



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

有關建議修訂《證券及期貨條例》內與執法相關的條文的 諮詢總結

2023 年 8 月

目錄

摘要	3
所接獲的意見及證監會的回應	
第 1 節 — 對《證券及期貨條例》第 213 條作出修訂以擴大證監會可針對受規管人士而申請作出補救及其他命令的基礎	5
第 2 節 — 對《證券及期貨條例》第 103 條內的豁免作出修訂	10
第 3 節 — 對《證券及期貨條例》的內幕交易條文作出修訂	12
結語及未來路向	14
附錄 A — 回應者名單	15

摘要

1. 證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）於 2022 年 6 月發表了《有關建議修訂〈證券及期貨條例〉內與執法相關的條文的諮詢文件》。有關建議修訂旨在使證監會能透過更有效的執法行動，加強保障投資公眾的利益和維護香港金融市場的聲譽。
2. 是次諮詢於 2022 年 8 月結束。我們共接獲 27 份書面意見，其中包括來自不同業界組織、律師事務所、專業團體及個別人士的意見書。回應者名單（要求匿名者除外）載於附錄 A。
3. 大部分回應者對有關《證券及期貨條例》第 213 及 103(3)(k)條的建議修訂提出了關注。至於有關《證券及期貨條例》下內幕交易條文的建議修訂，則獲回應者普遍支持。
4. 主要意見及證監會的回應載於由第 5 頁起的章節。

第 1 部分 — 對《證券及期貨條例》第 213 條作出修訂以擴大證監會可針對受規管人士而申請作出補救及其他命令的基礎

5. 不少回應者就有關建議修訂可能引致的法律及實施問題發表了意見。他們的意見可分為五大主題：(i)在因違反非法定的本會守則或指引而可能引起法律補救的情況下，有關法律及法理方面的關注；(ii)紀律處分制度與第 213 條被認為互相結合所引起的實施問題；(iii)有關公平性及相稱性方面的關注；(iv)有關修訂對香港作為國際金融中心的競爭力及地位造成的影響；及(v)有需要對在香港作為補救方法的賠償令進行更廣泛及更全面的檢討。
6. 我們重申，此建議的政策目的是要在證監會無法直接要求違反本會守則或指引的受規管人士向受屈客戶作出賠償，或未能透過根據第 213 條提起的法律程序就違反本會守則或指引的情況為有關投資者尋求補償的情況下，加強補救方法，以保障投資大眾。然而，我們明白回應者所指的複雜性問題，故我們有必要作進一步考慮。
7. 有鑑於此，我們認為宜暫時擱置此建議。我們將會進一步評估現時讓受屈投資者或為他們尋求財務補償的途徑是否充足，並研究可達致本會政策目的的所有其他方案。

第 2 部分 — 對《證券及期貨條例》第 103 條內的豁免作出修訂

8. 不少回應者對有關修改《證券及期貨條例》第 103(3)(k)條內的專業投資者豁免的建議，表示關注。有關意見的關注焦點可大致分為兩類：(i)有關修訂的必要性；及(ii)有關修訂在執行上的困難和對業務發展及市場推廣過程的影響。
9. 我們重申，此建議的政策目的是要通過限制散戶投資者接觸到擬以專業投資者為對象的投資產品未經認可廣告的機會，以及降低專業投資者豁免遭到廣告發出人濫用的風險，藉此提高投資者保障。然而，我們留意到落實此建議的實際困難（正如回應者所指出），並明白我們必須權衡此建議的潛在裨益與有關困難。
10. 經重新評估此建議後，我們決定不會以其現有形式推進此建議。我們提醒業界，任何人如欲引用第 103(3)(k)條所載的專業投資者豁免，必須能夠展示投資產品乃擬只轉讓予專業投資者的清楚意圖。我們認為，如要展示該意圖，廣告發出人最低限度應確保從廣告的表面上便可顯然易見相關投資產品擬只轉讓予專業投資者。

第3部分 — 對《證券及期貨條例》的內幕交易條文作出修訂

11. 大多數回應者對此建議表示支持，而我們將會付諸落實對《證券及期貨條例》的內幕交易條文的修訂。有數名回應者要求釐清建議修訂的範圍及適用性，有關詳情載於下文第58及61段。
12. 我們留意到，部分回應者要求公開有關修訂的草擬本內容，讓他們可妥善地評估及分析有關修訂的影響。業界將有機會在立法過程中審閱有關修訂的草擬本。

結語及下一步

13. 證監會將會付諸落實有關修訂《證券及期貨條例》的內幕交易條文的建議。
14. 我們謹此感謝每位回應者和業界人士投放時間和精力，就是次諮詢內的各項建議向我們提出詳盡的意見。
15. 諮詢文件、回應書（除回應者要求不要刊登的回應外）及本文件，均可於證監會網站（www.sfc.hk）取覽。

所接獲的意見及證監會的回應

第 1 節 — 對《證券及期貨條例》第 213 條作出修訂以擴大證監會可針對受規管人士而申請作出補救及其他命令的基礎

問題 1：	你是否贊同：(i)有關修訂《證券及期貨條例》第 213 條的建議，藉此擴大證監會在根據《證券及期貨條例》第 194 或 196 條對受規管人士行使任何權力後，可向原訟法庭申請作出補救及其他命令的基礎；及(ii)有關對第 213(1)、(2)、(7)及(11)條作出相應修訂的建議？請說明你的看法。
問題 2：	對於就涉及開放式基金型公司的第 213(3A)條作出相應修訂的建議，你是否有任何意見？請說明你的看法。

16. 不少回應者對於為擴大證監會可針對受規管人士而申請作出補救或其他命令的基礎而就第 213 條作出的修訂表示關注。有關回應可歸納為五大主題：(i)在因違反非法定的本會守則或指引而可能引起法律補救的情況下，有關法律及法理方面的關注；(ii)紀律處分制度與第 213 條被認為互相結合所引起的實施問題；(iii)有關公平性及相稱性方面的關注；(iv)有關修訂對香港作為國際金融中心的競爭力及地位造成的影響；及(v)有需要對在香港作為補救方法的賠償令進行更廣泛及更全面的檢討。

(i) 有關法律及法理方面的關注

公眾意見

17. 回應者指本會守則及指引本身並無法律效力，且在它們制訂時並未受到與法例相同的審查，故質疑賦權本會就違反有關守則及指引的情況而尋求以法庭命令形式作出的法律補救此舉，在法理層面上是否正確。某些回應者表示，本會的守則及指引均以原則為本且廣泛，而該等守則及指引的主要目的是為持牌機構應遵循的作業手法及標準提供指引。這與詳細闡述具體失當行為的法例迥然不同。故此，一些回應者認為，此建議會為受規管人士帶來重大的法律及監管不確定性。若干回應者亦列舉了第 399(6)條中所指，沒有遵守任何守則及指引內的條文的情況並不會賦予訴訟權，這顯示立法機關的意圖是，違反監管指引的情況與違反法例的情況應以不同方式處理。

證監會的回應

18. 儘管我們理解關於把違反守則及指引的情況訂為第 213 條所指的訴訟因由和可就有關違規情況提供法律補救方面的關注，但我們並不認為，此建議會如部分回應者所指，從根本上改變證監會根據《證券及期貨條例》發出的守則及指引的地位。
19. 現行的法例已容許證監會就違反不具法律效力的發牌條件的情況尋求第 213 條所指的命令。此外，本會的守則及指引不但載有受規管人士必須遵守的一般原則，還列明受規管人士在與客戶進行業務往來時所適用的具體規定。有關把行使紀律懲處權（在就違反本會守則或指引的情況所作的裁斷獲確立後）引入為理由，使法庭可據以行使其酌情決定權為受屈客戶作出補救措施命令的建議，並不會從根本上改變第 213 條下可採用的理由的性質。第 213 條的立法原意由始至終都是讓法庭可行使其酌情決定權，並作出其認為

必要的濟助命令，以保障因他人的失當行為（此詞以廣義詮釋，且不論以違反法定條文或牌照條件的方式作出）而受到不利影響的投資者。至於對第 213 條的建議修訂與第 399(6)條的現有措辭之間出現的表面矛盾，我們認為，讓違反本會守則及指引的情況產生法律後果並不表示我們是在改變有關守則及指引的法律地位。要是我們決定推進此建議，便會對第 399(6)條作出相應修訂，使兩項條文趨向一致，以及避免它們之間互相抵觸。

(ii) 紀律處分制度與第 213 條被認為互相結合所引起的實施及實際問題

公眾意見

20. 不少回應者對因在紀律處分決定可能成為根據第 213 條提起法律程序的理由的情況下，紀律處分制度會被認為與第 213 條互相結合而引起的實施問題及疑慮，發表了意見。由於原訟法庭可為履行其在第 213 條下的職責而覆核證監會的紀律處分決定的理據，因而引致上述被認為有互相結合的情況。
21. 回應者進一步解釋，日後將有可能會出現平行法律程序的情況和互相矛盾的結果。數名回應者提議，對第 213 條作出修訂時，應概述原訟法庭的覆核將如何與證券及期貨上訴審裁處（**上訴審裁處**）及上訴法庭在紀律程序中的角色發揮相互作用，藉以處理上述問題。舉例來說，證監會不應展開根據第 213 條的法律程序，直至受規管人士根據紀律處分制度向上訴審裁處或上訴法庭進行的上訴程序窮竭為止。某些回應者亦提議在第 213(4)條加入一份並非詳盡無遺的清單，羅列原訟法庭在考慮作出的命令是否可取及不具損害性時應顧及的因素，包括證監會已採取的任何紀律行動（例如重大罰款或暫時吊銷牌照等）。

證監會的回應

22. 我們明白上文重點闡明的實施問題及挑戰。這些問題及挑戰出現的原因是，要是我們決定推進有關建議，目前獨立操作的紀律處分制度與第 213 條會因而建立起新的連繫。
23. 在根據第 213(1)條作出補救命令前，法庭須根據第 213(4)條的規定確保作出該命令是“可取的”及該命令“不會不公平地損害任何人”。隨著紀律處分理由獲新增為原訟法庭作出命令的依據，原訟法庭在某些情況下可為履行其在第 213(4)條下的職責而認為有必要覆核相關紀律處分決定的理據，不論該等紀律處分決定是否已經由上訴審裁處或適當的上訴法院覆核。在刊發諮詢文件前，我們已察悉有關建議可能會引致平行法律程序，即根據第 213 條提起的法律程序及上訴審裁處為覆核紀律處分決定而進行的法律程序，繼而出現互相矛盾的結果。我們認為（亦正如一些回應者所提議），只要本會待根據紀律處分制度進行的上訴程序窮竭之後才展開根據第 213 條的法律程序，上述問題便可通過行政方式得以緩解。儘管如此，鑑於業界所提出的其他關注，我們認為應進一步仔細考慮此建議。

(iii) 有關公平性及相稱性方面的關注

公眾意見

24. 有些回應者關注到，若將第 213 條擴大，由證監會採取的各式紀律行動便可能會觸發根據第 213 條提起的訴訟，而他們認為有關範圍會過於廣泛，且未能反映各類紀律處分的不同嚴重程度和本會守則及指引的廣泛性。因此，他們提議證監會應指明哪些類別的失

當行為將會引致其根據第 213 條提出申請，因為若在所有情況（例如屬輕微失當行為的情況）下均可作出第 213 條所指的命令，便會造成不公。

25. 其他回應者表示，此建議加重了法庭須確保根據第 213 條尋求的任何命令均為可取及公平的責任。回應者提出，鑑於法庭對於本會多份守則及指引所載列的大量非法定規定並不熟悉，故法庭可能須依重證監會對有關守則及指引的詮釋，繼而導致不公平裁決。
26. 部分回應者亦就時效期有可能延長的問題發表意見。目前，法定時效期乃由出現損失或發生違反的日期起計。回應者表示，若在採取紀律行動後觸發本會根據第 213 條申請命令的權力，便會令時效期的起計時間由出現損失或發生違反的日期延後至處分決定的日期。回應者認為，這看來有欠公平，而且延長時效期將會大大增加受規管人士的潛在法律責任。
27. 回應者亦指出，由於本會的紀律處分決定與根據第 213 條所尋求的命令都是基於同一失當行為，這可能會導致受規管人士在被罰款後，再被施加賠償令。回應者表示，這情況將會把過分嚴苛的負擔加諸在受規管人士之上，並指本會應考慮（舉例而言）《證券及期貨條例》第 194 或 196 條下的金錢處分與在第 213 條下的補救是否應互相排除。回應者表示，本會亦應考慮是否暫時中止根據第 194 或 196 條施加的任何罰款，直至根據第 213 條提起的法律程序已獲解決為止，並且應在釐定是否應施加紀律罰款和（如是的話）有關金額時顧及根據第 213 條尋求的賠償。

證監會的回應

28. 我們理解業界關注到在此建議中，有需要確定證監會可根據第 213 條尋求命令的情況。我們將會對這些問題作更詳細考慮。
29. 至於有意見指法庭可能不熟悉本會守則及指引所載列的非法定規定，我們對於法庭在處理嶄新及觀乎事實的問題方面的獨立性及能力充滿信心。
30. 我們留意到有關時效期延長及這將會對受規管人士造成影響方面的意見，尤其是承擔或有法律責任的時期延長，以及受規管人士的潛在法律責任的程度欠缺明確性。我們要釐清的是，若我們以現有形式推進此建議，雖然確實會導致時效期的起計時間延後這個自然結果，但這並非有關建議的政策目的。我們亦會就這些實際影響作更詳細考慮。
31. 至於有關我們將基於同一失當行為尋求紀律罰款及第 213 條所指的命令方面的關注，我們明白根據第 213 條尋求的賠償令所涉的金額可能非常龐大，這或會令業界覺得該等命令屬懲罰性質。然而，第 213 條所指的命令在本質上屬復還及賠償性，藉此使因受規管人士的失當行為而受到損害的人回復至在假如沒有發生該失當行為的情況下他們原本應處於的狀況。相對於第 213 條所指的命令的賠償性質，監管性罰款則旨在阻嚇日後的不合規行為。罰款及賠償令各有不同目的，兩者互相補足，不應以彼此為代價。
32. 我們重申，此建議的政策目的是要提高投資者保障，尤其是有需要令因持牌人的失當行為而蒙受財務損失的投資者獲得賠償。若投資者不能獲得賠償或尋求賠償的途徑過於繁瑣，這便會削弱投資者對香港金融服務業的信心，繼而損害本港市場的運作及聲譽。

(iv) 香港作為國際金融中心的競爭力及地位

公眾意見

33. 不少回應者就有關修訂對香港作為國際金融中心的競爭力及地位所帶來的影響表示關注。他們表示，執法行動對財務的整體影響無法預測，這可能會令現時區域性的員工或業務單位遷移至其他亞太司法管轄區的趨勢加劇。部分回應者亦指，根據第 213 條作出的賠償令所涉及的潛在龐大金額連同紀律處分，可能會令受規管人士對參與某些類別的高風險受規管活動（例如就首次公開招股進行保薦工作及銷售複雜投資產品）有所卻步，以致可能對香港金融市場的發展造成不利影響。

證監會的回應

34. 我們並不贊同有關建議將會損害香港作為國際金融中心的競爭力或地位。有效的監管制度必須在以下兩者間取得平衡：一是能提供相稱程度的投資者保障；二是讓業界能夠在一個創新及競爭均不會因不必要的監管障礙而受到阻擋的環境下經營業務。雖然這兩項利益之間存在角力，但較嚴謹的監管標準及積極執行相關的標準有助增加投資者信心，繼而令香港成為對國際投資者而言具吸引力的市場。

(v) 對在香港作為補救方法的賠償令進行更廣泛及更全面的檢討

公眾意見

35. 一些回應者表示，現行法例已為投資者提供充足的法律權利及補救，並質疑是否有需要在現行看來行之有效的框架下作出有關修訂。其他回應者亦提到，《證券及期貨條例》第 IX 部已提供充足的補救及保障措施，以透過紀律程序處理失當行為和受規管人士不具備適當人選資格的情況。回應者指，除了《證券及期貨條例》外，現時還有其他訴訟權（例如消費者保障法例及民事訴訟的選項），連同金融糾紛調解計劃和受規管人士本身的投訴處理程序。
36. 一名回應者進一步表示，鑑於有關修訂影響深遠，故應交由層面更廣的持份者作更仔細考慮。該回應者認為，由律師司司長或首席法官將此建議轉介予香港法律改革委員會審議可能是合適的做法。

證監會的回應

37. 我們不贊同香港現行的法律框架已能提供充分保障，以確保受屈投資者（尤其是散戶投資者）在所有適當情況下將獲賠償財務損失。對於有意見指投資者可選擇提出民事訴訟以直接進行追討，我們留意到，散戶投資者往往沒有資源直接在法院興訟，而且香港現時並無集體訴訟機制。再者，若有多名受規管人士就類似的投資產品作出類似的失當行為，以致大量投資者蒙受損失，則在該等情況下由證監會代表投資者取得賠償會是較為合適的做法。
38. 然而，我們贊同，任何為了加強現有補救方法以保障投資大眾而作出的修訂將會對業界以至香港金融市場帶來深遠影響，故本會將需更多時間在考慮持份者的意見後，重新審議有關建議。

(vi) 證監會的結語

39. 現時為補償受屈投資者而可用的補救方法未臻完美。在有關失當行為僅構成違反本會守則或指引（但非違反法定條文）的情況下，證監會現時無從要求中介人向受屈客戶或投資者作出賠償。有關建議的目的便是要填補這個監管漏洞。
40. 然而，我們明白回應者所指的複雜性。我們會進一步研究回應者提出的關注，並在有需要的情況下考慮更廣泛的可行方案，以達致在中介人失當行為案件中提高投資者獲取公平賠償的可能性這個政策目的。
41. 經考慮所有公眾意見書（尤其是上文特別闡述的意見）後，本會認為宜暫時擱置該建議，以便我們能徹底地考慮本文件重點闡述的實施問題，以及能達致此政策目的的所有其他方案，包括加強證監會的紀律處分制度。

第 2 節 — 對《證券及期貨條例》第 103 條內的豁免作出修訂

問題 3：	你是否贊同有關修訂第 103(3)(k)條所載的豁免及對第 103(3)(j)條作出相應修訂的建議？請說明你的看法。
-------	--

公眾意見

42. 大多數回應者就有關修訂第 103(3)(k)條所列明的專業投資者豁免及對第 103(3)(j)條作出相應修訂的建議，表示關注。雖然回應者普遍支持該建議旨在提高投資者保障這個目的，但他們都不約而同提到以下關注：(i)有關修訂是否必要；及(ii)在執行上的困難和對業務發展及市場推廣過程的影響。

(i) 有關修訂的必要性

43. 不少回應者質疑有關修訂是否必要。他們提出的理由是，即使散戶投資者接觸到投資產品的未經認可廣告，若他們未能投資相關產品，便不會對他們帶來重大風險。回應者指，現行的監管規定（例如“認識你的客戶”程序、合適性評估及風險披露）已為零售客戶提供充分保障。回應者表示，自法庭就 **Pacific Sun** 一案頒下裁決至今已有一段時間，其間一直沒有任何與第 103(3)(k)條相關的執法行動，由此可見有關修訂沒有迫切性，這表示並無出現任何必須藉落實此建議來處理的重大問題。
44. 一些回應者亦表示，證監會未有充分指出因機構就其產品向普羅大眾發出廣告而可能對散戶投資者造成的損害，而且證監會的監管目的不應是僅僅避免投資者接觸到廣告以保護他們。該等回應者認為，對被視為對投資者造成的損害是非經量化的。另外，回應者亦表示，考慮到現時可對中介人作出紀律處分及就違反第 103 條處以刑事罰款，故認為有關修訂與所涉損害並不相稱。
45. 有數名回應者支持有關修訂，而其中一名回應者表示，終審法院就 **Pacific Sun** 一案頒下的裁決，令散戶投資者容易陷入受損的境況，原因是法院把有關豁免的範圍擴大，增加了散戶投資者因未經認可的廣告而行事的風險。因此，有關修訂有作出的必要，以將第 103(3)(k)條與該法例的擬定目的劃一，並且保障散戶投資者的利益。另一名回應者贊同，尤其在金融產品愈趨複雜及多元化的情況下，投資產品未經認可廣告的對象應僅限於有經驗及知識了解該等投資產品的專業投資者。

(ii) 執行上的困難及業務影響

46. 不少回應者特別提到有關建議在操作上的困難和對業務發展及市場推廣過程的影響。他們認為，此建議脫離商業現實，並會對某些常見的市場推廣活動造成不必要的干擾。舉例來說，此建議如落實，將會等同規定中介人僅可向已透過其“認識你的客戶”及相關程序獲確認為專業投資者的專業投資者發出未經認可的廣告。某些回應者指出，在實際上專業投資者一般不願意在初步市場推廣階段提供他們的“認識你的客戶”資料，以及此建議將會大大削弱中介人向準投資者進行市場推廣的能力或可能造成斷續的市場推廣過程。

47. 數名回應者進一步表示，此建議將會為本身已擁有龐大現有客戶群的較大型金融機構造就不公平的優勢，因為它們可在無須進行“認識你的客戶”程序的情況下向現有客戶群推廣新產品。不少回應者認為，此建議將會令招攬新投資者的難度增加，但在投資者保障方面卻沒有帶來任何額外好處。
48. 一些回應者亦表示，有關修訂將會對網上市場推廣工作造成過度限制。他們認為有關修訂將會損害香港作為國際金融中心的競爭力及地位，而這可能會導致銷售活動轉移至其他市場。

證監會的回應

49. 此建議的政策目的是要確保散戶投資者不會接觸到擬只向專業投資者發出的投資產品未經認可廣告，以及降低專業投資者豁免遭廣告發出人濫用的風險，藉此提高投資者保障。有關建議旨在反映第 103 條的原意——在發出市場推廣材料的時間點上保障投資者。對投資大眾而言，以專業投資者作為對象的投資產品可能過於複雜或風險過高，而且金融環境有著重大發展，令投資產品更多元化及相關分銷途徑更易於接觸。
50. 雖然現有與合適性相關的監管保障措施應能防止散戶投資者對不合適的產品進行投資，但在投資產品日趨複雜及接觸途徑更見廣泛的時代，本會仍非常關注散戶投資者的保障。我們的關注有部分源於曾發生多宗擬以專業投資者為對象的產品（例如第三十七章債券）在違反合適性規則的情況下被售予散戶投資者的事件。
51. 然而，本會認同，我們必須衡量此建議的潛在利益與其對於自 **Pacific Sun** 一案的裁決頒下後所發展的現行投資產品市場推廣過程可能造成的影響。尤其是，我們留意到回應者特別指出的兩個實際困難：(i) 潛在客戶未必願意在市場推廣前的過程中提供詳細的“認識你的客戶”資料；及(ii) 以多媒體、在多個司法管轄區網上分銷投資產品的發展情況，以及投資者接觸這些分銷平台的方式。
52. 本會考慮到回應者的觀點及關注後，決定不會以其現有形式推進此建議。我們將會在更長的一段期間內，繼續觀察是否有需要引入新政策。如有必要，我們將會再次諮詢業界的意見。
53. 我們謹此提醒業界，任何人（不論是否持牌中介人）如欲引用第 103(3)(k) 條所載的專業投資者豁免，必須能夠展示投資產品只轉讓予專業投資者的清楚意圖。我們強烈反對任何人不當地使用該豁免，藉此向散戶投資者推銷不合適的投資產品。
54. 為了展示及證明擬只向專業投資者轉讓投資產品的真正意圖，廣告發出人最低限度應確保從該廣告的表面上便可顯然易見相關投資產品擬只轉讓予專業投資者。
55. 就此而言，我們認為在所有廣告材料上清楚地展示一個恰當的訊息或警告，將能在協助廣告發行人確立此意圖方面發揮極大作用。任何發出廣告的人將需決定如何恰當地呈現此訊息或警告，並制訂有關程序及保障措施，以確保有關投資產品不會售予散戶投資者。本會正考慮就此事宜向市場提供進一步指引。
56. 由於第 103(3)(k) 條將不會作出法例修訂，故此第 103(3)(j) 條內有關只出售予或擬只出售予在香港以外地方的人的投資產品方面的條文亦不會作出任何相應修訂。

第 3 節 — 對《證券及期貨條例》的內幕交易條文作出修訂

問題 4：	你是否贊同將《證券及期貨條例》下內幕交易條文的範圍，擴大至涵蓋在香港就境外上市證券或其衍生工具進行的內幕交易的建議？請說明你的看法。
問題 5：	你是否贊同將《證券及期貨條例》下內幕交易條文的範圍，擴大至涵蓋在香港以外地方進行的內幕交易（前提是當中涉及任何香港上市證券或其衍生工具）的建議？請說明你的看法。

公眾意見

57. 大多數回應者贊同有關將《證券及期貨條例》下內幕交易條文的範圍擴大的建議修訂。回應者認為，此建議將能加強投資者保障，維護本地市場廉潔穩健與聲譽，以及使《證券及期貨條例》下的內幕交易制度與其他主要普通法司法管轄區的相關制度趨向一致。然而，一名回應者表示，就在香港進行的內幕交易而言，境外監管或執法機構應承擔追究當地市場的內幕交易的主要責任，而非由證監會承擔。
58. 一些回應者要求釐清建議修訂的範圍及適用性。
- (a) 關於將境外上市證券及其衍生工具納入有關制度方面，一名回應者詢問在釐定有否出現內幕交易時會參照香港法例還是有關境外司法管轄區的法例。他們亦問及會否有規定訂明有關失當行為必須在有關境外司法管轄區同屬違法行為，以及證監會是否會為落實此建議而考慮公布一份選定境外市場名單。
 - (b) 一名回應者詢問有關建議會否適用於境外上市債務證券的場外交易。另一名回應者則問及有關建議所涵蓋的“衍生工具”是狹義地指非融資場外衍生工具，還是指較廣泛種類的產品（例如附有嵌入式衍生工具的融資結構性產品）。
 - (c) 一名回應者詢問會否提供過渡期，以便機構更新內部合規政策及手冊。
 - (d) 一名回應者詢問在該建議下，受規管人士是否須匯報與境外上市證券相關的違反事項，以及應如何作出有關匯報。該回應者表示，若證監會索取的資料處於境外，該資料可能會受到資料轉移的限制。

證監會的回應

59. 經考慮上述回應後，我們決定付諸落實諮詢文件內所概述的有關建議。對於有意見指境外監管機構應承擔追究在香港就境外上市證券或其衍生工具進行的內幕交易主要責任，我們明白證監會可根據跨境監管合作安排，向其他司法管轄區的證券監管機構提供情報。然而，這並非總是處理該類內幕交易的有效策略，尤其當證實該失當行為所需的證據大部分均處於香港。
60. 有鑑於此，證監會必須取得權力來處理此類內幕交易；否則，應承擔責任的人便有可能完全逃避法律責任，此情況可能會損害香港金融市場的聲譽。

61. 以下是我們就有關建議修訂的範圍及適用性所作的釐清。

- (a) 就建議將內幕交易制度的範圍擴大至包含境外上市證券或其衍生工具而言，經修訂的條文將會訂定，有關失當行為將同時需在相關境外司法管轄區內屬違法行為。諮詢文件內已提及，《證券及期貨條例》第 282 條（民事制度）及第 306 條（刑事制度）將新增一款以表明此意。鑑於有關建議旨在使我們能夠對跨境內幕交易採取行動，若訂明一份經修訂條文將適用的選定境外市場的名單，藉以收窄有關範圍，便會與此政策的目的不符。
- (b) 我們的建議並非尋求更改內幕交易制度在上市債務證券場外交易方面的適用性，而是旨在更改地域範圍。我們的意向是擴大本會針對在香港就境外上市證券或其衍生工具進行的內幕交易採取行動的能力，藉此進一步維護香港市場的聲譽。換言之，在建議的修訂落實後，除非其中一項法定免責辯護適用，否則內幕交易制度將適用於境外上市債務證券的場外交易，正如該制度現時適用於香港上市債務證券的場外交易一樣。我們的建議亦沒有更改《證券及期貨條例》第 245 及 285 條所載的“衍生工具”定義——對於該條例的適用範圍的修改僅涉及地域範圍，而非有關產品的涵蓋範圍。該定義的現行範圍仍維持不變。
- (c) 有關法例修訂一經公布，各機構將會有充足時間更新其內部合規政策及手冊，故將無需提供過渡期。
- (d) 至於根據《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》）匯報違反事項方面，由於有關修訂乃針對《證券及期貨條例》第 XIII 及 XIV 部內的若干市場失當行為條文而作出，故《操守準則》所載列的任何通知規定亦將適用。各機構在知悉任何涉嫌違反事項時，便應向本會提交報告，以及盡最大努力取得有關資料並在提交其報告時一併提供。

總結及未來路向

62. 證監會謹此感謝每位回應者投放時間和精力，就各項建議向我們提出詳盡周全的意見。
63. 證監會將會付諸落實有關修訂《證券及期貨條例》的內幕交易條文的建議。業界將有機會在立法過程中審閱有關修訂的草擬本。
64. 至於有關修訂《證券及期貨條例》第 213 及 103(3)(k)條的建議，我們將會繼續觀察市場的發展情況，並會考慮各種其他方案以便在有需要時提高投資者保障。

附錄 A — 回應者名單

(按英文名稱的字母順序排列)

1. Asia Securities Industry & Financial Markets Association
2. 高偉紳律師行
3. 天智合規顧問有限公司
4. 的近律師行
5. Donald Lai
6. 富而德律師事務所
7. 香港會計師公會
8. 香港投資基金公會
9. 香港證券業協會
10. 香港證券及期貨專業總會
11. 香港創業及私募投資協會
12. Martin Rogers
13. 孖士打律師行
14. 私人財富管理公會
15. 西盟斯律師行
16. 方圓企業服務集團（香港）有限公司
17. The Alternative Investment Management Association
18. 香港公司治理公會
19. 香港律師公會
20. 香港財務策劃師學會
21. Timothy Loh LLP
22. Virtu ITG Hong Kong Limited
23. 兩名回應者的意見書按其要求以“不具名”方式發表
24. 三名回應者的意見書按其要求不予公開