

(立法會秘書處撮譯平，只供參考用)

**嘉信理財致《證券及期貨條例草案》及《2000年銀行業(修訂)條例草案》  
委員會主席單仲偕議員的函件**

**證監會的規管目標(第II部第1分部)**

**目標正確** 我們同意第II部第1分部第4條所臚列有關證監會的規管目標，即維持和促進證券期貨業的公平性、效率、競爭力、透明度及秩序；提高公眾對證券期貨業的運作及功能的瞭解；確保投資於或持有金融產品的公眾獲得適當程度的保障；盡量減少在證券期貨業內的犯罪行為及失當行為；減低在證券期貨業內的系統風險；及採取與證券期貨業有關的適當步驟，以協助財政司司長維持香港在金融方面的穩定性。

**規管目標應擴大至包括教育投資者及鼓勵創新** 然而，我們認為第5條(證監會的職能及權力)及第6條(證監會的一般責任)臚列的某些項目，應獲提升為規管目標，尤其提高“公眾對就與金融產品有關的交易或活動作出有根據的決定和為該等決定負責的重要性的瞭解”。我們認為這些目標能惠及個別投資者，而整個市場亦應為使投資大眾能作出有根據的決定而作好準備。我們同樣認為，由於“為創新提供便利”對金融市場的穩健與發展至為重要，亦應作為證監會的規管目標。事實上，鼓勵創新正是促進金融市場競爭的其中主要原因。

**應涵蓋比“業界”更廣泛的範圍** 最後，我們建議把該條文有關“證券及期貨業界”的每項描述，重新制訂為“證券及期貨市場”。因為有關“業界”的描述，未必會被廣義地詮釋為包括作出證券投資的整個環境，而可能會被狹義地詮釋為只涵蓋金融服務提供者。我們認為證監會的關注範圍應較為廣泛，以至涵蓋非持牌人士。

**交易所公司(第III部第2分部)**

**就可能出現壟斷情況的關注** 雖然條例草案擬本第19條訂明，不但聯交所可在香港營辦證券市場，其他未來的“認可交易所”亦可獲准在香港營辦證券市場。我們憂慮到，聯交所實際上或會繼續享有營辦交易所的專營權(現時該項專營權屬法定權利)。就“自動化交易服務”提供的靈活性雖然有助解決這個問題，但據我們的理解，由於證券市場上只有一間交易所，該項靈活性不能完全釋除我們的疑慮。雖然我們從立法會參考資料摘要附件A(編號3.8)得知，當局正就有關事宜進行檢討，但該文件中加入有關“新交所有需要鞏固其市場地位，以應付全球一體化所帶來的競爭和挑戰”的句子，令我們感到憂慮。

**在美國進行的辯論** 與條例草案擬本同時於4月出版的諮詢文件(下稱“於4月出版的諮詢文件”)中有關“其他司法管轄區進行的改革”

的討論，提及在美國就“市場日益分裂及交易所增加、是否應允許市場及中介機構互相競爭及靈活經營以應付全球競爭”進行的辯論(第1.11段)。我們認為，倘若政府強行把市場集中，結果只會減少所有投資者的競爭機會及選擇，最終令效率下降。我們認為促進競爭及向消費者提供選擇，對金融市場的穩健性均十分重要。

**在香港促進競爭** 4月的條例草案擬本清楚地把促進“競爭力”列為證監會其中一項規管目標，並提及證監會其中的一般責任，是須顧及香港的競爭力。根據我們所汲取的國際經驗，由於各公司間的競爭及向消費者提供選擇，可推動有關公司向投資者提供相若的優待，並激勵該等公司作出科技及其他創新，有關的競爭及選擇可對投資者提供重要的保障。但倘若消費者毫無選擇，即使當局進行整體的嚴格規管，提供優待及加快創新的動力亦會受到限制。因此，我們促請當局在條例草案有關規管交易所公司的條文中，指明競爭的重要性。

### **投資者賠償公司(第III部第5分部)**

**健全賠償計劃的重要性** 健全的投資者賠償計劃，對保障投資者及處理有關香港市場的系統風險問題至為重要。我們普遍支持條例草案所提供的靈活性，就如在4月出版的諮詢文件所述，4月的條例草案擬本“已為上述磋商提供廣闊而富有彈性的架構，應該不會限制有關建議和安排的制定”(第3.8段)。然而，由於投資者賠償計劃對投資者及市場極為重要，我們認為最少不應把以下兩個問題留待證監會日後才進行商議。

**清楚界定何謂個別投資者** 於4月出版的諮詢文件的摘要闡明，在交易所現有的賠償基金中，“每名股票經紀及每名期貨經紀的最高賠償額，分別為800萬元及200萬元”，以及“由於未能顯示個別投資者的賠償額，故投資者無法確定其所獲保障的程度”(第35段)。雖然該文件進一步表明，“[當局]並建議由行政長官會同行政會議訂明每名投資者的賠償上限”，但我們認為，條例草案應把這項建議列為投資者賠償公司的目標。

**不應視乎客戶是否擁有交易所直接會籍來釐定賠償額** 我們亦認為，不論有關違責行為是由最終客戶所屬證券行，或協助該證券行執行、結算或交收工作的另一間香港證券行所作，該最終客戶亦應受到賠償基金的全面保障。因此，倘若投資者透過證券行進行投資，而該證券行透過交易所會員進行買賣，當局應清楚列明向該投資者的帳戶提供的保障水平。以美國為例，投資者賠償基金的保障對象，從結算經紀以至經其綜合帳戶經紀介紹的客戶。我們認為香港應採用相若的制度，使每名投資者能獲得更明確的保障。

**處理系統風險的問題** 我們關注到條例草案並無充分處理系統風險的問題。條例草案應明確處理證券行須否“補足”賠償基金的問題。美國投資者賠償基金可在緊急情況下，向美國政府貸款，或決定向經紀行徵費或就每宗證券交易徵費，以填補基金的不足。雖然條例

草案已存有相當的靈活性，但有關如何靈活處理緊急情況的問題，則不應留待日後決定，而應納入條例草案範圍內。

### **自動化交易服務(第III部第6分部)**

**市場結構** 於4月出版的諮詢文件論及自動化交易服務時，表示理解“個別自動化交易服務的運作方式可能分別很大，視乎該方式是否容易使用，服務的目標投資者、產品範圍、所提供的具體服務、交易規模及總成交量等因素而定”，並表示必須採用“靈活、務實的方法”(第3.10段)。該文件的摘要在有關“其他司法管轄區進行的改革”的討論中，指出美國存有“圍繞市場日益分裂及交易所增加而產生的法律及監管問題；[以及]是否應允許市場及中介機構互相競爭及靈活經營以應付全球競爭”的問題(第1.11段)。我們認為所謂“市場分裂”的問題，實際上是有關提供以投資者為本的選擇及創造競爭環境的問題。

**選擇、競爭及創新** 根據我們在美國市場所得的經驗，進行多類交易的地點，包括電子通訊網絡，可為資本市場帶來選擇、公平及競爭。一些人提出有關備存限價訂單中央登記冊的建議，藉設立備有完整時間及價格次序的制度，為市場提供具透明度及公平的環境。但由於由機構進行的買賣被視為無限價訂單買賣，因而無須作出披露，該項盡人皆知的優點便變得有名無實，原本看來是公平的制度最終會任由機構投資者操控。另外，容許作出多類交易的環境所造成的競爭，能激發市場及科技的創新，繼而大大提高市場的效率。

**進行多類交易的地點並不損害市場的透明度** 開設進行多類交易的地點並不表示市場不應設有報告交易的系統，以增加交易的透明度，而僅表示香港的資本市場不應設有限價訂單中央登記冊。因此，我們認為條例草案擬本就自動化交易服務提供的靈活性，已能適當地處理香港市場結構的問題。

**自動化交易服務的定義過於廣泛** 雖然我們明確支持就電子通訊網絡及其他自動化交易系統的出現而提供靈活性，但我們憂慮條例草案可能會無意地就“自動化交易系統”訂定過於廣泛的定義。條例草案附表6所載有關“自動化交易服務”的定義訂明：

“自動化交易服務”指透過並非由認可交易所或認可結算所提供的電子設施而提供的服務，而藉該項服務——

- (a) 買賣任何證券或期貨合約的要約經常被提出或接受；
- (b) 人與人之間經常互相介紹或認識，從而洽商或完成任何證券或期貨合約的買賣，或彼此會合理地預期他們將會洽商或完成任何證券或期貨合約的買賣；或
- (c) 由(a)或(b)段提述的活動而產生的交易，或在證券市場或期貨市場或在該等市場的規則的規限下完成的交易，得以更替、結算、交收或獲得擔保，

但不包括由政府或代政府營辦的法團所提供的該等服務。

我們十分憂慮，由於草擬的方式，該等原來僅應用於提供交易所部分職能的電子通訊網絡及其他交易配對系統的概念，或會涵蓋證券公司在正常業務下，單獨以電子方式，或同時以非電子方式提供的職能。

我們在6月發出的函件中提出這項關注，而立法會參考資料摘要附件A就此作出回應，表示有關定義“以海外類似的定義為藍本”(編號3.5)。我們並不完全贊同這個看法。證監會發出的《規管自動化交易服務》把“另類交易系統”界定為須“構成、維持或提供市場或設施，方便證券買賣人士聯絡，或執行通常由……本章所界定的股票交易所執行有關證券的職能”的系統。我們認為修訂附表6所載的定義至為重要，以免該定義過於廣泛，以至涵蓋證券行在正常業務下進行的活動。

**有損電子交易制度** 倘若“自動化交易服務”可詮釋為包括證券行在正常業務情況下或會進行的活動，而有關活動只因其電子元素而被納入該定義範圍，則有關的立法及規管制度不但會在證券行所須遵守的標準規定以外，作出額外規定，更可能會有損證券行把交易自動化。至於有關交易功能須達致何等自動化的程度，才會被納入該定義，並不清晰。大部分傳統證券行均具有若干電子交易功能，而提供電子投資的證券行的若干交易，亦會具有人手操作的元素。然而，我們深切關注，“自動化交易服務”的電子性質，似乎可授權當局在條例草案中作出更多規定。

**電子交易的好處** 電子交易可為投資者提供大量的網上資訊。該等資訊有助投資者作出有根據的決定，並為個別投資者與機構投資者提供公平的競爭環境。電子交易亦有助投資者降低成本及加快投資的速度，從而減低有關交易的市場風險、避免人為錯誤及個人干預的因素，並使投資者可取得有關其帳戶的資料。

**科技中立的重要性** 我們認為所有有關金融服務的法律及規管措施，均應訂有整體標準，而不應明確地或不明確地導致傳統交易媒介處於優勢，或使一種較新的電子媒介比其他電子媒介更為有利。整體而言，“自動化交易服務”的定義不應過於廣泛，以致可能包括證券行在正常業務情況下進行的活動，亦不應取決於有關服務或制度是否以電子形式進行。

**海外實體** 有關自動化交易服務的規管措施及領牌規定於境外地區的適用範圍方面，立法會參考資料摘要附件A解釋，“除非海外金融服務提供者在香港進行指明的受規管活動，否則他們無須申請自動化交易服務牌照”。我們認為這做法是確認把外地證券業務引入香港的架構，並且不會對引入的證券交易造成不必要的規管重疊情況。香港既被公認為國際金融服務中心的典範，對國際證券市場參與者不會造成不必要的負擔至為重要。

## **寬免領牌的規定(第V部第129條)**

**寬免權對比於全面豁免及不採取行動的權力** 我們讚賞當局於條例草案第131條賦權證監會修改或寬免發牌規定，並認為此舉十分重

要。然而，為提供靈活性及達致第6條所載有關證監會促進創新的般責任，證監會應具有豁免及不採取行動的法定權力。

我們關注到，第129條(現行的第131條)所訂的寬免“須以送達書面通知予申請人的方式作出”，而並非刊登作為市場的整體指引。現行的第131條正是針對這個問題。該條藉加入第(6)款，制定有關在憲報刊登公告的規定。此外，新增的第(7)款訂明，“證監會可就某一類別的持牌人、獲豁免人士或有聯繫實體，藉訂立規則而就第131條第1款提述的規則的任何規定，作出修改或寬免”。我們歡迎當局採取有關步驟，因為該等步驟使有關寬免的規管工作的透明度大大增加。事實上，我們希望證監會可透過制定規例，採取就每宗寬免的目的或原因作出解釋的做法，使市場瞭解其採用的原則。

**全面豁免及不採取行動的權力** 我們認為應以制定法例的方式，賦予證監會全面豁免及不採取行動的權力。以美國為例，該國的證券法規直接訂明其證券交易委員會所具有的豁免權，而其不採取行動的權力則並非法定權力。我們認為美國證券交易委員會及香港證監會的該兩項權力，均應為法定權力。

**證監會因何應擁有該等權力** 紿予證監會豁免權及不採取行動的法定權力，可使香港的投資大眾能享用新的科技、系統及產品，並可鞏固香港作為國際金融中心的地位，同時亦能保持對市場提供適當保障，從而增加香港市場的靈活性。我們認為，證監會作為規管機構，並直接參與金融服務的日常運作，應能識辨於何等情況下應使用不採取行動及豁免的權力。因此，當局應於條例草案的定稿內訂明該等權力。

## **證監會的問責性及設立證券及期貨事務上訴審裁處(第XI部)**

**設立證券及期貨事務上訴審裁處** 於4月出版的諮詢文件第1.20-1.21段，指出處理證監會問責性問題的重要性。該文件指出，“公眾完全有權要求有關方面訂立法規，確保證監會公正、正確、有效率及妥當地執行職能”。該文件在列舉現時的問責安排後，臚列將引入的保障措施。該等措施主要是把證券及期貨上訴委員會重組為“全職司法審裁機關，以成為證券及期貨事務上訴審裁處”。

**為證券及期貨事務上訴審裁處提供指引** 當局把證券及期貨事務上訴委員會擴大成為證券及期貨事務上訴審裁處，顯示當局致力為香港的證券規管提供問責性及透明度。然而，倘若當局不就證券及期貨事務上訴審裁處擔任的角色向該審裁處(及投資大眾)提供清晰指引，便可能會削弱該審裁處的權力。現行的第211條(即於4月出版的條例草案擬本的第203條)訂明，“任何人如因證監會就他作出的指明決定感到受屈，可藉送達書面通知予審裁處，而向審裁處申請覆核該決定”。我們促請當局在條例草案中加入一份並非詳盡無遺的清單，列舉審裁處可處理申訴的例子，例如有關證監會濫用酌情權，或證監會未有遵照指定程序得出有關決定等情況。倘若條例草案能清楚界定，證監會於何等情況下屬未能採取適當行動，既可增加證監會的透明度，

又可增加公眾的信心，使公眾相信證監會會以具透明度的機制規管證券市場。事實上，於4月出版的諮詢文件提及有關證監會所有問責性措施的一般檢討指引，亦可達致相若的效果。該等指引藉清楚指出審裁處可處理的申訴，加強證監會的問責性。

### **市場失當行為(第XIII及XIV部)**

我們關注到一些有關市場失當行為的定義的涵蓋範圍，並尤其關注到個別人士或實體可能會無意地觸犯條例草案界定為市場失當行為的罪行。其中一些個別罪行的定義，就精神狀況作出若干規定，例如“證券虛假交易”須為“蓄意或罔顧後果地”作出的行為(第287條)，而“操縱證券市場”的罪行須為“意圖誘使另一個人”作出若干活動的行為(第291條)。然而，我們認為所有市場失當行為均須具有知情的元素，即必須具有有關精神狀況的佐證。

### **虛假或具誤導性文字(第XIII部第268條及第XIV部第290條)**

**披露虛假或具誤導性資料** 我們曾在6月致函當局，就4月的條例草案擬本第261條，即有關虛假或具誤導性資料文字的條文，提出該條的潛在影響，並指出該條對經紀行為客戶在互聯網上提供第三者消息、分析及研究方面會造成的打擊。就如立法會參考資料摘要第39段所述，“在白紙條例諮詢期間，[當局]曾與自動化交易服務供應商聯絡，並對有關條文作出修改，訂明這些服務供應商若作為一個“渠道”，把第三者網站上的資料(在若干情況下透過超連結)向外發布，當中並無編輯內容或藉此方式予以採用，則毋須為向公眾披露虛假資料而負上法律責任”。我們對此表示歡迎。該項修改使當局於第268條增訂極為重要的第(3)款。

**建議的改善措施** 雖然上述的修改對金融服務供應商發布資料極為重要，但只能解決4月的條例草案擬本第261條所造成的其中一個問題。我們仍然關注到現行的第268條。就如立法會參考資料摘要第34段所述，“靈通的信息是高效率的市場所必備的，因為可以讓投資者得以掌握充分資料以作出有根據的投資決定，並有助維持市場參與者間公平競爭的環境”。我們認為，有關藉操控市場取得的資料而試圖操控市場的行為，必須以證券法例處理。而在證券法例中併入有關反詐騙行為的嚴格規定，以處理市場操控行為，從而維持證券市場的穩健亦十分重要。然而，我們認為即使併入新增的條款，現行的第268及290條亦未足以鼓勵有關人士向投資者及市場發布資料。

當局可就以下的主要範疇作出改善：(1)雖然當局已作出重要修訂，使有關該人對提供虛假資料的行為是否知情，由免責辯護變為可予定罪的元素，但當局仍可進一步修訂該規定，以營造一個鼓勵透過互聯網或其他媒介向投資者提供訊息的氣氛；(2)有關條文不但應就披露虛假資料的行為，規定提出精神狀況的佐證，亦應就該行為對市場造成影響，作出同樣規定；及(3)各有關渠道的豁免未能真正處理該條文造成的打擊。我們認為該等豁免並不足以鼓勵有關機構提供網上資料。

**電子資料的重要性** 我們認為有關“披露虛假或具誤導性資料以誘使進行證券交易”的定義存有問題。該定義會窒礙有關機構以電子媒介向投資者提供資料。雖然經紀行會從可靠的來源取得有關消息、資料及研究結果，但正因有關機構可能須就提供該等重要資料以協助投資者作出有根據的決定而負上潛在的法律責任，可能會阻礙有關機構在其網站上向客戶提供大量資料。我們深信，證券行應協助投資者作出有根據的決定，而該項罪行的草擬方式可能會妨礙第5條所載有關證監會授權紀經行擔任的角色，即“提高公眾對就與金融產品有關的交易或活動作出有根據的決定和為該等決定負責的重要性的瞭解”。

**知道有關資料屬虛假或具誤導性** 4月的條例草案擬本第261及287條所訂的知情豁免訂明，倘若有關人可就若干元素“提出證據”，便可作為其免責辯護。新訂的第(3)、(4)及(5)款訂明有關再發布及以“渠道”形式發布行為的豁免。該等條文不但保留原有規定，要求有關人就他以資料渠道的身份進行有關活動“提出證據”，亦要求該人證明他不知道有關資料屬虛假或具誤導性。我們認為當局絕不應要求有關人提出證據，證明他不知道有關資料屬虛假或具誤導性，作為其免責辯護。

第261及287條規定，任何人須出於真誠行事及他不知道或在有關情況下按理不能知道，有關資料對重要事實實質上具誤導性。我們認為，出於真誠行事或不知道有關資料對重要事實實質上具誤導性，已足以作為該人的免責辯護。該款已由較簡單的第268(1)條取代，即“該人知道，或罔顧或忽視該資料在某事關重要的事實方面屬虛假或具誤導性，或因遺漏某事關重要的事實而屬虛假或具誤導性”。然而，我們認為就條例草案第XIII及XIV部擬處理的市場失當行為而言，該條就忽視有關資料是否屬虛假或具誤導性而釐定的標準過高。倘若刪除有關忽視的提述，便能更有效地達致條例草案的目的。

我們認為新訂的第268(3)及290(4)條已為網上金融服務供應商等有關人士提供重要及新的豁免，以便他們把取得的資料重新分發。然而，該做法最終亦沒有處理有關資料的作者或供應商的問題。因此，除非有關忽視的標準並不適用於資料的作者及供應商，否則香港投資者的資料來源便會受到阻礙。

**有關對證券買賣或市場操控行為知情的情況** 目前，第268及290條只就有關人對所分發資料屬虛假或具誤導性是否知情，規定提供有關精神狀況的佐證。雖然有關資料須為“可能會”誘使進行證券交易，或影響有關證券價格的資料，但該等條文並無訂明，當局須證明有關人知道該等資料可能會對市場造成影響或誘使進行交易，更遑論規定當局證明有關人意圖使該等資料對市場造成影響或誘使進行交易。

與第268條相似的反詐騙行為條文，尤其類似第290條的涉及刑事法律責任條文，不但應嚴格規定就所分發資料屬虛假或具誤導性而提供有關精神狀況的佐證，亦應就該等資料所造成的影響作出有關規定。當局應就該人作出行為的用意，或最低限度以其是否罔顧後果地

作出該行為，而作出有關精神狀況的規定。我們認為《證券及期貨條例草案》應針對真正的反詐騙行為，而不應超越現行第268及290條所釐定的準則，規定有關人提供主觀的精神狀況佐證。

**資料的作者及售賣者** 雖然在4月的條例草案擬本內，就重新分發資料所提供之豁免而併入第268及290條的措辭已有很大改善，但我們認為條例草案仍可予改善，以釋除有關保障投資者及市場方面的憂慮，同時亦可鼓勵重要資料的發布。倘若當局草擬該等條文時不能公平地處理資料創造者的問題，資料創造者便會在提供資料方面受到限制。他們或會要求違反該限制的金融服務公司及其他分發其資料的人士作出賠償。整個市場便會因而受損，而重要資料的交流亦會受到妨礙。

若干司法管轄區曾考慮訂立有關新聞報導的豁免。然而，新聞資料與其他來源的資料已難再清楚區分。我們認為上文提出的兩項建議，已足以解決有關資料創造者的問題。該等改變既可符合有關維持市場穩健性的整體需要，亦不會窒礙資料的發布。

最後，我們建議刪除或修訂第106條所訂有關因“欺詐的或罔顧實情的失實陳述”而觸犯的罪行，以避免與第268及290條所訂的法律責任出現重疊的情況。

### **法團及其人員須負的法律責任(第XVI部第378條)**

**原有條文的範圍過於廣泛** 4月的條例草案擬本第267及368條，就公司及其人員因“任何法團的董事、僱員、代理人或其他人在或看來是代該法團行事的任何作為、或不作為或沒有遵從”，訂立過於廣泛的法律責任。雖然我們讚賞當局嘗試把責任加諸證券行，從而使證券行對其職員進行嚴格監管，藉以減少市場失當行為及違反證券條例的情況，但有關措辭過於廣泛及嚴厲。

**新條文** 新訂的條例草案第378條訂明，該法團所犯的罪行，“經證明是在該法團的任何高級人員或看來是以該身份行事的人協助、教唆、慇使、促致或誘使下犯的，或是在該人的同意或縱容下犯的，或是可歸因於該人罔顧實情或罔顧後果的，則該人與該法團均屬犯該罪行，並可據此予以起訴和處罰”，而不是使該法團或代表(甚或看來是代表)該法團的人所作的每個行為所觸犯的罪行，均自動當作該法團及其所有人員及董事所犯的罪行，並只為該法團的人員及董事提供一些免責辯護。我們認為經修訂的措辭較原有措辭公平公正。然而，我們相信該等措辭在公平公正方面仍可作進一步的改善。

**就該條文嚴苛程度的具體關注** 有關“或是可歸因於該人罔顧實情或罔顧後果”的罪行，包括“在該人的同意……下犯的”罪行。倘若當局對整項條文均採取意圖及罔顧實情或罔顧後果的標準，或會較為公允。此外，我們認為有關“看來是以該身份行事”的提述。應修訂至包括“經該法團授權”的字眼，以確保個別人士，尤其是並無關連的第

三者所作出而屬該法團獲授權進行活動以外的行為，不會為該法團造成法律責任。

### **證監會訂立規則(第XVI部第384條)**

**訂立規則權力的重要性** 我們相信，第374條所訂有關證監會具有公布守則及指引的權力，對於證監會可就市場的發展作出既靈活又適時的回應至為重要。我們亦支持當局於第384(1)(p)及384(2)條訂明廣泛的權力。第384(1)(p)條訂明證監會“為更佳地實現本條例的宗旨及目的而就其他事宜訂定條文”的權力，而第384(2)條訂明證監會“可訂立達致其任何規管目標所需的其他規則”的權力。此等條文使有關訂立規則的權力，並不限於條例草案擬本中個別條文所指明項目的範圍。

**第(1)與(2)款所訂權力間的混淆** 對於何等事宜會被納入有關“為更佳地實現本條例的宗旨及目的而就其他事宜訂定條文”的第(1)款範圍，以及何等事宜會被納入有關“可訂立達致其任何規管目標所需的其他規則”的第(2)款範圍，條例草案現行擬本並無清楚界定。作出清楚界定極其重要，因為這兩款就訂立規則制訂不同的程序，而我們認為證監會就其訂立的所有規則通知公眾至為重要。

**向公眾作出通知** 向公眾作出足夠通知，以邀請公眾就擬議規則提出意見，對於具透明度的營運市場極為重要。我們知悉，就證監會訂立規則的權力方面，第(2)款訂明證監會須發表規則的草擬本。我們認為把規則予以發表，對所有訂立的規則均極為重要，不論是根據第(1)或第(2)款所訂立的規則，因為公眾(包括投資者、業界參與者及其他可能會受擬議規則影響的人士)具有充分機會就擬議規則提出意見非常重要。我們促請當局規定證監會就其訂立的所有規則，聽取公眾的意見。

**提出意見的期限** 由於提供充足時間予有關人士提出意見，並使當局可就有關意見作出分析及檢討至為重要，我們促請當局除就證監會所有的規則制訂有關向公眾發出通告的規定外，亦於條例草案中加入條文，訂明證監會須“提供不少於90日的期限，向公眾作出足夠通知及給予公眾充分機會提出意見”。

**條例草案下其他機構訂立規章的權力** 條例草案第141及163條分別就持牌法團的財政資源，以及中介人及其代表進行受規管活動的操守，授權證監會公布規則。該兩項條文並無訂明有關作出通知或聽取意見的規定。該等條文應訂明有關作出通知及給予公眾機會提出意見的規定。同樣地，條例草案第23條訂明認可交易所訂立規章的權力，而第66條訂明認可控制人訂立規章的權力，並訂明證監會批准有關規章的程序(分別載於第24及67條)，但卻沒有訂明有關向公眾作出通知及聽取公眾意見的規定。由於該等規章對市場及投資大眾會構成重大影響，當局應規定有關方面就該等規章向公眾作出足夠通知及給予公眾充分機會提出意見。實際上，所有有關香港規管理制度的規則，均應經公眾作出商議及作公開討論。此舉對增加市場的透明度至為重要，亦正是條例草案的整體目標。

證監會訂立的守則或指引 證監會獲授權發表守則及指引。雖然我們理解證監會需要有效並靈活地進行規管，但我們認為，即使證監會只是訂立指引，亦應向公眾作出通知及給予公眾充足時間提出意見。否則，縱使指引與規則具有不同的法律地位，證監會仍可因缺乏透明度及並無透過向公眾作出通知及聽取公眾提出的重要意見，而對市場參與者的行為造成影響。

## 科技中立

一般意見 我們認為對科技持中立態度的法例，對於促進科技發展的環境十分重要，而該等環境會有利香港的投資者，並會有助鞏固香港在國際市場上的地位。

功能等同 如上文所述，法例及規則不應使傳統通訊形式比電子通訊形式處於較優越的地位。準確來說，立法機構及規管機構應以所謂“功能等同”為目標，使有利投資者的新電子媒介不致處於不利位置。

刪除條例草案載列的範例 條例草案多個部分均未能足以達致“功能等同”的效果。條例草案在處理有關“自動化交易服務”上，明確地未能達致有關效果。而在處理有關“披露虛假或具誤導性資料”方面，亦不明確地出現這種情況。例如，第108條有關中介人或代表提出的要約中就“口頭傳述”的一連串提述，給予口頭傳述特別對待。舉例來說，與透過電話對話的非正式程度相同的電子郵件通訊方式，可能並不包括在該範圍內。由於條例草案為香港的主要證券法例，我們認為當局應採取謹慎的草擬方式，使電子媒介或其他科技先進的通訊方式，不致處於不利位置。

對於運用新科技的通訊媒介持中立態度 我們認為，當局應就金融法例及規則，釐定概略的標準，而不應制定規限科技的規則。因此，我們促請財經事務局把“科技中立”的概念納入條例草案擬本第4至6條內，並把科技中立訂明為證監會草擬其規則及履行其職能時所須遵守的規則。

## 總結

我們歡迎法案委員會就本文提出的事宜與我們進行討論。

二零零一年一月二十九日