

《2011年證券及期貨(修訂)條例草案》委員會

股價敏感資料規管制度

擬涵蓋的人及“高級人員”的法律責任

目的

本文件就委員及有關團體在較早前的法案委員會會議上提出的下述事宜作出回應－

- (a) 股價敏感資料規管制度擬涵蓋者的範圍和訂定涵蓋範圍的理據；
- (b) “高級人員”的相關法律責任，以及倘若該“高級人員”實際上不知道該消息，可否以此作免責辯護；以及
- (c) 就上文(a)及(b)項，比較條例草案的建議及可資比較的司法管轄區的相關法例。

“高級人員”的涵蓋範圍

2. 根據《證券及期貨條例》附表1第1部，就法團而言，“高級人員”是指“其董事、經理或秘書，或其他參與其管理的人”。證券及期貨事務監察委員會(證監會)《內幕消息披露指引》修訂草擬本第52段也有所補充，訂明“經理”通常指在董事會的直接授權下負有管理責任的人，而該管理責任影響整個法團或其重大部分。

3. 根據現行市場失當行為的規管架構，《證券及期貨條例》第279條已訂明，“高級人員”須不時採取一切合理措施，以確保有妥善的預防措施，防止法團以導致它作出構成市場失當行為的方式行事。因

此，市場已熟悉“高級人員”的概念。就披露股價敏感資料而言，“高級人員”負有足以影響整個法團或其重大部分的管理責任，在處理股價敏感資料方面擔當重要角色。

4. 有些團體提出，以例如“法團的董事或直接負責監管法團管理工作的高級經理”，或“(a)法團的董事；或(b)法團的高級經理，而他／她(i)經常取得與法團直接或間接相關的內幕消息；以及(ii)有權作出影響法團未來發展和業務前景的管理決定”等字句，替代“高級人員”的概念。我們認為，這些建議表述所涵蓋的人員類別，實際上與“高級人員”現有定義的涵蓋範圍大致相同。

5. 有團體建議，“高級人員”應只包括執行董事。我們並不同意這建議。如果法定的股價敏感資料披露制度只涵蓋董事(即把所有對“高級人員”的提述改為“董事”)，可能會發生以下情況：即使董事已不時採取一切合理措施，以確保有妥善的預防措施，防止違反披露規定(例如建立內部監控及匯報系統，務求迅速地識別股價敏感資料，然後向董事匯報)，如果負有足以影響整個法團或其重大部分的管理責任的高級人員沒有把股價敏感資料通知董事，則董事可能仍然對有關資料一無所知。

6. 在這些情況下，觸發披露規定的可能性不太，而其他負有足以影響整個法團或其重大部分的管理責任的人也無須負上任何法律責任，因為他們不受擬設立的規管制度所管限。這樣對投資者無所裨益，對有效落實股價敏感資料披露規定也構成挑戰。此外，應注意的是，香港法例並無清楚劃分執行董事與非執行董事的職責及責任。

7. 從附件可見，我們的建議與澳洲的規定相近。

“高級人員”的責任及相關事宜

8. 在擬設立的股價敏感資料規管制度下的第 307G(1) 條，“高級人員”有責任不時採取一切合理措施，以確保有妥善的預防措施，防止發生違反披露規定。如上文第 3 段所述，現時受《證券及期貨條例》第 279 條規管的人士也須履行新增訂的第 307G(1)條所訂立的責任。這條文旨在透過設立合適的程序和系統以識別及披露股價敏感資料，促進法團培養持續披露文化(見下文第 15 段)。

9. 根據第 307B(2)條，“理應知道”的概念是一項觸發上市法團履行披露責任的元素，但它本身並不會導致“高級人員”的法律責任。

“理應知道”的概念，應按“高級人員”根據普通法須盡的責任(即應以合理謹慎的做法履行對公司的職責)來理解。

10. 有些團體建議設立安全港，在下列情況保障法團：法團已訂立內部監控程序，而其董事出於真誠地斷定某些資料不屬股價敏感資料。正如上文所述，根據第 307B(2)(b)條，現時已有“一名合理的人，如以法團的‘高級人員’的身分行事”這項客觀測試，以決定某項資料是否屬於股價敏感資料，因而須予披露。為“出於真誠”設立安全港將促使主觀判斷，這與客觀測試並不一致。

11. 據我們了解，其他可資比較的主要市場都沒有採用“出於真誠”的標準。

可資比較的司法管轄區的做法

12. 附件所載的比較表就何時會觸發股價敏感資料披露規定，以及在什麼情況下某人須負上法律責任，列出相關條文。

13. 關於觸發股價敏感資料披露規定的情況，條例草案建議設立的制度與澳洲的安排相若，即上市法團的董事或主管人員(參與公司管理的人)如在以該法團的董事或主管人員身分執行職能時，知道或理應知道某項股價敏感資料，該法團即屬已知道該項資料。英國訂明發行人須盡快披露與其直接相關的內幕消息，新加坡則要求發行人披露它所知悉的內幕消息。在上述兩個規管架構，上市法團何時已知悉某項內幕消息的問題，會因應每宗個案的實際情況來判斷。我們認為，條例草案建議設立的制度，明文訂立更加清楚明確的規定，有助上市法團知所遵從。

14. 英國和澳洲也採用客觀測試，以決定哪些資料應予披露。英國採用“合理的投資者”的概念，而澳洲使用“合理的人”的概念。就“高級人員”的法律責任而言，條例草案建議設立的制度與澳洲和新加坡的制度相若。至於英國，如有法團違規，在關鍵時刻擔任該法團的董事的人士若明知而參與違規事件，也須承擔責任。我們知道，英國金融業管理局可向法團或明知而參與違規事件的其董事處以管理局認為恰當的罰款(沒有上限)。

實際步驟

15. 條例草案旨在培育上市法團持續披露文化及加強保障投資者。以下為上市法團的高級人員可採取的實際步驟，以確保有妥善的預防措施，防止法團違反披露規定—

- (a) 設立系統監察業務及企業發展及事件，以便能迅速識別及上報任何可能構成內幕消息的資料。

- (b) 設立定期財務匯報程序，以便能有系統及適時地識別及上報關鍵的財務及營運數據。
- (c) 備存一份敏感資料清單，列明很可能導致出現內幕消息的因素或發展，並定期檢討清單內容。
- (d) 委任一個由高級人員及其他行政人員組成的委員會，負責評估及決定有關資料是否構成內幕消息。
- (e) 就有關評估內幕消息的會議及討論備存審計線索。
- (f) 向僱員提供定期培訓，協助他們了解法團的政策及程序，以及他們的相關披露責任和義務。
- (g) 以書面載述法團的披露政策及程序，並確保有關文件的內容符合現況。

財經事務及庫務局

證券及期貨事務監察委員會

二零一一年十一月

披露股價敏感資料的規管
有關條例草案的建議及可資比較的司法管轄區的相關法例比較

香港（建議規定）	英國（譯文）	澳洲（譯文）	新加坡（譯文）
(a) 何時會觸發責任			
<p>如有以下情況，上市法團即屬已知悉內幕消息——</p> <p>a) 該法團的高級人員在以該法團的高級人員的身分執行職能時，知道或理應知道該消息；及</p> <p>b) 一名合理的人，如以該法團的高級人員的身分行事，會認為該消息屬關乎該法團的內幕消息。</p>	<p>發行人須盡快披露與其直接相關的內幕消息。</p>	<p>如某實體的董事或行政人員在履行其作為該實體的董事或行政人員的職責時，得悉或理應得悉某資料，該實體即屬知悉該資料。行政人員指關涉或參與該實體的管理的人。</p>	<p>發行人須公布任何已知的，而與它或其附屬公司或聯營公司有關的資訊，以避免虛假的市場的建立或相當可能對其證券的價格或價值造成重大影響。</p>
(b) 誰有法律責任及在甚麼情況下負有法律責任			
<p>法團須就違規負上法律責任。</p> <p>如法團違反披露規定，在以下情況下，該法團的某高級人員亦屬違反該項披露規定——</p> <p>a) 該項違反是由該人員的蓄意、罔顧後果或疏忽的行為所導致；或</p> <p>b) 該人員沒有不時採取一切合理措施，以確保有妥善的預防措施，防止該項違反。</p> <p>高級人員指法團的董事、經理或秘書，或任何其他參與其管理的人。經理指在董事會的直接授權下負有管理責任的人，而該管理責任影響整個法團或其重大部分。</p>	<p>法團須就違規負上法律責任。</p> <p>如某法團違規，則在關鍵時間身為該法團的董事並明知而牽涉入該項違反的人須負上法律責任。</p>	<p>法團須就違規負上法律責任。</p> <p>任何人如牽涉於某上市披露實體違反披露責任的行為，即屬違反有關責任。</p> <p>然而，該人如能證明下列事宜，即不屬違反有關責任：</p> <p>a) 已採取在有關情況下屬合理的一切步驟（如有的話）以確保該上市披露實體履行其責任；及</p> <p>b) 在如此行事後，有合理理由相信該上市披露實體正履行其責任。</p>	<p>任何法團如蓄意、罔顧後果或疏忽地沒有披露有關資料，即屬違反有關條文。</p> <p>如該項違反是在該法團的高級人員的同意或縱容下犯的，或是可歸因於該法團的高級人員本身的疏忽的，則該高級人員亦屬犯了該項違反。</p> <p>高級人員包括任何董事、秘書或以行政人員身分受僱於該法團的人。</p>

香港（建議規定）	英國	澳洲	新加坡
(c) 制裁			
<p>市場失當行為審裁處可施加以下命令：</p> <p>a) 取消資格令；</p> <p>b) 冷淡對待令；</p> <p>c) 終止及停止令；</p> <p>d) 對法團、其最高行政人員或董事施加最高 800 萬元的規管性罰款；</p> <p>e) 建議紀律處分命令；</p> <p>f) 支付訟費；</p> <p>g) 委任專業顧問檢討內部監控措施或就合規事宜提供意見；</p> <p>h) 培訓命令。</p>	<p>金融服務管理局可向有關法團或任何身為董事並明知而牽涉入該項違反的人施加其認為數額適當的罰款。</p> <p>金融服務管理局可發表聲明譴責有關法團或董事而不向他們施加罰款。</p>	<p><u>刑事命令</u></p> <p>a) 個人最高罰款 200 個罰款單位或法團最高罰款 1,000 個罰款單位（每個罰款單位為 110 澳元）及／或</p> <p>b) 監禁五年。</p> <p><u>民事懲處令</u></p> <p>a) 個人罰款 200,000 澳元；或</p> <p>b) 法團罰款 100 萬澳元。</p> <p><u>違規通知書</u></p> <p>a) （如該披露實體屬第 1 級實體）100,000 澳元；或</p> <p>b) （如該披露實體屬第 2 級實體）66,000 澳元；或</p> <p>c) （如該披露實體屬第 3 級實體）33,000 澳元。</p> <p>備註：披露實體的級別乃參照該實體在有關日期的市值而釐定。</p>	<p><u>刑事命令</u></p> <p>a) 個人罰款不超過 250,000 坡元或法團罰款不超過 500,000 坡元及／或</p> <p>b) 監禁不超過七年。</p> <p><u>民事懲處令</u></p> <p>a) 處以不少於 50,000 坡元而不多於 200 萬坡元的民事罰款。</p>
(d) 什麼是安全港			
<p>無須披露香港法例所禁止的消息。</p> <p>基於保密原則，如有以下情況，則無須披露內幕消息：</p> <p>a) 該消息關乎一項未完成的計劃或商議；</p> <p>b) 該消息屬商業秘密；</p> <p>c) 該消息關乎外匯基金提供流動資金支援；或</p> <p>d) 證監會豁免該項披露。</p>	<p>發行人可在自行負責的情況下延遲公開披露內幕消息，以免其合法權益受損，但條件是：</p> <p>a) 不披露該消息而引致公眾被誤導的可能性不大；</p> <p>b) 任何取得該消息的人對發行人負有保密責任，不論該責任是以法例、規例、組織章程細則或合約作為依據；及</p> <p>c) 發行人能確保該消息得以保密。</p> <p>發行人可享有合法權益延遲披露關乎英倫銀</p>	<p>如符合下列全部條件，則無須作出披露。</p> <p>a) 一個合理的人不會預期該資料將予披露。</p> <p>b) 該資料屬機密資料，而澳交所並不認為該資料已不再屬機密資料。</p> <p>c) 以下一項或多於一項適用。</p> <p>i. 披露該資料將違反法例。</p> <p>ii. 該資料關乎一項未完成的計劃或商議。</p>	<p>如披露資料會違反法例，則無須披露有關資料。</p> <p>如下列每一項條件均適用，則無須作出披露。</p> <p>a) 一個合理的人不會預期該資料將予披露；</p> <p>b) 該資料屬機密資料；及</p> <p>c) 以下一項或多於一項適用：</p> <p>i. 該資料關乎一項未完成的計劃或商議；</p> <p>ii. 該資料包含假設性的事宜或尚未完全明確以致不適宜作出披露；</p> <p>iii. 該資料是為該實體的內部管理目的而編</p>

香港（建議規定）	英國	澳洲	新加坡
	<p>行或另一中央銀行向該發行人或其所屬集團的成員提供流動資金支援的內幕消息。</p>	<ul style="list-style-type: none"> iii. 該資料包含假設性的事宜或尚未完全明確以致不適宜作出披露。 iv. 該資料是為該實體的內部管理目的而編製的。 v. 該資料屬商業秘密。 	<ul style="list-style-type: none"> 製的； iv. 該資料屬商業秘密。