

策略及方針

加強香港證券及期貨市場的廉潔穩健是本會的核心使命，目的是提升香港作為領先國際金融中心的地位。我們致力優化監管制度，並與本港、中國內地及海外的監管同業建立更緊密的合作關係。在日常運作中，我們力求提高效率及充分善用資源。

本會的方針

本會的“前置式”監管方針已推行了一年，我們將繼續沿用這方針，其重點在於及早作出更具針對性和系統性的介入行動，以處理市場違規活動及企業失當行為。這意味著我們在進行監管時會迅速行動和及時作出回應，讓我們所採取的行動得以發揮最大成效，並重點關注最具威脅性的問題和系統性風險。本會的新方針已對市場造成即時及正面的影響。

我們將這項方針應用於監察中介人，有助於令中介人及早和更具針對性地改變有問題的行為。本會除了定期進行視察外，還逐漸增加對高風險範疇的主題檢視。我們亦發出更多不同主題的指引，以具透明度的方式令市場知悉本會的工作重點，以及確保有關各方及時清楚了解本會行動的因由。

眼前的挑戰將繼續影響到本會的所有監管職能，我們現時已採納“一個證監會”方針，並作出架構上的改變和成立跨部門工作小組，以期在運作層面上加強合作和提升效率。其中一個例子是成立跨部門工作小組“ICE”（中介機構 Intermediaries、企業 Corporates 和法規執行 Enforcement），以處理企業失當行為及保障投資者。

本港的資本市場日趨成熟及由科技帶動。我們調配資源以緊貼科技創新的迅速發展，及讓我們明白科技如何與本會工作相互影響。新措施有助我們管理不斷演變的風險，及分析數據作監管用處。這將會是我們未來數年的工作主題之一。



現行措施

本會的策略及方針的整體目標是維持優質市場、保障投資者及確保市場持續發展，同時處理新的威脅及風險。

上市事宜

為應對瞬息萬變的市況及不斷演變的風險，本會在規管上市事宜時，根據《證券及期貨(在證券市場上市)規則》¹及在較普遍的情況下根據《證券及期貨條例》行使法定權力，及早介入嚴重個案。此舉有助保障廣大投資者及遏止非法和不正當的市場行為，亦可增強執法工作的效力，使本會得以向違規者追究責任、尋求補求方法及阻止失當行為。

在政策層面上，本會現正與香港聯合交易所有限公司（聯交所）就上市規管進行檢討，目的是維持市場質素及處理有問題的上市公司行為。這項檢討涵蓋與GEM²、集資活動、借殼上市、持續上市準則及除牌程序有關的監管事宜。聯交所因應有關檢討就《上市規則》的修訂進行公眾諮詢³，並將會就借殼上市及持續上市準則諮詢公眾意見。

¹ 根據《證券及期貨(在證券市場上市)規則》，我們可對上市申請提出反對或指示聯交所暫停上市公司股份買賣。

² 前稱創業板(Growth Enterprise Market)。

³ 這些公眾諮詢涵蓋與GEM、集資活動及除牌程序有關的《上市規則》修訂。

本會亦與香港交易及結算所有限公司(香港交易所)合作引入新的上市制度，容許不符合主板財務資格規定的生物科技公司及具有同股不同權架構的創新型和高增長公司上市。此外，新制度設有優待第二上市的新渠道，以吸引在其他地方作第一上市之創新型公司來港上市。

我們在根據法例對聯交所的上市職能(包括審核首次公開招股)進行監察時採取了經優化的審核方針，重點審視聯交所有否履行其在《證券及期貨條例》下的責任，聯交所為執行上市職能而採用的系統及流程是否充足，及聯交所是否有效管理其作為監管機構與同時作為牟利組織之間的利益衝突。這項方針清楚界定在《證券及期貨條例》下，證監會作為監管機構與聯交所及香港交易所作為受監管者的角色。我們將一如既往，定期發表監督檢討報告。

在證監會與聯交所發表有關建議改善聯交所的上市監管決策及管治架構的聯合諮詢總結後，新的上市政策小組已在證監會及聯交所以外成立，作為建議、諮詢及督導平台，並可就對監管或市場具有更廣泛影響的上市政策深入討論。

本會的跨部門“ICE”工作小組負責處理影響本港市場質素的問題，初期專注於處理在GEM上市的股份的價格波動及股權高度集中於少數股東的GEM配售活動。“ICE”的工作使命現已擴大至處理上市市場中更嚴重的失當行為。本會將不同部門的專才及資源加以整合，讓我們能夠識別出新冒起的問題並制訂策略，以積極的態度及早解決這些問題。

有關建議修訂《公司收購、合併及股份回購守則》的諮詢已於2018年4月結束，我們正在分析公眾意見。所建議的變動旨在令股東得到公平的對待及保障參與香港證券市場的人士的利益。



中介人

在過去數年，持牌機構及人士的數目屢創新高，而他們所從事的證監會受規管活動亦有所增加。為達致更理想的監管效果，我們會進一步優化處理牌照申請的方法，並聚焦於主要風險上。我們亦採取積極進取的監管方針，藉以減低涉及中介人的行為風險及審慎監管風險，並提升它們的管治水平及問責性。

本會去年進行的一項研究顯示，經紀行的總保證金貸款在2006年至2017年期間上升了九倍，但貸款的質素卻顯著惡化。我們正在檢視經紀行的證券保證金融資業務，以識別出加強風險管理的方法。我們亦對大型及中型經紀行進行了另一項檢視，以評估它們為監督主要服務散戶投資者的客戶主任而設的內部監控措施是否足夠。我們將與業界分享這些檢視的觀察結果。

在日常的監察工作中，我們非常重視高級管理層的問責性，以確保有關機構行為恰當。在核心職能主管制度下，超過10,000名人士獲持牌機構委任為核心職能主管，負責管理重要職能。此外，有關機構已採取切實的措施加強管治架構，更清楚地訂明本地層面與國際層面的職員各自的職責，及使負責人員制度與核心職能主管制度趨向一致。我們將在視察過程中檢視有關機構遵從核心職能主管制度的情況。

策略及方針

在政策方面，我們現已敲定了對《證券及期貨(專業投資者)規則》的建議修訂，以增加市場透明度及將訂明專業投資者資格的規則標準化。我們在2018年5月就適用於委託帳戶的金錢及非金錢收益的披露規定發表諮詢總結，並會在實施有關規定前提供六個月的過渡期。我們亦就對《證券及期貨(財政資源)規則》的修改以及合適性及其他披露規定是否適用於非網上銷售複雜產品⁴的情況諮詢公眾意見。

即時通訊程式的應用為監督及備存紀錄帶來新的挑戰，故本會已就中介機構在透過即時通訊服務收取客戶的交易指示方面應設有的監控措施及程序發出指引。

為了在視察高成交額的經紀行時能更有效地監察合規情況，我們展開了一個數據分析項目，以制訂獲取及儲存交易相關數據的標準。我們亦計劃發出經優化的業務及風險管理問卷⁵，以加強收集有關持牌機構業務活動及風險承擔的數據。

資產管理

將香港發展成為提供全方位服務的國際資產管理中心是本會的主要策略性目標之一。要達到這個目標，本港必須維持與國際標準看齊的嚴謹法規。

多年來，我們透過與內地、澳洲、馬來西亞、台灣、瑞士以至最近期與法國訂立的基金互認安排，擴大了香港公募基金的潛在市場。有關安排一方面讓本港的基金業能夠進軍境外市場，另一方面為本地及境外投資者提供更多投資機會。本會現正與其他海外司法管轄區研究訂立類似的基金互認安排。

為了革新證監會認可基金的監管制度，以及應對金融創新及市場迅速發展所帶來的風險，我們將會發表有關建議修訂《單位信託及互惠基金守則》的諮詢總結。我們亦將會優化基金數據匯報規定，藉以擴大和加強在香港註冊成立的證監會認可基金就資產分配、流動性以及證券融資和借貸交易而向本會呈交的數據的範圍、深度及頻密程度。

在零售基金方面，我們繼續將工作重點放在擴大分銷管道及加強市場基礎設施。舉例來說，我們在2018年3月就建議的《網上分銷及投資諮詢平台指引》發表諮詢總結。有關指引讓投資者能在網上管理個人投資方面享有更大的靈活性，亦就複雜產品提供額外保障。

本會亦正與中國證券監督管理委員會(中國證監會)及內地和香港的交易所和結算所合作，力求擴大各項市場互聯互通安排，將交易所買賣基金納入合資格證券之列。本會將繼續與香港交易所、業界人士及持份者討論，藉此持續探討就以交易所為基礎的基金分銷平台而言可行的業務模式。

本會與財經事務及庫務局一直就引入開放式基金型公司制度緊密合作。有關制度將提供多一個投資基金結構供業界選擇。新制度預期將會在完成立法程序及發出開放式基金型公司的監管守則後，於2018年生效。

市場

我們積極與內地當局聯繫和溝通，除了是為了制訂令兩地市場共同受惠的措施外，亦是為了確保跨境市場交易互聯互通機制運行暢順。股票市場交易互聯互通機制下的成交額在過去數年不斷增長，而我們已在2018年4月

⁴ 指由於結構複雜，致令其條款、特點及風險在合理情況下不大可能會被散戶投資者理解的产品。

⁵ 所有持牌機構每年均須向證監會呈交已填妥的業務及風險管理問卷。



宣布擴大每日額度⁶。本會亦一直與中國證監會及其他各方緊密合作，以拓寬股票市場交易互聯互通機制的範疇，包括擴大合資格股票的覆蓋範圍。

證監會與中國證監會為了促進內地與香港期貨市場的監管和執法合作，最近簽訂了合作備忘錄，不但為香港發展成為內地市場相關風險管理中心奠定了堅實的基礎，而且確認了為兩地市場投資者開發適當的金融工具以管理兩地雙向資金流動相關風險的重要性。透過這份備忘錄，我們確立了加強雙方在跨境衍生工具、期貨交易所及期貨經紀行方面的監管協作及信息交流的安排。

我們正為滬股通及深股通展開制訂投資者識別碼模式的工作，以備在2018年第三季實施。本會將會與香港交易所合作，為稍後就港股通引入類似的制度設立一個運作模式。

香港現處於優越位置，有望作為亞洲區衍生工具記帳樞紐，並可憑藉其獨特地位，成為涵蓋股票、貨幣、定息產品以至商品等交易所買賣衍生工具及場外衍生工具的主要市場，以在零售和批發層面管理風險。

與其他市場的做法一致，香港現正分階段實施場外衍生工具制度。我們在2017年7月就建議為從事場外衍生工具活動的持牌機構制訂的監管資本制度發表諮詢總結。2018年3月，本會與香港金融管理局(金管局)發表聯合諮詢文件，就引入交易確定準則、第二階段結算及在場外衍生工具交易匯報中使用法律實體識別編碼徵詢意見。另外，我們已就微調場外衍生工具發牌制度下的受規管活動範圍諮詢市場。我們將在2018年第二季就非中央結算場外衍生工具適用的保證金規定進行諮詢，並於稍後階段就實施場外衍生工具改革的修訂規則進行諮詢。

我們設立了一個跨部門的風險檢視小組，以識別及評估我們面對的機遇和風險，並與持份者保持溝通，以了解新近和發展中的議題對業務機會及監管工作的潛在影響。

本會現正聯同香港交易所檢討市場波動調節機制(簡稱市調機制)⁷，以確保其與國際標準看齊及配合本地市場發展。我們亦與主要持份者合作，以識別為實現無紙證券市場而必須作出的變動，及計劃在2018年就建議的運作模式進行諮詢。

執法

為了保障廣大投資者的利益及傳遞強烈且具阻嚇力的訊息，本會全面運用我們在《證券及期貨條例》下實施制裁及補救措施的權力，包括採取刑事、行政、補償及紀律處分行動。在新的“前置式”監管方針下，證監會各部門秉持“一個證監會”的原則，彼此緊密合作以處理日趨複雜的監管問題，並將資源集中於最嚴重、對市場構成最大威脅的執法個案。

我們完成了法規執行部的重組工作，並按照證監會的整體工作要務，重新調整執法工作重點。企業欺詐仍然是

⁶ 自2018年5月1日起，滬股通及深股通新的每日額度將分別為人民幣520億元，而港股通新的每日額度將分別為人民幣420億元。

⁷ 市調機制旨在於市場出現極端價格波動時，對主要成分股及期貨合約在短時間內的交易價格加以限制。香港交易所分別於2016年8月及2017年1月在現金及衍生工具市場推出市調機制。

策略及方針

本會的首要執法重點，我們將會重點打擊合謀詐騙投資者的不法集團。我們的工作亦以內幕交易和操縱市場、中介人和保薦人的失當行為及洗錢活動為焦點。此外，本會結合不同部門的資源，一同打擊不當銷售金融產品。

本會鼓勵中介機構向我們匯報任何涉嫌違反法規的行為。若能自行和及時作出資料完備的匯報，既顯示中介機構內部監控系統穩健，亦有助偵測交易中的不當行為。在執法調查及程序方面，本會獎勵中介機構和個人的合作；此舉有助我們調查較嚴重的違法或違規行為，以及達致適時和理想的執法結果。

本會積極鼓勵公眾向我們提供線索，以便我們尋找與本會的查訊有關但行蹤不明的人士，從而協助本會的調查工作。本會網站亦提供網上表格，供公眾舉報企業欺詐及內幕交易。

投資者

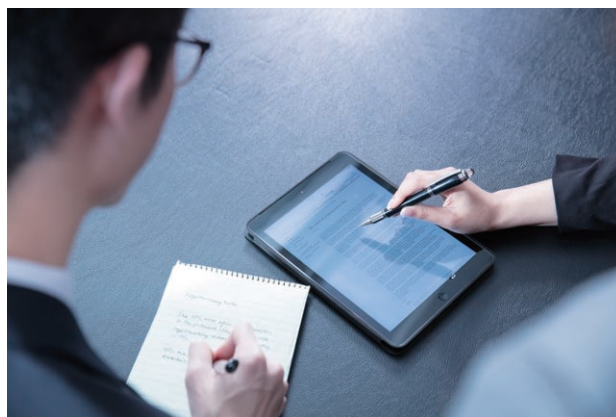
保障投資者是本會的主要監管目標之一。為了保障投資者的利益，本會既是標準釐定機構，亦擔當把關者及規管證券期貨市場的法例的執法機關。

在日常工作中，我們在向合資格機構和人士發牌時履行把關者的職能，確保他們是持有牌照的適當人選，而我們在認可向公眾發售的投資產品時，亦同樣扮演把關者的角色。本會亦監督及監察中介人遵從法例及監管標準的情況，對其業務操守及財政穩健程度尤其重視。我們透過監察上市及收購事宜，以及監督及監察交易所、結算所、股份登記機構及自動化交易服務提供者，為投資者維持公平有序的市場。在適當情況下，我們會採取執法行動，以打擊市場上各種失當行為及違規活動，並為投資者尋求補救辦法。

我們就證監會認可基金設有嚴格的監管制度，並定期優化有關制度以向投資者提供適當保障。為了應對金融創

新及市場迅速發展所帶來的風險，我們最近建議修訂《單位信託及互惠基金守則》，以加強適用於主要經營者的規定，為基金的投資活動提供靈活性和提高相關保障，以及引入新類型基金。

鑑於香港投資者對加密貨幣⁸有濃厚的興趣，及籌集資金以首次代幣發行(initial coin offering, 簡稱ICO)進行，本會對多個加密貨幣交易平台和ICO發行人採取監管行動，及發出兩份聲明以忠告投資者注意潛在風險。我們將保持警覺，繼續監察市場及留意最新發展。



由於為客戶提供合理適當建議的責任是投資者保障的基石，本會就網上分銷及投資諮詢平台引入新的指引，從而為散戶投資者就複雜產品提供額外保障。有關指引亦讓投資者在網上管理個人投資時能享有更大的靈活性。

鑑於同股不同權架構對投資者構成潛在風險，香港交易所為新的上市制度而訂立的規則內設有多項重要的保障條文，包括引入多項措施以保障同股同權持有人的投票權，及提高企業管治和披露要求。有關規則已於2018年4月30日生效。

本會完成了一項有關優化投資者賠償制度的研究，並在2018年4月就建議的改動(包括提高在經紀行違責的情況下每名投資者的賠償上限)展開諮詢。

⁸ 屬“證券”的加密貨幣受到香港證券法例的規管，及屬證監會的監管範圍。

若要投資者具備必要知識和技巧以作出有根據的財務及投資決定，提升普羅大眾的金融理財知識是關鍵所在。證監會的全資附屬機構投資者教育中心，負責提供全面的金融資訊、工具和教育資源，幫助大眾精明理財。

科技

科技發展一日千里，金融市場日趨複雜，使本港市場的運作方式出現變化，故本會必須使用新的監管科技來緊貼最新形勢。我們現時採用一個更有系統的方法，以監察市場風險和機遇，及收集市場消息。

年內，本會設立了一個跨部門的市場消息剖析項目 (Market Intelligence Programme) 及一個數據分析小組，匯集不同部門的專業知識以進行數據分析作監管用途，及應對新的科技發展。

為了利便在提供金融服務時使用創新科技，我們在2017年9月推出證監會監管沙盒，讓合資格公司⁹在符合某些發牌條件的情況下，進行受規管活動。



監管合作

為了切合香港作為國際金融中心的地位，本會必須與本港以至世界各地的監管機構保持緊密合作及建立穩固的關係，並積極推動全球監管措施，包括透過參與國際監管機構的事務，及訂立信息分享和合作安排¹⁰。

由本會行政總裁歐達禮先生 (Mr Ashley Alder) 領導的國際證券事務監察委員會組織 (國際證監會組織) 理事會，旨在加強該組織的工作對其成員的影響，促進新興市場的成員與已發展市場的成員之間的互動溝通，及釐清國際證監會組織及金融穩定委員會的政策工作如何交匯。國際證監會組織內部最近集中討論加密貨幣、ICO、網絡保安及金融科技。歐達禮先生亦是金融穩定委員會全體會議及督導委員會的成員，而本會其他高層人員也積極參與國際證監會組織及金融穩定委員會轄下各個委員會和工作小組。

在本地方面，本會與金管局及香港交易所在政策和運作層面上均緊密合作。去年，本會在某些行動中與廉政公署及香港警務處攜手合作。為了就打擊金融罪行確立及加強合作關係，本會與香港警務處在2017年8月簽訂諒解備忘錄，其內容涵蓋個案轉介、聯合調查、資訊的交流與使用以及相互提供調查協助。

隨著內地與香港市場融合，加上跨境資金流動及中介機構的業務範圍不斷擴大，兩地監管機構之間的緊密監管合作日趨重要。本會與中國證監會及其他內地監管機構加強了合作關係，以管理共同面臨的風險，增進監管協助和執法合作，實現共同的監管目標。

⁹ 若要符合資格進入沙盒，有關公司必須是持牌機構或擬進行受規管活動的初創公司，並且必須是獲發牌的適當人選，有使用創新科技，及能夠顯示出它真誠和認真致力於利用金融科技來進行受規管活動。

¹⁰ 包括與廉政公署及香港警務處就聯合行動制訂行動方案。