

立法會

Legislative Council

立法會CB(1)2093/99-00號文件
(此份會議紀要業經政府當局審閱
並經主席核正)

檔 號：CB1/HS/1/98/1

《證券及期貨條例草案》小組委員會 會議紀要

日 期：2000年4月28日(星期五)
時 間：上午8時30分
地 點：立法會大樓會議室A

出席委員：夏佳理議員(主席)
單仲偕議員
黃宜弘議員
曾鈺成議員
馮志堅議員

缺席委員：李家祥議員
何俊仁議員(副主席)
劉漢銓議員

出席公職人員：財經事務局副局長
區璟智女士

財經事務局首席助理局長
劉利群女士

財經事務局助理局長
曾俊文先生

應邀出席者：證券及期貨事務監察委員會執行董事
狄勤思先生

證券及期貨事務監察委員會首席律師
林張灼華女士

證券及期貨事務監察委員會法律顧問
狄志德先生

列席秘書：總主任(1)4
梁小琴女士

列席職員：助理法律顧問6
顧建華先生

高級主任(1)6
馬海櫻女士

經辦人／部門

I 與政府當局會商

《證券及期貨條例草案》(下稱“條例草案”)第XIV部——關於證券及期貨合約等的交易的罪行

馮志堅議員提及條例草案的諮詢文件(下稱“諮詢文件”)第12.14及12.15段，並要求當局澄清有關條文在何種情況下適用於在香港以外地區進行而涉及在香港買賣的證券和期貨的市場失當行為，以及在香港進行有關在外國買賣的證券與期貨的市場失當行為。他關注當局如何對這類市場失當行為採取執法行動。

2. 財經事務局副局長表示，這些條文是當局在參考其他國際金融市場的慣例，如英國、美國及澳洲金融市場的慣例而草擬。她表示，條例草案已界定市場失當行為的定義。倘若在海外司法管轄區進行的該等市場失當行為影響香港的證券市場，當局會根據證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)和該司法管轄區的金融市場監管機構簽訂的《諒解備忘錄》採取執法行動。證監會執行董事補充，條例草案第286(1)及(2)條已就在香港及其他地區操縱證券市場而影響香港及海外證券市場的罪行訂定條文。他以一宗在倫敦策劃，在香港進行而影響澳洲證券市場的市場操縱行動為例。這三個司法管轄區的監管機構會對事件展開調查、交換資料及收集證據，藉此根據這些地區之間簽訂的《諒解備忘錄》，對罪犯採取適當的執法行動。

3. 馮志堅議員要求政府當局澄清，對於在香港以外進行的市場失當行為，倘若香港與有關的司法管轄區沒有簽訂《諒解備忘錄》，當局能否對該罪行進行調查及採取行動。財經事務局副局長回應時表示，若雙方沒有簽訂《諒解備忘錄》，當局不能對在海外司法管轄區的市場失當行為進行調查及採取執法行動。這亦是其他司法管轄區的監管機構面對的問題。證監會執行董事表示，證監會經已與大約40個司法管轄區簽訂《諒解備忘錄》，其中包括所有大型的證券市場及一些小型的市場。這些安排使證監會和其他地方的監管機構能就跨境的市場失當活動進行調查、交換證據，並採取適當的紀律處分行動。

4. 單仲偕議員對海外司法管轄區處理跨境市場失當活動的慣例表示關注，財經事務局副局長回應時表示，英國的條文適用於在境外進行的所有該等活動，只要這些活動是投資者可在英國以電子方式進入的市場進行。美國將在境外進行而影響美國市場的失當行為，以及在美國境內進行而影響海外市場的失當行為，均列作刑事罪行。證監會執行董事表示，在澳洲，影響澳洲證券市場的所有市場失當活動，均受與證券有關的法律條文所規管。

條例草案第X及XVI部

5. 財經事務局副局長特別指出條例草案第X及XVI部的新增條文，供委員研究——

- (i) 第192條授予證監會一項新權力，向若干人士發出通知，規定他們將若干財產轉移予證監會或證監會為此委任的任何人士加以保管；
- (ii) 第360條給予上市公司核數師法定豁免權，即假如核數師自發地向證監會報告在進行審計工作時發現的涉嫌欺詐和其他不當行為，可免承擔普通法所規定的法律責任。
- (iii) 第362條賦予證監會權力，在合適的個案中介入第三方之間的民事訴訟程序，以便提供其作為監管機構的觀點及專家意見。政府當局在1999年7月就有關建議進行諮詢時，已採納主要的意見，並在草擬第362條時，加入制衡措施，以確保證監會只是在對公眾有利的情況下，才會介入第三方訴訟，而與訟各方有權反對證監會介入。

條例草案第XV部——權益披露

6. 證監會執行董事向委員簡述條例草案中有關權益披露方面的技術事宜。他表示，條例草案這部分的主要目的包括，將香港有關證券權益的披露制度提升至國際水平、提高香港市場的透明度，以及減低為符合規定所須的工作。為了達致上述目的，新的權益披露制度下提出的多項新建議如下——

- (i) 為符合國際水平，條例草案建議將重大持股量的最低披露界線從10%降至5%(第306條)，以及將具報期限從5日縮減至3個營業日(第308條)。

- (ii) 為加強市場透明度，條例草案就權益披露的規定提出下列建議：
 - (a) 大股東或董事須披露其在取得或出售股份權益時所須支付或應收取的代價；
 - (b) 本身為非上市公司的法團大股東，在履行披露責任時，必須披露該公司董事慣於按其指示或擬令行事的任何人的詳情；及
 - (c) 酌情信託的“財產授予人”須披露其信託所持股份的權益。

至於披露的範圍，條例草案將一致行動人士協議及股本衍生工具的涵蓋範圍擴大。條例草案第304條除規定大股東披露其所持股份權益水平的變動外，亦規定大股東披露其股份權益任何在性質上的改變。為確保所有市場參與者能公平運作，在新訂的權益披露制度下，已向證監會註冊的投資經理及信託公司根據現時法例所獲得的豁免將被撤銷。附表9第22條的條文亦澄清，質押予放債人的股份權益的披露責任於何時不再獲得豁免。

- (iii) 為減輕遵守披露法規的負擔，條例草案提出多項建議。其中包括把披露有關登記股東的詳情及該等資料的改變的規定剔除；豁免大股東披露所持股份權益的微小變動的責任；引入設計更完善的披露表格；以及容許投資經理、保管人及受託人的集團權益分開計算，以減輕控股公司遵守法規的負擔。

與委員進行討論

涉及在境外地區進行的交易的權益披露

7. 主席要求當局澄清，擬議的權益披露制度與國際水平相比的情況。他關注到，倘證券交易在海外的金融市場進行，證監會是否可能在香港執行有關權益披露的規定。

8. 證監會執行董事表示，擬議的制度使香港在監管架構的各個主要方面符合國際水平。在有關披露衍生工具的權益方面，擬議的監管制度將會更為全面。根據條例草案，在衍生工具方面的所有權益均須作出披露。然而，因應市場人士在當局就該建議進行諮詢時提出的意見，

證監會決定，關於價格及與期權價格有關的敏感資料無須作出披露。至於對在境外地區進行的交易執行權益披露的規定，證監會執行董事表示，倘若交易各方所買賣的股份是在香港登記，他們有法律責任遵守香港的權益披露規定。海外的司法管轄區如英國、美國及澳洲，亦有就證券的權益披露作出類似規定。因此，無論有關交易是否透過專業的交易商進行，涉及有關證券交易的各方亦應知道他們在權益披露方面的法律責任。

9. 主席對於證監會能否有效地對在境外地區進行的交易執行權益披露的規定提出關注。因為有關人士可蓄意在交易所以外進行證券交易，以逃避披露其股份權益的責任。證監會執行董事同意，在監管所有在境外進行的交易方面，現時的法例存在著不足之處。然而，未能符合權益披露規定的人士，需要面對很高的風險，因為倘證監會對有關的上市公司進行查訊，財政司司長可對其股份施加限制命令。他們可能會被剝奪某些權利，例如自由轉移其股份的權利。由於類似的條文在其他司法管轄區亦屬常見，持有上市公司大量股份權益的人士，亦難以聲稱對這些權益披露規定毫不知情。

披露資料表格及權益具報期限

10. 單仲偕議員詢問有關法例有否訂明披露表格的形式。證監會執行董事回應時表示，用作披露資料的表格將於有關的附屬法例中訂明。證監會現正就該表格的設計，徵詢市場人士的意見，以期使該表格方便證券業人士使用。有關的附屬法例將須通過立法會不否決或不提出修訂的議決程序。

11. 鑒於權益具報期限將會從5日縮減至3個營業日，單仲偕議員要求當局就擬議的“3日規定”的運作情況提供資料。證監會執行董事解釋，任何人士從得知其所持股份權益具有須予披露的改變當日起計，他須於3個營業日內填妥披露資料的表格，並將該表格提交香港聯合交易所有限公司(下稱“聯交所”)及有關的上市公司存檔。聯交所會盡快將有關人士披露的資料在其網站登載，供公眾人士查閱。該上市公司的登記冊亦會刊登相同的資料供公眾查閱。倘若該上市公司設有公司的網站，該等資料亦會於網站內登載。他告知委員，證監會現正就於《聯交所上市規則》中增訂規則，要求所有上市公司設立其本身的網站的事宜，徵詢上市公司代表的意見。但此項諮詢工作並不屬於條例草案的涵蓋範圍。

12. 黃宜弘議員詢問上市公司在其登記冊內刊登須披露資料的時限，證監會執行董事回應時表示，條例草案在這方面並無帶來任何改變。主席認為，由於更新登記冊的資料是頗為機械化的工作程序，當局應規定上市公司於短時間內完成該項工作。對於“3日規定”的適用範圍，他要求當局澄清，個人或法團於何時有責任披露其權益。他以個別人士甲君為例，由於甲君選擇收取新發行的股份代替現金股息，使他在某上市公司的持股百分率超越5%的界線。他詢問，“3日規定”何時適用於甲君，而在有關人士可能不知道其確實持股百分率的類似情況下，應用該規則是否實際可行。

13. 證監會執行董事回應時表示，當有關人士得知其持股權益有須具報的改變時，“3日規定”才開始適用。就上述例子而言，有關的時間可能是該上市公司宣布其股本改變的時間。他指出，即使沒有擬議的“3日規定”，上述例子所述的情況現時亦可能發生。大股東須承擔主要的權益披露責任。而證監會將行使其酌情權，向未能在具報期限內遵守權益披露規定的人士採取行動。證監會通常會對初犯者發出警告信，並會對再犯者採取更嚴厲的處分。

14. 單仲偕議員詢問，證監會因何訂定“3日規定”，而不跟隨澳洲及星加坡的做法，以兩日為權益具報的期限。黃宜弘議員對該項關注表示贊同。他補充，合理的做法，是對在本地進行的交易，採用“兩日規定”，而對於在境外地區進行的交易，則容許採取較寬鬆的規定，即以3日為權益具報的期限。

15. 證監會執行董事解釋，在1999年7月的諮詢工作中，證監會曾建議把具報期限定為兩日。但由於本地及海外市場人士認為難以遵從兩日期限的規定，在考慮他們的意見後，證監會已修訂有關建議，容許有關人士在3個營業日內作出權益披露。證監會相信修訂建議可平衡兩方面的要求，即市場人士一方面要求當局更有效地更新資料，另一方面卻需要減輕市場人士在遵守法規方面的負擔，尤其是紐約的市場人士。然而，由於實施劃一的規定可使市場人士獲得更清晰的指引，因此不宜對本地及境外地區進行的交易訂定不同的具報期限。財經事務局副局長請委員參考載於諮詢文件附錄E，關於就權益披露方面與海外經濟體系的比較。她並補充，不同的經濟體系採用的具報期限從1日至14日不等。諮詢文件所建議的3個營業日具報期限，將會符合國際水平。主席同意，香港不應在未有顧及本地及其他地區有不同的金融市場，便跟隨其他司法管轄區所採用的水平。

衍生工具的定義

16. 馮志堅議員詢問，就權益披露的規定而言，衍生工具的定義為何。他詢問，可換股及股票期貨等一類產品會否列入衍生工具的類別，以及股東須否披露其在指數期貨中佔重大百份率的股份權益。

17. 證監會執行董事表示，可換股及股票期貨屬衍生工具的類別，而有關人士須披露透過這些衍生工具而持有的股份權益。至於指數期貨，雖然不屬權益披露制度的監管範圍，但市場人士實際上可取得資料，知道未平倉的指數期貨合約水平，以及構成該指數的不同股份的比例。因此，即使沒有法定的權益披露規定，指數期貨的權益對市場所造成的影響，應具頗高的透明度。

將重大持股量的最低披露界線從10%降至5%

18. 馮志堅議員懷疑，將重大持股量的最低披露界線從10%降低至5%，會否令權益披露的數量大幅增加，使投資者得到過多的資料，甚至出現混淆不清的情況。另外，他要求當局提供資料，解釋將重大持股量的最低披露界線定為5%的原因。

19. 證監會執行董事解釋，5%的最低界線是亞洲開發銀行建議亞洲採用的水平。這是美國、澳洲及內地現時採用的水平，並且是亞洲區一直沿用的合理水平。他認為，由於額外的資料只涉及擁有5%至10%持股量的股東所披露的資料，因此，所披露的資料不會大量增加。鑒於在上市公司持股量多於10%的大股東已在現行的權益披露制度的規管範圍，新制度所涵蓋的少數額外股東，應不會引致對投資者提供過多資料的問題。

酌情信託

20. 主席就酌情信託的“財產授予人”的定義的詮釋提出關注，並要求當局澄清哪些類別的“財產授予人”不包括在權益披露制度的範圍。

21. 證監會執行董事解釋，由於市場人士認為“財產授予人”一詞原來的定義過於廣泛，當局因應有關的意見在附表9第1條修訂該詞的定義。現時的擬本將“財產授予人”的定義，限於已為該信託的目的提供財產，並保留權利，影響受託人在處理有關信託財產時行使酌情權的人士。經修訂的定義旨在澄清：由於該等人士透過對管理持有股份的酌情信託的受託人的影響，從而實質上“控制”有關的上市股份，因此該等人士將被納入披露制度的管轄

範圍，並應與大股東一樣遵守相同的披露規定。由於酌情信託的“財產授予人”必定知道他能否影響受託人在處理信託財產時所作的決定，他應能決定本身是否被納入權益披露制度的管轄範圍。

22. 主席關注到“財產授予人”披露其權益的稅務影響，證監會執行董事表示，有關的權益披露不會帶來任何稅務上的影響。他指出，酌情信託的“財產授予人”只須透過提供該酌情信託在有關上市公司所持股份百分率的資料，以披露他在該公司的權益。“財產授予人”所披露的權益，只是視為擁有的權益而不是實質權益，因此不會牽涉任何稅務責任。

股份質押的披露

23. 有關披露股份質押方面，主席關注到，倘若銀行選擇出售所有質押股份，對於拖欠債款的較小型上市公司的股價，可能會造成不良的影響。因為此舉可能會引致有關公司的股價大幅下跌。證監會執行董事贊同，債權人急速拋售大量股份，會出現股價急劇下跌的情況。倘若他們能按步就班地減低對有關業務所持的股份，股價可能會較為理想。

24. 馮志堅議員指出，倘在不合適的時機對質押股份作出披露，可能會引致市場動盪。倘若要求銀行在其以質押股份作保證的貸款被拖欠，而銀行開始低價拋售大量有關的股份時披露其在該等質押股份的權益，投資者可能會因股價下跌而蒙受損失。他要求當局澄清，證監會如何評估該類市場動盪的情況，以及就處理有關披露質押股份的問題，有何建議。

25. 證監會執行董事表示，倘有關公司在銀行接受以質押股份作為其貸款保證時披露有關的權益，投資者會得到更詳盡的資料。然而，證監會需在保障股東的私隱，以及制定可加強市場透明度的權益披露規則之間，取得平衡。證監會在之前進行的諮詢工作中所收集的市場意見顯示，市場人士強烈反對由貸款人披露質押股份的資料。至於由股東披露有關的資料，市場人士持不同的意見。證監會在考慮這些意見後，決定只作出澄清，就是銀行須在開始接管有關股份時，才作出權益披露。此舉稍為改善現行的權益披露制度，使投資者能更準確地評估所涉及的風險，並在銀行開始大量拋售其接管的股份時，使他們知道大量拋售股份的來源。

26. 黃宜弘議員詢問，倘若股東在披露其權益時不慎犯錯，證監會可施加何種懲罰措施。證監會執行董事表示，

證監會實際上從沒有因任何人士不慎犯錯而施以處分。證監會會要求有關人士提交補充通知書，糾正所犯的錯誤，或要求有關人士日後多加注意。

條例草案第X部——針對向市場披露虛假資料及市場失當行為的私人訴訟

27. 證監會首席律師向委員簡述條例草案第200條，該條就向市場披露虛假資料制定民事法律責任。第200條的條文是參考《公司條例》第40條而草擬。該等條文規定，向公眾人士披露關乎證券及期貨合約的虛假或誤導性資料，而該等資料可能會影響證券及期貨合約價格的那些人士，須承擔民事責任。任何人士如因倚賴上述資料披露而蒙受損失，可向負責披露資料的人士索取賠償。有關條款亦會對真誠行事、不知情及盡了應盡的努力的人士提供免責辯護。對於執行日常職務的不知情記者、資料研究分析員及相類的專業人士、印刷商、出版人及即時廣播服務供應者，亦有相應的免責辯護條款。

28. 證監會首席律師亦向委員簡述新訂的第268及295條。該等條文對於市場失當行為提供私人訴訟權。她指出，根據普通法的規定，因市場失當行為而蒙受損失的人，可對須負責的人提出民事訴訟，從而尋求糾正。但由於受害人未必能把其訴因，套入合約法或侵權法中而提出訴訟，或未必能知悉其在普通法之下的法律地位，他在尋求糾正時，可能會遇上困難。條例草案將會訂立提出民事訴訟、要求賠償或其他補救方法的法定權利，使香港更符合這項國際認可的慣例，例如美國的慣例。有關的條文亦會將市場失當行為審裁處作出的裁決，以及根據第XIV部判決的市場失當刑事罪行，接納為民事訴訟的證據。然而，受害人仍須證明市場失當行為審裁處的調查結果或刑事罪行的裁決，是具證明效力及與其訴訟有關。在美國，這項民事訴因能頗為有效地遏止市場失當活動，而英國亦已提出訂定類似的條文。

29. 有關何人須為提供虛假或具誤導性資料負上民事法律責任的第200條，主席提出關注，由於在披露資料方面，聯交所及證監會將向上市公司提供協助，對於該等民事訴訟程中提出的申索，他們須否負上法律責任。

30. 證監會首席律師請委員參考第200(6)條。該條文訂明，“對作出或發出某有關通訊負有責任的人，包括——(a)任何作出或發出該有關通訊的人；及(b)任何在關鍵情況下協助、參與或批准作出或發出該有關通訊的人”。根據該條文，聯交所及證監會不應被視為須對披露資料負

責。另外，第23及359條亦分別訂明聯交所及證監會獲賦予豁免承擔法律責任的權利。

31. 主席質疑，由於大部分投資者未必有足夠的資源向法院提出訴訟，有關法定私人訴訟權的條文會否使他們受惠。鑒於進行法律程序需要大量的金錢和時間，只有那些具備所需資源採取法律補救行動的大公司及機構投資者，才可享用該項法定權利。雖然他支持證監會在披露水平方面作出改善的目標，但他非常擔憂法定私人訴訟權的訂立會破壞市場公平競爭的環境，因為小型及中型上市公司未必具有同樣的財政能力，應付為補救作出的申索。主席亦察悉，新制度下的建議會對那些向公眾提供虛假或具誤導性資料的人士，施加額外的民事制裁措施。雖然美國亦採用類似的條文，但他認為此條文未必同樣適用於香港。

32. 證監會執行董事表示，美國訂定有關法定私人訴訟權條文的目的是改善披露的水平，使發出公開信息的人士在知道他們須就補救作出的申索負上責任時，在發放資料時會加倍謹慎。雖然資源有限的個別投資者未必能夠展開民事的法律補救程序，但他們仍能因披露水平提升而具較高透明度的市場受惠。他指出，倘若任何人因倚賴具誤導性或虛假的資料而蒙受損失，要求發放該等資料的人士負責賠償有關的損失，是合理的做法。訂定有關法定私人訴訟權的目的，只是澄清這方面的責任。

II 其他事項

33. 委員察悉，小組委員會已討論政府當局建議的工作時間表(立法會CB(1)1346/99-00(01)號文件)中載列的所有主要議題。委員商定，小組委員會第十及十一次會議分別安排於2000年6月19日上午8時30分及20日上午10時45分舉行，因應市場人士提出的意見對白紙條例草案進行審議。

(會後補註：應單仲偕議員的要求，原定於2000年6月19日舉行的會議已告取消。)

34. 議事完畢，會議於上午10時35分結束。

立法會秘書處
2000年10月3日