



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

有關《內幕消息披露指引》草擬本的諮詢總結

2011年2月



目錄

引言

接獲的意見及證監會的回應

下一步行動

附錄 1：回應者名單



引言

1. 為配合政府對上市法團施加披露股價敏感資料的法定責任而發表的建議，證券及期貨事務監察委員會（“**證監會**”）於 2010 年 3 月 29 日刊發了諮詢文件，邀請公眾對《內幕消息披露指引》（“**《指引》**”）的草擬本提出意見。
2. 建議《指引》旨在協助上市法團遵行擬於《證券及期貨條例》第 IIIA 部確立的披露責任。《指引》就法例中用來意指股價敏感資料的新詞彙“內幕消息”提供詮釋指引，並解釋安全港條文的適用範圍。
3. 諮詢期於 2010 年 6 月 28 日結束。證監會共接獲 19 份意見書，其中數份於諮詢期結束後才接獲。回應者名單載於**附錄 1**。公眾可於證監會網站（網址：www.sfc.hk）內閱覽諮詢文件、回應意見及本諮詢總結。
4. 回應者對《指引》的刊發表示歡迎，並普遍認為當中所提供的指引有幫助及實用。在接獲的意見當中，絕大部分希望本會可就具體事項提供進一步指引，及對《指引》草擬本中的若干條文加以闡釋。
5. 本文件撮述在諮詢過程中所收到的主要意見、證監會的回應及對《指引》草擬本的建議修訂。
6. 政府現正擬備《2011 年證券及期貨（修訂）條例草案》（“**條例草案**”），以將有關上市法團披露內幕消息的規定編纂為法例條文。本會將根據本諮詢總結及政府將發表的條例草案的內容，對《指引》作出修訂，並會在立法程序完成後，為《指引》作最後定稿。
7. 本文件應與政府的《將上市法團披露股價敏感資料的若干規定納入法例的建議——諮詢總結》及有關的諮詢文件一併閱讀。這些文件已載於當局網站（網址：www.fstb.gov.hk）。



接獲的意見及證監會的回應

8. 下文討論的實質意見，次序與各項事宜在《指引》草擬本中呈列的次序相同。

引言

《指引》的法律地位

公眾意見

9. 大部分回應者對建議《指引》的刊發表示歡迎。他們認為建議《指引》，尤其在解釋何謂內幕消息方面，十分有用。另有回應者表示，《指引》所列舉的例子有助於釐清個別情況所涉及的問題。
10. 然而，有數名回應者注意到，建議《指引》不可賴以作為具權威性的法律意見，亦不具法律約束力。他們就《指引》的法律地位及遵從《指引》與否所帶來的後果提出了疑問。

證監會的回應

11. 《指引》將根據《證券及期貨條例》第 399 條發出，旨在協助上市法團及其高級人員履行他們在第 IIIA 部下的責任。《指引》說明如何詮釋新規定及其適用範圍，並為上市法團在遵行法定披露責任方面提供實用指引。與所有其他指引一樣，《指引》將不具備法律效力。雖然不遵從《指引》本身不會被視為違法，但在審視法定披露規定是否已獲遵從時，會將有否遵從《指引》納入考慮範圍內，從而決定是否有需要採取執法行動。遵從《指引》有助上市法團符合適用的標準，及將違反相關法例的風險減至最低。

《指引》就內幕交易制度的適用範圍

公眾意見

12. 一名回應者要求釐清，由於界定“內幕消息”一詞的字眼與《證券及期貨條例》第 XIII 部及第 IV 部界定“有關消息”一詞所用的字眼相同，《指引》將對內幕交易制度的運作有何影響。該名回應者問及，就第 IIIA 部的披露制度下的個別情況所提供的具體指引，應如何相應地應用到《證券及期貨條例》第 XIII 部及第 XIV 部的內幕交易制度。該名回應者要求本會就披露制度與內幕交易制度之間的相互關係提供指引。

證監會的回應

13. 為免產生混淆，本會希望澄清，《指引》的本意在於協助上市法團及其高級人員履行他們在第 IIIA 部下的責任。除“有關消息”的定義外，《指引》並無涉及第 XIII 部及第 XIV 部的條文，因此並不適用於《證券及期貨條例》第 XIII 及第 XIV 部的運作。本會將會修訂《指引》，以釐清這一點。



證監會的諮詢服務

公眾意見

14. 對於證監會建議提供諮詢服務，以協助上市法團符合法定的披露規定，回應者皆表示歡迎。然而，大部分回應者希望將初步為期 12 個月的服務期延長。多名回應者關注到，諮詢服務將只會限於安全港條文的適用範圍，而證監會將不會就某項消息是否屬內幕消息提供意見。

證監會的回應

15. 證監會在提供諮詢服務時，將會盡力說明釐定甚麼消息構成內幕消息的測試所涉及的各项主要元素，以及安全港在個別情況下是否適用。上市法團亦可藉此釐清其責任及適用程序規定所涉及的任何事宜。然而，上市法團有責任按照本身事務的背景及根據本身的具體事實及情況，對某項消息是否構成內幕消息作出獨立判斷。
16. 至於諮詢服務的期限，本會因應所接獲的意見，建議將該服務的初步期限延長至兩年，其後會檢討繼續提供該服務是否恰當。此舉將可讓市場參與者有充裕時間在法定披露制度落實後熟習新要求。

甚麼可構成內幕消息？

從審裁處過去審理內幕交易案件時表達的觀點得出指引

公眾意見

17. 在這方面提供的指引旨在撮述審裁處過去審理內幕交易案件時表達的觀點，從而探討在法律上釐定甚麼構成內幕消息時採用的測試包含的各项元素如何詮釋。一名回應者評論，儘管證監會引述的審裁處決定摘要尚屬公允，《指引》草擬本附錄 A 的個案列表看來並不完整，例如未將頂益（開曼島）控股有限公司¹一案包括在內，並建議《指引》應將頂益案中詮釋內幕消息的主要原則一併列出。

證監會的回應

18. 《指引》已在切實可行的範圍內，撮述審裁處過去審理內幕交易案件時認為構成“有關消息”的主要方面。須注意的是，不應將指引摘要視作一份已詳盡無遺或以權威方式詮釋內幕消息的列表。每宗個案必須根據本身的具體事實及情況作出評估。
19. 關於頂益一案，本會察悉審裁處的結論是涉案消息未被視為“有關消息”，因此裁定並無內幕交易。本會認為審裁處在頂益案中作出的評論，大多與該案的具體案情有密切關係，未必能夠適用於一般情況。因此，在《指引》中納入這些評論並不恰當。

¹ 該案載於內幕交易審裁處有關頂益（開曼島）控股有限公司的研訊報告書（2007 年 1 月 11 日）。



20. 為方便閱覽，《指引》附錄 A 已作更新，將列出審裁處已審理及公布的所有內幕交易個案。該等及日後個案的詳情均載於審裁處網站，建議讀者細閱審裁處的裁定。

某項消息或資料能否視作普遍為人所知的消息或資料

公眾意見

21. 兩名回應者關注到分析員研究報告、電子訂閱新聞及通訊社服務未必視作普遍為人所知的消息或資料。他們認為，這些報道及新聞在機構投資者界別廣泛流通，應予接納為普遍為人所知的消息或資料。

證監會的回應

22. 正如《指引》草擬本第 17 段表示，審裁處認為慣常（或相當可能會）進行某法團上市證券交易的投資者群體不僅包括機構投資者，也包括經驗較淺的散戶投資者。儘管機構投資者普遍享有電子新聞及通訊社服務，但這些服務需要訂閱，經驗較淺的散戶投資者未必容易獲得。由於電子新聞及通訊社服務未必向較廣泛的投資大眾散發資訊，因此這些來源不能自動獲接納為普遍為人所知的消息或資料。
23. 根據第 101B(3)條²，上市法團所披露的消息或資料不得在某事關重要的事實方面屬虛假或具誤導性，或因遺漏某事關重要的事實而屬虛假或具誤導性。因此，上市法團必須披露準確、完整的消息或資料，不含誤導或欺詐成分，亦沒有遺漏重大事實以致產生誤導。該等消息或資料必須以清晰及持平的方式呈述，不論相關事實屬正面抑或負面，均須一律披露。
24. 基於內幕消息的定義及第 101B(3)條的規定，上市法團在決定某項消息或資料是否因傳媒評論、分析員報告或通訊社服務作出報道而普遍為人所知時，不但應考慮散發該消息或資料的廣泛程度，還應考慮散發的消息或資料是否準確及完整，以及市場可倚賴該消息或資料的程度。法團應特別考慮這些來源是否載有第 101B(3)條規定須予披露的完整消息或資料，市場會否察悉這些來源所載的消息或資料反映該法團所知的消息或資料，以及該消息或資料會否被視為法團以外人士的揣測或意見。若市場從傳媒評論、分析員報告或通訊社服務形式而得到的消息或資料不完整、有重大遺漏或真誠度存疑，該消息或資料將不能視作普遍為人所知或不具誤導性，而該法團必須作出全面披露。
25. 本會將補充《指引》內容，就不同情況下發表的消息或資料提供進一步指引。

內幕消息是否相當可能會對上市證券的價格造成重大影響

公眾意見

26. 在評估某項消息或資料是否相當可能會對價格造成重大影響方面，《指引》第 21 段解釋內幕消息必須相當可能導致證券價格變動並足以達到重大變動的程

² 請參閱政府發表的《有關擬將上市法團披露股價敏感資料的若干規定納入法例的諮詢文件》附件 1 內的法律條文參考草擬本。



度。除上述“價格影響”測試外，一名回應者提議另一個評估消息重大程度的方法，將重點集中於該項消息或資料是否極有可能重大影響一名合理的投資者的投資決定，亦可稱為“投資者決定”測試。

證監會的回應

27. 本會留意到審裁處在數宗內幕交易個案中，於考慮某項消息或資料是否對證券價格造成重大影響時皆引用了馬來西亞法院對 Public Prosecutor v Alan Ng Poh Meng [1990] 1 MLJ 一案的判決，其中法院認為：“在判斷關於某股份的消息或資料是否重大時，須視乎該消息或資料會否影響一般合理的投資者決定是否買入或是否沽售該股份。”³ 馬來西亞法院對重大程度提出的觀點，與回應者建議的“投資者決定”測試似乎並無相異，即是假如消息或資料相當可能會影響一名合理的投資者決定是否進行該股份的交易，該消息或資料便會被視為重大。本會進一步注意到，歐洲聯盟亦採取相若方法考慮消息或資料是否重大，如果消息或資料相當可能會被一名合理的投資者採用作為其投資決定基礎的一部分，即意味著該消息或資料相當可能會對金融工具的價格造成顯著影響⁴。
28. 綜上所述，本會建議根據上文第 27 段討論審裁處引用的法院判決，將“投資者決定”測試納入《指引》內。

管理帳目

公眾意見

29. 關於上市法團的管理帳目會否構成內幕消息，兩名回應者對法團應如何處理研究報告及財經雜誌表示關注。特別是，《指引》草擬本第 28 段表示，在評估市場對法團業績可能作出的預期，須參考分析員作出的盈利預測，以及富經驗投資者可合理地用來推斷該法團業績的財經雜誌及刊物所提供有關該法團的資訊。然而，同一段又表示，這些研究報告或財經刊物不宜視作普遍為市場所知。因此，假如董事所知的業績，與研究分析員的預測並無顯著不同，則不清楚法團是否須作披露。
30. 一名回應者評論，在市況反覆波動及公平價值大幅上落期間，披露規定可能對上市法團造成負擔。另一回應者則認為，即使管理帳目顯示上市法團的業務出現暫時逆轉，但如有合理理據相信僅屬季節性或暫時逆轉，便應無須作出披露。

證監會的回應

31. 本會認為，要評估市場可能預測的業績，應考慮上市法團曾公布的內容，以及市場上流通的其他材料或報告。因此，從財經刊物及研究報告中可以得悉部分市場看法，但卻未必能夠肯確地評估市場的一般預期。
32. 個別分析員對同一法團所作的盈利預測差異甚大以及傳媒報道互不一致等情況並不罕見，故分析員報告、財經雜誌及傳媒報道往往未能提供準確、完整及不具誤導性或欺騙性的資料。因此，上市法團一般不應把這些來源發放的資訊視

³ 請參閱內幕交易審裁處有關僑福建設企業機構的研訊報告書（1997 年 3 月 5 日）第 41 頁。

⁴ 見委員會指令 2003/124/EC 第 1 條。



作普遍為人所知，仍然需要披露內幕消息。《指引》將闡釋上述要點。

33. 法團作出的公開披露與分析員報告及傳媒刊物所載的資訊未必一致。若分析員報告及傳媒刊物由於採用不當假設、錯誤引用或詮釋過往資料而導致出現錯誤或遺漏，除非法團知道有內幕消息尚未披露，否則嚴格來說擬議法例並無規定法團須作出糾正或澄清。然而，作為良好的常規，法團在避免誤導市場的前提下，可適當地糾正分析員所用假設中的重大錯誤或澄清過往資料，但任何澄清應僅限於向分析員指出已向市場公布的資料。根據香港聯合交易所有限公司（“聯交所”）《上市規則》（“《上市規則》”），聯交所可能會為確保市場公平有序，要求法團在法例規定以外作出額外披露或澄清。若法團知悉任何內幕消息可以糾正報告內的基本錯誤觀念，則需要公開披露該項內幕消息。《指引》已對上述各點作出補充。
34. 至於上市法團應否披露營運業績的暫時逆轉或金融資產的估值浮動，法團應評估過往曾否披露導致有關逆轉或浮動的事件或情況類別，及預期的盈虧幅度是否龐大。如法團業務與往年經歷的季節性周期大致相若，則未必需要披露每月業績浮動。另一方面，如上市法團的金融工具公平價值由於市況變動而大幅改變，這便可能構成內幕消息。

可能構成與法團有關的內幕消息的例子

公眾意見

35. 數名回應者表示，《指引》草擬本第 29 段所列可能構成內幕消息的事件及情況，與《上市規則》第十四章及第十四 A 章就須予公布的交易訂明的披露規定重疊。他們認為，此舉等同間接將《上市規則》該兩章內若干規定編纂為法例條文。若干回應者建議將“控股股東抵押法團的股份”從清單上移除，原因是該事件已受《證券及期貨條例》第 XV 部的披露權益制度監管。
36. 另一些回應者認為，所提供的例子極為廣泛及無遠弗屆，幾乎涵蓋一切可能發生的公司行動及事件，因此要求本會進一步闡釋該等事件或行動在不同情況下如何可能構成或不構成內幕消息。最後，少數回應者建議《指引》應述明載於清單上的例子，並非設立該等事項必屬內幕消息的推定，故沒有披露任何該等事項本身不會構成違反法定披露規則。

證監會的回應

37. 《指引》草擬本第 29 段旨在列出一系列廣泛的情況，闡釋披露規定可能適用的情況。該清單僅作舉例說明用途，並不影響法定定義，亦不會修訂披露範圍。該段亦已明文指出，清單並非詳盡無遺，純屬指示性質。即使某項事件或某組情況出現在清單上，並不一定會自動構成內幕消息；反之，清單以外的事件或情況亦不代表其絕非內幕消息。《指引》已經清楚說明這點。
38. 《上市規則》第十四章及第十四 A 章所處理的交易，基於其性質及規模而須向投資者及市場披露，在某些情況下更須獲得股東批准，上市法團方可繼續進行交易。因此，部分這類交易的詳情同時會構成內幕消息，是可以預期的。證監會認為，即使同一宗交易既屬於內幕消息，而《上市規則》亦規定上市法團須予



披露，並不代表間接將《上市規則》編纂為法例條文。

39. 儘管控股股東抵押上市法團的股份有時需要根據《證券及期貨條例》第 XV 部的規定作出披露，須予披露的抵押並非全都是內幕消息。因此，在抵押構成內幕消息的情況下，便須作出披露，使投資者可以辨別這些行動屬於內幕消息。
40. 謹此重申，該清單並非詳盡無遺或準確完整，而是僅作舉例說明用途。本會認為並無有力的理由修訂或剔除清單上任何例子。

應何時及如何披露內幕消息？

“在切實可行的範圍內，盡快”或“即時”

公眾意見

41. 《指引》草擬本第 32 段表示：‘就此而言，“在切實可行的範圍內，盡快”指法團應即時採取在有關情況下一切必要的合理步驟，向公眾披露消息。’對此，不少回應者認為“在切實可行的範圍內，盡快”與“即時”是兩個不一致的觀念，法團可能難以同時遵從兩項條文。其他回應者則要求本會澄清，法團是否容許在作出公布前有一段時間採取相關步驟，例如調查事件、委聘法律顧問及查證資料等。

證監會的回應

42. 政府的諮詢總結建議，將第 101B(1)條的披露時間由“在切實可行的範圍內，盡快”，修訂為“在合理地切實可行的範圍內，盡快”。為履行該項責任，《指引》草擬本第 32 段解釋，上市法團應“即時採取在有關情況下一切必要的合理步驟，向公眾披露消息”。因此，“在合理地切實可行的範圍內，盡快”與“即時”這兩組詞彙分別在不同的文意下運用，兩者之間並無任何不一致——“在合理地切實可行的範圍內，盡快”指披露行為，而“即時”則指作出披露前一連串必要的準備工作。
43. 本會將澄清上市法團在披露前，將有切實可行的機會採取相關行動。舉例而言，如上市法團面對可能嚴重影響業務運作的事件，在發出公告前，法團應即時確定足夠詳情、對事件作出內部評估以決定是否已出現任何內幕消息及其可能影響，並在有需要的情況下進行盡職審查以核實有關事實。

合規及管理監控的責任

“高級人員”的定義

公眾意見

44. 根據《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部，“高級人員”的定義是：“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”。本會接獲大量有關“高級人員”定義的評論，認為該詞涵蓋的範圍太廣，對於一間具相當規模的企業而言，可能會將很多職級不高的經理包括在內，而他們亦未必有權影響披露內幕消息的決定。有回應者建議以“董事”取代“高級人員”一詞，而大部



分評論則認為應將“高級人員”的定義限於上市法團的董事及高級管理人員。很多回應者提議在界定“高級人員”的範圍方面，參照英國的做法。

證監會的回應

45. 本會察悉，法例草擬本對“高級人員”的定義，已在《證券及期貨條例》中採用多年，並相信回應者可能誤解“經理”一詞按字面指任何持有經理職銜的人。政府澄清，其政策意向是將負責上市法團管理的董事及高層人士納入規管範圍，而不是中層管理人員或基層職員。
46. 為清晰起見，本會將於《指引》內闡釋，作為一般原則，必須顧及有關法例的宗旨及文意，才能詮釋“經理”一詞的涵義。就第 IIIA 部而言，在考慮某人是否“經理”或“參與法團管理的人”時，該人的實際責任較其正式職銜重要。“經理”通常指董事會以下職級而所負管理責任影響整個法團或其重大部分的人。任何人如履行等同“經理”的職責，即可視為“參與法團管理的人”。
47. 本會對“經理”一詞的涵義將提供的指引，與英國採納“在發行人內部履行管理職責的人”的概念大致相若。

為確保有妥善預防措施以防止違反披露規定的合理措施

公眾意見

48. 不少回應者評論，本會並未提供足夠指引，說明董事及高級人員應採取甚麼合理措施，以確保有妥善的預防措施，防止就上市法團發生違反披露規定。他們要求獲得更詳細指引，協助董事及高級人員遵從規定。
49. 另一回應者認為，上市法團董事會可將責任轉授他人代為履行法定披露責任。該回應者相信，在實際執行上，召開董事會會議考慮內幕消息是否可能產生，或會導致披露延誤，妨礙董事會履行其他職能，並建議將責任轉授予對有關事宜富有經驗的專責委員會，將可加快披露程序，提高董事會整體效率。

證監會的回應

50. 本會認為上市法團需要透過其高級人員設立適當程序及常規，以管理其披露責任，盡量減少違反法例的風險。每個法團需要自行作出判斷，制訂既符合法例規定，又切合本身需要及情況的披露制度。
51. 本會將以發表“常見問題”形式提供若干建議，闡明上市法團在制訂本身的程序及制度時可以考慮的實際步驟，這些步驟包括例如設立制度監察業務及企業發展及事件、建立財務匯報程序以確保關鍵財務資訊有系統及適時地傳達，以及授權專責人員匯報可能構成內幕消息的資料並上呈董事會知悉等。
52. 高級人員負有確保上市法團履行法定披露責任的最終責任。因此，高級人員不能將責任轉授他人代為履行法定披露責任。儘管法團可以委任由高級人員及其他行政人員組成的專責委員會，處理披露內幕消息事宜，將有關職責轉授予該委員會並不能免除高級人員負責履行披露的責任或法律責任。如法團違反規定的事件可歸因於任何高級人員未有採取一切合理措施以確保有妥善的預防措



施，或由於其蓄意、罔顧後果或疏忽的作為，有關高級人員仍須承擔法律責任。

容許不披露內幕消息的安全港條文

於援引安全港條文暫不作披露的同時向選定人士披露內幕消息

公眾意見

53. 一名回應者觀察到，根據第 101D(2)條，上市法團若引用安全港條文，可將消息披露予需要該消息以就該法團履行其職能的其他人士，惟該人士須對法團負有保密責任。該回應者要求在《指引》內就這類涉及向選定第三方披露消息的具體例外情況，提供更詳細的闡釋。
54. 另一回應者認為，上市附屬公司的內幕消息可能同時構成上市母公司的內幕消息，如禁止上市附屬公司於公開披露前向任何其他人士（包括上市母公司）透露消息，將有礙上市母公司適時地進行披露。該回應者建議，在這些情況下，應允許上市附屬公司在公開披露前，先向上市母公司或其主要股東披露內幕消息。

證監會的回應

55. 本會注意到該回應者的意見，並相信《指引》內闡釋在何種情況下，上市法團可根據其中一項安全港條文暫不作披露，但卻同時向其他人披露內幕消息，是有用的做法。舉例而言，如法團計劃進行的重大交易需要爭取股東支持，或有關交易可能會對其借貸安排造成重大影響，該法團可選擇性地向其主要股東及／或貸款人披露建議交易的詳情，但是接收消息的人士須受保密責任約束。
56. 因此，上市法團可因應情況，將內幕消息披露予需要該消息的若干類別的消息接收人，以便他們就該法團履行其職能。本會將修訂《指引》內容，說明消息可在哪些情況下及可向哪些類別的消息接收人披露。
57. 上市法團可與母公司分享消息，作為集團內正常匯報程序的其中一環。此舉有助法團與上市母公司就對雙方均構成內幕消息的消息或資料同時進行披露。然而，當該消息或資料一經被界定為內幕消息，其中一個法團不能以兩個法團同時披露內幕消息較為適宜作為理由，延遲公布該內幕消息。

該消息關乎未完成的計劃或商議

公眾意見

58. 部分評論者問及，陷於財困的上市法團是否能以正為挽救法團而進行集資磋商作為理由，援引安全港 B 暫緩披露其財政狀況。他們關注到，披露財政狀況將會削弱該法團在財政上的存續能力及復原能力，繼而可能嚴重地損害該法團及其現有股東的利益。他們指出，在這些情況下，該法團現有股東的利益可能與廣大投資者的利益並不一致。



證監會的回應

59. 根據《指引》草擬本第 56 段，安全港 B 所提供的披露寬免限於為解決財困而進行的磋商及行動，但並非上市法團陷於財困這事實。換言之，儘管該法團可暫緩披露有關為拯救法團而正在進行的磋商或行動的消息，但仍須適時地披露其財政狀況。
60. 本會仔細考慮該等意見後，仍然認為上市法團不應暫緩披露其陷於財困的消息，因為此舉會損害市場的廉潔穩健。部分評論者可能會反駁，指披露財困的消息將會對法團的現有股東造成不利影響，然而，法團如暫緩進行相關披露，潛在投資者將會根據不完整的消息作出投資決定，因而令他們的權益同樣遭受損害。
61. 《指引》提及的方法與英國採納的常規一致，當地的上市法團如面對財務問題，只可延遲披露磋商的消息，而非其財務困難的狀況。

該消息關乎商業秘密

公眾意見

62. 多名回應者認為，“商業秘密”一詞涵義模糊，故要求對這詞彙作更深入的闡釋。部分回應者要求釐清，“商業秘密”除指專有資料或知識產權外，還應涵蓋在協議或業務條款中的商業敏感資料。然而，另一回應者卻關注到，該詞彙的詮釋可能過於廣泛，讓上市法團可將任何消息視為“商業秘密”而獲得全面豁免。

證監會的回應

63. 因應回應者的意見，本會將補充《指引》的內容，以更清楚地解釋“商業秘密”一詞。一般而言，商業秘密指由某法團擁有的專有資料，而這項資料：(i)在法團經營的行業或業務中使用；(ii)屬於機密性質（即不存在於公眾領域）；(iii)一旦向競爭對手披露，會對法團的商業利益造成實質或嚴重損害；及(iv)該法團必須限制該項資料的發布。為避免任何誤解，《指引》將澄清上市法團不可將合約協議的商業條款及條件或某公司的財務資料視為商業秘密，因為這些並非該法團擁有的專有資料或權利。

證監會豁免披露

公眾意見

64. 數名回應者建議證監會提供指引，說明其行使權力授予內幕消息披露豁免時所依循的程序，以及對本會決定不滿的人士如何提出上訴。一名回應者建議本會公布已授予豁免的詳情，以加強透明度。

證監會的回應

65. 因應回應者的意見，本會將補充《指引》內容，提供更多有關證監會授予豁免的程序及有關決定的適用上訴機制的詳情。



66. 對於回應者建議公布已授予豁免的詳情，鑑於內幕消息豁免所涉及消息屬敏感及保密性質，本會認為不宜公開。



下一步行動

67. 政府現正擬備條例草案，以將有關上市法團披露內幕消息的規定編纂為法例條文，然後在 2010/11 年度立法會會期內提交立法會審議。本會將修訂《指引》以反映回應者的意見及條例草案的內容，並擬在條例草案刊憲時發表經修訂的《指引》草擬本。當條例草案獲立法會通過並完成最終版本後，本會隨即會為《指引》作最後定稿。



回應者名單

(按英文姓名／名稱字母排序)

1. 特許公認會計師公會
2. 長江實業(集團)有限公司
3. 高偉紳律師行及年利達律師事務所
4. 中電控股有限公司
5. 天智合規顧問有限公司
6. 鷹君集團有限公司
7. 香港女律師協會
8. 香港投資基金公會
9. 和記港陸有限公司
10. 和記電訊香港控股有限公司
11. 和記黃埔有限公司
12. 畢馬威會計師事務所
13. 萬盛國際律師事務所
14. Ricky Chan
15. Suen Chi Wai
16. 香港上市公司商會
17. 香港特許秘書公會
18. 香港財經分析師學會
19. 香港律師會