



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

證監會紀律處分 罰款指引草擬本

諮詢總結

Hong Kong
April 2002

香港
2002年4月

目錄

引言	1
對罰款指引草擬本的意見	1
指定罰款額處理方式	1
應包括在罰款指引內的考慮因素	2
“行爲”	3
對罰款指引草擬本的具體意見	4
諮詢範圍以外的事宜	7
證監會施加罰款的權力	7
對證監會權力的制衡	8
是紀律處分指引還是罰款指引？	9
罰款及其他紀律處分制裁的關係	9
選擇紀律制裁或和解的方案	10
來自證監會的一般指引	10
監管平等	11
其他事項／一般查詢	11
總結	12
附件 A	13
附件 B	16

證券及期貨事務監察委員會

公眾人士對罰款指引草擬本的意見

引言

1. 在 2001 年 3 月，證監會發表將會根據《證券及期貨條例》(該條例) 第 199(1)(a) 條訂立的紀律處分罰款指引的草擬本，以諮詢公眾意見。在政府建議擴大證監會的罰款權力至涵蓋註冊機構及其聯繫人士後，本會曾於 2001 年 8 月透過香港金融管理局諮詢香港銀行公會及存款公司公會的意見，並收回 12 分意見書。本文扼要載述公眾意見及本會的回應。

對罰款指引草擬本的意見

指定罰款額處理方式

2. 證監會在向受規管人士行使施加罰款的權力時，本會的首要目的是確保有關的處罰貫徹一致、與案情相稱，以及是公正的。證監會曾研究過多個主要司法管轄區的監管機構所採用的處理方式，並基於在諮詢公眾意見時隨罰款指引草擬本附上的通函(附件 A)所述理由，決定不採用指定罰款額處理方式。儘管如此，若干回應者認為應採用指定罰款額處理方式，而另一些回應者則認為該指引不夠具體。
3. 部分回應者認為指定罰款額處理方式能夠為受規管人士提供明確指引。一名回應者則認為應清楚列明有關的罰款金額。然而，本會仍然認為指定罰款額處理方式並不適合，因為紀律處分背後的原因可能有很大差異，以致無法將違規行為準確地分類或確保有關分類並無爭議。罰款指引列明證監會將會顧及到的考慮因素，確保本會行事公正和貫徹一致。我們認為將訂明的行為與事先設定的罰款金額掛鉤，並不保證能夠達到罰款額與案情相稱的目標。

4. 一名回應者認為應區分例行性及較嚴重的行為的行政罰款及實質罰款。英國金融事務管理局亦採取類似的處理方式。在英國，有關的區分只限於過期呈交年報及周年申報表，適用範圍非常狹窄。有關的罰款額只供參考，並非硬性要依循。該條例第 195(4)、(5)及(6) 條就類似的技術性違規事件訂明具體制裁措施，即持牌人若沒有繳付年費或呈交周年申報表，有關牌照將會當作暫時吊銷。基於這個原因，我們認為沒有需要跟隨英國的做法。此外，有關行為屬於“行政上”還是“實質上”的行為，則往往須視乎情況而定。事先將有關行為視作為“行政上”或“實質上”的行為，並不能化解問題的複雜性。
5. 若干回應者要求我們就不會引致罰款的行為類別及可能引致接近 1,000 萬元的罰款的情況，透過具體例子說明。證監會在考慮某個案的所有事實及情況時將應用罰款指引，以決定會否施加罰款。有關行為的嚴重性指標載於罰款指引。在考慮過各種可減輕處罰的情況(不論其是否載於罰款指引)後，本會可以施加較低的罰款額。因此，即使就“嚴重”的行為給予具體例子亦幫助不大。
6. 一名回應者擔心在缺乏比較具體指引的情況下，可能會導致證監會違反人權法中刑事法規沒有追溯力的條款。根據我們獲得的意見，建議的制度符合適用的人權保障規定。英國近日一宗案例亦支持建議的制度。¹

應包括在罰款指引內的考慮因素

7. 一名回應者認為，罰款指引應載有第 194(3)及 196(3) 條指明關於證監會應顧及的事項(例如受規管人士現在或過去的行為)。我們相信罰款指引已包括足夠資料，說明該條例授權證監會在紀律程序中考慮的事項，包括現在及過去的行為。一般來說，在釐定罰則時會考慮現在及過去的行為。證監會將應用罰款指引以決定現在或過去的行為是否與當下個案有關，並會視乎該個案的事實及情況而定。例如，犯有非常嚴重的違規行為的人，通常不會因為過往記錄良好而獲得寬宥。

¹ R v The Securities and Futures Authority Limited, ex parte Fleurose 案件編號 CO/988/2000.

8. 一名回應者提議證監會應考慮受規管人士在紀律程序中的法律開支。我們在考慮事件的所有情況時會應用罰款指引。受規管人士如在紀律行動中的罰則有最終決定之前，在其陳述中提到法律開支這個問題，我們是會加以考慮的。然而，如在指引內明確地將違規者所招致的法律開支列為削減罰款的理由，可能會鼓勵一些人士不必要地招致龐大法律開支，因為他們認為此舉不但不會有任何不良效果，反而可增加無需繳交罰款的機會。我們認為更適當的做法，是如指引所建議，在罰款會否使受規管人士陷入財政危機的前提下，考慮罰款事宜。就此而言，證監會將顧及到有關人士的財政狀況。
9. 一名回應者詢問證監會在施加罰款時，如何區分法團受規管人士與個人受規管人士，以及受規管人士的管理層與僱員。這要視乎每宗個案的情況而定。我們會考慮到有關人士／實體在有關個案中所扮演的角色，以及就管理層的成員而言，有關行為是否在其同意、縱容或疏忽下發生，以及在業務的監督或管理上是否有任何缺失。在某程度上，這方面在該條例第 193(2) 條有關“失當行為”的條文內已有列明。根據有關條文，法團的“失當行為”可歸因於其管理層，而在考慮受規管人士是否適當人選時，類似原則將會適用。

“行為”

10. 數名回應者就“行為”一詞的使用發表意見。若干回應者詢問“行為”是否指該條例第 193(1) 條所界定的“失當行為”。一名回應者認為該詞的應用範圍太廣泛。一名回應者詢問第 194(2)(ii) 條內“該人的其他行為”的含意。罰款指引內“行為”一詞具有該詞的慣常意思，即某人的行為，包括第 193(1) 條所界定的失當行為，及可能損害該受規管人士作為持牌人的適當人選資格的行為，而證監會已獲授權在這個情況下，向該受規管人實施紀律處分。我們避免使用“失當行為”一詞，是因為該詞在該條例內有明確的定義。此外，該條例及由證監會發出的指引亦有就“適當人選”一詞作出詳細說明。

對罰款指引草擬本的具體意見

11. 一名回應者認為由於第 199 條規定了證監會的職能，因此指引應提述證監會在作出罰款決定時的過程。我們認為第 199 條內的“職能”一詞，是指施加罰款及決定罰款額的職能。其他與紀律程序有關的職能及程序載於該條例的其他部分，及因為該等指引類近判處指引多於一般程序指引，所以我們認為在指引內重複該等程序不會有任何幫助。
12. 部分回應者認為“一般考慮因素”並沒有就罰款額的高低提供有用的指引。負責起草紀律處分罰款指引的工作小組區分“一般”及“具體”的考慮因素，而證監會對此亦表示贊同。我們認為這樣做可凸顯普遍來說較為重要的考慮因素。然而，最終的罰款額是視乎指引對有關個案的情況的應用而定。證監會在諮詢公眾意見後，政府建議將一般考慮因素明確地列入該條例內，以作為證監會在執行其罰款職能時須考慮的因素(第 199(2)條)。
13. 部分回應者認為就疏忽行為施加罰款並不恰當。然而，視乎個案的情況而定，疏忽行為的範圍非常廣泛，而有些疏忽行為可以是非常嚴重的。疏忽是一種被承認引致紀律處分的行為。是否需要施加罰款及罰款額多少，將視乎有關個案的情況而定。
14. 若干回應者提議就輕微的技術性違規事項或微不足道的行為施加罰款並不恰當，及一般來說只需實施較輕或預先設定的罰則(例如譴責)便已經足夠。我們同意。但哪些情況屬於技術性違規或微不足道的行為，是要根據罰款指引視乎情況而定，難以事先列明。
15. 一名回應者提議證監會應以某行為對涉及商號或個人所引致的損失或損害程度，作為減輕處罰的考慮因素。我們對此並不同意，因為某個因素是否屬於可減輕處罰的考慮因素，要視乎情況而定，例如市場的廉潔穩健是否受損、有否對其他人造成損失、受規管人士在從事有關行為時的意圖等。例如，某人擬透過其行為謀取暴利，但因為執行時表現欠佳或運氣不濟以致對商號或個人只造成輕微損失。然而，整個市場已因為有關行為而受到扭曲。在這個情況下，我們將會視之為嚴重的行為。

16. 若干回應者要求我們進一步詳細說明“損害或打擊市場的廉潔穩健的行為”。根據我們的經驗，受規管人士及金融市場的參與者對“市場的廉潔穩健”有充份的理解。這用語在國際及香港市場(例如《操守準則》)均有使用。我們認為無需就該用語作詳細說明。
17. 一名回應者要求我們在考慮受規管人士事前有否尋求意見時，要考慮受規管人士尋求意見是否合理這個問題。我們會考慮所有與事前有否尋求意見有關的情況，包括受規管人士事前尋求意見的做法是否合理。我們認為沒有需要在指引內就此作進一步的詳細說明。
18. 關於有關行為是否普遍的考慮因素，一名回應者詢問這是否加重或減輕處罰的考慮因素。我們認為這與刑事法庭在判刑時會顧及某罪行是否普遍的做法相似。根據過往判例，如某罪行相當普遍，便可能需要判處較重的刑罰，以阻嚇有相同意圖的人。然而，我們明白在顧及普遍的阻嚇作用之餘，仍需考慮個別個案是否獲得公正的判決和處罰與案情是否相稱等因素。另一名回應者提議我們可將有關行為在相關行業內的延續期間列入考慮範圍內。我們現已在指引加入有關行為在相關行業內的延續期間這個考慮因素。
19. 一名回應者認為即使違反受信責任，亦未必代表有關行為的嚴重性，而重要的考慮因素是行為的性質及影響。違反受信責任只是我們將顧及到的其中一項考慮因素，而其他與個案有關的事項亦會加以考慮。然而，我們認為，受信責任的存在意味著有關方面應有較高的行為標準，若一旦遭到違反，可能意味著有關行為相當嚴重。
20. 關於有關行為是否顯示出商號的業務的嚴重或結構性弱點這個考慮因素，一名回應者建議我們應考慮該商號是否能夠在作出合理努力的情況下，找出及化解有關風險。我們在涉及商號的內部監控弱點的紀律行動中，已顧及到這個考慮因素。由於這點已隱含了在指引及本會過往的紀律處分決定內，我們認為無需作進一步詳細說明。
21. 一名回應者詢問罰款額是否與所賺取的利潤金額或避免的損失金額(如有者)自動掛鉤，因為第 194(2) 及 196(2) 條規定，罰款額不得超過 1,000 萬元或獲得的利潤金額或避免的損失金額的 3 倍(以金額較大者為準)。同時亦有意見指我們應該將關於罰款的阻嚇作用的句子

刪去，因為罰款額與這個考慮因素無關，以及將商號或個人及關連各方有否從行爲中得到利益這個因素，轉移到行爲的性質及嚴重性的有關環節之下。我們無意將獲得利潤或避免損失的個案中的罰款額，與所獲得的利潤金額或避免的損失金額自動掛鉤。第 194(2)及 196(2)條所列明的 1,000 萬元或利潤金額的 3 倍，是用來就證監會可以施加的最高罰款額設定上限。我們會考慮個案中的所有相關情況，包括有關人士確實獲得利潤的金額或避免損失的金額。我們在罰款指引的引言部分已就此作出澄清，並已將有關罰款的阻嚇作用句子移到引言部分。然而，受規管人士獲得或增加的利潤金額或其避免或減少的損失金額，不能與對其他人所造成的損失相提並論。

22. 若干回應者關注到以“商號或個人的規模、財政資源及其他情況”作為考慮因素或建議證監會應謹慎處理這個問題，並認為這會引致操縱或處罰不一致的情況。一名回應者詢問為何將可能蓄意耗盡資產這點包括在指引之內。我們認為一致性與公正一樣，都是需要按照個案的情況而考慮的因素。除非罰款導致受規管人士陷入財政危機，否則商號或個人的規模及財政資源通常都不是考慮因素。我們已修改指引以便將考慮因素局限於此。關於將耗盡資產這點包括在指引內，因為我們預見若干商號或個人可能會操縱有關情況，從而營造出倘若監管機構施加罰款便可能導致有關方面陷入財政危機的假象。
23. 一名回應者認為證監會透過何種方式知悉有關行爲亦相當重要。我們對此表示同意，但認為無需在指引內進一步詳細說明。
24. 一名回應者提議將證監會有否就有關行爲發出任何指引這個因素，移到“行爲的性質及嚴重性”之下。我們對此表示同意並已修改罰款指引。
25. 關於“其他主管當局施加的懲罰或其採取或相當可能會採取的監管行動”的因素，有回應者就證監會在向被法庭或市場失當行爲審裁處定罪或判處罰款，或被其他主管當局懲罰的受規管人士施加罰款時的處理方式提出意見。證監會是否仍需施加罰款，將視乎情況而定。我們在這些個案中實施紀律處分的權力載於第 193(1) 條。根據該條，只要違反任何有關條文，便會被視為失當行爲，而這是我們根據第 194 及 196 條採取紀律行動的原因。另一方面，根據第 195 及 197 條，

任何持牌人或註冊機構如被裁定犯某罪行(任何有關條文所訂罪行除外，因為這在第 193(1) 條內已有所規定)，而證監會認為該項定罪損害該人或機構繼續獲發牌照或註冊的適當人選資格，則其牌照或註冊會被撤銷或暫時吊銷。在處理這些個案時，我們會緊記可能會出現罰則不公平或與行為不相稱的情況。如另一個主管當局已施加長期的監禁刑期或大額罰款，我們會考慮這些因素，並施加相稱的制裁。證監會很可能會行使本會的暫時吊銷或撤銷牌照的權力，以補足刑事法庭及市場失當行為審裁處的司法管轄權 - 因為暫時吊銷或撤銷牌照都是重要的防護性補救方法。任何人如被刑事檢控及判處有罪，為了保障公眾利益起見，我們需要考慮該人的行為是否非常嚴重，以致需要禁止其從事有關行業。儘管如此，在某些情況下我們亦會施加罰款。我們認為罰款指引已充分地顧及到這個因素。

26. 關於已作出的民事訴訟的結果這個考慮因素，一名回應者指民事訴訟屬賠償性質，而紀律行動則屬懲罰性質。此外，證監會無法確定會否有人作出民事訴訟，而即使作出民事訴訟，亦無法確定有關的時間及有關訴訟程序將於何時結束。我們認為民事訴訟不單純屬於賠償性質，而同時亦具有阻嚇作用。我們的觀點是，如果蒙受損失的人成功地向受規管人士索償，則施加罰款的需要便會降低。此外，民事賠償將會對受規管人士的財政資源構成影響。在這些個案中，證監會可視乎情況而定，考慮降低罰款額及在可行的情況下實施其他制裁。我們承認由於民事訴訟的時間安排在我們控制範圍之外，因此可用的資料有限。然而，我們仍需顧及到罰款對受規管人士的影響。

諮詢範圍以外的事宜

27. 證監會的諮詢行動旨在徵詢公眾對罰款指引的意見。但我們仍收到多份與罰款指引並無直接關係的回應書。

證監會施加罰款的權力

28. 有回應者認為證監會施加罰款的權力只應局限於市場失當行為。其論據是英國金融事務管理局只可以就“市場違規事件”施加罰款，而“市場違規事件”所涵蓋的行為，與該條例內的“市場失當行為”的概念相近。

該回應者亦提出，在英國任何人如有合理辯解便不會被施加罰款，及法庭有權決定是否應施加該罰則。我們不同意這點。施加**紀律處分**罰款的制裁適用於廣泛類別的行為，以顯示受規管人士的行為並不符合有關當局就適當人選所要求的標準或犯有失當行為，因此不應享有替投資大眾進行交易的資格。回應者對英國情況的理解並不正確。英國金融事務管理局有權對違反適用的規定的商號、犯有失當行為的認可人士及從事市場違規活動的任何人士，實施財務處罰²。

對證監會權力的制衡

29. 若干回應者關注到證監會在行使其紀律處分權力，包括對受規管人士施加罰款時的制衡措施是否足夠。我們認為目前已就證監會的權力設有足夠的制衡措施。根據該條例第 198 條，受規管人士會獲知會證監會所關注的事宜、本會的初步結論及建議的制裁措施，包括本會就有關罰款水平的初步構想(如施加罰款的話)。受規管人士之後會獲得陳詞機會，及會收到有關決定的書面通知，包括證監會決定施加的罰款。根據該條例第 XI 部，受規管人士如不服有關的紀律處分決定，可以向負責就案情進行覆核的獨立審裁處提出上訴。上訴程序的設計力求簡單、快捷及屬非技術性。受規管人士還可以就此申請司法覆核及向申訴專員作出投訴。據我們了解，程序覆檢委員會是全球首個為證券監管機構而設的覆檢組織，有助確保證監會在施加罰款時遵守適當的程序。
30. 一名回應者認為證監會缺乏英國金融事務管理局所具備的若干機制(例如監管決定委員會)，以制衡其權力的行使。不同的司法管轄區實施不同的措施，以確保具備足夠的制衡機制。我們認為香港所採納的程序行之有效，並已充分地確保其行事公平。
31. 一名回應者查詢證監會內誰人負責決定是否施加罰款，以及其會否牽涉入調查的過程中。調查員不會牽涉入紀律處分的過程中。紀律處分程序中的決策者都是證監會的高級總監，而他們都沒有或只間接地涉及有關的調查程序。此外，目前的法例及該條例都設有條文，確保證監會董事或職員在履行職責時，不會出現利益衝突。

² 見《2000 年金融服務及市場法》第 66、206 及 123 條。

是紀律處分指引還是罰款指引？

32. 部分回應者建議證監會就何時會實施其他紀律制裁，及在何種情況下會單獨或連同其他制裁一起施加罰款發表指引。我們認為，實施不同制裁措施的嚴重性指標，一般來說會與罰款指引內所述的相同。在某個案中，是否需要實施多重罰則，則視乎該個案的事實及情況而定。

罰款及其他紀律處分制裁的關係

33. 我們收到一份意見書，當中極為支持把施加罰款作為譴責與暫時吊銷牌照之間的中間制裁措施。然而，另一名回應者則認為罰款的有效性不及公開譴責，因為後者足以阻嚇及迫使受規管人士遵守有關規則。我們相信罰款可適當地補足證監會的紀律處分制裁。問題並不在於哪一種制裁比較有效，而是各種制裁互相產生的相輔相成作用。引進罰款制度可以讓證監會實施更切合某個案的情況的紀律處分制裁。
34. 一名回應者認為該條例第 194 及 196 條並沒有反映出證監會有關罰款是介乎譴責與暫時吊銷牌照之間的中間制裁措施的立場。更有回應者就罰款及其他罰則是否互不兼容，及證監會是否打算以實施罰款作為單一制裁提出意見。如上文所述，我們認為罰款制度使證監會實施的紀律處分措施更臻完善，從而確保證監會所實施的制裁更切合特定個案的情況。罰款及其他罰則並非互不兼容，罰款可以是所實施的唯一罰則或只是其中一項罰則。在這方面而言，罰款指引與第 194 及 196 條的原則相符。
35. 另一名回應者詢問證監會在何種情況下會同時實施多項罰則，及會否同時作出私下譴責及罰款。我們會否同時施加多項罰則，是視乎個案的情況而定。我們可以施加任何與案情相稱的制裁。如罰款指引第 2 段所解釋一樣，我們認為罰款較譴責更為嚴厲(而公開譴責亦明顯地較私下譴責來得嚴厲)。按照目前的政策，證監會將在施加罰款後作出公布。這意味著證監會不會在一宗紀律處分個案中，同時作出私下譴責及罰款。我們已修訂罰款指引以澄清這點。

選擇紀律制裁或和解的方案

36. 有意見認為證監會可以考慮發出警告信及訂明監察期限，如受規管人士在監察期限過後仍沒有改善，便會受到紀律處分。我們目前已發出勸喻函件及警告函件。監察受規管人士更是我們的視察計劃內一項持續進行的活動。
37. 一名回應者詢問受規管人士如不希望繳付罰款，可否選擇更嚴厲的罰則(例如暫時吊銷牌照)。我們在決定是否施加罰款及有關的罰款額時，會考慮受規管人所作的全部陳述。每宗個案均需視乎其本身的情況而定。我們必須在每宗個案中秉行公正。罰款額將切合不同的情況，而有關方面亦有機會透過協商達成和解。
38. 有意見認為證監會可以考慮在受規管人士不承認有罪的情況下，與該人達成和解。另一份意見書則建議證監會應設立一套和解程序。該條例第 201(3) 條賦權證監會與受規管人士就紀律處分個案達成和解。按照目前的慣例，我們不會在有關當事人不承認有罪的情況下就事件達成和解。我們只會在符合投資大眾利益或公眾利益的情況下達成和解。我們認為沒有需要設立公開的和解程序，因為一切要視乎個案的情況而定。
39. 一名回應者提議證監會可考慮採取復原措施，作為其中一項紀律處分制裁。本會知悉有關意見，但認為該條例內的紀律制裁已經足夠。

來自證監會的一般指引

40. 一名回應者指出美國商品期貨交易委員會及英國金融事務管理局都設有機制，讓受規管人士可以就其行為會否構成違規行為取得意見或指引，而英國金融事務管理局則在其指引中列出具體例子。我們已經就受規管人士應達到的行為標準發出指引。如情況許可，我們亦會就個別事件提供指引及意見。若有回應者擔心某項行為(即使不構成刑事罪行)可能會引致紀律行動，本會就有關個案發表的意見已提供一個充分的基礎，讓受規管人士可依據該等資料行事而無需擔心會引致紀律行動。然而，我們就個別事件所表達的意見受有關的事實影響，及取決於有關方面有否就所有相關資料作出全面及誠實的披露。一般

來說，我們鼓勵受規管人士自行尋求法律意見。每當出現涉及普遍市場利益或引起廣泛關注的事宜，本會都會知會全體市場人士關於我們的意見。在刑事制裁可能同時適用的情況下，我們只會給予有限度的指引，因為我們並非香港的最終檢控機構。

監管平等

41. 兩名回應者認為罰款的制裁應同時適用於從事相同的受規管活動的人士，包括註冊機構(即該條例草案中的“獲豁免人士”)。政府已透過條例草案委員會審議階段的修訂建議，提出對該條例的修訂建議，而立法會亦已通過該條定建議。此修訂已反映於該條例的第 196 條。

其他事項／一般查詢

42. 一名回應者提議簡化上訴程序，以削減上訴開支。在英國，上訴人可以就紀律程序中的若干部分申請法律援助。上訴程序的設計力求簡單、快捷，而費用亦較法庭的訴訟程序少得多。任何人士均可選擇由律師以外的人士代表出席或親自出席上訴聆訊。證券及期貨事務上訴審裁處的司法管轄權屬非技術性質。在審理上訴申請時所考慮的事項，包括受規管人士的道德、專業及業務慣例。我們預計有關的爭議通常涉及對事實或政策事宜的爭論，而並非法律觀點的爭拗。
43. 有幾名回應者關注到我們會否在施加罰款後便作出公布，還是在所有上訴途徑用盡後才作出公布。我們認為公布對程序的透明度來說非常重要，不單可以保證罰則貫徹一致，還有助公眾保障他們的最大利益。在政府向立法會提出條例草案委員會審議階段修訂建議後，罰款決定在上訴期間會自動暫緩執行(第 232 條)。就上訴程序而言，根據該條例附表 7 第 20 條，審裁處所有聆訊都要公開進行，除非審裁處裁定為維持公正起見，有關聆訊不應公開進行。一般來說，本會的立場為聆訊應公開進行。
44. 一名回應者認為證監會應將過往的紀律處分資料數據庫公開作公眾查閱用途，以提高透明度及協助受規管人士決定是否就某決定提出上訴。就同一事宜，另一名回應者則提議我們如要援引先例，在一開始時可參考內幕交易案件的罰款決定。關於本會的決定及施加的罰則類

別的資料，已載於證監會的新聞稿。公眾人士亦可以到證監會的網站瀏覽有關資料。由於本會的內部資料數據庫載有只供本會人員使用的機密行動資料，因此不能對外公開。我們了解到就本會的罰款決定建立資料數據庫將需要一段時間，但我們會考慮以更清晰和更易於閱覽的方式，將本會有關紀律行動的新聞稿放在網站上。由於內幕交易個案與紀律行動的性質頗為不同，我們認為不適宜援引內幕交易個案的罰款決定作為先例。

45. 其他的一般查詢包括在紀律行動中的舉證責任、證券及期貨事務上訴審裁處成員的組合、罰款的用途及可否就罰款獲得保險賠償。紀律程序中的舉證責任歸於證監會。證券及期貨事務上訴審裁處成員的組合載於該條例第 XI 部。證監會所收取的罰款會撥作為政府一般收入。被判處罰款的人士可否獲得保險賠償，將視乎承保人與受保人之間的合約條款，但我們認為承保人願意就依法實施的罰款提供保險賠償的機會不大。

總結

46. 如上文所述，我們考慮回應者的意見，並對罰款指引作出修改。載於附件 B 的修訂罰款指引，反映出證監會對先前向公眾發表的草擬本所作出的修改。

《證券及期貨條例草案》
證監會紀律處分罰款指引草擬本

1. 現隨本通函附上一份草擬指引，述明證監會將會以何種方式根據目前由立法會審議的《證券及期貨條例草案》(條例草案)行使其施加罰款的權力(罰款指引)。該罰款指引草擬本同時載於證監會網站(網址：<http://www.hksfc.org.hk>)。
2. 證監會目前就該罰款指引草擬本諮詢證券及期貨業、有關的專業團體及公眾人士的意見。
3. 根據條例草案第 187(2)條，證監會可向“受規管人士”施加最高 10,000,000 元的罰款，或相當於因其不當行為而獲得的利潤或避免的損失的金額的 3 倍的罰款(以金額較大者為準)。“受規管人士”指持牌法團、持牌代表或持牌法團的管理的人，包括其負責人員。建議施加罰款的目的，主要是希望罰款能夠作為在譴責與暫時吊銷或撤銷一名人士的牌照之間的一種制裁，因為在某些情況下，譴責可能是太輕微的懲罰，但暫時吊銷或撤銷牌照卻可能太嚴厲，尤其是對法團而言，暫時吊銷或撤銷牌照可能過於嚴厲，因為這會牽連到很多無辜的人。然而，證監會可在其認為適當的任何情況下施加罰款(例如當中介人透過其行為從中獲利)。建議的罰款權力允許證監會就個別的個案施加最適合的紀律制裁。在對任何人施加罰款之前，證監會必須向有關人士說明為何考慮向其罰款及有關的罰款額。有關人士亦有機會作出陳詞。如果證監會在考慮有關人士的陳詞後決定施加罰款，證監會必須以書面方式通知有關人士其決定，以及說明作出有關決定的原因。有關人士可根據條例草案第 XI 部，就證監會的罰款決定及罰款額向獨立的覆核機構，即證券及期貨事務上訴審裁處(上訴審裁處)提出上訴。
4. 為了就決定罰款額的多寡所涉及的相關考慮因素提供一些指引，條例草案第 187(7)條規定證監會須在憲報刊登，及以其認為適當的其他方式，就其擬採用何種方式行使其罰款權力發表指引，否則證監會不得施加任何罰款。

5. 由於證監會認為每宗個案的所有情況才是決定其罰款額的最佳指引，因此罰款指引草擬本屬一般性指引。罰款指引草擬本因此開宗明義便強調指出每宗個案的所有情況均須予以考慮，並且列出若干重要的考慮因素，包括：
 - 有關行為的性質及嚴重性
 - 累積的利潤或所避免的損失的數額
 - 商號或個別人士的規模、財政資源及其他情況
 - 其他相關的考慮因素
6. 美國商品期貨交易委員會亦採取類似的方式，向獲其發牌的中介人施加罰款。英國金融事務管理局在《金融服務及市場法》生效之後，將獲賦予權力，向受規管的中介人施加並無上限的罰款，而該局在草擬罰款指引時，亦大致上建議採用這種方式。在草擬建議的罰款指引時，我們有參考過美國商品交易委員會及英國金融事務管理局相關的指引。
7. 另一個證監會曾考慮過的方式，是列出可能會引致紀律處分的行為的類別，以及就各類行為訂定若干罰款額。然而，證監會考慮到紀律處分背後的理據可能有很大的差異，可能無法準確地分類或達致並無爭議的區分。證監會認為如果採用這種方式，必定會欠缺劃一的準則，並且會引發出為何若干行為未被包括在內的爭拗。若要避免爭拗，就需要人為地將某個受規管人士的具體行為套入已列出的行為類別之內。證監會認為就政策角度而言，這會造成缺乏劃一準則的結果，以及隱藏了就個別商號或人士的行為作出適當的罰款這個真正的目的。
8. 為協助證監會作出更貫徹一致的紀律處分決定，證監會設有一個非公開的資料數據庫，記載其以往作出的所有紀律處分決定(不論有否施加處罰)。如果須就紀律程序施加的處罰作出決定，決策者將會參考以往類近的個案的詳情，以便與擬作出的處罰作出比較。當累積多次罰款決定後，這個資料庫將有助釐訂罰款額的決策過程。由於有關人士可就罰款決定向上訴審裁處提出上訴，上訴審裁處的決定，將成為釐定罰款額的重要指引。證監會希望上訴審裁處在考慮涉及罰款決定的上訴時，實際上會參考罰款指引。然而，由於上訴審裁處是獨立的，證監會無法確保其必然作出有關的參考。公眾人士可在證監會網站(網址：<http://www.hksfc.org.hk>)搜尋證監會以往施加的紀律處分決定的新聞稿

(私下譴責個案除外)。

9. 證監會邀請了一個工作小組就草擬的罰款指引向證監會提供意見。該小組由中介人的董事及負責監察的人員、一名律師及消費者委員會一名代表組成。有關工作小組在 2000 年 11 月及 12 月先後召開兩次會議，而證監會已將有關工作小組的大部份建議，納入罰款指引草擬本之內。
10. 請在 2001 年 5 月 11 日前將意見送交下列地址：

香港中環皇后大道中 15 號
置地廣場公爵大廈 12 樓
證監會紀律處分罰款指引

或電郵至：

fining-guidelines@hksfc.org.hk

《證券及期貨條例草案》

與紀律處分個案罰款額相關的考慮因素

本指引根據《證券及期貨條例草案》第 199(1)(a)187(7)條制定，以說明證券及期貨事務監察委員會(證監會)將會以何種方式根據第 194187(2)或 196(2)條履行向受規管人士施加罰款的職能。第 199(1)(b)條規定證監會在根據第 194(2)或 196(2)條履行其施加罰款的職能時，必須考慮本指引。證監會在行使其施加罰款的權力時，將考慮不同的因素，而若干因素已在第 199(2)條列明。這些因素包括在以下各項考慮因素之內。

根據該條例第 194 或 196 條，證監會可以純粹實施罰款或同時實施其他紀律制裁。證監會認為施加罰款的措施較譴責更為嚴厲(而公開譴責較私下譴責嚴厲)。若按照某宗個案的情況，違規者只需接受公開譴責，則證監會便不會施加罰款。按照目前的政策，證監會將會公布所有罰款決定。這即是說證監會將不會同時實施罰款及作出私下譴責。

在決定應採取的適當紀律制裁時，證監會認為施加罰款的措施較公開譴責或非公開譴責更為嚴厲。若按照某宗個案的情況，違規者只需接受非公開或公開譴責，則證監會便不會施加罰款。按照目前的政策，證監會將公布所有罰款決定。

證監會在考慮應否根據第 194187(2)或 196(2)條向受規管人士施加罰款及決定有關的罰款額時，將會考慮有關個案的所有情況，當中包括下列的具體考慮因素。

罰款應遏止業界從事違反監管規定的行爲，以保障公眾利益。

雖然第 194 (2)(ii)及 196 (2)(ii)條說明，可實施的其中一項罰款的最高金額是賺取或獲得的利潤金額或避免或減少的損失金額的 3 倍，但證監會不會硬性地將在任何有關個案中所實施的罰款額，與違規者所賺取或獲得的利潤金額或其避免或減少的損失金額自動掛鉤。

違規者的行為愈嚴重，證監會就愈有可能施加罰款，而罰款額亦可能會愈高。

在決定行為的嚴重性時，一般來說，證監會認為若干考慮因素較其他因素更為重要。以下列出的一般考慮因素述明大致上可視為較嚴重或較不嚴重的行為。在任何特定個案中，一般考慮因素應與具體考慮因素一併予以考慮，從而決定證監會會否施加罰款，及如果施加罰款的話，有關的罰款額應為何該是多少。

一般考慮因素

證監會一般會將下列行為視作較嚴重的行為：

- 蓄意或罔顧後果的行為
- 損害證券及期貨市場的廉潔穩健持正操作的行為
- 令他人蒙受損失或對他人構成金錢上的代價的對其他人造成損失或使其他人承擔支出的行為
- 使從事有關行為的商號或個人及其關連各方或任何其他人從中得到獲利利益的行為。

證監會一般會將以下行為視作嚴重性較低的行為，因而通常會就此施加較低的罰款額：

- 無心之失疏忽的行為 – 然而，證監會將就此實施紀律制裁，包括在適當的情況中就疏忽行為施加罰款
- 只導致涉及監管規定或監管原則的技術性違規事項的行為，具體來說，即該行為：
 - + 無損市場的持正操作廉潔穩健或在這方面所造成的損害尚算輕微；及
 - + 對其他人造成輕微損失或沒有對其他人造成損失，或使其他人承擔輕微

支出或沒有使其他人承擔支出。令他人蒙受輕微損失或他人並無因而受損，或對他人構成金錢上的代價尚算輕微或並無對他人構成金錢上的代價

- 該行為使違規的商號或個人及其關連各方從中只獲得到少量利益或並無從中得到獲利益。

上述各點只列舉證監會施加罰款額時的一般考慮因素，對證監會並無任何約束力；證監會的決定將取決於這些考慮因素及每宗個案的其他情況(包括下述的具體考慮因素)。

具體考慮因素

證監會將考慮每宗個案的所有情況，當中包括：

有關行為的性質及嚴重性

- 該行為對金融證券及期貨市場的持正操作廉潔穩健的影響
- 該行為會否普遍地對使其他人，尤其是客戶、市場使用者或投資大眾帶來沉重的金錢上的代價或使其蒙受損失市場使用者或投資大眾承擔沉重支出或對其造成損失
- 有關人士是否蓄意或、罔顧後果或疏忽地作出有關行為，包括有關商號先前有否就該行為是否合法或可接受向其顧問尋求意見，或有關人士先前有否就該行為是否合法或可接受向其上司或其受僱的商號或集團內相關的監察人員尋求意見
- 該行為延續的期間及頻密程度
- 該行為在業界是否相當普遍(及如是，其延續期間)，或是否有合理理由相信該行為在業界確實相當普遍
- 有關商號或人士從事該行為時，是單獨還是以某個集團的成員身分行事，及有關商號或個人在該集團中擔當的角色
- 該行為是否涉及違反受信責任

- 就商號而言，該行爲是否顯示出有關商號的整體或個別環節的業務的管理制度或內部監控制度存在嚴重的或結構性(或兩者並存)的弱點

- 證監會有否就有關的行爲發出任何指引

累積的利潤或所規避的損失的數額

- 商號或個別人士及其關連各方不應透過其行爲得到利益

~~—罰款應遏止業界從事不遵守監管規定的行爲，從而保障公眾利益~~

商號或個別人士的規模、財政資源及其他條件

- 罰款不應導致某家商號或某人陷入財政危機。在考慮這個因素時，證監會將顧及到該商號或個人的規模及財政資源。然而，假如某家商號或個人蓄意採取行動(例如將其資產移轉至第三方)，以營造虛假的表象，使人以爲對其施加的罰款將導致該商號或該人陷入財政危機，這種情況將納入考慮之列

- 商號或個人有否及時知會證監會其行爲。在檢視上述因素時，證監會將考慮該商號或該人有否知會證監會其所知悉的全部或只是部分有關行爲，及其披露該行爲的方式和披露的原因

- 與證監會及其他監管當局的合作程度

- 在有關方面發現該項行爲之後，有否採取任何補救措施，包括有否採取任何步驟以確定客戶或其他人是否蒙受損失及有否採取任何步驟以充分賠償該等客戶或其他人，及商號有否向所涉人士採取任何紀律處分行動和採取任何措施，以確保類似的行爲日後不會重現

- 商號或個別人士過往的紀律處分記錄，包括有關人士或商號過往有否作出類似的行爲，尤其是該等商號或人士之前有否遭紀律處分，或過往是否操守良好

- 就個人而言，其業內經驗及其在受僱的商號中擔當的職位

其他相關的考慮因素可能包括

- 證監會有否就有關的行為發出任何指引
- 證監會在過往類似的個案所採取的行動 – 相若的個案通常應獲得類似的處理
- 其他主管當局施加的懲罰或其採取或相當可能會採取的監管行動
- 由第三方作出或可能作出的民事訴訟的結果或可能產生的結果 – 罰款額其中某個部分旨在遏止有關人士從其不當行為中得益，而若出現勝訴或可能勝訴的民事申索，則證監會可能會削減該部分的罰款額。