

立法會

Legislative Council

立法會CB(1)1088/10-11號文件
(此份會議紀要業經政府當局審閱)

檔號：CB1/BC/11/09/2

《2010年證券及期貨和公司法例 (結構性產品修訂)條例草案》委員會

第三次會議紀要

日期：2010年12月6日(星期一)
時間：下午4時30分
地點：立法會會議廳

出席委員：李慧琼議員, JP(主席)
何俊仁議員
涂謹申議員
陳鑑林議員, SBS, JP
劉健儀議員, GBS, JP
余若薇議員, SC, JP
黃定光議員, BBS, JP
湯家驊議員, SC
葉劉淑儀議員, GBS, JP

缺席委員：詹培忠議員

出席公職人員：財經事務及庫務局

首席助理秘書長(財經事務)
李炳威先生

助理秘書長(財經事務)
李詩昕女士

律政司

高級助理法律草擬專員
奧栢賢先生

政府律師
郭文儀女士

應邀出席者 : 證券及期貨事務監察委員會

企業融資部執行董事
何賢通先生

政策、中國事務及投資產品部
高級總監
羅盛梅女士

企業融資部總監
楊慧明女士

公民黨

黨員
吳侏樺女士

香港財經分析師學會

會長
詹偉基先生

行政總裁
黃雪君女士

高偉紳律師行

顧問
Charlotte ROBINS女士

顧問
Francis EDWARDS先生

香港證券學會

理事兼副秘書長
陳洪齡先生

理事
胡國良先生

香港財務策劃人員總工會

副理事長
陳澤森先生

代表
李衛銘先生

香港大律師公會

大律師
李律仁先生

大律師
張怡女士

列席秘書 : 總議會秘書(1)5
薛鳳鳴女士

列席職員 : 助理法律顧問6
顧建華先生

高級議會秘書(1)4
宋沛賢先生

議會事務助理(1)8
張婉霞女士

經辦人／部門

I 與團體代表及政府當局會商

與團體代表會商

(立法會CB(1)617/—— 香港財經分析師學會
10-11(02)號文件 提交的意見書

立法會CB(1)617/ —— 高偉紳律師行提交的
10-11(03)號文件 意見書

不出席會議的團體提交的意見書

(立法會CB(1)617/10-11(01)號文件	——	貝克·麥堅時律師事務所提交的意見書
立法會CB(1)617/10-11(04)號文件	——	香港律師會提交的意見書
立法會CB(1)617/10-11(05)號文件	——	東區區議會議員楊位醒先生, MH 提交的意見書
立法會CB(1)617/10-11(06)號文件	——	安理國際律師事務所提交的意見書
立法會CB(1)648/10-11(01)號文件	——	香港中資證券業協會提交的意見書
立法會CB(1)648/10-11(02)號文件	——	香港銀行公會提交的意見書
立法會CB(1)648/10-11(03)號文件	——	International Swaps and Derivatives Association, Inc. / Asia Securities Industry and Financial Markets Association 提交的意見書

主席歡迎政府當局及團體的代表出席會議。她提醒團體代表，他們在會議上發表意見時，不會享有《立法會(權力及特權)條例》(第382章)所提供的保障及豁免。

2. 團體代表陳述對條例草案的意見。

與政府當局會商

(立法會CB(1)429/10-11(02)號文件	——	政府當局題為"比較現行規管結構性產品的公開要約安排與擬議安排"的文件
---------------------------	----	------------------------------------

- 立法會CB(1)466/10-11(01)號文件 —— 政府當局題為"規管貨幣掛鈎票據、利率掛鈎票據和貨幣及利率掛鈎票據"的文件
- 立法會CB(1)486/10-11(01)號文件 —— 政府當局題為"主要用詞的定義"的文件
- 立法會CB(1)429/10-11(03)號文件 —— 政府當局題為"分析在香港結構性產品的市場發展情況"的文件
- 立法會CB(1)466/10-11(02)號文件 —— 政府當局題為"《非上市結構性投資產品守則》內的原則可否在法例中訂明"的文件
- 立法會CB(3)877/09-10號文件 —— 條例草案文本
- 立法會CB(1)199/10-11(01)號文件 —— 法律事務部擬備的條例草案標明修訂文本
- 立法會CB(1)199/10-11(02)號文件 —— 政府當局於2010年9月21日就助理法律顧問有關《2010年證券及期貨和公司法例(結構性產品修訂)條例草案》的提問提供的第一批答覆
- 立法會CB(1)199/10-11(03)號文件 —— 政府當局於2010年10月4日就助理法律顧問有關《2010年證券及期貨和公司法例(結構性產品修訂)條例草案》的提問提供的第二批答覆

3. 法案委員會進行商議工作(會議過程索引載於**附錄**)。

II 其他事項

下次會議日期

4. 主席提醒委員，下次會議將於2010年12月16日舉行。
5. 議事完畢，會議於下午6時35分結束。

立法會秘書處
議會事務部1
2011年1月17日

**《2010年證券及期貨和公司法例
(結構性產品修訂)條例草案》委員會**

第三次會議過程

日期：2010年12月6日(星期一)
時間：下午4時30分
地點：立法會會議廳

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
000102 – 000459	主席	引言	
000500 – 000859	公民黨	陳述意見	
000900 – 001314	香港財經分析師學會	陳述意見	
001315 – 001830	高偉紳律師行	陳述意見	
001831 – 002053	香港證券學會	陳述意見	
002054 – 002242	香港財務策劃人員總工會	陳述意見	
002243 – 002805	香港大律師公會(下稱"大律師公會")	陳述意見	
002806 – 003736	政府當局 證券及期貨事務監察委員會 (下稱"證監會")	主席邀請政府當局就團體代表的意見作初步回應。 政府當局提出以下要點 —— (a) 條例草案引入"結構性產品"的概念及定義，以及賦權證監會根據《證券及期貨條例》(第571章)的投	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
		<p>資要約制度規管所有結構性產品(包括屬債權證形式的結構性產品)的公開要約。</p> <p>(b) 根據現行《公司條例》(第32章)中的招股章程制度，關乎股份及債權證招股章程的披露規定着重披露有關公司的業績表現及前景，因為有關要約被視為以股本或債務資本集資為目的。</p> <p>(c) 在結構性產品方面，投資者亦須知悉發行人的信用、參考資產及其他相關資料(包括根據《證券及期貨條例》頒布的《非上市結構性投資產品守則》所述的特點及風險)。</p> <p>(d) 關於委員對證監會給予認可的權力提出的關注，《證券及期貨條例》第104條已賦權證監會認可集體投資計劃，擬議第104A條的條文與該條例第104條相同。</p> <p>(e) 為顧及金融創新，條例草案賦權財政司司長可訂明產品是否被視為結構性產品。</p> <p>(f) 在現時由《公司條例》規管屬股份或債權證形式的結構性產品的公開要約轉由《證券及期貨條例》規管後，《公司條例》所訂的安全港將不適用於結構性產品。《證券及期貨條例》的投資要約制度本身亦訂有安全港，而這項轉移一經生效，屬債權證形式的結構性產品將改為須遵照《證券及期貨條例》的安全港規定。此外，並非以證券為基礎的結構性產品的公開要約亦須受《證券及期貨條例》中的投資要約制度規管。</p>	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
		<p>證監會表示，不會把《公司條例》的招股章程制度所訂的安全港(特別是"不超過50名人士"及"最低面額不少於50萬港元"這兩項安全港)引入《證券及期貨條例》的投資要約制度，因為證監會認為，從保障投資者的角度而言，不論認購金額為何，認可規定應適用於所有結構性產品。此外，《證券及期貨條例》只規管向公眾作出的要約，這一點向來清晰明確。若把《公司條例》的安全港引入《證券及期貨條例》，可能會引致濫用的情況出現，亦會影響現時受《證券及期貨條例》第IV部規管的產品，例如集體投資計劃。</p>	
003737 – 004147	葉劉淑儀議員 政府當局	<p>葉劉淑儀議員表示，事實證明，認識不足的小投資者已購買根據《公司條例》所訂的安全港發行的結構性產品，這些產品的推廣材料並未獲得證監會認可。鑒於近年出現十分複雜的結構性產品，並且引起種種與此類產品有關的問題，葉劉淑儀議員支持不在《證券及期貨條例》中複製《公司條例》的安全港條文。</p> <p>政府當局回應時表示，當局於2004年在《公司條例》引入安全港條文，作為其中一項促進零售債券及其他金融產品發展的措施。當時，當局並未預計該等安全港會被用於如結構性產品般複雜的產品。鑒於結構性產品市場近年有長速的發展，從保障投資者的角度而言，政府當局認為不宜在《證券及期貨條例》中引入《公司條例》的安全港條文。</p>	
004148 – 005136	何俊仁議員 大律師公會 證監會	<p>何俊仁議員詢問，由海外公司發行並在香港處置的結構性產品和在香港發行但在其他司法管轄區處置的結構性產品是否均可獲豁免經證監會認可。他請</p>	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
		<p>大律師公會的李律仁先生就該等豁免提供意見。</p> <p>大律師公會的李律仁先生表示，在《公司條例》及《證券及期貨條例》下，只向香港以外地方的人轉讓的結構性及其他金融產品可享有豁免。李先生察悉，由於有關"行為"並非在香港作出，業界普遍相信該項行為不受香港法例監管。李先生察悉此類豁免十分常見。李先生表示，在海外成立為法團的公司售予香港公眾的證券及債券均受香港法例規管。</p> <p>證監會表示，根據《證券及期貨條例》第103(3)(j)條，證券等產品若只轉讓予或擬只轉讓予在香港以外地方的人，其廣告、邀請或文件均可獲得豁免。證監會表示，在海外成立為法團的公司所發行的證券等產品若轉讓予香港的公眾，不會獲得豁免，條例草案亦沒有建議為結構性產品提供這項豁免。</p> <p>何俊仁議員認為，源自香港的結構性產品如轉讓予香港以外地方的人，亦應受證監會規管。何議員請大律師公會的李律仁先生就此事提供意見。</p> <p>大律師公會的李律仁先生回應時表示，主流做法是由有關司法管轄區的規管制度保障該區內的投資者。要立法規管源自香港並轉讓予香港以外地方的人的投資產品，理論上可行，但並非世界各地的主流規管安排。此外，這種安排亦涉及規管模式上的改變，因為現行模式(不論是現行法例或條例草案)以公開要約而非產品來源地為前提。要規管源自香港並轉讓予香港以外地方的人的投資產品，將超出是次法例修訂的</p>	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
		<p>範圍，並且涉及投資產品規管政策方面的重大修訂。現行法例及條例草案旨在規管向香港公眾作出的結構性產品要約。</p> <p>何俊仁議員詢問，由於預期源自香港的結構性產品可能只會轉讓予內地及台灣等鄰近地區的人，政府當局會否考慮規管這類向香港以外地方的人作出的結構性產品公開要約。</p> <p>政府當局表示，鑒於委員在上次會議上就同一事項提出關注，政府當局現正為法案委員會擬備相關文件。</p>	
005137 – 005627	陳鑑林議員 證監會	<p>陳鑑林議員詢問，由海外發行人發出在香港處置的結構性產品的要約文件是否須經證監會認可。</p> <p>證監會回應時表示，《證券及期貨條例》第103條訂明，除《證券及期貨條例》所訂的豁免條文另有規定外，任何人如發出任何未經證監會認可的廣告、邀請或文件，而該廣告、邀請或文件屬或載有請公眾訂立某些投資產品的協議的邀請，即屬犯罪，不論發行人為海外發行人或本地發行人。《證券及期貨條例》附表1界定“公眾、大眾”為“香港的公眾，並包括任何一類該等公眾人士”。</p>	
005628 – 005942	葉劉淑儀議員 證監會	<p>葉劉淑儀議員詢問，海外國家對規管在國外銷售的投資產品有何做法。</p> <p>證監會回應時表示，美國的規管模式包含若干域外元素，英國、澳洲及新加坡的監管當局則沒有規管向所屬司法管轄區以外的人銷售投資產品。業界對有關的規管已非常熟悉，投資產品的文件往往載有限制產品售予美國公民的規定。</p>	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
005943 – 010605	何俊仁議員 證監會	證監會回應何俊仁議員的提問時表示，《證券及期貨條例》附表10新訂第3部第1(a)條只是指由香港公司發出並根據《公司條例》獲批准及註冊的計劃章程及其附錄和發行章程及其附錄的過渡性安排，第1(b)條則指由在香港以外成立為法團的公司發出的同類章程及附錄的過渡性安排。兩者均須根據《公司條例》獲批准及註冊。	
010606 – 010846	何俊仁議員 證監會	何俊仁議員詢問，條例草案第3部第20條似乎是為在海外成立為法團的公司提供豁免，證監會回應時澄清，擬訂第342AA條旨在使《公司條例》中有關結構性產品的招股章程的條文(即第XII部有關在海外成立為法團的公司的條文)不適用，藉此把有關條文轉移至《證券及期貨條例》。	
010847 – 011240	證監會	證監會簡介文件(立法會CB(1)486/10-11(01)號文件)	
011241 – 011959	葉劉淑儀議員 證監會	<p>葉劉淑儀議員詢問，銀行銷售的股票掛鈎投資工具會否被視為結構性產品。</p> <p>證監會回應時表示，根據現行的法律框架，如何規管結構性產品的公開要約取決於該等產品的法律形式。根據條例草案，規管方式將取決於產品是否結構性產品。股票掛鈎票據的法律形式為債權證，故此會被納入"結構性產品"的定義之內，其公開要約將受《證券及期貨條例》的投資要約制度規管。有關私人配售結構性產品的要約文件和向專業投資者作出結構性產品要約的要約文件，則可獲豁免經證監會認可。</p> <p>葉劉淑儀議員詢問，在《證券及期貨條例》的投資要約制度中，"受規管投資</p>	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
		<p>協議"的定義及擬議涵蓋範圍為何。</p> <p>關於"受規管投資協議"在《證券及期貨條例》中的定義，證監會表示，"受規管投資協議"的定義與"結構性產品"的擬議定義有若干地方相類似。證監會解釋，"受規管投資協議"的定義及有關的規管條文最初於1974年在《保障投資者條例》中訂立，其後於2002年轉移至《證券及期貨條例》。儘管邀請香港的公眾投資受規管投資協議的廣告、邀請及文件須經證監會認可，但受規管投資協議並非"證券"，故此不受《證券及期貨條例》中有關發牌、操守及其他方面的規定約束。有鑒於此，證監會藉此機會規管受規管投資協議的要約，把"受規管投資協議"納入結構性產品的定義內，令受規管投資協議如結構性產品般在《證券及期貨條例》的投資要約制度下受到規管。</p> <p>證監會回應葉劉淑儀議員的提問時表示，"集體投資計劃"的定義已載於《證券及期貨條例》，該用語涵蓋基金及若干與投資有關的人壽保險計劃等投資工具。</p>	
012000 – 012423	何俊仁議員 證監會	<p>何俊仁議員詢問，由非上市海外投資銀行發行的可換股債券將受哪個制度規管。</p> <p>證監會回應時表示，可換股債券的定義是"為籌集資本資金而發行的債權證，而該債權證可轉換為或換取該債權證的發行人或其有連繫法團的股份"，這種債券被豁除於"結構性產品"的定義之外。可換股債券屬債權證形式，其要約將繼續由《公司條例》的招股章程制度規管。</p>	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
012424 – 012842	政府當局	政府當局簡介文件(立法會CB(1)429/10-11(03)號文件)	
012843 – 013046	葉劉淑儀議員 證監會	葉劉淑儀議員詢問，根據《證券及期貨條例》的投資要約制度提出的股票掛鈎投資公開要約申請為何在2009年明顯減少。證監會回應時表示，認可申請或重續認可申請於2009年上半年明顯減少，可能與金融危機有關。申請宗數已於2009年年中回升；在2010年，證監會已認可4項有關股票掛鈎存款要約文件的申請，以及6項有關股票掛鈎投資的申請。	
013047 – 013258	主席 證監會	主席詢問認可數據的資料來源為何。證監會回應時表示，認可數據是根據證監會的紀錄及銀行提供的資料編纂而成，有關數字不包括獲豁免經證監會認可的公開要約。在實地巡查期間，證監會職員亦會查證中介人就獲豁免經證監會認可的產品作出要約時，有否遵守有關的守則及指引。香港金融管理局(下稱"金管局")過往每季均就零售銀行銷售投資產品進行調查。	
013259 – 013722	政府當局	政府當局就規管原則應否在法例中訂明問題簡介其回應(立法會CB(1)466/10-11(02)號文件)	
013723 – 014907	何俊仁議員 證監會	政府當局解釋，一般的規管原則無須在《證券及期貨條例》中訂明，而發出守則及指引的做法可讓證監會靈活規管結構性產品的公開要約。何俊仁議員對政府當局的意見表示保留，並認為應在《證券及期貨條例》或其附屬法例中訂明基本、概括和具體的規管原則，因為發行人會根據監管機構所訂的規則及規例設計產品，這些規則及規例不應在監管機構酌情下輕易修改。此外，依賴	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
		<p>監管機構行使酌情權，以決定在修訂守則／指引時是否和何時諮詢市場人士，此舉亦不可取。何議員對監管機構參照守則及指引作出認可決定的安排有所保留，因為這些守則及指引均由監管機構訂立、詮釋和修訂。何議員表示，其他行業的商人曾經投訴，監管機構突然修改所發出的守則及指引內的規管規則，令他們的生意大受影響。</p> <p>證監會回應時表示，證監會曾經考慮委員提出把規管原則編纂為法例的建議，並已認真檢討現時發行規管守則／指引的安排。證監會指出，在主體及／或附屬法例中納入一般的規管原則，可能會在該等原則的詮釋及／或實行方面引起不必要的爭拗甚至訴訟。產品發行人亦可能會濫用此機制。舉例來說，《公司條例》訂有一項良好的原則，規定投資產品的發行人須就產品作充分披露，使投資者能夠作出知情的決定，惟這項原則仍受到有關各方質疑。因此，證監會相信，依循現行法例以"公眾利益"為主的原則處理會較佳。證監會補充，該會自成立以來，一直運用守則及指引規管投資產品(包括集體投資計劃)的公開要約，這種做法行之有效。證監會每次修訂守則／指引前，必會諮詢有關的持份者，以配合市場迅速發展的需要和新的金融產品湧現，從而保障公眾利益。</p>	
014908 – 015252	葉劉淑儀議員 證監會	葉劉淑儀議員支持運用守則及指引規管金融市場，因為把規則及規例編纂為成文法例可能會導致不必要的爭拗及訴訟。葉劉淑儀議員詢問，規管金融產品要約文件的守則及指引多久修訂一次，以及發出守則及指引以述明規管政策的國際做法為何。	

時間標記	發言者	主題	需要採取的行動
		<p>證監會回應時表示，一般來說，現行守則或指引每兩至三年修訂一次。修訂現行守則或指引(包括諮詢工作)一般需時3至9個月不等，視乎所涉議題／產品的複雜程度而定。英國及新加坡的金融監管機構亦在法律的大框架下發出非法定的守則／指引。澳洲的金融監管機構採用披露為本和事後審閱文件的模式，並發出政策聲明說明有關規則及規例。</p>	
015253 – 015456	主席 證監會	<p>主席詢問，法例有否規定證監會根據其規管職能修訂守則及指引前，必須先行諮詢有關各方；以及證監會在修訂守則及指引期間，如何處理反對或非主流的意見。</p> <p>證監會回應時表示，證監會過往一直就守則及指引的所有主要修訂諮詢有關持份者，日後亦會繼續如此。根據證監會的政策，有關投資產品公開要約的守則及指引如有任何修訂，必會諮詢公眾。倘若各方對擬議修訂有重大反對意見，證監會會進一步檢討有關守則及指引。證監會就要約文件作出的認可決定除受證監會董事局監察外，亦須接受證券及期貨事務上訴審裁處覆檢。</p>	
015457 – 015516	主席	下次會議日期及其他會議日期	

立法會秘書處
 議會事務部1
 2011年1月17日