

# 發牌制度的檢討諮詢文件

發牌科  
1999年6月

## 目錄

	<u>頁數</u>
<b>1. 簡介</b>	<b>1</b>
<b>2. 1990 年的檢討</b>	<b>3</b>
<b>3. 第二次發牌制度的檢討</b>	<b>4</b>
<b>4. 監管目標</b>	<b>4</b>
<b>5. 對現行制度的批評</b>	<b>6</b>
5.1 法例過時	6
5.2 牌照類別	6
5.3 入行條件	7
5.4 申請的時間成本	8
5.5 有關監察人員、交收人員及 其他負責高級人員的發牌事宜	8
5.6 獨資經營者的問題	8
<b>6. 建議的新發牌制度</b>	<b>9</b>
<b>7. 發牌涵蓋範圍</b>	<b>9</b>
7.1 簡介	9
7.2 不包括在發牌範圍內或獲豁免發牌人士	10
7.3 附帶顧問服務	13
7.4 專業投資者的豁免	13
<b>8. 牌照類別</b>	<b>15</b>
8.1 簡介	15
8.2 單一牌照類別的建議	15
8.3 須持牌經營的活動	16
8.4 發牌條件	19
8.5 受監管活動的參考基準	19
8.6 豁除 / 獲豁免情況	20

<b>9. 發牌結構</b>	<b>23</b>
9.1 簡介	23
9.2 代表的發牌	24
9.3 代表發牌制度擴展至高級人員	25
9.4 臨時牌照	26
9.5 由交易所發牌	27
<b>10. 入行條件</b>	<b>27</b>
10.1 簡介	27
10.2 商行是否適當人選	28
10.3 資本充裕程度	28
10.4 勝任能力	28
10.5 一般品格要求	29
10.6 營業結構	29
10.7 個人	30
10.8 代表－負責高級人員	30
<b>11. 持續責任</b>	<b>31</b>
11.1 持續培訓的要求	31
<b>12. 投資者保障措施及紀律處分權力</b>	<b>32</b>
12.1 可選擇作為無效及撤銷	32
12.2 禁制令	33
<b>13. 過渡安排</b>	<b>33</b>
13.1 簡介	33
13.2 註冊或持牌法團	34
13.3 隸屬人士	34
13.4 獲豁免人士	35

# 發牌制度的檢討

## 1. 簡介

- 1.1 本諮詢文件邀請各界人士，對有關向提供證券、期貨或槓桿式外匯買賣服務的中介機構發牌的現行法例及規例的修訂建議，發表意見。本諮詢文件亦邀請各界人士就是否需要制訂新的牌照類別，以配合在提供金融服務方面的轉變，發表意見。
- 1.2 假如在考慮過公眾意見之後，決定應該對發牌制度作出改變，證監會便會尋求引進該等改變，作為法例改革計劃的一部分，該項計劃的目的在於綜合證監會現時執行的各項條例。
- 1.3 根據 1988 年戴維森報告的建議，證監會於 1989-1990 年間，對發牌制度進行了綜合檢討，作為檢討規管證券及期貨行業中的主要法規的其中一個環節（“1990 年的檢討”）。1990 年的檢討中所作出的各項建議雖然仍未落實，但其中多項建議已納入於 1996 年 4 月發布以諮詢公眾人士《證券及期貨綜合條例草案草擬稿》（“1996 年綜合條例草案稿”）中。
- 1.4 自 1990 年以來，本港的金融市場無論在所提供的產品，或在所採用的常規方面，均起了很大的變化，以致 1990 年的檢討中所提出的建議現已不再足夠。有關的轉變包括金融市場中各個環節日趨成熟，而且互相緊密融合，以致中介機構在進行證券、期貨或外匯買賣的同時亦需要向客戶提供顧問服務，而證券與期貨產品之間的分野亦日漸模糊。不少大型中介機構現時都從事自營買賣及向客戶提供交收服務。中介機構在提供服務的方式上，特別是藉著科技的運用，亦起了長足的變化。這些變化意味著我們有需要對現行的發牌安排作出相應檢討。
- 1.5 有見及此，證券及期貨事務監察委員會發牌科因而提出對規管從事證券、期貨及槓桿式外匯買賣的中介機構的發牌制度進行綜合檢討，而此項檢討業已完成。
- 1.6 我們就各項建議諮詢公眾人士的意見，其中主要的建議可概述如下：

- 就現行授予豁免資格的準則作出重大修改。
- 豁免資格只限於認可機構。
- 證監會的查訊權擴大至涵蓋獲豁免人士。
- 闡明證監會對於律師及專業會計師所提供附帶於其正常業務而且毋須領牌的買賣或顧問活動所持的態度。
- 只與專業投資者進行買賣的人士應繼續獲授予豁免資格，但須遵守新規定，就是要符合呈報要求及《操守準則》的規定。
- 向投資中介機構發給單一牌照，具體訂明獲准經營的業務範圍。
- 訂立新例，重新界定須發牌經營的業務。
- 證監會授權一名人士在有限程度內執行須領牌才可執行的職能的權限。
- 規定所有對持牌機構的經營有重大影響力的人士，以及直接負責持牌法團的業務經營及監督的人士，包括所有執行董事，均須領牌及被指定為負責高級人員(須符合額外的發牌準則)。
- 規定持牌法團由至少兩名負責高級人員(包括一名執行董事)監督。
- 規定持牌法團只聘用具備適當資格的人擔任高級人員，直接負責履行法團的重要內部監控職能。
- 證監會可向申請作為公司代表的人士發出臨時牌照，以節省時間及金錢。
- 證監會與兩間交易所應彼此協調其發牌程序的措施。
- 只允許法團獲發牌照從事受監管的業務。
- 承認獲認可的業內課程，作為發牌給代表或負責高級人員的先

決條件。

- 證監會獲授權制定負責高級人員的勝任能力標準。
- 將持續培訓的要求，列為持牌人士其中一項持續責任。
- 規定持牌法團制訂培訓政策，為其隸屬代表提供持續的培訓。
- 規定與非持牌中介機構訂立的投資合約可在客戶選擇下成為無效。
- 證監會應有權對不適當的人選發出禁制令，禁止其參與行業的業務。

1.7 各界人士請於 1999 年 9 月 10 日之前將有關意見送抵香港中環皇后大道中 15 號置地廣場公爵大廈 12 樓證券及期貨事務監察委員會發牌科，或將意見電郵至以下的電子郵箱 ([licreview@hksfc.org.hk](mailto:licreview@hksfc.org.hk))。

## 2. 1990 年的檢討

2.1 在 1990 年的檢討中所提出的主要建議如下：

- 引進特別的“臨時”牌照類別。此舉可令短期逗留的海外中介機構在不超過三個月的期間內進行需註冊的活動，而毋須通過全面審核。
- 精簡合理化地處理交易商與投資顧問的差別。處理客戶資金的投資顧問都須領取交易商牌照。
- 規定作為業務代表的個別人士，不論他們是董事還是僱員，均應註冊為代表。
- 規定已獲發牌經營的業務機構須提名至少一名“負責高級人員”，其經驗及學歷須與對個人交易商或顧問所要求的相若，以便監管有關業務。(根據現行的建議，規定應有兩名負責高級人員，參看第 33 頁。)<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> 鑑於已公布將香港聯合交易所與香港期貨交易所股份化及合併的建議，所有提述交易所

- 改變現行法例規定，使申請人不再基於其為認可期貨交易所成員的附屬公司而可獲註冊為期貨交易商；新建議要求申請人必須是香港期貨交易所有限公司或認可交易所的成員。
- 證監會應有權對某些犯法行為徵收罰款。

一般而言，這些事項均已詳列在 1996 年綜合條例草案稿中，並曾於 1996 年諮詢公眾人士的意見，因此不擬在本文件中再作諮詢。

### 3. 第二次發牌制度的檢討

- 3.1 為了確保達到監管的目標，及維持香港作為首要金融中心的地位，證監會於 1998 年對現行的發牌制度進行了第二次的綜合檢討。
- 3.2 第二次檢討的內容並不包括《財政資源規則》（證監會於 1998 年另作檢討）及《賠償基金》事宜（證監會於接近 1998 年年底時曾就此發出諮詢文件）。然而，假如本檢討文件中的建議獲得採納，將會對《財政資源規則》及客戶賠償安排帶來若干的變化。

### 4. 監管目標

- 4.1 國際證券事務監察委員會組織（國際證監會組織）通過了三大證券監管目標如下：
- 保障投資者；
  - 確保市場公正、有效率而且透明度高；
  - 減低系統性風險<sup>2</sup>。
- 4.2 為了達到這些目標，國際證監會組織建議設立“發牌”（而不是“註冊”、“核證”或“不發牌”）制度。業內人士必須令發牌機構信納其有能力符合某些預設的準則，才有權提供金融服務。國際證監會

---

成員的現行法規條文均須予以修改。

<sup>2</sup> 見國際證監會組織的“證券監管目標及原則”，1998。

組織的目標及原則中原則 21 規定，“監管規則應規定市場中介者的最低入行標準。”

4.3 香港不但面對區內鄰近國家日益激烈的競爭威脅，而由於科技及通訊的發達，對香港構成競爭威脅的國家地區更是無遠弗屆。金融市場是香港經濟的命脈。香港必須有一批合格的持牌中介機構，這對於本地市場的增長及發展起著重大的作用。為了維持香港作為首要金融中心的地位，發牌制度必須：

- 設定最起碼的入行條件，以摒除不符合資格以及不適宜享有受信地位擔任金融中介人的人士；
- 為所有適當地符合資格的申請人提供平等及公平的獲發牌機會；
- 所制訂的入行準則，須考慮到申請人的營業計劃，不允許申請人提供其可勝任業務範圍以外的服務；
- 所制訂的入行準則，須足以清晰及明確地落實；
- 所制訂的入行準則，須設定初期及持續資本及其他嚴謹的要求；
- 所制訂的入行準則，須訂立內部組織及營業守則的標準，該等標準旨在保障客戶的利益及規定中介機構的管理層就這些事項承擔主要責任；
- 制訂透明度高的發牌程序，使持牌人士的關鍵資料可公開得到，該等資料包括持牌類別，獲授權營業範圍，高級管理層及獲授權以該中介機構的名義行事的人士的身分；
- 制訂程序，規定對申請人及所有能控制或重大地影響申請人經營受監管活動的人士進行綜合評估。
- 規定保障投資者的利益，但同時承認最初入行條件不能訂得太高，而在投資者的保障方面，可規定必須提供資料，使投資者在瞭解情況之下作出選擇，以及允許證監會對中介機構行使視察、調查及記律處分的權力，作為輔助措施；

- 若有不符合入行準則或發生其他不當行為的情況，證監會須有權吊銷牌照或對牌照附帶限制條件或懲處持牌人；
- 規定中介機構若發生控制權的改變或對中介機構有重大影響的改變，須報證監會批准，以審核持牌人士是否仍屬適當的持牌人選。

4.4 在進行第二次檢討過程中，我們在審核現行制度之時，一直緊記上述監管目標。我們亦再三考慮是否有任何方式及途徑可以提高現行制度的成本效益，而同時不會影響我們的監管目標。本諮詢文件不會涉及現行的發牌制度的所有環節，只會處理那些建議或考慮作出改變的範疇。

## 5. 對現行制度的批評

### 5.1 法規過時

5.1.1 《證券條例》約於 25 年前生效，而《商品交易條例》則於其後約兩年，即 1976 年生效：根據國際標準，就金融服務法例而言，它們全屬陳舊法例。有關發牌事項的條文更多年未作過重大修訂。即使是為了加強有關註冊的適當人選概念而制訂的《證券及期貨事務監察委員會條例》，亦早於十多年前草擬。對於一個瞬息萬變的市場而言，對有關法例作出若干有必要的修訂，亦屬意料中事。

5.1.2 1990 年的檢討中所提出的有關發牌制度的建議，已納入於 1996 年為諮詢公眾意見而發布的《綜合條例草案稿》之內，藉以為發牌制度提供適當的法例架構，但該《條例草案稿》本身的草擬亦已過了五個年頭。

### 5.2 牌照類別

5.2.1 現行發牌制度的涵蓋範圍，其概念約於 30 年前形成。主要是根據業務職能將業內人士分為交易商及顧問兩個類別。其後對商品交易行業的監管亦採用了此一模式。論者向來認為，有需要為商品交易中介機構設立另一個發牌制度，是基於以下三大前提：不同的金融產品可另外分類；“期貨”市場與

現貨市場相比，涉及不同種類的風險；及期貨市場交易需要特殊技能。

5.2.2 雖然現行的發牌制度行之有效，而且亦達到上述各項監管目標，但此制度可能無法配合未來的需求。隨著市場的發展，有些基本的假設亦有所改變。單看產品的性質及中介機構執行其功能的方式就最明顯不過。

5.2.3 證券、期貨及衍生產品合約以及外匯產品之間的分野已日益模糊。財務工程人員所設計的產品已不能輕易歸入該等類別之中。

5.2.4 此外，在這個日趨全球化的年代，面對客戶對“一站式”全面服務的要求，金融中介機構須擔當多重角色及身分，由管理公積金以至買賣衍生產品不等。單單將這些職能分為“提供顧問服務”或“交易”兩類可能是不切實際的，因為兩者的最大分別，在於前者是對某種證券提供顧問服務，而後者是勸誘或試圖勸誘客戶買賣該種證券。

### 5.3 入行條件

5.3.1 根據現行法例，證監會除非信納申請人是獲准註冊的適當人選，否則就必須拒絕其註冊申請。在考慮申請註冊人士是否適當人選時，證監會必須顧及申請人的以下事項：

- 財政狀況；
- 與申請人所需執行的職能有關的學歷或其他資歷或經驗<sup>3</sup>；
- 能否有效率及竭誠公正地執行其職能；及
- 信譽、品格及在財政方面的穩健性及可靠程度。

---

<sup>3</sup> 雖然根據《證券條例》第 65A條的法定要求，證券交易商必須具備在認可證券市場從事買賣至少三年的經驗，或通過認可考試，但對其他中介機構並沒有法定資歷及經驗的要求。根據證監會公布的有關適當人選的指引（“適當人選的準則”），規定代表須修畢中五程度，而交易商及顧問則須具備不少於五年的有關經驗，但如申請人具備適當的大專學歷，則可減至三年有關經驗。

5.3.2 有論者認為，雖然要求申請人品格正直及具有良好信譽的一般適當人選準則，一直能有效防止品格不良或信譽不佳的人士加入本行業，但現行制度並未提供一個清晰的基準或能力標準，確保只有充分勝任的人士才會獲發牌，因此有需要訂立具體地以學歷及經驗為標準的資歷要求，作為獲發牌提供某些服務的先決條件。近期幾個有關企業融資業內人士的勝任程度備受質疑的個案，更突顯出有此需要。

#### 5.4 申請的時間成本

5.4.1 現時辦理申請牌照所需的時間，就主事人而言，平均約需 10 個星期，就代表而言，約為 4 個星期。但業內人士均希望辦理手續的時間可以進一步縮短。從業內人士的角度來看，辦理手續的時間成本高昂，因為他們的僱員在未獲註冊之前無法執行其職能。

#### 5.5 有關監察人員、交收人員及其他負責高級人員的發牌事宜

5.5.1 現時並非所有對持牌公司業務經營擔當管理責任的人士均須註冊。這就導致持牌公司的主腦人士不受發牌制度直接監管的情況。就某些須負責任的職位而言，傳統上都認為負責監察、交收及其他運作部門的人員均無須領牌，因為他們在業務上只擔當被動的角色，對投資大眾帶來的風險有限。然而，另一相反的觀點則認為，監察人員及其他“非交易”或“非顧問”的高級管理人員亦應列入發牌網中，以致只有信譽良好及具有專業資格的人士才會獲委任擔當這些須負責任的職位<sup>4</sup>，而這種觀點在其他司法區已廣為人所接受。近期幾個個案也說明，除“前線”人員外，“後勤”人員亦顯然能令客戶承擔風險，同時對市場的整全性構成威脅。

---

<sup>4</sup> 在英國，英國證券金融管理局(SFA)及英國投資管理監管組織(IMRO)均規定其成員商行中負有管理商行責任的隸屬高級人員，包括監察人員，一律須申請註冊。《金融服務及市場法》的條文規定，授權英國金融事務管理局要求對認可商行的業務經營具重大影響力的人士，在獲聘之前須首先獲得該局的批准。

在美國，全國證券交易商協會(NASD)對那些負責監管或管理商行職能（包括後勤職能）的人士，亦規定類似的註冊要求。同樣地，根據《商品交易法》規定，對受監管商行的活動具有管控影響力的人士，亦須申請註冊。

## 5.6 獨資經營者的問題

5.6.1 有關透過非有限公司形式經營業務的人士的發牌事宜已日漸引起關注。並非以有限公司經營業務的機構一般被認為是不適宜進行可註冊活動的營業結構。就獨資經營者而言，舉例來說，若獨資經營者因年老或患病而不能主管其業務，或在獨資經營者無力償債的情況下，問題就更加明顯了。此外，假如獨資經營者身故，特別是在未立遺囑而身故的情況下，投資者的資金亦可能被凍結在獨資經營者的遺產之內。

## 6. **建議的新發牌制度**

6.1 新發牌制度的諮詢建議可歸納於以下六大範疇：

- 涵蓋範圍
- 分類
- 結構
- 入行條件
- 持續責任
- 投資者保障措施及紀律處分權

其中部分建議是證監會因應上文所述關注事項而提出的。在提出這些建議時，證監會一直緊記其須達到的監管目標，尤其是保障投資者的目標，以及業內人士對設立具有成本效益及高度靈活的發牌制度的訴求。此外，雖然我們已參照在其他已發展市場的發牌制度，以確保我們符合國際監管標準，但我們仍小心審慎地，確保充分考慮到本地的環境因素。

## 7. **發牌涵蓋範圍**

### 7.1 簡介

7.1.1 根據現行的發牌制度，從事證券或期貨合約買賣業務的人士，以及就該等活動提供顧問服務的人士，或從事槓桿式外匯合約交易的人士，均須由證監會發牌，惟根據法例規定獲豁免者除外。獲豁免人士包括以其本人身分進行交易的投資者，只與專業投資者交易的人士，及向客戶提供純粹是附帶的投資顧問服務的專業會計師或律師。法例亦授權證監會豁免某些其他人士的註冊責任。

## 7.2 不包括在發牌範圍內或獲豁免發牌人士

7.2.1 在1990年的檢討中，得出以下一個結論：雖然律師、專業會計師、持牌銀行、受託人及財經新聞工作者的業務活動可能包括一些須領牌進行的作為，但基於其專業或業務性質，該等須領牌進行的作為一般只附帶於其核心業務，因此應繼續讓該等人士獲豁免領牌<sup>5</sup>。

7.2.2 然而，持牌銀行的證券交易業務近期大量增加。鑑於它們現正積極從事零售式的證券經紀業務，就帶出了應否繼續讓持牌銀行等機構獲豁免於發牌制度的問題。基於以下詳述的理由，有人建議授予獲豁免交易商資格的現行準則應作大幅修改，將來應只讓認可機構有資格獲豁免。

7.2.3 現時受香港金融管理局（金管局）監管的銀行及其他認可機構是在它們進行極少證券交易業務的時期獲授予獲豁免交易商資格的。其在行內主要擔當託管商的角色。只從事附帶證券業務的非銀行機構亦獲授予獲豁免交易商的資格。現時該等銀行及機構在很多情況下都已成為證券業的重要參與者。若干大型香港證券交易商都是具有獲豁免交易商資格的銀行。

7.2.4 本港的銀行，包括其證券交易業務，都是由金管局監管。金管局另設一部門專責監察銀行的證券業務運作。金管局根據證監會的操守準則及指引進行監察。

---

<sup>5</sup> 根據《證券條例》，下列人士一般獲豁免領牌：

- (a) 就其業務提供純粹是附帶服務的律師及專業會計師（見“交易商”及“投資顧問”的定義）；及
- (b) 持牌銀行、受託人公司及財經新聞工作者（投資顧問的定義並不包括上述人士）。

- 7.2.5 根據證監會與金管局 1995 年的《諒解備忘錄》，兩家機構將持續收集及交換有關市場的資料及情報，以制定各自監察計劃的內容。金管局與證監會商討雙方認為會引致現行市況出現特定風險的範疇，而這些範疇就成為證監會及金管局監察工作的焦點。
- 7.2.6 然而，證監會認為目前的安排仍可加以改善，以更全面反映獲豁免人士日漸改變的業務，加強對投資者的保障。
- 7.2.7 有權利必有義務，所授予的獲豁免交易商的資格是一項特權，獲此特權的交易商就有責任在從事其獲豁免的業務時，須遵照第 4.1 條所述的三大監管目標。即使在監管規定有若干放寬的情況下，亦應如此。
- 7.2.8 根據現行法例，有關證監會撤銷獲豁免交易商資格的權限並不明確。此外，有些獲豁免交易商並不是認可機構，因此不受金管局監管。
- 7.2.9 證監會提出修改法例以處理這些事宜。有關建議載列於《綜合條例草案》的現行草擬稿。
- 7.2.10 根據這些建議，在授予獲豁免交易商資格之前，證監會必須信納申請人確實可合適地從事其業務。申請人必須是從事其申請獲豁免的該類型業務的適當人選。
- 7.2.11 證監會亦須信納，獲豁免交易商有合理的保障措施，確保獲豁免業務的指定從業員仍然是適當人選。證監會的信納要求，可部分由另一監管機構(如金管局)提供的監督而達致。
- 7.2.12 證監會必須信納其可獲得充分的資料，以監控獲豁免人士的業務活動，以便能確定在何種情況下應考慮撤銷獲豁免資格，或對該資格附帶其他條件。
- 7.2.13 證監會必須擁有明確及充分的權力，對引起其關注的獲豁免人士的業務活動進行查訊。
- 7.2.14 證監會必須具有明確的權力撤銷獲豁免資格。

- 7.2.15 證監會建議，獲豁免交易商的資格應只授予受金管局監管的認可機構（包括持牌銀行），而且他們亦必須為適當人選。不符合適當人選的要求可導致獲豁免資格遭撤銷，而現行根據業務測試而授予獲豁免資格的準則將予以撤銷。
- 7.2.16 證監會亦建議擴大其對獲豁免人士的查訊權，查訊其有否遵守法例、附屬法例、根據法例發出的守則或指引或其豁免條款及條件，及概括地查訊獲豁免人士是否適當人選。
- 7.2.17 為了達到證監會的政策目標，對於身為認可機構的獲豁免人士，我們會首先依賴金管局作為認可機構監管機構的監管活動，及依賴金管局向證監會提供資料的機制。然而，證監會保留其獨立地查訊其關注事項及行使其正規權力等權利。
- 7.2.18 金管局對某認可機構的視察，有關該認可機構的一宗投訴或市場情報，均可能發現問題而令人對該認可機構是否應繼續享有獲豁免資格存疑。證監會一般會期望由金管局首先對關注事項進行查訊，以及在可能及適當情況下，採取補救的行動。我們預期金管局會就其關注事項及所採取的回應行動通知我們。倘若獲豁免人士沒有充分處理金管局所關注的事項，證監會將考慮自行進行查訊，最終可能會撤銷其獲豁免的資格。
- 7.2.19 金管局就認可機構所提供的監管輔助不適用於現行的其他類別的獲豁免交易商。為此，證監會建議撤銷非認可機構的獲豁免交易商的資格。對於這些另類獲豁免交易商提出的此舉會導致“不公平競爭”的投訴，我們不以為然。我們反而認為此舉會為其他從事實質同類業務的持牌人士恢復公平競爭的機會，並且能更有效地保障客戶。
- 7.2.20 證監會亦建議，基於前幾段所述的理由，應只限於向認可機構授予獲豁免投資顧問的資格。根據現行法例，假如任何人士主要是向從事經營買賣或持有證券業務的人士或居住於香港以外地方的人士提供投資顧問服務，則證監會可宣布該名人士為獲豁免投資顧問。繼續奉行上述獲豁免準則，並不足以確保投資者的利益及市場整全性得到充分的保障。在此一提，我們亦建議為向同一集團公司（或聯營企業）內非持牌

或非註冊的業務機構提供投資顧問服務（或可能代其進行交易）的公司可豁免申領牌照（見下文第 8.6.2 段）。

### 7.3 附帶顧問服務

7.3.1 雖然證監會認為，從 1990 年的檢討中所得的觀點，就是應繼續將獲免註冊的資格授予就其業務提供附帶顧問服務的專業會計師及執業律師等，仍然言之有理，但值得關注的是，在某些情況下，律師及會計師的做法未必符合證監會對法例原意的看法。據觀察所得，律師及會計師所提供的某些投資顧問服務，尤其在企業融資方面，實已超逾可合理視為就其主要業務而言純粹是附帶服務的範圍。證監會認為有必要澄清何種活動構成“就其業務而言純粹是附帶的服務”。為此證監會擬透過發出應用指引來澄清“附帶”的概念。應用指引本身將會是向各界人士諮詢的課題。

7.3.2 就此而言，證監會大致上持有以下觀點：

- 附帶服務或顧問服務通常應屬一般性質；不應就特定的股票或產品作出任何具體的推薦。
- 不經常及非重複地提供的顧問服務可視作附帶服務。
- 附帶提供的任何顧問意見或服務不應該構成客戶徵詢意見或服務的主要基礎。
- 就附帶顧問意見或服務獲得的報酬，不應構成該等專業人士總服務費收入的重要部分。

### 7.4 專業投資者的豁免

7.4.1 對於以主事人身分只與“其業務涉及買賣或持有證券的人士（不論以主事人或代理人身分行事）”進行買賣的人士，《證券條例》豁免其持牌要求。這種所謂“專業投資者的豁免”在《1996年綜合條例草案稿》中保留下來，與 1990 年的檢討所提出的建議一致。

7.4.2 然而，金融市場的發展意味著有需要重新檢視專業投資者是否應保留此項特權。從近期取得的經驗來看，有關“專業投資者的交易”對投資大眾，尤其是不成熟的散戶投資者而言，不會帶來多大風險的理據，已不那麼令人信服了。沒有

與投資大眾直接聯繫並不一定就能將所有相應的風險抽離，亦不等於說監管機構對該等活動無需有合理的關注。在專業市場內的任何系統性的干擾，或任何的操控行爲，都可能對範圍較廣的市場造成不利的影響，亦因而會損害投資大眾的利益。由專業投資者進行的交易，現時在資訊層面上存在缺口，可能會引起系統性的風險。這從大型私人投資基金在專業市場上進行的交易活動所引發的各種爭論中可見一斑。

- 7.4.3 另一方面，發牌制度許多方面的措施及有關的《操守準則》所涉及的投資者保障事宜，顯然對專業投資市場的參與者而言並無多大關係或毫無關係。
- 7.4.4 鑑於證監會的其中一個目標是促進市場整全性及減低系統性風險，證監會應有權監控及評估專業投資者交易所帶來的風險。然而，由於專業投資者的交易不包括在發牌網之內，以致限制了證監會收集有關專業投資者在主事人對主事人的基礎上進行交易的資料的權力，而該項權力正正是管理市場上系統性風險所不可或缺的。因此，證監會建議，以主事人身分從事證券交易業務的人士將繼續獲豁免全面的持牌規定，但須遵守若干呈報要求，及遵守《操守準則》對維持公正及有秩序的市場而言的有關部分（即誠信公正、勤勉盡責、勝任能力、利益衝突及監察）。爲了達到此目的，證監會建議專業投資者須向證監會申請註冊爲獲授權在專業投資市場進行交易的人士。
- 7.4.5 根據現行法例，純粹爲專業投資者擔任代理人的中介機構均須申請牌照。然而，鑑於這些持牌中介機構的客戶均爲經驗豐富的專業投資者，我們認爲這些中介機構無需遵從不必適用於其他一般的持牌中介機構的全面遵行制度。因此，證監會建議，證監會應該闡明其對中介機構在與認可專業投資者進行交易之時對遵行《操守準則》條文有何要求。此外，證監會也許會根據個別情況修訂對中介機構的資本及其他財政資源規定，但該等修訂須反映與專業投資者交易的風險。
- 7.4.6 上述建議不會對市場造成明顯的干擾，反而可視爲爲市場參與者帶來更大的幫助及信心，但同時不會令專業投資者在從事專業投資買賣時爲遵行法規而加添重大的成本。

7.4.7 我們歡迎業內人士及參與者對此事宜提出建議。證監會知道，假如任何人士堅決要避免披露其買賣資料，總有方法在這些建議中鑽空子。

## 8. 牌照類別

### 8.1 簡介

8.1.1 目前牌照分為六個功能類別：交易商及其代表（證券及期貨）、顧問及其代表（證券及期貨）及槓桿式外匯買賣商及其代表。

8.1.2 在 1990 年發牌檢討中，據觀察所得，就註冊而言，交易商與投資顧問較難識別出來，因為兩者的分界線頗難界定。一方面，投資顧問提供投資顧問服務，而另一方面，交易商則勸誘或試圖勸誘客戶投資於證券或期貨並進行交易。因此，在 1990 年的檢討中建議“將顧問與交易商合理地識別出來，並根據持牌人是否處理客戶的資金而加以區分”。此項建議在 1996 年向公眾諮詢的法例改革草擬稿中載明。

8.1.3 雖然這解決了應向某人發出投資顧問還是交易商牌照的問題，但並無助於克服上述區分所引起的成本及不便的問題。

8.1.4 根據現行的發牌制度，從事證券及商品期貨合約交易業務或就此提供顧問服務的商業機構或個人須分別按照《證券條例》及《商品交易條例》取得兩個不同的牌照（如同時從事證券及期貨交易及顧問服務活動，須取得最多 4 個牌照）。就不同的活動及產品規定機構或個人取得不同的牌照，本身並不會為投資大眾帶來額外的保障，反而會增加持牌人士及證監會的運作成本，並造成額外的行政負擔。

### 8.2 單一牌照類別的建議

8.2.1 上文第 4.3 段所述的發牌目標，可藉發牌機構向申請人發出單一牌照，授權該人擔任投資中介機構提供一系列指定服務而達致。如此一來，業務機構就毋須申請兩個或兩個以上的牌照（現時根據《證券條例》及《商品交易條例》必須如此），這有助減低業內人士的成本。監管機構的行政負擔亦可減

輕。根據現有數據，如果將業內人士手上的牌照合而為一，有效牌照的總數—即每年的申請及行政檔案的數目—幾乎可減低四分之一（以數目而言，即 5000 個）。

8.2.2 因此，證監會建議，將來任何人士如能令證監會信納其為從事投資中介機構業務的適當人選，證監會將向該人士發給單一牌照。就中介機構而言，該單一牌照將附帶有關條件，列明該中介機構獲授權提供服務的業務範圍。

### 8.3 須持牌經營的活動

8.3.1 為了界定受發牌規定所規限的活動範圍，證監會建議法例應規範須持牌經營的活動。這些活動應包括下文所述的各種活動及財政司在通過附屬法規或修訂法例附錄而不時規定的其他活動。

8.3.2 證監會建議下列各類行為須持牌經營，除非有關人士獲得豁免於發牌規定：

#### **I** 投資交易：

投資交易包括下列金融產品的交易<sup>6</sup>：

證券

- ❖ 代表客戶買賣證券
- ❖ 包銷及經銷證券發行，包括出售及發行可行使權利或可換股的股份及證券以及衍生產品
- ❖ 提供證券保證金融資
- ❖ 擔任證券介紹代理人或安排他人進行金融產品交易
- ❖ 從事證券借貸業務

---

<sup>6</sup> 與有關法例所界定的證券、期貨合約及槓桿式外匯買賣合約的交易具有相同涵義。

- ❖ 為金融產品作價

#### 期貨合約

- ❖ 代表客戶擔任期貨佣金代理人
- ❖ 為客戶擔任交收代理人
- ❖ 為客戶及其他期貨佣金代理人擔任交收代理人
- ❖ 擔任期貨介紹代理人

#### 槓桿式外匯買賣

- ❖ 與客戶進行槓桿式外匯買賣
- ❖ 擔任槓桿式外匯買賣介紹代理人

#### 投資計劃

- ❖ 推廣認可基金

#### 經營另類買賣設施

- ❖ 提供洽商證券或期貨合約買賣的設施
- ❖ 交易對銷

## **II. 基金管理：**

指在管理金融產品投資組合時，根據與客戶的合約或安排提供顧問服務，有關服務包括：

- ❖ 為客戶管理證券投資
- ❖ 為客戶管理期貨合約投資
- ❖ 為客戶管理槓桿式外匯投資

- ❖ 管理認可的集合投資計劃
- ❖ 管理非認可的集合投資計劃

### **III. 投資顧問服務：**

指在基金管理及企業融資事項以外，就金融產品向他人提供顧問服務，有關服務包括：

發出分析及報告

- ❖ 提供證券分析及報告
- ❖ 提供期貨合約分析及報告
- ❖ 提供槓桿式外匯買賣分析及報告

提供非全權委託顧問服務

- ❖ 提供非全權委託證券顧問服務
- ❖ 提供非全權委託期貨合約顧問服務
- ❖ 提供非全權委託槓桿式外匯買賣顧問服務
- ❖ 提供非全權委託有關創業資金的顧問服務

獲發牌經營此類別活動的持牌人不得持有客戶的資產。

### **IV. 企業融資顧問服務：**

指就企業融資事項向公眾上市的公司或法團或其他公司或法團或向其成員或股東或他人提供顧問服務，包括：

- ❖ 執行收購、兼併、合併、購置、處置、股份化、項目融資、管理層收購、公司架構重組及重整、首次公開招股、供股、配售及其他集資活動或就上述各

項活動提供顧問服務；

- ❖ 就遵行有關的金融法例及規定，包括《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》及《香港公司收購、合併及股份購回守則》，或就有關的金融法例及規定，提供顧問服務；
- ❖ 市場人士普遍接受為企業融資的任何其他活動或業務。

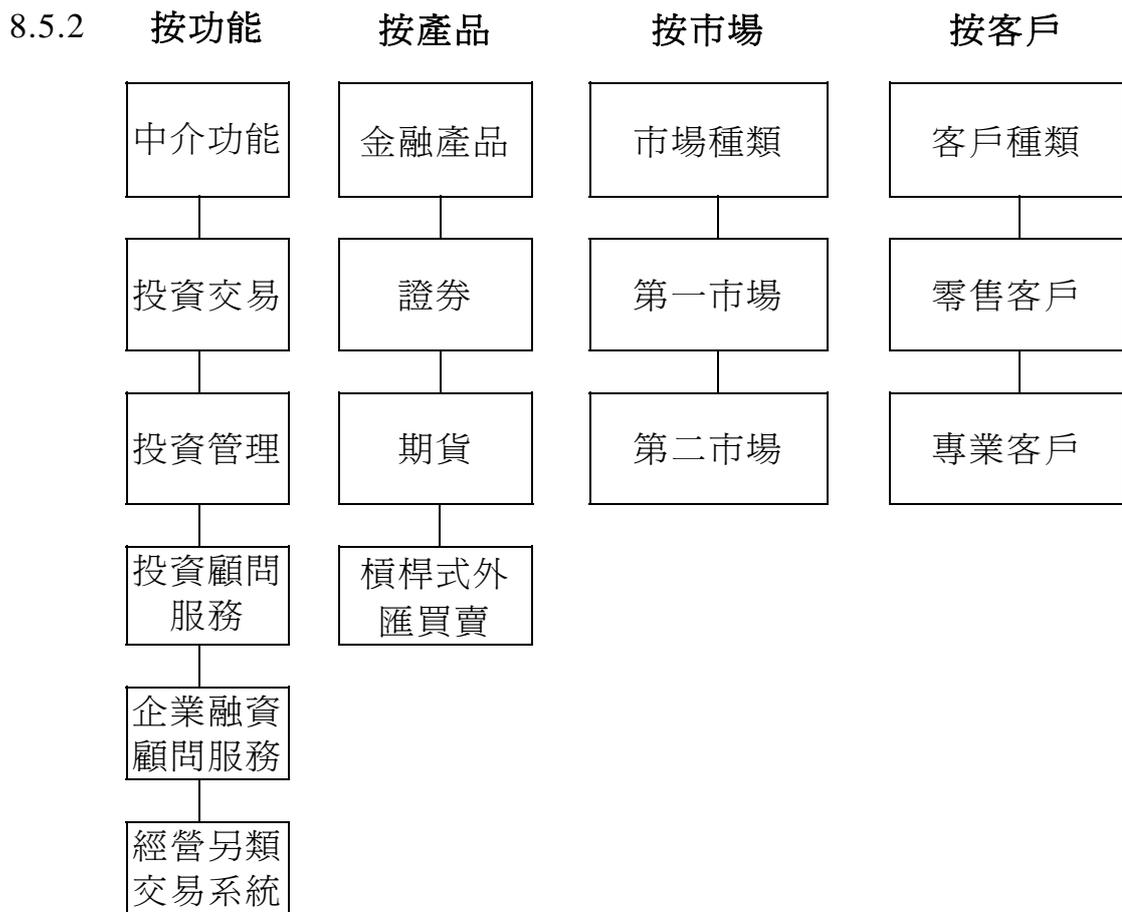
同樣地，獲發此類別牌照的持牌人不得持有客戶的資產。

## 8.4 發牌條件

8.4.1 除有權界定中介機構可經營的業務活動範圍外，證監會建議其應獲進一步授權，以便能藉發牌條件來限制中介機構經營業務活動的方式。證監會將在考慮中介機構對投資者及市場可能帶來的風險的情況下，才附帶該等發牌條件。在這方面，證監會建議它可授權一名人士，在有限制或沒有限制的情況下，執行（個別地或一併執行）發牌條件中所載的，以金融產品的類別、持續期或可接受服務人士的類別來表達的某種功能。此舉令證監會在監管批發式及零售式市場時享有較大的靈活性，亦較能區分兩種市場的監管方法。現時牌照申請人須令證監會信納其為在有限制或沒有限制下從事受監管業務的中介人的適當人選，此項規定將仍然適用。

## 8.5 受監管活動的參考基準

8.5.1 總括而言，上述受監管活動可按功能、產品、市場及客戶分類，如下表所示。這種做法為有關中介機構經營活動的附屬財政資源規則、業務守則規則等的草擬工作提供了方便。



## 8.6 豁免 / 獲豁免情況

8.6.1 現行法例規定某些人士組別或在特定情況下進行的受監管活動不包括在發牌網之內。有關豁免資格見下表。

類別	獲豁免情況	參考	備註
證券交易	註冊人士代某人作出的作為或該人向註冊人士作出的要約。	《證券條例》第 3(1)條	私人投資者
	發出符合《公司條例》第 II 或第 XII 部的招股章程。	《證券條例》第 3(1)(b)條	
	發出任何關於證券的文件，而該文件是《公司條例》第 38 條或第 38A 條所適用的。	《證券條例》第 3(1)(c)條	
	發出符合《公司條例》第 II 部或第 XII 部的股份申請表格。	《證券條例》第 3(1)(d)條	

類別	獲豁免情況	參考	備註
證券交易 (續)	發出關於認可基金的招股章程。	《證券條例》第 3(1)(e)條	
	發出認可基金的申請表格。	《證券條例》第 3(1)(f)條	
	締結市場合約。	《證券條例》第 3(1)(g)條	
	以主事人身分取得、認購或包銷證券，或曾與任何人達成交易，而該人的業務涉及取得、處置或持有證券。	《證券條例》第 3(1A)(a)條	
證券顧問服務	持牌銀行。	《證券條例》第 2(1)條	
	律師或專業會計師提供附帶的顧問服務。	《證券條例》第 2(1)條	
	專業的財經新聞工作者。	《證券條例》第 2(1)條	
	交易商或獲豁免交易商提供的附帶顧問服務。	《證券條例》第 2(1)條	
	已註冊的受託人公司。	《證券條例》第 2(1)條	
	獲豁免投資顧問。	《證券條例》第 2(1)條	
	認可結算所。	《證券條例》第 2(1)條	
商品交易	以主事人身分透過註冊交易商進行買賣的人。	《商品交易條例》第 26(4)(a)條	私人投資者
	在《商品交易所(禁止經營)條例》第 3(a)、(b)及(c)條提述的商品交易所進行買賣的人士。	《商品交易條例》第 26(4)(b)條	這些交易所是《公眾衛生及市政條例》、《農產品(統營)條例》及《海魚(統營)條例》中提述的市場。
	在某間於 1973 年 6 月 20 日已運作的商品交易所該商品交易所會員的身分進行買賣的人。	《商品交易條例》第 26(4)(c)條	
	認可結算所。	《商品交易條例》第 26(4)(d)條	

類別	獲豁免情況	參考	備註
商品顧問服務	認可結算所。	《商品交易條例》第 27(1A)條	
	交易商提供的附帶顧問服務。	《商品交易條例》第 27(2)條	
	專業的財經新聞工作者。	《商品交易條例》第 27(2)條	
槓桿式外匯買賣	訂立純粹關於以公平市值提供財產（貨幣除外）或服務或職位的合約。	《槓桿式外匯買賣條例》第 2(2)(a)條	
	由一間並非主要從事貨幣買賣的有限公司為對沖目的而訂立的合約。	《槓桿式外匯買賣條例》第 2(2)(b)條	
	《貨幣兌換商條例》所適用的交易。	《槓桿式外匯買賣條例》第 2(2)(c)條	
	香港外匯及存款經紀同業公會會員所安排的交易。	《槓桿式外匯買賣條例》第 2(2)(d)條	
	承保人為了其保險業務而進行的交易。	《槓桿式外匯買賣條例》第 2(2)(e)條	
	交易商或透過交易商在認可期貨交易所執行的合約。	《槓桿式外匯買賣條例》第 2(2)(f)條	
	由中央銀行安排的交易	《槓桿式外匯買賣條例》第 2(2)(g)條	
	交易商或透過交易商在認可證券交易所執行的交易，或附帶於該類交易的交易。	《槓桿式外匯買賣條例》第 2(2)(h)條	
	認可基金的交易。	《槓桿式外匯買賣條例》第 2(2)(i)條	
	附帶於指明的債券證券交易的交易。	《槓桿式外匯買賣條例》第 2(2)(j)條	
	《槓桿式外匯買賣（豁免）規則》第 3(1)條之下的獲豁免法團。	《槓桿式外匯買賣條例》第 2(2)(k)條	包括認可基金及任何管理該基金的人士。
	認可機構	《槓桿式外匯買賣條例》第 4(b)條	

8.6.2 我們認為保留現有形式的獲豁免情況是適當的做法。然而，為了配合所提出的單一牌照概念及為了反映市場的現實情況，有些獲豁免情況的涵蓋範圍可能需要擴大，特別是只與

證券（及期貨）有關的獲豁免情況。其中包括：

- a. 律師及專業會計師提供附帶顧問服務可獲豁免的範圍應予擴大，以包括就期貨及槓桿式外匯買賣所提供的顧問服務；
- b. 財經新聞工作者提供的投資顧問服務可獲豁免的範圍應予擴大，以包括槓桿式外匯買賣方面的顧問服務；
- c. 為進行槓桿式外匯買賣的私人投資者提供特定的豁免；及
- d. 為向同一集團公司（或聯營企業）內非持牌或註冊人士的業務機構提供投資顧問服務（或可能代其進行交易）的法團提供豁免。

8.6.3 此外，證監會認為現行以“業務”測試及“地區”限制來界定的除外情況亦應予以保留。

8.6.4 證監會歡迎各界人士對所建議的除外情況範圍發表意見。

## 9. 發牌結構

### 9.1 簡介

9.1.1 據 1990 年的檢討的觀察所得，雖然現行的發牌結構看似兩級制，即業內機構及自然人均須領牌，但事實上，同時存在著“交易商董事或顧問董事”（視屬何情況而定）的中級結構。為了在分類上取得一致，證監會建議免除該中級結構內的董事以主事人身分取得牌照的要求。1990 年的檢討中倡議，這些監管董事應以代表身分獲發牌照，而每一註冊機構均應至少有一名“交易或顧問”高級人員，該等人員在專業學歷或經驗上須符合較高的入行要求。此概念在《1996 年綜合條例草案草擬稿》標題為“負責高級人員”一節中已反映出來。

9.1.2 然而，《1996 年綜合條例草案草擬稿》並沒有規定持牌法團的所有執行董事均須獲委任為負責高級人員或須以代表身分領牌。此政策可能未能提供充分的監管保證。董事是所有持

牌法團機構的主腦，直接負責法團對其獲發牌經營的業務的經營方式。因此，證監會建議所有執行董事均應以代表的身分領牌並被指定為負責高級人員。

- 9.1.4 上述已擴大範圍的發牌規定必須在實質上而不只在形式上予以遵從。發牌制度應進一步適用於在持牌法團內擔任具有控制權或管理權職能的人士，包括持牌人士通常會或有責任要按照其指示或指導行事的那些人，例如幕後董事。該等人士的入行要求應順理成章地與其打算在業務上擔當的角色或其對有關業務活動所發揮的影響力相稱。
- 9.1.5 現時法例只規定法團必須有一名隸屬於該法團的交易或監管董事才可開業。為了確保業務機構在任何時候都由負責人士妥為管理及監督，及為了符合高級管理層須對中介機構的業務行為負責的目的，證監會建議持牌法團在任何時候均須由至少兩名領有代表牌的指定負責高級人員監督，而其中至少一名必須為執行董事。
- 9.1.6 事實上，香港大部分中介機構的高級行政人員均已註冊為交易商或顧問(等同於新制度下的負責高級人員)，或已註冊為代表。因此，上述建議的額外發牌規定不會大量增加行政負擔，亦不會提高業內的牌照申請成本。

## 9.2 代表的發牌

- 9.2.1 對於是否應該繼續要求代表領牌的問題，1990年的檢討中已有處理，證監會認為當時所提出的贊成保留代表發牌制度的論據仍然成立。與公眾直接交易的人士本身須受監管機構直接監管，這是很重要的。其他主要市場，包括美國、英國及加拿大，都採取類似的做法。現時的做法是，任何代表交易商或顧問進行交易或執行顧問職能的人士均須註冊為代表。執行非交易或非顧問職能的人士，例如行政職員，則無須領牌。

### 9.3 代表發牌制度擴展至高級人員

- 9.3.1 現行的發牌制度奉行以下原則：只有那些進行受監管活動的人士才須領牌。《1996年綜合條例草案草擬稿》基本上保留此一原則。
- 9.3.2 從近期某些經紀行的倒閉的例子中可見，如果經紀行設有妥善的內部控制或適當的風險管理制度，則投資者所蒙受的損失大可避免。受監管的業務機構，與任何其他業務機構一樣，是其所有各種功能的總和，而不只限於那些與直接參與於其獲發牌經營的業務活動直接有關的功能。其他高級業務經理可能不會與客戶有任何日常接觸，亦不會涉及任何買賣盤的執行指示、顧問服務或外匯買賣等程序，但顯然他們亦能對持牌法團的業務運作及作業能力，例如法團根據有關法例、附屬法規及守則履行其責任的能力，發揮重要的影響力。
- 9.3.3 在這個前提下，證監會考慮過是否亦應將其他對主事人的業務活動具關鍵性的人員，特別是負責內部及運作監控及風險管理職能的人員，置於發牌網之內。
- 9.3.4 證監會於1997年5月發出的《管理、監督及內部監控指引》中，指出了一個週全的內部監控制度應有的各種關鍵性監控及特性。計有：
- ❖ 管理及監督
  - ❖ 職責及功能劃分
  - ❖ 人事與管理
  - ❖ 資訊管理
  - ❖ 監察
  - ❖ 審計
  - ❖ 運作監控

## ❖ 風險管理

9.3.5 雖然註冊機構的執行董事及負責高級人員應繼續負責上述關鍵性的監控範疇，但有論者指出，主管監察、結算及風險管理方面的高級管理人員亦應領牌，因為從監管目標來看，妥善執行這些職能是很重要的。此舉可確保這些人士是擔任該等核心職位的適當人選，及他們對市場及適用的監管規定（見第 10.8 段）有充分認識，而該等監管規定對他們妥善執行職責而言是不可或缺的。證監會曾考慮兩個方案。第一，持牌法團內所有主管監察、結算及風險管理的高級人員均須以代表的身分領牌。第二個方案在《操守準則》中列明證監會要求擔當該等職位的人士須具備的若干資歷，而管理層應確保該等人士的資歷能符合證監會的要求。證監會目前有意選取第二個方案。

## 9.4 臨時牌照

9.4.1 雖然行內人士一般認為發牌予代表的手續頗有效率，但有些商行，特別是聘用海外人士的商行，則提出在等待證監會辦理有關人士的發牌申請期間，將該人士列為受薪僱員的成本不菲；現時辦理申請所需期間一般約為四星期。這通常是由於證監會須等候警方或其他監管機構回覆其品格調查所致。

9.4.2 證監會注意到有關申請手續所導致的時間成本。作為減低該等成本的措施，證監會考慮過發出臨時牌照的概念。根據此概念，如申請人申請非負責高級人員的代表牌照，而證監會沒有不利於對該申請人的任何資料，同時該申請人符合證監會的學歷及經驗要求，則證監會將發給申請人臨時牌照。牌照附有期限限制，例如一個月，但申請人可申請續牌。臨時牌照將清楚列明其屬臨時性質，此臨時性質亦必須告知可能的客戶，確保消費者可選擇是否與該人士有業務往來。此外，臨時持牌人所隸屬的商行有責任確保該臨時持牌人受到妥善的監督及監控。

9.4.3 如其後的審核結果令人滿意，臨時持牌人將獲發正常的牌照。如申請未獲接納，臨時牌照將終止。

9.4.4 然而，持牌人有權選擇是否希望獲發給臨時牌照。臨時牌照的好處是持牌人可在其申請待批期間，如前所述，通常約四個星期，獲准從事受監管的活動。

## 9.5 由交易所發牌

9.5.1 臨時牌照的概念，可藉對交易所的註冊制度作出改變而落實。經常有人指出，在香港，由於須向兩間監管機構（即證監會及其中一間交易所）取得雙重牌照，以便進行證券及／或期貨的買賣，加重了業內人士的牌照成本負擔。實際上，不少代表須取得四個牌照才可開始工作。

9.5.2 爲了減低上述監管方面的成本，其他主要司法區，例如美國、加拿大以及在某種程度上英國，已將審核及發牌的職能授予有關的自律監管機構。就本地情況而言，我們不認爲將發牌職能交由本地的自律監管機構（主要指兩間交易所）是最好的選擇。

9.5.3 然而，我們認爲發牌效率是可以提高的，特別是應減少證監會的發牌功能與兩間交易所辦理同類手續兩者互相重疊之處。

9.5.4 在將兩間交易所股份化及合併的建議宣布之後，證監會成立了一個工作小組，由證監會及兩間交易所的代表組成，目的是研究如何協調各自的申請程序及減少發牌程序上及在兩間交易所買賣權的有關批核程序上的重疊、成本及阻延。

## 10. 入行條件

### 10.1 簡介

10.1.1 所有證券及期貨交易中介機構（商行及自然人亦然）的現行入行條件在《證券及期貨事務監察委員會條例》（“《證監會條例》”）第 23 條列明。該條文規定，除非證監會信納申請人爲註冊的適當人選，否則證監會須拒絕其註冊申請。該條文第 (3) 款進一步規定，證監會在考慮申請人是否屬適當人選時，除考慮其他有關事項外，還應顧及以下各點：

“(a) 他的財政狀況；

(b) 他的學歷或其他資歷或經驗，考慮及申請一旦獲准後所執行職能的性質；

(c) 他能否有效率及竭誠公正地執行職能；及

(d) 他的信譽、品格，以及他在財政方面的穩健性及可靠程度。”

## 10.2 商行是否適當人選

10.2.1 如《證監會條例》第 23 條所列，證監會是否信納一間商行為適當人選主要視乎下列三點：

- 資本充裕程度或其財政資源；
- 勝任能力；及
- 一般品格要求。

## 10.3 資本充裕程度

10.3.1 牌照申請人須符合初期及持續資本狀況的要求及其他審慎要求。在香港，這些要求在 1993 年 12 月 1 日生效的《財政資源規則》中詳加列明。《財政資源規則》近期進行了檢訂，本諮詢文件中不另作出關於其內容的進一步建議。

## 10.4 勝任能力

10.4.1 申請人是否有能力提供服務應參照申請人擬提供的特定服務而加以評估。換句話來說：申請人的營業計劃會產生甚麼風險，而申請人又能否處理這些風險？這個以風險為本的做法已被其他主要司法區明文採納。《證監會條例》第 23 條隱含此做法，但並沒有明確規定有關勝任能力（即商行對於在執行其職能時所遇到的風險的處理能力）的測試。

10.4.2 證監會建議申請人須提供一份綜合營業計劃及指出所有隨之

而來的業務風險，以及其處理這些風險的方式，以便令證監會信納其有能力提供其申請獲發牌提供的服務，因而是獲發牌的適當人選。證監會亦可指明在行業內某些業務環節普遍會遇到的風險，而對這些風險的考慮將構成審核程序的核心成分。證監會將參考該營業計劃而規定發牌條件。證監會亦會檢討其《適當人選的準則》，以確保與此做法一致。

## 10.5 一般品格要求

10.5.1 一般品格要求主要針對有關商行的董事及管控人員，在現行法例中似乎已作充分處理。就此而言，《證監會條例》第 23 條第(2)及(6)款授權證監會在確定申請的商行是否適當人選時，可研究與該商行有聯繫的人是否適當人選。此外，證監會於 1990 年 3 月發布的《適當人選準則》頗詳盡地列明對申請人的一般品格要求方面的指引，同時根據第(2)及第(6)款，與對申請的商行有聯繫的人的一般品格要求方面的指引。此項安排已證明行之有效，因此證監會建議毋須加以修改，特別是證監會已建議認可商行的業務經營有重大影響力的人均須領牌。

## 10.6 營業結構

10.6.1 現行的發牌制度並沒有對可採用的營業結構種類作出任何限制（但根據《槓桿式外匯買賣條例》獲發牌的買賣商及根據《證券條例》的修改建議予以註冊的證券保證金融資人則除外，法例規定該等持牌人須為香港的法團有限公司）。如上所述，採用非成立為法團的機構會令投資者承擔風險，這從近期發生的幾個個案已可見一斑，有投資者的資金及財產因獨資經營者未立遺囑而身故以致被凍結。這雖屬短暫情況，但已對投資者構成不便，另外又有一些年老的獨資經營者未能妥善管理其業務的情況。這問題在合夥商行中亦可能出現。

10.6.2 由於法團是獨立於其董事及股東的永久性法律實體，就保障投資者而言是較好的選擇，因為其資產的擁有權及控制權仍屬公司實體所有，不論其董事或股東有任何改變。在法團持有的資產中追尋客戶的資產，相較於在非成立為法團的機構的資產中追尋客戶的資產是更有把握而且更直截了當的。因

此，證監會建議，將來只有在香港成立的或已註冊在香港經營業務的法團才符合發牌資格。為避免不必要地干擾現有業務機構的運作，建議給予所有持牌的獨資經營者及合夥商行為期 24 個月的過渡期，以便成立為法團，否則其牌照將無效。

## 10.7 個人

10.7.1 現時，申請為代表(負責高級人員除外)的人，必須符合 1990 年公布的《適當人選的準則》中所列的基本測試。申請人必須符合以下條件：

- 年滿 18 歲；
- 修畢中五或同等程度（如擔任槓桿式外匯買賣商的代表，還須取得數學以及英文或中國語文科合格的成績）；或在有關行業有兩年的工作經驗；及
- 在其他方面均屬適當人選（包括財政上的穩健性、個人操守、品格、勝任能力及信譽方面）。

10.7.2 證監會認為，在《適當人選的準則》中所訂立的原則，作為有志參與受監管活動的人的入行標準而言仍然適合。然而，證監會不認為該等原則已足夠。

10.7.3 隨著產品日益先進，市場環境越來越複雜，證監會認為代表必須具有一些基本的市場知識，包括對規管其有意從事的行業環節的法例、規例及有關守則的認識。此外，他們還須了解持牌人士的職業道德操守。因此，證監會建議，申請人如欲成為持牌代表，除須符合現行條件外，其先決條件是必須在認可機構舉辦的認可行業培訓課程考試中取得合格成績。就此而言，預期由香港聯合交易所有限公司主辦的經紀代表考試及由香港證券學院主辦的基本課程考試均會成為認可課程。證監會亦會不時就申請人可選讀的其他認可課程通知市場人士。

## 10.8 代表—負責高級人員

- 10.8.1 證監會深知道負責高級人員在整體的監管架構中起著關鍵性的作用。他們負責執行持牌業務機構內的監督及管理職能。證監會認為，負責高級人員除須具備無可置疑的品格及信譽外，還必須能夠在其行內的特定環節中充分地勝任管理及監督業務交易事宜。
- 10.8.2 現行法例就勝任能力事宜的規管，見《證券條例》65A 條及《證監會條例》第 23(3)(b)及(c)條。前者規定申請註冊為交易商的任何個人，均須在證券交易方面具有足夠資格或經驗。只要申請人在認可市場有 3 年交易經驗，或通過認可的考試，即符合上述條件。後者則規定，除其他事項外，在評估申請人是否可予註冊的適當人選時，還須顧及：
- “他的學歷或其他資歷或經驗，考慮及申請一旦獲准後所執行職能的性質”；及
- “他能否有效率及竭誠公正地執行職能”。
- 10.8.3 證監會於 1990 年 3 月發布的《適當人選的準則》進一步落實證監會的觀點，就是主要人員應具備不少於五年的有關經驗，（或對於已達適當學歷的申請人而言，較短時間的有關經驗，通常指三年）。但除就申請註冊為證券交易商的個人而言，並沒有明確規定具體的入行勝任能力標準，亦沒有具體訂明“有關經驗”的基準。
- 10.8.4 證監會建議明確規定負責高級人員的勝任能力標準。這些標準應主要包括可資證明的管理技能及經驗。此舉可藉著修訂《適當人選的準則》及修訂基本法例而達到。在發出新的《適當人選的準則》之前，我們會徵詢業內人士的意見，特別是從事企業融資及創業資金等專門環節的人士的意見。
- 10.8.5 由於負責高級人員受委託須負責妥善管理及監督持牌人的活動，他們應能證明其已具備對監管規定的深入認識。就此，證監會建議，作為獲發牌擔任代表—負責高級人員的先決條件，申請人必須通過認可課程考試，該考試旨在測試應考者對監管規定的知識。課程應由證監會認可的機構提供。預期現時由香港聯合交易所有限公司提供的證券業經紀考試及由香港證券學院主辦的金融市場主管課程考試均很可能成為有

關的認可課程。

## 11. 持續責任

### 11.1 持續培訓的要求

11.1.1 持牌人士須在任何時候均保持其為適當人選，以維持其牌照。就此而言，持牌人士應在任何時候都能有效率地、有效地及公正地執行其職能。為達到此目標，持牌人士應不斷掌握在技術及監管方面的新知識。法律及會計行業均有持續進修的要求，適用於所有業內人士，不論其職位高低。為了使進行受監管活動的業內人士維持高素質，證監會建議修改《適當人士的準則》，納入持續培訓的要求，作為持牌人保持其為適當人選的持續責任之一。獲發牌擔任代表（不論是否負責高級人員）的人士，其在持續專業發展方面的標準應由證監會在諮詢業內人士後制訂。這樣，建議中的入行發牌條件將可繼續建立起來，為投資者提供更大的保障。美國及英國亦有同類的持續進修要求，而這些要求明顯地有利於市場的發展。

11.1.2 持牌法團均有責任進行及維持持續培訓的要求。這樣，所有隸屬該法團的持牌代表均可獲得所需的培訓。

## 12. 投資者保障措施及紀律處分權力

### 12.1 可選擇作為無效及撤銷

12.1.1 未領牌而進行受監管活動是嚴重的罪行，法例應為那些真誠地與非持牌人士交易的投資者提供補救方法。《槓桿式外匯買賣條例》第 71 條規定，任何須持有牌照但並未持有牌照的人，不論以主事人或代理人身分與其客戶所訂立的任何槓桿式外匯買賣合約或安排，均可隨其客戶選擇而成為無效或予以撤銷。不論該合約或安排有何規定，客戶有權討回任何其已根據該合約或安排所支付或交出的款項或其他物品。

12.1.2 證監會建議<sup>8</sup>，任何人如不慎透過未經註冊的中介人進行交易，則該人應受到保障。該等保障應包括向法院申請將一份合約予以撤銷這項權利。此外，證監會亦就現時《槓桿式外匯買賣條例》賦予撤銷合約的法定權利應否伸延至其他行業一事，諮詢公眾意見。證監會注意到由此而產生的問題，即無辜的第三者可能會因該等概括性的法定撤銷權利而受到影響。

---

<sup>8</sup> 這個建議與澳洲的《公司法》第 7.3 部第 2 部分的規定是一致的。

## 12.2 禁制令

- 12.2.1 根據現行法例，證監會有權對未向其註冊但涉及管理有不當行為的持牌法團的人士採取紀律處分行動。在這種情況下，證監會只可限於向該人作出公開譴責，這往往在證監會看來毫不足夠。此外，如持牌人士在紀律研訊程序完成之前已不再持牌，即證監會對有不當行為的該持牌人士可採取的行動亦受到限制。
- 12.2.2 爲了向投資大眾提供更大的保障，以防其與證監會認爲屬不適當的人士進行交易，證監會建議應獲授權對該等人士發出禁制令，禁制其參與受監管活動。證監會亦可禁止持牌機構在未獲得證監會明確同意之前聘請上述任何人士擔任任何職位。禁制令可以是永久性的或設有限期，並且可附帶條件。現行對進行任何未經註冊的活動的法律制裁仍然適用。
- 12.2.3 任何人士如犯法被定罪，而證監會認爲其罪行使其不適合獲發牌或參與管理持牌法團，這一情況將會導致證監會向其發出禁制令。同樣地，如果任何人士被發現從事內幕交易、市場操控及其他虛假或欺詐性的活動，證監會亦會向其發出禁制令。我們建議應編製一應用指引，詳細列明會導致發出禁制令的事項。如果證監會有意向任何人士發出禁制令，必須根據紀律研訊的標準程序<sup>9</sup> 通知該人。該人亦應有權向證券及期貨事務上訴委員會就向其發出禁制令一事提出上訴。

## 13. 過渡安排

### 13.1 簡介

- 13.1.1 證監會進一步建議，單一牌照的概念，如在諮詢後獲採納，不應影響現行註冊人士或持牌人士繼續經營其現有業務的權利。所有現行註冊人士可根據其現有的註冊繼續進行受監管活動兩年，但當然仍須遵守在沒有實行精簡建議的情況下本

---

<sup>9</sup> 證監會採用的紀律處分程序旨在確保被處分的人有充分的陳詞機會。證監會一旦暫行決定對任何人發出紀律處分命令，將以信函通知該人，列明所根據的事實及情況。在收到該人的陳述書後，證監會將審核其暫行決定，然後作出最後決定，並將有關決定書面通知該人並說明其所據理由。

須遵守的相同規例。在兩年期結束之前，每名註冊人士均應提出申請按原狀融入新制度中。在申請手續未辦妥之前，註冊人士可繼續依賴其現有的註冊經營業務。

## 13.2 註冊或持牌法團

13.2.1 在新安排下，所有註冊或持牌法團，即證券交易商、證券投資顧問、商品交易商、商品買賣顧問及槓桿式外匯買賣商，均可繼續進行其現時的受監管活動兩年，但須遵守相同規例。在這個過渡期內，每名註冊人士或持牌人士均須遵照新制度的要求作出妥善安排或利用單一牌照的概念精簡其業務架構。過渡期結束之前，每間商行均須遞交新制度下的發牌申請。已遞交申請的商行可在申請待批期間繼續進行其受監管活動。

13.2.2 預期審批程序可以加快進行，因為申請人不會被視作新的申請人。為了確保盡量減低對註冊人士或持牌人士的經營以及對其他市場參與者造成的干擾，有關商行的受監管活動將“按原狀融入”新牌照之中。然而，如果某商行有意從事在其現有營業範圍以外的受監管活動，則須以正常方式向證監會申請，並且必須能證明其是進行新活動的適當人選。

13.2.3 由於建議規定只有法團才可獲發牌為業務機構，一直以獨資經營或合夥形式進行受監管活動的註冊商行（至 1999 年 5 月 31 日為止，共有 136 間註冊的獨資經營商行及 2 間合夥商行）須在兩年期內將其業務結構改為法團形式。

## 13.3 隸屬人士

13.3.1 註冊或持牌人士包括交易董事、監督或投資顧問董事、獨資經營者及合夥人以及代表。就如對註冊或持牌法團所建議的一樣，此類別的中介人亦會“豁免重新註冊”而融入新制度之中。

13.3.2 交易及監督董事－建議規定隸屬董事須註冊為代表，雖然他們將會被指定為負責高級人員。證監會建議採用一個簡單的過渡程序。該等隸屬董事在新的賦權法例生效之時，將（藉新的賦權法例的授權）視作以負責高級人員的身分行事的持

牌代表。

- 13.3.3 獨資經營者及合夥人－為遵守建議的規定，獨資經營者及合夥商行須改變其營業工具並將其現有業務成立為法團。在兩年的過渡期間，有關的法團須遞交根據新的賦權法例獲發牌的申請。就以個人身分行事的獨資經營者及合夥人而言，他們亦同樣被視作以負責高級人員的身分行事的持牌代表。
- 13.3.4 代表－同樣地，在新制度生效之時，所有註冊及持牌代表都可依賴其現有註冊或牌照繼續執行其職能。為了盡量減低新制度的成本及為其實行提供方便，有關代表毋須遞交新制度之下的新發牌申請。在其所隸屬的商行獲得新制度下的牌照時，有關代表只須遞交其舊有的證明書以換領新的證明書。
- 13.3.5 隸屬商行的轉移－在過渡期內，證監會仍受理隸屬商行轉移的申請。預期不會更改現有的程序。（有關的程序較全新的牌照申請程序簡單。）此外，對於有意轉業致根據新的賦權法例獲發牌的法團從事同一受監管活動的現行代表或視作代表的人，此程序亦予適用。

#### 13.4 獲豁免人士

- 13.4.1 身為認可機構的獲豁免人士，其現時的受監管活動範圍亦同樣地按原狀融入新制度之中。然而，根據有關建議，獲豁免人士如有意進行其現時營業範圍以外的受監管活動，須向證監會申請。該獲豁免人士還須證明其為進行該等新監管活動的適當人選。
- 13.4.2 並非由金管局監察的商行須放棄其獲豁免資格。然而，鑑於註冊交易或顧問業務機構均可享有兩年的過渡期，這些非認可機構亦可在相若的期間作出必要的安排，以便在新制度下取得牌照。
- 13.4.3 證監會歡迎各界有關人士就其他過渡期結構方案提出建議。