

香港是怎样监管股市的

——访香港证监会主席方正

本报记者 尹世昌

严查操纵价格和市场等行为

记者：近来香港证监会查处了不少引人瞩目的个案。

方正：去年，香港证监会就市场失当行为发出总共76张传票。过去5年，已有超过170项市场失当行为控罪被裁定罪名成立。这是一个可观的数字，涵盖了自证监会成立以来，在过去超过21年间所处理的大部分个案。这些个案主要和操纵价格或操纵市场有关。

我们对这些案件进行分类总结，发现最常见的操纵行为包括：发出虚构的买卖盘，以制造供应量或需求量增加的假象；抬高价格，包括设定收市价格；以及进行虚假的交易活动，包括虚售交易。这是指一些有关联的人士作出特别的交易安排，以制造交投活跃的假象，但事实上他们只是来回买卖相同的股票。由名义持有人代表同一人进行交易，而有关股份的实际拥有权并未改变，也是虚假的交易活动。

实行“双重存档”制度

记者：上市公司被揭发IPO申报资料造假时有发生。香港对公司上市材料的审核有哪些程序和经验？

方正：香港在审查公司上市材料方面采用一套名为“双重存档”的制度，即由香港联合交易所有限公司（联交所）与证监会同时审查一家公司的上市申请材料，并对上市申请材料提出反馈意见。按照“双重存档”的安排，上市申请人须在向联交所提交上市申请材料后的一个营业日内，通过联交所将申请材料送交证监会。

记者：联交所和证监会有何分工？

方正：联交所审查的重点在于上市申请材料是否符合《上市规则》和《公司条例》中关于招股书的规定；证监会审查的重点则在于上市申请材料是否符合《证券及期货条例》及相关附属条例的规定，即证监会着重审查招股书的整体披露质量及该证券的上市是否符合公众利益。只有当上市申请取得了联交所上市委员会的批准以及证监会发出的“不反对有关上市申请”的通知之后，联交所才可以让该证券上市。

保荐人和上市申请公司有责任确保提交给监管机构的材料是真实的。联交所和证监会仅根据上市申请材料的内容去评估材料的可靠性，并作出是否允许该证券上市的决定。

市场有三层监管架构

记者：与内地的证监机构相比，香港证监会的功能有何不同？

方正：在香港，现行证券及期货市场的监管架构是一个所谓的三层监管架构，包括政府、证监会及联交所。

单就证券上市而言，联交所作为前线监管者，负责审阅及审批公司的上市申请及对上市公司上市以后的行为进行持续监管。发行上市的审批机关是联交所下面的上市委员会。上市委员会有绝对权力及授权处理一切有关上市的事宜。

作为法定监管机构，证监会负责监管及监察香港交易及结算所有限公司（香港交易所）及其附属公司的运作。主要工作包括：监察联交所作为上市相关事宜的前线监管者之表现及处理异常和具争议性的事项；审批新市场的成立及新产品的推出，以及审批规则与条例的修订；监察在香

港交易所进行的股票、期权及期货交易，调查市场的不当行为及采取行动。

记者：证监会与政府是什么关系？

方正：香港证监会是专为执行《证券与期货条例》而设立的法定组织，它独立于政府公务员架构之外。但政府可以通过其下设的财经事务及库务局，推动并协调各项旨在提高整体市场素质的措施，以确保香港的规管制度符合现代商业运作的需要。

雷曼迷你债之后，证监会强化对投资产品性质和风险披露的监管

记者：雷曼迷你债事件是否已经处理完结？向公众发售的投资产品是各地证券监管机构的监管重点，在这方面，证监会有何措施？

方正：证监会就处理有关中介人销售雷曼产品的个案在 2008 年 10 月拟订的大部分工作已经完成。继花旗银行在 7 月达成和解协议后，目前总共有约 35000 名投资者因证监会作出调查而获有关的分销机构支付赔偿，总赔偿金额超过 95 亿港元。

向公众发售的投资产品的监管，有赖于证监会规管职能中相辅相成的六大支柱，分别是披露、发牌、监察中介人操守、调查、执法及投资者教育。

记者：为保护投资者利益，证监会有没有推出新的措施？

方正：就向公众发售的投资产品披露方面，近年来，我们推出了多项监管措施，以促进投资者保障。这些措施主要体现在以下几个方面：首先是推出了综合产品手册。其中主要措施包括：发行商需要为客户提供篇幅简短、文字浅显的产品数据概要，说明产品的主要特点、风险及各项投资费用，方便投资者参考。

其次，我们还为年期超过一年的非上市结构性投资产品引入“售后冷静期”。投资者可在指定的“售后冷静期”内选择退出销售协议，此时投资者可获退回投资本金，包括退回销售收费或销售佣金，但须扣除市值调整及任何手续费。

最后，我们对相关法律也做了修订，我们把股份或债权证形式的结构性产品纳入《证券及期货条例》规管，《证券及期货和公司法例（结构性产品修订）条例》于今年 5 月 13 日生效。条例生效后，所有属股份或债权证形式的非上市结构性产品，其公开要约转由《证券及期货条例》的投资要约制度所规管，而不再受《公司条例》的招股章程制度所规管。

任何人对运作程序投诉，证监会须接受审查

记者：证监会如何监管自己？

方正：我们受到若干制衡措施的约束。首先，证监会的非执行董事是我们的前线监督者。此外，如有一人就我们的运作程序向申诉专员公署投诉，我们须接受审查。同时，独立及非法定的程序覆检委员会也有权复核我们的运作程序及审核我们所采取的行动。另外，我们须定期通过财经事务及库务局向财政司司长作出汇报，我们的账目也要呈交立法会审议。

香港还有“证券及期货事务上诉审裁处”，一个由全职人员出任的独立上诉审裁处，并由一名法官出任主席。该审裁处受理就证监会涉及不同范畴的决定而提出的上诉。