



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

有關對《公司條例》的招股章程制度及《證券及期貨條例》 的投資要約制度的可行性改革諮詢總結

2010年4月



目錄

摘要	1
接獲的意見及證監會的回應	3
使《公司條例》的招股章程條文不適用於結構性產品	3
“結構性產品”的建議定義	9
將“結構性產品”歸類為“證券”	14
由認可財務機構發行的貨幣掛鉤票據及貨幣市場票據	15
使《證券及期貨條例》第 103(2)(a)及 103(5)(a)條所訂的豁免不適用於非上市結構性產品，並維持上市結構性產品的現行規管架構	16
根據《證券及期貨條例》新訂第 104A 條認可結構性產品	17
其他事項	18
總結及未來路向	20
附錄 A — 回應者名單	21



摘要

1. 證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）於 2009 年 10 月 30 日發表《有關對〈公司條例〉的招股章程制度及〈證券及期貨條例〉的投資要約制度的可行性改革諮詢文件》（**諮詢文件**），進行為期兩個月的諮詢。諮詢期已於 2009 年 12 月 31 日結束。諮詢文件邀請各界就以下建議發表意見：將目前在《公司條例》（第 32 章）的招股章程制度之下對結構性產品的公開要約的規管，轉移至《證券及期貨條例》（第 571 章）第 IV 部的投資要約制度，而根據《證券及期貨條例》，證監會將可刊發守則及指引，載列本會就該等產品制定的規管政策¹。有關建議的首要目的是加強對結構性產品在香港的公開要約的規管制度，從而加強對香港投資大眾的保障。
2. 證監會共接獲 13 份意見書，主要來自市場參與者及專業團體。大部分回應者原則上支持將結構性產品的公開要約的規管，由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》，但同時就各項具體建議給予意見。他們提出的關注事項圍繞以下主要範疇：
 - (a) 回應者普遍支持將結構性產品的公開要約的規管轉移至《證券及期貨條例》第 IV 部的建議，但對失去《公司條例》中的安全港（即相關豁免）一事表示強烈關注，尤其是通常用以推銷結構性產品的“不超過 50 名人士”安全港和涉及最低面額 500,000 港元的安全港；
 - (b) 回應者認為“結構性產品”的建議定義太廣，涵蓋了多種目前不受《證券及期貨條例》規管的衍生工具。大部分回應者均要求就建議定義訂立更多豁免項目；
 - (c) 大部分回應者都不贊同將“結構性產品”納入《證券及期貨條例》中“證券”定義的建議。他們關注到此舉會造成深遠影響，導致並非以證券為本的產品落入《證券及期貨條例》中旨在規管證券的條文的規管範圍；
 - (d) 儘管回應者同意，由認可財務機構發行的貨幣掛鉤票據（**currency linked instruments**）及貨幣市場票據（**money market instruments**）應無須根據《證券及期貨條例》獲得認可，但他們進一步提議，應把這些產品從“結構性產品”的定義中豁免，使其不受《證券及期貨條例》其他部分規管；及
 - (e) 大部分回應者均同意，上市結構性產品的現行規管架構應予以維持。不過，有些回應者認為，應為上市及非上市結構性產品營造公平的競爭環境，並應就非上市結構性產品保留《證券及期貨條例》第 103(2)(a)及 103(5)(a)條所訂的豁免。
3. 除接獲書面回應外，證監會亦舉行了超過 16 次會議，與業界代表討論諮詢文件的各項要點。證監會的回應是基於所接獲的意見書及業界代表在討論期間提出的意見而作出的。
4. 證監會已詳細考慮接獲的所有回應及意見，並已就各項建議的政策目標，以及為實施有關政策而應對《公司條例》和《證券及期貨條例》作出的修訂，向政府提交建議。總括而言，證監會已建議：
 - (a) 落實諮詢文件內有關使《公司條例》的招股章程條文不適用於結構性產品的建議；

¹ 證監會較早前已建議發表新訂的《證監會有關單位信託及互惠基金、與投資有關的人壽保險計劃及非上市結構性投資產品的手冊》，當中載有新訂的《非上市結構性投資產品守則》。該手冊載列證監會在行使其認可非上市結構性產品的要約文件或廣告的發出的權力前通常會考慮的準則，以便加強產品的透明度及信息披露。該手冊是另一項諮詢的課題。見證監會於 2009 年 9 月 25 日刊發並登載於證監會網站 www.sfc.hk 的《建議加強投資者保障措施的諮詢文件》（2009 年 9 月諮詢）。



- (b) 不應在《證券及期貨條例》內複製《公司條例》中的安全港。然而，根據市場回應，證監會將會檢討《證券及期貨（專業投資者）規則》（第 571D 章）（《專業投資者規則》）內關於專業投資者的舉證規定。證監會將於適當時候就此課題另作諮詢；
 - (c) “結構性產品”的建議定義應予以修訂；
 - (d) 將所有結構性產品納入“證券”定義的建議應予以修改，以致其要約文件將須受《證券及期貨條例》第 103(1)條規限的任何非證券形式的結構性產品，或在香港聯合交易所有限公司（聯交所）上市的任何結構性產品，均會被列為證券；
 - (e) 由認可財務機構發行的貨幣掛鉤票據及利率掛鉤票據（interest rate linked instruments）（在諮詢文件中提述為貨幣市場票據）應獲豁免而不受認可規定規限；
 - (f) 上市結構性產品的現行規管架構應予以維持，但《證券及期貨條例》第 103(2)(a)條所訂的豁免則不應適用於非上市結構性產品；及
 - (g) 落實諮詢文件內有關規定非上市結構性產品須根據《證券及期貨條例》新訂第 104A 條獲得認可的建議。
5. 政府現正著手草擬對《公司條例》及《證券及期貨條例》的修訂，預期將於適當時候在憲報刊登修訂條例草案。因此，本諮詢總結並沒有提供對《公司條例》及《證券及期貨條例》作出的修訂的參考草擬本。
6. 回應者提出的主要意見和關注，以及證監會對該等意見和關注的回應，於下文詳細論述。提交意見書的回應者名單載於本文件**附錄 A**，各意見書全文可於證監會網站 www.sfc.hk 閱覽。



接獲的意見及證監會的回應

使《公司條例》的招股章程條文不適用於結構性產品

證監會在諮詢文件提出的建議²：

7. 根據現行法律，視乎產品的法律形式而定，結構性產品的公開要約可能受《公司條例》的招股章程制度規管（如屬股份或債權證形式的結構性產品，例如股票掛鉤票據（equity linked note）或信貸掛鉤票據（credit linked note））或受《證券及期貨條例》第 IV 部的投資要約制度規管（如屬股份或債權證以外的法律形式的結構性產品，例如股票掛鉤投資工具（equity linked instrument）等混合證券和受規管投資協議的結構性產品）。
8. 證監會建議將結構性產品的公開要約的規管，由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》，以致所有結構性產品（不論其法律形式為何）的公開要約均會受《證券及期貨條例》的投資要約制度規管。要落實這項轉移建議，便須使《公司條例》的招股章程條文（即《公司條例》第 37 至 44B 條、第 48A 條、第 342 至 343 條及附表 3、17 至 22）不適用於結構性產品。換言之，《證券及期貨條例》第 103(2)(ga)及 103(3)(a)、(b)及(c)條所訂的豁免將不適用，而所有結構性產品（不論其法律形式為何）的公開要約均會受《證券及期貨條例》第 IV 部規管。
9. 由於這項建議是要使《公司條例》的招股章程條文（包括附表 17 中的安全港）變得不適用，這意味著安全港將不會複製於《證券及期貨條例》第 IV 部內，即不能應用於結構性產品。

公眾意見：

10. 大部分回應者均歡迎並支持證監會建議根據《證券及期貨條例》第 IV 部的投資要約制度規管結構性產品的公開要約。不過，他們對失去《公司條例》中的安全港一事表示強烈關注，尤其是通常用以推銷結構性產品的“不超過 50 名人士”安全港和涉及最低面額 500,000 港元的安全港。
11. 有些回應者認為應在《證券及期貨條例》內複製《公司條例》附表 17 中所有安全港，而大部分回應者均提議，尤其應在《證券及期貨條例》內複製“不超過 50 名人士”安全港和涉及最低面額 500,000 港元的安全港。
12. 另有意見認為：
 - (a) 應在《證券及期貨條例》內引入一項新豁免，其範圍及效果應與《公司條例》附表 17 第 6 段相同，並適用於在收購要約中提供作為代價的結構性產品（例如股份認購權及可換股債券）；及
 - (b) 應擴大《證券及期貨條例》第 103(2)(e)條所訂的豁免，使其範圍及效果與《公司條例》附表 17 第 8 段相同，並適用於向僱員作出的結構性產品要約，及涵蓋屬於“結構性產品”建議定義範圍的僱員獎勵計劃（例如根據影子股份認購權計劃提供的影子股份）。

² 見諮詢文件(a)第 15 至 18、20 及 21 段；及(b)問題 1 至 3。



13. 回應者指，如不為結構性產品提供這些安全港，一般而言會：
- (a) 削弱香港的競爭力和窒礙香港私人銀行及財富管理業務的發展——回應者斷言，鑑於香港並非區內唯一的財富管理及私人銀行樞紐，如不為結構性產品訂立類似的安全港，將使香港的業務流失到區內其他訂有安全港的市場（例如，新加坡、澳洲及英國均訂有類似豁免）；
 - (b) 反映政策上的做法並不一致——證監會根據《公司條例》的招股章程條文和《證券及期貨條例》第 IV 部執行兩個要約制度，回應者質疑在這兩個制度下以不同方式處理豁免的邏輯何在。他們同時質疑，證監會是否及為何認為在 2004 年引入安全港的理據不再成立，尤其鑑於香港近期所發生的事件的真正癥結乃不當銷售問題；
 - (c) 局限投資者的選擇——在缺乏安全港的情況下，將有更多產品須經證監會認可，因此，中介人將無法以適時和符合成本效益的方式向投資者提供結構性產品；及
 - (d) 削弱對投資者的保障——部分回應者指，如不提供涉及最低面額 500,000 港元的安全港，將變相迫使投資者被歸類為專業投資者（以致發行人／分銷商可利用《證券及期貨條例》第 IV 部所訂的專業投資者豁免）。他們認為，這會導致以往受《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（《操守準則》）條文（即合適性規定）保障的投資者無法獲得同等程度的保障。
14. 部分回應者認為，如不在《證券及期貨條例》內引入“不超過 50 名人士”安全港，證監會便應在《證券及期貨條例》中就“公眾”（public）一詞的詮釋提供一些指引，並確認向不超過 50 名人士作出的要約不會構成公開要約。
15. 在與市場參與者討論諮詢文件的會議上，部分市場參與者提議，證監會可放寬《專業投資者規則》內關於專業投資者的舉證規定³，因為中介人經常面對客戶因該等核證規定而招致的實際困難。
16. 一名回應者提議，證監會在落實有關建議的過程中，應參考從金融業及投資大眾收集所得的市場調查數據並從中獲取指引，以評估《公司條例》中若干安全港（尤其是“不超過 50 名人士”安全港和涉及最低面額 500,000 港元的安全港）的特定原因及是否適當。
17. 此外，有回應者詢問《公司條例》中的安全港會否繼續適用於股份形式的結構性產品，並提議複製《公司條例》中的法律責任條文。

證監會的回應：

18. 鑑於這項建議獲得普遍支持，證監會已建議使《公司條例》的招股章程條文（包括《公司條例》第 37 至 44B 條 及第 48A 條、第 342 至 343 條及附表 3、17 至 22）不適用於結構性產品，從而落實將結構性產品的公開要約的規管轉移至《證券及期貨條例》的建議。如此一來，所有結構性產品（不論其法律形式為何）的公開要約均會受《證券及期貨條例》第 IV 部的投資要約制度規管，而根據《證券及期貨條例》，證監會將可刊發守則及指引，載列本會就該等產品制定的規管政策。證監會已於 2009 年 9 月就載有新訂的《非上市結構性投資產品守則》的《證監會有關單位信託及互惠基金、與投資有關的人壽保險計劃及

³ 例如《專業投資者規則》第 3(b)(i)及(ii)條。



非上市結構性投資產品的手冊》（《**證監會手冊**》）進行諮詢。《非上市結構性投資產品守則》列明證監會在行使其認可權力前通常會考慮的準則。

19. 應注意的是，儘管諮詢文件的建議所提述的是將“債權證形式的結構性產品”的規管由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》，但用意是將所有結構性產品（不論其法律形式為何）的規管轉移至《證券及期貨條例》。這個用意與諮詢文件附錄 A 所載《公司條例》的建議立法修訂相符。證監會在擬備諮詢文件時把焦點放於債權證形式的結構性產品上，是因為它們是根據《公司條例》最常處理的結構性產品。鑑於公眾對諮詢的回應，並為了符合政策原意，證監會謹此澄清，這項建議是要將股份或債權證形式的結構性產品的公開要約的規管，由《公司條例》轉移至《證券及期貨條例》第 IV 部。因此，有關修訂一經落實，向香港公眾作出要約的結構性產品不論其法律形式為何，將一律受《證券及期貨條例》第 IV 部規管。
20. 證監會明白，業界回應者最關注的是《公司條例》中的安全港會否複製於《證券及期貨條例》第 IV 部內。
21. 證監會經考慮接獲的回應、其他可行方案及市場數據後，認為現時不宜在《證券及期貨條例》內複製《公司條例》中任何安全港。證監會的主要考慮因素列述如下。
22. “不超過 50 名人士”安全港
 - (a) 在 2004 年將“不超過 50 名人士”安全港引入《公司條例》內，是因為實際上很多本地市場從業員一直以來都以 50 名人士這個數目上限作為私人配售的基準。回應者斷言，如沒有明確的劃分標準，私人配售市場將會“受不確定因素困擾”，因而對結構性產品的私人配售造成不利影響。
 - (b) 雖然《證券及期貨條例》沒有訂定類似的明確豁免，但由於第 103 條只規定涉及向公眾作出要約的文件才須獲認可，有關概念一直保留在《證券及期貨條例》中，而《證券及期貨條例》制度一直行之有效。基於市場提供的數據，證監會察悉，“不超過 50 名人士”安全港並不常用。
 - (c) 證監會相信市場充分了解何謂公開要約的概念，因為這個概念自《證券及期貨條例》生效起便載於其中（以往亦一直載於其前身《保障投資者條例》中）而並無明確的劃分標準。因此，證監會認為無須在《證券及期貨條例》內複製這個安全港，更何況這個安全港並不常用。基於相同理由，證監會相信同樣無須就有關事宜提供指引。
23. 涉及最低面額 500,000 港元的安全港
 - (a) 證監會明白，發行人及分銷商非常依賴涉及最低面額 500,000 港元的安全港，他們透過這個安全港提供的產品佔其結構性產品業務的比例相當高。
 - (b) 在 2004 年引入涉及最低面額 500,000 港元的安全港的理據是，有能力承接有關要約的投資者應已具備足夠知識了解所涉風險，或應能在其認為有需要的情況下取得專業意見。當時相信這類投資者並不需要招股章程給予散戶投資者的保障。在參考英國的類似豁免後，500,000 港元的價值被認為是適當的數額。



- (c) 證監會已考慮回應者提出的關注，以及可引入的其他可行方案（包括提高 500,000 港元的門檻、對豁免施加額外條件（例如披露規定），以及銷售規定、防止規避條文、事後審閱等）。

24. 證監會理解市場就安全港作出的回應，並體諒發行人及分銷商的一項關注，即在沒有這些安全港的情況下，結構性產品業界以適時／符合成本效益的方式向投資者發行產品的能力會被削弱。證監會也意識到部分業務或會撤出香港。不過：

- (a) 雖然海外市場訂有類似的安全港，但據證監會了解，部分海外市場現正檢討其要約制度，或會收緊安全港以加強對投資者的保障。因此，與海外市場的現行豁免作出比較，未免為時過早，並可能得出不準確的結果；
- (b) 在提供類似豁免的海外市場中，散戶投資者（基於稅務及歷史原因）一般傾向透過由專業人士管理的退休基金持有長期儲蓄。香港的散戶投資者則傾向選擇積極地管理自己決定的投資項目；
- (c) 儘管在 2004 年引入安全港的理由可能合乎邏輯，但隨著結構性產品市場在過去幾年蓬勃發展，證監會與業內人士討論時得悉，愈來愈多發行人／分銷商以投資額較小的投資者為目標。此外，根據近期的經驗，有足夠財力投資 500,000 港元於某項產品的香港投資者，未必具備足夠知識了解所涉風險。因此，這些投資者可能會受惠於獲認可的招股章程所給予的保障；及
- (d) 《公司條例》中的安全港目前可應用於受《公司條例》規管的結構性產品招股章程，但不能應用於受《證券及期貨條例》第 IV 部規管的結構性產品或其他投資產品。《證券及期貨條例》本身訂有一套豁免，假如將安全港引入《證券及期貨條例》內，便等同將該等豁免的範圍擴大至涵蓋所有受《證券及期貨條例》第 IV 部規管的產品。

25. 鑑於以上觀察所得，證監會認為現時不宜將《公司條例》中的這些安全港引入《證券及期貨條例》內。

26. 證監會並不同意回應者所指，如沒有涉及最低面額 500,000 港元的安全港，將迫使投資者被歸類為專業投資者（以致發行人／分銷商可利用《證券及期貨條例》第 IV 部所訂的專業投資者豁免），導致投資者無法獲得與《操守準則》項下同等程度的保障。《操守準則》內可就身為專業投資者的客戶而獲寬免遵從的規定，包括《操守準則》第 5.2 段⁴ 所載需要確保向該客戶作出的建議或招攬行為屬合理適當的規定。然而，為了獲寬免遵從《操守準則》內若干適用於達到 800 萬港元門檻的專業投資者的規定，持牌人或註冊人必須評估及合理地信納該客戶對有關產品及市場有豐富的認識及具備足夠的專業知識。《操守準則》列明持牌人或註冊人在作出這項評估時必須考慮的具體事項。（這些事項是另一項諮詢的課題⁵。另見第 31 段。）持牌人或註冊人如信納上述條件已獲符合，應向該客戶提供一份書面說明，述明被視為專業投資者的風險及後果，以及取得由該客戶提供及簽署的聲明書，當中述明該客戶同意被視為專業投資者。持牌人或註冊人亦必須每年進行一次確認，確保該客戶繼續符合《專業投資者規則》所載的 800 萬港元規定。然而，即使可獲寬免遵從《操守準則》第 5.2 段的合適性規定，持牌人或註冊人就衍生產品向客戶（包括專業投

⁴ 《操守準則》第 5.2 段訂明：“持牌人或註冊人經考慮其所察覺的或經適當查證後理應察覺的關於該客戶的資料後，持牌人或註冊人在作出建議或招攬行為時，應確保其向該客戶作出的建議或招攬行為，在所有情況下都是合理的。”

⁵ 見 2009 年 9 月諮詢。



資者) 提供服務時, 須確保其客戶已明白該產品的性質和風險, 並有足夠的淨資產來承擔因買賣該產品而可能招致的風險和損失(即《操守準則》第 5.3 段)。

27. 關於在《證券及期貨條例》第 103 條內為在收購要約中提供作為代價的結構性產品訂立豁免的提議, 證監會認為:

- (a) 凡在收購要約中提供股份作為代價, 證監會刊發的《公司收購、合併及股份購回守則》(《收購守則》) 規定須就該等股份披露若干資料。這些披露規定與由公司註冊處執行的《公司條例》之下的披露規定相若。因此, 《公司條例》附表 17 第 6 段所訂的豁免有助避免披露規定重疊, 並使有關股份或債權證的發行人無須同時向兩個監管機構交代;
- (b) 證監會建議使結構性產品的公開要約的監管規定趨於一致, 以致結構性產品(不論其法律形式為何)的公開要約均會受《證券及期貨條例》規管;
- (c) 根據目前的建議, 與非上市結構性產品有關的要約文件及推廣材料的發出將須事先經證監會認可, 而獲得認可的先決條件是必須符合《證監會手冊》⁶ 的條文(以及若干守則及指引)。《證監會手冊》載列證監會在行使其認可非上市結構性產品的要約文件或廣告的發出的權力前通常會考慮的準則, 以便加強產品的透明度及信息披露。這些特點並沒有反映於《收購守則》內;
- (d) 由於證監會將同時執行新的結構性產品制度和《收購守則》, 相關小組將緊密合作, 以免工作重疊; 及
- (e) 鑑於以上所述, 證監會認為不宜參照《公司條例》附表 17 第 6 段對在收購要約中提供作為代價的結構性產品給予全面豁免。對《收購守則》的遵從並不足以取代新制度的條文。

28. 對僱員獎勵計劃的豁免

- (a) 證監會確認可以向僱員提供影子股份認購權計劃及其他僱員獎勵計劃, 並同意該等計劃不應受《證券及期貨條例》第 103 條的禁制規限。不過, 證監會向政府提出的建議, 並非修訂《證券及期貨條例》第 103(2)(e)條或擴大其範圍, 而是在“結構性產品”的定義中訂定條文豁除僱員獎勵計劃(例如影子股份認購權計劃), 以致該等計劃不會受《證券及期貨條例》第 103 條圍制⁷。

29. 證監會亦考慮了上文沒有討論的其他載於《公司條例》的安全港, 認為這些安全港若非極為少用, 便是不適用於結構性產品的要約, 因此不應引入《證券及期貨條例》第 IV 部內。

30. 證監會謹此強調, 本會提出不應將《公司條例》中的安全港引入《證券及期貨條例》內的建議, 並非輕率的決定, 而是經過多次討論後達致的決定。

31. 證監會雖然提出不應將《公司條例》中的安全港引入《證券及期貨條例》內的建議, 但已考慮有關檢討《專業投資者規則》的舉證規定的提議。根據《專業投資者規則》, 個人專業投資者的投資組合必須藉核數師或會計師的證明書或通過參照保管人結單而獲確定⁸。部分回應者表示, 在符合這些舉證規定方面有實際困難, 如能修訂有關規定, 可使專業投

⁶ 見本諮詢總結第 18 段。

⁷ 見本諮詢總結第 41(d)段。

⁸ 《專業投資者規則》第 3(b)(i)及(ii)條。



資者豁免（即《證券及期貨條例》第 IV 部所訂者）的應用變得更切實可行。此舉或有助釋除部分參與者對於日後無法就結構性產品使用《公司條例》中的安全港的疑慮。英國、澳洲及新加坡等其他主要司法管轄區看來並無類似的舉證規定。因此，證監會將會就此事作進一步研究，並會在適當時候諮詢市場意見。

32. 至於在《證券及期貨條例》第 IV 部內複製《公司條例》的法律責任制度的提議，正如諮詢文件所解釋⁹，證監會將會考慮，作為《公司條例》第三階段法律改革的其中一環，是否應使《公司條例》的招股章程制度中的法例規定及法律責任條文的任何元素，與《證券及期貨條例》第 IV 部的投資要約制度中的相關元素趨於一致（或使後者與前者趨於一致），方為恰當。證監會將於適當時候刊發《公司條例》第三階段法律改革的諮詢文件。

⁹ 見諮詢文件第 18 段。



“結構性產品”的建議定義

證監會在諮詢文件提出的建議¹⁰：

33. 證監會建議為“結構性產品”引入廣泛的定義（載於諮詢文件第 23 段），並將“受規管投資協議”完全歸入“結構性產品”的建議定義作為其中一個項目，以致受規管投資協議將會作為結構性產品而受《證券及期貨條例》第 IV 部規管。按照建議，就股份（包括優先股）、關乎股份的寄存單據（**depository receipts**）（即包括向現有股東提出的供股）及浮息票據（**floating rate notes**）等作出的公開要約，將繼續受《公司條例》制度規管，而可換股債券（**convertible bonds**）及可交換債券（**exchangeable bonds**）之類的產品則會受《證券及期貨條例》第 IV 部規管，但證監會將以《公司條例》附表 3 的披露規定作為參考。
34. 為了處理金融創新的問題，證監會建議財政司司長獲賦權藉憲報公告訂明任何權益、權利或財產（不論屬文書或其他形式）為“結構性產品”或不得視為“結構性產品”。

公眾意見：

35. 證監會接獲多項有關“結構性產品”建議定義的意見，其中有些涉及建議定義背後的一般政策目標，有些則與建議定義的詳細草擬方式有關。
36. 大部分回應者均就有關建議的以下範疇提出意見：
- (a) “結構性產品”的建議定義太廣，涵蓋了多種目前不受《證券及期貨條例》規管的產品；
 - (b) 在“結構性產品”的建議定義中使用“票據”（**instrument**）一詞令人產生混淆。部分回應者認為，使用“票據”一詞，即把有別於證券化衍生工具（**securitized derivatives**）、屬雙邊私人合約的場外衍生工具（**over-the-counter derivatives**）包括在內，並質疑這是否證監會的用意。有些回應者提議，只有證券化衍生工具才應受規管；
 - (c) 回應者對受規管投資協議的建議處理方式意見不一。儘管大部分回應者同意“結構性產品”的建議定義涵蓋受規管投資協議，但有些回應者提議，對受規管投資協議的所有提述（包括“受規管投資協議”的定義）應一律予以刪除，另一些回應者則提議保留目前對受規管投資協議的處理方式，或贊同證監會的建議做法，即為施行《證券及期貨條例》第 IV 部而將受規管投資協議作為結構性產品加以規管；
 - (d) 回應者普遍贊同證監會就該定義提出的建議豁除項目。有回應者認為，還應豁除認可財務機構發行的貨幣掛鉤票據及貨幣市場票據，以更清楚反映庫務產品不受《證券及期貨條例》規管的現行常規（見下文第 49 至 55 段），以及豁除可換股債券、可交換債券及股本權證（**subscription warrants**）等。部分回應者亦指，建議中的廣泛定義將會包括貸款安排、保險合約等一般並非為投資目的而買賣的產品，而這些產品是不應受《證券及期貨條例》第 IV 部（或《公司條例》的招股章程制度）規管的。另有意見認為應從該定義中豁除期貨合約，因為期貨合約已受《證券及期貨條例》規管；及

¹⁰ 見諮詢文件(a)第 19、22 至 24 及 27 段；及(b)問題 4 至 7 及 10。



- (e) 回應者普遍同意，財政司司長應獲賦權藉憲報公告訂明任何權益、權利或財產（不論屬文書或其他形式）為“結構性產品”或不得視為“結構性產品”。不過，有一名回應者質疑這機制是否有效，因為政府是無法馬上得知有創新產品在全球金融市場上推出的。

37. 回應者亦要求證監會澄清若干事宜，包括：證監會是否有意把場外衍生工具和證券化形式的衍生工具包括在“結構性產品”的定義之內，及證監會擬給予“票據”一詞的涵義為何。部分回應者亦提出了一些問題，主要關乎向香港公眾作出要約的集體投資計劃的規管和《非上市結構性投資產品守則》的詮釋事宜。

證監會的回應：

38. 證監會承認“結構性產品”的建議定義廣泛，但認為必須訂立廣泛的定義，才能避免發行人可能設計出一些不屬於“結構性產品”的定義範圍，但實則包含衍生工具或有類似經濟風險及回報狀況的新產品。

39. 證監會已向政府建議，“結構性產品”的定義應包括：

- (a) 參照以下一項或多於一項因素而釐定須付的部分或全部回報或款額（或須付的回報及款額兩者）或交收方法的票據：

- (i) 任何類別的證券、商品、指數、財產、利率、貨幣匯率或期貨合約的價值或水平的變動（或某個價值或水平範圍）；
- (ii) 包含多於一類證券、商品、指數、財產、利率、貨幣匯率或期貨合約的一籃子項目的價值或水平的變動（或某個價值或水平範圍）；或
- (iii) 該票據指明的一宗或多宗事件發生或沒有發生；或

- (b) 受規管投資協議。

40. 證監會理解有關受規管投資協議的意見，也明白受規管投資協議與上文第 39 段所載“結構性產品”建議定義的涵蓋範圍在某程度上可能有所重疊。目前，市場上的受規管投資協議幾乎全是股票掛鉤存款（equity linked deposits），而有些股票掛鉤投資工具可能是混合了證券和受規管投資協議的產品。股票掛鉤存款和股票掛鉤投資工具均為結構性產品。由於受規管投資協議的概念自《證券及期貨條例》生效起便存於其中，證監會相信，暫時來說，將受規管投資協議納入“結構性產品”定義的建議是最簡單、最清晰的方案，可確保市場參與者明白受規管投資協議須視為結構性產品，即須符合《非上市結構性投資產品守則》的規定才會獲得認可。

41. 證監會承認有必要就建議中“結構性產品”的廣泛定義訂立豁除項目。就此而言，證監會相信有若干產品（例如浮息票據、寄存單據等）可能屬於“結構性產品”的建議定義範圍，但較適宜受《公司條例》規管，也可能有另一些票據既不應受《證券及期貨條例》第 IV 部規管，亦不應受《公司條例》的招股章程制度規管。已向政府建議的該定義的整體效果，應反映以下各項：

- (a) 須作為結構性產品而受《證券及期貨條例》第 IV 部規管的產品



- (i) 擁有上文第 39 段所述特點但並非本段(b)、(c)及(d)分段所指任何產品的產品。這些產品的例子包括股票掛鉤票據、信貸掛鉤票據、股票掛鉤存款、股票掛鉤投資工具等。
- (b) 其招股章程將繼續受《公司條例》的招股章程制度規管的產品
 - (i) 普通股；
 - (ii) 優先股；
 - (iii) 關乎股份的寄存單據；
 - (iv) 普通債權證（例如定息債券（fixed rate bonds）、零息債券（zero coupon bonds）、承付票）；
 - (v) 浮息票據，
但前提是上述產品不含衍生工具成分；及
 - (vi) 為集資目的而發行，並賦權持有人轉換、交換或認購發行人或其關連公司的股份的可換股債券、可交換債券及股本權證。
- (c) 目前受《證券及期貨條例》第 IV 部規管並將繼續受《證券及期貨條例》第 IV 部規管（但並非作為結構性產品而受規管）的產品
 - (i) 獲證監會認可的集體投資計劃——這些產品將繼續受《證券及期貨條例》第 103、104 及 105 條規管。
- (d) （就結構性產品而言）既不屬於《公司條例》的招股章程制度亦不屬於《證券及期貨條例》的投資要約制度的涵蓋範圍的產品
 - (i) 與《保險公司條例》（第 41 章）附表 1 指明的任何業務類別有關的保險合約¹¹；
 - (ii) 僱員獎勵計劃，例如影子股份要約；及
 - (iii) 貸款安排。

42. 證監會雖然認為現時未是時候亦不宜對“結構性產品”的定義應如何應用於不同類別的結構這一問題提供確定的答案，但謹藉此機會對回應者提出的部分問題或建議作出回應。以下是證監會就有關提問的一般觀察所得，至於“結構性產品”的定義應如何應用於特定結構，則只可按個別情況處理。

- (a) “結構性產品”的定義中“票據”的涵義——部分回應者表示，由於《證券及期貨條例》沒有就“票據”一詞作出界定，他們對該詞的涵義感到混淆。《證券及期貨條例》雖然沒有就“票據”一詞作出界定，但多次提述該詞。證監會的看法是，票據是一種書面文件。證監會澄清，本會的意向是，雙邊私人合約將會包括在“結構性產品”的定義之內。但市場參與者應緊記，只有公開要約才須受認可

¹¹ 就向公眾作出要約的與投資有關的人壽保險計劃（ILAS）而言，必須根據《證券及期貨條例》第 104 條獲得認可。



規定規限，故雙邊合約的要約並不一定會自動受認可規定圍制（見下文第 42(b) 段）。另外，有回應者問，在“結構性產品”的定義中使用“票據”一詞，是否只是旨在涵蓋可流轉票據。證監會謹此澄清，本會的意向是，不可流轉的票據也會包括在內。

- (b) 證監會是否有意把場外衍生工具和證券化形式的衍生工具包括在“結構性產品”的定義之內——正如上文所解釋，建議中“結構性產品”的廣泛定義將包括一般屬雙邊私人合約的場外衍生工具。但市場參與者應注意，《證券及期貨條例》第 103 條只適用於向公眾作出要約的情況。故此，除非就雙邊或私人合約作出公開要約，否則《證券及期貨條例》第 IV 部的認可規定並不一定會自動適用於這些合約。證監會認為不宜從“結構性產品”的定義中豁除雙邊合約，因有關方面是有可能就這些合約作出公開要約的，在此情況下，認可規定便應適用。
- (c) 應否從該定義中豁除認可財務機構發行的貨幣掛鈎票據及貨幣市場票據——庫務產品目前不受《證券及期貨條例》規管。證監會同意，為維持現狀，由認可財務機構發行的貨幣掛鈎票據及貨幣市場票據不應受《證券及期貨條例》規管。由於證監會已建議修改原先有關將所有結構性產品歸類為“證券”的建議（並推遲該建議的其餘部分以作進一步研究），豁免這些票據使其不受認可規定規限，將可達致相同的結果。此舉亦與為庫務產品訂立的其他豁免相符¹²（另見下文第 49 至 55 段）。
- (d) 證監會亦注意到，部分回應者提出了數條問題，主要關乎向香港公眾作出要約的集體投資計劃的規管和《非上市結構性投資產品守則》的詮釋事宜。前者並不在是次諮詢的範圍之內，而證監會不擬就集體投資計劃提出任何政策上的改變。《證券及期貨條例》及現行的《單位信託及互惠基金守則》（其修訂須待 2009 年 9 月諮詢¹³ 結束後方可作實）將繼續適用。《非上市結構性投資產品守則》目前是 2009 年 9 月諮詢的課題，尚未定稿。嘗試在本文件中闡釋《非上市結構性投資產品守則》的適用範圍或詮釋事宜，是言之過早。《非上市結構性投資產品守則》即將推出，一經生效，所有向公眾作出要約的非上市結構性產品一般均會受其規限。
- (e) 應從“結構性產品”的定義中豁除期貨合約，因為期貨合約已受《證券及期貨條例》規管——《證券及期貨條例》目前訂有一項關於由就第 2 或 5 類受規管活動獲證監會發牌或註冊的人就期貨合約而作出的廣告、邀請或文件的豁免。證監會相信，這項豁免足以反映以下政策意向：凡獲適當地發牌／註冊的人就期貨合約作出要約，相關廣告、邀請或文件將無須獲得認可。
- (f) 就“浮息票據”的定義作出澄清——回應者問及該定義所提述的一項“獲廣泛採用的貨幣市場參考息率”所指為何。獲廣泛採用的貨幣市場參考息率，指銀行在同業市場上向其他銀行拆借資金時廣泛採用，並廣泛用作金融工具參考息率的息率，例如倫敦銀行同業拆息（即 LIBOR）和香港銀行同業拆息（即 HIBOR）。然而，證監會謹此澄清，浮息票據如有屬於“結構性產品”定義範圍的其他特點，則不應屬於這項豁除項目的涵蓋範圍。

¹² 《證券及期貨條例》第 103(2)(c)條訂有一項關於由認可財務機構或由他人代認可財務機構就槓桿式外匯交易合約而作出的廣告、邀請或文件的豁免；《證券及期貨條例》第 103(3)(e)條則載有一項關於就認可財務機構發行存款證而作出的廣告、邀請或文件的豁免。

¹³ 見本諮詢總結註腳 1。



43. 鑑於回應者贊成財政司司長獲賦權藉憲報公告訂明任何權益、權利或財產（不論屬文書或其他形式）為“結構性產品”或不得視為“結構性產品”，證監會將會落實這項建議。在這機制下，證監會或其他相關人士可向政府建議行使這項權力，因此這機制是配合金融創新的有效途徑。
44. 有回應者就有關係文的草擬方式提出多項具體建議。凡是能更清楚反映政策意向的提議，均已反映於證監會向政府提交有關立法修訂的建議之中。



將“結構性產品”歸類為“證券”

證監會在諮詢文件提出的建議¹⁴：

45. 為確保《證券及期貨條例》的監管規定（不限於披露規定）將適用於所有結構性產品而不論其法律形式為何，證監會建議修訂《證券及期貨條例》中“證券”的定義，以包括結構性產品或在該等結構性產品中的或關乎該等結構性產品的任何權利、期權或權益（不論以單位或其他方式描述）。

公眾意見：

46. 大部分回應者都不贊同將“結構性產品”歸類為“證券”的建議，原因是此舉會造成深遠影響，導致並非以證券為本的產品落入《證券及期貨條例》中旨在規管證券的條文的規管範圍。他們認為這樣做會對成本及運作構成重大影響，引致與香港金融管理局（**金管局**）出現規管重疊，最終窒礙香港市場的發展。此外，亦有批評指，將結構性產品列為“證券”的建議，等同徹底改革發牌及監督制度，假如草率地落實這項建議，可能會產生非預期的後果。

證監會的回應：

47. 證監會相信，原有建議的目標——即所有結構性產品均應受《證券及期貨條例》所有監管規定規限——並未改變，而且在加強投資者保障方面有舉足輕重的作用。不過，鑑於市場的回應，證監會已決定修改原有建議，並推遲該建議的其餘部分以作進一步研究。證監會向政府提出的建議，並非將所有結構性產品歸類為“證券”，而是修訂《證券及期貨條例》附表 1 中“證券”的定義，以致其要約文件將須受《證券及期貨條例》第 103(1)條規限的任何非證券形式的結構性產品，或在聯交所上市的任何結構性產品，均會被列為證券。因此，《證券及期貨條例》目前適用於證券的所有監管規定（例如發牌、操守規定等）都會適用於該等結構性產品。此舉有助達致原有建議的目標，以及加強保障獲提供該等結構性產品的投資者。
48. 中介人向公眾銷售股票掛鉤票據及股票掛鉤投資工具等結構性產品時，應遵從《操守準則》及任何其他適用的證監會守則及指引的規定。

¹⁴ 見諮詢文件(a)第 25 段；及(b)問題 8。



由認可財務機構發行的貨幣掛鉤票據及貨幣市場票據

證監會在諮詢文件提出的建議¹⁵：

49. 目前，與認可財務機構發行的貨幣掛鉤票據及利率掛鉤票據（在諮詢文件中提述為貨幣市場票據）有關的廣告、邀請或文件不受《證券及期貨條例》的認可規定規限，是因為這些產品一般被視為銀行交易或銀行庫存工具。據金管局於 2009 年 7 月 13 日發出的通告確認，由認可財務機構發行的貨幣及利率掛鉤產品一般不受《證券及期貨條例》規管。為配合這個規管意向及維持現行常規，證監會建議在《證券及期貨條例》中就認可財務機構發行的貨幣掛鉤票據及利率掛鉤票據引入一項特定豁免，以確保認可財務機構發行的常見貨幣掛鉤及利率掛鉤票據不會因為引入“結構性產品”的定義而受《證券及期貨條例》第 103(1)條的禁制規限。

公眾意見：

50. 大部分回應者均贊同這項建議，並提議從“結構性產品”的定義中豁除貨幣掛鉤票據及利率掛鉤票據。另有意見認為應擴大貨幣掛鉤票據及利率掛鉤票據的定義以涵蓋“混合”產品，即兼具外匯及利率特點的產品。
51. 回應者並提出數條問題，詢問由認可財務機構發行並具備若干特點的貨幣掛鉤或利率掛鉤票據，會否屬於該兩種票據的建議定義範圍。

證監會的回應：

52. 證監會將會落實這項建議，並已建議豁免與下列由認可財務機構發行的票據相關的廣告、邀請或文件，使其不受認可規定規限：(a) 以任何利率或一籃子利率水平的變動為參考基準者（即利率掛鉤票據）；或 (b) 以任何貨幣匯率或一籃子貨幣匯率水平的變動為參考基準者（即貨幣掛鉤票據）；或 (c) 以任何利率／一籃子利率水平的變動及任何貨幣匯率／一籃子貨幣匯率水平的變動為參考基準者。
53. 有回應者問，如認可財務機構發行的貨幣或利率掛鉤產品的有關款額，可按“觸及生效”（knock in）或“觸及失效”（knock out）特點等沒有載於建議定義的條件而釐定，這些產品會否屬於建議定義的涵蓋範圍。證監會認為，只要有關產品的附加特點不含任何衍生工具成分，便應能符合建議定義。對於有回應者提議，應擴大貨幣掛鉤票據的定義以包括由認可財務機構發行並以金銀價格為參考基準的產品，證監會認為現時不宜為這些產品訂立過於廣泛的定義。假如日後執行為結構性產品而設的新制度所得的經驗顯示適宜以提議的方式擴大該定義，證監會可建議財政司司長訂明有關產品為貨幣掛鉤票據。
54. 至於應從“結構性產品”的定義中豁除這些由認可財務機構發行的票據的提議，證監會相信，這項提議旨在確保這些產品不會受《證券及期貨條例》規管。由於證監會已建議修改原先有關將所有結構性產品歸類為“證券”的建議（並推遲該建議的其餘部分以作進一步研究），我們相信，豁免這些產品使其不受認可規定規限的建議，將可達致相同的結果（見上文第 47 段）。
55. 不過，市場參與者應注意，認可財務機構銷售這些產品時仍須遵從操守規定，例如須確保其向客戶作出的建議及／或招攬行為合理適當¹⁶。

¹⁵ 見諮詢文件(a)第 28 及 29 段；及(b)問題 11 及 12。

¹⁶ 見金管局 2009 年 7 月 13 日的通告。



使《證券及期貨條例》第 103(2)(a)及 103(5)(a)條所訂的豁免不適用於非上市結構性產品，並維持上市結構性產品的現行規管架構

證監會在諮詢文件提出的建議¹⁷：

56. 證監會建議把非上市結構性產品豁除於《證券及期貨條例》第 103(2)(a)及 103(5)(a)條的範圍之外，以致《證券及期貨條例》第 103(2)(a)及 103(5)(a)條所訂關於第 1、4 或 6 類持牌中介人的豁免將不適用於與非上市結構性產品有關的要約文件及推廣材料。
57. 證監會亦建議，上市結構性產品的現行規管架構應維持不變，以致上市結構性產品發行人（或與其有連繫的持牌實體）可繼續依賴《證券及期貨條例》第 103(2)(a)條所訂的豁免以發出有關上市結構性產品的推廣文件。

公眾意見：

58. 回應者普遍同意，上市結構性產品的現行規管架構應維持不變，但他們對於使《證券及期貨條例》第 103(2)(a)及 103(5)(a)條所訂豁免不適用於非上市結構性產品的建議，則意見分歧。有些回應者指，應為非上市結構性產品發行人及上市結構性產品發行人營造公平的競爭環境，並質疑以不同方式處理這兩類產品的理據何在。他們認為，應就非上市結構性產品保留《證券及期貨條例》第 103(2)(a)及 103(5)(a)條所訂的豁免。

證監會的回應：

59. 證監會相信有必要根據《非上市結構性投資產品守則》審閱及認可非上市結構性產品的要約文件及推廣材料，並維持在上市結構性產品方面一直行之有效的常規。證監會的看法是，應繼續由聯交所擔任前線監管機構，負責審閱和批核上市結構性產品的上市文件。故此，證監會已建議落實這項建議。上市結構性產品發行人可繼續透過與其有連繫的持牌實體發出推廣材料，藉以依賴《證券及期貨條例》第 103(2)(a)條所訂關於第 1、4 及 6 類持牌中介人的豁免而無須事先尋求證監會認可。然而，此等持牌中介人必須遵從證監會於 2006 年 9 月刊發的《上市結構性產品推廣材料的指引》。

¹⁷ 見諮詢文件(a)第 30 至 32 段；及(b)問題 13 及 14。



根據《證券及期貨條例》新訂第 104A 條認可結構性產品

證監會在諮詢文件提出的建議¹⁸：

60. 證監會建議在《證券及期貨條例》引入新訂的第 104A 條，為結構性產品訂立與《證券及期貨條例》第 104 條相同的規定。根據《證券及期貨條例》新訂第 104A 條，結構性產品將須經證監會認可，認可程序與《證券及期貨條例》第 104 條下適用於集體投資計劃的相若。獲證監會認可的先決條件是必須符合證監會刊發的守則及指引。《非上市結構性投資產品守則》載列（除其他事項外）適用於非上市結構性產品的若干基本結構性特點及披露基準，證監會已另行就該手冊進行諮詢。

公眾意見：

61. 大部分回應者均贊同這項建議，但有一名回應者指，規管制度正由以披露為本趨向以質素為本（即以監管機構評審為本）。

證監會的回應：

62. 鑑於回應者普遍支持，證監會已建議落實這項建議。這項建議所涉及的立法修訂一經落實，結構性產品便須受《證券及期貨條例》第 104A 條所載的認可程序規限，而獲證監會認可的先決條件是必須符合證監會刊發的守則及指引。證監會已建議發表《非上市結構性投資產品守則》，當中將載列（除其他事項外）適用於非上市結構性產品的若干基本結構性特點及披露基準¹⁹。
63. 儘管證監會建議規定有關產品須符合《非上市結構性投資產品守則》所訂明的基本結構性特點，規管制度將繼續以披露為本。《證監會手冊》所載的建議措施（例如產品資料概要、發行人及保證人的資格披露）旨在提高產品透明度。這項經優化的規管方針不應與“產品”或“質素”規管相提並論。
64. 為免規管工作重疊，聯交所將繼續擔任上市結構性產品的主要監管機構，負責根據《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》規管上市結構性產品。如上市結構性產品的要約文件及推廣材料的發出根據《證券及期貨條例》第 103(2)(a)或 103(3)(h)條獲得豁免，該結構性產品本身便無須根據《證券及期貨條例》新訂第 104A 條獲得認可。

¹⁸ 見諮詢文件(a)第 33 至 35 段；及(b)問題 15 及 16。

¹⁹ 見本諮詢總結第 18 段。



其他事項

對“證券”定義的其他修訂²⁰

65. 為免發行人規避《證券及期貨條例》的監管規定，藉設計債權證形式的結構性產品及明確規定有關債權證是“不可流轉或不可轉讓的”而使該等產品成為《證券及期貨條例》附表1第1部第1條中“證券”定義第(vi)段所指的豁除項目，證監會原本建議修訂第(vi)段的豁除規定，使債權證形式的結構性產品不能利用該豁除規定。
66. 大部分回應者均贊同對“證券”定義第(vi)段的豁除規定作出建議的修訂。
67. 不過，根據證監會經修改的建議，其要約文件將須受《證券及期貨條例》第103(1)條規限的任何非證券形式的結構性產品，或在聯交所上市的任何結構性產品，均會被列為證券；有鑑於此，現已無須落實這項建議。

對“債權證”定義的修訂

68. 一如諮詢文件所夾附的立法修訂參考草擬本所示，證監會建議修訂《公司條例》及《證券及期貨條例》中“債權證”的定義，使其提述“其他債務證券”而非“其他證券”。證監會沒有接獲任何反對這項建議的意見。
69. 證監會已建議落實有關修訂《公司條例》及《證券及期貨條例》中“債權證”定義的建議。

對《證券及期貨條例》第103條中的例外情況的修訂

70. 證監會原本並沒有建議修訂《證券及期貨條例》第103條中有關《證券及期貨條例》第103(1)條的一般禁制的例外情況，因為當時的建議是將所有結構性產品歸類為“證券”，故沒有必要修訂例外情況。基於所接獲的回應，及證監會決定不應將所有結構性產品歸類為“證券”，證監會已建議對有關一般禁制的例外情況作出若干修訂，繼而納入修訂條例草案。
71. 證監會不但建議把非上市結構性產品豁除於《證券及期貨條例》第103(2)(a)、103(5)(a)及103(6)(a)條的範圍之外，還建議作出以下修訂：
 - (a) 第103(2)(e)條——目前豁免由某法團或由他人代某法團向該法團（或其有連繫法團）的證券持有人或債權人，或向該法團（或其有連繫法團）的僱員，或向以專業身分代該法團（或其有連繫法團）行事的代理人，就該法團或該有連繫法團的證券而作出的廣告、邀請或文件，使其不受認可規定規限。假如該法團就結構性產品向該等人士作出要約，這項豁免應同樣適用。因此，這項豁免需予以擴大，以包括所有形式的結構性產品。
 - (b) 第103(2)(f)條——目前豁免由政府或由他人代政府就政府發行的證券而作出的廣告、邀請或文件，使其不受認可規定規限。這項豁免應予以擴大，以致適用於政府發行的結構性產品。
 - (c) 第103(2)(i)條——目前豁免由從事買賣非證券財產的業務的人或由他人代該人就載有在該業務的日常運作過程中作出的要約的文件而作出的廣告、邀請或文件，使其不受認可規定規限。這項條文應予以修訂，以豁免由從事買賣證券及結構性

²⁰ 見諮詢文件(a)第26段；及(b)問題9。



產品以外財產的業務的人或由他人代該人作出的廣告、邀請或文件，使其不受認可規定規限。

- (d) 第 103(3)(h)條——目前豁免就已獲認可交易所（即聯交所）批准在該交易所營辦的認可證券市場上市的證券而作出的廣告、邀請或文件，使其不受認可規定規限。由於聯交所根據《證券及期貨條例》第 20 條獲准將證券及其他金融產品²¹ 上市，以及爲了反映由聯交所繼續擔任上市結構性產品的前線監管機構這個政策意向，這項條文的範圍應予以擴大，以包括已獲聯交所批准上市的結構性產品。
- (e) 第 103(3)(j)條——目前豁免就向海外投資者作出要約的證券、集體投資計劃及受規管投資協議而作出的廣告、邀請或文件，使其不受認可規定規限。這項豁免應予以擴大，以致同樣適用於就向海外投資者作出要約的結構性產品而作出的廣告、邀請或文件。
- (f) 第 103(3)(k)條——目前豁免就向專業投資者作出要約的證券、集體投資計劃及受規管投資協議而作出的廣告、邀請或文件，使其不受認可規定規限。這項豁免應予以擴大，以致同樣適用於就擬轉讓予專業投資者的所有結構性產品而作出的廣告、邀請或文件。
- (g) 爲認可財務機構發行的貨幣掛鈎票據及利率掛鈎票據訂立一項新豁免²²。

過渡安排

72. 部分回應者要求提供一段長時間的過渡期。證監會明白，這項要求是因應有關將所有結構性產品歸類爲“證券”的建議而提出的。由於證監會已建議修改原有建議（並推遲該建議的其餘部分以作進一步研究），以致並非所有結構性產品均會被歸類爲“證券”，證監會相信未必需要提供一段長時間的過渡期。此外，證監會將會檢討《操守準則》及附屬法例的相關規定，並會（在有需要時）就非證券類別的產品作出適當修訂。已根據《公司條例》獲認可的現有招股章程應獲豁免而不受影響。

²¹ 證監會亦已建議修訂《證券及期貨條例》中“金融產品”的定義以包括結構性產品。

²² 見本諮詢總結第 52 至 55 段。



總結及未來路向

73. 證監會經考慮接獲的回應及各項建議的規管目標後，已向政府提交有關立法修訂的建議，以便政府草擬條例草案以落實有關建議。預期將於 2010 年內將條例草案刊憲，並提交立法會省覽。
74. 至於《專業投資者規則》的舉證規定，證監會將會研究有關事宜，稍後會進行諮詢。
75. 證監會謹此感謝所有提交意見書和參與各場會議及討論的回應者所付出的時間、努力及貢獻。



回應者名單

(按英文姓名／名稱字母排序)

1. 安理國際律師事務所
2. 貝克·麥堅時律師事務所
3. 巴克萊亞洲有限公司
4. 高偉紳律師行，代表下列 17 家機構作出回應：
 - (a) 聯博香港有限公司
 - (b) Barclays Bank PLC
 - (c) 貝萊德（香港）有限公司
 - (d) BNP Paribas
 - (e) Credit Suisse (Hong Kong) Limited
 - (f) Deutsche Bank AG Hong Kong branch
 - (g) 高盛（亞洲）有限責任公司
 - (h) JPMorgan Chase Bank, NA
 - (i) 美盛資產管理香港有限公司
 - (j) 麥格理資本證券股份有限公司
 - (k) Merrill Lynch International
 - (l) 摩根士丹利亞洲有限公司
 - (m) 野村國際（香港）有限公司
 - (n) PIMCO Asia Limited
 - (o) 渣打銀行（香港）有限公司
 - (p) 蘇格蘭皇家銀行有限公司
 - (q) UBS AG
5. 消費者委員會
6. 星展銀行（香港）有限公司



7. Frederick B. H. Ng
8. International Swaps and Derivatives Association, Inc. (ISDA) / Securities Industry and Financial Markets Association (SIFMA)
9. 路偉律師行
10. M. J. Kenny
11. 萬盛國際律師事務所
12. 法國興業證券（香港）有限公司
13. 香港銀行公會