



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

中介人規管架構

2011年6月



目錄

引言	1
第 I 部：就中介人規管的協作規管方針	1
第 II 部：證監會在中介人規管方面的角色	2
規管制度	3
發牌	3
監管	4
執法	4
第 III 部：證監會就中介人規管的方針及理念	4
平衡的規管	5
以原則為本的規管	5
按國際標準訂立基準	6
中介人的責任	6
以風險為本的規管	6
與業界的夥伴關係	7
公平及一致的規管程序	7



引言

1. 香港是一個國際金融中心，擁有為本地及國際投資者提供各式各樣產品和服務的機構及市場網絡。證監會負責規管香港的證券及期貨市場，因而對支持香港的持續發展，起著關鍵作用。
2. 《證券及期貨條例》（第 571 章）（“該條例”）為證監會定下六項規管目標：¹
 - 維持證券期貨市場公平、有效率、具競爭力、透明及有秩序地運作；
 - 協助公眾了解證券期貨業的運作；
 - 保障投資者的利益；
 - 盡量減少市場罪行及失當行為；
 - 減低業界的系統風險，及
 - 協助維持香港的金融穩定。
3. 證監會在履行其規管目標時，致力建立及維持完善、與當前國際作業方式（例如由國際證券事務監察委員會組織（“國際證監會組織”）²制定的《證券監管的目標及原則》）一致的規管制度。鑑於當今的市場日趨多元化，這對於確保持續維持嚴格的規管標準及市場抗逆能力的目標來說，至關重要。
4. 本文件說明證監會在規管屬於其規管權限內的中間人³時所採納的架構，並在證監會對中介人的規管工作層面，闡釋證監會如何貫徹該條例為其定下的規管目標。
5. 本文件分為三部分：
 - **第 I 部**描述背景，集中講述證監會與香港及香港以外地方的其他金融監管機構就中介人規管的協作規管方針；
 - **第 II 部**概述證監會圍繞中介人規管的核心活動；及
 - **第 III 部**闡釋證監會在規管中介人時採納的一般方針及在這方面為證監會提供指引的基本理念。
6. 有關監管持牌法團日常工作程序的細節，載於由證監會另行發表題為“對中介人的監管方針”的文件。

第 I 部：就中介人規管的協作規管方針

7. 證監會依據該條例賦予的職能及權力，目前規管超過 1,700 家在香港從事以下受規管活動

¹ 《證券及期貨條例》第 4 條。

² 國際證監會組織被視為證券市場的國際標準釐定機構，並且是證券市場監管機構的首要國際合作論壇。國際證監會組織的成員來自並規管超過 100 個司法管轄區。

³ 就本文件而言，“中介人”一詞指根據該條例第 116 或 117 條獲證監會發牌成為“持牌法團”的法團，或根據該條例第 119 條獲證監會註冊成為“註冊機構”的機構。



的中介人：⁴

- 第 1 類－證券交易；
 - 第 2 類－期貨合約交易；
 - 第 3 類－槓桿式外匯交易；
 - 第 4 類－就證券提供意見；
 - 第 5 類－就期貨合約提供意見；
 - 第 6 類－就機構融資提供意見；
 - 第 7 類－提供自動化交易服務；
 - 第 8 類－提供證券保證金融資；
 - 第 9 類－提供資產管理；及
 - 第 10 類－提供信貸評級服務。
8. 鑑於金融界別之間的連繫日益緊密，不少市場參與者不再依循傳統、單一性質的業務模式經營，例如某些銀行亦從事證券及期貨業務。雖然香港金融管理局（“金管局”）仍是規管銀行證券及期貨業務⁵的前線監管機構，但經營受規管活動的業務的銀行須獲證監會註冊成為註冊機構。證監會就相關的跨界別規管事宜與香港其他金融監管機構⁶ 互相協調。
9. 此外，證監會亦與香港唯一的股票交易所及期貨交易所的營運者，即香港交易及結算有限公司（“香港交易所”）緊密合作。具體而言，香港交易所負責制定及執行本身的交易及結算規則，以及監察交易所參與者及結算所參與者在證券期貨市場的交易及結算系統內的活動。
10. 隨著市場日趨國際化，交易活動已不受地域所限，國際監管機構之間必須以有效方式互相合作及交換信息。證監會在監管機構的國際舞台上表現活躍，定期參與國際證監會組織之下、涉及中介人規管的不同範疇的多個委員會及工作小組的事務。證監會亦連同全球其他司法管轄區的監管機構，成為國際證監會組織為促進各簽署機構之間互助而採納的《關於諮詢、合作及信息交流的多邊諒解備忘錄》（“國際證監會組織的《多邊諒解備忘錄》”）⁷的簽署機構。

第 II 部：證監會在中介人規管方面的角色

11. 該條例賦予證監會清晰及全面的權力對中介人進行規管，包括：
- 向中介人發出牌照；
 - 監管中介人及監察其有否遵守相關法例及規管準則；及
 - 調查中介人的相關違規事項及失當行為，並在適當情況下對其採取執法及紀律處分行

⁴ 每項受規管活動的定義見該條例附表 5。

⁵ 更具體而言，金管局負責日常監管進行受規管活動的註冊機構的表現，包括進行現場視察、審閱其提交的資料及處理投訴，而就註冊機構經營受規管活動業務的操守所進行的調查亦由金管局處理。有關證監會及金管局各自就註冊機構及其有聯繫實體的規管角色及責任的細節，載於《證券及期貨事務監察委員會與香港金融管理局簽訂的諒解備忘錄（2002 年 12 月 12 日）》。

⁶ 除證監會外，香港的主要金融監管機構為金管局、保險業監督及強制性公積金計劃管理局。

⁷ 有關國際證監會組織的《多邊諒解備忘錄》及其現時的簽署機構名單，載於國際證監會組織的網頁 <http://www.iosco.org/>。



動。

下文將進一步闡釋上述各項活動。

12. 同時要指出的是，投資者教育是證監會其中一項規管重點，對中介人規管具有重要的補足作用⁸。投資者教育不但可協助投資者保障自己，讓他們對市場運作、產品特點及相關風險有最佳的掌握，從而作出有根據的投資選擇，更可幫助他們明白投資的固有風險及對自己的投資決定應有的責任。

規管制度

13. 制定準則是進行規管的第一步。除上述第 11 段所列職權外，該條例亦賦予證監會制定規管中介人經營的法律及規管制度的權力，例如透過就多個範疇訂立規則（以附屬法例的形式）⁹及發出守則和指引（非法定性質）¹⁰。該等權力讓證監會可按需要訂明詳盡或技術性規定以補足主體法例，從而靈活應對不斷變化的市場作業方式及情況。
14. 證監會已就（除其他事項外）財政資源、客戶款項、客戶證券、成交單據、審計與會計及紀錄備存等訂立中介人須遵守的規則。這些規則列明具體的合規要求，旨在保障投資者利益。
15. 證監會亦已發出多項守則及指引。值得注意的是，證監會發表了《適當人選的指引》，當中概述證監會在斷定某人是否獲發牌或獲註冊的適當人選時一般會考慮的事項。證監會亦發出了《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》”），就有關中介人在進行其獲發牌或註冊進行的受規管活動時通常須遵守的作業方式及標準，提供以原則為本的指引。

發牌

16. 法團¹¹如在香港經營或顯示其經營某類受規管活動的業務，除非獲得豁免，否則須獲證監會發牌成為持牌法團，或如屬銀行，須獲證監會註冊成為註冊機構。¹²
17. 證監會透過執行根據該條例設立的發牌制度，擔當把關者的角色。只有符合相關發牌條件者才可獲證監會發牌或註冊，從而進入及參與香港的證券及期貨市場。香港的發牌制度主要圍繞“適當人選”原則，申請人須令證監會信納其為獲發牌或獲註冊的適當人選。¹³ 適當人選泛指財政穩健、稱職、誠實、具信譽及可靠的人選。¹⁴

⁸ 投資者教育以不同方式進行，包括透過證監會的〈學·投資〉網站 (<http://www.invested.hk>)、宣傳單張、研討會、多媒體宣傳活動、比賽及遊戲節目、報刊文章及電台／電視台節目等。

⁹ 該條例第 397 條。

¹⁰ 該條例第 399 條。

¹¹ 為持牌法團就以業務形式進行的某類受規管活動執行或顯示自己執行受規管職能的人士（該條例第 113 條所界定者），亦須獲證監會發牌。不過，有關向個人發牌的制度並不屬本文件的討論重點。

¹² 該條例第 114(1)及(2)條。

¹³ 該條例第 116(3)(a)條。

¹⁴ 參閱由證監會發出的《適當人選的指引》（2006年9月）、《勝任能力的指引》（2003年3月）及《持續培訓的指引》（2003年3月），當中列明對符合適當人選規定須具備條件的一般期望，以及首要及持續的勝任能力規定。



監管

18. 擁有完善的法例及規管準則對有效規管十分重要，但如未能透過監管及持續監察合規情況來有效地實施有關法例及規管準則，它們將形同虛設。
19. 證監會採用多種不同措施對中介人施行持續監察，大致包括現場審查及非現場監察。重點監管範圍涵蓋由針對個別中介人的審慎事宜（例如財政資源）及業務操守事宜（例如以誠實、公平和維護中介人客戶最佳利益的態度行事及確保市場廉潔穩健），以致橫跨某行業界別或涉及某特定產品類別或牽涉眾多投資者的事宜。

執法

20. 證監會獲賦權在懷疑出現失當行為或有人違反了相關法例或規管準則的情況下，進行調查及查訊。¹⁵ 中介人倘被裁定干犯失當行為或不再是獲發牌或獲註冊的適當人選，便須面對紀律處分，例如譴責、撤銷或暫時吊銷牌照或註冊、禁止重投業界及罰款等。¹⁶

第 III 部： 證監會就中介人規管的方針及理念

21. 任何競爭性市場均存在固有風險，投資者亦可從市場競爭中獲益，因此，在不窒礙市場發展的情況下完全消除風險是不可能的事。中介人的管理層須根據有關條例列明的一般原則，制定及實施配合其業務經營及風險特色的有效程序及管理系統。必須認清的是，中介人的高級管理層在中介人的活動及確保中介人遵從相關法例及規管規定方面負有主要責任。
22. 因此，證監會的規管規定是在持牌法團需妥善管理其業務風險的基礎上而制定的，這包括設立有效的風險管理系統及內部監控措施，用以提供必要的制衡，避免承擔過高風險，以及投入足夠資源，令其業務經營有序。舉例而言，雖然持牌法團須符合《證券及期貨（財政資源）規則》（第 571N 章）下的最低資本額要求，但在衡量其資本需求及制定風險管理政策時，不應只為了符合有關規則所訂明的最低要求，而應同時顧及其業務需要及所承擔的風險，以確保業務得以持續經營，並備有充裕的流動資金及資本，以承受虧損及應付經營過程中可能出現的緊急情況。
23. 此外，證監會必須管理其資源，以應付來自各方的不同要求。因此，證監會必須決定如何以最有效及最經濟的方式來運用其資源。證監會是根據就個別中介人的影響及其對證監會規管目標構成的風險所作出的詳盡評估而決定如何分配資源及作出規管干預，這意味著證監會必須就其工作訂出先後次序，並致力使其行動對業界發揮最大的影響力。
24. 總括而言，必須注意的是，就規管不同類別的受規管活動而制定的規則及規例的適用範圍，及證監會規管中介人的方式這兩方面而言，規管工作所能取得的效果有其限制。證監會進行規管活動的目的並非為了保障投資者免除所有業務風險的威脅、取代中介人高級管理層的責任，或保證中介人“零倒閉”。確切來說，規管活動旨在透過要求中介人在任何時候均為適當人選及遵守所有相關規定，以確保投資大眾獲得適當程度的保障。該等要求

¹⁵ 該條例第 182 條。

¹⁶ 該條例第 194 至 197 條。



包括以誠實、公平、勤勉和維護客戶最佳利益的態度行事、具備配合其風險狀況的完善監控措施及制度，以及確保客戶資產得到妥善保障。

平衡的規管

25. 證監會一貫的目標是在規管工作方面達致平衡，一方面致力維持市場秩序，以確保投資者獲得適當的保障，並進行充分監管以盡力維持良好的作業方式及市場信心；另一方面致力提供一個既能推動市場發展，而又不致窒礙創新及競爭的規管環境。
26. 證監會避免對中介人訂立嚴苛的標準，因這樣或會對有意加入這個行業的人士構成不必要的規管障礙、施加高昂的合規成本、降低市場效率，及抑制市場創新和競爭。相反，過於寬鬆的準則及過分強調市場運作力量將無法維持市場穩定及信心。因此，在制定準則的過程中，須在這些彼此衝突的考慮因素之間取得適當的平衡。為達致上述平衡，規管架構內已就政策的制定加入了透明度此一重要元素。證監會須就其制定規則的建議諮詢公眾¹⁷，而證監會經常選擇就其擬發出的守則及指引，諮詢意見及收集公眾的回應。證監會相信，在制定準則的過程中保持透明度，不但能幫助市場參與者明白有關建議的目的，且能協助證監會掌握公眾意見，繼而有助制定平衡的規管準則。
27. 證監會在履行監管責任時，須就以下事項作出恰當的判斷：
 - 是否應在顧及到相關中介人的合法業務和經營考慮，以及為促進市場發展的情況下，應個別中介人的申請就任何規則作出修改或寬免，惟大前提是作出所有這些修改或寬免時必不能損害任何客戶或投資大眾的利益；¹⁸
 - 就個別中介人、受規管活動或監控範圍應否接受較頻密的審查，及有關審查的深度為何，以及應如何處理所識別出的缺失及不合規情況；及
 - 證監會應否對中介人的業務作出干預，及如要作出的話，應以何種方式作出干預，而同時又能夠在市場與投資者不同的利益之間取得平衡。在極端情況下，例如當客戶資產存在被非法轉移的風險，證監會可決定透過發出限制通知或向法庭申請禁制令作出干預，以保障投資者利益及維持市場廉潔穩健。¹⁹

以原則為本的規管

28. 隨著市場演變，其規管制度亦須同步演進。證監會深切意識到，在面對金融規管環境及宏觀經濟的發展時，有需要保持警覺，這對確保所有相關者對證監會的規管目標得以實踐抱有充分信心，極為重要。
29. 為應付瞬息萬變的市場情況及作業方式，證監會相信，一般而言，以原則為本的規管方針由於著重從更高層次表達證監會對中介人行事方式的期望，故較制定大量詳細的標準來得更為合適，尤其是，在當前的金融市場中，完全規範性的標準未必可以涵蓋所有可能出現的處境及複雜問題，因此，未必適合用來管限業務操守。話雖如此，證監會仍須以規範性

¹⁷ 該條例第 398 條。

¹⁸ 該條例第 134 條。

¹⁹ 該條例第 204 至 206 條及第 213 條。



的規則為規管架構的重要範疇訂立最起碼的標準，例如將客戶資產分開存放²⁰，以確保一致性、肯定性及投資者保障能達致適當水平。

30. 在以原則為本的規管制度下，中介人有責任決定應如何在適用規則及規例的規範下，對其業務目標作出最佳調整，過程中，中介人須對其業務性質、規模及複雜程度予以適當考慮，從而作出恰當的判斷。在適當情況下，證監會將為業界提供指引，澄清本會力求實踐的原則或達致的效果，從而協助中介人就應採用哪些內部監控措施及風險管理系統作出更佳決定。

按國際標準訂立基準

31. 隨著市場日趨國際化，愈來愈多中介人制定及採取全球策略，透過聯屬人在多個國家經營業務，加強了發展環球規管標準的需要，這意味著很多規管政策及問題必須從國際層面加以考慮。證監會與多個多邊組織及論壇廣泛合作（例如金融穩定委員會、國際證監會組織及二十國集團財長及央行行長會議（G20）），並就它們的規管議程及新的規管方案表達意見，原因是該等事宜可影響證監會規管中介人的方式。基於證監會留意到金融服務及市場擁有國際化及靈活多變的特點，並意識到即使是行之有效的基礎建設，仍需不時加以完善方可配合新的需要，因此，證監會致力維持與其他主要司法管轄區相符的嚴謹規管標準。
32. 話雖如此，這並不表示證監會只會簡單地全盤採納這些國際標準。相反，證監會將根據香港當前的市場情況及作業方式，從所有相關層面考慮有關標準是否必要和合適。因此，在某些情況下，證監會或會認為某項活動對香港構成的影響不足以令證監會須即時作出規管回應，而在其他情況下，考慮到有關活動對香港構成的相關風險，合適的做法可能是採取比國際規管方式更為嚴謹的對策。

中介人的責任

33. 證監會的規管方針建基於一項原則，即中介人對其活動及在確保其業務遵從相關法例及規管規定的文義及精神方面，負有主要責任。
34. 在證監會以原則為本的規管方針下，中介人須決定哪些程序及監控措施對其業務及特定情況而言是有效和合適的，並予以妥善執行。《操守準則》亦強調，高級管理層應積極參與管理有關程序。具體來說，根據《操守準則》，中介人的高級管理層就確保日常與中介人業務相關的風險獲得妥善管理、中介人維持適當的操守標準及遵守恰當的程序，須承擔首要責任。²¹ 因此，倘若發現中介人的風險管理系統或合規安排存有不足之處，其高級管理層須就有關缺失承擔最終責任。
35. 證監會透過對中介人進行有效監管，包括監察相關法例及規管標準有否獲遵守及促進良好的合規文化，致力恪守此一原則。如有需要，證監會將對中介人採取執法或其他規管行動，以打擊不合規情況及非法或不當行為。

以風險為本的規管

36. 證監會就中介人規管採納以風險為本的方針，對該等被證監會視為存在最高風險，或對證

²⁰ 參閱上文第 14 段。

²¹ 《操守準則》第 9 項一般原則及第 14.1 段。



監會的規管目標影響至鉅的範疇，給予較多規管關注。證監會必須管理其規管資源，並就其工作訂出先後次序。以風險為本的規管基本上可讓證監會以最有效率和最具效益的方式，將其資源分配予會為市場／投資者帶來最深遠影響的範疇。此外，以風險為本的規管有助證監會評估其規管干預水平是否與預期可從中而獲得的效益相稱，或以此作為其規管干預的合理依據。

37. 更具體而言，證監會的中間人監管架構重心是就中間人的風險管理系統及內部監控措施評估其風險狀況。因此，對業界及個別中間人的檢視範圍，將大致鎖定於投資者保障的關鍵範疇。此外，透過對中間人構成的風險作出相稱而合適的監管回應，以風險為本的規管可有效防止證監會作出不必要的過分干預，而中間人亦將可更靈活地自行決定應經營哪些活動及應採用哪些監控措施。

與業界的夥伴關係

38. 證監會致力與業界攜手合作，建立夥伴關係，並力求就所有相關政策及規管事宜與中間人個別地及與業界整體保持溝通及雙向對話，方式或包括向中間人發出通函及於證監會網站刊載《常見問題》，以及舉行會議、研討會及培訓等，旨在促進良好的合規文化、提高中間人對規管關注的了解、設立平台就相關事宜或當前關注的問題交換意見，以及最終而言，長遠維持監管機構／受規管者之間穩固的關係。

公平及一致的規管程序

39. 證監會設有清晰及客觀的內部程序及指引，規定其職員進行日常規管活動時，須予以遵從。該等內部程序及指引旨在確保規管程序的應用方式公平、一致。
40. 證監會的程序及決策受制於內部及外界的制衡制度，以確保公平性及一致性，包括有可能面對司法覆核或程序覆檢委員會的審核。此委員會由政府成立，成員包括來自財經界、學術界、法律界及會計界的人士，以及其他當然委員。委員會獲賦權覆檢證監會的內部運作程序，以評估證監會（除其他事項外）在進行有關牌照申請、視察、投訴處理、調查及紀律處分行動等事項時，有否遵從該等有關程序，及向證監會作出相關建議。
41. 此外，證監會以公平的程序履行其對中間人的規管職能。舉例來說，假如申請人不能使證監會信納其應獲發牌，證監會須提供其不應獲發牌的理由詳情，並在對有關申請作出最終決定前給予有關申請人陳詞的機會²²。若證監會決定拒絕申請，申請人可在 21 天內向證券及期貨事務上訴審裁處尋求覆核有關決定。²³
42. 同樣，在執法過程中，證監會在採取紀律處分行動時有責任遵守公平程序及自然公正的原則，這包括給予將要面對紀律處分行動的人士合理的陳詞機會，及發出通知，列明（除其他事項外）採取紀律處分行動決定的理由。²⁴

²² 該條例第 140 條。

²³ 該條例第 217 條。

²⁴ 該條例第 198 條。