

**香港大律師公會就《證券及期貨條例草案》及  
《2000年銀行業(修訂)條例草案》提出的意見**

**一般意見**

1. 公會歡迎現代化及加強證券及期貨市場立法架構的建議。

**第IV部：投資要約**

2. 有關證監會自行認可廣告、邀請或文件或投資產品的權力(草案第103及104條)的該等條文令人反感。公會注意到，根據附表7第2部，證監會作出拒絕認可或撤回認可的有關決定，須受到證券及期貨上訴審裁處的覆核。
3. 公會察悉，就藉欺詐的、罔顧實情的或疏忽的失實陳述，誘使另一人取得或處置投資，草案第107條規定民事法律責任。這令人關注到此項條文與草案第208條如何互相作用，因為該條顯然對作出具誤導性的公開通訊施加民事法律責任。

**第VII部：中介人的業務操守等**

4. 草案第163(1)條授權證監會訂立一般規則，要求遵守指明常規和標準。訂立規則的權力非常廣泛，特別是第163(2)條所列舉的事項明確指明是“在不局限第(1)款的一般性”。對於根據第163(2)條在客戶合約中包括若干條款及條件的權力，施加一項具體的限制(見第163(3)條)，但若非如此，除了在條例草案第4至6條所載列的證監會一般目標和責任的描述外，其權力似乎全無限制。就此，應注意的是，這些由證監會訂立的規則亦把違反這些規則列為罪行，一經公訴程序定罪，會被處以罰款20萬元及監禁兩年。至於該等規則是否會由立法會以如不廢除或不提出修訂即屬通過的程序通過，則並不清楚。鑑於證監會根據草案第164條發表的操守守則已清楚訂明並非附屬法例(請參閱第164(6)條)，根據草案第163條訂立的規則並無對應的條文。或可補充的是，該等規則甚至可能不須經非法定的程序覆檢委員會(業已成立)的審議，因為據其標題所示，該等規則主要關乎證監會的內部程序。因此，公會關注到，違反由證監會經由簡易程序訂立的規則的罪行，竟可處以很重罰則，而無須妥為審核和提供保障。另一方面，根據草案第384(8)條，行政長官須會同行政會議訂立規例，就違反證監會所訂立的其他規則訂定罪行及罰則。

## 第VIII部：監管及調查

5. 條例草案第VIII部涵蓋交出簿冊及紀錄、對中介人及其有聯繫實體的監管、與交易有關的資料、調查及一個雜項分部，處理有關向原訟法庭證明根據前述條文作出的要求不獲遵從、向外地規管者提供協助、對文件擁有的留置權、交出電腦資料、查閱被檢取的紀錄或文件及裁判官手令等事宜。
6. 證監會在有理由懷疑上市公司的管理層涉嫌作出欺詐、不當行為或其他失當行為時，現行法例准許證監會要求有關公司交出簿冊及紀錄。第VIII部透過擴闊證監會可要求交出文件的情況，以及給予證監會查核簿冊和紀錄真確性及／或作出考慮的額外權力，從而把那些權力擴大。除在若干保障措施(例如不得在法庭進行的刑事法律程序中接納為導致某人入罪的陳述)的規限下，在新訂的條文下，證監會獲授權就任何交出的紀錄或文件要求各方面作出解釋，包括該公司、有聯繫的公司、認可財務機構、核數師或任何其他人士。
7. 這些額外的權力將大大增強證監在一些濫用個案中的調查權力，因此值得歡迎。新條文訂明一個清晰的守則，並給予證監會執行的實際權力。

## 第X部：干預的權力及法律程序

8. 公會支持把證監會的權力伸延至可根據條例草案第198條向法庭要求發出命令，使證監會可就協助違反任何相關法律或規例的人取得命令，並可因此而發出更多的命令。
9. 政府當局曾表明，草案第208條“並非企圖凌駕於普通法之上”。然而，公會關注到此條目前的草擬方式所產生的效果，將會訂立一項新的訴因，而該項訴因與疏忽的失實陳述的普通法侵權行為不同。第208(10)條訂明，該條並不影響、限制或減免任何人根據普通法而獲授予的權利或可招致的法律責任。這是否意味著此條文並無超出普通法的規定？若是，制定此條的目的為何？公會特別注意到：
  - (1) 為一項陳述“負有責任”的任何人，包括作出或發出該陳述的人，以及參與或批准作出或發出該陳述的人(草案第208(2)條)。某些特定類別的人獲得豁免，包括：印刷商、資料再傳送者及廣播業者(草案第208(4)、(5)及(6)條)。何謂“參與”作出陳述的人，並不清晰。某人若向某公司提供資料，而該資料其後被該公司用作公開發表，則提供資料的人是否包括在內？是否包括上市公司的行政及非行政董事？此法例的草擬者正由於理解到受第208(2)條圍制者的類別相當廣泛，因此須就處理印刷商一類的人訂明具體的例外情況。

- (2) 抗辯人可能須就因依賴其陳述行事而蒙受金錢損失的市民負有責任(草案第208(1)條)。着眼點在於原告人對於對其不利的陳述的依賴。然而，在草擬草案該條時，對於依賴行為的性質，以及該行為與作出陳述的目的是有關，均並無歧視成分。就普通法而言，是否負有責任，似乎視乎作出陳述者對於該資料的用途是否真正知情或推定為知情。
- (3) 草案第208(3)條訂明一個監控機制：除非該人曾在與該有關通訊有關連的情況下就該另一人承擔責任，或在有關個案的情況而言是“公平、公正和合理的”，否則無人負有法律責任。因此，草案第208(3)條似乎試圖併入“公平、公正和合理”這項普通法成規。但這是否仍是普通法的試金石則存有疑問。承擔責任的概念也存在於普通法，但公會關注到，普通法的範圍變化很大，根據該等難以捉摸概念而制定的法規，可能會令人對條文與普通法的關係產生混淆。
- (4) 此外，該條文是否可能令有關陳述的發出者，僅由於“公平、公正和合理”此項成規，便須就“無限期對不固定類別的人作無限額的賠償”負上責任的問題，加以審慎考慮。
10. 此外，正如上文所述，第208條和第107條可能有所重複，第107條也是就藉欺詐的、罔顧實情的或疏忽的失實陳述訂明民事的法律責任。

#### 第XI部：證券及期貨事務上訴審裁處

11. 條例草案第XI部成立一個法定的審裁處，以聆訊及裁定根據該部及附表7提出的覆核申請。根據有關條文，審裁處的主席須為一名法官，並會有兩名並非公職人員的成員。審裁處會覆核某些由證監會作出的決定。有關的條文指明審裁處採取的程序及時間表，並訂明審裁處的權力。
12. 條例草案附表7列出證監會可予覆核的該等決定、若干“豁除決定”及處理某些程序。此外，草案第226條訂明，終審法院首席法官可訂立規管有關程序的規則。第225條訂明任何人如因證監會就他作出的豁除決定感到受屈，可針對該決定向行政長官會同行政會議提出上訴，由行政長官會同行政會議作出最後決定。
13. 因覆核所採取的較正式程序，各方面可能均覺得更浪費人力物力，因而令某些方面放棄權利。
14. 委任一名法官擔任審裁處的主席，並委任一名法官擔任市場失當行為審裁處的主席，對於司法機構的資源會造成額外的負擔，可能影響法庭進行正常的訴訟。此外，市場失當行為審裁處的工作量預期會較現時的內幕交易審裁處為多，因為除內幕交易以外，市場失當行為審裁處涵蓋多項的失當行為。因此，當局必須考慮為司法機構提供足夠的資源，承擔在條例草案下的職責，以免影響法庭的日常訴訟程序，以及影響司法機構履行其他職能。

## 第XIII部：市場失當行為審裁處

### 免除判處最高罰款為所賺取的利潤或所避免的損失的3倍的權力

15. 市場失當行為審裁處的民事制裁措施擴大至包括一個“冷淡對待”的命令，使該人可被剝奪使用市場設施的資格達5年(草案第249(1)(b)條)，以及不得再違反任何有關市場失當行為條款的“終止及停止”令(草案第249(1)(a)條)。雖然有關命令交出所賺取利潤或所避免的損失的命令得以保留(草案第249(1)(d)條)，市場失當行為審裁處會喪失判處最高罰款為所賺取的利潤或所避免的損失的3倍的權力。
16. 政府作出不保留判處巨額罰款的決定，顯然是基於參考了歐洲人權法庭在法理學上的發展而得出的意見，恐怕該等命令從人權角度來看可能屬於“刑事處分”。公會曾作出呼籲，但並無機會見到及考慮政府當局就此問題所取得的意見。當局可能以歐洲人權法庭的一連串案例為依據(例如Pierre-Bloch對法國(1997)26 EHRR 202一案)，但到目前為止，公會仍未確切見到有關3倍利潤罰款必然違反人權的論據。該等論據將須與根據同一法庭的法理學所提出的論據抗衡，就是對有共同連繫(例如同一專業的成員，或在現行情況下的金融市場參與者)的有限階層人士施加的懲罰，不會令所涉及的規管或處分過程被界定為“一項刑事控罪的裁定”。此外，即使內幕交易審裁處或市場失當行為審裁處的法律程序被界定為“一項刑事控罪的裁定”，也不一定表示(而公會仍未見到詳盡的論據)等於違反如《公民權利和政治權利國際公約》第14(1)條一類的條文。
17. 至今為止，處以巨額罰款的可能性為本港的內幕交易活動提供有效的阻嚇作用。內幕交易審裁處及上訴法庭亦接納在審裁處進行的法律程序並非刑事的法律程序。改變現行的制度，使內幕交易活動及市場失當行為不會招致巨額罰款，未必是可取的路向。該項改變只是根據顧問未經發表的意見而作出，而有關的顧問更可能並非身在本港。對於失當行為審裁處所進行的法律程序，特別是就內幕交易這項最嚴重和最常見的市場失當行為所提起的法律程序，該項更改將會大大改變制度的成效和阻嚇作用。此外，有關更改無疑影響了政府把內幕交易列為刑事罪行。
18. 公會並建議當局考慮保留條例草案第XIII部所訂的巨額罰款，所持的理由如下：
  - (1) 就虛假市場及市場操縱為由而根據《證券條例》提出檢控的情況很罕有。
  - (2) 證監會難以收集達刑事準則的足夠證據。其中一項原因是，根據《證監會條例》第33條，倘涉嫌者享有特權，他在刑事法律程序中向證監會作出的回答為不可予接受。一般而言，涉嫌者由律師代表並享有特權。這項合理的條文在條例草案第180條下繼續存在，以致根據第XIII部，向證監會作出的回

答只會在民事法律程序中獲得接納。因此，條例草案不可能導致當局就市場失當行為提出更多的檢控。

- (3) 未有根據現行法例提出檢控的理由，可能是當局根據第XIII部把市場失當行為不列為刑事罪行的決定。不過，條例草案只可提供一個途徑。假如刑事的途徑繼續不可行，則大部分法律程序將在市場失當行為審裁處審理。在該種情況下，審裁處將不可使用巨額罰款作為一項有效制裁措施。
- (4) 新的“冷淡對待”令及“終止及停止”令，不會如巨額罰款般同樣有效。

#### 市場失當行為審裁處及提控官的獨立性

- 19. 根據《證券(內幕交易)條例》，內幕交易審裁處就財政司司長轉介的事項進行“研訊”。根據第XIII部，有關財政司司長就市場失當行為提起的程序，市場失當行為審裁處將會“具有司法管轄權…聆聽和裁定…與程序有關連的任何問題或爭論點”(草案第243(1)及244條)。
- 20. 條例草案似乎透過刪除“研訊”一詞，代以“聆聽和裁定”此較中性的用詞，顯示當局不再採用“審問”的程序。若此詮譯正確，公會表示歡迎。
- 21. 第395章的“審裁處檢控官”將由律政司委任的“提控官”取代。該人員將“進行該程序”，並向市場失當行為審裁處提交“任何可得證據”，以使審裁處能夠就是否曾有市場失當行為發生作出有根據的決定(附表8第20段)。這表示提控官會較第395章下的內幕交易審裁處檢控官更為獨立。然而，根據第20段，提控官亦須提交“審裁處要求他提交的證據”。同樣地，根據附表8第16段，市場失當行為審裁處可命令提控官向審裁處提供在研訊程序中發現的其他市場失當行為的書面陳述，而作出該行為者並無包括在財政司司長所發出的原來通知內。研訊程序的審問性質相應地並無消除，不過，條例草案第XIV部的用意可以說是令研訊程序更具對抗性。考慮到法庭就Paragon Holdings Ltd一案所作的裁決及條例草案的各項修訂，提控官的角色應較清晰。

#### 第XIV部：關於證券及期貨合約交易等的罪行

##### 把內幕交易列為刑事罪行

- 22. 市場失當行為審裁處將有更大的民事司法管轄權去聆聽有關內幕交易及如操縱證券市場(草案第269條)、證券及期貨的虛假交易(草案第265條)、或披露虛假或具誤導性的資料以誘使進行交易(草案第268條)等行為的研訊程序。

23. 此外，一個兩種途徑制度業已訂立，使第XIII部下的所有民事市場失當行為，包括內幕交易，將會受到第XIV部的刑事罪行條文涵蓋。證監會初步會建議採取民事或刑事的途徑，稍後，財政司司長或律政司司長將會就研訊程序的過程作出最後的裁決。
24. 把內幕交易列為刑事罪行的理據載述於諮詢文件，並撮要如下：其他司法管轄區，包括美國、英國及澳洲已這樣做；參與者已熟悉該等條文，本港市場亦有這方面的經驗；把內幕交易摒除於兩種途徑制度外會出現不一致的情況。因此，該文件總結謂：“現在是為內幕交易引入刑事制裁的適當時機，以發出清楚訊息，表明內幕交易將不會被容忍。”
25. 就把內幕交易列為刑事罪行，這些理由不一定能提供充分的理據。其他司法管轄區採用兩種途徑的制度，不應決定香港所採取的立場。把內幕交易列為刑事罪行的做法，似乎基於當局決定取消現時的巨額罰款，而非上面所述的理由。至今為止，內幕交易審裁處已進行約10宗研訊，並未有施加任何巨額罰款。一個“清楚訊息”已發出予市場參與者。並無證據顯示內幕交易活動日益猖獗，或審裁處所施加的命令並無恰當的阻嚇作用。最後，倘若證監會不能有效地對內幕交易進行調查，而所收集的證據不能達到進行刑事檢控所需的高水平，市場便不會收到訊息。倘若由於取消3倍利潤罰款而必須採取刑事化的做法，公會重申在上文就此方面提出的意見，並建議當局認真考慮改革建議會否製造出兩種途徑，其一是市場失當行為審裁處的研訊程序並無足夠的阻嚇作用，另一個是刑事途徑，但由於難以收集達刑事檢控標準的證據，以及在接納證供方面的各項限制，這個途徑會很少使用。

2001年2月14日