

《2011年證券及期貨條例（修訂附表5）公告》及
《2011年證券及期貨（財政資源）（修訂）規則》小組委員會

政府當局就2011年3月23日小組委員會會議上
所提事項作出的回應

本文件就委員在2011年3月23日小組委員會會議上所提的事項，按小組委員會秘書於2011年3月24日的信件中提述的次序，陳述政府當局的回應。

一、關於在“提供信貸評級服務”定義中¹的“合理期望”一詞，研究在香港或其他普通法司法管轄區是否有任何有關此詞釋義的司法判例，並檢討採用“預期”一詞替代擬議定義中“期望”一詞是否更為合適。

2. 我們的研究顯示，不少司法判例²意味著“reasonable expectation / reasonable be expected”的片語提供客觀的測試。其實，“reasonable expectation”、“reasonably expected”、“reasonably expect”及“reasonably be expected”等片語在本港的成文法中已被廣泛使用，但“reasonable anticipation”卻不然。雖然“reasonably anticipated”的片語在《1995年飛航（香港）令》（第448章，附屬法例C）附表5的

¹ 提供信貸評級服務 (providing credit rating services) 指 —

- (a) 在 —
 - (i) 以向公眾（不論在香港或其他地方）散發信貸評級為目的之情況下，擬備該等信貸評級；或
 - (ii) 信貸評級會如此散發的合理期望下，擬備該等信貸評級；或
- (b) 在 —
 - (i) 以訂閱方式（不論在香港或其他地方）分發信貸評級為目的之情況下，擬備該等信貸評級；或
 - (ii) 信貸評級會如此分發的合理期望下，擬備該等信貸評級，但不包括……

² 這些司法判例包括—

- (a) *Leung Chi Keung v Market Misconduct Tribunal* [2010] HKEC 1768；
- (b) *HKSAR v Gurung Krishna* [2010] HKEC 1150；及
- (c) *Wong Chan Oi Ying v Wong Yiu Cho* [2007] HKEC 442 and *R v S* [2010] HKEC 1365。

列表³中曾經被使用過一次，但這是用於關乎飛機的技術層面，況且這法令沒有中文翻譯。考慮到上述理由，我們認為“提供信貸評級服務”定義中的“reasonable expectation”片語應該維持不變。

3. 至於“reasonable expectation”的中文譯文方面，“合理預期”和“合理期望”的片語在我們的法例中都有使用。由於有關問題最終會交由客觀的測試斷定，“合理期望”一譯文極不可能改變法庭將會採用的客觀測試的效果。基於上述理由，加上“合理期望”已於《證券及期貨條例》(第 571 章)有關第 7 類受規管活動(提供自動化交易服務)的中文條文中使用，我們認為這一詞可以維持不變，以保一致性。

二、關於“信貸評級”的擬議定義，考慮應否在該定義中加入一項涵蓋性條款，以備日後有新的金融產品推出，而該產品的信貸評級可能會向公眾散發時，法例能涵蓋有關產品。

三、關於“債務證券”的擬議定義，研究該定義的現有釋義是否充分涵蓋可能不涉及“債務”(不論是否屬金錢形式)但其信貸評級或會向公眾散發的金融產品。

4. 為引入香港信貸評級機構規管制度而擬備的建議，已顧及國際間在這方面的改革措施。香港的建議以國際證券事務監察委員會組織(“國際證監會組織”)在 2008 年 5 月發出的《信貸評級機構的操守準則的基本原則》(“國際證監會組織守則”)為藍本，與二十國集團的改革措施及方向一致。根據國際證監會組織守則，信貸評級被界定為就任何實體、信貸承諾、債務證券或類似債務證券或該等債項的發行人的信用可靠性，以既定及已界定的評級系統表達的意見。國際證監會組織守則亦已清楚表明，信貸評級並非購買、出售或持有任何證券的建

³ 《1995 年飛航(香港)令》中的相關文字是：“A supply of oxygen and the associated equipment to meet the requirements set out in Parts I and II of this scale. The duration for the purposes of this scale shall be:

(a) that calculated in accordance with the operations manual prior to the commencement of the flight, being the period or periods which it is **reasonably anticipated** that the aircraft will be flown in the circumstances of the intended flight at a height where the said requirements apply and in calculating the said duration account shall be taken of...”

議。我們建議的制度的現行範圍，與國際證監會組織所倡議的大體上一致。

5. “信貸評級”和“債務證券”的擬議定義已涵蓋多種評級對象，包括：

- (憑藉《釋義及通則條例》(第 1 章) 第 3 條中“人”、“人士”、“個人”、“人物”、“人選”(person) 的定義) 多類公共機構及其他屬法團或不屬法團的團體；
- 證券及其他確認、證明或產生債務的文書。“證券”一詞在《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部中的定義範圍廣泛，包括股額、債券及期權等多類金融產品；及
- 涵蓋任何其他設定信貸承諾的金融工具的提供信貸協議。

6. 由此可見，假如某種金融工具訂明當事人有責任支付一筆預定的金額，這顯然會構成一般所指的“債務”，因此，就發牌目的而言，為此等金融工具擬備信貸評級幾乎肯定會構成“提供信貸評級服務”。

7. 證監會已就《證券及期貨條例》的建議立法修訂，包括“信貸評級”和“債務證券”的擬議定義，諮詢公眾意見。現存信貸評級機構、評級使用者、業界組織、專業團體及市場從業員所提交的書面意見均未有就“信貸評級”和“債券證券”的擬議定義範圍表示關注，亦沒有提出該等定義可能無法涵蓋現有及未來的金融產品的疑慮。這些擬議定義已經過國際方面(尤其是歐洲聯盟)的審視。

8. 考慮到上述理由，我們認為相信“信貸評級”和“債券證券”的擬議定義範圍廣泛而清晰，足以符合在香港設立信貸評級機構規管制度的建議所依據的政策意向。引入可能擴大“信貸評級”定義範圍的涵蓋性條款，可能會對規管明確性構成關注。

財經事務及庫務局財經事務科
證券及期貨事務監察委員會
2011 年 3 月 28 日