

## 《2011 年證券及期貨(修訂)條例草案》 -

### 將上市法團披露股價敏感資料 的若干規定納入法例

#### 常見問題

問 1：為何要把上市法團披露股價敏感資料的規定納入法例？

答 1：政府當局支持在上市法團當中培育一個持續披露文化。達至此目的其中一個方法，是在法例規定上市法團須適時披露股價敏感資料，而不再依賴香港聯合交易所（“聯交所”）的《上市規則》——項聯交所與每間上市法團之間的合約關係。這規定使上市法團有責任向投資者提供所需資料，以便他們作出有根據的投資決定。

我們透過持續完善上市的規管制度，提升市場透明度和質素。這亦可鞏固香港作為區內領先的國際金融中心和首選集資中心的地位。

問 2：《2011 年證券及期貨(修訂)條例草案》建議如何界定股價敏感資料？

答 2：條例草案建議採用現有禁止內幕交易制度中“有關消息”的概念，來界定股價敏感資料（在條例草案中稱作“內幕消息”）。這概念現時在《證券及期貨條例》用作表達“內幕交易”。

“內幕消息”就某上市法團而言，指符合以下說明的具體消息或資料 —

(a) 關於 —

(i) 該法團的；

(ii) 該法團的股東或高級人員的；或

(iii) 該法團的上市證券或該等證券的衍生工具的；及

(b) 並非普遍為慣常(或相當可能會)進行該法團上市證券交易的人所知，但該等消息或資料如普遍為他們所知，則相當可能會對該等證券的價格造成重大影響。

簡單來說，股價敏感資料會相等於現時被禁止利用作交易有關上市法團的證券的資料。換句話說，除了禁止利用股價敏感資料進行內幕交易的現行規定外，上市法團也須適時向公眾披露股價敏感資料。

我們採用“內幕消息”此概念來界定股價敏感資料，與英國及歐盟其他成員國所採用的方式一致。

問 3：根據條例草案，上市法團及參與上市法團管理的“高級人員”<sup>1</sup>會有何法定責任？

答 3：上市法團須在合理地切實可行的範圍內，盡快向公眾披露任何已知道的“內幕消息”。如參與管理有關上市法團的某“高級人員”在執行職能時知道或理應知道某內幕消息，該上市法團即屬已知道該內幕消息。

凡參與上市法團的管理的“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，防止有關法團違反法定披露要求。

問 4：上市法團的“高級人員”怎樣會被視為違反法定披露要求？

答 4：倘若某上市法團沒有遵從法定披露要求，而該違法事件是個別“高級人員”的任何蓄意、罔顧後果或疏忽的作為所導致，或個別“高級人員”沒有不時採取一切合理措施，以確保有妥善的預防措施，防止有關法團違反該披露要求，則該“高級人員”也會被視為違反法定披露要求。

<sup>1</sup> 《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部訂明，“高級人員”就某法團而言，指其董事、經理或秘書，或其他參與其管理的人。

問 5：根據條例草案的建議，會否容許在某些特定的情況下不用披露股價敏感資料？

答 5：我們有需要確保市場透明度和公平性；與此同時，我們亦有需要保障上市法團的合理權益，讓它們把某些資料保密，以利便營運及業務發展。因此，條例草案建議以下四項安全港，以容許上市法團可就某些股價敏感資料不作披露或延遲披露——

- (A) 當披露有關資料會違反香港法庭所作出的命令或其他香港法例的任何條文；
- (B) 當有關資料關乎未完成的計劃或商議；
- (C) 當有關資料屬商業秘密；及
- (D) 當政府外匯基金或中央銀行向上市法團提供流動資金支援。此安全港可讓上市銀行機構得以從流動資金短缺中復原，這對存戶、其他債權人及股東，以至香港金融市場的整體穩定都有好處。

條例草案亦建議賦權證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）就上市法團面對香港以外法庭發出的命令或香港以外法例禁止披露的情況，或香港以外執法機關或香港以外政府機關根據當地法例所賦權力而施加禁制的情況，給予豁免。

為提高靈活性及處理因金融市場急速發展而帶來未能預見的情況，條例草案也建議賦權證監會，如認為訂立規則訂明其他安全港，是符合公眾利益的，則可在諮詢財政司司長後，訂立該等規則。這些規則會是《證券及期貨條例》下的附屬法例，須獲立法會以先訂立後審議的方式通過。

除上述安全港(A)外，只有在有關上市法團已採取合理的預防措施，以確保有關的內幕消息得以保密，且該內幕消息沒有外泄的情況下，其他安全港才適用。

問 6： 條例草案的建議會否規定上市法團就謠傳作出回應？

答 6： 條例草案的建議不會規定上市法團回應純粹謠傳。否則，上市法團可能要不時回應這些傳言，因而承受不合理的負擔。不過，當謠傳顯示原擬保密的內幕消息已遭外泄，上市法團將須披露該內幕消息。

問 7： 如何協助上市法團合規？

答 7： 證監會會頒布指引，就什麼會構成 “內幕消息” ，和法定安全港何時適用的問題，提供指引。

為協助上市法團了解如何應用新的法定披露要求，證監會將提供一項非正式諮詢服務。此服務初步為期 24 個月。

問 8： 條例草案建議如何制裁違規的法團／人士？

答 8： 我們的目的，是要制定一套能鼓勵上市法團遵守披露責任，並便利執法的建議。條例草案建議就違反披露要求施加以下一項或多於一項民事制裁 -

- (a) 分別向該上市法團、每名董事及/或最高行政人員<sup>4</sup>施加最高八百萬元的規管性罰款；
- (b) 取消該 “高級人員” 擔任上市法團董事或以其他方式參與上市法團管理事務的資格，為期最多五年；
- (c) 向該 “高級人員” 發出 “冷淡對待” 令，即在不超過五年的期間內，不得使用市場設施；
- (d) 向該上市法團或 “高級人員” 發出 “終止及停止” 令，即命令其不得再次違反法定披露要求；

---

<sup>4</sup> 最高行政人員在《證券及期貨條例》第 308(1)條被界定為 “受僱於或以其他方式受聘於任何法團的人，而他是在或將會在其董事局的直接授權下，單獨或聯同其他人負責主持該法團業務”。

- (e) 發出命令，建議該“高級人員”所屬的任何團體對該人採取紀律行動；
- (f) 由該上市法團或“高級人員”繳付民事研訊費用及／或證監會的調查開支；及
- (g) 在有需要時發出指令，以確保上市法團採取適當行動以防止發生類似的違反披露規定事件。這包括：
  - (i) 指令“高級人員”接受培訓；
  - (ii) 指令法團委任獨立專業顧問檢討其合規程序；及
  - (iii) 指令法團委任獨立專業顧問就合規事宜提供意見。

問 9：哪個機構決定施加何等制裁措施？

答 9：鑑於市場失當行為審裁處（“審裁處”）在處理有關“內幕消息”的個案及考慮上述“答 8”中(b)至(f)的命令這兩方面已有經驗，條例草案建議擴大審裁處的管轄權，以涵蓋違反法定披露要求的個案。

問 10：誰可就股價敏感資料的個案在審裁處提起研訊程序？

答 10：為提供一個簡化程序以實施法定披露要求，條例草案建議賦權證監會可就違反披露要求的個案直接在審裁處提起研訊程序。

問 11：誰可就現時六種市場失當行為在審裁處提起研訊程序？

答 11：根據現行的《證券及期貨條例》，市場失當行為受兩種不能同時並用的方式規管：刑事檢控（該條例第 XIV 部）及在審裁處提起的民事研訊程序（該條例第 XIII 部）。該條例賦權財政司司長在審裁處提起研訊程序。而財政司司長會在行使此權力前，按慣常做法諮詢律政司司長。

為簡化程序，條例草案建議由證監會取代財政司司長就市場失當行為提起研訊程序。不過，為確保不影響刑事檢控，條例草案會訂明，除非證監會取得律政司司長的同

意，否則證監會不得就市場失當行為在審裁處提起研訊程序。律政司司長只有並只可在以下情況下，才可就證監會在審裁處提起研訊程序不給予同意：因正在考慮就第 XIV 部所訂的罪行而提起研訊程序；或正在考慮就某可公訴罪行（第 XIV 部所訂的罪行除外）提起研訊程序，或已提起有關程序，而在審裁處提起研訊程序，可能會對該罪行的調查或檢控造成嚴重損害。

由於違反股價敏感資料披露規定的個案不會引致任何刑事法律責任，因此，須獲律政司司長同意方可在審裁處提起研訊程序的規定，不適用於此等個案。

#### 問 12：條例草案中有何補救措施？

答 12：基於《證券及期貨條例》第 281 條，條例草案亦建議，讓那些因他人違反披露要求而蒙受金錢損失的人，可依賴審裁處的判決，以民事方式向違反披露要求者追討賠償。

證監會也可在適當的情況下，根據《證券及期貨條例》現有的條文，申請強制及取消資格令。

#### 問 13：哪個機構會負責執法和調查？

答 13：證監會作為執法機構，會在收到由聯交所轉介的可能違規個案後，或出於自己的發現下，進行調查及就個案展開跟進。

#### 問 14：在 2010 年的諮詢後，立法建議有何修訂？

答 14：相對於原先的建議，我們在條例草案除改善了草擬外，還作出了以下主要修訂-

- (a) 訂明披露時間是“在合理地切實可行的範圍內，盡快”（見建議的第 307B(1)條）；
- (b) 訂明應使用客觀測試來判斷某項資料是否屬於股價敏感資料。此客觀測試現載於建議的第 307B(2)(b)條 - “…如有以下情況，上市法團即屬已知道內幕

消息… (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”；

- (c) 修訂建議的第 307B(2)條，以“知道…該消息” (“information has … come to the knowledge”) 取代原先在諮詢中建議的第 101B(2)條的“管有某項消息” (“come into possession of the information”)；
- (d) 修訂上文 A5 的安全港(A)，以訂明不論是否有資料外泄，安全港(A)都適用(見建議的第 307D(1)條)；
- (e) 刪除安全港(B)中“而過早披露該資料可能會損害該計劃或商議的結果”(見建議的第 307D(2)(c)(i)條)；
- (f) 把上文 A5 安全港(D)所描述的“中央銀行”的涵蓋範圍擴大，以包括“某執行中央銀行職能的機構”(見建議的第 307D(2)(c)(iii)條)；
- (g) 增訂新的第 307D(4)條，訂明當某項資料外泄以致安全港失效時，只要有關上市法團能證明已採取合理措施監察資料的保密情況，而在知道資料外泄後亦已在合理地切實可行的範圍內盡快披露資料，即可以此作為免責辯護；
- (h) 放寬給予豁免的條件，以包括香港以外地方的執法機關或香港以外地方的政府機構根據當地法例所賦予的權力而施加限制的情況(見建議的第 307E(1)(c)及(d)條)；
- (i) 修訂建議的第 307G(2)(b)條，改為“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”，使載述“高級人員”責任的條文與載述其本分的條文一致；及

- (j) (在諮詢時建議的上市法團和其董事以外，)把規管性罰款的適用範圍延伸至最高行政人員，這是基於最高行政人員（一如董事）在上市法團中較其他非董事“高級人員”有更顯著的角色，他也是法團職員之首。《證券及期貨條例》亦已有特定法定要求適用於董事和最高行政人員，而這些要求不適用於其他“高級人員”（見建議的第 307N(1)(d)條）；
- (k) 賦權審裁處在有需要時發出指令，以確保上市法團採取適當行動以防止類似的違反披露規定事件。該項權力包括：
- i 指令“高級人員”接受培訓；
  - ii 指令法團委任獨立專業顧問檢討其合規程序；及
  - iii 指令法團委任獨立專業顧問就合規事宜提供意見（見建議的第 307N(1)(h)及(i)條）；及
- (l) 訂明除非證監會取得律政司司長的同意，否則不得就市場失當行為在審裁處提起研訊程序（見建議的第 252A 條）。但這不適用於違反股價敏感資料披露規定的個案。（請參閱上文 A11。）

#### 問 15：設立法定制度有何優點？

答 15：條例草案的建議與現時聯交所《上市規則》的持續披露責任相比，有以下優點 —

條例草案的建議	現時聯交所《上市規則》
(a) 就符合披露股價敏感資料的若干要求，訂立一套正式的法定責任	現時的要求屬合約性質
(b) 提供一套清晰的披露股價敏感資料要	《上市規則》沒有明訂的安全港

<p>求，並把有關的責任和安全港明確納入法例，及配以證監會將頒布的指引，方便上市法團能確保合規</p>	
<p>(c) 讓證監會可使用《證券及期貨條例》下的權力，就違反這些法定要求的可疑個案，進行更有效的調查</p>	<p>《上市規則》監管力度不足，而管理《上市規則》的聯交所沒有調查權</p>
<p>(d) 讓一個獨立的法定機構（即市場失當行為審裁處）處理所有聲稱的違例個案；</p>	<p>涉嫌違反《上市規則》的個案由聯交所處理</p>
<p>(e) 賦權證監會可在無須先向財政司司長作出報告、並由財政司司長作出決定的情況下，在審裁處提起研訊程序，從而簡化民事程序以鼓勵披露股價敏感資料</p>	
<p>(f) 就任何已證實違反披露股價敏感資料要求的個案，施加多項法定的民事制裁</p>	<p>現時，聯交所只可引用《上市規則》下若干紀律行動，例如私下譴責、公開指責或發出載有批評的公開聲明</p>
<p>(g) 讓那些因他人違反</p>	<p>蒙受金錢損失的人沒有</p>

<p>法定披露要求而蒙受金錢損失的人，可依賴審裁處研訊程序的裁決，以民事方式向違法者追討賠償</p>	<p>有法律效力的裁決，作為追討賠償的依據</p>
<p>(h) 在法例上界定股價敏感資料的方式，及給予披露股價敏感資料要求法定地位這兩方面，令我們的制度更貼近海外司法管轄區(例如英國等歐盟國家)的做法</p>	<p>我們在給予股價敏感資料的披露要求法定地位這方面，落後主要的司法管轄區</p>

條例草案的建議將有助我們向市場顯示香港對提高市場透明度和質素的決心，亦會是提升香港作為國家全球金融中心和區內首選集資中心地位的重要一步。

#### 問 16：立法的時間表為何？

答 16：《2011 年證券及期貨(修訂)條例草案》將於 2011 年 6 月 24 日刊憲，並於 2011 年 6 月 29 日提交立法會作首讀及二讀。

財經事務及庫務局

財經事務科

2011 年 6 月 22 日