

56. 條例草案第37條修訂第134(6)及(7)條，規定證監會須在互聯網刊登該會根據第134(1)條作出的修改或寬免，以取代在憲報刊登有關修改或寬免的現行規定。法案委員會要求澄清以下事宜：證監會根據第134(1)條作出的修改或寬免是否屬附屬法例，如屬附屬法例，在互聯網而非憲報刊登該修改或寬免是否恰當。

57. 政府當局確認由證監會根據第134(1)條作出的修改或寬免並非附屬法例。根據第134(1)及(2)條所訂，該等寬免須經個別審批，並以書面通知的方式送達申請人。就第134(6)及(7)條提出擬議修訂，旨在規定於互聯網刊登證監會作出的修改或寬免，而非在憲報刊登有關修改或寬免。反之，向某類別人士或機構作出的寬免屬於附屬法例，有關事宜受第134(8)條約束，而第134(8)條並不包括在擬議修訂的範圍內。

58. 政府當局同意按法案委員會委員的建議，以"互聯網"取代"聯機媒介"一詞，並會為此就條例草案第37條動議委員會審議階段修正案(下稱"修正案")。政府當局亦提出以下修正案：在條例草案新條文第40A條下對《證券及期貨條例》第309(5)條作出相應修訂，以及在第5部下對《公司條例》相關條文作出相應修訂(條例草案新條文第44A至44C條)。

生效日期

59. 條例草案第1條訂明，第2部(股價敏感資料披露制度)自財經事務及庫務局局長以憲報公告指定的日期起實施，其餘則自條例於憲報刊登當日起實施。政府當局計劃把第2部的實施日期訂為2013年1月1日。當局打算在條例草案獲得通過後，於2012年5月把生效日期公告提交立法會，以進行先訂立後審議的程序。

委員會審議階段修正案

60. 除上文第58段所述的擬議修正案外，政府當局亦按法案委員會委員的建議，就下列條例草案條文提出修正案 ——

- (a) 條例草案第3及24條 —— 修訂擬議第307Q(2)(a)及(b)條和現行第262(2)(a)及(b)條，規定將市場失當行為審裁處就其研訊程序擬備的報告文本同時交予證監會及其他各方，而非先將報告的文本交予證監會；
- (b) 條例草案第11條 —— 澄清條例草案的附註並無立法效力；及

- (c) 條例草案第36條 —— 修改第109條下的修訂的中文措辭，使陳述更清晰。

61. 因應法案委員會法律顧問的觀察所得，政府當局會動議修正案，以改善下列條例草案條文的措辭 ——

- (a) 條例草案第3條 —— 刪去擬議第307F條第(3)款，因為第(3)款所載的情況已在第(1)款訂明；
- (b) 條例草案第19(3)條 —— 修訂擬議第251(8)條的中文文本，使其與該條文的英文文本相符；
- (c) 條例草案第3條 —— 修訂擬議第307I條(標題及第(2)款)及擬議第307J條(標題及第(1)款)的中文文本，使條文一致；
- (d) 條例草案第13(9)條 —— 修訂中文文本，使條文一致；及
- (e) 條例草案第13(10)及23(2)條 —— 更正中文文本的錯誤。

62. 政府當局亦提出下列修正案，以改善條例草案條文的中文文本 ——

- (a) 條例草案第3條 —— 關於擬議第307C(2)、307D(1)及(2)、307I(1)及307N(1)(d)條；
- (b) 條例草案第13(2)、28(1)及(7)條；
- (c) 條例草案第13(11)條；
- (d) 條例草案第20(1)條；
- (e) 條例草案第21條；及
- (f) 條例草案第44(2)條。

63. 此外，政府當局就第4部及條例草案第29條提出修正案，並提出修正案以加入條例草案新條文第33A及33B條，藉此

修訂《防止賄賂條例》附表1，指定有關投資者教育機構將會根據條例草案第4部成立為《防止賄賂條例》下的"公共機構"，使該機構受廉政公署制衡。

64. 政府當局亦提出修正案，在條例草案新條文第42A(2)條下對《證券及期貨條例》第407條作出技術性修訂，以述明新訂附表10第4部的效力。條例草案新條文第42A(1)條更正《證券及期貨條例》第407(1)及(2)條現行中文文本內一個錯誤。

65. 法案委員會同意政府當局的擬議修正案，該等修正案載於**附錄VII**。法案委員會並無以其名義提出任何修正案。

建議

66. 法案委員會支持恢復二讀辯論條例草案。

徵詢意見

67. 謹請議員察悉法案委員會的商議工作及第66段所載的建議。

立法會秘書處
議會事務部1
2012年3月22日

《2011年證券及期貨(修訂)條例草案》委員會

委員名單

主席 陳鑑林議員, SBS, JP

委員 何俊仁議員
涂謹申議員
石禮謙議員, SBS, JP
余若薇議員, SC, JP
林健鋒議員, GBS, JP
梁君彥議員, GBS, JP
黃定光議員, BBS, JP
湯家驊議員, SC
詹培忠議員
李慧琼議員, JP
陳茂波議員, MH, JP

(總數：12位議員)

秘書 薛鳳鳴女士

法律顧問 盧詠儀小姐

《2011年證券及期貨(修訂)條例草案》

曾向法案委員會提交意見的團體及個人的名單

1. 中信泰富小股東關注組
- *2. 特許公認會計師公會
- *3. 香港上市公司商會
- *4. 中國光大集團有限公司
- *5. 香港中華總商會
- *6. 消費者委員會
- *7. 接受存款公司公會
8. 明愛向晴軒智慧理財及債務輔導服務
9. 經濟動力
- *10. 香港銀行公會
11. 香港大律師公會
- *12. 香港保險顧問聯會
- *13. 香港保險業聯會
- *14. 香港會計師公會
15. 香港董事學會
16. 香港投資基金公會
17. 香港證券學會

- *18. 香港財經分析師學會
- 19. 專業管理會計師公會
- *20. 香港財務策劃師學會
- 21. 陳宗佑先生
- 22. 香港律師會
- *23. 香港地產建設商會
- *24. 軟庫金匯融資有限公司
- *25. 證監會公眾股東權益小組
- *26. 公司法改革常務委員會

* 只提交書面意見

香港聯合交易所《上市規則》第 13.09 條的節錄

13.09 (1) 一般而言，除遵守本章的各項具體規定外，發行人須在合理地切實可行的情況下，盡快向本交易所、發行人的股東及其上市證券的其他持有人通知任何與集團有關的資料（包括與集團業務範圍內任何主要新發展有關的而未為公眾人士知悉的資料），該等資料為：

- (a) 供上述機構、人士及公眾人士評估集團的狀況所必需者；
或
- (b) 避免其證券的買賣出現虛假市場的情況所必需者；或
- (c) 可合理預期會重大影響其證券的買賣及價格者。

證監會指引的修訂草擬本節錄
(立法會 CB(1)1325/11-12(01)號文件)

可能構成與法團有關的內幕消息的例子

35. 許多事件及情況都可能影響法團上市證券的價格。法團必須迅速評估該等事件及情況對其股價的可能影響，並有意識地決定該項事件或該組情況是否屬於須予披露的內幕消息。以下舉例說明法團應考慮有否出現披露責任的常見事件及情況：

- 業務表現或對業務表現的展望出現變動；
- 財政狀況出現變動，如現金流危機、信貸緊縮；
- 控制權及控制權協議出現變動；
- 董事及（如適用）監事出現變動；
- 董事的服務合約出現變動；
- 核數師或與核數師活動有關的任何其他資料出現變動；
- 股本變動，如新股配售、紅股發行、供股、股份拆細、股份合併及股本削減；
- 發行可藉以取得或認購證券的債務證券、可換股票據、期權或權證；
- 收購及合併（法團亦須遵守《收購守則》所載的特定披露責任）；
- 買賣股權或其他重大資產或業務；
- 組成合資企業；
- 影響法團的資產、負債、財務狀況或盈虧的架構重組及分拆；
- 關於其他上市金融工具的回購計劃或買賣決定；

- 修改組織章程大綱及章程細則（或同等的組成文件）；
- 提出清盤呈請、頒布清盤令或委任臨時接管人或清盤人；
- 法律爭議及程序；
- 遭一家或多於一家銀行撤銷或取消信貸額度；
- 資產價值出現變動（包括墊款、貸款、債項或其他形式的財政資助）；
- 相關債務人無力償債；
- 房地產減值；
- 沒有投購保險的貨品遭到實質損毀；
- 新的牌照、專利權、註冊商標；
- 投資組合內的金融工具升值或貶值，包括因期貨合約、衍生工具、權證、掉期保障對沖、信貸違約掉期而產生的金融資產或負債；
- 專利權、權利或無形資產因市場創新而貶值；
- 接獲收購相關資產的要約；
- 創新的產品或工序；
- 預期盈利或虧損出現變動；
- 客戶發出訂單、取消訂單或作出任何重大改動；
- 撤出或進軍新的核心業務範圍；
- 投資政策出現變動；
- 會計政策出現變動；
- 除息日、派息日及股息金額有變，股息政策出現變動；
- 控股股東抵押法團的股份；或
- 早前發出的公告內的主題事項出現變動。

36. 然而，上述事件或情況清單不代表有關消息一旦披露，即會對股價產生重大影響。以上清單並非詳盡無遺，純屬指示性質，列舉可能構成內幕消息的事件或情況類別。如某項事件或某組情況並無出現在清單上，並不代表其絕非內幕消息；反之，載於清單上的事件或情況亦不一定會自動成為內幕消息。決定有關消息或

資料是否屬於內幕消息，須視乎其重要程度而定。凡相當可能對證券價格產生重大影響的消息或資料，均應予以披露。

37. 此外，法團亦應考慮到，有關消息或資料的重要程度會因應不同公司而異，視乎公司規模、業務運作過程及近期發展、市場人士對公司及其所經營行業的觀感等多項因素而定。例如，對訂立合約的其中一方而言屬重要的消息或資料，可能對另一方而言並不重要。同樣地，銀行取消信貸額度，對一家面對資金周轉困難的公司而言非常重要，但對另一家流動資金充裕的公司來說則可能無關重要。
-

證監會指引的修訂草擬本節錄
(立法會 CB(1)1325/11-12(01)號文件)

確保有妥善的措施防止違規的合理措施的例子

- (a) 設立監控措施來監察業務及企業發展及事件，以便能迅速識別及上報任何可能構成內幕消息的資料。
- (b) 設立定期財務匯報程序，以便能有系統及適時地識別及上報關鍵的財務及營運數據。
- (c) 備存一份敏感資料清單，列明很可能導致出現內幕消息的因素或發展，並定期檢討清單內容。
- (d) 授權一名或多於一名高級人員或一個內部委員會獲知會任何可能構成內幕消息的資料，並將任何該等資料上報董事會知悉。
- (e) 就有關評估內幕消息的會議及討論備存審計線索。
- (f) 設立限制，只讓少數有需要知道的僱員取得內幕消息。確保管有內幕消息的僱員充分熟知其保密責任。
- (g) 當法團進行重大商議時，確保訂有適當的保密協議。
- (h) 透過聯交所營運的電子登載系統散發內幕消息，及後再透過新聞界、通訊社或在法團網站刊登公告等其他渠道發放該消息。
- (i) 指定具備適當技能並已接受適當培訓的少數高級人員或行政人員在與傳媒、分析員或投資者等外界人士溝通時代表法團發言。
- (j) 制訂預先審閱簡報材料的程序，以致只有經審閱的材料方可於分析員或傳媒簡報會上發放。
- (k) 記錄與分析員或傳媒所作的簡報及討論，事後查看有否不慎披露任何內幕消息。
- (l) 制訂就市場謠傳、資料外泄及不慎披露消息作出回應的程序。
- (m) 向有關僱員提供定期培訓，協助他們了解法團的政策及程序，以及他們的相關披露責任和義務。
- (n) 以書面載述法團的披露政策及程序，並確保有關文件的內容符合現況。
- (o) 公開法團的披露政策及程序，讓傳媒及其他持份者了解法團的法定披露責任。

證監會指引的修訂草擬本節錄
(立法會 CB(1)1325/11-12(01)號文件)

高級人員的法律責任

57. 高級人員只有在以下情況下，才須根據第 307G(2)(a)條負上法律責任：(i)上市法團違反披露規定；及(ii)該項違反是由該高級人員的蓄意、罔顧後果或疏忽的行為所導致。
58. 在高級人員實際知悉本應披露的消息或資料的情況下，“蓄意”、“罔顧後果”及“疏忽”的涵義可概述如下——
- (a) 要構成蓄意的行為，必須有證據證明該高級人員意圖使該法團不披露根據披露規定須予披露的消息或資料。
 - (b) 罔顧後果的行為是指該高級人員察覺存在該法團如不披露該消息或資料則可能違反披露規定的風險，而就他所知的情況而言，承擔該風險是不合理的做法。
 - (c) 疏忽的行為是指該高級人員沒有運用一名合理的高級人員在其處境下會運用的謹慎、技能或預見，以確保或致使該法團遵守披露規定。

假設某法團已實施合理措施防止違反披露規定，任何高級人員如按照其一切受信責任真誠行事，且實際上並不知道該消息或沒有參與該法團的違規行為，均不大可能須根據以上所討論的任何元素負上個人法律責任。

非執行董事的責任

59. 鑑於董事會的單一性質及全體董事不可分割的法律責任，執行董事和非執行董事均應以適當的謹慎、技能及勤勉盡責的態度履行其角色及責任。不過，一如聯交所發出的《企業管治常規守則》所確認²¹，非執行董事一般不會參與法團的日常運作，而且通常會倚靠法團的內部監控措施及匯報程序來確保（在適當情況下）重大資料得以識別並上報董事會全體成員知悉。基於這個原因，董事會設立及監察主要內部監控程序的責任，對非執行董事來說尤其重要，因為這是他們較有可能直接參與的範疇。因此，第 307G(1)及 307G(2)(b)條較有可能與他們直接相關。
60. 根據第 307G(1)及 307G(2)(b)條，高級人員必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披露規定。就此而言，高級人員（包括非執行董事）有責任確保設有適當的系統及程序，並定期加以檢討，從而使法團能遵守披露規定。擔當執行角色的高級人員亦有責任監督有關機制能妥善實施及運作，以及確保能適時發現和解決任何重大缺失。董事會在制訂有系統及程序時，應顧及法團的特定需要和情況。

²¹ 見《上市規則》附錄十四——A.5.2。非執行董事的職能應包括但不限於下列各項：(a)參與法團的董事會會議，在涉及策略、政策、公司表現、問責性、資源、主要委任及操守準則等事宜上，提供獨立的意見；(b)在出現潛在利益衝突時發揮牽頭引導作用；(c)應邀出任審核委員會、薪酬委員會及其他管治委員會成員；及(d)仔細檢查法團的表現是否達到既定的企業目標和目的，並監察匯報公司表現的事宜。

《2011年證券及期貨(修訂)條例草案》

委員會審議階段

由財經事務及庫務局局長動議的修正案

<u>條次</u>	<u>建議修正案</u>
3	<p>(a) 在建議的第 307C(2)條中，在中文文本中，刪去在“透過”之後的所有字句而代以“由某認可交易所營運的、用以向公眾散發消息的電子登載系統，散發根據第 307B 條的規定而須披露的內幕消息，即屬遵守該款。”。</p> <p>(b) 在建議的第 307D(1)條中，在中文文本中 —</p> <p style="padding-left: 2em;">(i) 刪去“有並只要”；</p> <p style="padding-left: 2em;">(ii) 在“，則”之後加入“在有此情況期間”。</p> <p>(c) 在建議的第 307D(2)條中，在中文文本中，刪去在“無需”之前的所有字句而代以 —</p> <p style="padding-left: 2em;">“(2) 如有以下情況，則任何上市法團在以下情況持續期間”。</p> <p>(d) 刪去建議的第 307F(3)條。</p> <p>(e) 在建議的第 307I 條中，在中文文本中，在標題中，刪去“有關披露的研訊程序”而代以“關於披露的研訊程序”。</p> <p>(f) 在建議的第 307I(1)條中，在中文文本中，刪去“發生違反披露規定，則可就該事宜提起在審裁處的研訊程序(有關披露的研訊程序)”而代以“曾發生違反披露規定，則可就該事宜在審裁處提起研訊程序(關於披露的研訊程序)”。</p> <p>(g) 在建議的第 307I(2)條中，在中文文本中，刪去“有關披露的研訊程序”而代以“關於披露的研訊程序”。</p> <p>(h) 在建議的第 307J 條中，在中文文本中，在標題中，刪去“有關披露的研訊程序”而代以“關於披露的研訊程序”。</p> <p>(i) 在建議的第 307J(1)條中，在中文文本中，刪去“有關披露的研訊程序”而代以“關於披露的研訊程序”。</p> <p>(j) 在建議的第 307N(1)(d)條中，在中文文本中，刪去“法團違反披露規定”而代以“法團”。</p> <p>(k) 刪去建議的第 307Q(2)(a)條而代以 —</p>

- “(a) 將報告的文本交予證監會；及”。
- (1) 在建議的第 307Q(2)(b)條中，刪去“然後(除非審裁處閉門進行某次研訊或該研訊任何部分)”而代以“除非審裁處閉門進行某次研訊或該研訊任何部分”。
- 11 (a) 將該條重編為第 11(1)條。
(b) 加入 —
“(2) 附表 1，第 1 部，在第 12 條之後 —
加入
“13. 條例中的附註
在本條例文本中的附註只供備知，而並無立法效力。”。
- 13(2) 在中文文本中，刪去“**各方**”而代以“**一方**”。
- 13(9) 在建議的第 19A 條中，在中文文本中，刪去“可能發生”而代以“可能曾發生”。
- 13 在中文文本中，刪去第(10)款而代以 —
“(10) 附表 9，第 21 條，在“在任何”之後 —
加入
“根據本條例第 252 條提起的”。
- 13(11) 在建議的第 21A 條中，在中文文本中，刪去“提控官可”而代以“提控官”。
- 19(3) 在建議的第 251(8)條中，在中文文本中，刪去“第 254(1)條中**法官**的定義中(a)段所指的法官，則除主席外)可獲財政司司長支付一筆”而代以“第 245(1)條中**法官**的定義中(a)段所指的法官，則除主席外)可獲支付一筆財政司”。
- 20(1) 在建議的第 252(1)條中，在中文文本中，刪去“除第 252A 條另有規定外”而代以“在第 252A 條的規限下”。

- 21 (a) 在建議的第 252A(2)條中，在中文文本中，刪去在“同意”之前的所有字句而代以 —
“(2) 如有以下情況，則律政司司長只可在以下情況持續期間，拒絕根據第(1)款對根據第 252 條提起的、關乎任何行為的研訊程序給予”。
- (b) 在建議的第 252A(2)(a)條中，在中文文本中，刪去“研訊”而代以“法律”。
- (c) 在建議的第 252A(2)(b)條中，在中文文本中，刪去“除外)提起研訊”而代以“除外)提起法律”。
- (d) 在建議的第 252A(3)條中，在中文文本中，刪去在“同一行為而”之後的所有字句而代以“提起檢控任何罪行(第 XIV 部所訂的罪行除外)的法律程序。”。
- 23(2) 在中文文本中，刪去“**句號**”而代以“**逗號**”。
- 24 (a) 刪去第(1)款而代以 —
“(1) 第 262(2)條 —
廢除(a)段
代以
“(a) 將報告的文本交予證監會；及”。”。
- (b) 加入 —
“(1A) 第 262(2)(b)條 —
廢除
“然後(除非審裁處閉門進行某次聆訊或該聆訊任何部分)”
代以
“除非審裁處閉門進行某次聆訊或該聆訊任何部分”。”。
- 28(1) 在建議的**各方**的定義中，刪去“**各方**”而代以“**一方**”。
- 28(7) 在建議的第 32A(a)條中，在中文文本中，刪去“各方”而代以“一方”。
- 第 4 部 在第 29 條之前加入 —
“第 1 分部
對《證券及期貨條例》的修訂”。

29 刪去“本部”而代以“本分部”。

第 4 部 加入 —

**“第 2 分部
對《防止賄賂條例》的修訂**

33A. 修訂《防止賄賂條例》

《防止賄賂條例》(第 201 章)現予修訂，修訂方式列於本分部。

33B. 修訂附表 1(公共機構)

在附表 1 的末處 —

加入

“[122]. 根據《證券及期貨條例》(第 571 章)第 5(4)(da)條成立的、屬於證券及期貨事務監察委員會的全資附屬公司。”。

36 刪去該條而代以 —

“36. 修訂第 109 條(發出關於進行受規管活動等的廣告的罪行)

第 109 條，中文文本 —

廢除第(1)款

代以

“(1) 除第(3)至(6)款另有規定外 —

(a) 凡 —

- (i) 某人在任何廣告中顯示自己準備進行第 4、5、6 或 9 類受規管活動；而
 - (ii) 該人沒有按本條例規定就該等活動獲發牌或獲註冊，
- 則明知有第(i)及(ii)節所述情況而發出該廣告或為發出而管有該廣告的人，即屬犯罪；或

- (b) 任何人發出其本身知道載有上述廣告的文件，或為發出而管有其本身知道載有上述廣告的文件，即屬犯罪。”。

37(1) 刪去“聯機媒介”而代以“互聯網”。

新條文 加入 —

“40A. 修訂第 309 條(豁免)

第 309(5)條 —

廢除

“聯機媒介”

代以

“互聯網”。

新條文 加入 —

“42A. 修訂第 407 條(保留、過渡性、相應及有關條文等)

(1) 第 407(1)及(2)條，中文文本 —

廢除

“即適用或就本條例或本條例任何部分的生效而適用”

代以

“適用或關乎該項生效”。

(2) 在第 407(3)條之後 —

加入

“(4) 附表 10 第 4 部訂定於《2012 年證券及期貨(修訂)條例》(2012 年第 號)或該條例任何部分生效時適用或關乎該項生效的保留條文及過渡性安排。”。

44(2) 在建議的第 76(2)條中，在中文文本中，刪去“就發還的申請和”而代以“要求發還該按金或保證的申請，以及”。

第 5 部 加入 —

“第 1A 分部

對《公司條例》的雜項修訂

44A. 修訂《公司條例》

《公司條例》(第 32 章)現予修訂，修訂方式列於本分部。

44B. 修訂第 38A 條(豁免某些人士及某些招股章程無需符合某些規定)

第 38A(6)條 —

廢除

“聯機媒介”

代以

“使用互聯網”。

44C. 修訂第 342A 條(豁免某些人士及某些招股章程無需符合某些規定)

第 342A(6)條 —

廢除

“聯機媒介”

代以

“使用互聯網”。”。