

# 立法會

## Legislative Council

立法會CB(1)1269/99-00號文件  
(此份會議紀要業經政府當局審閱)

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：1999年9月29日(星期三)  
時 間：上午10時45分  
地 點：立法會大樓會議室B

出席委員：夏佳理議員(主席)  
何俊仁議員(副主席)  
李家祥議員  
單仲偕議員  
黃宜弘議員  
劉漢銓議員  
馮志堅議員

缺席委員：張永森議員  
陸恭蕙議員  
曾鈺成議員  
涂謹申議員

出席公職人員：財經事務局副局長  
區璟智小姐  
  
財經事務局助理局長  
黃國玲小姐

應邀出席者：證券及期貨事務監察委員會  
市場監察部執行董事  
狄勤思先生  
  
證券及期貨事務監察委員會  
中介團體及投資產品部執行董事  
博學德先生  
  
證券及期貨事務監察委員會首席律師  
林張灼華女士

**列席秘書** : 總主任(1)4  
陳慶菱女士

**列席職員** : 助理法律顧問6  
顧建華先生

高級主任(1)1  
司徒少華女士

高級主任(1)9  
馬海櫻女士

---

經辦人／部門

**I. 政府當局作出匯報**  
(立法會CB(1)1867/98-99(07)及(08)號文件)

關於另類交易系統，證券及期貨事務監察委員會市場監察部執行董事(下稱“證監會市場監察部執行董事”)特別提及立法會CB(1)1867/98-99(07)號文件所載的各項要點。他解釋，另類交易系統(統稱自動化交易系統)有多種形式，包括電子告示板、交易配對系統、由經紀營辦的專有自動化交易系統、由交易所營辦的自動化交易系統、連繫經紀與客戶的連接安排，以及互聯網上的運作。美國與香港最近的趨勢都是愈來愈多證券及期貨交易透過互聯網進行。在香港，有25%的註冊商號現正或已經計劃透過互聯網提供服務。鑒於現代化科技推動此新趨勢，現行法例將不足以監管此等新的市場活動，因此，需要有更適合的監管制度，以配合新的交易方式。

2. 證監會市場監察部執行董事表示，在針對自動化交易系統發展一個規管架構方面，證監會所持的原則是保持監管制度具靈活性，以保障投資者及市場完整性，又不窒礙市場的創新發展；監管制度能配合每個自動化交易系統的特點；以及維持現時在法例中訂明聯合交易所的專營權。針對自動化交易系統而建議設立的規管架構涉及三層的制度，包括持牌交易商、認可的自動化交易系統及認許的海外交易所。證監會將在與業界磋商後，制訂有關應用三層規管架構的情況的指引，亦即自動化交易系統應在何時獲得發牌、獲認可或獲認許為海外交易所。此外，證監會亦會參考在1996年就綜合的《證券及期貨條例草案》進行諮詢及在1997年就自動交易系統工作小組的報告進行諮詢所得的結果，以及參考其他海外市場所得的經驗。證監會市場監察部執行董事亦向委員概述例如美國及英國等海外市場在監管自動化交

易系統方面的情況、在公眾諮詢期內所得的反應及政府當局的初步回應。

3. 關於法定的私人訴訟權方面，證監會首席律師向委員概述資料文件(立法會CB(1)1867/98-99(08)號文件)所載的各項建議。她表示，建議的《證券及期貨條例草案》(下稱“條例草案”)會確立私人訴訟權，以便因他人違反監管規定的行為(包括市場失當行為活動)而遭受重大影響的人士，可向原訟法庭申請頒布強制令、追討賠償及申請頒布其他命令。該項建議已初步獲得市場各方面人士的支持。至於介入訴訟的權力方面，她向委員簡介條例草案會賦權證監會可介入第三方民事訴訟程序。提出這項建議是基於現時證監會無法成為與訟一方，對涉及其職能和職責的法律觀點或廣大公眾利益的事項，表達意見。因此，證監會無法就某事項提供專業意見，從而協助法院對與訟各方作出裁決。在其他司法管轄區如美國及澳洲，監管當局均獲賦予類似的介入私人訴訟程序的權力。建議中證監會可介入訴訟的權力將會受到足夠的制衡。

### **就另類交易系統與委員進行討論**

#### 保留現時聯合交易所的專營權

4. 主席詢問，香港聯合交易所(下稱“聯交所”)須面對自動化交易系統的競爭，在此情況下能否保留其專營權。由於投資者透過聯交所進行交易須繳付印花稅及定額佣金，所以他們會轉而透過交易成本較低的自動化交易系統進行投資活動。證監會市場監察部執行董事解釋，政府當局致力保留聯交所的法定專營權。換言之，證監會現時在市場的法律地位會維持不變。自動化交易系統為香港的賣家及買家提供相當規模的服務，將須成為交易所的參與者，並須遵守聯交所的規則及規例。因此，透過自動化交易系統進行交易，亦須繳付包括印花稅及佣金的交易成本。不過，保留聯交所的法定專營權並非保障聯交所可免於面對來自其他持正運作、具流通性及提供更佳服務的運作者的合法競爭。聯交所將須檢討其業務計劃，以便抗衡競爭者。隨著市場的流通性增加，聯交所的市場影響成本會較低，因而加強其對自動化交易系統的競爭力。

5. 財經事務局副局長補充，政府當局建議將兩間交易所及三間結算所合併時，已同意會保留聯交所現有的法定市場地位。在保留聯交所的市場地位的同時，政府當局會避免妨礙自動化交易系統的發展。主席認為聯

交所的專營權會無可避免受到自動化交易系統影響，財經事務局副局長回應時重申，該等以交易所形式運作的自動化交易系統將成為新成立的香港交易及結算有限公司的交易所參與者。

### 與外地的自動化交易系統競爭

6. 單仲偕議員認為，透過互聯網處理證券及期貨交易是全球的趨勢，政府當局不可能阻止人們進行這類形式的交易。財經事務局副局長表示，政府當局不會試圖阻止自動化交易系統的發展，但會將自動化交易系統納入監管架構，使自動化交易系統與其他交易會員公平競爭。預計現有的交易會員會改善其設施及利用電子交易系統提供服務，藉以維持競爭力。主席對此表示贊同，並認為基於本身的商業利益，現有的交易會員會這樣做。

7. 馮志堅議員雖然支持就監管自動化交易系統而作出立法修訂，但他關注到在建議的監管架構下，外地的自動化交易系統獲得認可或認許為海外交易所，對本地交易會員可能產生的影響。他詢問該項建議會否就場外交易活動及經由外地的自動化交易系統進行的交易，設立足夠的監察機制。證監會市場監察部執行董事表示，雖然政府當局無法監察粹純在外地運作的自動化交易系統的運作情況，但會致力設立一套系統，將外地的自動化交易系統納入本港的監管制度內。財經事務局副局長補充，場外交易活動及外地的自動化交易系統現已存在，條例草案的目的並非妨礙這些交易系統的發展，而是政府當局認為有需要監管這些系統的運作。透過將這些系統納入監管架構內，可為投資者提供保障、維持市場持正操作，以及為本地交易會員及外地的自動化交易系統的經營者提供公平競爭的環境。

8. 黃宜弘議員認為，就保障投資者而言，外地的自動化交易系統的競爭力較低，因為投資者會對已受本港監管制度規管的本地交易系統較有信心。他認為來自外地的自動化交易系統的競爭，應不會對本地的交易所會員有重大影響。

### 監管自動化交易系統的困難

9. 在回應馮志堅議員詢問如何規定外地的自動化交易系統遵守有關規定時，證監會市場監察部執行董事解釋，政府當局無法監管純粹在外地運作的自動化交易系統的活動。不過，一個自動化交易系統如果進行香港股票的交易，必須在交易的透明度、交易規則的公平、

保存足夠審計線索及市場的監管各方面，符合若干監管標準。但是，對於一些由於未能符合所規定的標準而不能成為認可交易所的自動化交易系統，經紀應有責任知會其客戶在該等自動化交易系統進行交易可能出現的風險。實際上，大部分有興趣進行本港股票交易的外地自動化交易系統，都會與本港的監管機構建立良好關係。他們經常與證監會聯繫，以便商議雙方同意的交易及結算規則。

10. 關於被納入監管架構內的自動化交易系統的定义，證監會中介團體及投資產品部執行董事表示，很難就此方面訂定單一套定义或規則。證監會會先行評估每個自動化交易系統的特點及情況，才決定每個系統有否涉及本港股票交易及應否受到監管。

11. 黃宜弘議員關注到處理涉及外地自動化交易系統的交易糾紛及市場操控的事宜，證監會市場監察部執行董事表示，一個自動化交易系統必須符合若干標準，才會獲得認許海外交易所的地位。有關規定旨在確保只有合理交易額及結算規則，而又具備良好信譽的交易系統，才會成為香港認許的交易所，以及確保一旦出現交易糾紛，亦可取得足夠資料，以作出公平處理。關於跨市場操控方面，證監會市場監察部執行董事表示，在引入外地自動化交易系統之前，已存在市場操控的風險。為解決此問題，不同司法管轄區之間已簽訂《諒解備忘錄》，以便加強調查行動及跨市場資訊的交流。舉例來說，如果某人在紐約市場進行香港股票的內幕交易，美國的證券交易委員會可進行調查，並將所收集的資料轉交證監會採取執法行動。雖然在一些個案中，若干司法管轄區的有關當局只有有限的權力進行調查，但《諒解備忘錄》促進不同司法管轄區之間的合作和資訊交流，以便採取執法行動，打擊市場操控活動。

## 與委員進行討論

### 確立法定私人訴訟權

12. 主席認為，由於法律訴訟程序需要很多費用而且費時，確立法定私人訴訟權不會為小投資者提供實際保障，因為他們資源有限，或無能力將其個案交由法院處理。他質疑增設這個向違規者追討賠償的途徑，會否只對擁有足夠資源可進行法律訴訟程序的大規模公司有幫助，而對大部分投資者並無意義。黃宜弘議員同意他的看法。

13. 證監會首席律師同意小投資者資源有限，很難利用法定私人訴訟權。不過，政府當局是嘗試為那些因其他人的市場失當行為而蒙受損失的人士，增設追討賠償的途徑。財經事務局副局長補充，增設這個途徑有助避免出現市場失當行為，因為有意作出失當行為的人會考慮可能須承擔賠償的後果。此外，海外例如澳洲及美國設立類似途徑，已證明對市場不當行為有一定的阻嚇作用。因此，政府當局認為，在香港增設這個途徑可以發揮類似作用，會有助達到更完善的市場規管。主席雖然不反對增設這個途徑，但他認為美國的情況未必適用於香港，因為兩個司法管轄區的交易系統並不相同。

14. 何俊仁議員雖然支持增設此途徑以便受損一方追討賠償，但他建議應設立特別基金，協助小投資者支付這方面的法律費用。他表示該基金類似消費者訴訟基金，應在證監會嚴格監察下運作。他認為，如果不設立特別基金，法定私人訴訟權便不能起實際作用，只是裝飾而已。財經事務局副局長回應時解釋，除了建議確立法定私人訴訟權外，條例草案亦訂明其他向小投資者提供協助及保障的方法。由於消費產品及股票投資的性質有很大分別，為提供所需的法律費用而在這兩種情況下設立的特別基金，其運作是不能作直接比較的。設立特別基金的建議雖然不屬於條例草案的範圍，但政府當局可在現時檢討《公司條例》的同時，進一步考慮該項建議。

#### 介入訴訟的干預權力

15. 主席關注到證監會在哪些情況下會介入第三方訴訟。他同意在關乎公眾利益的情況下，證監會有理由介入。不過，他對於發言資料所載介入訴訟的理據是“為使訴訟得到公正公平的裁決”，則有所保留。黃宜弘議員對此表示贊同，並表示除了基於公眾利益外，他認為證監會不應在其他情況下介入第三方訴訟。

16. 證監會首席律師以正達事件為例，解釋證監會在此事中不能向法院提供專業意見，使訴訟得到公正公平的裁決，因為現行的法律條文並不容許證監會介入。證監會中介團體及投資產品部執行董事補充，根據《證券及期貨事務監察委員會條例》第59條的規定，倘若證監會是與訟一方，才可披露其掌握的資料。因此，如果證監會掌握某些資料而不向法院披露，可能會導致審判不公，在這情況下證監會便有理由介入。

政府當局 17. 主席要求政府當局參考委員的意見，進一步考慮在哪些情況下，證監會會介入第三方訴訟。

日後舉行的會議及小組委員會的工作

政府當局 18. 總結討論所得，主席表示，由於小組委員會已討論過條例草案所載各項主要建議，小組委員會的工作將會暫停，直至政府當局提交條例草案。屆時小組委員會會轉為法案委員會，詳細研究條例草案。在此期間，小組委員會會擬備報告提交內務委員會，總結委員在這4次會議上發表的意見。他亦要求政府當局提供在公眾諮詢期內接獲的意見書，供委員參閱。委員如在這次會議後接獲任何進一步意見書或申述書，可交予政府當局，以便當局在擬備條例草案時加以考慮。財經事務局副局長多謝委員在小組委員會各次會議上發表寶貴意見，並表示政府當局會盡速草擬條例草案，以便盡快交予委員考慮。

(會後補註：在公眾諮詢期內接獲的意見書的副本，已於1999年10月14日透過立法會CB(1)109/99-00號文件送交委員參閱。)

## II. 其他事項

19. 議事完畢，會議於下午12時45分結束。

立法會秘書處  
2000年3月29日