

立法會

Legislative Council

立法會CB(2)2525/99-00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：CB2/BC/7/99

《1999年證券(修訂)條例草案》委員會 會議紀要

日 期：2000年2月25日(星期五)
時 間：下午4時30分
地 點：立法會會議廳

出席委員：夏佳理議員(主席)
李家祥議員
吳亮星議員
陸恭蕙議員
單仲偕議員
黃宜弘議員
馮志堅議員

缺席委員：李國寶議員
陳婉嫻議員
曾鈺成議員

出席公職人員：財經事務局首席助理局長
陳秉強先生

財經事務局助理局長
林淑儀小姐

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
市場監察部總監
梁潔明女士

律政司政府律師
陳美芬女士

應邀出席者 : 14間財經機構及香港證券業團體

年利達律師事務所合夥人
艾雪琳女士

高盛(亞洲)有限責任公司
董事總經理兼首席法律顧問
彭安芝女士

泛亞證券借貸協會 (Pan Asia Securities Lending Association)

摩根士丹利亞洲有限公司代表
鄧和祥先生

北美信託香港有限公司代表
Richard BENTSEN先生

香港證券學會

會長
湯亮生先生

副會長
陳浚雲先生

理事
尹滿志先生

列席秘書 : 總主任(2)2
李蔡若蓮女士

列席職員 : 助理法律顧問6
顧建華先生

高級主任(2)1
馬淑霞小姐

經辦人／部門

I. 與代表團體會商
[CB(2)1172/99-00(01)及(02)號文件]

主席歡迎各團體的代表出席會議。

香港證券經紀業協會
[CB(2)1172/99-00(01)號文件]

2. 委員察悉，香港證券經紀業協會的意見書已在會議席上提交委員省覽。應主席邀請，代表香港證券經紀業協會的范佐浩先生特別提到，該協會的會員十分關注當局建議將沒有按照規定披露及申報合法賣空活動列作刑事罪行的做法。他們擔心，倘若進行交易時忘記採取以下任何一項步驟，將會觸犯法例，以致被判處罰款及監禁——

- (a) 向賣方查詢有關指示是否賣空指示；
- (b) 向賣方索取屬文件形式的證明，證實賣方持有有關股票或已作好安排，在交收日前交出有關股票；
- (c) 知會其他市場參與者有關指示是賣空指示；及
- (d) 將資料輸入聯合交易所的交易系統，顯示有關交易是一項賣空交易。

3. 范佐浩先生表示，股票經紀只是中介人，負責執行客戶的指示，經紀的行為已受《證券條例》、《香港聯合交易所規則》(下稱“《聯交所規則》”)和證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)發出的《操守準則》所規範。股票經紀認為，建議將進行交易時不慎犯下的錯誤列作刑事罪行，是過於嚴苛，因為此舉會使經紀的聲譽及前途盡毀。經紀希望條例草案可釋除他們的疑慮。

14間財經機構、香港證券業團體及泛亞證券借貸協會

4. 代表14間財經機構、香港證券業團體及泛亞證券借貸協會的艾雪琳女士告知與會者，一如法案委員會主席所建議，他們已於2000年2月24日與政府當局進行進一步討論。代表團體在會議席上提交一封函件，綜述他們對是次討論的意見，供委員參閱(該函件其後隨立法會CB(2)1200/99-00號文件送交委員)。她表示，政府當局仍未決定條例草案內賣空一詞的定義，會否包括出售已借出的證券及股票掉期和回購協議等交易。業界認為澄清此事是十分重要。艾雪琳女士指出，倘若曾授權保管人進行借出證券的機構或會因為沒有申報有關買賣是“賣空”交易而負上條例草案所訂的刑事責任，並受“賣空價規則”所規管，該等機構將不願意參與證券借出計劃。這會嚴重影響可供進行借貸的股票數量，並會減低股票的成交量及在市場的流通量。

5. 關於在發出賣空指示時提供屬文件形式的保證，艾雪琳女士表示，條例草案現時的草擬方式對業界造成實際困難。她認為無法透過電話向客戶索取條例草案所規定的形式的資料。雖然紀錄磁帶可作為屬文件形式的保證，但賣方如能自行決定在有關交易日完結前交出的證明文件以何種形式保存(即以書面形式或錄音帶保存)，這做法會較具彈性。因此，14間財經機構建議在發出指示時，經紀必須詢問賣方有關的買賣是否賣空指示，倘若是賣空指示，經紀必須詢問賣方有否作好安排，在交收日前交出有關證券。經紀可繼而決定如何確認有關的買賣指示，例如備存記錄該項指示的錄音帶，或要求賣方在事後提供書面確認。

討論

6. 李家祥議員同意有必要強制規定經紀必須披露及申報賣空活動，以確定有關的錯誤交易是由於經紀不慎地或蓄意地所引致。他認為，當局亦應訂定一項機制，以便經紀就進行交易時不慎犯下的錯誤作出補救。

7. 主席詢問香港證券經紀業協會的代表，倘若經紀進行交易時犯錯，例如沒有將資料輸入聯合交易所的交易系統，訂明有關指示是賣空指示，經紀現時會採取哪些補救措施處理此情況。

8. 香港證券經紀業協會的代表回應主席的提問時表示，根據《聯交所規則》，經紀必須向證監會匯報在進行交易時所犯的任何過失及漏報賣空指示的情況。每間證券公司均會保存有關失誤交易的報表，供證監會及聯交所查閱。證監會會研究這些報告，並會因應每宗個案的情況考慮是否對有關經紀採取紀律處分。

9. 香港證券經紀業協會的代表李耀新先生指出，由於很難購回證券以完成交收，因此本港規模較小的交易商很少接受賣空指示。然而，股票經紀可能會被其客戶誤導，以為該客戶在發出售賣指示時，已取得有關股票。香港證券經紀業協會的代表李佐雄先生補充，在繁忙的交易日裏，股票經紀及客戶均有可能犯錯。他認為，倘若經紀需要為這些無心之失而負上法律責任，這做法是過於嚴苛。

10. 主席詢問，是否經常出現無心之失的情況，以及證監會有否關於經紀記載失誤交易的報告的資料。證監會市場監察部執行董事(下稱“證監會執行董事”)回覆謂，經紀會向聯交所提交這類報告。

11. 主席表示，證券經紀不應過度借出股票。艾雪琳女士回應時表示，根據泛亞證券借貸協會進行的研究，在其他司法管轄區，涉及借貸證券的交易不會被視作賣空活動。倘若香港根據條例草案的建議，將這類交易視作賣空活動，這將會是香港股票市場獨有的情況。她表示，倘若證券借出人已備有證券借貸協議，具有一項即時可行使而不附有條件的權利，以將該等證券轉歸於其購買人的名下，業界在遵守《證券條例》現時的規定方面便沒有困難。

II. 與政府當局會商

[CB(2)1200/99-00(05)號文件]

屬文件形式的保證

12. 主席提到政府當局提交的文件，內容有關若干選定的證券市場對賣空活動實施的規管制度。他亦詢問其他國家在提供屬文件形式的保證方面有何規定。

13. 財經事務局首席助理局長回應謂，澳洲的規管制度類似擬議的條例草案。在澳洲，客戶在進行賣空活動時所提供的證明，必須經中介人士核實。證監會執行董事補充，在澳洲，當有關交易完成後，便無需再按照該項規定行事；條例草案則規定交易商即時核實有關證明，並備存客戶作出保證的紀錄。

14. 主席同意應就賣空交易備存紀錄。他察悉，政府當局認為業界現時在處理賣空紀錄方面的做法並不理想。然而，由於現時建議關於提供屬文件形式的保證的規定，似乎超越了部分股票經紀及交易商現時的做法，他詢問哪類紀錄才會獲證監會或聯交所接納。

15. 證監會執行董事回覆謂，記錄客戶在發出指示時作出口頭保證的錄音帶是其中一類屬文件形式的證明。證監會執行董事並指出，根據業界現時的做法，一旦出現未有申報賣空活動的情況，監管機構難以確定責任所在。由於現時的交易紀錄並沒有客戶的簡簽或簽署，因此難以證明未有申報賣空活動是由於有關的客戶提供虛假資料抑或經紀疏忽所致。條例草案的建議旨在堵塞此漏洞。

16. 主席表示，法院會按可得的證據裁定有關經紀應否就出錯的交易負責。證監會執行董事表示，問題的關鍵在於現時股票經紀備存的買賣紀錄，並沒有顯示有關交易是否賣空交易。證監會在事後知悉有關交易是賣空交

易時，已來不及確定哪一方需要為此負責。所涉各方要不是未能憶述有關交易的詳情，就是否認任何指控。因此，當局未能對這類個案提出檢控。

17. 證監會執行董事回應主席的提問時表示，該項申報規定只是使市場能夠得悉賣空交易所涉的股份數目。財經事務局首席助理局長強調，政府當局並非鼓勵或禁止進行合法的賣空活動，而是希望改善對賣空活動的監管。他強調，美國及澳洲亦對賣空活動實施類似的申報規定。然而，鑒於業界所表達的關注，政府當局準備除了在條例草案擬議第80C條下訂定免責辯護條文外，亦在擬議第80B條內加入一項免責辯護條文，以處理經紀不慎犯錯的情況。他補充，證監會從沒有因經紀不慎犯錯(例如錯誤按鍵)而對有關經紀提出檢控。

18. 關於規定市場參與者必須提供屬文件形式的保證，財經事務局首席助理局長表示，政府當局預期在實施該項規定方面不會有太大問題。他指出，香港期貨交易所(下稱“期交所”)的會員現時已需要遵守類似的規定。期貨業人士表示，使用紀錄磁帶會令營運成本每月額外增加約4,000元，並需要約100平方呎的貯存空間以保存該等錄音帶3個月。主席表示，業界關注是否有需要設置精密的存檔系統，以便在證監會要求索取該等錄音帶時進行檢索工作。財經事務局首席助理局長回應謂，現時的錄音技術可自動記錄進行有關交易的日期及時間。因此，政府當局認為，業界無須煞費周章便可符合有關的法例規定。

19. 主席詢問，政府當局會否願意接納以其他方式就賣空交易提供屬文件形式的證明。財經事務局首席助理局長強調，從執法的角度而言，在執行賣空指示前，必須提供屬文件形式的保證(例如紀錄磁帶)。

20. 艾雪琳女士指出，業界關注有關紀錄所需載述的細節。由於有關建議更改現時的做法，規定賣方必須在發出賣空指示時交出證明，以及就該等規定訂定刑事責任，因此該項建議會對業界造成重大問題。

21. 財經事務局首席助理局長回應謂，倘若售賣指示附有股票借出人提供的“確認”編號，便已符合屬文件形式的保證的規定。

22. 代表泛亞證券借貸協會的鄧和祥先生回應主席的提問時表示，當局曾就使用“確認”通知書的編號作為賣空交易的文件證明徵詢業界的意見。他表示，除美國外，

其他主要國際股票市場均以口頭形式進行證券借貸活動，並沒有使用任何證明文件或“確認”編號。

23. 14間財經機構的代表彭安芝女士表示，在進行買賣的實際情況中使用“確認”編號並非如此簡單。雖然證券借出人會向負責安排借貸事宜的人士提供“確認”編號，但負責安排借貸事宜的人士不一定是在市場上出售有關證券的人。如業界須延遲進行交易(特別是對沖及套戩交易)以便核對“確認”編號，會是不切實際的做法。因此，業界建議倘若當局使用“確認”編號，應容許經紀在有關交易日完結時才提供該編號。

將沒有遵守披露資料規定列作刑事罪行

24. 馮志堅議員表示，雖然他贊同有需要提高市場的透明度及規定市場參與者必須就有妥善證券安排的賣空活動提供屬文件形式的保證，但他質疑非法賣空活動的情況是否如此嚴重，以致即使是無心之失，當局亦需要將有關行為列作刑事罪行。他指出，儘管實施申報規定，其他市場參與者亦不會即時知悉賣空活動所涉的股票的實際成交量。因此，他認為沒有理由規定賣方必須在發出賣空指示時提供屬文件形式的保證。此外，倘若賣方未能安排交出股票進行交收，根據現行法例，他們已屬違法。由於中介人士只是根據客戶的指示及資料執行賣空指示，他不同意經紀需要為賣方就賣空交易提供錯誤或虛假資料而負上法律責任。因此，他建議應向客戶發出警告，表明非法賣空活動是違法行為，而不是規定經紀每當賣方發出指示時，須與賣方確定有關指示是否賣空指示。他認為可在有關交易日完結時才申報賣空交易。

25. 主席表示，雖然條例草案並非旨在擴闊賣空一詞的定義，但擬議新條文第80A、80B及80C條似乎已擴闊需予申報的賣空活動的範圍。

26. 財經事務局首席助理局長重申，當局無意擴闊需予申報的賣空活動的範圍。條例草案旨在使現時《聯交所規則》附表十一的申報規定成為法定規定，以便對未有遵照規定申報賣空活動的人士實施更有效的制裁措施。他表示，當局可對條例草案作出修訂，以澄清業界對需予申報的賣空活動範圍的任何誤解。

27. 主席詢問，新的第80B條內的擬議免責辯護條文，如何可解決業界對在賣空交易中不慎犯錯的關注。

28. 財經事務局首席助理局長回應謂，交易商可能基於各種原因在進行交易時犯錯，當局會為交易商訂定免責辯護條文，訂明交易商如“合理並誠實地相信”他的當事人具有一項即時可行使而不附有條件的權利，以將該等證券轉歸於其購買人的名下，交易商便可以此作為辯護理由。記錄賣方作出保證的錄音帶會是其中一種屬文件形式的證明。

29. 主席詢問，除訂立刑事罪行外，有否其他可行方法處理違反申報規定的情況，尤其是當股票經紀可就不慎犯下的錯誤作出合理的解釋。他表示，《證券條例》第80條已禁止進行沒有妥善證券安排的賣空活動，除非有關人士合理並誠實地相信他的當事人具有一項即時可行使而不附有條件的權利，以將證券轉歸於其購買人的名下，否則該名人士不應出售該等證券。現時，根據第80條，控方須承擔舉證責任。然而，條例草案新的第80B及80C條就提供屬文件形式的保證訂定嚴格法律責任，以及降低驗證證據的標準，此舉似乎偏離了現行第80條的規定。雖然他同意有需要提供審計綫索，以確定責任所在，但他質疑將有關行為列作刑事罪行是否強制業界備存適當紀錄的唯一方法。他亦詢問其他司法管轄區在備存紀錄方面的慣常做法。

30. 證監會執行董事表示，海外市場在規定備存紀錄方面採用不同的標準，在一些司法管轄區，沒有遵照規定備存紀錄屬於刑事罪行。他強調，由於本港證券市場上很多主要參與者並沒有在香港註冊，因此本港現行的發牌制度在執行申報規定方面並不理想。有鑒於此，除訂定操守準則外，本港有需要就備存紀錄方面引入一項法定規定，以便可以有效地執行。

31. 李家祥議員詢問，政府當局會否考慮以循序漸進的方式對中介人士施加法律責任。為消除業界的疑慮，他建議政府當局可推行一項試驗計劃，向沒有遵守披露及申報規定的人士施加罰款。倘若該項計劃並不奏效，政府當局可繼而考慮對中介人士施加刑事責任。

32. 彭安芝女士重申，業界不反對當局將蓄意不遵守申報規定的行為列作刑事罪行。業界只關注經紀須就不慎犯下的錯誤負上法律責任的問題。

33. 財經事務局首席助理局長回應主席的提問時表示，政府當局可於2000年3月初就委員提出的關注事項作出回應，並提供對條例草案作出的修訂建議。

III. 其他事項

34. 下次會議訂於2000年3月9日下午4時30分舉行。

(會後補註：因應政府當局的要求，主席同意將該次會議押後至2000年3月21日舉行。)

35. 議事完畢，會議於下午6時05分結束。

立法會秘書處
2000年7月26日