

## 立法會參考資料摘要

### 證券及期貨市場規管改革 《證券及期貨條例草案》

#### 引言

在二零零零年十一月七日的會議上，行政會議建議，行政長官指令《證券及期貨條例草案》應提交立法會審議。

#### 背景和論據

##### 背景

2. 二零零零年三月二十八日，行政會議同意於二零零零年四月二日以白紙條例草案形式在憲報刊登《證券及期貨條例草案》，徵詢公眾人士的意見。

3. 白紙條例草案刊憲後，財經事務局和證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）曾與研究該白紙條例草案的立法會小組委員會舉行會議，並一直與關注該條例草案的業內人士保持密切聯絡，解釋我們的政策目標和商討有關實際執行的問題，以期把白紙條例草案的建議加以改進。

4. 公眾對白紙條例草案所載的建議規管架構的宗旨和方向都表示支持。當局曾於一九九九年七月就有關政策建議進行諮詢，收集得的意見已納入白紙條例草案。白紙條例草案發表後進行的深入諮詢工作非常有用，可確保業內人士在遵行建議的法例時，不會有過度的負擔。

## 規管改革：目標及方針

5. 《證券及期貨條例草案》(條例草案)綜合現行10條條例<sup>1</sup>。這些條例訂定的監管安排錯綜複雜，應予以精簡，以方便使用者。隨着全球一體化、電腦科技廣泛應用、投資產品和服務推陳出新，部分規定須予以更新，以配合最新發展。

6. 條例草案旨在訂定一個方便易行的規管架構，以建立一個公平、井然有序和具透明度的市場，在國際上具有競爭力，又對投資者、證券發行人和中介人有吸引力。具體來說，條例草案的目的是設立一個具有下列功能的現代法律架構：

- (a) 增強對市場的信心；
- (b) 確保投資者獲得恰當的保障；
- (c) 減少市場失當行為及金融罪案；以及
- (d) 促進創新和競爭。

7. 在是次白紙條例草案諮詢工作中，我們得知市場人士的一些主要顧慮，特別是股票經紀界及投資銀行業的顧慮(見附件 B)。為消除這些顧慮，我們已向有關人士解釋如何落實條例草案的建議，以及在適當的情況下，修訂草擬的條文，方便市場人士遵行。在作出修訂時，我們考慮了以下各點：

- (a) 新的架構應符合國際標準和與國際慣例一致，但會因應本地情況及需要作適當調整；
- (b) 新的架構應在保障投資者和促進市場發展兩者之間取得合理平衡；
- (c) 手續和程序應盡可能簡化和方便使用者，以盡量減輕規管造成的負擔；

---

<sup>1</sup> 現有 10 條條例分別為：

- (1) 《證券及期貨事務監察委員會條例》(第 24 章)(一九八九年制定)
- (2) 《商品交易條例》(第 250 章)(一九七六年制定)
- (3) 《證券條例》(第 333 章)(一九七四年制定)
- (4) 《保障投資者條例》(第 335 章)(一九七四年制定)
- (5) 《證券交易所合併條例》(第 361 章)(一九八零年制定)
- (6) 《證券(內幕交易)條例》(第 395 章)(一九九零年制定)
- (7) 《證券(披露權益)條例》(第 396 章)(一九八八年制定)
- (8) 《證券及期貨(結算所)條例》(第 420 章)(一九九二年制定)
- (9) 《槓桿式外匯買賣條例》(第 451 章)(一九九四年制定)
- (10) 《交易所及結算所(合併)條例》(第 555 章)(二零零零年制定)

- (d) 監管機構行使監管權力時應受到適當制衡；以及
- (e) 方便從現行架構順利過渡到新的監管架構。

8. 下文扼述條例草案所載的建議規管架構的主要特色，以及在白紙條例草案諮詢期間，為消除市場人士的顧慮而對條文作出的主要修訂。

### 主要規管措施和修訂

9. 條例草案提出多項新規管措施，包括：實施單一發牌制度，以精簡現行的市場中介人註冊規定和提高市場中介人的服務質素；加強證監會查訊上市法團失當行為的權力；設立市場失當行為審裁處以建立公平的市場；更新披露證券權益制度和鼓勵披露更準確的資料，以提高市場透明度；以及為反對證監會決定的受屈者提供更有效率的上訴渠道。在適當的情況下，這些措施已因應市場人士對白紙條例草案的意見作出修訂。

### 改善對市場中介人的規管

#### (a) 向中介人發出單一牌照

10. 現時，中介人欲就不同的產品從事不同的業務，必須就個別業務向證監會申請註冊。近年來，金融服務不斷創新，再加上投資者經驗日益豐富，市場中介人往往必須同時就不同的投資產品進行買賣和提供顧問服務，因此多重註冊制度已不合時宜。根據條例草案的規定，日後中介人只須申請單一牌照，便可進行多項由證監會所監管與證券、期貨合約和其他投資產品有關的活動(條例草案已列明“受規管活動”)。這項建議將有助減少行政開支和負擔，因此廣為受市場人士歡迎。新法例制定後，現有的註冊人士有兩年時間過渡至新的發牌制度。

#### (b) 高層管理人員及其責任

11. 鑑於中介人的活動始終由其控制人控制，因此，我們在白紙條例草案中引進“管理責任”的概念，以加強對投資者的保障。根據這項建議，除了持臨時牌照的中介人外，每名持牌中介人都必須向證監會提名最少兩名“負責人員”，由證監會批准。證監會批准有關提名時，將規定“負責人員”必須參與或負責直接監督所屬中介人從事獲發牌“受規管活動”的業務，或有關業務的任何部分。

12. 市場人士關注“負責人員”所涵蓋的範圍是否太廣。為此，條例草案指明，只有積極參與和負責直接監督“受規管活動”業務的董事，才須獲證監會發給牌照作為“負責人員”。我們並不預期任何毋須就“受規管活動”負責的董事或其他高層管理人員，須向證監會申請批准成為“負責人員”。此外，條例草案亦已刪去在任何時候最少要有一名“負責人員”身在香港的規定。此舉旨在解決一些中介人遇到的實際困難。取而代之的做法更具靈活性，就是由證監會根據發牌條件，要求中介人確保最少有一名“負責人員”，能夠隨時監督“受規管活動”的業務。

13. 就白紙條例草案提出的一個重大問題，是“負責人員”究竟須為其法團所犯的刑事罪行負上多大的法律責任。根據白紙條例草案的規定，中介人的“負責人員”及法團本身均須就法團所犯的某些罪行負上法律責任。

14. 我們曾研究相類的嚴格法律責任罪行的有關法律原則，結論是只有積極參與、同意或縱容其所管理的法團的刑事失當行為的人士，或罔顧後果以致法團作出刑事行為的人士，才會負上刑事責任，以體現「管理人員法律責任」這概念。條例草案現把這方面的舉證責任加諸控方，這與英國的有關法律條文<sup>2</sup>相似，也是以“同意、縱容或疏忽”作為有關舉證規定。

#### (c) 檢討刑事罪行的罰則上限

15. 市場人士對於發牌條文所訂明的刑事罪行及其相關的監禁罰則亦表示關注。我們已向市場人士解釋，這些罪行中超過九成源自現行法例，而最高刑罰亦只是為最嚴重的情況而訂定。市場人士對這些現行的刑事罪行未有深入認識，可能是因為在大部分情況下，證監會只採取紀律處分，如譴責及暫時吊銷註冊，而且只會為公眾利益才提出檢控。鑑於有投資者要求要加強阻嚇中介人作出失當行為，我們認為並無重大的理由將該等罪行非刑事化。然而，我們在徵詢刑事檢控專員的意見後，已就多項罪行的刑罰上限作出調整，期間我們刪除了一些比較輕微的行政違規罪行的監禁罰則。我們亦考慮到中介人會遇到的實際困難，因此，把遵守某些發牌程序的法定期限延長，部分由兩天延長至七天。

---

<sup>2</sup> 《2000年金融事務及金融市場法案》第400(1)條。

16. 我們關注到這些修訂可能會影響證監會保障投資者的能力。與證監會商討後，我們信納建議的紀律處分將足以阻嚇中介人作出失當行為，而證監會亦可依靠中介人的高層管理人員去確保中介人遵從規定。

17. 條例草案亦就對中介人失當行為施加相稱的紀律處分訂定條文。除了現行的紀律處分如譴責、暫時吊銷及撤銷註冊外，條例草案亦賦予證監會權力向中介人處以民事罰款，罰款額上限為 1,000 萬元，或獲取的利益或避免損失的金額的三倍，以金額較高者為準。市場人士除要求我們清楚述明建議的執行詳情外，並未對這項建議表示強烈反對。為此，證監會計劃在今年稍後時間就民事罰款發出指引初稿，以進行諮詢。

(d) 為經紀與銀行提供公平的競爭環境

18. 現時，鑑於從事證券業務的認可機構，早已根據《銀行業條例》受香港金融管理局（金管局）規管，因此，證監會給予這類認可機構豁免資格。這項安排在條例草案中將維持不變，但會引入新規定，要求證監會在決定是否給予認可機構豁免資格時，須根據金管局的意見行事。金管局亦將採取新措施，以加強目前對獲豁免認可機構證券部的規管。在制訂這套新規管架構時，我們所依據的原則，是為投資者提供更好的保障、避免規管措施重疊以減少不必要的規管成本，以及為獲豁免認可機構與證監會轄下持牌人提供公平的競爭環境。

19. 就獲豁免機構而言，金管局將仍是前線規管機構，會按照證監會對轄下持牌人所採取的規管方式及標準，規管獲豁免機構有關的證券部業務。為履行這項工作，條例草案將授予金管局審查權力，對獲豁免機構的證券部進行日常監管。此外，《銀行業條例》亦會作出必要的修訂，使金管局能履行這些規管職能<sup>3</sup>。

20. 我們在徵詢銀行界對白紙條例草案的意見時，發現有多項監管規定已列於《銀行業條例》內，並由金管局執行，因此，條例草案內的有關規定，應不適用於獲豁免認可機構。這些規定主要是有關審計及資料的呈報。此外，銀行界表示，由於業界從事多種業務，因此此在遵從條例草案某些監管規定時，會遇到實際困難。為了使規管架構更具靈活性，條例草案將容許證監會就某些適用於獲豁免認可機構的具體監管規定，作出類別修改或寬免，使這些機構免受該些規定的管限。在實際執行時，證監會在授予這類修改或寬免前，會確保投資

---

<sup>3</sup> 有關《2000年銀行業（修訂）條例草案》的立法會參考資料摘要已同時發放。

者所受的保障不受影響，例如證監會將考慮金管局有否執行相應的補充措施。同樣地，雖然證監會可在諮詢金管局後撤銷認可機構的豁免資格，條例草案的紀律處分及上訴機制並不適用於獲豁免認可機構，因為《銀行業條例》已為這些機構另行作出安排。

21. 證監會及金管局將會修訂雙方已簽訂的諒解備忘錄，作為規管獲豁免認可機構的新架構的依據。

### 打擊市場失當行為

(a) 成立市場失當行為審裁處，以處理內幕交易及其他指明的市場失當行為

22. 條例草案在現有的刑事檢控途徑外，訂立了民事審裁途徑來處理某些形式的市場失當行為<sup>4</sup>。條例草案將以現時處理內幕交易的內幕交易審裁處為基礎，將其擴大成為市場失當行為審裁處，除專責審理有關內幕交易的案件外，並以民事舉證準則及民事程序來審理另外五種指明的市場失當行為<sup>5</sup>的案件。市場失當行為審裁處由一名法官<sup>6</sup>主審，並由兩名成員協助。審裁處主席由行政長官按終審法院首席法官所作建議而委任，其餘兩名成員亦由行政長官委任。財政司司長有權在審裁處展開研訊程序，目的是判定是否有出現市場失當行為，並識別出犯上市場失當行為的人士。由律政司司長委任的提控官會在審裁處負責研訊程序，向審裁處呈述案件，並在有需要時展開進一步研訊。審裁處有權藉民事制裁行動命令違規者向政府繳付相當於所賺取的利潤或避免的損失的款項（即所謂“交回利潤”）、發出“冷淡對待”命令<sup>7</sup>以限制有關人士進入市場、發出“取消資格”命令以取消有關人士出任任何法團董事或其他高級人員的資格，以及命

---

<sup>4</sup> 市場失當行為現有的罪行指操縱市場，以及在《證券條例》、《商品交易條例》及《槓桿式外匯買賣條例》所訂明披露虛假或具誤導性的資料。

<sup>5</sup> 五種市場失當行為分別是：虛假證券或期貨合約交易、操控證券或期貨合約的價格、操縱股票市場（僅就證券而言）、披露關於證券或期貨合約受禁交易的資料，以及披露證券或期貨合約的虛假或具誤導性的資料以誘使進行證券或期貨合約交易。

<sup>6</sup> 原訟法庭法官或暫委法官、或前任上訴法庭法官、或前任原訟法庭法官或暫委法官。

<sup>7</sup> 根據現行的《收購及合併守則》及《公司購回本身股份守則》，收購及合併委員會有權發出“冷淡對待”命令，規定獲發牌人士在指定時限內不能代或繼續代命令對象行事。條例草案會賦予市場失當行為審裁處權力發出具有相同效力的命令，但由於法律方面的原因，命令的確實形式會有所不同。

令有關人士終止及停止有關市場失當行為<sup>8</sup>，審裁處亦可命令有關人士支付調查其市場失當行為的費用。“冷淡對待”及“取消資格”命令最長為期五年。不遵守市場失當行為審裁處發出的命令，可能被視作藐視法庭或犯了刑事罪行而遭懲處。由於人權方面的問題，我們在制定白紙條例草案時，並無引入相當於獲取利潤或避免損失金額三倍的罰款，本條例草案在這方面並無改變。

23. 單靠上述民事制裁是不足以阻嚇及懲罰市場失當行為。因此，在設立市場失當行為審裁處制度的同時，條例草案亦會保留、更新及擴大現有的刑事檢控制度，以處理有充分證據證明相關人士犯了刑事罪行、有相當機會定罪，以及提出檢控是符合公眾利益的市場失當行為。內幕交易及另外五種指明市場失當行為會列為刑事罪行。

24. 條例草案所指明的適用於民事及刑事制度的市場失當行為條文，是相輔相成的，並以行之已久的澳洲《公司法》為藍本而制定。在白紙條例草案諮詢期間，市場人士要求確定有關犯罪意圖<sup>9</sup>的舉證責任應在控方，而要求被告人負責證明有否犯罪意圖的規定應予撤銷。市場人士亦憂慮合法的市場活動可能會受有關條文影響，我們已特別注意到有需要消除這種憂慮。我們已對該等條文進行詳細研究，並已確定要清楚列明有關犯罪意圖須由控方證明的規定。舉例來說，我們會訂明除非某人蓄意造成或罔顧會否出現有害市場的影響，否則該人便無須負上作出某種市場失當行為的法律責任。除了虛售和對銷交易指示等<sup>10</sup>極明顯的舞弊行為外，舉證責任均在審裁處提控官或控方（視乎所屬情況而定）。至於披露屬虛假或具誤導性的資料以誘使他人進行交易的市場失當行為，條例草案規定提控官或控方（視乎所屬情況而定）須證明被告知道有關資料是虛假或誤導的，或罔顧或忽視資料是否虛假或誤導。另外，條例草案只把此種失當行為限於可影響證券或期貨合約的價格<sup>11</sup>、或會誘使他人進行交易的虛假或具

---

<sup>8</sup> 美國的證券交易委員會有權發出“終止及停止”命令。這項命令可於由行政法官負責的研訊中發出，作為行政手段。違反命令的研訊於法庭進行，法庭可判處民事罰款及發出強制性禁令指示違規者遵守命令。

<sup>9</sup> 指為了取得市場失當行為審裁處作出被告干犯某些市場失當行為的裁斷或由刑事法庭把被告定罪，審裁處提控官（屬民事審裁情況）或控方（屬刑事檢控情況）必須證明被告在干犯市場失當行為時有犯罪意圖。

<sup>10</sup> “虛售”是指實際上只以自己為買賣對手、或可能透過代名人以自己為買賣對手的交易。“對銷交易指示”是指某人（或聯同他人）就數量及價格相若的同一證券發出對銷的購買指示和發售指示。這兩類行為是用以製造某一證券有真正市場的假像，但有時這些行為卻可能並無違法的目的。被告的免責答辯須符合民事舉證標準（即相對可能性的衡量），證明其行為並無任何受禁目的。

<sup>11</sup> 換言之，有關資料相信可能維持、提高、降低或穩定證券或期貨合約的價格。

誤性的資料。我們亦盡力確保那些只被動地散播由他人所提供資料的人士，可有有效的免責辯護。下文第 38 及 39 段將有詳細討論。

25. 我們已評估上述修訂對市場失當行為的民事審裁制度及刑事檢控制度的影響，尤其是市場失當行為審裁處的效力。由於條例草案保存了民事審裁制度的效力(即該制度以審裁處研訊程序為主，允許證據得以在研訊過程中發展出來，且舉證準則亦較低)，因此，我們認為擬議設立的市場失當行為審裁處的效用不會受到影響。

26. 條例草案在訂明刑事罪行的最高刑罰為罰款 1,000 萬元及監禁 10 年。我們已因應專責研究該白紙條例草案的立法會小組委員會的意見，將上文第 22 段所載的民事制裁(不適用於刑事檢控制度的“交回利潤令”及“終止及停止命令”<sup>12</sup>除外)擴展至刑事檢控制度，藉此對投資者及市場參與者提供更佳保障。

#### (b) 協助訴訟人就市場失當行為行使民事訴訟權

27. 根據普通法的規定，因市場失當行為而蒙受損失的人，可對須為該項市場失當行為負責的人提出民事訴訟，從而尋求糾正。條例草案會訂立一項明確的法定訴因，讓因他人的市場失當行為而蒙受損失的受害人，只要法院認為他追討賠償是公平、公正及合理的，便可起訴該人，以追討賠償。此舉旨在確立受影響投資者的補償與違反條例草案有關市場失當行為的規定兩者之間的清晰關係，使香港在這方面的做法更符合國際慣例<sup>13</sup>。

28. 條例草案會容許法院在聆訊民事訴訟時，將市場失當行為審裁處作出的裁斷，以及就刑事罪行作出的定罪判決，接納為市場失當行為的證據。受害人仍須證明市場失當行為審裁處的裁斷或刑事罪

---

<sup>12</sup> 如有關人士再次作出市場失當行為，其過往犯罪紀錄應已在量刑過程中予以考慮，所以有關“終止及停止命令”並不適用於此。

<sup>13</sup> 在美國，《證券法案》第 11 及 12 條明文規定可就他人違反證券註冊規定而提出私人訴訟。第 18 條則規定任何人若因依賴載錄於根據該法案提交的報告內的誤導陳述而購入或出售證券，均有權提出訴訟。美國法例亦賦權任何人就他人違反規則 10b-5(根據《交易所法》第 10(b)條制定的一項打擊欺詐行為的規則)一事提起訴訟。當地大量案例對此類打擊欺詐行為的規則提供了詮釋參考，令其可涵蓋的情況極為廣泛，因而有效地為私人訴訟人提供各種巨細無遺的訴因。在英國，根據《金融事務及金融市場法案》第 71 條，任何獲認可的人士的違規行為，“在因其違規行為而受損的私人方面提出的訴訟中，均為可予以訴訟的，惟有相關的抗辯及其他事件須適用於有關違反法定責任的訴訟”。澳洲《公司法》第 1324(1)條把訴訟權擁有人的範圍擴展至“因一項違反法律規定的行為引致其利益已經遭受、或遭受、或將遭受影響的任何人士”。



行的定罪判決，是具證明效力及與其民事訴訟有關的。不過，讓法院接納市場失當行為審裁處的裁斷和刑事罪行的定罪判決作為證據，對因市場失當行為蒙受損失而又打算通過民事訴訟追討賠償的人來說，應會有莫大幫助。

29. 一些股票經紀對於可能因被市場失當行為審裁處制裁或被法院處罰，而須就其市場失當行為向受害人作出賠償表示關注。不過，亦有公眾意見認為，在市場失當行為審裁處制度下建議作出的民事制裁並不足夠，而刑事檢控制度亦只能起有限作用，因為市場運作程序複雜，要證明市場失當行為成立，達至刑事舉證準則所要求的無合理疑點的規定，並非容易。我們認為條例草案應保留有關私人訴因的規定，為投資者提供更佳保障，並向市場傳達清楚信息，說明當局不會容忍市場失當行為。

### (c) 利便對上市法團進行初步查訊

30. 現行法例授權證監會在認為某上市法團在上市或管理方面出現詐騙或其他失當行為時，可審查其文件。不過，證監會在審查這些文件內的記項或核實這些記項的真確性方面，權力實在有限。條例草案會糾正這個問題，准許證監會要求該上市法團解釋這些記項，要求與該法團有合約關係的交易對手提供與該法團交易有關的文件，以及要求索取該法團的核數師的審計工作底稿。這些修訂可使證監會能更有效地執行規管上市法團的職能。

31. 對於賦權證監會要求提供審計工作底稿的建議，會計界甚表關注。會計界考慮過白紙草案為確保適當運用這項權力而引入的制衡措施<sup>14</sup>後，已不再堅持早前提出證監會在要求提供審計工作底稿前應先向法庭申請命令的要求。他們改為建議證監會要求提供工作底稿時，應向核數師提供“相關陳述書”。我們已向會計界解釋，法例規定獲授權進行查訊的人員，須在要求提交文件時，附連書面證明。實際上，證監會將述明委任獲授權人員和展開查訊的理由。建議的查訊權力並非為展開“漫無目標的查訊”而設。如核數師對要求提供文件的範圍有真正及合理的顧慮，證監會將盡力指明要求提供的文件的性質，以及修訂要求範圍。

32. 我們信納，要求提供審計工作底稿的建議權力與美國、英國及澳洲等海外司法管轄區類似的權力一致。從我們與會計界的討論

---

<sup>14</sup> 制衡措施包括：第一，證監會必須有合理的理由相信，核數師管有與受查訊的上市法團事務及查訊理由有關的審計工作底稿；第二，證監會必須以書面證明上述事項。此外，條例草案亦應會計界提出的要求，為“審計工作底稿”一詞下定義，以界定查訊的範圍。

中，我們知悉會計界打算為成員擬備指引，指導他們如何遵守條例草案所訂有關應證監會要求提供審計工作底稿的規定。證監會已承諾協助會計界制訂有關指引。

#### (d) 保障選擇舉報懷疑詐騙行為的核數師

33. 條例草案為上市公司的核數師提供法定豁免權，在向證監會舉報上市法團在管理方面有關有詐騙或失當行為時，豁免他們根據普通法須負上的民事法律責任。選擇舉報的行為純粹是出於自願的。白紙條例草案亦已顧及會計界較早前所提出的意見。因此，會計界對建議並沒有再提出反對。

### 提高市場的透明度

34. 靈通的信息是高效率的市場所必備的，因為可以讓投資者得以掌握充分資料以作出有根據的投資決定，並有助維持市場參與者間公平競爭的環境。下文(a)和(b)所載的建議，目的是推動快捷及準確地向投資者披露影響價格的敏感資料，協助他們評估風險及回報，從而提高市場的透明度。

#### (a) 改善證券權益的披露

35. 為了使香港符合國際標準，條例草案會將董事及主要行政人員以外的人士的持股量首次披露界線由10%降低至5%；以及在多數情況下將披露具報期限由五日縮短至三個交易日。市場人士對這些建議表示歡迎。

36. 白紙條例草案建議把若干披露規定的適用範圍擴大至淡倉、未發行股份及以現金結算的衍生工具，以改善現時投資者所獲資料不足的情況。這項建議旨在解決一個香港獨有的問題，就是以國際標準來說，本港的市場總值及大部分上市法團的公眾持股量均相對地偏低。因此，股份持有情況的資料如不齊全，便會很容易扭曲了市價。我們提出上述建議，是為回應上市法團根據其過往的市場經驗而提出的要求，不過，大型國際投資銀行及股票經紀對這些建議仍表憂慮，尤其是與披露衍生工具權益有關的規定。

37. 透過與有關市場人士的詳盡工作會議，我們了解到市場人士對於須予披露的衍生工具的持倉量詳情，確實感到憂慮，因為這可能會暴露他們的對沖策略，以致出現扒頭交易的情況，並可能會妨礙衍生工具市場的發展。我們亦發現要遵從規定存在若干困難，尤其是牽涉大型的跨國業務而言。為了消除市場人士的憂慮，條例草案已縮減披露詳情，並引入某些可獲豁免的情況，但仍保留須為投資者以總數

形式披露必要資料的規定，使投資者更加清楚上市法團大股東的持股量。修訂的目的，是務求在增加市場透明度及利便市場發展之間取得合理的平衡。

(b) 訂立向市場披露虛假資料須承擔的民事責任

38. 市場人士已達成共識，根據各項監管規定（尤其是與上市、收購及合併有關的規定）而作出的資料披露，其質素有需要進一步改善。條例草案規定，任何人士如故意地、罔顧後果地或疏忽地向公眾人士披露可能會影響證券或期貨合約價格的虛假或實質上具誤導性的資料，便須承擔民事責任。任何人士如因依賴上述資料披露而蒙受損失，可向負責披露資料的人士索取賠償。但須符合以下條件：該人士已就向受害人披露資料的行為承擔責任，或要該人士負上法律責任是公平、公正和合理的。對於那些只參與作出聲明內並非虛假或具誤導性的部分、或知道資料虛假並反對披露有關資料的人士，有關條款會提供免責辯護。有關免責辯護，可供知道聲明內容虛假並反對發出該等聲明的上市法團董事使用。同時，條例草案將具體訂明，作為披露資料的“渠道”的人士，如印刷商、出版商及“直播”廣播業者，毋須負上法律責任，因為他們不可能查核所傳播資料的真偽。

39. 在白紙條例草案諮詢期間，我們曾與自動化交易服務供應商聯絡，並對有關條文作出修改，訂明這些服務供應商若作為一個“渠道”，把第三者網站上的資料（在若干情況下透過超連結）向外發布，當中並無編輯內容或藉此方式予以採用，則毋須為向公眾披露虛假資料而負上法律責任。

40. 此外，我們曾與大律師公會討論有關條文的涵蓋範圍，並已澄清該條文的原意是不超出普通法的規定。為此，我們已修訂有關條文，述明確定須負上法律責任的適用普通法測試方式。我們亦已把可能受圍制的人士的類別，局限於參與或批准披露虛假資料的人。

## 配合市場新發展

(a) 採取靈活而務實的方針監管自動化交易服務

41. 提供自動化交易服務的自動化交易設施不斷湧現，有助海外市場電子交易的迅速增長。這些科技主導的經營者的活動和服務應該在投資者的保障和系統性風險管理方面適當地受到監管。不過，由於自動化交易服務種類繁多，發展迅速，我們須要審慎及靈活地處理監管的問題。施加一套劃一的準則，很容易產生漏洞，窒礙競爭、創新和發展。因此，條例草案採取靈活及務實的方法，讓證監會在審查

每一份自動化交易服務的認可申請時，根據每宗申請的特點，決定哪些規則<sup>15</sup>適用。美國及英國和其他司法管轄區亦已採用類似的方法。為了讓自動化交易服務的經營者能清楚了解和明白當局的要求，證監會會與市場人士緊密合作，擬訂有關證監會會如何監管自動化交易服務的指引。市場人士明白到難以在條例草案中把種種規定編纂為成文法則，因此接納擬訂指引是正確的工作路向。

#### (b) 容許證監會介入第三方訴訟

42. 由於金融市場及其基礎設施日趨複雜，有些看來似乎只是私人爭議的事，愈來愈可能會對市場制度的其他環節造成影響。民事訴訟亦可能會涉及與廣大公眾利益有關的法律觀點。條例草案將賦予證監會權力，在徵詢財政司司長的意見後，在合適的個案中介入第三方訴訟程序（刑事訴訟程序除外），以便提供其作為監管機構的觀點及專家意見。因應市場人士較早時提出的意見，白紙條例草案規定，證監會須在信納是為了公眾利益的情況下，才可介入第三方訴訟，而與訟各方有權反對證監會介入，同時證監會的介入亦須符合法庭認為公正的條件。這些制衡措施在諮詢過程中獲廣泛支持。

#### (c) 經營證券市場的專利權

43. 根據現行法例，香港聯合交易所（“聯交所”）擁有在香港經營證券市場的專利權。為促進交易所及結算所的合併，政府在一九九九年三月承諾保留聯交所的法定專利權。我們相信這樣可讓合併後的新公司，即香港交易及結算所有限公司（“新交所”），在多方面得益，包括：取得規模經濟效益，資源集中，以及在業務和風險管理的策略上保持一致和連貫，以應付全球一體化所帶來的競爭挑戰。因此，白紙條例草案透過把經營證券市場的權利賦予聯交所的新控股公司，即新交所及其任何已獲認可為交易所公司的附屬公司，以重新訂立聯交所的法定專利權。

44. 在諮詢期間，我們接獲立法機關和一些市場人士的意見，他們表示條例草案不應包含任何會窒礙市場發展的反競爭條文，而新

---

<sup>15</sup> 這些規則所涵蓋的範疇舉例如下：

- (a) 有關提供自動化服務的業務操守準則；
- (b) 避免及處理利益衝突的步驟；
- (c) 為確保透過自動化交易服務進行的交易妥善、具透明度及公平而採取的步驟；及
- (d) 防止及確定任何洗錢活動的程序。

這些規則與規管交易所的規則相似，以確保有足夠的市場監察、管理系統性風險、提高市場流動性、監察系統能力，以及規管用戶進入市場的準則等。

交所則要求我們把其法定專利權的適用範圍擴大至包括在香港經營期貨市場。平衡各方意見，我們認為應維持現狀，但會因應市場的新發展而予以檢討。

#### (d) 對投資者的賠償

45. 現時，聯交所和香港期貨交易所（“期交所”）滾存的賠償基金，部分來自兩所交易所的參與者所繳付的保證金，部分則來自法定的交易徵費。聯交所可能需要為支付向聯交所基金提出的申索而補充有關基金。每名股票經紀和期貨經紀的賠償上限分別為 800 萬元和 200 萬元，但證監會可批准給予較高的賠償額。這個以每名經紀為單位計算的賠償上限，令人無法確定個別投資者所享有的保障水平，而投資者亦不能確實知道，他們個別究竟可得到多大的保障。

46. 我們在條例草案加入靈活架構，以設立新的投資者賠償計劃<sup>16</sup>。白紙條例草案發表後，證監會已委託顧問公司進行研究，以期盡快就新賠償架構提出詳細建議，向新交所徵詢意見。待有關各方達成共識後，新賠償計劃的運作細則便會訂明於附屬法例之內。具體來說，我們建議由行政長官會同行政會議訂定每名投資者的賠償上限。

#### 證監會的透明度及問責性

47. 證監會要有足夠的權力和酌情權，才可有效地履行職能。證監會在行使權力和履行職能時，應兼具透明度和問責性，但也須充分顧及本身負有的法定保密責任。為此，條例草案保留了所有現行的問責安排（簡載於附件 B），並訂立了多項額外的制衡措施，以防止可能出現濫權的情況。其中一項清晰明確的問責措施是在草案加入證監會的規管目標，市民及業界可把這些目標當作基準來衡量證監會的工作表現。其他措施包括成立證券及期貨事務上訴審裁處和程序覆檢委員會。所有這些措施均獲市場人士歡迎。

#### (a) 證券及期貨事務上訴審裁處

48. 為改善制衡機制，條例草案建議以證券及期貨事務上訴審裁處，取代現有的證券及期貨事務上訴委員會。證券及期貨事務上訴委員會是一個負責覆檢個案是非曲直的非專職委員會，其司法管轄權只限於覆檢證監會就發牌、對中介人執行紀律處分和干預中介人業務

---

<sup>16</sup> 這些建議在一九九八年九月提出，以徵詢市場人士的意見，並得到普遍支持。

等事宜上作出的某些決定。至於證券及期貨事務上訴審裁處，則是法定的審裁處，而且專職工作，以及獲賦予更大的職權範圍。該審裁處會由一名法官<sup>17</sup>出任主席，成員預計會包括多名市場從業員及其他具備有關知識及經驗的人士，全部均由行政長官委任。上訴審裁處比上訴委員會擁有更大司法管轄權，可覆檢證監會多項重要的決定，條例草案中將有詳細說明，這些決定包括所有發牌和紀律處分事宜的決定，以及關於中介人的監督及投資產品的若干事宜。由於上訴審裁處會專職工作，我們預期審裁處處理覆核個案所需時間會較上訴委員會的為短。

#### (b) 程序覆檢委員會

49. 維持公眾對證監會的信心和信任，是十分重要的。證監會的工作有部分須受法定保密責任的規定約束，因此某些特定資料通常都不能向公眾披露。不過，這樣可能會令公眾產生錯覺，認為證監會並未有採取適當行動。為解決這方面的問題，我們在有關條例草案通過成為法例前，已成立獨立而非法定的程序覆檢委員會，以顯示證監會願意接受獨立的審查。程序覆檢委員會的工作是負責審查證監會的內部運作（包括調查程序），以確保證監會的內部程序和適當程序標準獲得依循。該委員會的成員層面十分廣泛，成員具備所需的市場專業知識和專業技巧。該委員會會向財政司司長呈交報告，以備發表，而有關報告發表與否，則須按照證監會的法定保密責任規定行事。

#### 與其他規管機構及市場營運機構的關係

50. 隨着投資者日趨成熟和金融產品不斷創新，業務界別分明的傳統金融機構已逐漸趨向提供跨界別的服務。由於這個趨勢，金融規管機構之間需要更緊密合作和協調。現行法例使證監會能夠與其他規管機構交換資料，以及在調查工作上給予協助。除了條例草案會保留的這些條文外，現時證監會更可循多個雙邊及多邊渠道，與其他規管機構進行正式或非正式對話。證監會已與金管局及強制性公積金計劃管理局（積金局）簽訂諒解備忘錄，以便規管跨界別的活動。財政司司長最近設立了金融監管機構議會，以促進各金融規管機構（包括金管局、證監會、積金局和保險業監理處）之間的合作和協調。為此，條例草案載明，證監會的規管目標包括協助財政司司長維持香港金融穩定。這為證監會提供了法律依據，以便證監會履行職責時可在跨市場監察方面作出貢獻。

---

<sup>17</sup> 原訟法庭法官或暫委法官、或前任上訴法庭法官、或前任原訟法庭法官或暫委法官。

51. 條例草案亦設立架構，訂明證監會和新交所之間的規管關係。證監會和新交所均認為在諒解備忘錄中詳細列明兩者的分工和規管上的配合是較靈活的做法。為此，證監會已在二零零零年六月與新交所就上市活動的規管簽訂諒解備忘錄。這兩個機構亦即將就交易所參與者的監察及規管，以及由證監會負責的市場監管工作簽訂另一份諒解備忘錄。

#### 把其他條例納入條例草案

52. 我們在擬訂白紙條例草案的同時，作出了若干急需的法例修訂，以規管證券交易中的保證金融資活動、賣空活動和提供虛假及具誤導性的資料的行為<sup>18</sup>。這些修訂已適當地納入條例草案。

#### 擬訂附屬法例

53. 條例草案就各項規管安排定下靈活的規管架構，足可應付不斷轉變的市場需要。條例草案賦權證監會制定附屬法例及非法定守則和指引，以便有效確保各項規定獲得遵行和可對違反規定者採取執法行動。將會根據條例草案制訂的規則、守則及指引一共接近70當中約有20套是市場人士特別關注的，現載於附件C。證監會會在未來數月公布這些新的規管文件的草擬本，以徵詢市場人士的意見。我們希望藉着這些持續進行的諮詢工作，使市場人士更清楚了解條例草案的詳細規管規定，並向市場人士保證當局為這些文件定稿時會考慮業界的意見。草擬和諮詢工作會與立法會通過條例草案的程序同步進行。由於新的規管文件是實施新制度所必需的，因此我們會力求在條例草案制定時一併備妥這些文件。

#### 條例草案

54. 本條例草案的目的是把有關金融及指明投資產品(包括證券、期貨合約、集資投資計劃及槓桿式外匯合約)和證券和期貨市場及行業的法例，以及有關保障投資者的法例綜合起來，並予以修訂。條例草案分為17部。

55. 第1部定立生效日期及指明適用於一般情況的釋義條文載於附表1。

---

<sup>18</sup> 這些立法措施載於《證券(保證金融資)(修訂)條例》(於二零零零年三月十五日制定)、《證券(修訂)條例》(於二零零零年五月二十五日制定)及《證券及期貨法例(提供虛假資料)條例》(於二零零零年七月六日制定)。

56. 第 II 部就證監會的運作及其規章架構訂定條文。
57. 第 III 部就交易所公司、結算所、交易所控制人、投資者賠償公司及若干自動化交易服務的規管訂定條文。
58. 第 IV 部處理投資產品要約的規管架構。
59. 第 V 部就市場中介人的新發牌制度訂定條文。第 VI 部訂立適用於中介人的資本規定及有關客戶資產、記錄及審計的其他規定。第 VII 部規管中介人的業務操守。
60. 第 VIII 部就證監會的監管及調查權力訂定條文，並處理以下事項：對上市法團的初步查訊；對中介人的監管；以及對條例草案所指的失當行為及罪行的調查。此外，亦容許證監會在適當情況下，協助海外監管機構的調查。
61. 第 IX 部就證監會對持牌人及獲豁免人士可行使的紀律處分權力訂定條文。
62. 第 X 部就證監會可行使的干預權力及有關的處事程序訂定條文。
63. 第 XI 部載列有關成立證券及期貨事務上訴審裁處的條文。該審裁處負責處理不服證監會根據訂明的條文作出的決定的上訴。
64. 第 XII 部載列有關設立可為投資者作出特定賠償安排的架構的條文。
65. 第 XIII 部載列與市場失當行為審裁處有關的條文。該審裁處負責處理內幕交易及其他指明的市場失當行為。第 XIV 部就市場失當罪行訂定條文，並設立刑事機制懲處及阻嚇市場失當行為。
66. 第 XV 部訂明與上市法團有關的股票及其他投資工具權益的資料披露制度。
67. 第 XVI 部載有雜項條文，而第 XVII 部則處理廢除及過渡的條文。
68. 當局在修訂白紙條例草案時，已因應市場人士的意見，力求簡化有關條文的擬稿。顯著的例子包括合併同載於第 XIII 部的涉及證券及期貨合約買賣方面的相同的市場失當行為，並就第 XIV 部作出相同修改；把原來的附表 9 納入第 XV 部，以綜合有關資料披露規定的條文；以及把載列於各部的有關定義移往附表 1，以方便查閱。



## 立法程序時間表

69. 條例草案的立法程序時間表如下 —

刊登憲報	二零零零年十一月廿四日
首讀和開始二讀辯論	二零零零年十一月二十九日
恢復二讀辯論、委員會 審議階段和三讀	另行通知

## 與基本法的關係

70. 律政司認為，本條例草案並無牴觸《基本法》中與人權無關的條文。

## 與人權的關係

71. 律政司認為，本條例草案並無牴觸《基本法》中與人權有關的條文。

## 約束力

72. 有關條例草案旨在綜合及更新的現行條例，並無更改現行條例的約束力。

## 對財政和人手的影響

73. 倘條例草案以現行形式通過成為法例，我們會為市場失當行為審裁處開設 14 個新職位，每年的職員成本為 2,000 萬元。上述開支可透過刪除內幕交易審裁處同等數目的職位(每年職員成本為 1,600 萬元)而得以抵銷，因此政府須承擔的額外職員成本淨額為 400 萬元。市場失當行為審裁處每年亦需要 400 萬元運作開支，其中大部分為支付證人和專業人士的費用。

74. 另外，我們會為證券及期貨事務上訴審裁處開設三個新職位，每年的職員成本為 300 萬元。我們亦會向證券及期貨事務上訴審

裁處撥款 400 萬元以應付運作開支，該上訴審裁處與市場失當行為審裁處的運作性質相若。

75. 市場失當行為審裁處和證券及期貨事務上訴審裁處的工作量，會視乎研訊個案的數目和複雜程度而定，因此難以準確預測。這情況可能會對財經事務局和律政司的工作量造成影響，因為財經事務局和律政司須研究可能由證監會轉介的市場失當行為審裁處個案，然後向財政司司長提出建議。同時，律政司司長將須為市場失當行為審裁處的研訊程序，委任提控官。此外，財經事務局須騰出資源，為程序覆檢委員會提供行政上的支援。財經事務局局長會不時檢討實施條例草案和進行有關活動所需的全部資源，如需額外資源，則會循正常程序申請撥款，以確保市場失當行為審裁處、證券及期貨事務上訴審裁處和程序覆檢委員會有充足資源妥為履行職責。

76. 證監會的監督、規管及調查權力加強後，工作量或會有所增加。證監會會在其資源內撥出所需的額外資源，以應付新增的工作量。金管局加強與獲豁免認可機構有關的規管職能後，工作量亦會有所增加。金管局會重新調配來自外匯基金的現有資源，以應付增加的工作量。

## 對經濟的影響

77. 條例草案會改革規管機制，使到本地的證券及期貨市場更加穩健、更具透明度和動力，從而令香港的金融體系增強活力和實力，並與全球金融市場的發展同步前進。這些改革十分重要，不但有助證券及期貨市場充分發揮籌措資金的功能，亦可鞏固香港作為國際金融中心和中國內地集資首要中心的地位。

## 公眾諮詢

78. 我們在二零零零年四月初發表白紙條例草案及有關的諮詢文件諮詢公眾的意見，諮詢期於二零零零年六月三十日完結。在這段期間，我們與立法會證券及期貨條例草案小組委員會舉行了六次會議，向議員詳細介紹我們在白紙條例草案中提出的建議，並聆聽他們的意見。小組委員會議員的意見和我們的回應撮述於附件 A。

79. 我們亦收到來自 44 個業界機構、商會、專業團體及個別人士的意見書，共 53 份（見附件 D）。自二零零零年四月起，財經事務局與證監會均不斷邀請主要的利益相關者參加工作坊、研討會、討論小組及非正式會議，聽取他們對條例草案的意見，並邀請他們協助修訂條例草案中較技術性的部分。我們亦已安排多個傳媒簡介會及接受傳媒訪問，以加深市民對改革建議的認識。以上所做的工作對於為

監管機構、受監管者及投資大眾找出可行的解決問題方法，極為有用。主要的公眾意見及我們的回應撮載於附件 A。

80. 提交意見的人士大都贊同有需要改革，並支持改革的總體方向。業界及社會其他的意見對下述事項均表支持：在條例草案列明證監會的法定目標；逐步過渡至單一牌照制度；實施更相稱的紀律處分；設立市場失當行為審裁處；以及規管自動化交易服務。意見亦贊成擬設立的制衡措施，包括把證券及期貨事務上訴委員會提升及擴大為證券及期貨事務上訴審裁處，以及成立程序覆檢委員會，以確保證監會妥善執行內部處理程序。受諮詢的人士，特別是香港會計師公會及大律師公會亦迅速指出，白紙條例草案已顧及他們於一九九九年諮詢期間所提出的意見。

81. 股票經紀業人士及投資銀行界對以下各項建議尤為關注：白紙條例草案中有關高層管理人員的嚴格法律責任的規定、違反某些發牌規定的監禁罰則、市場失當行為制度未有引入明確犯罪意圖元素，以及資料披露制度所造成的規管負擔。我們相信，上文所述對白紙條例草案作出的修訂，會對消除這些顧慮大有幫助，但不會影響新規管制度的整體成效。

## 宣傳安排

82. 我們將於十一月十日向立法會財經事務委員會簡介條例草案，並會重點介紹條例草案主要的建議，以及對白紙條例草案所作的修訂。隨後會舉行記者招待會和傳媒簡介會，以介紹條例草案，並發放有關新聞稿。條例草案將於十一月二十四日刊登於憲報，而從十一月十七日起，有興趣人士亦可率先登入財經事務局或證監會的網址（分別為 [www.info.gov.hk/fsb](http://www.info.gov.hk/fsb) 及 [www.hksfc.org.hk](http://www.hksfc.org.hk)），瀏覽該條例草案的具體條文。

## 查詢

83. 如就本摘要有任何查詢，請聯絡財經事務局首席助理局長劉利群女士，電話為 2528 9493。

財經事務局  
二零零零年十一月十日

當局對各界就《證券及期貨條例草案》(白紙條例草案)  
所提的主要意見的回應

一般意見

- 提交意見的人士大致認同必須進行改革，並支持改革的大方向，包括：
  - \* 實施單一牌照制度，以精簡中介人的規管架構和提高中介人的服務質素，為投資者提供更大的保障；
  - \* 設立市場失當行為審裁處，以減少市場失當行為和金融罪案；
  - \* 革新證券權益披露的制度，以提高所披露資料的質素和市場透明度；
  - \* 以更靈活的方式監管新的市場發展，如網上交易；以及
  - \* 為獲證監會發牌的經紀和獲豁免認可機構的證券部提供公平的競爭環境。
- 此外，提交意見的人士亦歡迎建議的制衡措施，包括設立證券及期貨事務上訴審裁處和程序覆檢委員會。
- 自白紙條例草案於二零零零年四月發表以來，我們進行了廣泛的諮詢工作，本條例草案是諮詢工作的成果。我們因應市場人士和立法會的意見，修訂了條例草案，在保障投資者和促進市場發展兩者之間取得平衡。我們相信，有關修訂對消除市場人士的顧慮有莫大幫助，但無損新規管制度的整體成效。

編號	具體意見	當局的回應
<b>第 I 部 — 導言</b>		
1.1	證監會仍未制訂有關規則，但有相關的附屬法例對證券業的運作至為重要。	有關的附屬法例、指引和守則的草擬工作正在進行中。當局會優先處理市場人士最為關注的項目，目標是在未來數月公布該些獲優先處理項目的初稿，以徵詢市場意見。
<b>第 II 部 — 證券及期貨事務監察委員會</b>		
2.1	歡迎將證監會的規管目標納入法例中。至於維持市場的“競爭力”和“效率”這一目標，則不應令證監會覺得有責任參與市場經營者的商業決策。	證監會的規管目標之一，是維持證券及期貨市場的競爭力和效率。證監會不會干預市場經營者的商業決策，而有相關的規管目標亦不會賦權證監會如此行事。
<b>第 III 部 — 交易所公司、結算所、交易所控制人、投資者賠償公司及自動化交易服務</b>		
3.1	“結算所”的定義可能會在無意中把銀行同業結算公司也包括在內。	有關定義已經修訂，以確保銀行同業結算公司並不被包括在內。
3.2	認可交易所、結算所和交易所控制人必須以“合理的謹慎”和“真誠”行事，才可獲得豁免。這項規定過於嚴格。	已同意修改條例草案內有關的豁免的條款，刪除“合理的謹慎”這一規定。
3.3	有關證監會為認可交易所訂立法定規則的權力，應設立更嚴謹的諮詢和上訴機制。	證監會在訂立這些規則之前，不但須諮詢認可交易所，亦須徵詢財政司司長的意見。
3.4	新交所上市後可能會導致其商業目標與規管責任之間出現利益衝突。	條例草案參考《交易所及結算所(合併)條例》，規定認可控制人須確保一旦公眾利益與其利益有衝突時，必須優先照顧公眾利益。如有利益衝突，證監會可向交易所控制人發出指令。
3.5	“自動化交易服務”的定義或許太廣，可能會包括證券公司的一般活動。	有關定義以海外司法管轄區類似的定義為藍本。若定義太窄，可能會造成規管上的漏洞，以及無法涵蓋最新科技及交易方法。證監會將發出指引，協助市場人士詮釋有關定義。

編號	具體意見	當局的回應
3.6	不清楚證監會將如何規管自動化交易服務 — 究竟是向供應商發給中介人牌照，還是給予供應商認可，以交易所的身分營辦。	有關準則及政策會在證監會的指引中說明，該指引將於未來數月發布，以諮詢市場人士的意見。
3.7	香港居民買賣非香港證券時，本港經紀很可能會使用外地金融服務供應商的服務或把他們的帳戶轉介給外地金融服務供應商。該等外地金融服務供應商不應納入提供“自動化交易服務”的定義內。	條例草案並無規定有關的外地金融服務供應商申請自動化交易服務牌照或認可資格，除非他們有在香港進行指明的受規管活動。
3.8	一些提交意見的人士質疑，證券市場獨家經營會否違反公平競爭原則，而新交所則建議現時的獨家經營權應擴展到期貨市場。	當局明白新交所有需要鞏固其市場地位，以應付全球一體化所帶來的競爭和挑戰。我們會留意市場發展，繼續檢討有關情況。
3.9	不清楚投資者賠償公司按證監會可批准的方式投資的權力，是否只限於證監會就投資者賠償基金可作的投資類別。	在證監會轉移其有關職能至投資者賠償公司後，投資者賠償公司的權力亦會有同樣限制。
<b>第 IV 部 — 投資要約</b>		
4.1	“集體投資計劃”要約須受規管，但“集體投資計劃”的定義過於廣泛，且規管範圍過大，例如把保險合約也包括在內。	“集體投資計劃”的定義已較現行的《保障投資者條例》狹窄。為了確保投資者，如購買與保險有關的投資產品的投資者，有合理保障，建議的範圍是需要的。條例草案容許財政司司長在理由充分的情況下，訂明某些要約不屬集體投資計劃之列。
4.2	“集體投資計劃”的定義令人感到混淆，定義的新組成部分“其他投資安排”跟“單位信託”及“互惠基金”的組成部分重疊。	已根據“其他投資安排”的原來定義重新界定何謂“集體投資計劃”。“單位信託”、“互惠基金”及“其他投資安排”的引用將會相應地刪除。
4.3	為使香港與其他主要金融中心更趨一致，應區分投資要約的對象。有關對“專業投	認同把投資要約規管制度革新的好處。有關事宜將會另作處理，獨立於條例草案。作為第一步，條例草

編號	具體意見	當局的回應
	資者”或“富經驗的投資者”的投資要約，應採取較寬鬆的規管方式，但同時又不會影響對投資者的保障。	案將會界定“專業投資者”，並加入靈活性，讓證監會在有需要時制定規則，區分“富經驗的投資者”。
4.4	有市場人士憂慮公司的每一名董事均須就公司的失實陳述，負上賠償投資者的責任，除非該名董事能證明他沒有授權作出該項失實陳述。	條文的目的是改善公司管治及保障投資者。有關董事只須證明沒有授權作出該失實陳述，便可推翻推定。
4.5	不清楚現時進行槓桿式外匯交易的獲豁免認可財務機構(獲豁免認可機構)，是否也獲豁免受投資要約的規定規限。	條例草案中已加入了條文，明確闡明進行槓桿式外匯交易的認可機構可獲豁免。
<b>第 V 部 — 發牌及豁免</b>		
5.1	在不用提出任何過失證明或犯罪意圖證明的情況下而要法團中所有主管人員就某些刑事罪行負上法律責任，並不恰當。	在決定管理人員是否須負上法律責任時，我們同意應考慮到有關人員的“犯罪意圖”。一般來說，任何人員除非積極參與、同意或縱容其管理的法團進行犯罪行為，或因其罔顧後果以致該法團作出犯罪行為，否則該名人員無須負上法律責任。(請同時參閱第 5.3 段。)有關條文的目的是在於鼓勵管理人員實施健全的內部監控制度，而管理人員也可透過紀律處分制度落實這個概念。
5.2	我們不應推定犯罪的精神因素(“犯罪意圖”)，而舉證責任應歸於控方。	我們同意與發牌制度有關的一切罪行，舉證責任應歸於控方。
5.3	任何人員不應因疏忽的原因而負上法團所犯罪行的刑事責任。	我們明白市場人士的顧慮。事實上，我們所指的“疏忽”，意思是“嚴重疏忽”，或嚴重程度較高的疏忽。為免產生誤解，我們會改以“罔顧後果”作為證明準則。
5.4	應延長遵從若干規管規定的限期，並取消對未能符合規定的刑事處分。	考慮到中介人的實際困難，我們以不影響規管制度成效為原則，已在大部分情況下把限期延長至七個營業日。為收阻嚇作用，我們必須訂

編號	具體意見	當局的回應
		立刑事處分，以防範一些最壞的情況發生。
5.5	條例草案規定每名執行董事須獲核准為“負責人員”，而所有負責人員均須向證監會登記。一些持牌法團的董事並非以香港為基地，又並無積極參與其持牌法團在香港的業務活動，這項規定會對這些法團造成困難。	現將界定“執行董事”只限於積極參與或負責直接監管受規管活動業務的董事。我們並不要求那些無須對受規管活動負責的董事或其他高層管理人員，向證監會申請核准為“負責人員”。
5.6	持牌法團必須在任何時候最少要有一名“負責人員”身在香港。但在某些情況下，可能所有負責人員均不在香港。因此，遇有緊急情況時如能與負責人員聯絡，便應足夠。	為解決一些中介人會遇到的實際困難，我們將刪去最少要有一名“負責人員”身在香港的規定。取而代之的做法更具靈活性，就是由證監會根據發牌條件，要求中介人確保在任何時候至少有一名“負責人員”能夠隨時監管“受規管活動”的業務。
5.7	發牌制度下各項罪行的罰則似乎過於嚴苛。	為合理調整發牌制度下各項罪行的罰則，約有 10 項刑事罪行的最高罰則將予減輕。但另一方面，對於一些涉及欺詐的嚴重罪行，條例草案會加入公訴程序，作為對最嚴重的案件提出訴訟的另一途徑。
5.8	在新的發牌制度下，任何個人如作出或“參與”任何構成某類受規管活動的行為（執行文書職責除外），則將視為進行該類受規管活動。上述“參與”一詞過於空泛。	要明確規定在何種程度上參與受規管活動才需領牌，實非易事。為清楚起見，條例草案將明確規定，就任何人所經營的受規管活動業務而執行的受規管職能，指任何為該業務而執行的職能，或任何藉該人所作出與該業務有關的安排而執行的職能，但一般由會計師、文員或出納員所執行的工作則除外。
5.9	向“專業”投資者（即業務涉及證券／期貨合約的洽購等活動的人）提供意見的人士，應獲豁免受發牌規定的規限。與散戶投資者相比，富經驗的、高資產淨值或規模龐大的機構投資者所需要的投資者保障較低，因此	有關以專業或富經驗的投資者為客戶的受規管人士，證監會已就他們的操守守則諮詢業界。一如投資要約方面的情況，“專業投資者”的新定義也適用於發牌制度中涉及證券、期貨合約交易的事務。證監會考慮業界意見後，或會按需要再劃分須列為“專業投資者”的個別投



編號	具體意見	當局的回應
	“專業”投資者的概念應把這類投資者包括在內。	資人士。
5.10	主管人員如遇上企圖干擾他適當地履行監督職責的行為，必須向證監會報告，否則即觸犯刑事罪行。主管人員不遵行這項規定便須面對刑事制裁，依法舉報又可能會被解僱，因而進退兩難。	有關規定的原意是確保主管人員不會被迫不適當地履行監督職責。不過，我們明白未有向證監會報告者須受刑事制裁的規定，或會令主管人員為難，因此再考慮後，同意有關條文應予刪除。
5.11	根據《信託人條例》註冊的信託公司有資格免受發牌制度所限，在海外註冊成立的信託公司卻不然。不明因何要以公司註冊地為豁免資格分野。	取得海外註冊信託人身分的準則不明確，因此若把可獲豁免者的涵蓋範圍定得太廣，會造成規管上的問題。
5.12	為了提高透明度，證監會對發牌條件作出的寬免和修改應予公布。	證監會會向市場參與者公布證監會作出的寬免和修改。在法例許可的情況下，證監會會公布這些寬免和修改的詳情。
5.13	持牌法團及獲豁免認可機構分別由證監會及金管局規管。這兩個機構在運用行政酌情權時可能有不一致之處，因而引起混亂，並令這兩組市場參與者不能公平競爭。	條例草案除了會提供公平競爭的環境及保障投資者外，並透過授權金管局作為規管獲豁免認可機構的前線機構，以盡量避免規管措施重疊。證監會與金管局簽署的諒解備忘錄修訂本，會進一步訂明如何落實新的規管架構。我們會盡量使證監會轄下持牌人及獲豁免認可機構受相同的守則及規則規管。
5.14	認可機構根據條例草案提出豁免申請，須同時符合證監會及金管局的條件。這樣的規定是不必要的。	在修訂的架構下，認可機構向證監會申請豁免資格時，證監會會把申請轉交金管局審議。認可機構須令金管局信納它是獲給予豁免資格的適當人選。證監會會根據金管局的意見接納或拒絕其申請。
<b>第 VI 部 — 資本規定、客戶資產、記錄及審計</b>		
6.1	不應只因有客戶提出申請便委任核數師審查及審計法團的記錄。這應屬於由證監會調查的投訴個案或民事訴訟案的權力。此外，法例不應	我們須在保障投資者與阻嚇瑣屑無聊的申請之間求取平衡。作為額外的制衡措施，條例草案會規定申請人須作法定聲明，詳述申請的內容，而豁免的範圍只限於因誹謗而

編號	具體意見	當局的回應
	豁免投訴人承擔民事法律責任。	引致的法律責任。
6.2	條例草案並沒將“其他抵押品”及“證券抵押品”的定義適用範圍局限於證券及期貨市場的受規管活動，因而令獲豁免認可機構難以遵守規定。	我們會修訂“其他抵押品”及“證券抵押品”的定義，將適用範圍局限於證券及期貨市場的受規管活動。
6.3	不應對與欺詐或未能履行託管客戶資產責任無關的違反事項或罪行判以監禁罰則。	我們已檢討發牌制度所訂罪行的最高罰則，並刪除了一些較輕微違反行政規定的監禁罰則。有關罪行包括未能在指定期限內交回過期牌照、通知證監會財政年度結束或核數師的姓名和地址。
<b>第 VII 部 — 商業操守等</b>		
7.1	對於證監會有權禁止中介人沽出所有非在聯交所掛牌的證券的期權，市場人士感到憂慮。	證監會禁止沽出證券期權的權力，只會限於在認可證券市場掛牌的證券的期權。
<b>第 VIII 部 — 監管及調查</b>		
8.1	證監會獲賦予過大的調查權力。	證監會有需要進行調查，以確定規定得到遵從。如與外國的對等機構相比，證監會並無獲賦予過大權力。此外，現已設有適當的制衡機制，例如司法覆核、向申訴專員投訴、由證券及期貨事務上訴審裁處覆檢個案的是非曲直，以及由程序覆檢委員會覆檢程序。
8.2	證監會要求取得審計工作底稿時，應向核數師提供“相關陳述書”，以便核數師判斷這項要求是否符合法律要求。	獲授權進行查訊的證監會人員須在提出要求時附上書面證明書，該證明書實際上將會述明委任獲授權人員和展開查訊的理由。
8.3	把審計工作底稿交予證監會的核數師應受保護，以免他人利用該等文件在法庭上對他不利。	法庭不能強迫協助證監會的核數師披露向證監會提供的資料，因為條例草案的保密條文對此有所約束。況且，除非在某些法例容許的情況下，否則證監會必須將取得的審計工作底稿保密。

編號	具體意見	當局的回應
8.4	調查員在行使調查權力前，必須有足夠理由相信有違規之處，單是懷疑並不足夠。	同意。證監會在草案下行使調查權力的界線，通常是“有合理理由相信”(現行法例所定的界線是“有理由相信”)。
8.5	銷毀或處置調查所需文件的人，應無須證明並非意圖隱藏資料。	同意。經修訂後，有關罪行條文規定，控方必須證明被告意圖向證監會隱藏資料。
<b>第 IX 部 — 紀律等</b>		
9.1	證監會在紀律處分制度下擔當不同工作，包括確定可疑個案、調查及採取紀律行動，各項工作互有衝突，似乎制衡不足。	證監會擔當的多項職能，與海外的對等機構相若。現時已定有足夠的制衡措施。證券及期貨事務上訴審裁處的職權範圍已擴大，並且是專職性質，專責覆檢證監會多項決定。另又設有程序覆檢委員會，覆檢證監會的內部運作程序。
9.2	證監會的紀律處分權限涵蓋任何參與管理持牌公司業務的人，即使管理人並非持牌人。這個規管範圍過大，尤其是已規定所有負責人員必須註冊，這個權限更屬不必要。	這項規定是根據現行法例修改過來的。有關規定必須涵蓋所有參與管理中介人業務的人，不論他們是以什麼形式擔當有關工作。實質參與的工作，較有關職銜更為重要。
9.3	證監會並非法院，而且並無進行刑事檢控，因此不應獲授權施加基本上是罰款的經濟罰則。罰款只應透過刑事審裁制度由法院施加。	這些只屬民事性質的罰款，並非刑事性質的罰款。只要受規管人士是在知悉證監會有這種權力的情況下自願受其規管，在法律下或憲法下均沒有禁止賦權證監會向其規管的人士施加民事罰款。我們認為民事罰款是在譴責與暫時吊銷或撤銷牌照之間程度上較為合適的一種紀律處分。
9.4	條例草案已就證監會可對持牌人施加的民事罰款金額設定上限，即 1,000 萬元或因有關失當行為而獲得的利潤金額或避免的損失金額的三倍，兩者以金額較大者為準。部分提交的意見認為金額太高，另一些則認為，若並無獲得利潤或避免損失，	罰款金額須能充分反映不當行為的嚴重程度及 / 或受規管人士因不當行為而可能獲取的收益(或避免的損失)。我們相信有關規定已取得適當平衡。

編號	具體意見	當局的回應
	則難以決定 1,000 萬元的最高罰款是否足夠。	
9.5	未能確定證監會將如何釐定實際的民事罰款金額。有關的準則應在附屬法例內列明。	罰款金額須視乎每宗個案的具體情況才能恰當釐定。證監會將發出指引，說明該會將如何行使其罰款權力，以及釐定罰款金額時考慮的主要因素。指引會以草擬本形式公布，並在未來數月進行諮詢。因證監會作出罰款決定而感到受屈的人士，可向證券及期貨事務上訴審裁處申請覆檢。
9.6	一名董事精神上無行為能力不應導致有關法團的牌照被撤銷。同樣，一名董事犯罪亦不應對有關法團的牌照有所影響。	正如大部分主要金融中心一樣，基本的發牌條件是人選是否適當。與患上精神病的董事有關的撤銷權屬酌情性質，並非必然行使的權力，這可促使有關法團採取適當行動，將患上精神病的董事免職。
9.7	在紀律個案中，有關人士須有機會驗證證監會所依據的資料的真確性。有關資料須向有關人士透露，並可予以質疑。	與證監會紀律處分決定有關的資料，一般都會根據條例草案為維持有關程序的公平性的既定原則，予以披露。在證監會作出最終決定之前，紀律個案的研訊對象會獲得陳詞機會，而該等資料在紀律研訊程序中可被質疑。如有關人士因證監會作最終決定時使用該等資料而感到受屈，可向證券及期貨事務上訴審裁處提出上訴。
<b>第 X 部 — 干預的權力及法律程序</b>		
10.1	證監會可根據條例草案在向法庭申請命令之前把財產轉移。有意見認為規定證監會須取得法庭批准後才可執行有關轉移，會較有保障。此舉可使任何遭受證監會行使該等權力針對的人獲裁定無罪被發現為無辜時，避免損及該人的聲譽。	有關規定的用意是容許證監會在緊急的情況下採取行動，將財產保持原狀。如規定證監會須事先向法庭申請，會影響條文的效力。法例規定，證監會須在合理地切實可行的範圍內，盡快向原訟法庭申請將該等財產保持原狀，並確定誰是該等財產權益的所有人。
10.2	對於向公眾發出與證券及期貨合約有關的失實陳述等所須負的民事法律責任，有關條文所訂的涵蓋範圍似乎太	有關條文將予修訂，規定須提出在知情、罔顧後果或疏忽方面的確實證據，而舉證責任將歸於原告人。

編號	具體意見	當局的回應
	過廣泛。條例草案並無規定須證明發出有關陳述的人士的意圖或有罔顧後果或疏忽的行為。	
10.3	條例草案訂明，除非就有關個案的情況而言，某人作出賠償是“公平、公正和合理的”，否則該人無須作出賠償。這樣的管控機制並不完善，並可能偏離普通法中“謹慎責任”的原則。	我們在針對市場披露虛假資料而訂立民事法律責任方面，並無超越普通法範圍的意圖。現時條例草案闡明，除非有關人士須負責作出賠償是公平、公正和合理的，或他已對受披露虛假資料影響的人士承擔責任，否則該有關人士無須作出賠償。
<b>第 XI 部 — 證券及期貨事務上訴審裁處</b>		
11.1	擬設的證券及期貨事務上訴審裁處，其司法管轄權應涵蓋整條條例。條例草案必須就證監會所作一切決定提供上訴的渠道。	對證監會多項決定(共約 60 項)，有關人士均可向證券及期貨事務上訴審裁處提出上訴。這些決定包括私下及公開譴責。部分證監會的決定，是根據獨立於證監會的專家的意見而作出的，或對有關人士並無最終影響力。我們並無必要針對這些決定設立一套覆檢機制。
11.2	證券及期貨事務上訴審裁處的成員應大多數由股票經紀出任。	證券及期貨事務上訴審裁處的主席，由行政長官按終審法院首席法官的建議而委任。根據我們的計劃，成員主要會是商界人士、專業人士或學者，由行政長官根據以下準則委任：立場公正無私、有社會地位，以及最重要的，是有能力引入有關經驗或專業知識，協助審理針對證監會指明決定的上訴。為免產生利益衝突，我們不擬委任任何代表業界的人士出任成員。
11.3	白紙條例草案規定須在 21 日內對證監會決定提出上訴，這個時限應予延長。	建議的期限明確訂明規管規定，而且是足夠的。受影響人士將在證監會作出決定前，收到有關裁決的意向書，並有機會作出申述。他會早在上訴的 21 日期限開始計算前，知悉有關事宜。
11.4	由於證券及期貨事務上訴審裁處的研訊程序較為正式，因此對有關各方來說，要覆	成立一個由法官出任主席的專責證券及期貨事務上訴審裁處，已有效地消除因現時覆核機制存有不足之

編號	具體意見	當局的回應
	核證監會的決定會較費時，費用亦較高。這或會導致部分人士放棄他們的權利。	處而引起的憂慮。當局希望在令證券及期貨事務上訴審裁處的研訊程序盡可能簡化和有效的同時，亦可確保程序明確及有效地覆核上訴案件。
<b>第 XII 部 — 對投資者的賠償</b>		
12.1	投資者賠償基金的運作細節並未在主體條例草案中訂明。	這是一個複雜的問題。證監會已委託顧問公司進行研究，就賠償基金的各個範疇提供意見。證監會並已成立督導委員會，監察諮詢的過程，並就落實有關建議的最有效方式提供意見，包括如何按情況把建議納入由行政長官會同行政會議或證監會根據條例草案所訂立的規則內。
12.2	當局應就規管投資者賠償基金運作的規則，進行公眾諮詢。	目標是在未來數月就規則的擬稿進行諮詢。
12.3	條例草案應清楚訂明，賠償基金下不同類別的供款人不會出現互相補貼的情況。	同意這個原則。實際運作安排會於稍後訂定，並會在根據條例草案訂立的規則內訂明。
12.4	香港以外地方的自動化交易服務供應商除非已向投資者賠償基金供款，否則不應獲准向香港投資者提供服務。此外，該基金亦不應用於賠償因海外自動化交易服務供應商倒閉而提出的申索。	投資者賠償基金的建議規管架構具有足夠靈活性，可涵蓋各類市場參與者和投資者。賠償基金的運作細節會在附屬法例中訂明。
<b>第 XIII 部 — 市場失當行為審裁處</b>		
<b>第 XIV 部 — 關於證券及期貨合約等的交易的罪行</b>		
13/14.1	市場失當行為審裁處應有權處以款額相當於利潤或損失三倍的罰款，這項權力非常有效，應予保留。建議的民事制裁作用不大，而要在刑事檢控中定罪亦很困難。	基於人權理由，我們不能保留“三倍罰款”的條文作為民事制裁。刑事控罪的條文必須保留以作阻嚇。如證據足夠、有相當機會定罪，且提出刑事檢控符合公眾利益，當局便會引用該等條文。證監會曾成功檢控一些操縱市場個案。
13/14.2	有關市場失當行為的條文有太多不明確之處，並會限制	我們已澄清了這些條文當中的行事宜圖，更清楚指出在適當情況下，

編號	具體意見	當局的回應
	一些合法行為，例如公開發售後的穩定價格工作、指數套戥、程式買賣等等。	這些條文只適用於蓄意或罔顧後果以致扭曲市場情況的行為。證監會會就“安全港”（即“免予追究”）規則徵詢市場人士的意見，以容許初次公開招股的穩定價格工作，又或包括容許在職能分隔制度下不同單位進行的活動，以及發行人在巡迴推介時派發招股書的活動。
13/14.3	有關條文應予修改，以容許股票的承押人／承按人在質押人／質按人或有關公司失責時，根據抵押安排出售該等股票，即使失責行為未必為市民大眾所知。	這是極明顯的內幕交易行為，應不容進行。我們不贊成為此等行為訂立例外條文，而且據我們所知，對等的海外市場亦沒有任何類似的例外條文。
13/14.4	把披露可誘使他人進行證券或期貨合約交易或影響證券或期貨合約價格的虛假或具誤導性資料，訂為有嚴格法律責任的條文，並要被告舉證，證明已盡應盡努力以提供免責辯護，是過於嚴苛的做法。	有關條文已修訂，規定須證明被告知道有關資料是虛假或具誤導性的，或罔顧或忽視資料是否虛假或具誤導性。有關條文中所有元素的舉證責任在於控方。我們相信，就披露虛假或具誤導性的資料而言，委以須採取合理謹慎措施的責任，並非不合理，並可堵塞現行規管制度的漏洞，其他制度，例如美國及英國的制度並無這樣的漏洞。虛假或具誤導性的資料對金融市場損害甚大，披露資料的人士應採取謹慎措施，確保所披露的資料是真確而不具誤導性的。
13/14.5	有關市場失當的條文過份重疊，有欠公平。	草案只訂有六種指明的市場失當行為。擬訂有關條文的目的是確定並使條文適用於不合法的指明行為，這有助市場參與者明白何謂合法和不合法的行為。美國及澳洲有關市場失當的條文也有重疊的情況。遇有一行為同時違反不同法例的情況，控方的政策是選擇一項或多於一項控罪，而有關控罪應可適當反映證據顯示的刑事行為的性質和情況，以及為法庭提供一個適當的判刑依據。另一方法是擬訂一些含糊的條文以涵蓋多種不同的行

編號	具體意見	當局的回應
		為，但此舉會令法例不明確，並難以知道某種行為是否合法。
13/14.6	有關“操縱證券市場”的條文應只適用於兩項或多於兩項懷有操縱目的而進行的交易。	同意。有關條文已修訂，只適用於兩項或多於兩項的交易。
13/14.7	有關披露“虛假或具誤導性的資料以誘使進行交易”的條文，會窒礙網站營辦者透過互聯網向投資者提供可使其受惠的資訊，因為讓使用者從第三者網站取得資訊的網站營辦者並不能持續核實第三者網站提供的資訊是否虛假或具誤導性。	現時，有網站營辦者讓使用者從其網站取得第三者網站提供的資訊。我們已加入具體免責辯護條文，為這些網站營辦者提供足夠的保障。這項安排與資訊“渠道”的免責辯護條文相似。
13/14.8	建議的私人訴因會令市場參與者面對太廣泛的潛在法律責任，應進一步縮窄有關須向什麼人負上法律責任的範圍。	條例草案已清楚說明，除非法院信納在有關情況下作出賠償是“公平、公正和合理”的，而該人曾犯上、參與或同意有關市場失當行為，否則無須負上賠償責任。這建議對遏止市場失當行為十分重要的。
13/14.9	不應要被告人證明從事虛售或作出對銷交易指示並無違法的目的。	虛售及對銷交易指示是常見的市場操控手段，而且少有合法目的解釋。由於金融產品交易在表面上並不能顯示進行交易的意圖，因此，實在難以符合高標準的舉證要求，證明被告人的操控意圖。倘若被告人基於正當的理由進行虛售或發出對銷交易指示，則被告人是最能夠就此提供證據的人。有關條文只要求該人按以“相對的可能性”作為衡量準則的較低舉證標準，證明他並無違法目的便可。
13/14.10	由於市場失當行為的懲罰相當重，應把建議的“安全港”納入主體法例中。	把“安全港”訂於規則而不納入條例草案中並不會減少對任何人的保障。鑑於市場慣例瞬息萬變，“安全港”必須隨之更新。因此，把這些條文置於具靈活性的規則更為恰當。證監會在制訂“安全港”規則前，必須諮詢公眾及財政司司長。



編號	具體意見	當局的回應
13/14.11	市場失當行為民事制度下施加的制裁，在刑事制度下亦應可使用，以加強阻嚇作用。	有關的民事制裁會在適當情況下延伸至刑事制度下使用，以加強對投資者和市場參與者的保障。有關制裁包括發出命令，禁止被定罪人士成為上市法團的董事或從事任何證券或期貨合約的交易。
13/14.12	市場失當行為的民事和刑事條文並無綜合和簡化有關法例，使用十分不便。	已簡化規管下列事項的條文：虛假交易、操控價格、披露受禁交易的資料，以及披露屬虛假或具誤導性的資料以誘使進行證券及期貨合約的交易。由於條文訂明如何構成刑事罪行，所以有必要闡釋得清楚明確。
<b>第 XV 部 — 證券權益的披露</b>		
15.1	一些市場參與者批評，披露權益的規定涵蓋純粹以現金結算的衍生工具及淡倉，超越了其他國際金融中心有關的規管規定。這會影響衍生工具市場的發展。不過，一些上市公司則建議應加強衍生工具權益的披露規定。	香港大部分公司都是由大股東或持股集團所控制，公眾持股量細小。因此，超過 5% 股本的交易可對市場造成極大的影響。尤其就擁有龐大市場總值的公司而言，股份經濟權益如超過 5% 股本(其中可能通過衍生工具持有)，可涉及巨額的市場資金流量。規定須披露淡倉及純粹以現金結算的衍生工具的相關股份，將有助投資者更了解市場狀況。有關當局已審慎制定並已簡化須予披露的資料，以利便合法的對沖活動進行。額外的披露規定已考慮到本地市場的特點，並可令香港的市場透明度符合國際標準。
15.2	一些提交意見的人士質疑，是否有需要披露在首次披露證券權益前四個月內購買股份所支付的價錢及代價。	對大股東的有關規定將予刪除，原因是有市場意見認為編集該等資料有困難，且資料對投資者的價值有限。這有助減低遵從規定的成本。
15.3	有人對須披露“渠道形式的借用及借出股份”活動(向顧客或第三者借用股份，並將股份轉借給擬賣空股票的其他人士的業務)表示憂慮，因為作為“渠道”，他們對於股份並無實際權益。	條例草案會豁免真正以作為“渠道”形式的借用及借出股份活動，使其無須遵從有關的披露規定。豁免適用於股份借用人及借出人在同日向第三者借用或借出予第三者的股份，藉此減少重複披露的情況。

編號	具體意見	當局的回應
15.4	“獲豁免的保證權益”的例外情況，因只限於在香港獲得認可或在香港註冊的股份借出人，定義過於狹窄。很多國際公司的股份借出活動是在海外進行的。	為維持公平競爭的環境，當局會擴大例外情況的範圍，以包括根據其他司法管轄區的法例而獲得認可的類似法團，而有關司法管轄區亦已得到證監會就此目的確認，條件是：這些法團持有的股份，只是作為一宗其在日常業務運作過程中訂立的交易的保證而持有的。
15.5	建議的披露證券權益制度分別載於條例草案的正文及其中一個附表。這項安排較為混亂，因為需要不時作出相互參照。	我們的用意是令條例草案盡量易於查閱。為消除市場人士的顧慮，我們會將有關附表的内容納入條例草案的正文，並將有關條文重新編排。
<b>第 XVI 部 — 雜項條文</b>		
16.1	法團不應為其高級人員或僱員所犯的刑事罪行負上法律責任。	有關的政策目的是反映普通法的立場，若法團的僱員以其作為該法團的主管人員或主腦人的身分觸犯罪行，則該法團須為這些僱員所犯的罪行負上法律責任。我們已從條例草案中刪除該條文，讓有關個案可按照普通法的最新發展而處理。
<b>附表 1 — 釋義及一般條文</b>		
17.1	翻查定義時有困難。這些定義應集中放置，令使用時毋須互相參照。	我們已把各個定義之間互相參照的情況盡量減少。我們根據草擬法例的一貫做法，把某些條文或部分特有的定義放在該些條文或部分之內，而適用於整條條例草案的定義則已集中放在附表 1。

財經事務局

二零零零年十一月

## 證券及期貨事務監察委員會的現有問責安排

當我們在 1989 年成立證監會、並賦權予這個新設立的規管及監察組織時，我們已以應有的謹慎態度，訂明足夠的預防濫權措施。現時，證監會的主要問責安排包括 –

- (a) 由行政長官委任證監會所有理事（其中半數必須是非執行理事），以及批核證監會的每年財政預算；
- (b) 行政長官可就證監會執行其職責及職能的事宜向其發出指示；
- (c) 由行政長官批核證監會的收入和開支預算，而核准的預算須提交立法會；
- (d) 證監會必須向財政司司長提供他要求索取的資料；
- (e) 審計署署長可審查證監會的紀錄；
- (f) 成立獨立的證券及期貨事務上訴委員會，審理因證監會的決定而受屈的各方所提出的上訴；
- (g) 可就證監會任何有關認可及關閉兩間交易所的決定向行政長官會同行政會議提出上訴；
- (h) 可向原訟法庭申請對證監會有關的決定進行司法覆核；及
- (i) 可向申訴專員公署投訴證監會的行動或其任何職員。

條例草案將保留上述問責措施，惟須作出修訂，例如證券及期貨事務上訴委員會將由證券及期貨事務上訴審裁處取代。

《證券及期貨條例草案》  
較為市場人士關注的附屬法例、規則、守則及指引

證監會計劃在未來數月，公布下列較為市場人士關注的附屬法例、規則、守則及指引的草擬本，藉以諮詢市場意見 –

- 5 有關自動化交易服務的規則/指引
- 5 有關投資者賠償計劃的規則
- 5 為界定專業投資者所需的規則
- 5 施以紀律性罰款的指引
- 5 關於與中介人有連繫的實體的規則
- 5 有關穩定股票價格活動的安全港規則
- 5 決定應以民事或刑事程序處理市場失當行為的指引
- 5 有關免除證券權益投露的規例
- 5 帳目及審計規則
- 5 持有客戶款項規則
- 5 持有客戶證券規則
- 5 成交單據、戶口結單及收據規則
- 5 財政資源規則
- 5 備存帳目及紀錄規則
- 5 繳存保證按金規則
- 5 業務操守守則<sup>1</sup>
- 5 合約持倉限量及須申報持倉量規則
- 5 關於過渡性安排的指引

二 年十一月

---

<sup>1</sup> 有關守則的建議已於 2000 年九月發表，以徵詢市場意見。

《證券及期貨條例草案》(白紙條例草案)  
的主要建議進行的公眾諮詢

提交回應意見團體名單

1. 安理國際律師事務所
2. 時富投資集團有限公司
3. 盛百利財務顧問有限公司
4. 嘉信理財
5. 美國大通銀行
6. 張唐羅律師行
7. 香港中華總商會
8. 消費者委員會
9. 的近律師行
10. 德勤 關黃陳方會計師行
11. 存款公司公會
12. 安永會計師事務所
13. 富達基金(香港)有限公司
14. 高盛(亞洲)有限責任公司
15. 香港銀行公會
16. 香港大律師公會
17. 香港交易及結算所有限公司
18. 香港保險業聯會
19. 香港女律師協會
20. 香港總商會
21. 香港董事學會
22. 香港投資基金公會
23. 香港證券學會
24. 香港會計師公會
25. 香港證券經紀業協會有限公司
26. 香港信託人協會

27. 滙豐控股
28. 滙豐投資管理有限公司
29. Instinet (a Reuters Company)
30. 證券商協會有限公司
31. 香港律師會
32. 年利達律師事務所
33. 強制性公積金計劃管理局
34. 摩根士丹利添惠亞洲有限公司
35. 美國道富環球投資管理亞洲有限公司
36. 大福證券集團有限公司
37. 宏高證券有限公司

( 另有其它七位以個人名義提交意見的人士。 )