

證券及期貨事務監察委員會
程序覆檢委員會

呈交財政司司長的
二零零九至一零年度周年報告

二零一零年九月

目錄

章

- 1 一般資料
 - 證券及期貨事務監察委員會程序覆檢委員會(覆檢委員會)的背景及成立目的 1.1 - 1.6 段
 - 職權範圍 1.7 - 1.10 段
 - 覆檢委員會和屬下工作小組的組成 1.11 - 1.13 段
- 2 覆檢委員會在二零零九至一零年度的工作
 - 運作模式 2.1 - 2.4 段
 - 工作重點 2.5 - 2.6 段
 - 與證券業界團體的會面 2.7 段
- 3 覆檢個別個案所得的意見及建議
 - 概覽 3.1 段
 - (A) 處理中介人的發牌申請 3.2 - 3.8 段
 - (B) 視察中介人 3.9 段
 - (C) 認可集體投資計劃 3.10 - 3.14 段
 - (D) 處理投訴 3.15 - 3.20 段
 - (E) 調查和紀律處分 3.21 - 3.34 段
 - (F) 在雙重存檔制度下處理上市申請 3.36 - 3.37 段

4	對特定範疇的意見	4.1 段
	(A) 執法行動的決策程序	4.2 - 4.7 段
	(B) 對市場表現評論的規管	4.8 - 4.11 段
	(C) 與證券業界團體的會面	4.12 - 4.13 段
5	未來路向	5.1 - 5.3 段
6	鳴謝	6.1 段

附件

- A 覆檢委員會職權範圍
- B 覆檢委員會和屬下工作小組成員名單
- C 證券及期貨事務監察委員會就覆檢委員會的意見及建議所作的回應

第 1 章 一般資料

證券及期貨事務監察委員會程序覆檢委員會 的背景及成立目的

1.1 證券及期貨事務監察委員會程序覆檢委員會(覆檢委員會)是行政長官於二零零零年十一月成立的獨立委員會，負責檢討證券及期貨事務監察委員會(證監會)的內部運作程序，並確定證監會有否遵從其內部程序，包括確保貫徹一致和公平的程序。

1.2 證監會自成立以來，一直受各項制衡措施規限，以確保該會行事公平公正，並遵從適當的程序。制衡措施包括可就證監會的決定提出上訴和申請司法覆核的法定權利，以及證監會受申訴專員和廉政公署監察。

1.3 本港證券及期貨市場的規管制度在一九九九年進行改革時，有意見指出，上文第 1.2 段所述的制衡措施只適用於個別個案。當局諮詢證監會後，認為適宜全面提高證監會內部程序的透明度，從而讓公眾更清楚看到證監會的確公平及一致地行使其權力。

1.4 然而，受法定的保密責任所限，證監會向公眾公開其在執行規管職能時所做或沒有做的工作時，可公開資料的程度受到了限制。這對證監會向外間顯示它已公平及一致地行事造成了障礙。

1.5 爲了在不違反保密原則的情況下提高證監會的透明度和對公眾的問責性，當局認為應成立獨立組織，以持續檢討證監會在運作程序上是否公平合理，監察證監會有否貫徹遵從該等程序，以及向證監會提出有關上述宗旨的建議。

1.6 覆檢委員會的成立，顯示當局決心提高證監會運作的透明度，而證監會亦決意加強公眾的信心和信任。覆檢委員會的工作，能協助證監會達至公平而一致地行使規管權力的目標。

職權範圍

1.7 覆檢委員會的工作，是檢討證監會的內部程序和運作指引是否妥善，並向證監會提供意見。這些程序和指引規限證監會及其人員在履行規管職能時所採取的行動及所作出的決定，舉例來說，其涵蓋的範疇包括：接受和處理投訴，向中介人發牌和進行視察，以及執行紀律處分。

1.8 為執行工作，覆檢委員會會收取並審閱證監會就已完成或終止的個案(包括針對證監會或其人員的投訴個案)而提交的定期報告。此外，覆檢委員會亦會要求取得及覆查證監會檔案，以核實就任何個別個案或投訴採取的行動及作出的決定是否符合有關的內部程序和運作指引。

1.9 覆檢委員會須每年或在有需要時向財政司司長提交報告，而財政司司長可在法例許可的情況下，發表該等報告。

1.10 經行政長官核准的覆檢委員會職權範圍，載於附件 A。

覆檢委員會和屬下工作小組的組成

1.11 覆檢委員會由 11 名成員組成，其中八名成員來自金融界、學術界、法律界及會計界，另外有一名立法會議員及兩名當然委員，即證監會主席及律政司司長的代表。

1.12 為更有效執行其職能，覆檢委員會已成立兩個工作小組。發牌、中介團體監察及投資產品工作小組負責的個案，主要涉及註冊申請、投資產品的批核，以及對中介人進行的視察。企業融資及法規執行工作小組負責的個案，主要涉及調查和紀律處分、收購與合併交易，以及有關招股章程的事宜。

1.13 覆檢委員會和屬下兩個工作小組的成員名單，載於附件 B。

第 2 章 覆檢委員會在二零零九至一零年度的工作

運作模式

2.1 根據其職權範圍，覆檢委員會可揀選任何已完成或終止的個案進行覆檢，以查核證監會採取的行動及作出的決定是否符合有關的內部程序及運作指引。覆檢的個案所涉及的範疇如下：

- (a) 處理中介人的發牌申請；
- (b) 對中介人進行的視察；
- (c) 處理集體投資計劃認可申請的程序；
- (d) 處理投訴；
- (e) 調查和執行紀律處分；以及
- (f) 在雙重存檔制度下處理上市申請。

2.2 實際上，證監會向覆檢委員會提交每月報告，匯報該月內完成或終止的所有個案。覆檢委員會成員其後根據處理個案所需的時間等因素，從每月報告中揀選個案進行覆檢，以查核不同範疇的個案。

2.3 證監會又向覆檢委員會提交每月報告，匯報已處理超過一年但仍未完成的調查及查訊個案。覆檢委員會亦可在這些個案完成或終止後，揀選這些個案進行覆檢。

2.4 除了證監會提交報告外，覆檢委員會會收集市場人士及公眾就證監會履行職能所提供的意見，以期找出須予覆檢的範疇和改善有關方法及程序的措施。

工作重點

覆檢委員會在二零零九至一零年度的會議

2.5 覆檢委員會成員在二零零九至一零年度進行了兩輪覆檢工作¹，並就選定的 55 宗個案與證監會負責處理個案的人

¹ 第一輪覆檢工作於二零零九年五月至二零一零年二月期間進行，而第二輪覆檢工作於二零零九年十一月至二零一零年七月期間進行。

員舉行了 12 次會議。在個案覆檢會議上，覆檢委員會成員邀請證監會解釋選定個案的詳情，並按需要覆查檔案，以評估證監會有否遵從運作手冊所載的既定程序。此外，覆檢委員會成員也藉此機會從公平合理的角度檢討有關手冊是否妥善。

2.6 覆檢委員會除了舉行個案覆檢會議外，還舉行了全體大會，以審閱成員就覆檢個案所提交的報告，提出意見及建議，並討論有關證監會內部程序的個別課題。在二零零九至一零年度，55 宗覆檢個案的分布情況如下：

	個案數目
發牌	7
中介人的監察(視察)	7
投資產品	8
投訴	9
法規執行	23
企業融資(在雙重存檔制度下處理上市申請)	1
總數	55

與證券業界團體會面

2.7 在二零零九年十二月，覆檢委員會與多個證券業界團體的代表進行非正式會面，就覆檢委員會的工作及可進行覆檢的範疇交換意見。

第 3 章 覆檢個別個案所得的意見及建議

概覽

3.1 總結二零零九至一零年度所覆檢的 55 宗個案，覆檢委員會認為，一般而言，證監會在處理有關個案時已遵從其內部程序和工作指引。不過，覆檢委員會也有向證監會提出意見及建議，以改善某些範疇的程序或指引。證監會透過詳細解釋各項現行安排，並在適當的情況下採取改善措施，對覆檢委員會的意見及建議作出積極的回應。覆檢委員會的意見及建議綜述如下。證監會對覆檢委員會所作的回應，詳載於附件 C。

(A) 處理中介人的發牌申請

3.2 覆檢委員會覆檢了七宗處理中介人的發牌申請個案。一般而言，證監會在處理這些個案時已遵從既定程序，覆檢委員會對此表示滿意。其中大部分個案的處理時間較長，主要是由於申請人未能提交全部所需資料，而在一些個案中，證監會亦需要時間向其他監管機構索取申請人的合規記錄及評審意見。

與香港金融管理局共同處理申請

3.3 根據《證券及期貨條例》，認可財務機構須向證監會註冊成為註冊機構，方可進行受規管活動。《證券及期貨條例》更要求註冊機構必須有兩名已根據《銀行業條例》向香港金融管理局(金管局)註冊的主管人員。按照證監會與金管局簽訂的《諒解備忘錄》，由於金管局是認可財務機構的前線監管機構，證監會在考慮該等機構的註冊申請時會徵詢金管局的意見。

3.4 有一宗個案，某機構申請註冊成為註冊機構以進行第 1 類受規管活動(證券交易)。這宗個案歷時近一年仍未完成。覆檢委員會留意到，證監會在收到申請後，曾進行初步篩選，並把申請轉介金管局。金管局審核了該機構三名主管人員同步提出的註冊申請，認為他們未能符合勝任能力規

定。金管局隨後與申請人跟進主管人員的提名及其管理監控的事宜。環球金融危機發生後，申請人最終撤回申請，個案亦因而終止。

3.5 覆檢委員會留意到，金管局花了頗長時間處理這宗申請。覆檢委員會在二零零七年十一月亦曾察覺到類似情況²。覆檢委員會建議證監會考慮與金管局探討縮短處理申請整體所需時間的可行方法，以及請金管局考慮擬備服務承諾。金管局表示，這是一宗特殊個案，申請人在環球金融危機發生時，正進行複雜的架構重組計劃。一般來說，金管局會在收齊證明文件後的十星期內，就註冊機構申請人是否適當人選向證監會提供意見。金管局保證，會繼續有效率地處理有關申請。

3.6 上文第 3.3 段提到，證監會及金管局分別負責註冊機構和主管人員的註冊事宜。因此，申請人須分別向兩個監管機構提出申請。覆檢委員會建議，證監會應考慮提供一站式服務。證監會表示，根據現行制度，金管局是監管認可財務機構進行受規管活動的前線機構。特別要指出的是，委任主管人員受《銀行業條例》規管，因此由金管局考慮這類委任是合理的。證監會與金管局簽訂的《諒解備忘錄》，已清楚列明申請註冊成為註冊機構的轉介及諮詢程序。金管局亦認為申請人清楚知悉現行的安排。

沒有提交全部所需資料的申請

3.7 覆檢委員會留意到另一宗個案中，某投資服務公司申請牌照，在網上經營基金市場推廣及分銷業務，而該項申請需時超過一年方能完成。覆檢委員會曾在二零零七年五月提出，申請制度可能會被沒有提交全部所需資料的申請人濫用³。覆檢委員會留意到，證監會隨後實施了一些措施以改善有關情況，例如在發出的催辦信中加入警告字眼，提醒申請

² 就這宗個案，證監會曾表示金管局已在二零零八年四月實施新措施，每季向證監會提供有關尚待處理個案的進展報告。有關詳情，請參閱《覆檢委員會二零零七年周年報告》第 3.5 段及附件 C 項目(3)。

³ 有關詳情，請參閱《覆檢委員會二零零七年周年報告》第 3.3 至 3.4 段及附件 C 項目(1)及(2)。

人如經過一段很長的時間仍不回覆，有關申請可能會被拒絕。

3.8 證監會解釋這宗個案的處理時間較長，是由於該公司未能完成其網上平台。證監會補充，沒有提交全部所需資料的申請一般會發還申請人。不過，由於申請人在首次提交的業務計劃中沒有披露網上平台的重要性和複雜程度，因此證監會沒有在初期發還申請。

(B) 視察中介人

3.9 覆檢委員會覆檢了七宗有關視察中介人的個案。覆檢委員會留意到，證監會在處理這些個案時大致上已遵從既定程序。部分個案的處理時間較長，是由於中介人未能迅速提交所需的文件。

(C) 認可集體投資計劃

3.10 覆檢委員會覆檢了八宗有關認可集體投資計劃的個案。覆檢委員會留意到，證監會在處理這些個案時大致上已遵從既定程序。

認可投資產品的「便捷程序」

3.11 覆檢委員會留意到，證監會相對迅速地處理兩宗股票掛鈎存款計劃⁴的認可申請，而該兩種產品的特點與其他已獲認可的產品類同。證監會解釋審核有關申請的時間較短是由於該等產品的銷售文件以其他已獲該會認可的產品為藍本。覆檢委員會向證監會查詢是否有一套「便捷程序」處理這類申請，而如有的話，有關的準則如何。

3.12 證監會表明沒有「便捷程序」，該會會按照同一程序處理所有投資產品的認可申請。每宗申請實際處理時間則視乎情況而定，包括提交的資料是否齊備、申請人回應查詢的時間及產品的結構等。事實上，如有關產品與該會近期認可的產品十分相似，實際處理時間就可以縮短。

⁴ 股票掛鈎存款是由認可金融機構發售涉及股票衍生工具的結構性產品。

在銷售文件內披露紀律處分紀錄

3.13 在一宗集體投資計劃的認可申請中，申請人披露其母公司曾遭海外監管機構紀律處分。證監會留意到有關的紀律處分只涉及輕微的違規事宜，並向申請人進行視察。證監會除找到一些內部監控缺失外，沒有發現其他的問題，故在申請人糾正這些缺失後，批准了該宗申請。

3.14 覆檢委員會認為，紀律處分記錄可顯示有關機構遵從規定的情況，建議證監會考慮有關資料應否在銷售文件中予以披露，以協助投資者作出有根據的決定。證監會在考慮建議後表示，合規紀錄只是處理申請時多項考慮因素之一。申請人有責任根據違規的性質和時間、處分輕重等因素，考慮作出適當披露。若申請人未有遵從有關規定，證監會會採取適當的規管行動。

(D) 處理投訴

3.15 覆檢委員會覆檢了九宗投訴個案後所得的結論是，證監會在處理這些個案時大致上已遵從既定程序。

處理提供電話錄音的要求及公眾對管限證監會披露資料的保密條文的認識

3.16 在一宗個案中，投訴人索取他與證監會人員的電話談話錄音。由於電話錄音只作內部稽查記錄之用，證監會拒絕投訴人的要求。投訴人於是向申訴專員作出投訴，申訴專員接納證監會的解釋及終止個案。

3.17 覆檢委員會留意到，證監會沒有就如何處理索取電話錄音的要求制訂書面指引，建議證監會向職員發出該等指引。證監會回覆，該會的既定政策規定電話錄音只供內部使用。在上述事件發生後，證監會已向前線員工講解處理同類要求的程序，以及在內部文件《處理公眾諮詢及投訴程序手冊》中訂明有關政策。

3.18 覆檢委員會亦從這宗個案察覺到，公眾未必清楚知道法定保密責任限制了證監會可向公眾披露資料的範圍。覆檢委員會建議證監會考慮加強這方面的宣傳。

3.19 證監會解釋會在給予投訴人的回覆中向投訴人說明法定保密條文。證監會亦透過印發《如何作出投訴》單張，宣傳該會在處理投訴時所擔當的角色、權力和程序，以說明保密條文的適用範圍。有關保密條文的《常見問題》亦已上載於證監會網站。此外，在二零零九年十一月，證監會在其網上投訴表格中增訂項目，說明該會在披露資料方面的限制。

提供更多渠道讓員工表達意見及不滿

3.20 覆檢委員會留意到，證監會收到一羣員工就內部人事管理事宜作出的匿名投訴。覆檢委員會對證監會如何處理這宗投訴沒有意見，但建議證監會考慮提供更多渠道，讓員工表達對工作或工作地方的意見或不滿。證監會察悉覆檢委員會的意見，並會在檢討相關程序時加以考慮。覆檢委員會其後留意到，除定期舉行員工交流會外，證監會也在內聯網增設了「你的聲音」的溝通渠道，讓員工有多一個途徑交流工作上的意見和建議⁵。

(E) 調查和紀律處分

3.21 覆檢委員會在二零零九至一零年度覆檢了 23 宗法規執行個案，內容涉及檢控、罰款、撤銷或暫時吊銷牌照、向上市公司董事作出取消資格令、發出合規意見函、就紀律處分協議和解等事宜。覆檢委員會留意到，證監會在處理這些個案時大致上已遵從指定程序。

一致的處分水平

3.22 覆檢委員會覆檢了兩宗涉及暫時吊銷牌照的個案。其中一宗個案涉及偽冒及欺騙，案情看似較另一宗個案嚴重，但兩宗個案最終的吊銷牌照期間則相同。在第一宗個案

⁵ 資料來源：證監會 2009-10 年度報告

中，證監會建議對一名客戶主任處以終身停牌⁶，因為他暗中利用其親屬的戶口進行買賣，以及在開戶文件上假冒他人簽名。他向證券及期貨事務上訴審裁處(審裁處)提出上訴。結果，證監會將禁止重投業界的時限減至 18 個月。

3.23 在第二宗個案中，某客戶主任與其客戶在即將收市時發出可疑的買賣指示，這可能對交投量少的股票產生提高或穩定收市價的作用。根據個案的情況，證監會認為暫時吊銷該名客戶主任的牌照 18 個月是合適的做法。

3.24 鑑於處分水平可能不一致會構成挑戰證監會決定的理據，覆檢委員會向證監會查詢現時是否訂有釐訂處分水平的指引，並建議證監會制訂懲處制度，為各類不當行為的處分水平訂出參考標準。

3.25 證監會回覆，兩宗個案嚴格來說不能作出比較。在第一宗個案中，證監會把建議處分由終身停牌減至禁止重投業界 18 個月，主要因為新證據減低有關客戶主任的失當行為的嚴重性。證監會又解釋，在決定施加的處分時，會考慮有關個案的個別情況，以及參考過往就類似失當行為所作的決定。由於每宗個案的情況各異，不宜根據一個缺乏彈性的制度，為各類不當行為訂出「標準」的罰則。現時的做法讓證監會可靈活地應付市場做法的轉變及在個別案件中考慮相關的因素。

3.26 在罰款方面，證監會認為這是較譴責嚴厲的處分，因此在作出罰款決定時，會參考根據《證券及期貨條例》第 199 條刊憲的《證監會紀律處分罰款指引》。指引訂明證監會會在釐訂罰款水平時的一般及具體考慮因素。這些因素包括有關行為的性質及後果，及罰款可能發揮的作用等。指引亦要求證監會參考在過往類似的個案所採取的行動，而採取相若的個案通常應一致處理的原則。

⁶ 該名客戶主任亦涉嫌曾從事操縱市場及賣空活動。

「暫緩執行暫時吊銷牌照」的制裁措施

3.27 在審核一宗創業板的上市申請時，證監會關注到由保薦人擬備的招股章程內的陳述是否完整及準確。有關申請最終被香港交易及結算所有限公司(港交所)拒絕。證監會採取跟進行動，發現保薦人沒有適當地進行盡職審查，以致申請文件內載有不準確及／或具誤導性的資料。除暫時吊銷有關人士的牌照及／或施加罰款外，證監會與保薦人達成協議，假如保薦人在指定時間內再作出類似的失當行為，即會被暫時吊銷牌照。

3.28 覆檢委員會留意到，「暫緩執行暫時吊銷牌照」是證監會所採取較新的制裁措施。透過對在指定時間內重犯類似的失當行為的機構採取更嚴厲的處分，新措施旨在改善合規情況及預防違規情況再次發生。

3.29 由於「暫緩執行暫時吊銷牌照」看來不及其他處分嚴重，覆檢委員會認為其他中介人可能要求證監會「暫緩執行暫時吊銷牌照」，藉此逃避即時的執法行動，故建議證監會擬備指引以確保一致地實施這項措施。

3.30 證監會闡釋，根據這項新措施，除非有關中介人重覆作出同類失當行為，否則證監會會暫緩或押後執行正式的紀律制裁。與此同時，中介人須讓證監會在沒有事先通知的情況下獨立檢討其活動。證監會通常在有關公司表示警覺到證監會所關注的問題及願意與證監會合作的情況下，才會運用酌情決定權，採取暫緩執行暫時吊銷牌照的處分。在採取暫緩執行暫時吊銷牌照的處分時，往往會一併施加罰款，以收阻嚇之效，加上中介人仍有可能被暫時吊銷牌照，因此並不代表對嚴重失當行為從寬處理，縱容任何人輕易開脫。

3.31 覆檢委員會建議當證監會在個案中採用這項新措施時，清楚紀錄有關理據，以確保貫徹執行。由於每宗個案的案情有所不同，證監會認為不宜制訂施加紀律制裁(包括「暫緩執行暫時吊銷牌照」)的詳細準則。證監會亦已在有關個案的新聞稿及其後發出的《執法通訊》中，闡明採取這項新措施的理據。

規管透過傳媒發放的市場評論

3.32 在一宗覆檢個案中，證監會懷疑某財經專欄作家和與他有聯繫者囤積了一些股票，並在發表多篇利好有關股票的文章後，出售這些股票賺取利潤。然而，專家和法律意見都指出，那些文章沒有虛假或具誤導性的資料，而有關人等亦沒有進行不當交易活動。此外，證據亦不足以證明那些文章導致股價不尋常地上升。證監會的結論是沒有足夠證據提出檢控或提起其他程序，因而決定不採取進一步行動。

3.33 覆檢委員會留意到，證監會根據相關法例、規則及法規考慮證據後作出以上結論，覆檢委員會建議證監會考慮在適當情況下，發出合規意見函，以發出明確的訊息，預防不當行爲。證監會解釋，在考慮過所有因素後，認為無需就此個案發出合規意見函。證監會向覆檢委員會保證，會就合適的個案發出合規意見函，以處理該會關注的規管事項，以及提高操守和合規的標準。

傳遞與執法行動有關的教育訊息

3.34 某證券公司向客戶提供的利便服務，以主事人而非代理人的身分直接與客戶交易，縮短執行交易的時間。證監會在調查期間發現，該公司沒有妥善保存客戶的買賣指示記錄，以解釋分配價格的方式是否公平合理。證監會就該公司一直未有發現及解決潛在利益衝突和內部監控缺失，對該公司處以公開譴責及罰款。

3.35 覆檢委員會認為，執法與教育同樣重要，如證監會能覆查已完成的執法個案，以找出教訓並向業界宣揚當中的教育訊息，應會有助益。證監會同意並解釋，證監會在採取執法行動後通常都會發出新聞稿，說明個案的背景、所採取的行動及個案的要點，亦會視乎情況在新聞稿中加入教育訊息。此外，證監會會在定期出版的刊物(包括《執法通訊》和《年報》)探討執法個案(以及較廣泛的執法問題)。

(F) 在雙重存檔制度下處理上市申請

3.36 《證券及期貨(在證券市場上市)規則》規定，申請把股份上市的法團須在向某認可交易所提交申請書後，把申請書副本送交證監會存檔。為利便上市申請人遵從規定及盡量減少其額外費用，該規則讓申請人可授權交易所代其把有關資料送交證監會存檔，以履行這項責任。這項安排稱為“雙重存檔”。

3.37 覆檢委員會覆檢了一宗有關根據雙重存檔制度處理上市申請的個案。覆檢委員會留意到，在該個案中，證監會在法定時限內向港交所表達其意見，並在處理個案時遵從既定程序。覆檢委員會同時留意到，證監會曾就涉及海外司法管轄區的規管事宜聘用香港以外的律師。就此，證監會解釋，該會既定的內部指引已充分涵蓋聘請律師的事宜(包括聘請香港以外的律師)。

第 4 章 對特定範疇的意見

4.1 在覆檢個別案件的過程中，覆檢委員會也會查核證監會程序內的特定範疇，目的是要找出可予改善的地方，以改進合規的程序，並保持規管質素和制度完善。在二零零九至一零年度，覆檢委員會透過覆檢個案，揀選了個別事項予以查核，並向證監會提出意見。覆檢委員會的討論內容及考慮因素撮錄如下，而證監會所作回應則詳載於附件 C。

(A) 執法行動的決策程序

4.2 在二零零八至零九年度，覆檢委員會覆檢了數宗涉嫌進行市場失當行為的執法個案，以及證監會在部分個案中不採取進一步行動的決定。證監會表示其法規執行部一向密切監察執法個案，而在決定每宗個案應採取的跟進行動時，會考慮多項因素，包括違規事項的性質、對投資者造成的損失及證據是否充分。在二零零九至一零年度，覆檢委員會繼續檢討證監會決定如何處理個案的程序。

4.3 在一宗個案中，當某公司就一宗商業交易發出虛假或具誤導性的公告時，該公司主席(亦為控股股東)約在同一段期間拋售幾近一半的已發行股份，同時發現有其他僱員根據有關中期業績差劣的內幕消息減持股份。在聽取內部法律意見後，證監會將個案轉介財政司司長，以提起市場失當行為審裁處的研訊程序。市場失當行為審裁處進行研訊後，裁定數名指明人士曾從事市場失當行為，並作出多項命令，包括取消部分人士的公司董事資格，以及要求交出所得利潤。

4.4 覆檢委員會留意到，《證券及期貨條例》提供兩個途徑處理市場失當行為，即根據第 XIV 部，證監會可向律政司匯報調查結果，由律政司考慮提出刑事檢控；或根據第 XIII 部，財政司司長可以在考慮證監會的報告或律政司的通知或在其他情況下，提起在市場失當行為審裁處席前進行的研訊程序。覆檢委員會認為，由於刑事檢控途徑的罰則較重，阻嚇作用較大，證監會應採用刑事檢控的途徑處理證據充分的個案。

4.5 證監會表示，已經與律政司制訂一套處理有關個案的轉介程序。證監會的一貫做法是，若有充分理由相信就收集所得的證據，按刑事法律程序的舉證準則(即無合理疑點)衡量，足以確立違例事項的每一個元素，便會對有關的違例事項提出刑事檢控。證監會遵從律政司所公布的有關政策(《檢控政策及常規——檢控人員守則》，2009年)。該政策闡述政府提出刑事檢控的政策及常規。

4.6 在決定是否有足夠證據提出檢控時，證監會會徵詢律政司的意見，以考慮應在裁判法院由證監會以簡易程序提出檢控，還是應把個案轉介區域法院或高等法院，由律政司按公訴程序提出檢控。

4.7 若有關證據不足以在無合理疑點下確立違例事項的每一個元素，但足以在相對可能性的衡量(民事法律程序的舉證準則)下確立有關個案，證監會會考慮根據《證券及期貨條例》就有關違例事項提起民事法律程序。可採取的行動包括在市場失當行為審裁處席前提起研訊程序，以及根據《證券及期貨條例》第 213 或 214 條(如適用)進行有關法律程序。覆檢委員會得悉這做法可確保證監會所作的執法行動決定貫徹一致。

(B) 對市場表現評論的規管

4.8 有關上文第 3.32 及 3.33 段提及的個案，覆檢委員會留意到，持牌人評論某隻股票時，必須披露他們是否持有有關股票的權益，但就股票指數作預測的人士卻無須披露有否持有任何股票或指數期貨的權益。此外，當機構進行股票分析或公布價格預測時，可能同時買賣有關股票。這或會導致利益衝突的問題。覆檢委員會希望多些了解證監會如何規管分析員透過傳媒向公眾發放市場或股票表現的評論或意見，以及有關的規則及指引。

4.9 證監會解釋，一般來說，任何人都不得就證券的買賣向客戶提供任何投資意見，除非他是獲准進行受規管活動的持牌人或註冊人。持牌人或註冊人必須遵從有關的監管規定，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》)。《操守準則》處理可能發生利益衝突

的情況，並設法避免、減少及管理有關問題，也力求在保障投資者利益與促進市場訊息合法自由流通之間取得平衡，以及載列分析員在擬備及／或發表有關投資研究結果時須遵從的各項規定。

4.10 證監會再解釋，《操守準則》訂出分析員須遵從的具體披露規定，包括披露他及／或與他有聯繫者在有關證券擁有財務權益的事實。雖然發表一般市場評論未必會構成受規管活動，但分析員仍須遵守《操守準則》所載的一般原則，包括有關誠實和避免利益衝突的原則。至於非證監會持牌人士的操守，證監會表示他們的行為仍須受《證券及期貨條例》有關市場失當行為的其他條文所規限⁷。

4.11 覆檢委員會注意到證監會的《操守準則》針對持有證監會牌照的分析員可能涉及的利益衝突問題，而非持牌人士的失當行為就受到《證券及期貨條例》的條文規管。鑑於媒體的評論對公眾作為潛在投資者可能造成的影響，覆檢委員會建議證監會加強這方面的投資者教育工作。證監會表示該會已就分析員的利益衝突問題持續推行投資者教育工作，並樂於繼續這方面的工作。

(C) 與證券業界團體的會面

4.12 為聽取市場人士對覆檢委員會工作的意見，覆檢委員會與多個證券業界團體的代表於二零零九年十二月進行了非正式會面。覆檢委員會認為非正式會面正好提供機會就覆檢證監會不同範疇的工作(包括處理發牌申請、認可集體投資計劃、對中介人進行的視察及執法行動等事宜)交換意見。

4.13 覆檢委員會聽取了業界團體代表的意見，並會考慮揀選有關範疇的個案進行覆檢，以及將並非與覆檢委員會工作範圍直接有關的事宜轉交證監會處理。覆檢委員會留意

⁷ 《證券及期貨條例》第 298 及 300 條訂明，披露虛假或具誤導性的資料以誘使進行交易，以及在證券和期貨合約交易方面使用欺詐或欺騙手段屬刑事罪行。第 277 條訂明，披露虛假或具誤導性的資料以誘使進行交易所需承擔的民事法律責任。第 279 條規定，法團的每一名高級人員均須採取一切合理措施，以確保有妥善的預防措施，防止該法團作出市場失當行為。

到，證監會亦定期與證券業界團體聯絡，就有關事宜交換意見。覆檢委員會將繼續與業界團體保持定期溝通。

第 5 章 未來路向

5.1 在二零零九至一零年度，覆檢委員會透過全面覆檢證監會已完成或終止的個案和證監會運作程序內的特定範疇，並向證監會提出意見和建議，致力履行其職能。

5.2 在二零一零至一一年度，覆檢委員會會繼續其工作，以確保證監會貫徹遵從其內部程序。覆檢委員會亦會與市場人士保持溝通，聽取他們對覆檢委員會工作的意見。

5.4 覆檢委員會歡迎而且非常重視市場人士及公眾就覆檢委員會職權範圍內的證監會運作程序提出的意見⁸。有關建議及意見可以下述方式提交覆檢委員會：

郵寄：香港金鐘夏慤道 18 號
海富中心第 1 座 18 樓 1801 室
證券及期貨事務監察委員會
程序覆檢委員會秘書處

電郵：prp@fstb.gov.hk

⁸ 覆檢委員會覆檢證監會已完成或終止的個案，以評定證監會在處理有關個案時有否遵從適當的內部程序。至於不屬程序事宜的查詢或投訴，則可向證監會提出：

郵寄：香港中環干諾道中 8 號遮打大廈 8 樓證券及期貨事務監察委員會

電話：(852) 2840 9222

傳真：(852) 2521 7836

電郵：enquiry@sfc.hk (一般查詢、意見及建議等)
complaint@sfc.hk (公眾投訴)

第 6 章 鳴謝

6.1 覆檢委員會衷心感謝證監會全體人員在過去一年悉力協助，令覆檢工作順利進行，並與覆檢委員會竭誠合作，回應其查詢和建議。

**證券及期貨事務監察委員會
程序覆檢委員會**

職權範圍

1. 就下文所述範疇，檢討規限證監會及其人員在履行規管職能時所採取的行動及所作出的運作決定的內部程序和運作指引是否妥善，並向證監會提供意見：
 - (a) 接受和處理投訴；
 - (b) 向中介人發牌和處理有關事宜；
 - (c) 視察持牌中介人；
 - (d) 採取紀律處分；
 - (e) 認可單位信託及互惠基金和有關投資安排及協議的廣告；
 - (f) 行使調查、查訊及檢控的法定權力；
 - (g) 暫停上市證券的交易；
 - (h) 執行《香港公司收購及合併守則》和《香港公司購回本身股份守則》；
 - (i) 執行非法定的《上市規則》；
 - (j) 認可發行章程的登記及處理有關事宜；以及
 - (k) 給予豁免遵守披露上市證券權益的法定規定。
2. 收取並審閱證監會就上述範疇所有已完結或終止的個案而提交的定期報告，包括在證監會司法管轄權內對有關罪行作出檢控的結果及任何其後提出上訴的報告。

3. 收取並審閱由證監會提交的有關如何考慮和處理對該會或其人員的投訴的定期報告。
4. 要求取得及覆查上文第 2 及 3 段所指的定期報告內所提述的任何個案或投訴的證監會檔案，以核實就有關個案或投訴所採取的行動及所作出的決定已依循和符合有關的內部程序和運作指引，並就此向證監會提供意見。
5. 收取並審閱證監會提交有關所有長達一年以上的調查及查訊的定期報告。
6. 就其他證監會轉介覆檢委員會的事宜或覆檢委員會擬提供意見的事宜，向證監會提供意見。
7. 向財政司司長提交年報，並在有需要時提交特別報告(包括覆檢委員會所遇困難的報告)。在符合適用的保密責任的法定規定和其他保密的要求下，這些報告應予發表。
8. 以上職權範圍不適用於在證監會下成立而大部分委員都獨立於證監會的委員會、小組或其他組織。

證券及期貨事務監察委員會
程序覆檢委員會和屬下工作小組成員名單

主席	周永健先生, SBS, JP
委員	陳玉樹教授, BBS, JP
	趙志鋜先生
	馮孝忠先生
	甘博文博士(至二零一零年三月三十日止)
	李佐雄先生, BBS
	梁美芬議員
	劉哲寧先生
	孫德基先生, BBS, JP
當然委員	證券及期貨事務監察委員會主席 (方正博士, GBS, JP)
	律政司司長代表 (賴應虎先生, JP)

工作小組成員名單

企業融資及法規執行工作小組

主席 陳玉樹教授, BBS, JP

委員 周永健先生, SBS, JP

方正博士, GBS, JP

李佐雄先生, BBS

劉哲寧先生

發牌、中介團體監察及投資產品工作小組

主席 甘博文博士(至二零一零年三月三十日止)

委員 趙志鋆先生

馮孝忠先生

賴應彪先生, JP

梁美芬議員

孫德基先生, BBS, JP

證券及期貨事務監察委員會 就覆檢委員會的意見及建議所作的回應¹

(A) 處理中介人的發牌申請

項目(1)及(2)

覆檢個案所得結果

有一宗個案，某機構申請註冊成為註冊機構以進行第 1 類受規管活動(證券交易)。這宗個案歷時近一年仍未完成。覆檢委員會留意到，證監會在收到申請後，曾進行初步篩選，並把申請轉介金管局。金管局審核了該機構三名主管人員同步提出的註冊申請，認為他們未能符合勝任能力規定。金管局隨後與申請人跟進主管人員的提名及其管理監控的事宜。環球金融危機發生後，申請人最終撤回申請，個案亦因而終止。

覆檢委員會的建議／意見

覆檢委員會建議證監會考慮與金管局探討縮短處理申請整體所需時間的可行方法，以及請金管局考慮擬備服務承諾(第 3 章第 3.5 段)。

證監會的回應

證監會得悉覆檢委員會的意見，並會向金管局轉達有關意見以供考慮。

金管局的回應

金管局在二零零七年十二月收到由證監會轉介一家銀行的註冊機構申請。金管局對申請進行審核，並發現三個建議中的主管人員均未能完全符合相關的勝任能力規定，以及管理監控方面仍有不足之處。當時，該銀行正忙於準備與另一家銀行進行合併計劃，而無法調配資源解決有關註冊機構申請的問題。因此，金管局預計該銀行在完成合併後，才解決有關問題。不過，由於發生環球金融危機，合併計劃需要較原來預算長的時間方可完成。在這期間，金管局仍不時與該銀行跟進未解決的事項。最後，該銀行在二零零九年六月撤回其註冊機構的申請。

¹ 在編輯上曾作改動，主要是為了刪除個別個案的資料。

這是一宗特殊個案。一般來說，金管局會在收齊證明文件的十星期內，就註冊機構申請人是否適當人選向證監會提供意見。延誤多數是由於申請人提交的資料不充分及申請人沒有適時對金管局索取進一步資料的要求作出回應。雖然金管局不擬應覆檢委員會的建議制訂服務承諾，但金管局會致力有效率地處理有關申請，以及當金管局需要與申請人跟進仍未解決的事項時，要求申請人在合理時間內提交所需資料。

覆檢委員會的建議／意見

證監會及金管局分別負責註冊機構和主管人員的註冊事宜。因此，申請人須分別向兩個監管機構提出申請。覆檢委員會建議，證監會應考慮提供一站式服務(第 3 章第 3.6 段)。

證監會的回應

證監會表示，根據現行制度，金管局是監管銀行進行受規管活動的前線機構。特別要指出的是，委任主管人員受《銀行業條例》第 71D 條規管，因此由金管局考慮這類委任是合理的。證監會及金管局簽訂的《諒解備忘錄》，已清楚列明認可機構申請註冊的轉介及諮詢程序。

金管局的回應

金管局表示，證監會及金管局分別負責註冊機構和主管人員的註冊事宜。申請人向不同監管機構分別提出申請是合理的做法。再者，在證監會及金管局發出的有關通告及監管指引已清楚列明現行的安排。實際經驗反映申請人似乎對向證監會及金管局分別提出申請沒有遇到困難。因此，金管局認為無須改變現行做法，為註冊機構和主管人員的註冊申請推供一站式服務。由於收取申請的機構須將申請轉交另一監管機構處理，建議更可能導致延誤。

項目(3)

覆檢個案所得結果

某投資服務公司申請牌照，在網上經營基金市場推廣及分銷業務，而該項申請需時超過一年方能完成。證監會解釋這宗個案的處理時間較長，是由於該公司未能完成其網上平台。證監會補充，沒有提交全部所需資料的申請一般會發還申請人。不過，由於申請人在首次提交的業務計劃中沒有披露網上平台的重要性和複雜程度，因此證監會沒有在初期發還申請。

覆檢委員會的建議／意見

覆檢委員會曾在二零零七年五月提出，類申請制度可能會被沒有提交全部所需資料的申請人濫用。證監會隨後實施了一些措施以改善有關情況，例如在發出的催辦信中加入警告字眼，提醒申請人如經過一段很長的時間仍不回覆，有關申請可能會被拒絕(第 3 章第 3.7 段)。

證監會的回應

證監會得悉覆檢委員會的意見，並無異議。

(B) 認可集體投資計劃

項目(4)

覆檢個案所得結果

證監會相對迅速地處理兩宗股票掛鈎存款計劃的認可申請，而該兩種產品的特點與其他已獲認可的產品類同。

覆檢委員會的建議／意見

覆檢委員會向證監會查詢是否有一套「便捷程序」處理這類申請，而如有的話，有關的準則如何。(第 3 章第 3.11 段)。

證監會的回應

證監會表示，該會按照程序手冊處理股票掛鈎存款計劃銷售文件的認可申請(包括該宗由覆檢委員會委員覆檢的申請)。每宗申請的處理時間視乎情況而定，有關情況包括但不限於產品的結構、提交證監會的資料是否齊備、申請人回應查詢的時間等。證監會再補充說，該會沒有就股票掛鈎存款計劃制定「便捷」安排，但如某宗新申請與該會近期認可的個案十分相似，其處理時間就會縮短。

項目(5)

覆檢個案所得結果

在一宗集體投資計劃的認可申請中，申請人披露其母公司曾遭海外監管機構紀律處分。證監會留意到有關的紀律處分只涉及輕微的違規事宜，並向申請人進行視察。證監會除找到一些內部監控缺失外，沒有發現其他的問題，故在申請人糾正這些缺失後，批准了該宗申請。

覆檢委員會的建議／意見

覆檢委員會認為，紀律處分記錄可顯示有關機構遵從規定的情況，建議證監會考慮有關資料應否在銷售文件中予以披露，以協助投資者作出有根據的決定(第 3 章第 3.14 段)。

證監會的回應

證監會回覆說，該會在處理基金申請時考慮的其中一個因素，是基金管理公司的資歷及合規記錄。就該個案而言，有關的紀律處分是在二零零五年採取的，但沒有對管理公司作出任何公開譴責或嚴厲處分。再者，海外監管機構已告知證監會，該個案屬於較輕微的不遵從／違反規定個案。

證監會認為，視乎導致紀律處分的違規行為／操守的性質、制裁的嚴厲程度、採取處分的時間有多久遠，就基金及其銷售文件而言，紀律處分的資料未必有密切關係。基金經理有責任評估及作出適當的披露。若證監會發現有基金經理未有遵從，則會採取適當的規管行動。

(C) 處理投訴

項目(6)及(7)

覆檢個案所得結果

在一宗個案中，投訴人索取他與證監會人員的電話談話錄音。由於電話錄音只作內部稽查記錄之用，證監會拒絕投訴人的要求。投訴人於是向申訴專員作出投訴，申訴專員接納證監會的解釋及終止個案。

覆檢委員會的建議／意見

覆檢委員會留意到，證監會沒有就如何處理索取電話錄音的要求制訂書面指引，建議證監會向職員發出該等指引(第 3 章第 3.17 段)。

證監會的回應

在上述事件發生後，證監會隨即舉行簡報會，向所有有關人員講解日後如何處理投訴人的同類要求。證監會進一步表示，自設有電話錄音以來，一直都採用同一政策處理提供電話錄音的要求，即規定電話錄音只供內部使用。為了實事求是地處理這宗被申訴專員調查的個案，該會破例放寬一貫的政策。有關政策現已正式記錄在案。然而，證監會不排除將來可能出現的例

外情況。在特殊情況下，負責人員會考慮導致有關要求的事實和情況，並在有需要時參考法律意見。

覆檢委員會的建議／意見

覆檢委員會亦留意到，公眾未必清楚知道證監會向公眾披露資料，須受法定保密條文所管限。覆檢委員會建議證監會考慮加強這方面的宣傳(第 3 章第 3.18 段)。

證監會的回應

證監會已印發《如何作出投訴》單張，向公眾解釋其角色、權力及處理投訴程序，以及法例所訂的保密條文。該單張的電子版本亦已上載到證監會的“學·投資”網站。此外，證監會也會在給予投訴人的書面初步回覆中告知投訴人，法例限制該會披露個案的進度詳情或資料。證監會會繼續透過不同途徑，增進公眾對法例規限的認識。

證監會亦已印發《常見問題 — 《證券及期貨條例》保密條文》(《常見問題》)，藉此澄清《證券及期貨條例》下的保密條文的應用範圍，以及從證監會的觀點就保密責任的若干實際範圍提供指引。《常見問題》解釋保密責任的範圍、相關的例外情況、違反保密條文的罰則等。公眾可在證監會網站瀏覽《常見問題》。

此外，證監會會向被強制提供資料(不論是藉交出文件或在會面中回答問題)的人士詳細說明適用的保密條文。

證監會亦已在其網上投訴表格中，增訂項目，說明該會受法定保密條文所限，不得向公眾披露資料。新的投訴表格已在二零零九年十一月中上載到證監會網站及“學·投資”網站。

項目(8)

覆檢個案所得結果

證監會收到一羣員工就內部人事管理事宜作出的匿名投訴。

覆檢委員會的建議／意見

覆檢委員會對證監會如何處理這宗投訴沒有意見，但建議證監會考慮提供更多渠道，讓員工表達對工作或工作地方的意見或不滿。(第 3 章第 3.20 段)。

證監會的回應

證監會察悉覆檢委員會的意見，並會在檢討相關程序時加以考慮。

(D) 調查和紀律處分

項目(9)

覆檢個案所得結果

覆檢委員會覆檢了兩宗涉及暫時吊銷牌照的個案。在第一宗個案中，證監會建議對一名客戶主任處以終身停牌，因為他暗中利用其親屬的戶口進行買賣，以及在開戶文件上假冒他人簽名。他向證券及期貨事務上訴審裁處(審裁處)提出上訴。結果，證監會將禁止重投業界的時限減至 18 個月。在第二宗個案中，某客戶主任與其客戶在即將收市時發出可疑的買賣指示，這可能對交投量少的股票產生提高或穩定收市價的作用。根據個案的情況，證監會認為暫時吊銷該名客戶主任的牌照 18 個月是合適的做法。

覆檢委員會的建議／意見

其中一宗個案涉及偽冒及詐騙，案情看似較另一宗個案嚴重，但兩宗個案最終的吊銷牌照期間則相同。鑑於處分水平可能不一致會構成挑戰證監會決定的理據，覆檢委員會向證監會查詢現時是否訂有釐訂處分水平的指引，並建議證監會制訂懲處制度，為各類不當行為的處分水平訂出參考標準(第 3 章第 3.24 段)。

證監會的回應

證監會表示，該會訂有關於紀律處分個案的罰款指引。證監會根據《證券及期貨條例》第 194 或 196 條施加罰款時，必須考慮《證監會紀律處分罰款指引》(根據《證券及期貨條例》第 199 條刊憲)。該指引載列證監會須考慮的一般及具體考慮因素，例如有關行為的性質及後果，以及罰款可能發揮的作用。證監會在考慮應否就紀律處分個案施加罰款及決定罰款額時，會考慮有關個案的所有情況，包括過往就類似行為所作的決定。

由於每宗個案的情況各異，證監會不會根據一個缺乏彈性的架構對不同類的失當行為採取處分。這做法讓證監會可因應市場做法的轉變而作出靈活處理，並可在每宗具體個案中考慮所有

相關因素。然而，在證監會釐定適當處分時會考慮的(多個)因素其中之一，是過往對類似案例採取的處分。

在第一宗個案中，證監會把建議處分由終身停牌減至禁止重投業界 18 個月，主要是因為假冒他人簽名的指控未能成立，這一點影響到有關客戶主任所作行為的嚴重性。證監會在審裁處進行實質聆訊前自願減輕建議處分，顯示該會願意在適當情況下檢討其處分決定。

項目(10)

覆檢個案所得結果

在審核一宗創業板的上市申請時，證監會關注到由保薦人擬備的招股章程內的陳述是否完整及準確。有關申請最終被香港交易及結算所有限公司(港交所)拒絕。證監會採取跟進行動，發現保薦人沒有適當地進行盡職審查，以致申請文件內載有不準確及／或具誤導性的資料。除暫時吊銷有關人士的牌照及／或施加罰款外，證監會與保薦人達成協議，假如保薦人在指定時間內再作出類似的失當行為，即會被暫時吊銷牌照。證監會稱之為「暫緩執行暫時吊銷牌照」。

覆檢委員會的建議／意見

由於「暫緩執行暫時吊銷牌照」看來不及其他處分嚴重，覆檢委員會認為其他中介人可能要求證監會「暫緩執行暫時吊銷牌照」，藉此逃避即時的執法行動，故建議證監會擬備指引以確保一致地實施這項措施(第 3 章第 3.29 段)。

證監會的回應

「暫緩執行暫時吊銷牌照」的處分，是證監會為設法減少失當行為的規管目標而採取的不同措施。按照這措施，如有關公司同意讓證監會在沒有事先通知的情況下獨立檢討其活動，正式的紀律制裁會暫緩或押後執行。除非證監會確定有關公司再次作出同類的失當行為，否則會押後執行正式的紀律制裁。

這類協定有正面意義和前瞻性。證監會會在適當情況下及認為有關公司確有決心保證不會重蹈覆轍時，才採用這種方法。

證監會已在其後發出的《執法通訊》中闡明採取「暫緩執行暫時吊銷牌照」處分的理據。

具體來說，如有關公司同意和表示警覺到證監會所關注的問

題，而且已經並將會與該會合作，則該會通常可運用酌情決定權，採取暫緩執行暫時吊銷牌照的處分，而暫時吊銷牌照是「大有可能」採用的另類方法。從證監會可能暫時吊銷有關公司的牌照來看，這類個案屬嚴重個案，但這並不表示作出嚴重失當行為的人士可以較易逃避懲罰。再者，在採取暫緩執行暫時吊銷牌照的處分時，往往會一併施加罰款，以收阻嚇之效。

證監會也有在隨後的個案中，採取暫緩執行暫時吊銷牌照的處分。該會已發出新聞稿，解釋在每宗個案中採取這類處分的理據。這些新聞稿及《執法通訊》內的解釋提供了足夠的指引。

項目(11)

覆檢個案所得結果

證監會懷疑某財經專欄作家和與他有聯繫者囤積了一些股票，並在發表多篇利好有關股票的文章後，出售這些股票賺取利潤。然而，專家和法律意見都指出，那些文章沒有虛假或具誤導性的資料，而有關人等亦沒有進行不當交易活動。此外，證據亦不足以證明那些文章導致股價不尋常地上升。證監會的結論是沒有足夠證據提出檢控或提起其他程序，因而決定不採取進一步行動。

覆檢委員會的建議／意見

覆檢委員會留意到，證監會根據相關法例、規則及法規考慮證據後作出以上結論，覆檢委員會建議證監會考慮在適當情況下，發出合規意見函，以發出明確的訊息，預防不當行為(第 3 章第 3.33 段)。

證監會的回應

證監會完成調查後，把這宗個案轉介法律服務部，以徵詢其意見。法律服務部認為，以有關股票的交投量、市場或市價來看，沒有足夠證據證明發表文章和有關的買賣活動造成虛假或具誤導性的表象，因此並無足夠證據提出檢控或展開市場失當行為審裁處的研訊。

在適當情況下，證監會會發出合規意見函，針對該會關注的規管事項，以及提高操守和遵從規則的標準。

項目(12)

覆檢個案所得結果

某證券公司向客戶提供的利便服務，以主事人而非代理人的身分直接與客戶交易，縮短執行交易的時間。證監會在調查期間發現，該公司沒有妥善保存客戶的買賣指示記錄，以解釋分配價格的方式是否公平合理。證監會就該公司一直未有發現及解決潛在利益衝突和內部監控缺失，對該公司處以公開譴責及罰款。

覆檢委員會的建議／意見

覆檢委員會認為，執法與教育同樣重要，如證監會能覆查已完成的執法個案，以找出教訓並向業界宣揚當中的教育訊息，應會有助益(第3章第3.35段)。

證監會的回應

證監會表示曾就已完成執法個案與業界分享教育訊息。在採取執法行動後，證監會通常都會發出新聞稿，說明個案的背景、所採取的行動及個案的要點。證監會會視乎情況在新聞稿中加入教育訊息。

此外，證監會會在定期出版的刊物(包括《執法通訊》和《年報》)探討執法個案(以及較廣泛的執法問題)。就這宗個案而言，證監會在發出新聞稿後，也在《執法通訊》中報道這個案。

(E) 雙重存檔

項目(13)

覆檢個案所得結果

在處理一宗有關根據雙重存檔制度處理上市申請的個案時，證監會曾就涉及海外司法管轄區的規管事宜聘用香港以外的律師。

覆檢委員會的建議／意見

覆檢委員會向證監會查詢這方面的指引(第3章第3.37段)。

證監會的回應

證監會的內部財務管理資料套載有外聘法律顧問的指引。有關程序同時適用於聘請合資格就香港法例提供意見的外聘法律顧問及合資格就其他國家的法律提供意見的法律顧問。證監會認為有關程序及指引已充分涵蓋聘請外地律師的事宜。

(F) 有關執法行動的決策過程

項目(14)

覆檢個案所得結果

當某公司就一宗商業交易發出虛假或具誤導性的公告時，該公司主席(亦為控股股東)約在同一段期間拋售幾近一半的已發行股份，同時發現有其他僱員根據有關中期業績差劣的內幕消息減持股份。在聽取內部法律意見後，證監會將個案轉介財政司司長，以提起市場失當行為審裁處的研訊程序。市場失當行為審裁處進行研訊後裁定數名指明人士曾從事市場失當行為，並作出多項命令，包括取消部分人士的公司董事資格，以及要求交出所得利潤。

覆檢委員會的建議／意見

覆檢委員會留意到，《證券及期貨條例》提供兩個途徑處理市場失當行為，即根據第 XIV 部進行刑事檢控；或根據第 XIII 部提起在市場失當行為審裁處席前進行的研訊程序。覆檢委員會認為，由於刑事檢控途徑的罰則較重，阻嚇作用較大，證監會應就證據充分的個案採用刑事檢控的途徑(第 4 章第 4.4 段)。

證監會的回應

證監會的一貫做法是，若有充分理由相信就收集所得的證據，按刑事法律程序的舉證準則(即無合理疑點)衡量，足以確立違例事項的每一個元素，便會對有關的違例事項提出刑事檢控，除非基於公共政策理由不宜提出刑事檢控，則作別論。證監會遵從律政司所公布的有關政策(《檢控政策及常規——檢控人員守則》，2009 年)。該政策闡述政府提出刑事檢控的取向及與檢控決定相關的公共政策事項。證監會多年來都遵從有關指引。

在決定是否有足夠證據提出檢控時，證監會會徵詢律政司的意見，以考慮應在裁判法院由證監會以簡易程序提出檢控，還是應把個案轉介區域法院或高等法院，由律政司代表香港特別行政區按公訴程序提出檢控。

若有關證據不足以在無合理疑點下確立違例事項的每一個元素，但足以在相對可能性的衡量(民事法律程序的舉證準則)下確立有關個案，證監會會考慮根據《證券及期貨條例》就有關違例事項提起民事法律程序。可採取的行動包括在市場失當行為審裁處席前提起研訊程序，以及根據《證券及期貨條例》第 213 或 214 條(如適用)進行有關法律程序。這做法可確保證監會所作的執法行動決定貫徹一致。

(G) 規管市場表現的評論

項目(15)

覆檢委員會的建議／意見

覆檢委員會留意到，持牌人評論某隻股票時，必須披露他們是否持有有關股票的權益，但就股票指數作預測的人士卻無須披露有否持有任何股票或指數期貨的權益。此外，當機構進行股票分析或公布價格預測時，可能同時買賣有關股票。這或會導致利益衝突的問題。覆檢委員會希望多些了解證監會如何規管分析員透過傳媒向公眾發放市場或股票表現的評論或意見，以及有關的規則及指引(第 4 章第 4.8 段)。

證監會的回應

一般來說，任何人都不得就證券的買賣提供任何投資意見，除非他是證監會持牌人或註冊人。上述人士必須遵從有關的監管規定，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》)。

《操守準則》第 16 段在二零零五年生效。該段處理分析員的利益衝突問題，並設法避免、減少及管理有關問題，也力求在保障投資者利益與促進市場訊息合法自由流通之間取得平衡。該段載列分析員在擬備及／或發表有關香港上市證券的投資研究時須遵從的各項規定。若分析員透過傳媒以個人身分對某些證券作出評論或建議，則須遵從特定的披露規定，包括披露他及／或與他有聯繫者在有關證券擁有財務權益的事實(例如投資某家上市法團的證券，或該上市法團與商號或分析員之間的財務通融安排，但不包括根據正常關係而作出的商業貸款，或在任何集體投資計劃的投資，儘管事實上該計劃的投資包括上市法團的證券)。

若證監會持牌人或註冊人只就市場的一般表現提出意見，而不是就某些證券作出評論及／或建議，可能無須遵從《操守準則》的披露規定，因為發表一般市場評論，未必會構成受規管

活動。不過，持牌人或註冊人在任何時候都須遵守《操守準則》所載的一般原則，包括有關誠實和利益衝突的原則。

《操守準則》只適用於證監會的持牌人或註冊人。透過傳媒發表研究或建議的人士，如不是證監會的持牌人或註冊人，只要他們沒有進行受規管活動，就不受證監會的發牌制度規管。雖然這些評論員沒領有牌照，因而不受《操守準則》管限，但仍須受《證券及期貨條例》有關市場失當行為的其他條文所規限，例如：

- 《證券及期貨條例》第 298 及 300 條訂明，披露虛假或具誤導性的資料以誘使進行交易，以及在證券和期貨合約交易方面使用欺詐或欺騙手段屬刑事罪行；
- 第 277 條訂定披露虛假或具誤導性的資料以誘使進行交易所須承擔的民事法律責任；以及
- 第 279 條規定，法團的每一名高級人員均須採取一切合理措施，以確保有妥善的預防措施，防止該法團作出市場失當行為。