

立法會

Legislative Council

立法會CB(1)198/10-11號文件

檔 號 : CB1/BC/11/09

《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

背景資料簡介

目的

本文件提供《2010年證券及期貨和公司法例(結構性產品修訂)條例草案》(下稱"條例草案")的背景資料，並綜述委員在財經事務委員會進行有關討論期間提出的關注事宜。

背景

現行安排

2. 根據現有法例，在香港向公眾要約投資產品時，除非獲得豁免，否則要約文件必須獲得證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")認可。認可要約文件的規定分別載於《公司條例》(第32章)及《證券及期貨條例》(第571章)。在此兩條條例下有兩套各自獨立的制度。在《公司條例》中的招股章程制度適用於股份及債權證。在《證券及期貨條例》第IV部中的投資要約制度適用於證券和受規管投資協議。

3. 根據現行法律架構，即使不同的結構性產品有相類似的經濟風險及回報狀況，但有關產品的公開要約會視乎該產品的法律形式而可能受不同的制度規管。舉例而言，股票掛鈎票據和股票掛鈎投資工具均為結構性產品，其經濟風險及回報狀況相類似，但由於股票掛鈎票據的法律形式是債權證，因此其招股章程受《公司條例》中的招股章程制度規管。另一方面，由於股票掛鈎投資工具的法律形式是證券、受規管投資協議或混合了證券和受規管投資協議的產品，因此其要約文件受《證券及期貨條例》的投資要約制度規管。

檢討公開要約制度

4. 證監會在2008年12月底向財政司司長呈交報告，匯報雷曼迷你債券危機引起的事項。證監會在報告(第25.1及25.2段)中表示，在《公司條例》中"債權證"的定義涵義廣泛，讓發行人可將投資安排或票據設計成債權證，藉此將其納入《公司條例》的招股章程制度的規管範圍內。證監會亦承認，在制定法例時，並未預見該條例會適用於此類安排或票據。

5. 證監會自2009年10月30日起就"有關對《公司條例》的招股章程制度及《證券及期貨條例》的投資要約制度的可行性改革"進行為期兩個月的諮詢，並於2010年4月22日發表諮詢總結。在諮詢期間，證監會共接獲13份意見書，並舉行超過16次會議，與業界代表討論諮詢文件中的各項事宜。諮詢總結的摘要文本載於**附錄I**。

條例草案的建議

6. 條例草案於2010年7月2日刊登憲報，並於2010年7月14日提交立法會。條例草案涵蓋以下主要建議 —

《公司條例》的不適用條文及"結構性產品"的定義

- (a) 在《公司條例》中有關招股章程制度的條文將不適用於結構性產品(條例草案第19及20條)；
- (b) 建議為"結構性產品"訂立寬闊的定義，避免發行人可能設計一些不屬於定義範圍但實際包含衍生工具或有相類似經濟風險及回報狀況的新產品(條例草案第15條)；
- (c) 把可換股債券、可轉換債券及公司認股證從"結構性產品"的定義中豁除，以保留以下安排：以《公司條例》的招股章程制度規管為股本或債務資本集資目的而發出的股份或債權證的公開要約(條例草案第15條)；
- (d) 為使有關制度更加靈活和配合金融創新，賦權財政司司長可藉憲報公告，訂明任何權益、權利或財產須視為或不得視為結構性產品(條例草案第13條)；

對結構性產品給予認可

- (e) 把證監會規管的要約文件範圍延展至結構性產品的要約文件(條例草案第4(1)條),有關的認可程序載於《證券及期貨條例》新訂第104A條(條例草案第5條)¹;
- (f) 證券及期貨事務上訴審裁處可覆核證監會就結構性產品所作的決定(條例草案第16條);

安全港和豁免

- (g) 在《證券及期貨條例》中並無複製《公司條例》附表17的安全港條文,因此有關條文不再適用於結構性產品;
- (h) 《證券及期貨條例》第103條中某些現時適用於證券的豁免會延展至同樣適用於結構性產品(條例草案第4條);及

上市的結構性產品

- (i) 香港聯合交易所是前線監管機構,負責審閱和批核上市結構性產品的上市文件,並會繼續擔當此職。²

委員提出的主要意見及關注事項

7. 2010年5月3日,政府當局及證監會向財經事務委員會簡介有關的立法建議。個別委員提出以下關注事項——

- (a) 把認可制度由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》的建議如何加強對投資者的保障;
- (b) 在轉移後,在《公司條例》中將有哪些安全港的安排繼續適用,以及在《證券及期貨條例》中將有哪

¹ 根據立法會參考資料摘要所載,證監會會否給予認可,視乎有關產品是否符合該會發出的守則及指引而定。證監會已於2010年6月25日發出新的《非上市結構性投資產品守則》。

² 根據立法會參考資料摘要所載,在現行的規管架構下,上市結構性產品的發行人一般會透過獲證監會發牌的相關人士發出推廣材料,而無須事先尋求證監會認可。此等人士為第1類(證券交易)、第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動的持牌中介人。

些豁免適用於結構性產品的公開要約；

- (c) 擬議法律架構會否提供足夠的保障，以規管設於海外的發行人就結構性產品作出的公開要約；
- (d) 香港聯合交易所履行其規管上市結構性產品的職能時是否有利益衝突；及
- (e) 由證監會不同部門規管結構性產品可能造成規管套戥的問題。

8. 在上述事務委員會會議後，證監會透過立法會CB(1)2094/09-10(02)號文件提供補充資料(載於**附錄II**)，以回應上文(a)及(b)項所載委員關注的問題。關於設於海外的發行人就結構性產品作出公開要約的問題，證監會在事務委員會會議上表示，在新的《非上市結構性投資產品守則》內將加入新規定，要求設於海外的發行人在香港委任持牌人或安排人，處理關乎結構性產品要約的事宜。

9. 關於規管套戥的問題，證監會表示，證監會的企業融資部負責處理受《公司條例》規管的產品，投資產品部則負責其他產品。因應轉移建議所帶來的轉變，企業融資部將負責處理非結構性類別的普通股及債權證等投資產品，投資產品部則負責處理其他投資產品，包括結構性產品。

相關文件

10. 相關文件載於以下連結：

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》的立法會參考資料摘要

http://www.legco.gov.hk/yr09-10/chinese/bills/brief/b34_brf.pdf

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》的法律事務部報告

<http://www.legco.gov.hk/yr09-10/chinese/hc/papers/hc1008ls-89-c.pdf>

由證監會發出的《非上市結構性投資產品守則》(2010年6月)

http://www.sfc.hk/sfc/doc/TC/intermediaries/products/handBooks/Chi_SIP.pdf

政府當局題為"把結構性產品公開要約的規管由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》的立法建議"的文件(立法會CB(1)1728/09-10(04)號文件)

<http://www.legco.gov.hk/yr09-10/chinese/panels/fa/papers/fa0503cb1-1728-4-c.pdf>

政府當局題為"把結構性產品公開要約的規管由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》的立法建議"的文件(跟進文件)(立法會CB(1)2094/09-10(02)號文件)

<http://www.legco.gov.hk/yr09-10/chinese/panels/fa/papers/fa0503cb1-2094-2-c.pdf>

財經事務委員會2010年5月3日會議的紀要(第29至44段)

<http://www.legco.gov.hk/yr09-10/chinese/panels/fa/minutes/fa20100503.pdf>

題為"把結構性產品的銷售文件的認可安排由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》的立法建議"的背景資料簡介(立法會CB(1)1727/09-10號文件)

<http://www.legco.gov.hk/yr09-10/chinese/panels/fa/papers/fa0503cb1-1727-c.pdf>

有關對《公司條例》的招股章程制度及《證券及期貨條例》的投資要約制度的可行性改革諮詢總結(2010年4月)

<http://www.sfc.hk/sfc/doc/TC/speeches/consult/ConsultationConclusions22April2010Chinese.pdf>

有關對《公司條例》的招股章程制度及《證券及期貨條例》的投資要約制度的可行性改革諮詢文件(2009年10月)

<http://www.legco.gov.hk/yr09-10/chinese/panels/fa/papers/facb1-220-2-c.pdf>

《雷曼迷你債券危機引起的事項 —— 向財政司司長呈交的報告》(2008年12月)

http://www.sfc.hk/sfc/doc/TC/general/general/lehman/Review%20Report/Review%20Report_c.pdf

立法會秘書處

議會事務部1

2010年10月25日



摘要

1. 證券及期貨事務監察委員會（證監會）於 2009 年 10 月 30 日發表《有關對〈公司條例〉的招股章程制度及〈證券及期貨條例〉的投資要約制度的可行性改革諮詢文件》（諮詢文件），進行為期兩個月的諮詢。諮詢期已於 2009 年 12 月 31 日結束。諮詢文件邀請各界就以下建議發表意見：將目前在《公司條例》（第 32 章）的招股章程制度之下對結構性產品的公開要約的規管，轉移至《證券及期貨條例》（第 571 章）第 IV 部的投資要約制度，而根據《證券及期貨條例》，證監會將可刊發守則及指引，載列本會就該等產品制定的規管政策¹。有關建議的首要目的是加強對結構性產品在香港的公開要約的規制度，從而加強對香港投資大眾的保障。
2. 證監會共接獲 13 份意見書，主要來自市場參與者及專業團體。大部分回應者原則上支持將結構性產品的公開要約的規管，由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》，但同時就各項具體建議給予意見。他們提出的關注事項圍繞以下主要範疇：
 - (a) 回應者普遍支持將結構性產品的公開要約的規管轉移至《證券及期貨條例》第 IV 部的建議，但對失去《公司條例》中的安全港（即相關豁免）一事表示強烈關注，尤其是通常用以推銷結構性產品的“不超過 50 名人士”安全港和涉及最低面額 500,000 港元的安全港；
 - (b) 回應者認為“結構性產品”的建議定義太廣，涵蓋了多種目前不受《證券及期貨條例》規管的衍生工具。大部分回應者均要求就建議定義訂立更多豁除項目；
 - (c) 大部分回應者都不贊同將“結構性產品”納入《證券及期貨條例》中“證券”定義的建議。他們關注到此舉會造成深遠影響，導致並非以證券為本的產品落入《證券及期貨條例》中旨在規管證券的條文的規管範圍；
 - (d) 儘管回應者同意，由認可財務機構發行的貨幣掛鉤票據（*currency linked instruments*）及貨幣市場票據（*money market instruments*）應無須根據《證券及期貨條例》獲得認可，但他們進一步提議，應把這些產品從“結構性產品”的定義中豁除，使其不受《證券及期貨條例》其他部分規管；及
 - (e) 大部分回應者均同意，上市結構性產品的現行規管架構應予以維持。不過，有些回應者認為，應為上市及非上市結構性產品營造公平的競爭環境，並應就非上市結構性產品保留《證券及期貨條例》第 103(2)(a) 及 103(5)(a) 條所訂的豁免。
3. 除接獲書面回應外，證監會亦舉行了超過 16 次會議，與業界代表討論諮詢文件的各項要點。證監會的回應是基於所接獲的意見書及業界代表在討論期間提出的意見而作出的。
4. 證監會已詳細考慮接獲的所有回應及意見，並已就各項建議的政策目標，以及為實施有關政策而應對《公司條例》和《證券及期貨條例》作出的修訂，向政府提交建議。總括而言，證監會已建議：
 - (a) 落實諮詢文件內有關使《公司條例》的招股章程條文不適用於結構性產品的建議；

¹ 證監會較早前已建議發表新訂的《證監會有關單位信託及互惠基金、與投資有關的人壽保險計劃及非上市結構性投資產品的手冊》，當中載有新訂的《非上市結構性投資產品守則》。該手冊載列證監會在行使其認可非上市結構性產品的要約文件或廣告的發出的權力前通常會考慮的準則，以便加強產品的透明度及信息披露。該手冊是另一項諮詢的課題。見證監會於 2009 年 9 月 25 日刊發並登載於證監會網站 www.sfc.hk 的《建議加強投資者保障措施的諮詢文件》（2009 年 9 月諮詢）。



- (b) 不應在《證券及期貨條例》內複製《公司條例》中的安全港。然而，根據市場回應，證監會將會檢討《證券及期貨（專業投資者）規則》（第 571D 章）（《專業投資者規則》）內關於專業投資者的舉證規定。證監會將於適當時候就此課題另作諮詢；
- (c) “結構性產品”的建議定義應予以修訂；
- (d) 將所有結構性產品納入“證券”定義的建議應予以修改，以致其要約文件將須受《證券及期貨條例》第 103(1)條規限的任何非證券形式的結構性產品，或在香港聯合交易所有限公司（聯交所）上市的任何結構性產品，均會被列為證券；
- (e) 由認可財務機構發行的貨幣掛鉤票據及利率掛鉤票據（*interest rate linked instruments*）（在諮詢文件中描述為貨幣市場票據）應獲豁免而不受認可規定規限；
- (f) 上市結構性產品的現行規管架構應予以維持，但《證券及期貨條例》第 103(2)(a) 條所訂的豁免則不應適用於非上市結構性產品；及
- (g) 落實諮詢文件內有關規定非上市結構性產品須根據《證券及期貨條例》新訂第 104A 條獲得認可的建議。
5. 政府現正著手草擬對《公司條例》及《證券及期貨條例》的修訂，預期將於適當時候在憲報刊登修訂條例草案。因此，本諮詢總結並沒有提供對《公司條例》及《證券及期貨條例》作出的修訂的參考草擬本。
6. 回應者提出的主要意見和關注，以及證監會對該等意見和關注的回應，於下文詳細論述。提交意見書的回應者名單載於本文件**附錄 A**，各意見書全文可於證監會網站 www.sfc.hk 閱覽。

立法會財經事務委員會
二零一零年五月三日會議

把結構性產品公開要約的規管
由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》的
立法建議

提供資料要求

就把結構性產品的銷售文件的認可安排由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》的建議，如何能加強保障投資者，表列有關資料-

轉變	解釋
統一規管制度	目前，兩個規管制度(即《公司條例》的招股章程制度及《證券及期貨條例》第 IV 部的投資要約制度)適用於向公眾發售的產品的要約文件及推廣材料。不同的結構性產品，即使其經濟風險及回報狀況相似，其公開要約也可能受不同的制度規管，視乎產品的法律形式而定。根據轉移建議，結構性產品的公開要約的規管會統一，不論產品的法律形式，都會歸由一個制度(即《證券及期貨條例》第 IV 部)規管。
制訂守則及指引以提高規管的透明度及靈活性	《證券及期貨條例》第 IV 部所訂的制度較《公司條例》的招股章程制度靈活，因為證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)可根據《證券及期貨條例》刊發守則及指引，以列明該會就相關產品制定的規管政策。 證監會於 2009 年年底，另行就多項加強投資者保障的措施發出諮詢文件，諮詢事項包括擬議的《非上市結構性投資產品守則》。該守則提出的建議措施包括：(a)發行人及保證人須符合的資格規定；(b)抵押品須符合的資格規定(如適用)；(c)持續披露責任的規定；及(d)載列產品資料概要的規定。

轉變	解釋
	<p>證監會以往已運用行政措施實施上述多項建議，但該會相信把若干現行做法及要求彙編為守則，有助規管工作。</p> <p>有關守則及其他事項的諮詢總結將於 2010 年第 2 季刊發。</p>
將某些結構性產品歸類為“證券”	<p>根據建議，所有公開銷售的結構性產品(包括那些目前並非歸類為“證券”的產品)都會受到現行就“證券”的監管規定所規管。</p>

詳細解釋把認可制度由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》後安全港安排的轉變，以及落實轉移建議後《證券及期貨條例》所訂的豁免在何等情況下才會適用-

根據轉移建議，股份或債權證形式結構性產品的公開要約，將轉為由《證券及期貨條例》第 IV 部所訂的制度規管。《公司條例》附表 17 所述的安全港(包括“向不超過 50 名人士作出要約”，以及“最低面額不少於 500,000 元的要約”)，不會複製到《證券及期貨條例》第 IV 部，並不會適用於結構性產品的要約。《證券及期貨條例》第 IV 部的認可規定只在向公眾要約某產品時才適用，而該條例第 IV 部也早已另訂多項豁免條文，詳見該條例第 103(2)及 103(3)條。

在《證券及期貨條例》第 IV 部中，較常援引適用於結構性產品的豁免條文如下：

- (a) 就結構性產品發出的任何廣告、邀請或文件，而有關產品是擬只轉讓予專業投資者；以及

- (b) 由認可財務機構就傳統銀行產品(例如銀行所發出的櫃檯式外匯交易合約、存款證、外匯掛鈞票據及利率掛鈞票據)發出的任何廣告、邀請或文件。

財經事務及庫務局
證券及期貨事務監察委員會
2010年5月