



SECURITIES AND FUTURES COMMISSION  
證券及期貨事務監察委員會

## 有關建議加強非法團上市實體的監管制度的諮詢總結

2013年3月27日



# 目錄

引言	1
接獲的意見及證監會的回應	3
修訂《證券及期貨條例》第 VIII、X、XIII、XIV 及 XV 部，明確地涵蓋並非以法團形式運作的上市實體	3
將《證券及期貨條例》第 XIVA 部有關上市法團股價敏感資料的法定披露規定延伸至上市集體投資計劃及其他並非以法團形式運作的上市實體	8
釐清就上市預託證券而言，若某海外發行人的股份／單位是預託證券的相關股份／單位，則該海外發行人（而並非相關預託銀行）便是有關預託證券的“發行人”，因此該海外發行人是有關預託證券的上市法團	12
將其上市證券只有債權證的實體豁除於《證券及期貨條例》第 XV 部的披露權益制度之外	13
所接獲有關草擬方式的意見	14
對守則及規則的相應修訂	14
未來路向	15
附錄 A – 回應者名單	16



## 引言

1. 證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）在 2012 年 11 月 23 日發表了一份諮詢文件，就加強對在香港聯合交易所有限公司（**聯交所**）上市的實體的監管制度的多項建議，邀請公眾提出意見。
2. 諮詢文件就以下建議邀請各界提出意見：
  - (a) 修訂《證券及期貨條例》（第 571 章）第 VIII、X、XIII、XIV 及 XV 部，明確地涵蓋並非以法團形式運作的上市實體；
  - (b) 將《證券及期貨條例》第 XIVA 部有關股價敏感資料的法定披露規定延伸至所有並非以法團形式運作的上市實體（包括上市集體投資計劃）；
  - (c) 釐清就上市預託證券（**預託證券**）而言，若某海外發行人的股份／單位是預託證券的相關股份／單位，則該海外發行人（而並非相關預託銀行）便是有關預託證券的“發行人”，因此該海外發行人是有關預託證券的上市法團；及
  - (d) 將其上市證券只有債權證的實體豁除於《證券及期貨條例》第 XV 部的披露權益制度之外。
3. 諮詢期於 2012 年 12 月 24 日結束。本會收到來自律師事務所、市場參與者及專業團體的 10 份書面回應。其中一名回應者（一家律師事務所）代表其本身及另外兩家持牌法團作出回應。回應者名單載於**附錄 A**。
4. 大部分回應者原則上支持諮詢文件的建議，惟就技術性事宜給予意見。他們提出的意見圍繞以下主要範疇：
  - (a) 回應者普遍支持將《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部延伸至非法團上市實體的建議，儘管有些回應者不同意經延伸的條文適用於交易所買賣基金。
  - (b) 回應者普遍支持將《證券及期貨條例》第 XV 部延伸至非法團上市實體的建議。有些回應者要求澄清若干技術性事宜。
  - (c) 就將《證券及期貨條例》第 XIVA 部延伸至非法團上市實體的建議，本會接獲不同的意見。反對者認為，《證券及期貨條例》第 XIVA 部不應延伸至上市集體投資計劃，尤其是交易所買賣基金。
  - (d) 回應者認同，若某實體純粹基於其債權證在聯交所上市而取得上市地位，便應被豁除於《證券及期貨條例》第 XV 部的披露權益制度之外。其中一名回應者建議，有關豁除應適用於所有可換股債券發行，而不是只適用於可轉換為在聯交所上市的股份的可換股債券。
5. 鑑於所接獲的支持，本會將會推行有關建議，及會向政府提交有關立法修訂的適當建議。有關《證券及期貨條例》的立法修訂的最終形式必須通過為修訂主體法例而展開的慣常立法程序。
6. 本會歡迎該等回應，並向每位曾經投放時間和精神向本會提供詳盡周全意見的人士，表示謝意。



7. 諮詢文件、回應意見及本諮詢總結均已載於證監會網站（網址：[www.sfc.hk](http://www.sfc.hk)）。



## 接獲的意見及證監會的回應

修訂《證券及期貨條例》第 VIII、X、XIII、XIV 及 XV 部，明確地涵蓋並非以法團形式運作的上市實體

問題 1：你是否同意《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部應予修訂，明確地涵蓋並非以法團形式運作的上市實體？

8. 大部分回應者均支持這項建議。他們認為，有關建議令人對《證券及期貨條例》內有關市場失當行為的條文的適用範圍有更加明確的了解，以及提供更加全面的投資者保障。鑑於所接獲的支持，本會將會推行此項建議。

### 對特定事宜的意見 — 交易所買賣基金

#### 公眾意見

9. 一名回應者指出，經延伸的市場失當行為條文不應適用於以被動方式管理、成立目的是追蹤指數的交易所買賣基金（不論是持有實貨的交易所買賣基金或合成交易所買賣基金）。另一名回應者亦認為，如果證監會決定推行此項建議，所有交易所買賣基金應被明確地豁除於第 XIII 及 XIV 部的條文之外。
10. 回應者提出的主要原因概述如下：
- (a) 追蹤指數交易所買賣基金必須能夠買賣股份以模擬相關指數的組合，因此，市場失當行為的條文不應適用於該等交易所買賣基金。
  - (b) 鑑於交易所買賣基金屬被動及開放性質，交易所買賣基金的成交價繫於其資產淨值。因此，一名回應者提出，有別於上市公司的股份，對交易所買賣基金的股份／單位的成交價有重大影響的不是市場供求，而是相關指數的表現。因此，任何人均難以利用交易所買賣基金的任何有關消息，就該交易所買賣基金的上市證券進行交易，以獲取利潤或避免損失。該回應者對於交易所買賣基金會否有任何消息屬“有關消息”表示懷疑。該回應者亦認為，任何人要操控模擬指數的一籃子股票的所有組合，幾乎絕無可能。
  - (c) 一名回應者指出，國際證監會組織在 2012 年 3 月發表有關《規管交易所買賣基金的原則》的諮詢報告，當中並無顯示與交易所買賣基金有關的不法行為普遍存在。該回應者指出，涉及交易所買賣基金的內幕交易個案數目十分有限，及在香港並無有關直接或間接涉及交易所買賣基金或其任何聯繫人的內幕交易或其他市場失當行為的已知內幕交易個案或判決。
  - (d) 現行《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部的大部分市場失當行為罪行，以及《單位信託及互惠基金守則》（《單位信託基金守則》）的若干條文（例如《單位信託基金守則》第 8.6(e) 條），均已涵蓋非法團實體（包括交易所買賣基金），以致證監會有關修訂《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部的建議變得並無必要。
  - (e) 基於交易所買賣基金的特殊性質及法團與非法團實體之間在本質上的差異，如果修訂《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部以涵蓋交易所買賣基金，將會為若干對交易



所買賣基金運作十分重要的活動（例如分派、增設及贖回單位以及莊家活動）的合法性帶來不確定因素。此外，交易所買賣基金在遵守第 XIII 及 XIV 部的條文方面存在法律及實際上的困難。

## 證監會的回應

11. 本會有關修訂《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部以明確指出該兩部適用於所有不論以任何形式出現的上市集體投資計劃的建議，在本會於 2010 年進行的市場諮詢<sup>1</sup>（**2010 年諮詢**）中獲得普遍支持。本會已根據該次諮詢向政府提交立法修訂的建議。是次諮詢的重點在於將《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部延伸至其他並非以法團形式組成而又不屬於集體投資計劃的上市實體，而不是上市集體投資計劃（即 2010 年諮詢的課題）。
12. 目前建議的目標是將《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部的條文延伸至所有並非以法團形式運作的上市實體，使投資者能夠在出現市場失當行為時，獲得與上市法團的投資者相同的保障。有關建議旨在加強對所有上市實體就市場失當行為監管時的一致性，提高市場透明度，使香港與主要海外司法管轄區在市場失當行為監管制度方面趨向一致。
13. 正如諮詢文件所提及，與交易所買賣基金有關的市場失當行為罪行，在數量上可能較涉及上市法團及其他封閉式非法團實體的市場失當行為罪行為少。本會亦注意到，有關傳統追蹤指數的交易所買賣基金可能產生“有關消息”的情況，可能不及上市公司的情況那麼廣泛。然而，有關情況並非不存在於交易所買賣基金，尤其是可廣泛投資於金融衍生工具（例如掉期或其他場外工具）的合成交易所買賣基金。例如，合成交易所買賣基金可能由於其交易對手違約而蒙受重大損失。此外，其他事項可能影響交易所買賣基金的資產淨值，例如適用於交易所買賣基金的稅務或監管規定出現變動。暫停增設及／或贖回交易所買賣基金的單位亦可能會對交易所買賣基金的成交價構成影響。因此，本會始終認為，《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部應予延伸，涵蓋所有並非以法團形式運作的上市實體，包括交易所買賣基金。此舉亦與主要海外市場所採取的監管方針一致。
14. 本會注意到，有一名回應者表示有關市場失當行為的現行規則及法例可能已涵蓋並非以法團形式運作的上市實體。現時提出的建議旨在令該等條文明確地適用於所有形式的上市實體，從而消除在規則及法例內的任何不清晰之處。因此，本會維持延伸第 XIII 及 XIV 部以涵蓋所有並非以法團形式運作的上市實體的建議。

問題 2：你是否同意《證券及期貨條例》第 XV 部應予修訂，明確地涵蓋並非以法團形式運作的上市實體？

15. 回應者普遍贊同此項建議，惟就技術性事宜給予具體意見（概述如下）。鑑於獲得普遍支持，本會將會推行此項建議。

<sup>1</sup> 證監會於 2010 年 1 月發表《建議(1)將〈公司收購、合併及股份購回守則〉的適用範圍擴大至證監會認可的房地產投資信託基金及有關修訂及(2)將〈證券及期貨條例〉第 XIII 至 XV 部的適用範圍擴大至上市集體投資計劃的諮詢文件》，繼而於 2010 年 6 月發表其總結文件。



## 非法團上市實體的類型

### 公眾意見

16. 一名回應者質疑，證監會應否令《證券及期貨條例》第 XV 部的條文適用於封閉式基金或其他類型的投資工具（例如商業信託及合夥）。鑑於第 XV 部的複雜程度，該回應者關注到該等實體的投資者將會因為一些第 XV 部現時的複雜條文而面對沉重負擔。
17. 回應者普遍同意，交易所買賣基金等開放式集體投資計劃應可獲豁免而無須遵守第 XV 部的制度。一名回應者認為，《證券及期貨條例》應予修訂，以提供總括性豁免，以及給予開放式集體投資計劃的豁免亦應清楚述明集體投資計劃就第 XV 部而言會否被視為開放式的準則，例如每月最少須有一定期交易日（此乃《單位信託基金守則》第 6.13 條的規定）。
18. 同一名回應者詢問，《證券及期貨條例》第 XV 部是否同時適用於若干民法合約安排，例如並非獨立法律實體但會發行“股份”的互惠投資基金（Fonds Commun de Placement，簡稱 FCPs），並建議以修改《〈證券及期貨條例〉（第 571 章）第 XV 部的概要 — 披露權益》的方式提供指引，以涵蓋有限合夥、有限責任合夥、有限責任法團、商業信託及單位信託以及 FCPs，而有關概要亦應處理傘子基金及獨立投資組合或受保護專屬帳戶實體的問題。
19. 一名回應者要求檢討及改革第 XV 部的披露制度。然而，這並不在是次諮詢的範圍之內。

### 證監會的回應

20. 《證券及期貨條例》第 XV 部最主要的目標是適時地向上市法團的投資者提供更完整和優質的資訊，以便他們作出有根據的投資決定。集體投資計劃及其他類型的非法團上市實體（例如商業信託及合夥）的投資者亦應獲得同類資訊，以便他們作出有根據的投資決定。因此，第 XV 部應予延伸，涵蓋所有並非以法團形式運作的上市實體。
21. 正如證監會在 2008 年進行的諮詢所提及<sup>2</sup>，證監會的政策意向是豁免開放式集體投資計劃使其無須遵守《證券及期貨條例》第 XV 部，因為以法團形式運作的開放式集體投資計劃的已發行股份總數，會因為投資者經常認購及贖回股份而不斷改變。因此，若要求以法團形式運作的開放式集體投資計劃及其法團內幕人士遵從第 XV 部，便可能會導致額外的成本，但對於就其股份建立一個消息靈通的市場卻幫助不大。本會相信對並非以法團形式運作的開放式集體投資計劃而言情況亦如是，並建議向所有開放式上市集體投資計劃授予豁免。在本會向政府提交有關向開放式集體投資計劃提供豁免的立法修訂建議時，將會在適當的情況下考慮所接獲有關草擬方式的意見。
22. 正如諮詢文件第 16(a)段所載，《證券及期貨條例》將會新增“實體”的定義，指(i)信託；(ii)合夥；及(iii)財政司司長訂明的其他安排或某類安排，但不包括財政司司長訂明不視為實體的任何安排或某類安排。這項定義訂明擬涵蓋的非法團上市實體。由於《證券及期貨條例》清楚訂明“實體”的定義，本會認為無需就予以涵蓋的非法團上市實體的類型提供指引。

<sup>2</sup> 證監會於 2008 年 5 月發表《關於〈豁免上市法團使其不受《證券及期貨條例》第 XV 部(披露權益)規限的指引〉的建議修訂的諮詢文件》，繼而於 2008 年 10 月發表其總結文件。



## 計算百分率水平及數字

### 公眾意見

23. 一名回應者認為，有關修訂應清楚列出，並非以法團形式運作的集體投資計劃的投資者應如何計算其權益的百分率水平及百分率數字，因為該等投資者持有的將會是“單位”或“權益”，而不是“股份”，而且並非以法團形式運作的集體投資計劃實體本身不會有任何已發行股本或法定股本，亦不會有任何有投票權的股份。
24. 同一名回應者亦要求澄清，傘子基金旗下各個附屬基金就第 XV 部而言應否被視為獨立的上市實體，或其待遇應否與單一上市公司的不同類別股份一樣。

### 證監會的回應

25. 正如諮詢文件第 65 段所述，本會建議修訂《證券及期貨條例》第 XV 部，使披露機制以主要股東於上市實體持有的有投票權股份<sup>3</sup>的數目而非面值作為基礎，並以該等股份數目在該上市實體已發行的同類股份數目中所佔的百分率表示。此外，《證券及期貨條例》附表 1 中“股份”的定義將予以修訂，以納入上市實體的單位。因此，經修訂的披露機制亦適用於沒有股本或其單位沒有面值的上市實體，例如房地產投資信託基金（**房地產基金**）。
26. 如果傘子基金的附屬基金本身是獨立的上市實體，一般而言，投資者有責任根據《證券及期貨條例》第 XV 部披露其於該傘子基金及該附屬基金的權益（如果他們擁有該等基金 5%或以上單位的權益）。現時，所有封閉式上市集體投資計劃<sup>4</sup>均採納單一基金架構。

## 房地產基金及信託契據

### 公眾意見

27. 回應者支持將披露權益規定編纂成《證券及期貨條例》條文的建議，令其適用於證監會認可的房地產基金。一名回應者要求確認(a)修訂《證券及期貨條例》而可能導致需對房地產基金的信託契據作出的相應修改，無須根據《房地產投資信託基金守則》（《**房地產基金守則**》）第 9.6 條獲得單位持有人的特定批准；及(b)證監會將向受託人及房地產基金管理人提供一段合理時間以準備補充契據及發給單位持有人的相關公告。
28. 另一名回應者要求澄清，如果上市信託基金須遵守《證券及期貨條例》第 XV 部，證監會對於以信託形式成立的任何封閉式集體投資計劃（例如房地產基金）的認可將不再以信託契據內包含規定須披露權益的條文作為條件。

### 證監會的回應

29. 《房地產基金守則》第 9.6(a)條規定，管理公司及受託人可無須徵詢持有人的意見而修改房地產基金的組成文件，但受託人須以書面證明，表示其認為建議作出的修改（除其他事項外）就遵守財政或其他法定或官方規定來說是有需要的。修訂《證券及期貨條例》而導致對房地產基金信託契據作出的修改，通常會被視為屬於《房地產基金守則》第 9.6(a)條的涵蓋範圍。與過往做法類似，管理公司及受託人將會有一段合理時間作出所需修訂。然而，房地產基金管理人應注意，必須在經延伸的法例條文生效後立即遵從有關條文。本會

<sup>3</sup> 在《證券及期貨條例》第 308(1)條中，新的界定詞語“有投票權的股份”將取代“有關股本”一詞（此詞語將會被刪除）。

<sup>4</sup> 指證監會認可及根據《上市規則》第二十章上市的集體投資計劃。





預計在這方面不會有任何特殊困難，因為證監會目前已規定須將實質上等同《證券及期貨條例》第 XV 部的條文載入房地產基金的信託契據內<sup>5</sup>。

30. 在立法修訂生效後，便不再需要將有關條文載入房地產基金的信託契據內。

問題 3：你是否同意《證券及期貨條例》第 VIII 及 X 部應予修訂，將證監會據此所獲授的權力擴大至所有上市實體？

## 公眾意見

31. 所有就這項建議發表意見的回應者均表示支持。他們同意，如果不將證監會根據《證券及期貨條例》第 VIII 及 X 部所獲授的權力擴大，有關第 XIII、XIV 及 XV 部的建議便難以生效。
32. 一名回應者提及，最近證監會根據《證券及期貨條例》第 214 條所採取的行動，導致法庭對犯有失當行為的上市公司董事作出賠償令及／或取消資格令。回應者認為，鑑於上述行動，有必要就有關建議擬涵蓋的各類非法團實體，在《證券及期貨條例》內對參與進行其業務或事務的有關人士的法律責任的性質及程度作出更精確的定義。

## 證監會的回應

33. 鑑於所接獲的支持，本會將會推行此項建議。回應者關注到參與進行各類非法團實體的業務或事務的有關人士的法律責任的性質及程度，為處理這些關注，若干界定詞語將予以修訂，以涵蓋在實體中與現時就上市公司所涵蓋者具有同等地位的人士。

<sup>5</sup> 請參閱 2005 年 12 月 15 日題為《房地產基金權益的具報》的新聞稿。



## 將《證券及期貨條例》第 XIVA 部有關上市法團股價敏感資料的法定披露規定延伸至上市集體投資計劃及其他並非以法團形式運作的上市實體

問題 4：關於建議將《證券及期貨條例》第 XIVA 部有關上市法團股價敏感資料的法定披露規定延伸至上市集體投資計劃及其他上市實體，你有任何意見嗎？

34. 本會就此項建議接獲不同意見。雖然部分回應者贊成將《證券及期貨條例》第 XIVA 部有關股價敏感資料的法定披露規定延伸至所有非法團上市實體的建議，但數名持反對意見的回應者認為《證券及期貨條例》第 XIVA 部不應延伸至上市集體投資計劃，特別是交易所買賣基金。為了提供相若的股價敏感資料制度以加強投資者的保障及提高所有上市實體的透明度，以及鑑於所接獲的支持，本會將會推行此項建議。

### 上市集體投資計劃／交易所買賣基金

#### 公眾意見

35. 在贊同本會建議的回應者當中，其中一名回應者認為適宜為所有上市實體的投資者的利益起見而提供一個相若的法定披露制度。其他贊同建議的回應者則認為，必須延伸有關規定以保障投資者，而在原則上，此乃貫徹一致及符合邏輯的做法。
36. 不贊同建議的回應者認為，上市集體投資計劃／交易所買賣基金不應受到第 XIVA 部的披露責任規限。然而，其中一名回應者卻同意必須將披露規定延伸至若干其他非法團上市實體，而另一名回應者亦同意基於房地產基金的業務及經營模式，應當向其施加披露規定。
37. 不贊同建議的回應者所提出的主要理由概述如下：
- (a) 傳統上，集體投資計劃的總開支佔其運作成本一個較低比率，若對該等集體投資計劃施加披露規定，可能會令他們的合規負擔及成本大幅增加。
  - (b) 基於交易所買賣基金的被動和追蹤指數性質，部分回應者對於哪類資料會構成交易所買賣基金的“內幕消息”抱有疑問，並認為披露股價敏感資料責任適用於交易所買賣基金的程度顯著較低。其中一名回應者指出，雖然合成交易所買賣基金具有“額外風險”，但該等風險應已於產品文件內披露，故不應導致產生更多需要作出披露的情況。
  - (c) 《單位信託基金守則》第 11 章以及證監會與聯交所於 2010 年 11 月 18 日發表的《聯合通函》（《聯合通函》）已規定需要申報交易所買賣基金的重大變動。同樣地，上市集體投資計劃的投資經理或顧問均受到《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則（2012 年 6 月）》（《操守準則》）更為嚴格的職員交易政策所規限。該等現有的規定令當前的建議變得過度及沒有需要。

#### 證監會的回應

38. 正如諮詢文件所提及，雖然只有在少數情況下才需要就以被動方式管理的交易所買賣基金作出股價敏感資料披露，但該等情況並非不存在。例如，正如上文第 13 段所述，合成交易所買賣基金可能會廣泛投資於金融衍生工具，並可能因為交易對手違約而蒙受重大損失；適用於交易所買賣基金的稅務或監管規定的改變，或會影響交易所買賣基金的資產淨值；



以及交易所買賣基金暫停增設及／或贖回基金單位，亦可能會對交易所買賣基金的成交價構成影響。

39. 本會現行建議的目的，是要將股價敏感資料的法定披露規定延伸至所有並非以法團形式運作的上市實體（不論其法律形式為何），藉以加強投資者的保障以及提高所有上市實體的透明度。本建議與其他主要國際市場的監管方針一致，這些市場均有適用於上市法團、上市集體投資計劃（包括交易所買賣基金）<sup>6</sup>、上市信託及其他上市工具的法定股價敏感資料制度。因此，本會將維持有關將《證券及期貨條例》第 XIVA 部的條文延伸至涵蓋所有並非以法團形式運作的上市實體的建議。
40. 至於合成交易所買賣基金方面，對於有意見指由於已在產品文件披露額外風險，故不應導致產生更多需要作出披露的情況，我們並不同意。正如諮詢文件所述，該等“額外風險”包括衍生工具交易對手的信貸及違約風險，而在交易對手違約的情況下，該等額外風險或會導致重大損失，虧損額可達該交易對手所發行的衍生工具的全部價值。現時於《聯合通函》所載列的情況，實際上是一些例子，說明交易所買賣基金持有人在評估基金狀況時所需的資料類別，而該等資料亦可能構成交易所買賣基金的內幕消息。
41. 鑑於交易所買賣基金產品發展一日千里，證監會相信延伸股價敏感資料的法定披露責任，是提高市場透明度及促使交易所買賣基金在披露股價敏感資料方面須與上市公司遵守相同的法定要求的一個必要步驟。

#### “內幕消息”的定義

#### 公眾意見

42. 部分回應者對於建議修訂“內幕消息”的定義以包括有關“上市實體的單位持有人”的資料提出質疑。一名回應者指出，與上市公司主要股東不同的是，持有大量交易所買賣基金單位的單位持有人不會對交易所買賣基金的管理擁有相同程度的影響力及控制權，以及鑑於幾乎所有香港的交易所買賣基金的單位均由香港中央結算（代理人）有限公司代表作為實益擁有人的投資者持有，交易所買賣基金的管理人若要監察其所有投資者的交易活動並不可行。該回應者進一步指出，就《單位信託基金守則》第 11.1(b)段而言，實在難以理解為何有需要向市場披露與開放式上市集體投資計劃（例如交易所買賣基金）的投資者有關的內幕消息。因此，回應者看不到規定交易所買賣基金的管理人披露有關交易所買賣基金的單位持有人的股價敏感資料有何好處。
43. 另一名回應者對於建議修訂“內幕消息”的定義以包括有關“實體的受託人、管理人、保管人或合夥人”的資料表示質疑，原因是現時的定義並不涵蓋與上市法團有關係的交易對手的資料。回應者認為，就房地產基金而言，建議的修訂很大可能會導致涵蓋了《房地產基金守則》第 10.4 條原本沒打算涵蓋的額外資料類別。回應者亦指出，由於受託人或保管人是獨立並且一般為沒有關連的人士，故此項建議修訂在實際應用上會有困難。

#### 證監會的回應

44. 我們注意到回應者對於將有關“上市實體的單位持有人”的資料以及有關“實體的受託人、管理人、保管人或合夥人”的資料納入“內幕消息”的定義內的建議所提出的意見。然而，應當注意的是，與該等人士有關的具體資料並不構成需要根據第 XIVA 部披露的“內幕消

<sup>6</sup> 舉例而言，英國、澳洲及新加坡均設有適用於上市集體投資計劃的法定股價敏感資料制度。



息”，除非該等具體資料並非普遍為慣常或相當可能會進行上市證券交易的人所知，但該等資料如普遍為他們所知，則相當可能會對上市證券的價格造成重大影響。

45. 為實施此項建議，本會將會作出相應修訂，以便將第 XIA 部現時已界定的詞語延伸至涵蓋在集體投資計劃或其他並非以法團形式運作的上市實體中與現時就上市法團所涵蓋者具有同等地位的人士。本會在向政府提交有關立法修訂的建議時，將會在適當的情況下考慮所接獲有關草擬方式的意見。

#### 法庭的制裁權力／違反責任須負上的法律責任

#### 公眾意見

46. 一名回應者指出，將法庭在制裁不履行責任方面的責任或權力延伸至實體的受託人或保管人是不合理的。回應者亦質疑是否有需要將法院的制裁權力延伸至以法團形式運作並設有董事會的交易所買賣基金當中的其他各方。
47. 另一名回應者指出，就房地產基金或交易所買賣基金而言，應只對房地產基金或交易所買賣基金的管理人及／或其高級人員，就未能披露股價敏感資料，或未能採取合理措施確保有妥善的預防措施防止發生違反披露規定的情況，施加法律責任。

#### 證監會的回應

48. 根據現時的《證券及期貨條例》第 307G 條，上市法團的每一高級人員，均須不時採取一切合理措施，以確保有妥善的預防措施，防止就該法團發生違反披露規定的情況。本會在向政府提交將《證券及期貨條例》第 XIVA 部的披露責任延伸至所有並非以法團形式運作的上市實體的建議時，將會考慮回應者就沒有參與實體或其業務的實際日常管理的人士（例如受託人）的法律責任程度，以及可被施加的制裁所表達的關注。

問題 5：關於上市集體投資計劃的管理公司／其他上市實體應考慮會否產生須根據《證券及期貨條例》披露股價敏感資料的責任的事件或情況，你對這些事件或情況的例子有任何意見嗎？

#### 公眾意見

49. 回應者指出，提供進一步指引以協助上市實體因應其不同結構及性質履行披露股價敏感資料的責任是十分重要的。
50. 一名回應者指出，證監會於 2012 年 6 月發表的《內幕消息披露指引》（《指引》）內所載例子，對於掌握可能會觸發非法團上市實體的披露責任的事件類型甚有幫助。
51. 部分回應者表示，現時於《指引》內所提供的多項例子未必適用於交易所買賣基金及其他並非以法團形式運作的實體。回應者普遍要求證監會提供更多適用於不同類型上市工具的指引及例子，說明上市實體在遇到哪些事件時或在甚麼情況下應考慮披露股價敏感資料，以便在建議落實時，協助他們履行披露股價敏感資料的責任，當中包括《房地產基金守則》及《聯合通函》所載列的例子。



## 證監會的回應

52. 本會同意，提供進一步指引以協助上市實體因應其不同結構及性質履行披露股價敏感資料的責任是十分重要的。正如諮詢文件所解釋，《指引》內所載的一般原則及指引在作出必要的修改後，將會適用於上市集體投資計劃及其他並非以法團形式運作的上市實體。我們將會在考慮接獲的意見後，藉《指引》補充文件提供進一步指引，以協助上市集體投資計劃及其他上市實體履行其在法定披露規定下披露股價敏感資料的責任。



釐清就上市預託證券而言，若某海外發行人的股份／單位是預託證券的相關股份／單位，則該海外發行人（而並非相關預託銀行）便是有關預託證券的“發行人”，因此該海外發行人是有關預託證券的上市法團

問題 6：你對諮詢文件第 45 段所載的建議有何意見？

#### 公眾意見

53. 所有就這項建議發表意見的回應者均表示支持。一名回應者表示，這項建議與上市制度（即就上市申請及發行人的持續責任而言，“發行人”是指相關股份的發行人）及國際市場慣例一致。

#### 證監會的回應

54. 鑑於所接獲的支持，本會將會推行此項建議。



將其上市證券只有債權證的實體豁除於《證券及期貨條例》第 XV 部的披露權益制度之外

問題 7：你是否贊成我們於諮詢文件第 58 及 59 段所述的建議？

### 公眾意見

55. 所有就該等建議發表意見的回應者均同意，純粹基於其債權證在聯交所上市而取得上市地位的實體，應當被豁除於《證券及期貨條例》第 XV 部的披露權益制度之外。一名回應者指出，有關豁除是合理的，並能夠反映現時的實際情況。
56. 一名回應者建議，豁除規定應適用於所有可換股債券發行，而不僅限於可轉換為在聯交所上市的股份的可換股債券。該名回應者指出，若一項可換股債券發行所涉及的債券可以轉換為在香港境外的證券交易所上市的股份，投資者可依賴該司法管轄區的披露責任規定。如果發行人的董事及其主要股東在海外司法管轄區作出披露的同時，亦須根據《證券及期貨條例》第 XV 部披露其於發行人的股份或債權證的權益，便會造成沉重負擔。另一方面，一名回應者指出，就若干可換股債權證而言，豁除規定必須設有例外情況，這對於投資者來說非常重要，原因是可換股債權證的可轉換性，將會直接或間接地影響到有關法團的債權證持有人的權利和權益。

### 證監會的回應

57. 鑑於獲得普遍支持，本會將會推行此項建議。
58. 對於有意見指豁除規定應適用於所有可換股債券發行，而不僅限於可轉換為在聯交所上市的股份的可換股債券，本會認為只有在已充分披露相關公司的持股量資料的情況下，豁除規定才能適用。倘若債券可轉換為公司股份，而該公司是在聯交所上市，便屬於這種情況。但如果有關公司在海外上市，便可能不屬於這種情況。
59. 因此，我們仍然認為除非有關實體的股東已受到適當的權益披露責任規限，否則豁除規定不應適用於可轉換為上市債權證發行人或與上市債權證發行人有關的實體的股份／單位的上市債權證。可轉換為於其他證券交易所上市的股份的上市債權證的發行人可按照現時做法，就第 XV 部的披露權益責任獲得豁免。證監會將因應每宗個案決定是否授予豁免。



## 其他事項

### 所接獲有關草擬方式的意見

60. 本會就《證券及期貨條例》第 XIII、XIV 及 XIVA 部內現時已界定的詞語及建議的新界定詞語，包括“單位”及“有聯繫者”<sup>7</sup>的定義，以及在“內幕消息”的定義下，“合夥人”一詞的涵義，接獲多項有關草擬方式的意見。部分回應者關注到建議的經修訂／新增定義過於廣泛。其他回應者則要求本會釐清若干界定詞語在建議將《證券及期貨條例》第 XIII、XIV 及 XIVA 部延伸至所有並非以法團形式運作的上市實體的情況下的應用範圍。
61. 一名回應者建議證監會修訂《證券及期貨(穩定價格)規則》(香港法例第 571W 章)(《穩定價格規則》)當中對於“有關證券”及／或“權益證券”的定義，以涵蓋集體投資計劃，藉以表明此項建議將會適用於非法團上市實體，以及將安全港條文延伸至該等實體。<sup>8</sup>
62. 隨著將《證券及期貨條例》第 XIII、XIV 及 XIVA 部延伸至所有並非以法團形式運作的上市實體的建議，除了上市公司連同其董事及股東，可能會出現集體投資計劃連同單位持有人、根據信託契據獲委任以代表單位持有人持有集體投資計劃資產的受託人或保管人，以及集體投資計劃的各別管理人(通常為設有董事及僱員的法團)。合夥形式的實體則由合夥人管理。因此，有需要在第 XIII、XIV 及 XIVA 部作出相應修訂，以便延伸現時的界定詞語以及增設新的界定詞語，以涵蓋在集體投資計劃或其他並非以法團形式運作的上市實體中與現時就上市法團所涵蓋者具有同等地位的人士。
63. 在本會向政府提交有關立法修訂的建議時，將會在適當的情況下考慮所接獲有關草擬方式的意見。

### 對守則及規則的相應修訂

64. 回應者查詢《操守準則》、現時的證監會產品守則和指引以及其他相關守則和規則會否作出相應修訂，從而配合將《證券及期貨條例》第 XIII 至 XV 部延伸至所有並非以法團形式運作的上市實體的做法，以及確保建議的新定義及經修訂的定義能夠在法例和多項相關守則及規則中貫徹使用。
65. 正如諮詢文件所提及，當立法建議更接近完成階段時，證監會將會於有需要時對相關守則、規則及指引作出合適的相應修訂，從而使建議的立法修訂與《證券及期貨條例》趨向一致。

---

<sup>7</sup> 本會亦就“有聯繫者”釋義下所提述的若干用詞(包括界定詞語“經理人”、“受託人”、“保管人”、“高級人員或僱員”所涵蓋範圍)接獲多項意見。

<sup>8</sup> 《穩定價格規則》為容許進行的穩定價格行動訂明了不會觸犯《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部所載市場失當行為條文(包括操縱證券市場)的“安全港”。“權益證券”一詞的定義為“由某法團發行或可合理預見會如此發行的股份，但不包括在任何集體投資計劃中的任何權益”。





## 未來路向

66. 在發表本總結文件後，本會將會向政府提交有關立法修訂的適當建議。有關《證券及期貨條例》的立法修訂的最終形式必須通過為修訂主體法例而展開的慣常立法程序。



## 回應者名單

(按英文字母排序)

1. 貝克·麥堅時律師事務所
2. 高偉紳律師行
3. 佳衛合規諮詢有限公司
4. 香港信託人公會
5. **Kinetic Partners (Hong Kong) Limited**
6. 年利達律師事務所
7. 僑豐證券有限公司
8. 西盟斯律師行 — 代表其本身及代表以下機構：
  - 易亞投資管理有限公司；及
  - 盛寶資產管理香港有限公司
9. **Suen Chi Wai**
10. 香港律師會