

**立法會參考資料摘要
《證券條例》(第 333 章)
1999 年證券(修訂)條例草案**

引言

在一九九九年十二月七日的會議上，行政會議建議，署理行政長官指令 1999 年證券(修訂) 條例草案 (載於附件 A) 應提交立法會。

背景和論據

一般背景

2. 賣空在各大海外股票市場是常見的活動，也是發展成熟的股票市場不可或缺的一部分。然而，各界人士均認同，市場必須具有足夠的審慎監察措施，使有關活動能在公平和公開的環境中進行，發揮其促進市場效率的功能。在香港，根據《證券條例》第 80 條，任何人不得在聯交所或透過聯交所出售證券，除非在他出售證券時，他或他的當事人(如他以代理人身分出售)具有、或合理地相信其具有一項即時可行使而不附有條件的權利，以將該等證券轉歸於其購買人的名下¹。違反該條文即屬犯罪，並可處以\$10,000 的罰款及入獄六個月。

3. 現行法例並沒有訂明賣空活動的具體申報或披露資料規定。然而，聯交所的會員則受到《聯交所規則》的規範，需申報賣空指示。《聯交所規則》規定，如會員知道或獲悉一個賣盤指示為賣空指示時，便須如實披露；如會員為代理人時，他亦須確定其主人對於與賣空指示有關的證券，具有一項即時可行使而不附有條件的權利。但《聯交所規則》並不具法律效力，違反規例者亦只會被聯交所處以紀律處分，包括在嚴重的情況下暫時撤銷和取消會員資格。

¹ 賣方在出售證券時，並無具有一項即時可行使而不附有條件的權利，以將該等證券轉歸於其購買人的名下，一般稱為「沒有妥善證券安排」或「無擔保」的賣空活動。

問題

4. 雖然有妥善證券安排的賣空活動是合法的，並受到香港聯合交易所(聯交所)規則的規範，但未有申報的賣空活動可逃避對賣空活動的規管，從市場規管的角度看，這類活動與「無擔保」賣空活動無異。故此，未有申報的賣空活動必須與「無擔保」賣空活動受同等處理，以保持有效的市場規管和維持市場紀律。亦必須增加「無擔保」賣空活動的罰則，以加強阻嚇作用。

建議

5. 一九九八年九月上旬，財政司司長公布了三十項措施，以進一步加強證券及期貨市場的秩序及透明度。三十項措施的其中一項，是要加強在本港進行的賣空活動的監管制度，以避免市場因有人不遵守有關賣空的披露規定，而防礙市場價格自動調節的功能，和影響活動的透明度。

6. 根據有關建議，任何人以當事人身分出售證券時，均有責任通知其代理人該售賣指示是否賣空指示，並向其代理人作出保證，他有關證券具有一項即時可行使而不附有條件的權利。倘他是憑藉訂立證券借貸協議或其他類似的協議而得到該項權利，他亦必須作出保證，他已肯定獲分配該等證券。此外，該人亦必須提供根據證券及期貨事務監察委員會(證監會)制定的規例所指明的資料。在現建議下，這些資料包括由股票借出人給予借用人的特別參考編號，及確認已預留有關股票的文件。亦可包括由證監會因應市場環境需要而規定的其他附加資料。草案亦會進一步規定市場中介人士(包括證券交易商、獲豁免交易商及股票經紀)只應在獲得其當事人(即賣空受益人)作出上述保證後，或他持有或取得規例所指明的資料，才接受或傳達賣空指示。若違反以上的規定，最高可處罰款港幣五萬元(第 5 級)及入獄一年。

7. 此外，為加強阻嚇無擔保賣空活動，在三十項措施中亦有建議增加現時的罰則，至最高罰款港幣十萬元(第 6 級)及入獄兩年。

8. 為進一步增加賣空的活動的透明度，我們建議擴大證監會在第 146 條下制定規則的權力，以規定賣空者在聯交所或透過聯交所購回證券以填補其短倉時向其股票經紀作出披露。此外，鑑於證券借貸對賣空活動發揮重要的輔助作用，我們建議授予證監會權力，制定規則要求證

券借貸協議下的借出人保留借貨紀錄，以確定賣空者是否在執行有關的賣空指示以前，已取得借出人的確認提供有關的證券，從而加強證監會的監察能力。

條例草案

9. 草案第 3 條對《證券條例》加以修訂，以增加非法賣空的罰則。

10. 草案第 4 條引入三項新條文，就以下各項作出規定：

- (a) 就新條文訂定的新定義；
- (b) 確認賣空的責任；及
- (c) 披露賣空的責任。

11. 條例草案第 5 條對證監會根據條例第 146(1)條制定規例的權力作出修改，以授予證監會額外權力，要求投資者提供資料，以提高股票市場的透明度。證監會會獲進一步的授權，制定規例要求在一項證券借貸協議下的借出人按規例所指的形式保留指明的紀錄。

12. 《證券條例》有關條文的節錄，載於附件 B，以供參考。

公眾諮詢

13. 建議加重無擔保賣空活動的刑罰和把未有申報的賣空活動刑事化，是財政司司長於一九九八年九月公布及其後廣泛宣傳的三十項措施之一。我們亦曾諮詢聯交所行政階層，並在制訂本草案建議時採納了他們的意見。然而，我們預計部分股票經紀及其他市場中介人士對建議可能會持不同的意見。雖然他們現時已須遵守適用的《交易所規則》及由證監會發出的《操守準則》的類似規定，部分人士可能會反對增加有關罰則及把未有申報的賣空列為刑事罪行。但權衡各方面的利弊後，以及考慮到缺乏監管的賣空活動對市場可能帶來的風險和破壞市場秩序，我們認為建議是有需要的。

14. 另一方面，證監會亦曾就建議的監管規例的具體執行辦法，諮詢證券借貸業內人士。我們認為毋須進行進一步的公眾諮詢。

與《基本法》的關係

15. 律政司認為建議的法例與《基本法》內和人權無關的條文，不會有所抵觸。

對人權的影響

16. 律政司認為建議的法例與《基本法》有關人權的條文相符。

條例草案的約束力

17. 有關修訂不會影響條例草案所涵蓋條例中現行條款現有的約束力。

對財政和人手的影響

18. 有關建議對政府的財政或人手均無影響。

對經濟的影響

19. 建議的措施將有助提高證券市場的透明度和穩健性，因而有利證券市場正常發展。

立法程序時間表

20. 如議員通過向立法會提交條例草案，立法程序時間表會如下：

刊登憲報	一九九九年十二月十七日
首讀和開始二讀辯論	二零零零年一月五日
恢復二讀辯論、委員會審議階段和三讀	另行通知

宣傳安排

21. 我們會在一九九九年十二月十五日發放新聞稿，並於十二月十七日在憲報刊登條例草案。我們亦會備有一名發言人以回答傳媒的查詢。

查詢

22. 如對本參考摘要有任何查詢，請致電 2528 9161 與財經事務局首席助理局長陳秉強先生聯絡。

財經事務局

檔案編號：C9/29C(99) V

本條例草案

旨在

修訂《證券條例》。

由立法會制定。

1. 簡稱

本條例可引稱為《1999 年證券（修訂）條例》。

2. 由註冊交易商作出的造訪

《證券條例》（第 333 章）第 73(4)條現予修訂，廢除“售賣人”而代以“賣方”。

3. 限制賣空

第 80(2)條現予修訂，廢除“罰款\$10,000 及監禁 6 個月”而代以“第 6 級罰款及監禁 2 年”。

4. 加入條文

現加入 —

“80A. 就第 80A 至 80C 修訂定的釋義

在本條及第 80B 及 80C 條中 —

“保證” (assurance)指第 80B(1)、(2)或(3)條所指的保證；

“賣空指示” (short selling order) 指為某賣方或某人的利益或代該賣方或該人而作出的出售證券（在本定義中稱為“有關證券”）的指示，而就有關證券而言，該賣方或該人憑藉以下事實而具有一項即時可行使而不附有條件的權利，以將有關證券轉歸於其購買人的名下 —

- (a) 該賣方或該人已與另一人締結證券借貸協議；
- (b) 該賣方或該人已與另一人締結協議，而該協議規定該賣方或該人（視屬何情況而定）交還的有關證券或支付與有關證券的價值相等的款項；
- (c) 該賣方或該人具有可用以轉換為或換取有關證券的其他證券的所有權；
- (d) 該賣方或該人具有可取得有關證券的期權；
- (e) 該賣方或該人具有可認購及可收取有關證券的權利或認購證；或
- (f) 該賣方或該人已與另一人締結或訂立屬於根據第 146 條訂明的種類的協議或安排；

“證券借貸協議” (securities borrowing and lending agreement) —

- (a) 指任何人士在依據某項安排的情況下作出的借用或借出證券的協議，而在該項安排下，借用人承諾向借出人交還名稱與被借用證券相同的證券或支付與被借用證券的價值相等的款項；
- (b) 包括《印花稅條例》（第 117 章）第 19(16) 條所指的證券借用。

80B. 確認賣空的義務

(1) 以當事人身分出售證券的人，不得在聯合交易所或透過聯合交易所傳達任何賣空指示，但如他向他的代理人提供 —

(a) 屬文件形式的以下保證 —

(i) 他具有一項即時可行使而不附有條件的權利，以將該指示所關乎的證券轉歸於其購買人的名下；及

(ii) 在“賣空指示”的定義的(a)、(b)或(f)段適用的情況下，該段所提述的有關協議或安排中的所有有關各方均會提供該指示所關乎的證券；及

(b) 根據第 146 條訂明的屬文件形式的資料（如有的話），

則不在此限。

(2) 以當事人身分出售證券的股票經紀，不得在聯合交易所或透過聯合交易所傳達“賣空指示”的定義的(a)、(b)或(f)段適用的賣空指示，但如他 —

(a) 已從該段所提述的有關協議或安排中的所有有關各方處，收到他們均會提供該指示所關乎的證券的保證（該保證須屬文件形式）；及

(b) 管有根據第 146 條訂明的資料（該資料須屬文件形式）（如有的話），

則不在此限。

(3) 以代理人身分出售證券的人，不得接受或傳達任何為他的當事人或其他人的利益或代他的當事人或其他人出售證券的指示，而該指示屬在聯合交易所或透過聯合交易所作出賣空指示，但如他已從該當事人或該其他人處收到 —

(a) 屬文件形式的以下保證 —

(i) 他的當事人或該其他人（視屬何情況而定）具有一項即時可行使而不附有條件的權利，以將該指示所關乎的證券轉歸於其購買人的名下；及

(ii) 在“賣空指示”的定義的(a)、(b)或(f)段適用的情況下，該段所描述的有關協議或安排中的所有有關各方均會提供該指示所關乎的證券；及

(b) 根據第 146 條訂明的屬文件形式的資料（如有的話），

則不在此限。

(4) 收到或管有載有上述的保證或資料的股票經紀或其他人須 —

(a) 在不抵觸(b)段的規定下，保留該保證，為期不少於自他收到該保證的日期起計的 1 年；

(b) 在監察委員會的僱員於該年內任何時間作出的要求下，向監察委員會提供該保證。

(5) 在所有法律程序中，一份保證須獲接納為該份保證所關乎的第(1)、(2)或(3)款所指明的事項的表面證據。

(6) 任何人違反第(1)、(2)、(3)或(4)款，即屬犯罪，一經定罪，可處第 5 級罰款及監禁 1 年。

80C. 披露賣空的義務

(1) 股票經紀或股票經紀代表如知道或獲告知某項出售證券的指示屬賣空指示，則 —

- (a) 當他為求由其他人將該指示輸入聯合交易所的交易系統而將該指示轉達該人時，他須告知該人該指示屬賣空指示；
- (b) 當他將該指示輸入聯合交易所的交易系統時，他須註明聯合交易所的適用規則所規定的用以顯示該指示屬賣空指示的事項。
- (2) 就本條而言，“股票經紀代表”(stockbroker's representative)指股票經紀的註冊交易商代表。
- (3) 任何人無合理辯解而違反第(1)款，即屬犯罪，一經定罪，可處第5級罰款及監禁1年。”。

5. 規例

第146(1)條現予修訂 —

- (a) 在(ra)段中，廢除在“須將證券轉歸於”之後的所有字句而代以“買方名下的權利是得自該項安排的事實，通知完成該項售賣的股票經紀，並規定依據該項安排出售該等證券的人，於在聯合交易所或透過聯合交易所購買證券以全部或部分履行其在該項安排下的義務時，須將該事實通知完成該項購買的股票經紀；”；
- (b) 加入 —
- “(raa) 規定第80A條所指的證券借貸協議下的借出人須以規則所訂明的方式及格式，保存規則所訂明的紀錄及文件；”。

摘要說明

本條例草案旨在修訂《證券條例》（第 333 章），藉規管經營賣空活動（參閱在草案第 4 條內新訂的第 80A 條中“賣空指示”的定義）的人的活動，為證券投資者提供保障。

2. 草案第 4 條加入 3 條新訂的條文 —

(a) 新訂的第 80A 條為在該等條文中所用的“保證”、“證券借貸協議”及“賣空指示”等詞語下定義；

(b) 新訂的第 80B 條規定 —

(i) 以當事人身分出售證券的人，不得傳達任何賣空指示，但如他向他的代理人提供 —

(A) 以下保證 —

(I) 他具有一項即時可行使而不附有條件的權利，以將該等證券轉歸於其購買人的名下；及

(II) 如“賣空指示”的定義的(a)、(b)或(f)段適用的情況下，該段所提述的有關協議或安排中的所有有關各方均會提供該指示所關乎的證券；及

(B) 根據第 146 條訂明的資料（如有的話），

則不在此限；

(ii) 以當事人身分出售證券的股票經紀，不得傳達 “賣空指示” 的定義的(a)、(b)或(f)段適用的賣空指示，但如他 —

(A) 已從該段所提述的有關協議或安排中的所有有關各方處收到有關保證；及

(B) 管有根據第 146 條訂明的資料，

則不在此限；及

(iii) 以代理人身分出售證券的人，不得為他的當事人或其他人的利益或代他的當事人或其他人接受或傳達任何賣空指示，但如他已從該當事人或該其他人處收到 —

(A) 以下保證 —

(I) 他的當事人或該其他人（視屬何情況而定）具有一項即時可行使而不附有條件的權利，以將該等證券轉歸於其購買人的名下；及

(II) 如 “賣空指示” 的定義的(a)、(b)或(f)段適用的情況下，該段所提述的有關協議或安排中的所有有關各方均會提供該指示所關乎的證券；及

(B) 根據第 146 條訂明的資料，

則不在此限；

(c) 新訂的第 80C 條規定任何股票經紀或股票經紀代表 —

- (i) 當他為求由其他人將該指示輸入聯合交易所的交易系統而將該指示轉達該人時，他須告知該人該指示屬賣空指示；
- (ii) 當他將該指示輸入聯合交易所的交易系統時，他須註明聯合交易所的適用規則所規定的用以顯示該指示屬賣空指示的事項。

3. 草案第 5 條修改第 146(1)(ra)條所賦的訂立規例的權力，賦予證券及期貨事務監察委員會向投資者要求提供資料的額外權力，以提高證券市場的透明度。

章：	333	標題：	證券條例	憲報編號：
條：	73	條文標題：	由註冊交易商作出的 造訪	版本日期： 30/06/1997

(1) 除第(3)款另有規定外，任何交易商除非符合以下情況，否則不得在造訪某人（不論在其居住地方或工作地方或其他地方）期間或由於該等造訪，締結任何出售證券的合約 —

- (a) 該交易商應該人的邀請而造訪該人；及
- (b) 在締結合約前，該交易商向該人提供一份書面陳述，其內包含合約假若是因根據第 72 條作出的要約而締結時則該交易商本須給予該人的所有資料。
- (2) 任何交易商違反第(1)款，即屬犯罪，一經定罪，可處罰款\$10000 及監禁 2 年。
- (3) 第(1)款不適用於以下合約 —
 - (a) 與已持有某法團的證券的人訂立出售該法團的證券的任何合約；
 - (b) 由交易商與某人訂立的任何出售證券的合約，而在緊接合約日期之前的 3 年內，該交易商已與該人進行過至少 3 次出售或購買證券的交易；或
 - (c) 與以下的人訂立的任何出售證券的合約 —
 - (i) 業務涉及取得或處置或持有證券的人；
 - (ii) 律師或專業會計師；
 - (iii) 屬於為本段的施行而在規例中訂明的某類別人士的任何其他人。
- (4) 凡任何出售證券的合約是在違反第(1)款下締結的，則購買人可在不抵觸為該等證券付出價值的真誠購買人的權利下，在締結該合約的日期後的 28 天內，藉給予售賣人書面通知，將該合約撤銷。
- (5) 在本條中，“造訪” (call)包括親身探訪和電話通訊。

章： 333	標題： 證券條例	憲報編號：
條： 80	條 文 標 禁止賣空	版本日期： 30/06/1997

(1) 任何人不得在聯合交易所或透過聯合交易所出售證券，除非在他出售證券的時間—（由 1985 年第 58 號第 56 條修訂）

(a) 他，或如他以代理人身分出售則他的當事人；或

(b) 他合理並誠實地相信他，或如他以代理人身分出售則他的當事人，具有一項即時可行使而不附有條件的權利，以將該等證券轉歸於其購買人的名下。

(2) 任何人違反第(1)款，即屬犯罪，一經定罪，可處罰款\$10000 及監禁 6 個月。（由 1988 年第 57 號法律公告修訂）

(3) 就第(1)款而言—

(a) 任何人如—

(i) 其意是出售證券；

(ii) 提出出售證券；

(iii) 顯示自己有權出售證券；或

(iv) 指示交易商出售證券；

即當作出售該等證券。

(b) 某人如在某特定時間具有一項即時可行使的無條件將該等證券轉歸於其名下，或按照其指示而轉歸的權利，即當作在該時間具有一項即時可行使的無條件將該等證券轉歸於該等證券的購買人名下的權利；及

(c) 某人將證券轉歸於該等證券的購買人名下的權利，不得僅因該等證券為使某其他人受惠而作押記或質押以保證金錢的償還而被當作為不是無條件的。

(4) 第(1)款不適用於以下的情況，亦不在關於以下的情況時適用—

(a) 真誠地行事的人，而他合理並誠實地相信，就其意是出售、提出出售、顯示自己能夠出售的證券而言，他對或在該等證券是具有權利、所有權或權益的；

(b) 真誠地為某其他人或代某其他人行事的交易商，而他合理並誠實地相信，就其意是出售、提出出售、顯示自己能夠出售的證券而言，該其他人對或在該等證券是具有權利、所有權或權益的；

(c) 由股票經紀按照交易所公司的規則在以碎股專家的身分行事時以當事人身分出售證券，而該項出售純粹為以下目的而作出—（由 1985 年第 58 號第 56 條修訂）

(i) 接納購買證券的碎股的提議；或

(ii) 以出售一手證券的方法，將數量少於一手的該等證券分份處置；或（由 1988 年第 57 號法律公告修訂）

(d) 將屬於為本段的施行而由規例訂明的交易類別的證券出售。

章：	333	標題：	證券條例	憲報編號：
條：	146	條文標題：	規例	版本日期： 30/06/1997

(1) 監察委員會可就以下全部或任何事項訂立規則一（由 1989 年第 10 號第 65 條修訂）

- (a)-(b) (由 1985 年第 58 號第 28 條廢除)
- (c) 註冊交易商、註冊交易合夥及註冊交易商代表可作證券交易的對象的人的類別，以及註冊交易商、註冊交易合夥及註冊交易商代表可作證券交易的方式及情況；（由 1985 年第 58 號第 28 條修訂）
- (d) 註冊投資顧問、註冊投資顧問合夥及註冊投資代表可以投資顧問或投資代表（視屬何情況而定）的身分經營業務的對象的人的類別，以及註冊投資顧問、註冊投資顧問合夥及註冊投資代表可經營業務的方式及情況；（由 1985 年第 58 號第 28 條修訂）
- (e) 訂明為施行第 52 條而須繳存的按金的款額，並就該條第(3)及(4)款所指的按金的運用訂定條文；
- (f) 規定註冊交易商、註冊交易合夥、註冊投資顧問及註冊投資顧問合夥在其營業地點展示其註冊證明書；（由 1985 年第 58 號第 28 條修訂）
- (g) 訂明為施行第 63(1)(b)條而須通知的資料；
- (h)-(j) (由 1985 年第 58 號第 28 條廢除)
- (k) 訂明為施行第 79(6)條而須保留的通告的文本的方式、時間或情況；（由 1985 年第 58 號第 28 條修訂）
- (l) 訂明關於根據第 84 條所備存的帳目而須記錄的詳情；
- (m) 訂明關於損益表或收支表及資產負債表而須記錄的詳情，以及訂明根據第 88 條須提交的核數師報告內所須載有的資料；（由 1976 年第 62 號第 34 條代替）
- (n) 在不減損前述條文的一般性的原則下，為更有效實施第 65B 條而訂明任何事項，並可為此目的—
 - (i) 訂明註冊交易商及註冊交易合夥須作出的報表、報表內須包括的資料，以及該等資料的核實方式；
 - (ii) 就任何資產的估值方式，以及由任何人支付的估值費用，訂定條文；
 - (iii) 就為施行第 65B 條而須予考慮的任何資產的紀錄備存方式，以及該等紀錄須予保存的地方，訂定條文；及
 - (iv) 就不同類別或組別的註冊交易商或註冊交易合夥分別作出規定；（由 1985 年第 58 號第 86 條代替）
- (o) (由 1985 年第 58 號第 28 條廢除)
- (p) (由 1989 年第 10 號第 65 條廢除)
- (q) 訂明為施行第 122 條的公職；（由 1988 年第 33 號第 3 條修訂）
- (r) 訂明根據第 XI 部進行的調查的程序，並在該調查的過程中就證據（不論書面或口頭）的收取，以及就證人的傳召和訊問作出規定；
- (ra) 規定屬於規則內所指明任何種類的人，在聯合交易所或透過聯合交易所出售證券時，如他將證券轉歸於買方名下的權利（或如他以代理人身分行事，則他的當事人如此行事的權利）是得自某項規則內所指明的某類安排的，則他須將證券轉歸於賣方名下的權利是得自該項安排的事實，通知有關的股票經紀（該項售賣透過該股票經紀而達成）；（由 1995 年第 63 號第 2 條增補）
- (rb) 就任何人可直接或間接持有或控制的期權合約的數目，訂明限制或所須遵從

的條件，而該等合約是透過聯合交易所的設施進行交易的；（由 1995 年第 63 號第 2 條增補）

(s) 訂明規例須訂明或可訂明的任何事項。

(2) 凡監察委員會根據第(1)款訂立規則，總督會同行政局可訂立規例，規定違反該等規則的指明條文，即屬犯罪，並可就該罪行訂定罰款不超逾 \$2000 及監禁 3 個月的罰則。（由 1989 年第 10 號第 65 條代替）

(3) 除本條例另有規定外，根據本條訂立的規例，可一般地適用或適用於特別情況。

(4) 在不抵觸根據本條訂立的規例所可訂明的條款及條件下，規例可規定規例中第 VI 至 IX 部的條文或規例中所指明的該等條文—

(a) 就任何指明的人或屬以下指明類別人士的任何人而言，不具效力—

(i) 只因作出任何屬於另一業務的附帶事情而是或可能是交易商或投資顧問的人；

(ii) 並不為任何其他人或代任何其他人進行證券交易的人；或

(iii) 只因締結任何指明交易或任何指明類別的交易而是交易商或投資顧問的人；

(b) 就(a)段所提述的任何人的代表或(a)段所提述的任何類別的成員而言，不具效力；

(c) 就所訂明範圍內的任何人或成員，或所訂明範圍內的該任何人或該成員的代表而言均具效力；或

(d) 就指明人士或指明類別人士所締結的指明交易或指明類別的交易而言，不具效力。