

立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)1805/00-01號文件
(此份會議紀要業經政府當局審閱)

檔 號：CB1/BC/4/00/2

《證券及期貨條例草案》及 《2000年銀行業(修訂)條例草案》委員會 會議紀要

日 期：2001年1月19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：單仲偕議員(主席)
吳靄儀議員(副主席)
何俊仁議員
吳亮星議員
陳智思議員
梁劉柔芬議員, SBS, JP
曾鈺成議員, JP
劉漢銓議員, JP
石禮謙議員, JP
胡經昌議員, BBS
余若薇議員, SC, JP

缺席委員：李家祥議員, JP
李國寶議員, JP
涂謹申議員

出席公職人員：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
黃國玲女士

高級政府律師
甄文蕙女士

高級助理法律草擬專員
鄭劍峰先生

政府律師
林思敏女士

高級助理法律草擬專員
陳子敏女士

高級政府律師
林少忠先生

政府律師
容立仁先生

應邀出席者 : 證券及期貨事務監察委員會

委員及執行董事
狄勤思先生

中介團體及投資產品部執行董事
博學德先生

市場監察部高級總監
葛卓豪先生

投資產品科助理經理
何浩明先生

顧問
康卓思先生

法律顧問
楊以正先生

列席秘書 : 總主任(1)4
林葉慕菲女士

列席職員 : 高級助理法律顧問
李裕生先生

助理法律顧問6
顧建華先生

高級主任(1)1
司徒少華女士

I 上次會議的續議事項

海外職務訪問

主席告知委員，自上次會議後，8名委員已表示有意參加在2001年4月前往倫敦及紐約的擬議訪問。法案委員會已提交一份文件，供內務委員會在將於2001年1月19日舉行的會議席上研究。

邀請各界提交意見書

2. 主席告知委員，10名個別人士／團體已就法案委員會的邀請作出回應。其中6名個別人士／團體已表示會提交意見書及出席將於2001年2月3日舉行的會議。

政府當局提供的進一步資料

3. 主席告知委員，政府當局現正擬備有關當局須採取行動的事項表，並會不時作出最新修訂及送交委員省覽。

II 與政府當局會商

《證券及期貨條例草案》第III部及附表3

(立法會CB(1)413/00-01(01)及立法會CB(1)413/00-01(02)號文件)

自動化交易服務

4. 有關自動化交易服務規管措施與其他國家比較的情況，主席詢問，政府當局能否預計香港自動化交易服務的架構會如何發展。證券及期貨事務監察委員會(下稱“證監會”)委員及執行董事狄勤思先生回覆時表示，確實的發展路向實在難以估計。然而，他相信香港的自動化交易服務，不會跟從美國的發展路線。美國的自動化交易服務提供者直接與股票交易所互相競爭，並在主要股票市場擔當填補空檔的職能。鑒於香港交易及結算有限公司(下稱“港交所”)的營運情況，他估計本港市場的自動化交易服務不會以相同的形式發展。他進一步表示，香港只有少數的自動化交易服務提供者。建議的規管架構可涵蓋更多類的自動化交易服務提供者及所有可能發生的緊急情況，從而使香港的市場能迅速發展。

5. 胡經昌議員提到，政府當局曾表示現行法例無法完全妥善解決自動化交易服務在香港的規管問題。他並詢問在《證券及期貨條例草案》獲得通過後，當局將如何澄清有關規管自動化交易服務的問題。他亦詢問，國際市場上有否特定的模式適用於香港的情況，以及具體而言，政府當局是否認為香港會否仿效美國的模式。狄勤思先生回覆時表示，現行的立法架構分為兩個“組別”，即認可交易所及持牌交易商。該規管架構並不足以涵蓋中介人進行的多方面活動。政府當局因而正建議設立“第三個組別”，即自動化交易服務。該做法與海外國家就該等活動採取的一般做法相符。美國的模式與香港的擬議架構最為相

似，而歐洲及英國的模式亦朝同一方向發展。政府當局會就規管各種形式的自動化交易服務公布一套原則、程序及標準，並為每個特定個案應用不同的指引及準則。然而，所有規管架構的主要目的，均為設立具足夠靈活性的制度，以涵蓋各類自動化交易服務及其對第一市場造成的影響。

6. 主席察悉，《證券及期貨條例草案》第95(2)(b)條關乎證監會認可海外股票市場或期貨交易所在香港提供自動化交易服務的權力。他詢問此條會於何等情況下應用。他特別詢問此條是否針對該等不在其本國進行買賣，但可在香港交易的股票。此外，他希望當局澄清，對於該等買賣並無在港交所上市的股票的海外交易所，當局有何規管措施，以及具體而言，倘若該等交易所選擇於香港的市場收市後，在海外市場以自動化交易服務的形式買賣香港股票，會否與港交所有利益衝突。

7. 狄勤思先生回覆時表示，現時已有多間海外交易所在香港營運。政府當局已審核其規則，並已確保該等交易所受其本國規管機構的足夠規管。在《證券及期貨條例草案》獲得通過後，該等海外交易所便會納入第95(2)(b)條的涵蓋範圍，因而可作較正式的規管。就第二條問題，他確認現時於香港營運的海外交易所並非進行香港股票的買賣。倘若任何自動化交易服務擬買賣香港股票，便須符合有關法定要求，確保其活動不會侵犯港交所的專營權。倘若符合有關要求，政府當局便須考慮該等交易會造成的影響。當局首先須研究市場分化的程度，其次亦須就該自動化交易服務與港交所之間設立足夠的協調及監察安排。然而，他強調，問題的癥結是，香港股票可否在港交所以外買賣而同時不會侵犯港交所的專營權。對於該等選擇在香港市場收市後，專門於海外市場買賣香港股票的服務提供者，倘若他們註冊成為自動化交易服務提供者，政府當局會評估他們應否與港交所在公平競爭的環境下同樣受到規管。

8. 有關投資者保障方面，胡經昌議員詢問，倘若所產生的問題不屬自動化交易服務提供者的責任範圍，政府當局建議如何確保為投資者提供足夠程度的保障。此外，他希望知道，倘若投資者擬向自動化交易服務提供者隸屬的海外規管機構提出申訴，證監會會否向該投資者提供協助。他特別問到，當局將如何與海外規管機構聯絡及合作。狄勤思先生回應時表示，當局首先須研究整體的規管架構。當局須提供絕對公平的競爭環境，使自動化交易服務與港交所均受到相若制度所管限。此舉的目的，是使自動化交易服務提供者所提供的投資者保障及市場健全程度，與港交所達致同樣的水平。倘若投資者擬向海外規管機構提出申訴，證監會會首先要求該海外規管機構處理有關問題。若問題未能得到解決，證監會便會依靠與有關海外規管機構簽訂的《諒解備忘錄》作出處理。他進一步強調，在批准海外交易所加入香港市場方面，當局訂有特別嚴格的規定，即要求該交易所必須由與當局訂有詳盡的《諒解備忘錄》，並由信譽可靠的規管機構進行適當及有效的監管。至於與海外規管機構聯繫方面的確實運作情況，他表示當局將制定詳盡的市場監察措施。該等措施很可能會包括要求該海外交易所向當局全面提供資料，以便進行分析及找出異常的情況。

9. 主席跟進胡經昌議員有關投資者保障的問題時詢問，自動化交易服務提供者會否受到新的投資者賠償公司所保障。他欲瞭解，在有關交易涉及龐大款額的情況下，倘若自動化交易服務受投資者賠償公司所保障，證監會如何確保備有足夠資金向投資者作出賠償。他亦詢問，這情況會否在某程度上分散擬用於港交所本身的資源。狄勤思先生回應時表示，自動化交易服務提供者未必不屬投資者賠償公司的保障範圍。根據《證券及期貨條例草案》的建議，投資者賠償公司會保障所有在港交所進行買賣的產品。倘若任何自動化交易服務提供者擬於其本身的交易所提供該等產品，便須訂定獨立的賠償安排。若非如此，證監會便會考慮把投資者賠償公司的保障範圍擴大至包括自動化交易服務，或設立新的賠償公司，特別為有關的自動化交易服務提供賠償。在該兩種情況下，證監會均會確保備有足夠的投資者賠償。就需否確保備有足夠資金作出賠償方面，狄勤思先生表示，會有多個籌集資金的方案。作出賠償的程度會取決於有關活動的性質，以及其提供服務的市場。有關資金最終會來自市場及所進行的交易。

10. 陳智思議員希望當局澄清，自動化交易服務提供者是否仍須透過中介人才可在香港的市場進行買賣。鑒於自動化交易服務提供者可為認可交易所或獲發牌的經紀，他詢問證監會可如何追尋有關交易的來源。狄勤思先生回覆時表示，海外的交易所須透過中介人才可在香港的市場進行買賣。然而，部分擬議的自動化交易服務只供該等特定市場的專業人士使用。在這些情況下便無須透過中介人在香港的市場進行買賣。

11. 有關草案第99條，主席詢問證監會所訂立的規則，是否屬須由立法會按如不廢除或不提出修訂即屬通過的程序通過的附屬法例。狄勤思先生證實情況確是如此。他進一步澄清，政府當局會在發出指引及標準前諮詢各組織，例如自動化交易服務工作小組。

12. 余若薇議員詢問，《證券及期貨條例草案》有否治外法權的效力，具體而言，海外交易所須否受條例草案所規管。狄勤思先生表示，在其所屬司法管轄區內營運的海外交易所不會受到《證券及期貨條例草案》的條文所管限。《證券及期貨條例草案》的着眼點，是針對該等選擇進入香港市場的海外交易所，而當局是根據該等海外交易所是否以香港投資者為特定服務對象此一事實驗證它們有否進入香港市場。此外，政府當局亦無法在海外進行檢控，因而使有關條文是否適用的問題無關重要。他強調，有很多事宜透過與海外規管機構訂立的《諒解備忘錄》解決會較為容易，而非運用一般刑事法例。

13. 胡經昌議員以海外交易所可以自動化交易服務的形式進入香港市場為例，詢問香港人能否向海外市場提供自動化交易服務。他亦詢問政府當局能否預計此舉對香港日後會帶來何等程度的裨益。狄勤思先生回覆時表示，某人能否以自動化交易服務的形式加入海外市場，取決於他能否遵守該司法管轄區的規則。發展自動化交易服務有兩方面的好處。首先，本地的服務提供者可較容易向投資者提供各類全球性服務。其次，發展自動化交易服務能有助鞏固香港作為國際金融中心的地位。

14. 主席在總結就《證券及期貨條例草案》第III部進行的討論時，要求政府當局提供列表，臚列現時在香港營運的自動化交易服務營辦商，以及預計會屬於《證券及期貨條例草案》第III部的規管範圍的該等自動化交易服務營辦商。

(會後補註：有關自動化交易服務營辦商的列表於2001年2月12日透過立法會CB(1)575/00-01(01)號文件送交委員參閱。)

第IV部及附表4

(立法會CB(1)485/00-01(01)號文件)

15. 證監會中介團體及投資產品部執行董事博學德先生向委員簡述有關《證券及期貨條例草案》第IV部及附表4及5的討論文件，該等條文處理投資產品要約的規管架構。

16. 余若薇議員詢問，何等新類別的投資產品會歸類為集體投資計劃，以及當局就該等計劃施加的條件。博學德先生表示，一些司法管轄區會有新類別的投資產品，尤其是在其單位信託及互惠基金法團並非經常具稅務效益的歐洲司法管轄區。該等產品主要是由投資者與負責匯集及管理基金的人士訂定的合約安排，而有關投資者亦持有該基金整體的匯集投資項目中的無差別股份。《證券及期貨條例草案》容許提供此類以合約為基礎的安排。當局就該等安排施加的條件，主要是與披露的問題有關，即當局有否就投資者對其在合約下的權利及責任，以及有關安排涉及的風險，作出充分的介紹。就投資限制方面，當局已為該等以合約為基礎的新投資產品類別提供較大的靈活性。投資者權益及贖回利息方面的規定，與單位信託及互惠基金大致相同，但在描述上則有所分別。

17. 余若薇議員亦詢問，本港近期發現的一些騙案及層壓式計劃是否亦在“集體投資計劃”定義的涵蓋範圍內。博學德先生指出，由於該等計劃的營運方式完全罔顧法律，該等計劃不會被納入有關規管架構的涵蓋範圍。

18. 胡經昌議員察悉，政府當局提供的文件只提及美國及英國的做法。他詢問當局有否研究其他司法管轄區的模式。博學德先生指出，香港向來跟從美國及英國的模式。該兩國的模式頗能代表其他司法管轄區的情況，澳洲是唯一的例外。事實上，英、美兩國的模式在規管內容上並無重大分別。此等司法管轄區，包括香港在內，每年均會聯手檢討國際基金管理的規管架構。根據擬議的規管架構，由於香港就一些事宜將採取的方法會較具靈活性，並會設立最少的交易壁壘，香港所採用的模式將較該兩個司法管轄區所採用者更為完善。

19. 何俊仁議員察悉，證監會在擬議的規管架構下將獲賦予廣泛的酌情權。他詢問證監會在行使該等權力方面有否任何指引，以及法案委員會會否取得該等指引。博學德先生同意，根據現行法例及《證券及期貨條例草案》的規定，證監會在行使其認可權力方面已獲賦予若干靈活性。為告知市場人士該會如何行使有關權力，證監會已發出一些

重要文件，其中最重要的是《單位信託及互惠基金守則》。該守則涵蓋多類集體投資產品，並載列規管該等計劃的各項限制及規定。倘出現任何偏離該守則的情況，可轉交由地位崇高的業界代表組成的特別委員會處理。該委員會會判斷證監會有否根據該守則適當地行使其酌情權。

20. 主席詢問，擬議的規管架構有否就對沖交易基金制訂任何新的規管措施。博學德先生指出，對沖交易基金通常會作限制性發售，即不會向公眾發售，而只售予擁有高資產值的個別人士。根據擬議的規管架構，倘若基金不是以公眾為發售對象，無論有關基金是否對沖交易基金，亦無須事先取得證監會的批准。倘若有關基金以普羅大眾為發售對象，證監會便須研究所有有關投資者保障的事宜。證監會可能須在其信納該基金已充分披露投資的性質及風險後，才容許該基金進行發售。此外，建議投資者投資於有關基金的人士亦須受到規管。

21. 胡經昌議員從討論文件第8(c)段察悉，證監會獲明文授權認可集體投資計劃，並在給予認可的相應條件遭違反時撤回認可。他詢問，擬議規管架構有否就這方面制定制衡措施，以保障投資者的利益。博學德先生指出，獲認可發售集體投資產品的基金經理不能達致證監會的期望，而證監會亦須考慮撤回認可的情況不時發生。撤回認可的後果，是該產品不能再向公眾發售。證監會甚少運用該項權力，因為撤回認可會影響有關產品的價格，因而對投資者造成負面的影響。證監會通常會透過保證人或監管機制，堅持更換經理人，以改善管理質素。倘若有關基金的總值已經縮小，證監會會堅持豁免收費。根據過往的經驗，基金經理通常會通力合作，以避免其認可可能會被撤回的情況。就胡議員關注到擬議規管架構有否制定制衡措施方面，博學德先生指出，《證券及期貨條例草案》附表7第2部下實際上已訂有上訴的機制。

22. 主席表示，有關《證券及期貨條例草案》第IV部的商議，將於2001年2月9日的會議席上繼續進行。

23. 議事完畢，會議於下午12時30分結束。

立法會秘書處

2001年7月17日