



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

對中介人的監管方針

2011年6月



目錄

引言	1
第 I 部：監管使命和重點	1
第 II 部：監管制度	3
A. 識別風險	3
(a) 公司特有風險	3
(b) 界別層面風險	3
B. 風險評估及監管方針	4
(a) 非現場監察	5
(b) 現場審查	6
C. 監管效果／結果	7



引言

1. 證監會已於題為“*中介人規管架構*”的文件中列明其在規管中介人方面的角色及方針，規管方式包括：*(i)*初步把關或發牌；*(ii)*持續監管；及*(iii)*採取執法行動打擊失當行為。
2. 本文件著重探討證監會就持牌法團進行的受規管活動¹所肩負的監管職能。這項職能主要由證監會的中介團體監察科負責執行。
3. 本文件分為以下兩部分：
 - 第 I 部概述證監會的監管使命和重點；及
 - 第 II 部闡釋證監會採納的監管制度，即實際上如何進行監管。該部描述與監管目的尤其相關的不同類別的風險及事宜，包括涉及個別公司的風險（“**公司特有風險**”）和層次較高、範圍較廣的界別層面的風險（“**界別層面風險**”），繼而說明如何識別及評估該等風險、有關制度所依據的監管方針，以及各類可能出現的監管效果／結果。

第 I 部：監管使命和重點

4. 香港證券市場近年迅速增長。持牌法團的數目與日俱增，其業務亦愈趨複雜。近期的全球金融危機導致市場大幅波動，令持牌法團的財務風險增加。隨著愈來愈多散戶投資者投資非傳統投資產品，持牌法團的銷售手法日益重要。此外，全球規管環境急速演變，也可能對我們的制度造成影響。
5. 考慮到上述因素，證監會因此制定以下有關監管中介人的部門使命宣言：

“為證監會的使命²作出貢獻，採取平衡的方針監管中介人，重點監察其業務操守及財政穩健程度，以維護投資者及業界的利益。”
6. 透過採取平衡的方針，證監會致力：
 - 確保投資大眾獲得適當程度的保障，而不致窒礙市場發展；及
 - 落實與風險水平相稱及以風險為本的監管，從而對被歸類為高風險或高影響力的持牌法團施以較大的監管力度，並著重處理可能對投資者及／或整體市場造成重大影響的規管事宜。

“**高風險公司**”泛指在管理風格及系統和監控狀況方面有必要接受較密切監管關注的持牌法團，而“**高影響力公司**”則泛指本身在市場上的角色和活動量、所服務的客戶數目以及所持客戶或基金資產的款額均非常重大，以致其營運如出現任何不穩定情況即可能對投資者的信心和市場穩定性造成重大影響的持牌法團。
7. 儘管沒有規管制度能保證零倒閉，我們的整體監管制度乃為盡量減低持牌法團一旦結業時

¹ 定義見《證券及期貨條例》（第 571 章）。

² 證監會的使命是“加強和保障香港證券期貨市場的廉潔穩健，以維護投資者及業界的利益”。



為投資者及市場帶來的任何不利影響而制定。我們一般避免作出過度規管和微觀管理。每家公司的高級管理層均須對該持牌法團的活動負責，並有責任妥善管理該等活動所涉及的風險，同時應實施及維持適當措施，確保該持牌法團遵守有關法例及規管規定。為此，持牌法團的高級管理層須（除其他事項外）：

- 制訂及實施與該持牌法團的業務活動的規模及深度相稱的適當系統及監控措施；
- 持續及適時地評估該持牌法團的營運及財政狀況，包括對其構成的定質及定量風險或在當中發現的不足之處；
- 確保管理及監督職能由合資格及富經驗的人士執行；及
- 確保其職員以誠實、公平和維護客戶最佳利益的態度行事及市場廉潔穩健。

8. 證監會的監管活動主要集中於以下兩個範疇：

- 審慎監管

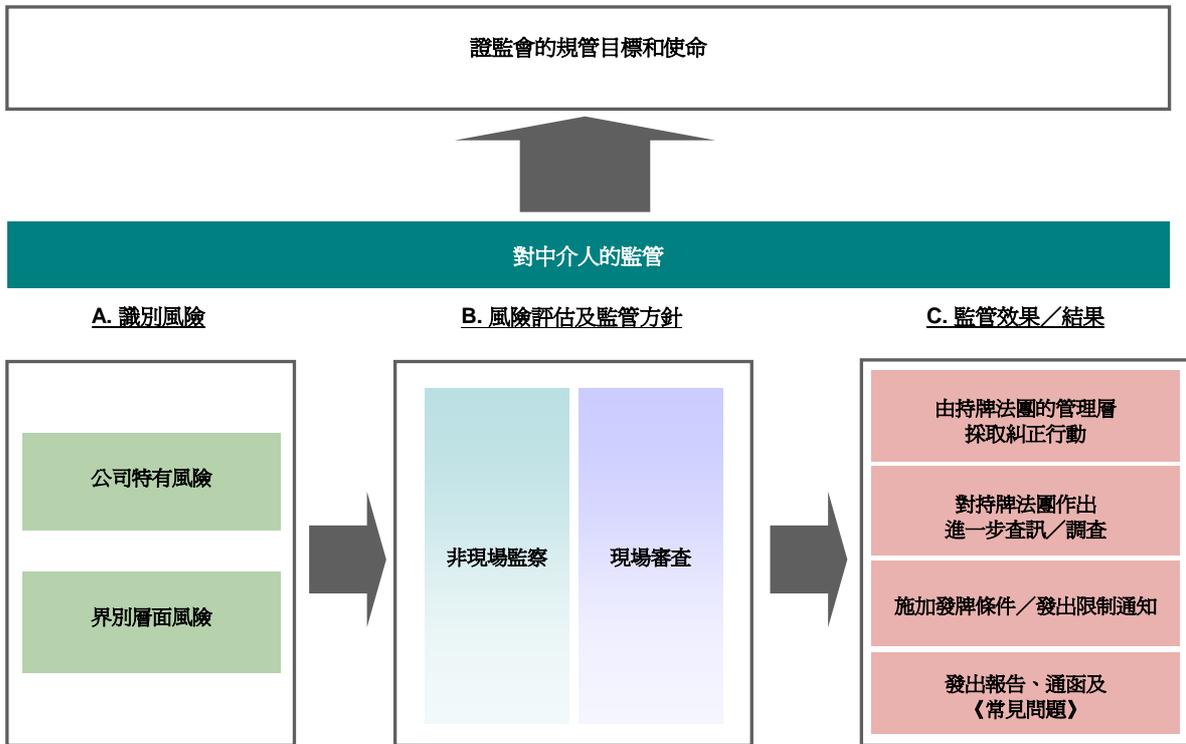
所有持牌法團均須妥善管理其財務風險，並時刻維持與為妥善經營業務而承擔的風險水平相稱的財政資源，包括確保《證券及期貨（財政資源）規則》（“《**財政資源規則**》”）所載的若干基本規定獲得遵從。《財政資源規則》規定，每家持牌法團為市場風險和交易對手風險作出撥備後，須時刻維持足夠的速動資金，使法團本身能夠應付其所有負債。證監會採用多項措施評估和監察持牌法團的財務風險，及更嚴密地審查高影響力公司，原因是該等公司一旦陷入財困，可能會為其他持牌法團帶來嚴重的連鎖效應。

- 業務操守監管

所有持牌法團均須妥善監督其業務操守及維持適當人選資格。他們尤其應遵守（其中包括）《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**》”）和《適用於證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人的管理、監督及內部監控指引》的規定，並遵從各項一般原則，例如以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事，及以公平和誠實的方式對待客戶。證監會會對持牌法團進行現場視察，並跟進對持牌法團的投訴和持牌法團自行呈報的違規事項，從而識別、評估及監察持牌法團的業務操守，而且一般會對高風險和高影響力公司進行較頻密的現場視察和較嚴密的審查。



第 II 部： 監管制度



A. 識別風險

(a) 公司特有風險

9. 持牌法團可能為客戶及整體市場帶來不同類型的風險。較常見的風險有以下兩類：(i)財務風險；及(ii)業務操守風險。

- 財務風險

這類風險通常涉及速動資金不足、信貸管理系統無效、業務模式不可持續或槓桿借貸比率偏高的持牌法團。財務風險一般包括信貸/交易對手風險、流通性風險及市場風險，持牌法團可能會因客戶/交易對手違責、速動資金不足及市況逆轉而蒙受虧損。

- 業務操守風險

這類風險一般涵蓋持牌法團、其客戶及/或交易對手因該持牌法團的不適當或不可取的業務操守或違反適用法例及規例而招致虧損的風險。

(b) 界別層面風險

10. “界別層面風險”一詞是指可能影響整個證券業或其重大部分而非個別持牌法團的風險。這些風險通常涉及以下三個範疇：



- 經濟及市場表現

證監會致力監察因經濟／市場環境出現重大轉變而對持牌法團的業務運作造成重大影響的風險。舉例而言，證監會在 2007 年股市暢旺時便曾對各大券商的保證金融資業務進行詳細分析，以評估他們的風險管理監控情況及有否遵守相關規例。

證監會亦會進行市場研究及分析綜合行業數據，以識別需要予以規管回應的趨勢及新興風險／事宜。

- 市場演變

證監會十分注意當前金融市場的動態。在過去一段日子，證監會一直檢討持牌法團的銷售手法，在 2007 年更發表了《有關從事財務策劃及財富管理業務的持牌及註冊人士為客戶提供合理適當建議的責任的〈常見問題〉》，藉以向業界提供額外指引。

- 規管

證監會不時就別具重要性的規管範疇進行研究和特別審查。有關防止洗黑錢的規定是證監會持續審查的規管範疇之一。本會在 2011 年對選定的持牌法團進行了一項特別審查，重點評估他們的初步及持續的客戶盡職審查、備存紀錄的工作，以及識別及舉報可疑交易的情況。

B. 風險評估及監管方針

11. 證監會對所有持牌法團的風險評估及監管方針乃建基於以下原則：

- 高級管理層須承擔首要責任，確保持牌法團時刻妥善管理與其業務相關的風險、維持適當的操守標準及遵守恰當的程序；及
- 證監會擬對某持牌法團作出監管的深入程度，基本上視乎該持牌法團為證監會的規管目標所帶來的風險及影響的水平及性質而定。

12. 證監會已確立多種監管方法及措施，以協助識別、評估及監察持牌法團的有關風險。這些方法及措施大致可分類如下：

- **適當的規例及預警機制：**透過向持牌法團的高級管理層提供詳盡的風險管理指引、施加各種規管限制（例如轉按上限，即為持牌法團可將客戶的抵押品轉按予銀行的數額設定上限）及實施《財政資源規則》（及其預警制度³），讓持牌法團能自行妥善監察及管理其財政狀況及業務。
- **核數師的核證：**依據《證券（帳目及審計）規則》及香港會計師公會發表的《實務說明》（Practice Note）第 820 號，持牌法團的外聘核數師須就該持牌法團提供的財務資料，以及該持牌法團就管理客戶資產而操作的監控系統，向證監會作出保證。
- **積極監察：**積極監察大致可分為非現場監察及現場審查兩種。非現場監察主要涉及與

³ 例如，凡任何持牌法團的速動資金跌至低於某水平，該持牌法團即須向證監會報告。



持牌法團的高級管理層保持對話、進行定期的敏感度／壓力測試及其他有關金融及非金融情報的詳細分析；至於在進行現場審查期間，則一般會對持牌法團的主要業務操守及合規風險作進一步評估。

13. 證監會對個別持牌法團採取與風險水平相稱的監管方針，與法團本身的風險及其對香港證券期貨市場的影響程度相稱。實際上，每家持牌法團均須向證監會呈交定期財務申報表及其他文件以供審閱，並須不時接受證監會的現場審查。
14. 然而，任何持牌法團如帶有較高的規管風險或對市場構成重大影響，均會受到程度較深入的監管，例如可能須接受較頻密的視察，而視察範圍的廣度和深度可視乎證監會對該公司的風險評估而予以調整。證監會也可能會加強對這些持牌法團的非現場監察。

(a) 非現場監察

15. 為進行非現場監察，證監會與持牌法團保持定期溝通，以了解他們的業務模式、最新計劃與發展路向，以及該等活動的固有風險，務求識別和評估其業務活動所產生的風險。證監會亦會從不同來源收集情報、跟進對持牌法團的投訴和持牌法團自行呈報的違規事項，及考慮持牌法團提出的後償貸款申請和規則修改／寬免申請。透過綜合從不同來源蒐集所得的資料，證監會將更有條件全盤審視持牌法團的業務狀況。
16. 作為非現場監察的重要一環，我們會評估持牌法團的財政穩健程度，這主要是透過分析持牌法團呈交的定期財務申報表而進行，並會識別任何有可能面對財政困難的持牌法團。為達此目標，我們會：
 - 利用系統輔助風險指標（包括趨勢分析及同業比較）識別表現明顯落差的公司，以便採取跟進行動；及
 - 適時進行敏感度及壓力測試，以識別個別財政不穩的公司。我們會加強監察被識別為財政不穩的公司，如有需要，可要求他們制訂及實施適當的應變或補救計劃。
17. 此外，我們會不時透過持牌法團送交本會存檔的文件以收集關於持牌法團風險的其他資料，該等文件包括但不限於經審計周年帳目、合規報告、業務及風險管理問卷等。我們會跟進持牌法團的外聘核數師所提出的任何事宜或發表的保留意見，並會在適當情況下採取迅速行動控制有關情況及保障客戶，這方面可能需要與核數師合作。
18. 為加強數據分析，我們亦會從其他來源收集情報。該等來源包括：
 - 市場消息或傳媒報道；
 - 本會其他部門所採取的行動；
 - 與其他監管機構（例如香港金融管理局、保險業監理處及強制性公積金計劃管理局）的交流或他們轉介的個案；
 - 與市場從業員／業界及商會組織的頻密溝通；及
 - 本會不時進行的業界研究（包括喬裝客戶檢查計劃）。
19. 跟進對持牌法團的投訴和持牌法團自行呈報的違規事項，是證監會的監管職能的另一重要環節；藉著這項工作，我們有可能發現個別持牌法團原本隱而未見的深層問題。有關程序一般包括初步事實探究、詳細分析及跟進行動。我們如懷疑某公司或其職員違規，可因應



違規事項的嚴重程度，對該公司或其職員作出進一步查訊及／或調查。若該公司自此已採取適當的補救行動防止其自行呈報的違規事項日後再度出現，我們亦會作出評估。

20. 我們另一項重要工作是處理持牌法團提出的後償貸款申請和規則修改／寬免申請，方便持牌法團應付其特定業務需要。我們會審慎考慮這些申請，並只會在無損投資大眾利益的情況下才給予批准。

(b) 現場審查

21. 現場審查是證監會的主要監管措施之一，有助我們了解公司的業務運作、風險管理與內部監控，及衡量公司遵守有關法例和規管規定的程度。此舉應可讓我們評估持牌法團有否及在多大程度上按照有關法例及規例，以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事，及採納恰當的業務操守、程序及常規。不過，應注意的是，鑑於下列因素，現場審查無法識別和糾正所有違規事項及缺失：

- 審查範圍必然是基於專業判斷而局限於重要性相對較高的選定範疇，因此未必能揭露所有可能存在的違規事項、缺失及異常情況；及
- 現場審查的結果僅反映有關公司的業務活動在某個特定時間的情況。

22. 現場審查分為以下四種：

- 例行視察；
- 特別視察；
- 主題視察；及
- 審慎查訪。

23. 證監會已制定不同的視察查檢表和程序，以涵蓋持牌法團所進行的不同業務活動。不過，由於每項審查的範圍及深入程度都是為了切合每宗個案的具體情況而度身設計，藉以盡量提高監管效能，因此上述的查檢表和程序只作指引用途。

例行視察

24. 所有持牌法團均須接受證監會的例行視察。我們透過例行視察，在重要性相對較高的範疇內概括地檢查公司的系統和監控措施，及公司有否遵守有關規則和規例。一般來說，在展開視察前，視察小組會識別主要的潛在風險範疇及擬定視察計劃。

25. 在大部分情況下，我們會採取由上而下及由下而上的平衡方針，評估持牌法團的系統及監控措施的整體效能，以確保對其適用的主要法律及規管規定獲得遵從。為達此目標，我們會：

- 根據在非現場監察的過程中收集的資料及作出的分析，並透過與持牌法團的高級管理層進行討論，先行宏觀地了解持牌法團的業務活動、運作、系統及監控措施以及未來發展路向；及
- 採取適當的審查步驟以確定該公司實際上如何實施其系統及監控措施，例如：
 - 對主要的監控程序及流程進行全程測試；
 - 審閱選取的憑證文件（例如銀行結單和保管人結單以確定所持有的資產是否存在



- 及其估值) 和進行抽樣合規測試；及
- 會見有關職員以評估該公司的監控環境。

特別視察

26. 證監會如懷疑任何持牌法團為市場或其客戶帶來迫切風險，例如當有理由懷疑該持牌法團挪用客戶資產時，會對該持牌法團進行特別視察。在此情況下，我們會因應每宗個案的具體情況，度身設計視察步驟。特別視察一般涉及進行詳細的實質測試和法證審查，以協助評估投資者的任何潛在損失。
27. 我們亦會對我們認為財政不穩的持牌法團進行特別視察。在此情況下，我們會在切實可行的範圍內盡快安排現場視察，以評估該持牌法團最新的財政及速動資金狀況，及判斷客戶權益是否有可能蒙受風險，從而讓本會能夠在必要時對該持牌法團作出分隔安排。

主題視察

28. 主題視察是證監會用來評估某一界別層面風險的規模及性質的主要措施，每當我們識別出需要迅速予以規管回應的趨勢、新興風險及不合規情況時，即可採取這項措施。我們在每輪主題視察中均會抽樣選出一些持牌法團以作審查，審查步驟通常都是度身設計，一般涉及分析特定界別的若干業務範疇、活動或常規；我們於 2009 年對保薦人在首次公開招股活動中擬備上市文件時的盡職審查工作所進行的審查，便是一例。

審慎查訪

29. 審慎查訪是證監會的持續監管過程的其中一環。透過到持牌法團的辦事處探訪和與其管理團隊會面，我們可宏觀地了解持牌法團的最新業務發展、業務前景及其如何應付所面對的挑戰。會面時尤其會討論關於該公司的特有事件和重大市場／業界事件的資料，以協助我們確定有關事件對該持牌法團及業界整體的影響。
30. 審慎查訪也可作為一個平台，讓我們與持牌法團的高級管理層建立良好關係，令雙方有機會就市場及規管環境交換意見和討論任何規管事宜或關注事項。
31. 與視察不同的是，審慎查訪是較為非正式的行動，一般旨在蒐集資料，所得資料可讓我們對持牌法團的風險狀況作出更確切的評估，並有助我們決定是否需要進行視察或作進一步審查。

C. 監管效果／結果

32. 證監會非常注重及早發現和管理潛在風險，以便控制潛在風險一旦變為現實時可能造成的損害。本會亦致力對高風險的公司作出分隔安排，以盡量減少連鎖風險擴散。若我們發現適用法例及規例不獲遵從或存在監控缺失，或我們認為持牌法團冒進地經營業務而沒有妥善管理相應的財務風險，我們會將該等發現及／或關注事項通知該持牌法團。該持牌法團亦須採取迅速和有效的補救行動，或在適當情況下實施應變計劃（例如注資或後償貸款），以處理有關問題。
33. 有時候，我們或須向香港交易及結算所有限公司通報，著其考慮是否需要實施額外的風險管理措施，例如對持牌法團施加適當的交易上限等。



34. 凡發現重大的違規或不合規情況，本會的法規執行部可對有關個案作出進一步查訊／調查，並在適當情況下採取紀律行動（包括譴責、撤銷或暫時吊銷牌照及罰款）。
35. 如某公司的內部監控差劣及存在客戶資產可能被挪用的風險，則我們除可要求該公司的高級管理層收緊相關的監控措施外，亦可要求該公司委聘外間顧問進行內部監控審查，或對客戶的帳戶結餘及持倉進行確認程序。本會亦可對有關持牌法團施加適當的發牌條件。如證實有關情況對投資者的權益構成迫切風險，我們會採取迅速的限制行動，以保存客戶資產及盡量控制該公司可能引致的損害。上述行動可能包括在獲得證監會董事局批准後安排發出通知，藉以限制該公司經營業務或處理財產的方式。
36. 若我們認為應告知業界某些事宜（例如在主題視察、研究工作及／或其他規管行動中發現的不妥善作業方式），我們一般會發出報告、通函或編製《常見問題》以提醒業界注意某些法律或規管規定及／或更有效地傳達應符合的準標。凡識別出需要予以規管回應的較基本關注事項（包括新風險或新興風險），我們可就有關範疇對規管制度作出詳細檢討。