

立法會

Legislative Council

立法會CB(1)1902/99-00號文件

檔 號：CB1/HS/1/98

2000年6月23日內務委員會會議文件

《證券及期貨條例草案》小組委員會報告

目的

本文件旨在匯報《證券及期貨條例草案》小組委員會(下稱“小組委員會”)於2000年4月重新展開工作後的商議工作。本文件概述小組委員會委員就白紙條例草案提出的關注事項。白紙條例草案於2000年4月7日刊登憲報，就當局建議對規管證券及期貨市場的法例進行改革一事，徵詢公眾人士的意見。

背景

2. 財政司司長在1999至2000財政年度政府財政預算案演辭中宣布，將會對規管證券及期貨市場的法例進行重大改革。其後，在1999年7月，政府當局就將會納入綜合的《證券及期貨條例草案》(下稱“條例草案”)的各項主要改革建議進行公眾諮詢。政府當局曾於1999年7月5日向財經事務委員會簡介該等主要改革建議。鑒於該等擬議的改革建議內容複雜，內務委員會於1999年7月9日的會議席上決定成立小組委員會，以便在綜合條例草案提交立法會前，先行就該等建議進行詳細研究。小組委員會就該等改革建議的各個範疇與政府當局進行一連串會議後，於1999年10月22日向內務委員會提交報告。內務委員會通過該報告所載的建議，同意將小組委員會的工作暫時擱置，待條例草案正式提交立法會後才成立法案委員會進行研究。

3. 因應專業團體、經紀及銀行業的要求，政府當局決定進行另一輪公眾諮詢，在條例草案提交立法會前，先將條例草案擬本向市場公開，以聽取意見。當局於2000年4月7日以白紙條例草案的形式公布條例草案，徵詢公眾的意見，諮詢期至2000年6月底結束。政府當局擬於2000年10月/11月提交條例草案，並在條例草案於2001年4月制定為法例後實施有關的改革建議。

4. 經內務委員會同意，小組委員會重新展開工作，研究白紙條例草案所載各項主要的新訂政策事項。

白紙條例草案

5. 白紙條例草案旨在建立一個現代化的監管架構，以便證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)可有效執行有關的監管規定，亦使市場使用者和中介人能有效率地遵守該等監管規定。白紙條例草案是一條綜合的條例草案，用以取代現行10條監管證券及期貨市場的條例。此外，由於近期的最新科技、各種市場、金融工具和業內慣例均迅速發展，白紙條例草案亦旨在糾正法律架構因這些發展而出現的不足之處，使本港的金融市場能夠符合最佳的國際標準及維持競爭力。

6. 白紙條例草案的主要建議包括下列各方面：

- (a) 就受規管的活動簽發單一牌照，以簡化中介人的發牌制度；
- (b) 加強管理人員的法律責任，規定中介人的高層管理人員須為違規行為負上法律責任；
- (c) 就對中介人的失當行為施加相稱的紀律處分訂定條文；
- (d) 保護客戶的財產免受耗用；
- (e) 設立並行的民事及刑事途徑，以處理指定的市場失當行為；
- (f) 訂明可對作出市場失當行為的人行使法定民事訴訟權；
- (g) 採取靈活而務實的方針監管自動化交易服務；及
- (h) 增加專業投資者市場的透明度。

小組委員會

7. 小組委員會於2000年4月3日再次召開會議。小組委員會由夏佳理議員擔任主席，共舉行了6次會議，包括一次特別為聽取代表團體發表意見而舉行的會議。小組委員會的委員名單載於**附錄I**。

8. 小組委員會曾研究諮詢文件的多個章節，並就諮詢文件內新加入的主要政策事項與政府當局交換意見。小組委員會亦曾邀請市場組織及專業團體發表意見。曾向小組委員會提交意見書的機構名單(截至2000年6月20日為止)載於**附錄II**。

9. 代表團體表示關注的問題包括對消費者的保障、證券及期貨市場的競爭力、市場失當行為、股份權益的披露及發牌制度的成效等。

小組委員會的商議工作

10. 小組委員會在研究白紙條例草案時，特別著重研究當局於1999年7月公布各項改革建議後提出的新內容。

市場失當行為

11. 條例草案建議設立市場失當行為審裁處，以應付金融市場上因出現操控活動及其他不當行為而影響市場穩定的情況。市場失當行為審裁處不但會處理現時由內幕交易審裁處負責處理的內幕交易，亦會處理其他市場失當行為。小組委員會察悉，消費者委員會(下稱“消委會”)支持該項建議，並提議在市場失當行為的定義中，加入有關處理反競爭行為的條文。然而，一個代表團體表示極度關注當局對市場失當行為訂定各式各樣的刑事法律責任。該代表團體認為，訂立20類市場失當行為及另外兩項刑事罪行過於繁複。此外，部分刑事罪行的適用範圍亦極不清晰。這些罪行包括針對披露虛假或具誤導性資料的制裁措施。有關人士如能證明他並不知道及按常理不可能預期他會知道該資料屬虛假或具誤導性，則可以此作為免責辯護。該代表團體認為，由於有關市場失當行為的條文涵蓋的範圍廣泛，其適用範圍亦有欠明確，加上有關公司及其高層管理人員可能被處以嚴厲的刑事和民事刑罰，因此該等條文很可能會打擊在本港進行對沖及套戥等有助提高市場效率及流通性的合法市場活動。

12. 小組委員會察悉，政府當局在草擬條例草案時，已注意到代表團體提出的關注事項，並已考慮到有需要保障那些從事合法證券或期貨買賣的人士。該等擬議罪行大多規定控方必須證明被告人有意或蓄意干犯失當行為。就披露虛假或具誤導性資料的情況而言，有關罪行會訂明，被告人如能證明他們以真誠行事，以及不知道和不可能知道他們所披露的資料屬虛假或具誤導性，則可以此作為免責辯護。該項免責辯護條文已是對被告人的保障。政府當局強調，該等條文的目的是，並非在於打擊合法的金融市場活動，而是在於阻嚇明顯屬操控性交易的行為。然而，鑒於代表團體擔心條例草案所建議的20類市場失當行為過於繁複，政府當局願意重新考慮有關條文，研究如何可作出改善。

私人訴訟權

13. 小組委員會察悉，條例草案為那些因市場失當行為及倚賴任何與證券或期貨合約有關的虛假或具誤導性公開訊息而蒙受金錢損失的人士，訂立提出民事訴訟的權利。雖然消委會表示支持訂立有關條文，但另一代表團體表示極度關注有關人士、公司及其管理人員可能會面對投資者永無休止地向他們提出民事訴訟。

14. 小組委員會亦關注條例草案所訂定的法定私人訴訟權能否令大部分投資者得益，因為該等投資者可能沒有足夠資源將其個案交由法院審理。由於法律訴訟程序十分昂貴及費時，此項法定權力可能只對擁有所需資源進行法律訴訟程序以尋求補救的大規模公司或投資者

有幫助。雖然該項條文有助提高披露資料的標準，但訂立法定私人訴訟權很可能會影響市場公平競爭的環境，因為中小型上市公司沒有與大規模公司相若的財政能力，以應付尋求補救的申索。

15. 鑒於該等條文影響深遠，政府當局答應先行考慮在是次諮詢期內收集所得的公眾意見，然後才完成條例草案的草擬工作。

股份權益的披露

16. 為使香港符合國際的披露及規管標準，條例草案建議將重大持股量的最低披露界綫由10%減至5%，並將具報期限由5日縮減至3個營業日。小組委員會察悉，市場支持經修訂後的披露規定。然而，一個代表團體認為，將“股份權益”的概念擴闊至包括未發行股份的權益及透過股本衍生工具而持有的權益，會使金融市場上的集團機構很容易便達到5%的披露界綫，而且將要幾乎每日需作出進一步的披露。此外，有關因權益的“性質”改變而須作出披露的規定，並不符合國際市場慣例。由於須要披露大量資料，有關工作量會顯著增加。擬議的安排將使法例變得非常複雜及繁重，難以遵守。新的披露制度會對本港衍生工具市場的發展有不利影響，並會使進行對沖交易所需的費用更為高昂。

17. 小組委員會亦察悉，有關須披露淡倉的擬議規定並不符合國際標準。當某人擁有5%或以上有關股份的須具報權益，便必須同時披露所持有的所有淡倉的詳情。如某人已擁有有關股份的須具報權益(即5%或以上)，而當他取得1%或以上的淡倉，或所持有的淡倉的百分率水平有一個百分點以上的改變，或當持有的淡倉的百分率水平跌至1%以下，便須就該等淡倉履行另外的披露責任。此項擬議的披露規定不准許好倉與淡倉之間互相抵銷，以計算須具報權益的百分比，這將會加重市場參與者在遵守披露規定方面的負擔。

新的發牌制度 —— 高層管理人員的責任及法律責任

18. 條例草案已引入“管理人員的責任及法律責任”的概念，以加強對投資者的保障。根據該項建議，每名中介人必須提名最少兩名“負責人員”，由證監會核准。該等“負責人員”將負責直接監察中介人進行受規管的活動。此外，該等“負責人員”及有關法團本身同時需要為該法團違反某些基本監管規定而負上法律責任。

19. 消委會支持規定“負責人員”必須對法團的違規行為負上法律責任的概念，認為此舉不但對管理人員的行為作出充分及適當的監管，亦可確保負責作出決定的人士盡量小心及盡應盡的努力行事，從而為投資者提供最佳的保障。

20. 小組委員會察悉，一個代表團體認為，與其他司法管轄區的情況比較，條例草案所訂的制裁措施類別較多、施加法律責任的依據較廣泛，以及有關的罰則較嚴厲，或會使國際金融市場參與者不願接受在本港市場的管理責任。小組委員會亦察悉，有關人士可能不願受

聘出任中介人的“負責人員”，因為“負責人員”須為有關法團違反監管規定負上法律責任。

21. 政府當局解釋，證監會實在不能單單倚賴其對中介人的監管，以確保中介人在任何時候均遵守有關的規定。一如其他司法管轄區，監管機構必須倚賴中介人的高層管理人員以確保有關規定獲得遵守。條例草案第367條載有免責辯護條文，訂明若“負責人員”能夠證明他真誠和合理地相信其法團有遵從規定，並在得悉有關的違規情況後立即通知證監會，則無須負上法律責任。小組委員會察悉，該代表團體不接納政府當局的解釋。該代表團體認為，該項免責辯護在實際上極難以證明。一般而言，要被告人承擔舉證的責任，原則是錯誤的。況且，除非有關人士明知而參與犯錯的行為，否則對其施加刑事責任亦不適當。小組委員會察悉，政府當局在諮詢期結束及接獲市場人士的所有意見後，會處理此事項。

持牌人的規管

22. 條例草案建議所有“負責人員”均須經由證監會發牌成為持牌代表。成為持牌代表的先決條件，包括通過指定的香港專業考試及持續培訓的規定。小組委員會支持此項條文的宗旨，即促進訂定良好的業務標準及確保為投資者提供的保障達致合理的水平。然而，委員察悉，常駐香港境外的執行董事，在符合有關準則方面或會有實際困難。小組委員會明白，政府當局會考慮代表團體提出的建議，即某人若具備在海外取得的資歷及經驗，應足以符合資格獲得在香港發牌。政府當局亦會考慮關於批准豁免遵守擬議規定的其他意見。

受證監會監管及調查 —— 索取核數師工作底稿及交易對手的紀錄

23. 現行《證券及期貨事務監察委員會條例》第29A條涉及上市公司的查訊。根據規定，倘若有理由懷疑某上市公司在成立、管理或業務方面出現詐騙行為、不當行為或其他失當行為，或懷疑該公司未向股東作出適當披露，證監會可要求該公司及其集團公司出示紀錄及文件，並就這些紀錄及文件作有限查訊。然而，根據此項現行條文，證監會無權核實從某上市公司或其集團公司出示的紀錄或文件中的資料。為補救此問題，條例草案第165條擴大證監會的權力，授權證監會可從第三方，亦即受查訊公司的核數師、銀行、曾與該公司有業務往來的人士(下稱“交易對手”)及擁有有關紀錄及文件的人士，取得與該上市公司或其集團公司事務有關的紀錄及文件。

24. 小組委員會部分委員表示關注證監會索取核數師工作底稿及交易對手的紀錄的權力。雖然政府當局聲稱已有足夠的保障措​​施，例如所索取的紀錄或文件必須與該上市公司或該集團轄下某一公司的事務有關，而且與導致查訊的理由有關，但部分委員仍然認為，證監會在此方面的權力大於海外同類機構的權力。倘若核數師拒絕出示證監會要求索取的紀錄，證監會可根據條例草案第VIII部的條文向法院尋求協助。為避免可能須支付法院費用的負擔，小規模的核數公司將沒有選擇，惟有提供證監會所要求的工作底稿。

25. 關於交易對手及擁有涉及受查訊的上市公司或該集團轄下某一間公司的事務紀錄或文件的人士，委員察悉，根據條例草案第165(10)條，證監會必須以書面證明其有合理理由相信無法從受查訊的上市公司或其任何集團公司，或該公司的任何銀行或核數師得到所要求的紀錄或文件，才可行使權力，要求交易對手及上述有關人士出示該等紀錄及文件。

對證監會權力的制衡

26. 小組委員會察悉，條例草案賦予證監會新的權力，包括調查及採取紀律處分的權力。委員因而關注到證監會行使這些權力時是否受到足夠的制衡。

27. 在此方面，政府當局向委員保證，當局已訂定制衡措施，包括證監會必須符合有關法定規限才可援引若干權力；證監會必須獲得財政司司長、行政長官會同行政會議、立法會或法院批准後才可採取若干行動；以及由獨立的機構覆核證監會的若干決定。當局已制訂兩項明顯的措施：成立證券及期貨事務上訴審裁處，聆聽就證監會各項決定提出的上訴；以及成立程序覆檢委員會，檢討證監會的內部行動，包括其調查行動的過程。委員亦察悉根據一般法例規定可尋求的糾正方法，例如透過司法覆核及向申訴專員公署作出投訴。

28. 委員認為，除設立制衡制度外，當局亦應改善與業界的溝通。部分委員建議政府當局應設立一個市場中介人諮詢委員會。該委員會的成員應從業內人士推選，當選的委員便可以正式代表業界，向政府當局反映意見，特別是有關證券及期貨市場改革的事宜。政府當局已承諾考慮此項建議。

建議

29. 鑒於條例草案內容複雜，而且對證券及期貨市場影響深遠，小組委員會認為，在條例草案制定成為法例前，應讓委員有充分時間審議條例草案，因此小組委員會建議，在條例草案於下屆立法會會期開始時提交立法會後，應成立法案委員會研究條例草案。

徵詢意見

30. 謹請議員支持上文第29段所載的建議。

立法會秘書處
議會事務部1
2000年6月22日

《證券及期貨條例草案》小組委員會

委員名單

夏佳理議員(主席)
何俊仁議員(副主席)
李家祥議員
涂謹申議員(直至2000年4月18日)
張永森議員(直至1999年12月31日)
陸恭蕙議員(直至2000年4月2日)
單仲偕議員
黃宜弘議員
曾鈺成議員
劉漢銓議員
馮志堅議員

《證券及期貨條例草案》小組委員會

曾向小組委員會提交意見書的機構名單
(截至2000年6月20日)

1. 消費者委員會
2. 年利達律師事務所