

策略及方針

證監會的首要目標是維護香港證券及期貨市場的廉潔穩健。保障投資者的利益及盡量減少欺詐和市場失當行為，對鞏固投資者的信心至為關鍵。

本會的職責亦包括維持本地金融的穩定性及香港作為國際金融中心的地位。為了應對新出現的挑戰和促進可持續的市場發展，我們定期更新本會的監管框架，並與香港、內地及海外的監管同業建立更緊密的合作關係。

因時制宜

在充滿不確定性和市況波動的時期，證監會依然專注於市場的質素，確保其公平有序地運作。我們堅決落實前置式監管方針，採取預防性行動和適時介入，以識別及處理失當行為和市場違規活動。

過去數年，我們在機構內實行了多項改革，令本會更靈活和積極主動地進行跨部門的監管工作。我們重組了一些營運部門，並將工作流程簡化。新措施匯聚本會的專才，確保我們的監管行動是經過周密的統籌、具針對性及富有成效。在“一個證監會”的方針下，本會能更充分地運用我們多項資源和監管工具，以促進市場穩定、抵禦能力和金融創新。

全球市場緊密連繫，我們密切監察影響香港和其他地方的急速變化，並採用最新科技收集和分析數據，以管理短期和長期的風險，及維持穩健的市場基礎設施。

今天，與業界和公眾的溝通較過去任何時候都重要。我們將於今年革新機構網站，包括推出新的版面和功能，這將有助我們以更具效率的方式與廣大的持份者溝通。因搬遷至新辦公室而節省下來的龐大金額，長遠有助確保機構的可持續性。

現行措施

上市事宜

本會於2017年就上市規管引入的新方針已在多方面帶來改善。過去三年，本會根據《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，及早直接介入超過120宗個案。

例如，鑑於上市公司以不合理的高價收購資產或以被大幅低估的價值出售資產的個案數目不斷上升，我們已加強採取直接介入行動，打擊不公平的企業交易，否則股東的利益可能因而受損。我們亦已刊發指引，指出本會對經常出現的失當行為類別的關注，並提醒董事及其顧問在評估或批准收購或出售公司或業務時，必須履行其法定及法律責任。

處理市場和企業失當行為仍將是本會的執法重點。本會的“ICE”²工作小組採取的多項措施，不但收窄了GEM股票的價格波幅，亦令股權高度集中於少數股東的配售活動有所減少；整體而言，令市場運作更有秩序（請參閱第44頁的相關資料）。GEM股票的平均首日股價變動由2016年的約530%下降至2019年約13%的水平。

企業行為的長遠改變有賴進一步的政策調整。本會與聯交所緊密合作，以更新上市規則及引入新的政策，例如為了收緊對借殼上市及殼股活動的規管而於近日進行的規則修訂。

其他措施的重點在於改革上市委員會決定的覆核架構，及更新聯交所的紀律權力和制裁選項。我們亦在研究新政策和措施，以縮短首次公開招股의 交收程序，包括為認購首次公開發售證券而設的電子平台。為了提升香港作為國際金融中心及首選上市地點的地位，我們與聯交所合作，作出各項修改，以增加海外上市公司在本港市場的發展機遇。

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香港聯合交易所有限公司（聯交所）暫停上市公司股份買賣。

2 ICE（中介機構Intermediaries、企業融資Corporate Finance和法規執行Enforcement）是一個為處理企業失當行為而成立的跨部門工作小組。

策略及方針

中介人

我們在發牌及監督中介人方面採取以風險為本的方針，集中處理最嚴重的威脅和最重大的系統性風險。

獲本會發牌的機構和個人的數目持續增加。本會自2003年起實施適用於個人持牌人的勝任能力框架。為了更新這個框架，我們將就建議修訂入行規定和持續培訓指引展開諮詢，並會在研發本會新一代的網上發牌平台時，革新發牌服務網站及處理系統。

持牌機構的交易及業務模式日趨複雜和全球化。為了評估持牌機構在風險管理和管治方面的作業手法，我們正在針對其運作和數據風險及其離岸入帳模式進行主題檢視。本會亦一直與海外及本地監管機構合作，視察持牌機構的離岸入帳及轉移定價的風險管理，這有助我們加深了解環球企業在各司法管轄區及其成員公司的運作。此外，我們正檢視在計算資金、就衍生工具進行定價及計量風險等情況下，使用數學模型來作出業務決定和作為有關決定的依據的相關風險。

為了加強對涉及在股票和債券資本市場集資的公司的規管，我們不久便會就建議的操守規定諮詢市場，而這些建議的規定是根據本會最近有關簿記建檔活動的主題視察結果而制定的。

鑑於市場波動及一些海外基金的流動性問題，我們在對基金經理進行視察時，將更加留意其流動性風險的管理作業手法。本會對個別經紀行的控制人的作業方式進行的調查，將有助我們了解集團的資金狀況及識別潛在的問題，藉以及早採取監督行動。我們亦持續檢視經紀行的風險管理及遵守證券保證金融資活動指引的情況，以確保它們在市場波動時維持穩健的風險管理監控措施。

本會的另一個工作重點是與香港金融管理局（金管局）合作監察銷售手法。我們與金管局的首項聯合年度調查，將涵蓋中介機構於2020年1月1日至12月31日期間銷售非交易所買賣投資產品的情況。調查結果將有



助兩家機構更清楚了解市場趨勢，及更有效地識別風險和協調應對共同關注的範疇。

我們將對中介機構在為客戶進行交易時（尤其是當銷售職員可酌情將利潤幅度調高至可能超過向客戶披露或與客戶協定的水平時）產生的潛在利益衝突及失當行為進行主題檢視。

為配合政府一直以來就加強香港的打擊洗錢及恐怖分子資金籌集制度而進行的工作，本會將開始定期更新對證券業的風險評估，以落實財務行動特別組織於2019年9月發表的《香港的相互評估報告》內的建議。我們亦將建議對打擊洗錢指引進行修訂，使有關指引緊貼最新的財務行動特別組織的標準，並提供更多以風險為本的指引。

資產及財富管理

為發展香港成為提供全方位服務的全球資產及財富管理中心和基金的首選註冊地，我們致力鼓勵產品創新，拓展香港公眾基金的市場，及加強本會的規管措施，務求與國際監管發展看齊。

我們在近期的一項諮詢中建議對開放式基金型公司的制度作出修訂，有關修訂包括擴大私人開放式基金型公司的投資範圍及容許證券經紀行擔任這些公司的保管人。這些措施將鼓勵更多私募基金在香港成立。

我們亦在另一項諮詢中，建議設立新的受規管活動類別，藉以規管作為證監會認可基金的存管人的公司，使它們受到本會的監管。我們將在適當時候就附屬法例及證監會的守則和指引的建議修訂作進一步諮詢。我們亦計劃就建議更新《房地產投資信託基金守則》及《集資退休基金守則》展開諮詢。

為拓展本地基金的市場，本會現正與多個司法管轄區³研究訂立基金互認安排。我們亦正在就優化內地與香港基金互認安排進行籌備工作，以向內地投資者提供更多元化的香港基金產品。

為加強香港作為基金註冊地的競爭力，我們積極參與政府的工作小組，協助設立新的有限合夥基金制度，為在本港的私募股本基金的附帶權益提供稅務寬免，及落實其他措施。本會亦與金管局及內地相關部門合作，以協助推出大灣區理財通機制。有關機制將讓兩地的財富管理產品市場互聯互通，有助加強本港的人民幣資金池及鞏固香港作為離岸人民幣中心的角色。

我們與業界緊密合作，以提高市場效率及流動性，從而支持本地的交易所買賣基金 (exchange-traded fund，簡稱ETF) 市場的長遠發展。本會與香港交易及結算所有限公司 (香港交易所) 合作研究改良ETF莊家制度的方法。在適用於部分證監會認可聯接ETF的新簡化措施下，發行人能更方便快捷地作出產品申請，使ETF產品的推出更具成本效益，並為投資者提供更多選擇。

本會亦一直與中國證券監督管理委員會 (中國證監會) 及其他持份者共同推動兩地ETF跨境上市，以豐富本地發售的產品種類。

為了深入了解基金的槓桿比率及其可能為市場帶來的潛在風險，我們計劃根據最新的國際趨勢，加強基金數據匯報的規定。鑑於電子媒體獲廣泛使用，我們將會發出關於以電子方式發送證監會認可投資產品的文件的指引。

市場

繼內地與香港股票市場交易互聯互通機制的成功推出，香港具備優勢和條件，利便內地與世界各地之間的資本流向。我們現正與中國證監會及兩地交易所合作，為於香港及內地交易所上市或買賣的合資格債券，推出交易所債券通 (Exchange Bond Connect) 機制。

我們正分階段在香港引入場外衍生工具制度。我們會留意全球改革措施 (例如基準改革，及非中央結算衍生工具的保證金規定的經擴大適用範圍) 的進展，以評估措施對場外衍生工具市場的影響。我們現正與政府合作進行法例修訂，以落實有關場外衍生工具的發牌制度下的受規管活動範圍的優化措施。我們亦將與金管局合作，評估實施強制性交易責任的可行性。

為了以更適時和高效的方式偵測可疑的交易活動和潛在的市場失當行為，我們與香港交易所合作，落實香港證券市場的投資者識別制度。我們計劃於今年就該制度的運作模式進行諮詢。

本會於2020年4月與香港交易所和證券登記公司總會有限公司就在香港引入無紙證券市場發表聯合諮詢總結，現正著手修訂法例。該制度預期由2022年開始實施，將為投資者提供有效率及有意義的選擇，讓他們透過電子形式以自身的名義持有和轉移證券。

我們早前已就香港交易所在2019年9月因系統故障而暫停衍生產品市場交易一事進行檢討，現正監察其在落實本會的建議措施方面的進展情況。我們將與香港交易所合作，改善其決策流程和與市場的溝通，以確保市場運作有序及維持審慎的風險管理。

³ 香港與澳洲、法國、盧森堡、馬來西亞、荷蘭、瑞士、台灣及英國已訂立基金互認安排。

策略及方針



執法

為了保障廣大投資者的利益及維護香港金融市場的聲譽，我們採取前置式及具針對性的執法方針，以避免和減少對投資者造成的損害，和防患於未然。我們運用本會於《證券及期貨條例》下的權力，扣押懷疑是屬於金融罪行收益的資產，並迅速採取行動，禁止並非獲發牌適當人選的持牌人進行受規管活動。

我們致力提高香港的市場質素，集中執法資源處理主要的風險範圍，務求令非法和失當行為無所遁形。其中一個執法重點是打擊涉及個別人士與公司合謀詐騙投資者的高度有組織企業欺詐。我們已對失責的上市公司和董事展開法律程序，並力求全面運用本會可實施的制裁及補救措施，藉以維持市場的有序運作。

跟進上市公司董事和持牌機構在處理利益衝突上犯有缺失的個案是本會另一項重點工作。如董事違反了受信責任，我們可能尋求法庭對他們作出賠償令和取消資格令。我們亦會針對利益衝突事宜採取紀律行動，以提高持牌機構的操守標準。

第三個工作重點是針對利用周密和複雜的計劃來進行的市場失當行為。為此，我們重組市場監察及調查的職能，並成立了一個市場失當行為組，以協助我們更有效地偵測和調查這些計劃。我們將繼續針對需負上法律責任的個別人士，並在適當的情況下尋求對他們作出刑事及其他制裁，以儆效尤。

為了更有效地打擊跨境市場失當行為，我們加強與中國證監會的策略性合作，並與中國證監會和內地財政部就獲取內地在港上市公司的審計工作底稿事宜，簽訂了三方諒解備忘錄。在本地方面，本會與廉政公署建立的正式合作關係，將提高我們在打擊金融罪行和維護市場廉潔穩健方面的工作成效。

我們除了定期檢視本會的數據策略以確保善用全部所得的資料外，還以國際監管機構的科技水平作為本會技術能力的參照基準，並同時開發數據分析工具，務求在這個數碼年代利便本會調查工作的進行，及取得執法成效。

綠色和可持續金融

我們推動及協調相關工作，以鞏固香港作為亞太區的綠色和可持續金融的樞紐地位，並設立國際事務及可持續金融的專責小組⁴，以便更有效地管理這些工作及加強與監管同業的溝通。

我們在2018年9月公布的《綠色金融策略框架》中闡明，本會的首要工作是推動在資產管理及企業披露方面採納環境、社會及管治 (environmental, social and governance, 簡稱ESG) 準則。我們在2019年12月發表有關在資產管理中納入ESG因素和氣候風險的調查報告，當中概述了多項額外措施，令我們的監管制度緊貼國際最新發展。我們亦與聯交所合作更新規則，以規定在香港上市的公司必須作出ESG和與氣候變化有關的披露。經更新的規則將於2020年7月1日生效。

我們積極參與制定國際規則的機構和工作小組，以緊貼綠色和可持續金融的最新趨勢和標準，並與其他相關機構合作，支持可持續的投資。我們亦致力完善香港的綠色和可持續金融措施，以促進大灣區的發展及整個亞太區的金融業之間的聯繫。

本地方面，我們發起成立了綠色和可持續金融跨機構督導小組，以加強在推動香港成為綠色和可持續金融中心的工作方面的一致性和合作性。該小組由證監會

4 前稱國際事務組。

和金管局共同領導，首個重點工作是處理跨行業的監管及市場發展問題。我們成立了氣候變化技術專家小組，協助我們釐定將與氣候相關的風險納入資產管理公司的投資和風險管理流程時應達到的標準，以及制定相關的實務指引和最佳作業方式。

科技

我們定期檢視本會的監管制度及內部運作，以緊貼最新的科技發展和創新的業務常規，確保有關技術和常規是以有效及安全的方式採納。我們的主要重點工作是規管利用科技提供金融服務的中介人的行為。我們在2019年11月公布為虛擬資產交易平台新設發牌框架，該框架將原本大致不受監管但卻日益重要的範疇納入本會的監管範圍。

我們現正研發內部數據分析平台，以便將視察大型證券經紀行時的交易數據分析工作自動化。此外，我們將革新根據財務資源規則須呈交的申報表，以便向持牌機構收集更多有關財務和風險的資料。

本會電子服務網站WINGS⁵的全面發展，讓我們可以將市場參與者提供的數據直接傳送至後端系統進行處理和分析，有助解決數碼化帶來的挑戰。我們正採用其他新技術來整理大量的資料，以提高調查和訴訟工作的效率。我們計劃採用更多人工智能相關技術，以擴大自動風險偵測和市場監控的能力。

為加強本會的監控框架和機制，藉以識別市場趨勢的變化和系統性風險，我們加大了力度以確保本會從場外股票衍生工具、聯交所買賣的衍生工具的大額未平倉合約及股票淡倉的多個申報制度所收集到的數據是完整和準確。這些數據提供了適時的資訊，讓我們能全面地評估市況。

監管合作

我們與本地和海外的監管同業建立密切的關係，並積極參與國際監管機構，以鞏固香港作為國際金融中心的地位。本地方面，我們與其他監管機構和執法機關保持緊密聯繫，以促進聯合行動方案及分享資訊。我們今年與廉政公署及競爭事務委員會訂立了正式的合作安排，這將促進機構之間的資訊和專業知識交流。

本會行政總裁歐達禮先生 (Mr Ashley Alder) 是國際證監會組織⁶理事會主席，並且是金融穩定委員會全體會議及督導委員會的當然成員。本會的高層人員積極參與國際證監會組織和金融穩定委員會轄下多個委員會和工作小組的工作。國際證監會組織與金融穩定委員會在應對新冠疫情的危機方面，合作無間。國際證監會組織亦已重新部署其2020年的工作計劃，以集中處理市場參與者和監管機構因這次危機而面臨的多重挑戰。

隨著香港與內地市場的聯繫日益緊密，本會與內地相關機構的合作對維護市場的廉潔穩健和保障投資者的利益至關重要。我們與內地監管機構保持緊密及有效的高層溝通和日常互動交流，以加強跨境監管合作，及確保各項市場發展措施（包括市場互聯互通計劃）得以順利落實。

5 WINGS是Web-based INteGrated Service的縮寫，意即網上綜合服務。

6 國際證券事務監察委員會組織。