

1. 財經事務及庫務局發表這份文件，以徵詢公眾對《證券及期貨條例》的建議法例修訂的意見。這些建議的法例修訂旨在賦予重要的上市要求法定地位，有關建議是根據財經事務及庫務局在二零零四年三月公布的《有關改善規管上市事宜的建議—諮詢總結》所制定的。
2. 有關《證券及期貨條例》的建議修訂詳述於**附錄 A**。
3. 歡迎公眾發表意見，意見書可在**二零零五年三月七日**或之前提交以下列方式提交本局—

郵遞： 香港金鐘
夏慤道 18 號
海富中心第 1 座 18 樓
財經事務及庫務局
(有關建議修訂《證券及期貨條例》以賦予主要上市要求法定地位的諮詢文件)

傳真： (852) 2861 1494

電郵： consult@fstb.gov.hk

4. 提出意見者的姓名/名稱及其意見，或會載於財經事務及庫務局的網站，或在我們所發表的其他文件中提述。任何人士或機構如不願意公開其姓名/名稱，請在提出意見時述明。

目錄

	<i>頁數</i>
摘要	1
第 1 章 引言	4
第 2 章 建議法例修訂	5
賦予法定地位的需要	5
建議法例修訂	6
重點對象	13
證券發行人	13
董事及高級人員	14
證監會的調查權力	15
證監會與擬制裁的人士協議和解	15
整體立法架構	15
第 3 章 罰款制度和證監會的制衡	17
民事罰款	17
過往的法律意見	17
最新的法律意見	18

<i>罰款指引</i>	19
整體制裁制度	20
並行的民事制度	22
市場失當行為審裁處的雙層制裁制度	24
罰款的權力	25
罰款額	26
<i>證監會施加民事罰款</i>	26
<i>市場失當行為審裁處施加民事罰款</i>	27
<i>刑事罰款</i>	27
<i>整體罰款制度</i>	27
證監會行使權力的制衡措施	28
第 4 章 供公眾發表意見的事項摘要	30
附錄	
附錄 A – 《證券及期貨條例》的建議修訂(賦予主要上市要求法定地位的建議)	A1
附錄 B – 證券及期貨事務監察委員會行使權力的制衡措施	A15

摘要

1. 二零零三年十月，當局就有關改善規管上市事宜的建議，進行公眾諮詢。大部分意見都同意把重要的上市要求納入法規，即實施法定上市規則，從而促使有關公司及人士遵守規則，以提升市場質素。
2. 鑑於公眾支持實施法定上市規則，我們現提出若干修改《證券及期貨條例》的建議。這些修訂旨在一
 - 訂明證券及期貨事務監察委員會(證監會)可根據《證券及期貨條例》第 36 條訂立規則，以訂明上市要求，以及已上市的法團須持續履行的責任；
 - 把《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部有關處理市場失當行為的制度擴大，以涵蓋違反證監會所訂立法定上市規則的行為；
 - 賦權市場失當行為審裁處對違反證監會所訂立法定上市規則的重點對象，即發行人、董事及高級人員，除可施加現有的制裁如發出取消資格令和交出款項令外，還可施加新的民事制裁，即作出公開譴責和判處民事罰款¹；以及
 - 賦權證監會，在《證券及期貨條例》經修訂的第 IX 部下，向違反證監會制定的法定上市規則的重點對象施加民事制裁，即公開譴責、取消資格令、交出款項令及民事罰款。
3. 載於**附錄 A**的《證券及期貨條例》建議修訂反映了政府當局的建議，歡迎公眾發表意見。
4. 正如二零零四年三月發表的《有關改善規管上市事宜的建議—諮詢總結》所承諾，我們已研究可否賦權市場失當行為審裁處，向有清楚界定的組別的人士／實體就違反證監會所訂

¹ 鑑於人權關注事項，高級人員不會受證監會或市場失當行為審裁處所施加的民事罰款。詳細內容請參閱本《諮詢文件》第 3.7 段。

立的法定上市規則，處以罰款，作為新一類制裁。我們的研究結果顯示—

- 市場失當行為審裁處及證監會均可獲賦權，為了規管的目的而對違反法定上市規則的發行人及董事施加民事罰款；以及
 - 市場失當行為審裁處可施加的最高民事罰款額應高於證監會可施加的罰款。
5. 根據我們的建議，市場失當行為審裁處及證監會對發行人及董事可施加的最高民事罰款額，分別是 800 萬港元及 500 萬港元。我們歡迎公眾就建議的罰款額能否起足夠的規管作用(而非懲罰作用)，發表意見。
6. 賦權證監會及市場失當行為審裁處對發行人及董事判處民事罰款，會令處理違反法定上市規則的制裁制度出現以下特點，即—
- 並行的民事制度：證監會及市場失當行為審裁處同時可對發行人及董事施加民事制裁(包括民事罰款)。證監會的紀律處分制度會為該規管機構提供有效而靈活的工具，以適時處理違規行為。較嚴重的違規個案可轉介律政司考慮，以決定是否根據《證券及期貨條例》第 XIV 部提出刑事檢控，或建議財政司司長提起市場失當行為審裁處研訊程序。法例有條文防止雙重提控，即如證監會已對某人採取紀律行動，則該人無須在市場失當行為審裁處接受研訊。不過，有人可能會懷疑，是否需要同時賦權證監會及市場失當行為審裁處對重點對象施加同類的民事制裁(儘管嚴厲程度不同)。
 - 市場失當行為審裁處的雙層制裁制度：擬議的民事制裁(特別是對發行人及董事判處民事罰款)，會賦權市場失當行為審裁處施加新的制裁，而這些制裁只限於違反法定上市規則的指定組別人士(即發行人及董事)。這些制裁不會適用於涉及該違規行為的其他人士，或犯其他類別的市場失當行為(例如內幕交易及操縱市場等)的人士(包括發行人及董事)。因此，在同一市場失當行為審裁處制度

下，犯不同類別市場失當行為的不同組別人士，會得到不同的對待。

7. 鑑於並行的民事制度及市場失當行為審裁處的雙層制裁制度引起的關注，我們希望就應否對違反法定上市規則的重點對象實施民事制裁，特別是判處民事罰款，徵詢公眾意見。如實施民事罰款的建議獲得公眾支持，我們希望公眾就下述方案提供意見：證監會和市場失當行為審裁處同時獲賦權施加民事罰款(即採用並行的罰款制度)，抑或罰款的權力應只限市場失當行為審裁處行使。
8. 此外，我們歡迎公眾就證監會應否受到更多制衡發表意見，新的制衡可包括成立委員會以處理有關上市事宜的規管決定。
9. 我們會在仔細研究公眾意見後落實立法建議。我們計劃在二零零四至零五立法年度內，向立法會提交修訂條例草案，以提出對《證券及期貨條例》的修訂。

第 1 章 引言

- 1.1 正如財政司司長在二零零四年的《政府財政預算案》中所闡述，政府已完成有關改善規管上市事宜的諮詢，意見普遍支持賦予重要的上市要求法定地位。預期在二零零五年年初提出有關的法例修訂建議。
- 1.2 本諮詢文件跟進有關賦予重要上市要求法定地位的建議。載於**附錄 A**的建議法例修訂，主要建基於二零零四年三月公布的《有關改善規管上市事宜的建議——諮詢總結》(《諮詢總結》)²的建議。在擬備法例條文以落實有關建議時，我們發現幾項在《諮詢總結》所訂下的總綱中，並無詳細討論的具體課題。這些課題會在本文件第三章中討論。

² 《諮詢總結》全文，可於財經事務及庫務局網站下載：<http://www.fstb.gov.hk/fsb>

第 2 章 建議法例修訂

- 2.1 證券及期貨業是香港四大經濟支柱之一。我們的政策目標是維持和加強香港作為主要國際金融中心及國家首選集資中心的競爭力。上市職能為股本市場提供重要的把關和持續監管服務，以保持並提升市場質素，政府對這些職能十分重視。
- 2.2 根據在二零零三年三月發表的《檢討證券及期貨市場規管架構運作專家小組報告書》³，以及公眾對該報告書所提出的意見，我們已認定了幾項對更有效規管上市有關鍵作用的課題，並在二零零三年十月公布《有關改善規管上市事宜的建議—諮詢文件》⁴。在諮詢期間接獲的意見書絕大部分都支持推行改善措施，大多數意見書都同意實施法定上市要求，從而鼓勵有關公司及人士遵守該等要求，以提高市場質素。

賦予法定地位的需要

- 2.3 由香港聯合交易所有限公司(聯交所)執行的《上市規則》欠缺規管力度，一直是市場及公眾人士關注的問題。根據《證券及期貨條例》的雙重存檔制度⁵，如上市申請人在上市文件中，或上市發行人在遵守持續披露的要求時，在明知或罔顧的情況下披露虛假或具誤導性資料，即屬犯罪。不過，該制度沒有對違反其他重要上市要求的上市申請人或上市公司訂立任何法定責任。鑑於公眾的大力支持⁶，我們建議把重要的上市要求納入法定規則內，從而賦予這些要求法定地位，以加強執法制度，並鼓勵公司遵守要求。

³ 《報告書》全文可於政府網站下載：
<http://www.info.gov.hk/info/expert/expertreport-e.htm>

⁴ 《諮詢文件》全文可於財經事務及庫務局網站下載：<http://www.fstb.gov.hk/fsb>

⁵ 雙重存檔制度是根據《證券及期貨（在證券市場上市）規則》於二零零三年四月一日實行的制度。有關規則由證監會根據《證券及期貨條例》第 36 條訂立。在這制度下，上市申請及上市公司公開披露的資料除需送交聯交所外，副本亦需送交證監會存檔。證監會有權就上市申請給予意見及予以否決，並可運用法定權力，對在知道或罔顧的情況下提供虛假或具誤導性資料者，根據《證券及期貨條例》第 384 條採取行動。

⁶ 參閱二零零四年三月二十六日公布的《有關改善規管上市事宜的建議—諮詢總結》摘要第 5 段。

2.4 賦予較為重要的上市要求法定地位的好處如下—

- 確立公司及有關人士必須遵守該等要求的法律責任；
- 更有效調查懷疑違反該等法定要求的個案；
- 對經證實違反該等法定要求的情況，可施加不同種類的法律制裁；法律制裁的程度亦可配合該違規行為的嚴重性，令這些制裁更為有效；以及
- 令我們的規管制度與國際標準及做法看齊。

有關建議的細節，請參閱二零零四年三月二十六日公布的《諮詢總結》。

建議法例修訂

2.5 附錄 A 所載的建議法例修訂反映了我們的建議，建議的主要目的如下—

(A) 訂明證監會可根據《證券及期貨條例》第 36 條，就上市要求及上市法團持續履行的責任訂立規則

2.6 現行《證券及期貨條例》第 36 條已賦權證監會在諮詢聯交所及財政司司長後，訂立規管上市事宜的法定規則。在訂立這些規則前，證監會亦須根據《證券及期貨條例》第 398 條諮詢公眾。這些由證監會訂立的法定規則，可訂明證券在上市前須符合的規定，以及處理證券上市申請的程序，並可就取消某指明證券的上市訂定條文。這些由證監會制定的法定規則為附屬法例，必須通過立法會先訂立後審議的程序。

2.7 不過，《證券及期貨條例》第 36 條並沒有明確賦權證監會，就上市公司在其證券上市後須符合的要求訂立規則。反之，該條例第 36(1)(h)條賦權證監會就聯交所根據該條例第 23 條訂立的規章可予訂明的事情訂立規則。為免除可能產生的疑問，並令證監會訂立規則的權力更為明確，我們建議修訂《證券及期貨條例》第 36 條以提供明確法律依據，讓證監會訂立規則去訂明已上市的公司須持續履行的

法定責任。《證券及期貨條例》第 36 條的建議修訂，載於建議的法例修訂(載於**附錄 A**)第 A.1 段。

2.8 根據《證券及期貨條例》現行第 36 條，證監會可在諮詢聯交所及財政司司長後，訂立規則以訂明法定上市要求。根據《證券及期貨條例》第 398 條，證監會在訂立這些規則前，有法定責任發表規則的擬稿，以諮詢公眾。根據我們的建議，這些事前徵詢的要求會繼續適用於證監會根據《證券及期貨條例》經修訂的第 36 條而訂立的規則。

2.9 《證券及期貨條例》第 36 條的建議修訂，為證監會的權力提供明確法律依據，以便證監會就已上市的公司須遵守的要求訂立規則。此外，該條亦旨在澄清在香港以外地方註冊成立的上市公司，在遵守法定上市規則方面的責任。目前，《證券及期貨條例》第 36(1)(e)條採用「公司」(“companies”)的字眼。根據《證券及期貨條例》附表 1，「公司」一詞指《公司條例》(第 32 章)界定的公司，即根據《公司條例》組成及註冊的公司，亦即是指在香港成立為法團的公司。就上市規管而言，「公司」一詞的涵蓋範圍不足，因為在聯交所上市的發行人中，約 80%是在海外註冊成立的。就此而言，《證券及期貨條例》附表 1 所載「法團」(“corporation”)一詞會更恰當，而「法團」一詞在附表 1 的定義為在香港或其他地方成立的公司或其他法人團體。為確保證監會根據《證券及期貨條例》第 36 條訂立的規則所載的法定上市要求，適用於所有在聯交所上市的公司而不論公司註冊成立的地方，我們建議在《證券及期貨條例》新訂第 36 條採用「法團」(“corporation”)一詞，以代替「公司」(“company”)。

2.10 從根據現行《證券及期貨條例》第 36 條訂立的《證券及期貨(在證券市場上市)規則》可見，有些規則在性質上多屬程序事項(例如與文件存檔有關)，而違反該等規則者不會受到民事或刑事制裁。在這情況下，證監會應在規則中指出，違反該等規則不會受到制裁。

(B) 擴大《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部處理市場失當行為的制度，以涵蓋違反證監會根據第 36 條所訂立的法定上市規則(見上文(A)項)的行為

- 2.11 根據《證券及期貨條例》而訂立的《證券及期貨(在證券市場上市)規則》，在二零零三年四月一日生效。該規則就「雙重存檔」制度作出規定。在雙重存檔制度下，可根據《證券及期貨條例》第 384 條，就故意或罔顧實情地向證監會或香港交易及結算所有限公司(香港交易所)提供虛假或具誤導性資料，施加刑事制裁。不過，《證券及期貨條例》沒有訂明違反根據第 36 條訂立的規則的法定制裁，也沒有賦權證監會就違反這些規則(包括《證券及期貨(在證券市場上市)規則》)的行為施加制裁。
- 2.12 我們明白到，任何違反重要上市要求的情況不單對股東及準投資者造成損害，亦會破壞本港股本市場的整體聲譽。因此，我們建議擴大處理市場失當行為的制度，以涵蓋違反法定上市規則的行為，令這些行為須根據《證券及期貨條例》第 XIII 部受市場失當行為審裁處可施加的民事制裁，或根據《證券及期貨條例》第 XIV 部受刑事制裁。我們對《證券及期貨條例》所建議的修訂已反映有關建議，見**附錄 A** 第 A.13 段。
- 2.13 根據《證券及期貨條例》第 XIII 部(第 257 條)，市場失當行為審裁處可施加各類民事制裁，包括 —
- 命令交出所獲取的利潤或避免的損失，並須繳付款項的複利息；
 - 發出取消資格令，命令有關人士在不超過五年的期間內，不得擔任上市法團董事或以其他方式參與上市公司的管理；
 - 發出「冷淡對待」令，即在不超過五年的期間內，有關人士不得使用市場設施；
 - 發出「終止及停止」令，即不得再次違反《證券及期貨條例》第 XIII 部中任何與市場失當行為有關的條文；
 - 發出建議命令，建議有關人士所屬的任何團體對該人採取紀律行動；以及

- 繳付市場失當行為審裁處的研訊費用及／或證監會的調查開支。

根據我們的建議，這些民事制裁亦適用於違反法定上市要求的任何人士。

2.14 《證券及期貨條例》第 XIV 部訂明在刑事制度下可施加的各類制裁，包括一

- 一經循公訴程序定罪，可處罰款 1,000 萬元及監禁十年；或
一經循簡易程序定罪，可處罰款 100 萬元及監禁三年；
- 發出取消資格令，命令有關人士在不超過五年的期間內，不得擔任上市公司董事或以其他方式參與上市法團的管理；
- 發出「冷淡對待」令，即在不超過五年的期間內，有關人士不得使用市場設施；
- 發出建議命令，建議有關人士所屬的任何團體對該人採取紀律行動；以及
- 根據《刑事案件訟費條例》(第 492 章)向檢控人繳付訟費。

2.15 現行《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部有關處理市場失當行為的制度，屬於雙軌制度(即並行的民事與刑事制度)，以阻嚇市場失當行為。我們的政策目的，並非要觸犯市場失當行為的人士就同一失當行為接受該條例第 XIII 下的市場失當行為審裁處研訊，及根據第 XIV 部被刑事檢控。因此，現行的《證券及期貨條例》第 283 及 307 條亦適用於違反法定上市規則的行為。一如現行處理市場失當行為制度，任何人如在《證券及期貨條例》第 XIV 部下就違反法定上市規則而被判無罪或罪名成立，則不可因同一行為而接受市場失當行為審裁處的研訊。同樣地，任何人如根據《證券及期貨條例》第 XIII 部受市場失當行為審裁處制裁，或如在有關懷疑違反這些規則的研訊結束時獲裁

定無須承擔責任，則不可因同一行為而根據第 XIV 部被檢控。

(C) 賦權市場失當行為審裁處，就違反證監會訂立的上市規則而向重點對象，即發行人、董事和高級人員，除可施加現有的制裁如發出取消資格令和交出款令外，還可施加新的民事制裁，即公開譴責和施加民事罰款

2.16 正如《諮詢總結》第 2.22 段所述，證監會及香港交易所向我們表示，要規管制度具有成效，應直接對違反任何法定上市要求的重點對象，即發行人、董事及高級人員施加相應的制裁。除發行人(即法團本身)外，董事及高級人員是公司內幕人士，在作出企業決定方面有充分參與，所以理應為公司所作的披露負責。因此，除了《證券及期貨條例》現行第 XIII 部所訂明的民事制裁外，我們建議賦權市場失當行為審裁處，對違反法定上市要求的重點對象施加以下民事制裁—

(a) 公開譴責發行人、董事及高級人員；以及

(b) 判處發行人及董事高達 800 萬港元的民事罰款。

此外，《證券及期貨條例》已賦權市場失當行為審裁處就市場失當行為作出多項命令，包括取消資格令和交出款項令。

載於**附錄 A** 第 A.14 段的建議法例修訂，已反映了上述建議。

2.17 根據御用大律師⁷的意見，市場失當行為審裁處(和證監會)可施加的最高民事罰款額，所定水平必須是為了規管而不是懲罰的目的，以致建議的制裁就人權而言仍屬民事性質。我們建議把最高罰款額定於 800 萬港元，這低於法庭根據《證券及期貨條例》第 XIV 部可判處的最高罰款額(即 1,000 萬港元)，但高於證監會根據我們的建議可施加的罰款(即 500 萬港元)。有關市場失當行為審裁處施加民事罰

⁷ 背景資料請參閱本《諮詢文件》第 3.4 段。

款的理據，以及在釐定該審裁處可施加的最高民事罰款額時須考慮的因素，詳情載於本《諮詢文件》第 3.4 至 3.8 段。

(D) 賦權證監會，在經修訂的《證券及期貨條例》第 IX 部下，向違反證監會制定的法定上市規則的重點對象施加民事制裁，即公開譴責、取消資格令、交出款項令及民事罰款

2.18 市場人士要求不同種類的規管工具，讓證監會可對違犯法定上市要求的情況迅速採取行動。為回應這些要求，我們建議賦權證監會就重點對象違反法定上市規則的情況，直接施加民事制裁，而無須根據《證券及期貨條例》第 XIII 部由市場失當行為審裁處進行民事研訊，或根據該條例第 388 條由證監會或由律政司根據第 XIV 部提出刑事檢控。

2.19 我們建議賦權證監會對重點對象直接施加以下民事制裁—

(a) 公開譴責

證監會可獲賦權對重點對象，即發行人、董事及高級人員作出公開譴責。

(b) 取消資格令

證監會可獲賦權向違反法定上市要求的董事及高級人員發出取消資格令，禁止某人在不超過指明的年期內出任上市法團的董事或經理。由證監會施加的取消資格令建議為不超過三年，為期較市場失當行為審裁處可施加的取消資格令為短。

(c) 民事罰款

證監會可獲賦權判處發行人及董事民事罰款⁸。建議最高罰款額為 500 萬元，低於市場失當行為審裁處可施

⁸ 證監會及市場失當行為審裁處可獲賦權對高級人員施加民事制裁，例如譴責、取消資格令或交出款項令。不過，根據法律意見，向這些人士施加罰款相信會令法庭認為，該組別範圍廣泛，不屬受規管類別，因此有關罰款會屬刑事性質。鑑於人權考慮，對高級人員處以民事罰款的建議不能推行。有關這課題的更詳細討論見《諮詢文件》第 3.7 段。

加的最高民事罰款。前提是在並行的民事制度下，證監會會負責處理嚴重性較低的個案，而較嚴重的則會接受市場失當行為審裁處研訊。有關這課題的討論，請參閱本《諮詢文件》第 3.4-3.8 段。

(d) 交出款項令

證監會可獲賦權要求「重點對象」交出因違反法定上市要求而獲取的利潤或避免損失的金額。

附錄 A 第 A.4 及 A.7 段所載的建議法例修訂已反映了上述建議。

2.20 二零零四年三月發出的《諮詢總結》所載的建議，沒有訂明「防止雙重提控」的條文。根據《諮詢總結》第 3.33 段，除了市場失當行為審裁處所施加的民事制裁或刑事檢控外，證監會可採取紀律行動，例如作出譴責及發出取消資格令。不過，為證監會訂立施加民事罰款的權力後，有必要加入「防止雙重提控」的條文。

2.21 御用大律師的意見顯示，市場失當行為審裁處及證監會均可向發行人和董事施加罰款。此外，推行並行民事制度(即證監會紀律處分制度及市場失當行為審裁處的制度)，只有在下述情況下才不會違反人權原則—

(1) 有防止「雙重提控」的條文(即證監會及市場失當行為審裁處不應同時行使施加民事制裁的權力); 以及

(2) 兩種制度有不同嚴厲程度的制裁。

2.22 鑑於御用大律師的意見，我們在建議的法例條文(載於**附錄 A**)第 A.12 段中加入防止「雙重提控」的條文。任何人如已受證監會制裁，則無須因同一違反法定上市規則的行為而需接受根據第 XIII 部進行的市場失當行為審裁處的研訊。同樣地，任何人如因違反法定上市規則而交由市場失當行為審裁處研訊，則無須因同一的違反法定上市規則的行為而受證監會制裁。我們亦建議，證監會可施加的罰款及作出的取消資格令，應不及市場失當行為審裁處所施加的制

裁嚴厲，**附錄 A** 第 A.7 及 A.14 段所建議的法例修訂正反映了上述建議。

- 2.23 證監會作出制裁的權力並非新的權力。根據現行《證券及期貨條例》第 IX 部，證監會可對其受規管人士施加紀律制裁。該條例第 IX 部就證監會對持牌中介人及參與該等機構業務管理的人紀律行動，訂明各項為保障公平聆訊而在程序上所需採取的措施。我們建議以《證券及期貨條例》現行第 IX 部為基礎，建立證監會就重點對象施加民事制裁的機制。詳情請參閱建議的法例修訂(載於**附錄 A**)第 A.8 段。任何人都可就證監會所施加的紀律制裁，向證券及期貨事務上訴審裁處⁹提出上訴(見**附錄 A** 第 A.18 段)。這項安排可提供有效的制衡，確保證監會適當地運用其權力。

重點對象

- 2.24 正如本《諮詢文件》第 2.16 及 2.19 段所述，「發行人」、「董事」及「高級人員」會被納入「重點對象」，若違反法定上市要求，可受證監會直接民事制裁，或被市場失當行為審裁處譴責和處以民事罰款。我們會在下文詳細說明這些詞語的定義，以及這些指明組別人士的法律責任。

證券發行人

- 2.25 根據目前的建議，「發行人」一詞包括上市申請人及上市法團(見**附錄 A** 第 A.17 段)。換句話說，除了已在聯交所上市的法團外，由證監會訂立的法定上市規則將會適用於申請有待聯交所批准的上市申請人，以及申請未能獲聯交所批准或已被證監會否決的申請人。把上市申請人納入規管範圍，與《證券及期貨條例》現行第 36 條一致，該條賦權證監會訂立法定上市規則，以指明在證券上市前須予符合的規定。在根據現行第 36 條訂立的《證券及期貨(在證券市場上市)規則》，以及《證券及期貨條例》第 384 條，上市申請人，不論其上市申請是否獲批准，如在向證監會作法定存檔時，於知道或罔顧的情況下提供虛假或具誤導性資料，可被檢控。

⁹ 證券及期貨事務上訴審裁處屬於法定審裁處，具有司法管轄權覆核《證券及期貨條例》附表 8 所載的指明決定。

- 2.26 至於已上市的法團，「證券發行人」一詞的建議定義，及《證券及期貨條例》第 36 條的建議修訂(即為證監會就已上市法團需要持續遵守的要求而制定法定規則的權力，賦予明確的法律依據)，可確保這些已上市的法團受制於法定上市規則。
- 2.27 根據目前的建議，向證券發行人施加民事制裁，毋須確位其意圖，即引入嚴格法律責任的概念，這建議是基於以下理由：未能符合法定上市要求(例如適時披露股價敏感資料)屬不言而喻的失當行為，應絕對禁止。根據證監會的規管經驗，當實際情況顯示可能有不正當的意圖存在，即事實不辯自明時，有時適宜從事實推斷有關的意圖。由於在聯交所上市的發行人，有主要責任遵守上市要求，我們認為在民事制度中，因發行人違反法定上市要求而需要被制裁時，適宜引進嚴格法律責任的概念。應注意的是，根據目前的建議，嚴格法律責任的概念不會在刑事制度中應用。換句話說，在根據《證券及期貨條例》第 XIV 部提起的刑事法律程序中，要證明發行人的罪行，就需要證明他有犯罪意圖。

董事及高級人員

- 2.28 《證券及期貨條例》現行附表 1 把「高級人員」(就法團而言)界定為董事、經理或秘書，或其他參與該法團管理的人。這基本上包括「董事」及「高級人員」。此外，該條例附表 1 訂明，「董事」包括幕後董事及身居董事職位的人，不論該人實際職銜為何。我們認為，現行《證券及期貨條例》內「董事」及「高級人員」的字眼，包含《諮詢總結》所述「董事」及「公司高級人員」的概念。因此，我們建議在賦權證監會及市場失當行為審裁處對這兩組人士實施民事制裁時，採用這些定義。
- 2.29 我們明白到，在發行人違反法定上市要求時，難以斷定所有董事或高級人員均有參與其中。如法律規定發行人的董事及公司高級人員一律須對發行人的違規行為負上法律責任，是不公平的。因此，我們建議，除了刑事制度外，亦在民事制度中為董事及高級人員引進「意念」的驗證。這兩組人士如在知道、故意或疏忽的情況下涉及違規行為，須受證監會或市場失當行為審裁處可施加的民事制裁。載

於**附錄 A** 第 A.4 及 A.13 段的建議法例修訂已反映了我們的建議。

證監會的調查權力

- 2.30 《證券及期貨條例》現行第 179 條賦權證監會要求有關方面在指明情況下交出上市法團的紀錄及文件，包括證監會覺得有某些情況顯示與該法團上市過程(包括在該過程中向公眾提供該法團的證券的過程)有關的人，曾經在與該過程有關的情況下作出虧空、欺詐、不當行為或其他失當行為。
- 2.31 為確保證監會在覺得有違反法定上市規則(包括上市要求和已上市法團持續履行責任)的情況下，有足夠調查權力根據《證券及期貨條例》第 179 條展開調查，我們建議把第 179 條的範圍擴大，把懷疑違反法定上市規則的情況，納入根據該條展開調查的條件之一。反映這項建議的擬議法例修訂，載述於**附錄 A** 第 A.2 段。

證監會與擬制裁的人士協議和解

- 2.32 《證券及期貨條例》第 201 條已賦權證監會在就投資大眾的利益或公眾利益而言是適當的時候，透過訂立協議和解處理若干紀律行動(例如有關持牌人的紀律行動)。**附錄 A** 第 A.10 段旨在把現行安排擴大，以涵蓋就違反法定上市要求而可能需要採取的紀律行動。在資源有限但有強烈需要證監會採取執法行動的個案中，協議和解的安排會相當有用。在適當情況下，協議和解可讓證監會與擬被制裁的人士迅速得出圓滿的結果。

整體立法架構

- 2.33 總括來說，我們建議通過主體法例及附屬法例賦予較為重要的上市要求法定地位，並輔以守則及指引。
- (1) 主體法例：《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部有關處理市場失當行為的制度會擴大，以涵蓋違反證監會擬根據《證券及期貨條例》經修訂第 36 條訂立的法定上市規則的行為。為加強市場失當行為審裁處在阻嚇

這新一類的市場失當行為的成效，除《證券及期貨條例》現行第 XIII 部所訂的民事制裁外，該審裁處亦會獲賦權施加若干民事制裁，即對指明組別的違反法定上市規則的重點對象作出公開譴責和判處民事罰款。此外，為回應須迅速採取行動的訴求，證監會會獲賦權在紀律程序後施加各類民事制裁，即按情況對指明組別的重點對象作出公開譴責、發出取消資格令、交出款項令或施加民事罰款。

- (2) 附屬法例：證監會會根據《證券及期貨條例》經修訂第 36 條訂立法定規則，以便在法規內訂明重要的上市要求。
- (3) 非法定守則及指引：證監會會根據《證券及期貨條例》第 399 條制訂守則及指引，就附屬法例中有關法定上市規則的施行提供指引，以協助公司／人士遵守。雖然這些守則及指引不是法例的一部分，但可為使用者提供有用的指導。

2.34 載於**附錄 A**的建議法例條文，說明政府的建議，提出應如何修訂主體法例，以便就違反重要上市要求的行為實施制裁。有關附屬法例，證監會將分別就該會擬訂立的法定上市規則進行諮詢。至於非法定守則及指引，如主體法例的有關修訂及附屬法例獲得通過，證監會會在諮詢市場人士後制訂所需的守則及指引。

第 3 章 罰款制度和證監會的制衡

3.1 正如第 1 章所論述，雖然本文載列的建議法例修訂大部分都是以前《諮詢總結》所載的各項建議為依據，但本文亦提出其他建議，以進一步闡述《諮詢總結》所建議的制裁制度。這些新建議主要是關乎以下事項：

- (1) 擬訂制度向違反法定上市規則的發行人和董事，施加民事罰款；以及
- (2) 證監會向重點對象施加民事制裁的權力的制衡。

以上事項會在本章論述。

民事罰款

過往的法律意見

3.2 正如《諮詢總結》第 3.36 及 3.37 段指出，有些意見認為應賦權證監會向任何被裁定違反法定上市要求的人士施加罰款，這可為證監會提供有效而靈活的工具，以阻嚇違反法定上市要求的行為。然而，過往的法律意見指出，在某些情況下，就人權而言，超越賠償作用並似乎起了懲罰性作用的巨額罰款可能會把有關制度刑事化，因而須訂立刑事制度中公平聆訊所需的各項保障措施。

3.3 我們亦研究其他方法，以賦權證監會向指明而有清楚界定的重點對象，即發行人、董事及高級人員施加罰款的可行性。過往的法律意見顯示，由於證監會與重點對象之間沒有充分的紀律關係(類似證監會與持牌經紀之間存在的紀律關係，令證監會可暫時吊銷或撤銷後者的牌照)，證監會向重點對象施加罰款，就人權而言，可能會把建議的規管制度刑事化，以致須為刑事法律程序制訂程序上的保障措施，這樣就無法達到規管機構迅速處罰的目的。為此，我們在《諮詢總結》中承諾研究可否賦權市場失當行為審裁處，就違反證監會所訂立的法定上市規則，對有清楚界定的人士／實體施加罰款，作為新一類制裁。

最新的法律意見

3.4 在發出《諮詢總結》後，我們詳細研究了賦權市場失當行為審裁處或證監會向重點對象施加民事罰款的建議所涉及的法律問題，以及這項建議與有關人權的考慮之間的複雜關係。為了跟上其他地方的法理學發展，我們在擬備有關罰款制度的建議法例修訂前，諮詢了英國御用大律師的意見。簡言之，御用大律師的意見指出，若採取以下三項保障措施，證監會就違反《上市規則》的情況擬施加的罰款將屬民事性質—

- (1) 受制裁的人士局限於發行人及董事，而公司其他高級人員不會受制裁。
- (2) 施加罰款僅是為了規管的目的。所定的罰款額應與違規行為，以及(如可確定)所獲取的利潤或避免的損失相稱；規管的目的是預防而非懲罰性的。這些原則應在指引內訂明。
- (3) 有關方面完全有權利根據案情向司法機關(即證券及期貨事務上訴審裁處)上訴。

上述意見亦適用於市場失當行為審裁處施加民事罰款的權力，但第(3)點則不適用，因為該審裁處本身是一個司法機關。

3.5 上述意見是在參考歐洲人權法庭及英國法院的法理學後提出。曾有個案顯示以下原則：有關法律程序若是為了規管、預防或賠償的目的，即使判處巨額罰款，亦相當可能不屬「刑事」性質。具體而言，歐洲人權法庭已裁定，如有關法律程序屬規管或紀律性質，而所涉及的規則適用於限定類別的人士，則施加罰款並不涉及「刑事控罪」。

3.6 曾有意見認為，證監會在與重點對象之間沒有充分紀律關係的情況下向後者施加罰款，就人權而言或會令建議的規管制度變成刑事制度。就這項觀念而言，御用大律師表示，在歐洲人權法庭及英國法院裁定罰款為民事而非刑事制裁的部分個案中，這類紀律關係並不存在。

3.7 至於賦權證監會或市場失當行為審裁處向高級人員施加罰款的建議，御用大律師的意見指出，「高級人員」一詞範圍甚廣，可以說有關權力是對一般人士運用，而並非一項特定措施以規管在市場作業的人士，因此，這項建議可能令有關制度變為刑事制度。根據御用大律師的意見，把所有參與管理的人士都牽涉在內，會大大擴闊受影響人士的類別，這個做法會冒上相當大的風險。

3.8 總括來說，基於以下原則，證監會和市場失當行為審裁處擬向違反法定上市規則的發行人和董事(但非高級人員)施加的罰款，就人權而言，會被視作民事罰款而非刑事罰款—

(1) 有關制裁只限適用於某特定類別的人士而非所有人。雖然發行人和董事並非某一獨特專業的成員，不過，他們與一般公眾人士有清楚的區別，這些人士受規管是基於他們在市場擔任要職，為了維護消費者權益和市場聲譽，有必要規管他們的行為。

(2) 制裁的目的是為了作出規管—即維持市場的高水準服務，以保障消費者及提高香港金融市場的聲譽—而非為懲處違規者。

(3) 證監會及審裁處無權判處監禁(除非違規者對憑藉法庭命令強制執行的罰款置之不理)，而即使有關決定對違規者不利，亦不會留下刑事記錄。

3.9 考慮到最新的法律意見，我們在建議的法例修訂(載於**附錄 A**)中訂明，證監會和市場失當行為審裁處有權向違反法定上市規則的發行人和董事施加民事罰款。

罰款指引

3.10 根據法律意見，所定的罰款額必須與違規行為，以及(如可確定)與所獲取的利潤或避免的損失相稱。只要罰款當中的阻嚇成分保持適中，罰款可合理地包含一些阻嚇成份，以防止違規行為，保障消費者和市場利益。應制訂適當指引，述明罰則在預防和規管方面的目的、確定罰款額與所

獲取的利潤或避免的損失相稱、確定罰款可包含阻嚇成分，但不能純粹為懲罰而施加罰款。

3.11 有鑑於制訂罰款指引方面的法律意見，我們在**附錄 A** 第 A.9 和 A.14 段中，訂明證監會和市場失當行為審裁處在向發行人和董事施加民事罰款前需要考慮的因素。這些條文旨在確保證監會和市場失當行為審裁處擬施加的罰款屬規管(而非懲罰)和民事性質。

整體制裁制度

3.12 **附錄 A** 所載的法例條文擬稿所包含的制裁及上訴機制，撮述如下—

	民事制度		刑事制度
	證監會	市場失當行為審裁處	
制裁	<u>發行人</u> <ul style="list-style-type: none"> • 譴責 • 高達 500 萬元的民事罰款 • 交出款項令 <u>董事</u> <ul style="list-style-type: none"> • 譴責 • 取消資格令 • 高達 500 萬元的民事罰款 • 交出款項令 <u>高級人員</u> <ul style="list-style-type: none"> • 譴責 • 取消資格令 • 交出款項令 	<u>任何被裁定違反或輔助他人違反法定上市規則的人</u> <ul style="list-style-type: none"> • 交出款項令 • 取消資格令 • 「冷淡對待」令 • 「終止及停止」令 • 建議專業團體作出紀律處分的命令 • 繳付市場失當行為審裁處的研訊訟費及／或證監會的調查開支 	<u>任何被裁定違反或協助／教唆他人違反法定上市規則的人</u> <ul style="list-style-type: none"> • 取消資格令 • 「冷淡對待」令 • 建議專業團體作出紀律處分的命令 • 根據《刑事案件訟費條例》(第 492 章)支付判給檢控人的訟費 • 高達 1,000 萬元的罰款 • 監禁長達十年

	民事制度		刑事制度
	證監會	市場失當行為 審裁處	
		除以上制裁外，另有： <u>發行人</u> • 譴責 • 高達 800 萬元的 民事罰款 <u>董事</u> • 譴責 • 高達 800 萬元的 民事罰款 <u>高級人員</u> 譴責	
上訴 機關	證券及期貨事務 上訴審裁處	上訴法庭	上訴法庭

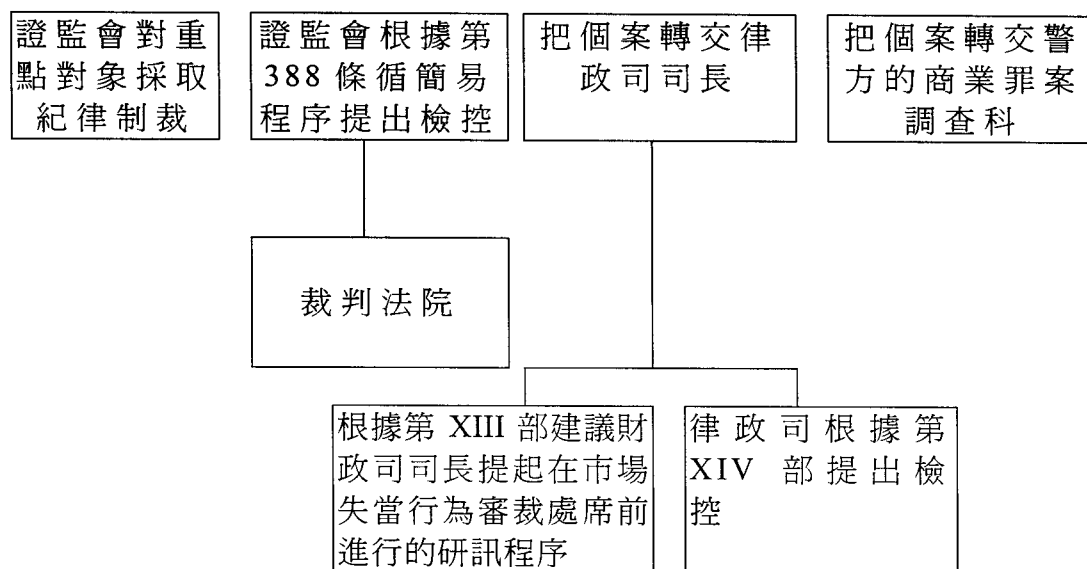
3.13 上圖所載的制裁及上訴機制建議，是根據二零零四年三月發出的《諮詢總結》所建議的三管齊下方式所擬訂的，並加入以下特點：

- (1) 賦權證監會向發行人及董事施加民事罰款；
- (2) 賦權市場失當行為審裁處對發行人、董事及高級人員作出譴責，並向發行人及董事施加民事罰款；以及
- (3) 制裁的輕重¹⁰—雖然證監會及市場失當行為審裁處可作出取消資格令及／或施加民事罰款，但市場失當行為審裁處可判處的最高罰款額高於證監會。同樣地，該審裁處可作出的取消資格令的期限亦較證監會可作出的命令為長。

¹⁰ 訂明制裁輕重的理據見本《諮詢文件》第 3.15(2)段。

這些特點會引起有關並行民事制度和市場失當行為審裁處雙層制裁制度的關注。有關這些課題的討論見本《諮詢文件》第 3.15-3.21 段。

3.14 根據有關建議，證監會在調查任何懷疑違反法定上市規則的情況後，可採取的執法行動撮述如下—



並行的民事制度

3.15 第 20 及 21 頁的圖表載列的三管齊下方式包含並行的民事制度(即證監會紀律處分制度和市場失當行為審裁處的研訊程序)，以處理違反法定上市規則的行為。根據法律意見，在下述情況下，維持兩種同時針對違反法定上市規則的民事制度，不會違反人權原則：

- (1) 有條文防止雙重提控，即如證監會已對某人採取紀律行動，則該人無須接受市場失當行為審裁處的研訊；以及
- (2) 有理據把證監會及市場失當行為審裁處所處理的個案區分，令有關人士無理由投訴其個案被任意交由其中一方審理。由於涉嫌違規行為可按其嚴重程度區分，因此有需要為這兩種並行的制度訂立嚴厲程度不同的制裁。

3.16 並行的民事制度可提供各類適當的制裁去處理違規情況。證監會的紀律處分制度為規管機構提供有效而靈活的工

具，以適時就違反法定上市規則的行為採取行動。這可讓證監會對理應為公司所作的披露負責的指明對象直接施加民事制裁，而無須通過市場失當行為審裁處根據《證券及期貨條例》第 XIII 部進行民事研訊，或根據該條例第 XIV 部提出的刑事檢控。至於性質較嚴重及／或涉及其他有關各方(例如大股東和專業顧問)的違規情況，證監會可把個案轉介律政司司長考慮，以決定是否根據《證券及期貨條例》第 XIV 部提出刑事檢控。如律政司認為沒有足夠理據提出檢控，則可建議財政司考慮第三個選擇，即根據《證券及期貨條例》第 XIII 部，提起在市場失當行為審裁處席前進行的民事研訊程序。

- 3.17 由於違反法定上市規則的行為，可包括相對輕微的技術性違規，或嚴重損害投資者利益和市場聲譽的較嚴重市場失當行為，由並行的民事制度(即證監會和市場失當行為審裁處的制度)，以及《證券及期貨條例》第 XIV 部的刑事法律程序提供的靈活性，就顯得特別重要。建議三管齊下的方式包含並行的民事制度，讓證監會可透過迅速而直接的紀律處分途徑處理較為輕微的違規情況，而又不失市場失當行為審裁處研訊程序和刑事法律程序所提供的執法力度，以處理較嚴重的違規情況。
- 3.18 不過，雖然證監會和市場失當行為審裁處所作制裁的嚴厲程度不同，有人可能會懷疑，是否需要同時賦權這兩個機構對重點對象施加同類的民事制裁(即譴責、取消資格令、交出款項令和民事罰款)。根據我們的建議，證監會對重點對象施加這些民事制裁的決定，可以在證券及期貨事務上訴審裁處席前受到覆核，該審裁處有權根據案情覆核任何在其席前的個案。證券及期貨事務上訴審裁處的組成，分量與市場失當行為審裁處的不相伯仲，因為兩者都由原訟法庭法官擔任主席的。就這方面而論，推行並行的民事制度以便向重點對象作出譴責、取消資格令、交出款項令和施加民事罰款，理據可能並不充分。
- 3.19 事實上，推行並行罰款制度的建議，對《諮詢總結》原先提出的三管齊下方式的成效，可能有負面影響。根據《諮詢總結》第 3.33 段，被確定違反法定上市規則的重點對象，可能會被證監會直接作出譴責或發出取消資格令，以及受市場失當行為審裁處施加的民事制裁。換句話說，受

證監會制裁的重點對象，亦可能須接受市場失當行為審裁處的研訊。不過，根據御用大律師的意見，如推行並行罰款制度，則有必要制訂一項防止雙重提控的條文，即如證監會已對某人採取紀律行動，則該人無須接受市場失當行為審裁處的研訊(見本《諮詢文件》第 3.15 段)。因此，賦權證監會判處民事罰款的建議，會意味着證監會作出的民事制裁將會取代市場失當行為審裁處的研訊。在這情況下，如證監會獲賦權判處民事罰款，個別重點對象則不可能就同一失當行為接受證監會民事制裁和市場失當行為審裁處的研訊。

市場失當行為審裁處的雙層制裁制度

3.20 賦權市場失當行為審裁處對重點對象施加民事制裁(最明顯的例子是對發行人和董事判處民事罰款，這點已在上文第 2.16 段討論)，會為該審裁處建立雙層制裁制度，以處理違反法定上市規則的行為—

	制裁	適用於
第一層	<ul style="list-style-type: none"> ● 譴責 	<ul style="list-style-type: none"> ● 發行人 ● 董事 ● 高級人員
	<ul style="list-style-type: none"> ● 高達 500 萬港元的民事罰款 	<ul style="list-style-type: none"> ● 發行人 ● 董事
第二層	<ul style="list-style-type: none"> ● 現行《證券及期貨條例》第 257 條所訂明的制裁— <ul style="list-style-type: none"> (a) 取消資格令 (b) 交出款項令 (c) 「冷淡對待」令 (d) 「終止及停止」令 (e) 轉介令 (f) 繳付訟費或開支的命令 	<ul style="list-style-type: none"> ● 任何人士，包括發行人、董事和高級人員

3.21 雙層制裁制度的優點，是把須直接為遵守法定上市規則負責的重點對象區分出來。對重點對象實施更嚴厲的制裁，令處理違反法定上市規則的制度更具針對性。這可提高制度的成效和靈活性，從而給予投資大眾更大的保障。

3.22 不過，實施雙層制裁制度可能會引起以下關注—

- (1) 這制度可能會令人懷疑，為何相同的行為由同一審裁處根據相同的民事法律程序審理，不同組別的人士會有不同的懲罰。儘管重點對象須為遵守上市要求負起主要責任，但亦難以斷定他們在所有違反法定上市規則的個案中，都較其他人更該受懲罰。由於法規可訂明的上市要求各有不同，因此重點對象與其他人士的角色，以及他們的相對責任，或會因不同個案而各異。如實施雙層制裁制度，可能會令市場失當行為審裁處在決定制裁時失去靈活性，令其難以根據各人(不論是他們是重點對象與否)失當行為的嚴重程度，而靈活決定個別人士須受的制裁。
- (2) 有人可能亦會懷疑，在市場失當行為審裁處制度下，有關人士能否獲得公平或一致的對待。這類雙層制裁制度，可能會被認為是對觸犯相同失當行為的不同組別人士，給予不同的對待。
- (3) 由於該雙層制裁制度只會適用於有關違反法定上市規則的個案，而非適用於其他六類市場失當行為(如內幕交易)，這建議可能會令整個市場失當行為審裁處的制度變得複雜(儘管這些轉變可能是有理據的)。不過，必須確認的是，上市制度下的失當行為，在性質上與其他六類市場失當行為不同。在上市制度下，一些指明而有清楚界定的組別人士(即重點對象)有明確責任遵守法例訂明的法定上市規則。這與其他六類市場失當行為不同，因為要從該六類失當市場行為中辨識「重點對象」與「明確責任」，並不容易。

罰款的權力

3.23 正如上文第 3.16 及 3.17 段所討論，賦權證監會及市場失當行為審裁處施加民事制裁(特別是民事罰款)，可提供各類執法應變行動，有助執法機構更能因應違規行為的嚴重程度執法。不過，這個方式並非全無爭議性的。賦權證監會及市場失當行為審裁處施加民事制裁(特別是民事罰款)，會引起並行的民事制度(已在上文第 3.18 和 3.19 段中討論)及市場失當行為審裁處的雙層制度(已在上文第 3.22 段中討論)帶來的問題。此外，廣泛的執法應變行動亦可能造成不明確情況。市場或會對規管機構採用什麼準則來決定某宗

個案應由證監會作出民事制裁，或由證監會在裁判法院提出檢控，或轉介律政司以根據《證券及期貨條例》第 XIV 部提出檢控，或建議財政司司長提起市場失當行為審裁處的研訊程序，提出疑問。

3.24 基於上述由並行的民事制度及市場失當行為審裁處的雙層制裁制度所引發的問題，我們希望就應否對違反法定上市規則的發行人和董事實施民事罰款，徵詢公眾意見。如實施民事罰款的建議獲得公眾支持，我們希望公眾就下述方案提供意見：證監會和市場失當行為審裁處同時獲賦權施加民事罰款(即採用並行的罰款制度)，抑或罰款的權力應只限市場失當行為審裁處行使。可供選擇的方案包括－

- (1) 推行目前的建議，即證監會及市場失當行為審裁處均應獲賦權施加不同程度的民事罰款。
- (2) 把施加民事罰款的權力僅賦予市場失當行為審裁處，而證監會則獲賦權向重點對象作出譴責及發出取消資格令。根據這項建議，市場失當行為審裁處仍會採用雙層的制裁制度，但這方案可避免並行的罰款制度所引發的問題。

歡迎公眾對上述各方案的相對合理性提出意見。

罰款額

3.25 建議法例條文(載於**附錄 A**)是根據並行的民事制度及市場失當行為審裁處的雙層制裁制度而擬備的。下文載述我們就違反法定上市規則可施加的罰款額所作出的建議。

證監會施加民事罰款

3.26 **附錄 A** 第 A.7 段建議賦予證監會新的權力，就發行人及董事違反法定上市要求，判處高達 500 萬港元的民事罰款。罰款可單獨施加，或與其他制裁(包括作出譴責、發出取消資格令及交出款項令)一同執行。根據**附錄 A** 第 A.12 段所載的建議法例修訂，如證監會已對某人進行紀律處分程序，則該人無須因同一失當行為而接受市場失當行為審裁處的研訊。這項建議安排與御用大律師的意見一致，即應

該在證監會的紀律處分制度及市場失當行為審裁處的研訊程序下，訂立各項條文，包括防止「雙重提控」的條文。這項意見詳述於本《諮詢文件》第 3.15(1)段。

- 3.27 根據御用大律師的意見，我們已在第 A.9 段列明證監會在考慮向發行人或董事施加罰款的數額時考慮的因素。證監會可根據《證券及期貨條例》第 399 條發出指引，詳細述明其行使施加罰款權力的方式。

市場失當行為審裁處施加民事罰款

- 3.28 一如上文第 3.9 段所述，市場失當行為審裁處也可對發行人及董事施加民事罰款。附錄 A 第 A.14 段建議市場失當行為審裁處可施加的最高民事罰款額為 800 萬港元。市場失當行為審裁處獲賦權施加的民事罰款高於證監會，是基於以下原則：按所理解涉嫌違規行為的嚴重程度來區分證監會及市場失當行為審裁處所審理的個案。關於這方面的區分，在本《諮詢文件》第 3.15(2)段已詳細論述。

- 3.29 我們亦在附錄 A 第 A.14 段建議市場失當行為審裁處在考慮向發行人或董事施加罰款的數額時應考慮的因素。

刑事罰款

- 3.30 刑事檢控方面，可判處罰款的數額，建議與《證券及期貨條例》第 XIV 部所訂最高罰款額一致，即 1,000 萬港元。在刑事制度下，所有被裁定違反法定上市規則的人士(包括重點對象)須繳付的罰款，連同其他制裁(包括監禁長達十年)，就其嚴厲程度看來，應有足夠阻嚇作用。因此，我們不建議修訂刑事制度下的制裁措施。

整體罰款制度

- 3.31 我們希望就以下建議徵詢公眾意見：證監會擬施加罰款的建議數額(即 500 萬港元)及市場失當行為審裁處的建議罰款額(即 800 萬港元)，能否起足夠的規管(而非懲罰)作用(關於民事罰款的規管目的，詳見本《諮詢文件》第 3.4(2)段)。在考慮適當的罰款額時，我們應顧及一點，就是根據我們的建議，除了施加民事罰款外，證監會還可向違反法

定上市規則的發行人或董事作出交出款項令。事實上，交出款項令可讓證監會施加與有關方面所獲取的利潤或所避免的損失(如可確定)相稱的罰款。

證監會行使權力的制衡措施

3.32 建議的法例修訂會授予證監會新的職責和權力，以執行重要的上市要求，並就違反這些要求的行為而對發行人、董事及高級人員施加民事制裁。為此，我們已設法確保證監會這方面的權力受到足夠制衡。除了**附錄 B**所述的一般制衡外，我們擬闡述在保障措施方面，三個特別與證監會規管上市事宜有關的明顯例子一

(1) 作出紀律處分決定的程序

建議的法例修訂建基於《證券及期貨條例》第 IX 部所載的程序，規定作出決定的程序必須公平而具透明度。特別一提的是，證監會在給予擬制裁的人士機會陳詞後，才可施加紀律制裁。證監會亦須向紀律處分決定所關乎的人士，發出書面決定，並以書面陳述所作決定的理由。這些程序上的要求已被納入建議的法例修訂(載於**附錄 A**)第 A.8 段內。

(2) 向證券及期貨事務上訴審裁處上訴的權利

附錄 A 第 A.18 段建議有關人士有權因不服證監會對發行人、董事及高級人員所作的各類紀律處分決定而提出上訴。證券及期貨事務上訴審裁處由一名法官主持聆訊，可全面覆核案情，以確認、更改或取代證監會的決定。

(3) 市場從業員的意見

雙重存檔事宜顧問小組是證監會根據《證券及期貨條例》第 8 條而設立的常設委員會。顧問小組由投資者及市場從業員組成，如基金經理、企業融資顧問、法律顧問及會計師。自二零零三年五月設立以來，顧問小組在雙重存檔制度下的個案處理、有關規管條文，以及相關政策事項上，一直向證監會提供寶貴意見。

證監會將會研究應如何修改這個顧問小組的職權範圍，讓市場從業員在證監會執行法定上市規則的過程中提供意見。

- 3.33 除**附錄 B**所述和上文第 3.32 段特別指出的制衡措施外，亦可採取其他方案以加強現有的制衡，以確保證監會的權力妥為行使。有建議提出把證監會就上市規管事宜作出紀律處分決定的權力，轉授根據《證券及期貨條例》第 8 條設立的委員會，該條文訂明證監會可設立委員會。委員會可由證監會成員(包括執行和非執行董事)，甚至市場從業員及投資者代表組成。英國金融服務管理局董事局設立規管決定委員會(Regulatory Decisions Committee)可提供有用的參考例子。該委員會的主席及成員由董事局委任，他們都是代表公眾利益的業界及非業界人士。委員會負責就對有關公司及個人有重要影響的執法、授權及監察方面的事宜，作出決定。
- 3.34 **附錄 A**所載的建議法例修訂會授予證監會各類新的上市規管職能及權力。因此，我們歡迎公眾對是否需要額外的制衡，包括成立委員會以處理證監會有關規管上市事宜的決定，發表意見。

第 4 章 供公眾發表意見的事項摘要

4.1 政府一直致力提升香港股本市場的質素，以加強市場競爭力。有見及此，我們在《諮詢總結》中提出多項具體建議，以賦予重要的上市要求法定地位，即擴大現行處理市場失當行為的制度，以涵蓋違反法定上市規則的行為，以及賦權證監會向重點對象施加民事制裁。本文件所載的法例修改建議，是根據二零零四年三月發出的《諮詢總結》內的建議而擬訂的。此外，有若干在《諮詢總結》未有詳細討論的主要法律問題，我們已在第三章闡述，並在該章探討有關證監會行使權力向重點對象施加制裁時應受的制衡。

4.2 我們期望藉這次諮詢收集公眾對下述事宜的意見：

- 政府當局提出修訂《證券及期貨條例》的建議，**附錄 A** 已反映了有關建議；
- 應否落實建議，對違反法定上市規則的發行人和董事實施民事罰款。若實施民事罰款的建議獲得支持，我們歡迎公眾就以下方案發表意見：證監會和市場失當行為審裁處同時獲賦權判處民事罰款(即採取並行的罰款制度)，抑或罰款的權力應只限市場失當行為審裁處行使(第 3.23 段)；
- 證監會擬施加罰款的建議數額(即 500 萬港元)及市場失當行為審裁處的建議罰款額(即 800 萬港元)，能否起足夠的規管(而非懲罰)作用(第 3.31 段)；以及
- 證監會是否需要額外的制衡，包括設立委員會以處理證監會有關規管上市事宜的決定(第 3.34 段)。

附錄

**《證券及期貨條例》的建議修訂
(賦予主要上市要求法定地位的建議)**

A.1 證券及期貨事務監察委員會(證監會)訂立規則的權力

《證券及期貨條例》(第 571 章)第 36(1)條現予修訂 —

(a) 在(a)段中，加入 —

“(ia) 訂明與證券上市有關的人須遵從的規定；”；

(b) 加入 —

“(aa) 訂明任何指明人士或指明類別的人須就已上市或獲接納上市的證券而遵從的規定；”；

(c) 在(e)段中，廢除“公司”而代以“法團”；

(d) 加入 —

“(i) 將根據本款任何其他段訂立的規則所訂明的任何規定，訂明為就附表 1 第 1 部第 1 條中“有關上市規定”的定義而言的有關上市規定。”。

A.2 證監會要求交出關於上市法團等的紀錄及文件的權力

第 179 條現予修訂 —

(a) 在第(1)款中 —

(i) 加入 —

“(ca) 證監會覺得存在某些情況，顯示任何有關上市規定曾於任何有關時間遭違反；”；

(ii) 在(f)段中，在“(c)、”之後加入“(ca)、”；

A.3 證監會的調查權力

第 182(1)(e) 條現予修訂 —

(a) 在第(i)節中，廢除末處的“或”；

(b) 在第(i)節之後加入 —

“(ia) 為考慮是否根據第 197A 條行使任何權力，有理由查訊任何人是否現時或曾在任何時間如第 197A(1)或(2)條所描述般作為證券發行人或證券發行人的董事或其他高級人員犯失當行為；或”。

A.4 證監會採取紀律行動向重點對象施加民事制裁的權力

第 193 條現予修訂 —

(a) 在第(1)款中，廢除“本部”而代以“第 2 分部”；

(b) 在第(2)款中 —

(i) 廢除“本部”而代以“第 2 分部”；

(ii) 廢除“某中介人”而代以“任何人”；

(iii) 廢除“犯或曾在任何時間屬”而代以“以中介人身分犯或曾在任何時間屬以中介人身分犯”；

(iv) 在(a)段中，廢除“就持牌法團而言”而代以“凡該人現時或曾經(視屬何情況而定)是持牌法團”；

(v) 在(b)段中，廢除“就註冊機構而言”而代以“凡該人現時或曾經(視屬何情況而定)是註冊機構”；

(c) 加入 —

“(2A) 在第 2A 分部中，除文意另有所指外 —

“失當行為”(misconduct)指違反任何有關上

市規定，而“犯失當行為”(guilty of misconduct)須據此解釋。

(2B) 在第 2A 分部中，凡任何人現時或曾在任何時間因違反任何有關上市規定而作為證券發行人犯失當行為，而任何另一人現時或曾經(視屬何情況而定)明知而作為首述的人的高級人員牽涉入該項違反中，或罔顧實情地或疏忽地作為首述的人的高級人員牽涉入該項違反中，則該項違反亦須視為該另一人的失當行為，而“犯失當行為”亦須據此解釋。”。

A.5 修訂第九部的標題

第 2 分部的標題現予修訂，廢除“紀律”而代以“就持牌人及註冊機構採取紀律行動”。

A.6 加入第九部的分部

現加入 —

“第 2A 分部 — 就證券發行人及其他人採取紀律行動

A.7 證監會施加民事制裁的權力

現加入 —

197A. 就證券發行人及其他人採取紀律行動

(1) 在符合第 198 條的規定下，如任何人現時或曾在任何時間作為證券發行人或證券發行人的高級人員犯失當行為，則證監會可行使該會認為就有關個案的情況而言屬適當的下述權力 —

- (a) 公開地譴責該人；
- (b) (就作為證券發行人的高級人員犯失當行為的人而言)命令該人在證監會指明的不超過 3 年的期間內，不得在未經原訟法庭許可的情況下，擔任或留任上市法團或其他指明法團的董事或清盤人，或擔任或留任該等法團的財產或業務的接管人或經理人，或以任何方式直接或間接關涉或參與該等法團的管理；

(c) 命令該人繳付一筆款項，金額不得超過該人因該失當行為而令他獲取的利潤或避免的損失的金額。

(2) 在符合第 198 及 199 條的規定下，如某人現時或曾在任時間作為證券發行人或證券發行人的董事犯失當行為，則證監會不論是否同時行使第(1)款所賦權力，均可命令該人繳付金額不超過\$5,000,000的罰款。

(3) 證監會如根據第(1)(b)款作出命令，可藉點名或提述與其他法團的關係而指明一個法團。

(4) 證監會如根據第(1)(b)款作出命令，須在作出命令後，在合理地切實可行的範圍內盡快將該命令送交公司註冊處處長存檔。

(5) 根據第(1)(c)或(2)款被命令繳付款項或罰款的人，須在該命令根據第 232 條作為指明決定而生效後 30 日(或證監會根據第 198(3)條藉通知而指明的較長限期)內，向該會繳付該款項或罰款。

(6) 原訟法庭可應證監會按為施行本款而藉根據第 397 條訂立的規則訂明的方式而提出的申請，在原訟法庭登記根據第(1)(c)或(2)款作出的命令，而該命令一經登記，即就所有目的而言視為原訟法庭在其民事司法管轄權範圍內就繳付款項或罰款而作出的命令。

(7) 依據一項根據第(1)(c)或(2)款作出的命令而付予證監會或由該會追討所得的款項或罰款，須由該會撥入政府一般收入。”。

A.8 有關證監會根據第 IX 部行使權力的程序規定

第 198 條現予修訂 —

(a) 在第(1)款中，廢除“或 197(1)(a)或(b)或(2)”而代以“、197(1)(a)或(b)或(2)或 197A(1)或(2)”；

(b) 在第(3)款中 —

(i) 廢除“或 197(1)或(2)”而代以“、197(1)或(2)或 197A(1)或(2)”；

- (ii) 在(c)段中，在“禁止”之後加入“或任何其他命令”；
- (iii) 在(e)段中，廢除“金額以及須繳付該罰款”而代以“或繳付的款項金額，以及繳付該罰款或款項”。

A.9 證監會行使採取紀律行動的職能的指引

第 199 條現予修訂 —

- (a) 在第(1)款中，廢除“或 196(2)”而代以“、196(2)或 197A(2)”；
- (b) 在第(2)款中，廢除自“根據第(1)”起至“職能”為止的所有字句而代以“該會根據第(1)款刊登及發表的顯示該會擬採用何種方式執行該會在第 194(2)或 196(2)條下的職能的指引，須包括該會在執行該等職能”；
- (c) 加入 —

“(2A) 證監會根據第(1)款刊登及發表的顯示該會擬採用何種方式執行該會在第 197A(2)條下的職能的指引，須載有條文規定該會在執行該等職能時 —

- (a) 只可於命令某人繳付罰款在有關個案的情況下就該人的行為而言屬相稱及合理的前提下，作出該命令；及
- (b) 在決定任何罰款是否屬(a)段所指的相稱及合理時，除考慮該會認為有關的任何其他事宜外，也可考慮 —
 - (i) 藉參照有關的有關上市規定的性質而裁定的該人的行為的嚴重性；

- (ii) 該行為是否屬蓄意、罔顧後果或疏忽的；
- (iii) 該行為是否可能已損害證券及期貨市場的廉潔穩健；
- (iv) 該行為是否可能已損害投資大眾的利益；及
- (v) 該行為有否導致該人或任何其他人士得到利益。”。

A.10 證監會與擬制裁人士協議和解的權力

第 201 條現予修訂 —

- (a) 在第(1)款中，廢除“或 197(1)或(2)”而代以“、197(1)或(2)或 197A(1)或(2)”；
- (b) 在第(3)款中，廢除“或 197(1)(a)或(b)或(2)”而代以“、197(1)(a)或(b)或(2)或 197A(1)或(2)”；
- (c) 在第(4)款中 —
 - (i) 廢除“198(2)及(3)條，猶如第 198(2)及(3)條”而代以“198(3)條及(如證監會考慮行使的權力是在第 198(2)條指明的條文下的權力)第 198(2)條的條文，猶如該等條文”；
 - (ii) 廢除“also applies”而代以“also apply”。

A.11 證監會發布向重點對象採取紀律行動的決定

現加入 —

“203A. 證監會須備存顯示行使第 197A 條下的權力的紀錄冊

(1) 證監會須以該會認為適當的格式備存一份紀錄冊，就第 197A(1)或(2)條下的權力的行使而顯示第(2)款指明的詳情。

(2) 為施行第(1)款而指明的詳情如下 —

(a) 如就任何人作為證券發行人的失當行為而行使權力 —

(i) 該人的名稱及業務地址；

(ii) 該失當行為的詳情；

(iii) 行使該權力的詳情；及

(iv) 根據第 397 條訂立的規則為施行本款而訂明的其他詳情；或

(b) 如就任何人作為證券發行人的董事或高級人員的失當行為而行使權力 —

(i) 該人的姓名或名稱及業務地址；

(ii) 該證券發行人的名稱及業務地址；

(iii) 該失當行為的詳情；

(iv) 行使該權力的詳情；及

(v) 根據第 397 條訂立的規則為施行本款而訂明的其他詳情。

(3) 紀錄冊可藉以下方式備存 —

(a) 以文件形式；或

(b) 並非以文件形式記錄第(2)款所規定的資料，但如此記錄的該等資料須能以可閱讀形式重現。

(4) 凡證監會已根據第 197A(1)或(2)條就任何人的失當行為行使權力，為使任何公眾人士能確定該人的身分、該失當行為的

詳情及行使該權力的詳情，紀錄冊須於任何合理時間提供予公眾查閱。

- (5) 在任何合理時間，公眾人士可 —
 - (a) 查閱紀錄冊或(如紀錄冊並非以文件形式備存的)以可閱讀形式重現的紀錄冊的資料或其有關部分；及
 - (b) 在繳付訂明費用後，取得紀錄冊的任何記項或摘錄的副本。
- (6) 任何文件如看來是 —
 - (a) 紀錄冊的任何記項或摘錄的副本；及
 - (b) 經由證監會的獲授權人員核證為(a)段提述的記項或摘錄的真確副本，

則須在任何法律程序中獲接納為其中內容的證據。

(7) 在不減損本條其他條文的原則下，證監會須另行安排將紀錄冊以聯機紀錄形式提供予公眾。

A.12 關於證監會採取紀律行動的「防止雙重提控」條文

現加入 —

203B. 提起法律程序後不得根據第 197A 條就同一行為採取進一步紀律行動

不論本部有任何規定，在以下情況下，不得根據或依據本部決定是否就某行為而根據第 197A 條就某人行使任何權力 —

- (a) 如 —
 - (i) 過往已根據第 252 條就同一行為對該人提起法律程序；及
 - (ii) (A) 該法律程序仍待決；或
 - (B) 由於過往已提起該法律程序，因此不得根據第 252 條再次合法地就同一行為對該人提起法律程序；或

(b) 如 —

(i) 過往已根據第 XIV 部就同一行為對該人提起刑事法律程序；及

(ii) (A) 該刑事法律程序仍待決；或

(B) 由於過往已提起該刑事法律程序，因此不得根據第 XIV 部再次合法地就同一行為對該人提起刑事法律程序。”。

A.13 擴大市場失當行為審裁處的制度以涵蓋違反證監會訂立的法定上市規則的行為

第 245(1)條現予修訂 —

(a) 在“市場失當行為”的定義中 —

(i) 在(e)段中，廢除“或”；

(ii) 在(f)段中，廢除逗號而代以“；或”；

(iii) 加入 —

“(g) 違反上市規定，”；

(iv) 在“並”之後加入“而在(a)、(b)、(c)、(d)、(e)或(f)段所述的情況下，”；

(v) 廢除“(a)至(f)”而代以“該”；

(b) 加入 —

““違反上市規定”(breach of listing requirement)指違反第 278A 條所指的上市規定；”。

現加入 —

“278A. 違反上市規定

凡出現以下情況，違反上市規定即告發生 —

- (a) 任何人作為證券發行人違反任何有關上市規定；或
- (b) 任何人作為某證券發行人的高級人員，明知而牽涉入或罔顧後果地或疏忽地牽涉入該證券發行人違反任何有關上市規定的事件中。”。

A.14 市場失當行為審裁處向重點對象施加民事制裁的權力

第 257 條現予修訂 —

- (a) 加入 —

“(1A) 在符合第(3)款的規定下，如在根據第 252 條提起的研訊程序完結時，審裁處依據第 252(3)(a)條裁定因有人違反上市規定而發生了市場失當行為，則審判處不論是否同時行使第(1)款所賦權力，均可就憑藉第 252(4)(a)條被識辨為曾依據第 252(3)(b)條而屬從事市場失當行為的人，作出一項或多於一項以下命令 —

- (a) 公開地譴責該人的命令；
- (b) (如該人作為證券發行人或證券發行人的董事作出構成該市場失當行為的行為)飭令該人向政府繳付一筆金額不超逾\$8,000,000的罰款的命令。”；

- (b) 在第(2)款中，在“(1)”之後加入“或(1A)(a)”；

- (c) 加入 —

“(2A) 審裁處在根據第(1A)(b)款就任何人作出命令時，只可於命令該人繳付罰款在有關個案的情況下就該人的行為而言屬相稱及合理的前提下，作出該命令。

(2B) 為施行第(2A)款，審裁處除考慮它認為有關的任何其他事宜外，也可考慮 —

- (a) 藉參照有關的有關上市規定的性質而裁定的該人的

行為的嚴重性；

- (b) 該行為是否屬蓄意、罔顧後果或疏忽的；
- (c) 該行為是否可能已損害證券及期貨市場的廉潔穩健；
- (d) 該行為是否可能已損害投資大眾的利益；
- (e) 該行為有否導致該人或任何其他人士得到利益；及
- (f) 在過往導致 —

- (i) 該人在香港被裁定犯某罪行的該人的行為；

- (ii) 審裁處依據第252(3)(b)條識辨該人曾從事市場失當行為的該人的行為；或

- (iii) 該人在根據已廢除的《證券(內幕交易)條例》第16(3)條作出的裁定中或在根據該條例第22(1)條擬備和發出的報告書中被識辨為內幕交易者的該人的行為。”。

- (d) 在第(3)、(7)及(8)款中，在“第(1)”之後加入“或(1A)”。

A. 15 在提起法律程序或行使權力後不得根據第 IX 部就同一行為提起進一步的法律程序

第 283 條現予修訂，廢除“提起法律程序”之後的所有字句而代以 —

“ —

(a) 如 —

- (i) 過往已根據或依據第 IX 部行使權力，以決定是否根據第 197A 條就同一行為而就該人行使任何權力；及
- (ii) (A) 第 197A 條下的權力的行使仍待決；或
- (B) 由於過往已根據或依據第 IX 部行使權力，因此不得根據或依據該部再次合法地行使權力，以決定是否根據第 197A 條就同一行為而就該人行使任何權力；或

(b) 如 —

- (i) 過往已根據第 XIV 部就同一行為對該人提起刑事法律程序；及
- (ii) (A) 該刑事法律程序仍待決；或
- (B) 由於過往已提起該刑事法律程序，因此不得根據第 XIV 部再次合法地就同一行為對該人提起刑事法律程序。”。

A. 16 擴大第十四部的刑事制度以涵蓋違反法定上市規則的行為

現加入 —

“299A. 違反上市規定的罪行

(1) 任何人不得 —

- (a) 作為證券發行人違反任何有關上市規定；或
 - (b) 作為某證券發行人的高級人員，明知而牽涉入或罔顧後果地牽涉入該證券發行人違反任何有關上市規定的事件中。
- (2) 任何人違反第(1)款，即屬犯罪。”。

A.17 釋義

附表 1 第 1 部第 1 條現予修訂 —

- (a) 在“幕後董事”(shadow director)的定義中 —
 - (i) 在“法團董事”之後加入“或過半數董事”；
 - (ii) 在“而董事”之後加入“或過半數董事”；
- (b) 加入 —

““上市申請人”(listing applicant)指符合以下情況的法團：該法團已向某認可交易所提出要求將該法團已發行或將會發行的證券上市的申請，或已由他人代該法團提出上述申請，而不論該認可交易所是否[因該項申請的原故]同意在符合本條例的規定下，容許在該認可交易所營辦的認可證券市場進行該等證券的交易；

“有關上市規定”(relevant listing requirement)指根據本條例第 36(1)(i)條訂立的規則為本定義的目的而訂明為有關上市規定的任何規定；

“證券發行人”(securities issuer)指任何上市法團或上市申請人；”。

**A.18 就證監會制裁重點對象的決定可向
證券及期貨事務上訴審裁處提出上訴**

附表 8 第 2 部第 1 分部現予修訂，加入 —

- | | | |
|-------|------------------------------|---------------------------|
| “59A. | 本條例第 197A(1)(a)、
(b)或(c)條 | 行使權力，公開地譴責某人或
就某人作出命令。 |
| 59B. | 本條例第 197A(2)條 | 命令繳付罰款。”。 |

證券及期貨事務監察委員會行使權力的制衡措施

自 1989 年證券及期貨事務監察委員會（證監會）成立以來，當局一直採取審慎的措施，以確保證監會獲賦予適當的權力，藉以有效地執行規管工作；同時，該等權力必須受到適當的制衡。

自 2003 年 4 月 1 日起開始實施的《證券及期貨條例》（條例），明確地列出證監會的規管目標。條例訂明對證監會權力的制衡機制，包括引入一些更完善的制衡措施 –

- (i) 由行政長官委任證監會所有董事（其中過半數必須是非執行董事）。證監會若干重要的職能¹，必須經過證監會董事局會議決定方可執行；
- (ii) 證監會在行使其制定規則的權力時必須諮詢公眾的意見；
- (iii) 行政長官已成立程序覆檢委員會。該委員會是獨立的非法定委員會，負責覆檢證監會的內部程序，以確保證監會以公平和一致的方式行使其法定權力；
- (iv) 在《證券及期貨條例》下已成立獨立運作的證券及期貨事務上訴審裁處。該審裁處由一名全職法官出任主席，取代以往以兼職形式運作的證券及期貨事務上訴委員會。該審裁處在覆核證監會的決定時，將考慮個案的是非曲直，而審裁處亦有權覆核更多由證監會作出的決定；
- (v) 對證監會在履行其職能期間的決定不滿的公眾人士可申請進行司法覆核；

1 《證券及期貨條例》附表 2 第 2 部所列的職能。

- (vi) 公眾人士如認為證監會或其職員在履行職能時出現行政失當，可向申訴專員公署投訴證監會和有關職員；
- (vii) 作為《防止賄賂條例》載列的公共機構，證監會的內部程序須接受廉政公署的定期覆核；
- (viii) 行政長官批核證監會的收入和開支預算，而財政司司長須安排已獲批准的預算提交立法會會議席上省覽。事實上，證監會以往就其財政預算及重大建議，該會主席或高層人員均會出席立法會財經事務委員會會議，以作闡述；
- (ix) 證監會須向財政司司長呈交其年報及財務報表，而財政司司長須安排將一份文本提交立法會會議席上省覽；
- (x) 審計署署長可審查證監會的紀錄；
- (xi) 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；及
- (xii) 證監會必須向財政司司長提供他要求索取的資料。