

策略及方針

本會致力維持和促進證券期貨市場的公平性、效率、競爭力、透明度及秩序。作為同時負責操守監管及審慎監管的機構，本會的目標並不限於保障投資者的利益及盡量減少欺詐和市場失當行為。本會的角色亦包括維持香港的金融穩定及緩減系統性風險。為了應對新出現的挑戰和促進市場的可持續發展，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。

更具針對性的監管方針

本會在2017年引入新的“前置式”監管方針，讓我們能夠專注處理本港市場所面臨的最大風險，並且及早介入，以解決持續存在的問題和防止新的威脅對市場帶來影響。

過去數年，我們在機構內所實行的改革比以往任何時候都多。本會在“一個證監會”的原則下匯聚各方專才，確保我們的監管工作有條不紊、具針對性及富有成效。我們採用最新科技收集和分析數據，以管理不斷演變的風險。

中介人

獲本會發牌的機構和個人的數目持續增加。為確保本會有效履行把關者的職能，我們革新了發牌程序，以提高效率及透明度。我們現時不但著重處理主要風險，亦更加重視持牌人士的勝任能力。現時，本會幾乎所有的牌照申請服務都可在網上辦理，而來年我們將會提高網上發牌平台的運作效率，令平台更方便易用。此外，我們會為業界提供更多指引，確保我們對發牌制度所作的修訂得以順利落實。

我們致力推動和鼓勵業界秉持正當操守，以達致良好的監管效果。為了遏制市場風險，本會依據受關注事項的嚴重程度而採取不同的行動，包括發出限制通知書、施加發牌條件及要求作出自願性承諾書。如有需要，我們亦會對某些持牌機構進行獨立檢視。



本會主席雷添良先生出席香港證券及投資學會的活動

本會以風險為本的監管方針不斷演變，我們會持續進行主題檢視，並將焦點放在我們在日常視察中所發現的重大問題。這些檢視的主題反映了本會的重點關注所在。目前，這包括首次公開招股保薦人的工作、累計投標配售、證券保證金融資、打擊洗錢、經紀行的內部監控和對客戶主任的監督、網絡保安、銷售手法以及複雜且欠缺透明度的融資安排。我們可透過發出通函或相關報告，說明本會的關注事項、監管期望以及在檢視過程中注意到的最佳作業手法，藉此為業界提供指引。

銷售手法，特別是所提供的建議和產品的合適性，仍然是本會的監管重點之一。現時分銷予投資者的產品愈來愈複雜，當中包含更多結構性產品及高風險或複雜債券。我們將檢視持牌機構是否已遵守為客戶提供合理適當建議的責任，以及有關分銷複雜產品的新監管規定。

我們會與香港政府及其他監管機構緊密合作，支持並跟進財務行動特別組織與亞洲／太平洋反清洗黑錢組織在相互評估¹報告內針對香港而建議的行動，包括落

¹ 有關評核是持續由各成員互相評估彼此為防止金融系統遭非法使用而設的制度。

策略及方針

實與證券業有關的建議。此外，我們會在下一次有關洗錢及恐怖分子資金籌集的風險評估中檢討及更新香港證券業的風險評估情況。

創新及科技愈益成為金融市場變革背後的推動力，亦同時帶來各種好處和挑戰。本會對有助提升市場效率和客戶體驗的創新活動，採取方便業界的規管方式。一旦這些創新活動對投資者保障構成風險，我們便會採取行動來管理有關風險。我們通過本會的金融科技聯絡辦事處及其他途徑與感興趣的公司探討金融科技的潛在用途。我們的總體目標是要確保本會的監管在引入新科技的同時仍然有效，並能妥善管理對投資者或金融穩定性構成風險的任何事宜。一些持牌機構現時在證監會監管沙盒內營運。我們亦正在探索應否及如何監管虛擬資產交易平台，以保障投資者避免因欺詐和洗錢風險而蒙受損失。

我們將繼續優化現有的數據收集和分析系統，以加強本會進行審慎風險評估的能力，並提升本會監督工作的效率和成效。為了加強對持牌機構的監督，我們擴大了數據分析的應用規模，以便監控持牌機構抵禦市場波動的能力、當前趨勢和新出現的問題。我們建立了股票自動警報及壓力測試系統，以識別資本薄弱的經紀行，並設立了涵蓋期貨及期權經紀行的類似系統。

上市事宜

在規管上市事宜方面，本會經進行策略性檢討後，自2017年初起便根據《證券及期貨（在證券市場上市）規則》²及在較普遍的情況下根據《證券及期貨條例》行使法定權力，及早直接介入較嚴重的個案。此舉進一步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成效，使本會得以向違規者追究責任、尋求補救方法及阻止失當行為。

處理上市公司的失當行為仍然是本會的執法重點。本會的“ICE”工作小組³採取了多項措施，處理GEM股票的價格波動，及股權高度集中於少數股東的GEM配售活動後，GEM股票的平均首日股價變動大幅收窄，由2016年最高峰的約530%下降至2018年約22%的水平。而股權高度集中於少數股東的GEM股票數目亦有所減少。

長期來說，企業行為的改變有賴進一步的政策調整。我們與香港聯合交易所有限公司（聯交所）緊密合作，制訂上市政策，以應對隨著市場行為變化而出現的新問題。我們已採取一些改善企業行為的措施，當中包括收緊有關供股、公開發售及特定授權配售的上市規則，以遏止具高度攤薄效應的集資活動。

短期來說，本會的重點是要加強上市政策，以打擊借殼上市及殼股活動。我們亦現正調查通常用於不法目的的安排（例如利用代名人隱瞞實際控制權的“以他人名義代持股份”安排）及高度集中的股權結構。

為了提升香港作為國際金融中心及首選上市地點的地位，我們定期檢討本港的首次公開招股政策，以確保有關政策在國際間保持競爭力。焦點之一是探討簡化首次公開招股程序的方案，包括縮短首次公開招股的交收時間。我們將繼續就此事宜與聯交所溝通。

資產及財富管理

為了進一步將香港發展成為提供全方位服務的全球領先資產及財富管理中心，我們已革新本港法規，令其與國際標準看齊，並促進新產品的開發及拓展香港公眾基金的潛在市場。

我們在經修訂的《單位信託及互惠基金守則》（簡稱《單位信託守則》，於2019年1月生效）內訂立一項

² 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。

³ 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。

規管基金衍生工具投資的方針，從而提供較大的靈活性及更穩健的保障措施，當中包括經優化的風險管理和抵押品相關規定，以及將結構簡單的基金的衍生工具風險承擔淨額上限設定為50%。這讓投資者能夠更明確地區分產品，及透過新的分銷規定得到更大的保障。

經修訂的《單位信託守則》將有助引入新的基金類別，例如主動型ETF⁴，並容許上市及非上市股份類別可以同時出現在採取同一投資策略的單一基金內。本會亦引入了新的開放式基金型公司制度，讓具有可變動股本的公眾和私人基金在香港以公司形式成立。

同時，我們正研究如何提高零售基金資料的透明度，以及如何令投資者更容易比較這些基金。為了更妥善地監察基金管理公司是否符合監管規定，我們已實施經優化的基金數據匯報制度，並考慮作出其他改動，以加強適用於公眾基金的匯報規定。

本會不斷努力維護市場的廉潔穩健。為此，我們正考慮為證監會認可基金的受託人及保管人進行的資產保管及託管，實施新的受規管活動制度，務求與主要的海外司法管轄區的國際標準和做法看齊。我們亦正在全面檢討《集資退休基金守則》，以研究如何提高對投資者利益的保障；而我們的目標是就建議修訂這些基金的監管規定，展開公眾諮詢。

我們致力拓展可分銷香港投資基金的潛在市場，當中包括研究與海外司法管轄區訂立更多基金互認安排。在內地與香港基金互認計劃下的北向香港基金的申請及審批數目有所增加，而本會亦正與中國證券監督管理委員會（中國證監會）共同優化有關制度，讓多元化的香港管理基金產品可向內地投資者發售。



本會行政總裁歐達禮先生及副行政總裁兼中介機構部執行董事梁鳳儀女士出席香港金融科技周2018

市場

我們另一項首要工作是將香港發展為領先風險管理中心。香港不但在跨境資金流動方面扮演中介橋樑的角色，亦是規模最大的離岸人民幣中心及領先的人民幣衍生工具市場。在為國際投資者及中介人管理內地風險方面更獨具優勢。香港亦可擔當重要角色，為選擇透過本港買賣內地資產的投資者提供離岸對沖工具。

我們與中國證監會、香港交易及結算所有限公司（香港交易所）及其他機關緊密合作，探討優化內地與香港股票市場交易互聯互通機制的措施，包括擴大合資格證券的範圍。

為確保香港擁有穩健及具抵禦能力的市場基建設施，我們正與香港交易所評估其新策略規劃所帶來的監管影響及優化其結算風險管理程序，以配合國際的最佳作業手法及其業務擴展。鑑於國際標準⁵及最佳作業手法不斷演變，本會正與香港交易所共同檢討其市場波動調節機制⁶。此外，本會與香港交易所現正研究是否為市場引入熔斷機制。香港交易所將在適當時候展開公眾諮詢。

⁴ 交易所買賣基金（Exchange-traded fund，簡稱ETF）。

⁵ 如國際證券事務監察委員會組織所建議。

⁶ 市調波動調節機制對出現劇烈價格波動的主要成分股及部分期貨合約施加短時間的價格限制。

策略及方針

此外，本會正籌備實施投資者識別模式，以涵蓋所有在聯交所買賣或須向其匯報的證券，而我們的目標是在未來數月內諮詢市場對此建議的意見。

香港正分階段引入場外衍生工具制度⁷。我們著手微調在場外衍生工具發牌制度下的受規管活動範圍，及正在檢討掩蓋資料寬免待遇。有關寬免待遇容許在當法律或監管條文妨礙作出匯報時，可無需披露某些對手方資料。

我們已就投資者賠償制度的優化建議作出諮詢，而有關建議獲得市場大力支持，當中包括將就每項違責向每名投資者支付的賠償上限由150,000元提高至500,000元，並涵蓋內地與香港股票市場交易互聯互通機制下的滬股通及深股通。我們的目標是在2019年下半年發表諮詢總結，以及待完成立法程序後落實有關修訂。

本會在2019年1月聯同香港交易所與證券登記公司總會有限公司，就在香港實施無紙化證券市場而建議的經修改運作模式，發表諮詢文件。有關建議保留了交收和結算程序現時的效率，同時讓投資者可選擇透過電子形式以自身名義持有證券。我們的目標是在2019年下半年發表諮詢總結，並預期在2022年初實施有關制度。

執法

為保障廣大投資者的利益及傳達具阻嚇力的訊息，我們全面運用本會在《證券及期貨條例》下可實施的制裁及補救措施，包括採取刑事、行政、補償及紀律行動。

我們優先處理嚴重威脅本地市場並損害香港聲譽的大型個案，而企業欺詐是我們的首要執法重點。本會各營運部門通力合作，對付由公司控制人、管理人員及



金融中介人為合謀詐騙投資者而組成的集團。於某些個案中，我們在廉政公署及香港警務處的協助下，進行大規模的搜查行動。我們仔細檢視所取得的證據，以便為本會的執法行動提供基礎。此外，本會的目標是及早達致補救結果，使因失當行為而蒙受損失的投資者獲得賠償。

由於保薦人在確保上市公司的質素方面擔當重要的把關者角色，故首次公開招股保薦人的缺失亦是本會另一個執法重點。我們最近對八家保薦人公司和三名保薦人的主要人員進行紀律處分，並對他們處以有紀錄以來最高的罰款額。本會的執法行動向市場傳達了具阻嚇力的訊息。

我們的重點工作還包括內幕交易、操縱市場及中介人的失當行為，當中涵蓋不當銷售金融產品及未有遵守反洗錢規定。

綠色金融

本會的《綠色金融策略框架》載有一套全面的策略，有助本港發展綠色金融。香港在這方面尤其佔盡優勢，一方面易於與內地的綠色金融政策接軌，另一方面則連接內地與世界各地之間的綠色金融資金流。

⁷ 因應二十國集團承諾改革場外衍生工具市場而落實。

作為本會的首要工作，我們一直與香港交易所合作，改善上市公司就環境信息的匯報，尤其是與氣候相關的風險及機遇。我們就可持續投資的方式對資產管理公司進行了一項調查，而有關結果將有助我們制訂新政策，以規定這些公司應如何在投資及風險評估過程中，同時考慮到環境及與氣候相關的風險。

我們積極參與國際間在推動可持續發展金融方面的政策制訂工作，並將焦點放在因氣候變化的實際影響而對業界帶來的風險，以及邁向低碳經濟體系的過渡安排。最近，我們加強了香港市場綠色和環境、社會及管治 (environmental, social and governance, 簡稱 ESG) 基金的披露指引。本會網站將會登載證監會認可綠色基金的中央數據庫，方便投資者閱覽。我們預期，氣候變化的影響將會成為金融業及非金融業的風險識別和策略規劃工作中的一個主流範疇，而且鑑於氣候變化所引致的金融風險對投資者顯然攸關重大，故金融監管所擔當的角色將會愈來愈重要。證監會將會在上述發展中站在最前線。

科技

我們正在為本會的基建設施及保安系統進行升級，以滿足不斷增加的科技需求。數碼化及程序自動化是本會資訊科技策略的重要元素。本會在2019年1月推出了新的綜合網上服務網站WINGS⁸，作為將資料提交服務及與業界的其他通訊方式數碼化的第一步。這個新系統同時讓我們可以更快地進行分析及檢視。

利用科技加強本會的風險監控能力是我們的策略之一。本會透過旗下數據分析小組進行更有效的市場監察及以更全面的方式應對風險。同時，本會的市場信息剖析項目利用最新的科技來協助我們識別在相互聯繫的上市及非上市公司、個人與中介人之間有可能顯示涉嫌失當行為的跡象。此外，我們正進行系統升級，加強內部的資料共享及協調工作。

監管合作

我們與本地及其他地區的監管機構建立密切的關係。在香港，我們與香港金融管理局及香港交易所在政策及運作方面緊密合作。我們亦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，及訂立信息共享和合作安排。

本會行政總裁歐達禮先生 (Mr Ashley Alder) 擔任國際證券事務監察委員會組織 (國際證監會組織) 理事會主席。該組織現時的工作重點包括有關加密資產交易平台的監管對策、批發金融市場的分割、在網上跨境零售分銷高風險產品、資料私隱、可持續發展的金融，以及指數或被動式投資、人工智能及機器學習所帶來的影響。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。本會其他人員也積極參與國際證監會組織及金融穩定委員會轄下大部分委員會和工作小組。

隨香港與內地市場的聯繫日益緊密，雙向資金流動不斷增加，兩地監管機構之間的密切合作至關重要。本會與中國證監會定期進行高層交流，及在工作層面保持密切溝通，以探討跨境監管事項及市場發展項目。我們將會繼續與中國證監會及其他內地相關部門緊密合作，進一步深化內地與香港市場互聯互通安排，並落實大灣區發展規劃綱要所提及的各項措施。

⁸ WINGS是Web-based INteGrated Service的縮寫，意即網上綜合服務。