

證券及期貨事務上訴審裁處

有關證券及期貨事務監察委員會根據《證券及期貨條例》(第 571 章)第 194 及 198 條所作決定事宜

以及

有關《證券及期貨條例》第 217 條事宜

岑碧茵

申請人

及

證券及期貨事務監察委員會

答辯人

由辛達誠法官(主席)、鄧宛舜女士和彭玉榮先生主持聆訊

聆訊日期：二零一零年十二月十六日

裁決日期：二零一一年二月十八日

裁決

背景：

1. 岑女士就證監會向她發出最終決定通知書一事提出覆核申請，我們在二零一零年十二月十六日進行聆訊。證監會在二零一零年五月十二日作出決定，認為岑女士向當時的僱主星展唯高達香港有限公司(星展唯高達)隱瞞自己在另一間持牌法團／註冊機構開立並操作個人交易帳戶一事。
2. 證監會在二零零九年十二月十七日的建議紀律處分行動通知書中，作出另外兩項涉及利益衝突及規避交易限額的指控。根據最終決定通知書所載，證監會在考慮律師代表岑女士所作的陳述後，決定不就該等指控採取進一步行動。
3. 岑女士現向本審裁處提出覆核上述裁斷，即指她向僱主隱瞞在其他機構開立並操作個人交易帳戶一事，同時要求推翻暫時吊銷其牌照七個月的處分。

事實：

4. 雙方對我們在下文所列的事實並無爭議。
5. 岑女士在香港出生，但在澳洲接受大專教育，一九九三年十二月在當地取得商學士學位，畢業後回港。一九九四年一月三日，她在上海商業銀行(上海商業)開立銀行帳戶。該帳戶當時只是普通帳戶，並無任何信貸額可用以買賣證券。
6. 一九九七年一月三十日，岑女士在上海商業開立證券帳戶，並藉該帳戶授權上海商業作為她的證券買賣代理人。她也授權由上海商業酌情決定揀選任何股票經紀或代名人執行指令。該委託書授權上海商業以岑女士的名義或該行名義，向該行認為合適的任何股票經紀發出指令或指示。根據該委託書，上海商業也獲授權就買賣指令任用任何股票經紀。

7. 岑女士自一九九八年六月二十二日起任職富通證券股份有限公司的交易商代表，並在該公司工作至二零零零年七月二十日。

8. 二零零零年七月二十六日，岑女士轉投星展唯高達，擔任交易商代表。二零零三年四月，《證券及期貨條例》(第 571 章)正式實施。不久之後，岑女士透過星展唯高達成為准予從事第 1 類及第 2 類受規管活動的持牌人。

9. 二零零七年一月，岑女士停止擔任交易商代表，改任抽佣經紀，處理名下客戶的證券交易，工作不設底薪，但會按星展唯高達就其客戶的交易所收佣金的一半支薪。她聘請了一名下屬協助工作，並一直受僱於星展唯高達，直至二零零九年九月二十六日。

10. 二零零三年七月二十九日，岑女士在上海商業填寫了一份個人客戶資料申報表，表示自己全職工作，在從事棉布漂染和生產的豐年實業有限公司擔任市場推廣主任已有五年。她填報的公司地址為長沙灣，但沒有提供辦公室電話號碼。該份資料申報表載列她的住宅和手提電話號碼。岑女士雖然承認她當時受僱於星展唯高達屬全職工作，但表示她沒有固定上下班時間。

11. 她沒有在個人客戶資料申報表內披露自己受僱於星展唯高達。

12. 二零零三年八月十九日，上海商業與岑女士磋商後，向她提供銀行信貸額。岑女士接受該信貸額，可預支最多 500 萬元進行證券交易。提供信貸額的通知書有這樣的條文：

“本公司所提供的服務，乃供你專用於買賣股額或股份。”

13. 二零零七年一月二十四日，岑女士應星展唯高達合規、法律及秘書服務部的要求作出聲明，表明她**沒有**

“在外間經紀行開立帳戶。”

岑女士沒有告知星展唯高達，她在其上海商業銀行帳戶下擁有證券交易帳戶。

14. 二零零八年十二月三十一日，岑女士的上海商業證券交易帳戶持有香港股本證券總值 1,380 萬元。她的帳戶在該月進行了 21 宗買賣，交易總額超過 1,500 萬元。

15. 二零零九年一月三十一日，該帳戶內的香港股本證券總值 1,270 萬元。該帳戶在該月進行了 11 宗買賣，交易總額超過 390 萬元。

16. 二零零九年二月二十八日，該帳戶內的香港股本證券總值 1,230 萬元。該帳戶在該月進行了 19 宗買賣，交易總額超過 1,330 萬元。

17. 二零零九年三月三十一日，該帳戶內的香港股本證券總值 1,020 萬元。該帳戶在該月進行了 17 宗買賣，交易總額超過 1,130 萬元。

18. 二零零九年四月三十日，該帳戶內的香港股本證券總值 1,050 萬元。該帳戶在該月進行了 15 宗買賣，交易總額超過 1,360 萬元。

19. 在上述五個月內，岑女士進行了合共 83 宗香港股本證券買賣，交易總額超過 5,710 萬元。其間，岑女士從未告知其僱主星展唯高達，她透過上海商業的證券帳戶進行香港股本證券交易。

20. 二零零九年五月，星展唯高達接獲證監會的查詢，其合規部主管詢問岑女士有關她進行某些股份交易一事，岑女士才向該名主管透露自己擁有上海商業的帳戶。岑女士表示，合規部主管吩咐她取消並且停用上海商業的帳戶。岑女士遂按吩咐取消該帳戶。

21. 二零零九年八月十七日，岑女士因上述上海商業帳戶的交易活動而接受證監會會見，其後在二零零九年九月二十六日辭去星展唯高達的職務。二零零九年十一月十一日，岑女士開始受僱於交銀國際證券有限公司，擔任交易商代表。

星展唯高達的內部手冊：

22. 星展唯高達在所有有關時間均備存《合規手冊》，而岑女士也在二零零九年二月十二日收到該手冊。岑女士在認收該手冊時，確認已充分了解《證券及期貨條例》和相關守則及指引所訂明的職能、職責及可能須履行的法律責任。

23. 《合規手冊》第 4 部分闡述“個人投資政策”。該部分載有以下條文：

“4.1 宗旨

董事、職員(包括常額、臨時及合約員工)和星展唯高達的抽佣經紀(“星展員工”)可隨時使用其個人或相關帳戶進行投資，惟該等交易必須符合本文所述的個人投資政策，以及個人交易在香港或任何國家完成時當地的所有有關法例。所有這類投資決定必須是單憑已公開的資料且純粹為投資而作出的。

星展唯高達及其員工以處事公正公開、廉潔守法著稱，這是無價的資產。所有星展員工在進行其個人或相關帳戶交易時，均有責任和義務鞏固並維持這個良好聲譽。

4.2 已界定的個人交易

“個人交易”指透過個人及相關帳戶進行的交易，交易形式可以是股票、票據、債券、債權證及其他負債證明，包括優先債務、後償債項、商業票據、投資合約、商品合約、訂單及所有衍生工具(例如期權、認股權證及股票指數期貨)，統稱為“金融產品”。由於金融產品日新月異，請在有需要時諮詢合規、法律及秘書服務部，以釐清疑問。

4.7 有關個人交易的規定

4.7.1 匯報規定

在收到個人投資政策後，所有員工及抽佣經紀均須申報下列事項：

- 有否在星展唯高達開立相關帳戶；以及
- 本身是否證券及期貨事務監察委員會或其他地方的已註冊公司的股東。

員工及抽佣經紀如欲申報他們在星展唯高達開有相關帳戶，以及／或本身是證券及期貨事務監察委員會或其他地方的已註冊公司的股東，必須填妥“個人投資政策申報表”(附錄 A)。

此外，已在外間經紀行開立帳戶的員工及抽佣經紀，必須填妥“在外間公司開立證券／期貨交易帳戶申報表”(附錄 A)，向

合規、法律及秘書服務部匯報。員工及抽佣經紀透過外間經紀行帳戶完成交易後，必須立即把有關的成交單據副本送交合規、法律及秘書服務部。

4.7.2 在外間經紀行開立的帳戶

所有員工和抽佣經紀不得在外間經紀行開立任何證券、期貨及期權交易帳戶，以買賣所屬公司銷售的產品。任何例外情況須先得行政總裁批准……

在收到有關員工和抽佣經紀在外間經紀行所開立帳戶的結單後，合規、法律及秘書服務部會審查結單，並將之存放於員工交易檔案內，以作紀錄。

員工和抽佣經紀有責任適時向合規、法律及秘書服務部提交其獲准開立的外間經紀行帳戶的月結單副本。員工和抽佣經紀應在每月結束後兩星期內提交結單副本。”（原文照錄）

24. 星展唯高達也備存《銷售手冊》，該手冊第 3.11 段訂明：

“員工帳戶

所有員工不得在外間經紀行開立任何證券、期貨及期權交易帳戶，以買賣本公司銷售的產品。任何例外情況須先得行政總裁批准。詳情請參閱《合規手冊》所載的個人投資政策。”

證監會的《操守準則》：

25. 證監會在二零零六年五月發出《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》，以履行該會的監管職能。岑女士受該準則規限，而準則載有以下有關持牌人或註冊人交易的條文：

“12.2 僱員的交易

(a) 持牌人或註冊人應就是否容許僱員本身交易或買賣證券、期貨合約或槓桿式外匯交易合約制定政策，並以書面方式將該政策告知僱員。……

(b) 假如持牌人或註冊人容許僱員本身交易或買賣證券、期貨合約或槓桿式外匯交易合約：

- (i) 有關的書面政策應列明僱員本身進行交易時須遵守的條件；
 - (ii) 僱員應按規定向高級管理層明確指出一切有關的帳戶，並就此作出匯報……；
 - (iii) 在一般情況下，僱員應按規定透過持牌人或註冊人或其聯繫公司進行交易；
 - (iv) 假如持牌人或註冊人就……證券或期貨合約……提供服務，而其僱員獲准透過另一交易商就該等證券或期貨合約進行交易，則該持牌人或註冊人及僱員應安排將交易確認及帳戶結單的複本提供予該持牌人或註冊人的高級管理層；
 - (v) 任何由僱員的帳戶及有關的帳戶所進行的交易，均應在有關持牌人或註冊人的記錄內另行加以記錄及清楚識別；
 - (vi) 此類由僱員帳戶及有關的帳戶所進行的交易應向持牌人或註冊人屬下……的高級管理層申報，並且由該高級管理層進行密切監察……有關管理層人員亦應維持程序，以偵測是否有任何失當行為，以及確保有關持牌人或註冊人處理該等交易或交易指示的方法不會使持牌人或註冊人的其他客戶的權益受損。
- (c) 除非持牌人或註冊人已接獲該另一持牌人或註冊人的書面同意，否則持牌人或註冊人不得在知情的情況下，替另一持牌人或註冊人的僱員買賣證券或期貨合約。”

岑女士的證供：

26. 岑女士在其證人供詞內，解釋為何在填寫個人客戶資料申報表時，沒有向上海商業披露她受僱於星展唯高達的事實。她說，她認為上海商業要求提供資料屬“例行公事”，因此“她沒有認真對待此事”。她表示，每次她與上海商業接觸，對方總會認得她，全因其父的緣故，並知道她與父親共事，因為豐年是其“家族生意”。她說，她沒有細閱上海商業向她提供信貸額的條款及條件，因為她“對上海商業有信心，而且信任他們”。

27. 岑女士承認經上海商業的帳戶進行個人證券交易，又指她在星展唯高達也開設了證券交易帳戶，並使用該帳戶投資證券。有關上海商業的證券交易帳戶，她說：

“我在上海商業開立的是銀行帳戶，並透過該帳戶與上海商業進行交易，包括他們向我提供的信貸額，而該帳戶在我加入星展唯高達前早已開立。因此，我沒有想到一個銀行帳戶會被歸類為外間經紀行帳戶，而星展唯高達也沒有告知我或發出特定通告或通函說明這點。我以為沒有需要向星展唯高達披露我持有該上海商業帳戶，也因此沒有這樣做。”

28. 岑女士表示，她沒有特別留意證監會的《操守準則》第 12.2 段，因為她認為該段的規定不適用於她。

29. 她在個人客戶資料申報表中作出陳述，指她在父親的公司全職工作。對於這項陳述，她接受盤問時堅稱，她無須按全職員工的工作時間上班，才被視作全職工作。她承認，在被證監會質問和要求就其職業作說明時，從沒有提及任何她在豐年負責的職務。她並沒有披露任何詳情作為證據，說明在填寫個人客戶資料申報表那段時期她參與家族生意的具體情況。

30. 岑女士接受盤問時，就利用銀行帳戶進行證券交易一事指出，銀行帳戶有別於外間經紀行。岑女士承認，不向星展唯高達申報她透過銀行帳戶進行的股票交易，星展唯高達便無法監察該等交易。她又承認，透過上海商業帳戶買賣的所有產品，同樣可以透過星展唯高達買賣。

資深大律師 Smith 先生的論據

31. **Smith** 先生的論據重點是，在上海商業開立的證券交易戶口，並不同於在“外間經紀行”開立的證券交易戶口，因為不能以“外間經紀行”一詞涵蓋與其他不屬於經紀行的註冊機構(例如銀行)進行的證券交易。他說，這是岑女士的想法，而這個想法既合理又可以理解。

32. 雖然 **Smith** 先生批評證監會以星展唯高達對“外間經紀行”一詞的詮釋為依據，但他同意星展唯高達是否有意擴闊該詞的涵義並非問

題的關鍵所在。根據他的陳詞，在決定岑女士是否適當人選時，應以她的心態為首要考慮事項。

討論：

33. 對於星展唯高達的《合規手冊》內“在外間經紀行開立的證券、期貨及期權交易帳戶”一句不包括銀行帳戶內的證券交易帳戶這個觀點，我們不予接納。誠然，銀行本身並非以經紀的身分直接在證券交易所執行客戶的指示，而是把客戶的指示交予外間經紀行執行，但這也不能否定一個清楚的事實，就是有關的證券交易帳戶屬於星展唯高達以外的帳戶。基於銀行處於客戶與實際執行證券交易的經紀之間，從而得出結論指銀行的證券、期貨及期權交易帳戶不屬於“外間經紀行的帳戶”這個類別，這個觀點我們也不接納。

34. Beresford 先生向我們提述了數個觀點，並認為可據之駁回 Smith 先生的陳詞。首先，一般來說，“經紀行”一詞簡單解作從事買賣的中間人，尤指證券經紀或代理人，通常是中介人(參考 *Shorter Oxford English Dictionary*)。在岑女士作為買家與把股份出售的賣家之間，上海商業並非以中間人或中介人的身分行事，這個說法是不能成立的。即使涉及另一名中介人(證券經紀)，也無損於上海商業作為中間人或中介人的身分。

35. 我們認為，完全沒有理由把“經紀行”一詞局限於在證券交易所執行買賣盤的證券經紀。

36. *ING Baring Securities (Hong Kong) Ltd 訴稅務局局長(2007) 10 HKCFAR 417, [2008] 1 HKLRD 412* 一案的判詞第 118 段，載有非常任法官苗禮治勳爵的陳述如下：

“(ING Baring)為有意買賣已經在香港或亞洲其他地方的證券交易所上市或擬在這些地方上市的證券的香港客戶行事，但也會按霸菱集團其他成員機構代表在香港以外有意買賣該等證券的客戶所發出的指示行事。如獲授權在有關證券交易所進行交易，(ING Baring)會自行進行有關交易；如未獲授權這樣做，便會指示當地的證券經紀進行交易，或(較常的做法是)要求位於或鄰近執行交易地點的霸菱附屬機構代為落盤。”

上文說明就買賣在不同交易所上市的證券而言，證券經紀只是有關證券交易所上市證券買賣雙方的中介人。

37. 《證券及期貨條例》第 139 條及附表 6 訂立禁止使用若干稱銜的規限。該等條文對使用“經紀”一詞並無規限，不過，“證券經紀”則只限就第 1 類受規管活動獲發牌或註冊的人士使用。

38. 《證券及期貨條例》並沒有界定何謂“經紀”，但條例附表 1 把“中介人”界定為“持牌法團或註冊機構”。“註冊機構”意指那些已根據《銀行業條例》就進行證券交易等受規管活動，向證監會註冊的銀行或其他認可機構。上海商業自二零零四年六月二十三日起，已成為向證監會註冊並可進行證券交易的註冊機構。

39. Beresford 先生呈述，星展唯高達和上海商業均從事證券交易業務。星展唯高達的前線監管機構為證監會，而上海商業的前線監管機構則為香港金融管理局。星展唯高達屬持牌人，上海商業則屬註冊機構。我們同意，這個分別對本個案來說是無關重要的。

40. 星展唯高達可直接在香港證券交易所進行交易，而上海商業則需要“交易所參與者”（通常為證券經紀）代其客戶執行交易。雖然 Smith 先生並沒有特別提出這個分別，但他在代表岑女士抗辯時指“經紀”一詞並不適用於上海商業，可見這個分別是岑女士的論據所依。

41. 不過，這是名義上的分別。借用 Beresford 先生的說法，並沒有充分證據證明“經紀”一詞另有所指，我們也接納這個觀點。

42. 證監會《操守準則》第 12.2 段及星展唯高達《合規手冊》第 4.7 段的條文所針對的損害行為是清晰不過的。兩者的目的都是要確保持牌人的註冊僱員不會在未向其僱主全面披露有關證券交易的情況下進行證券交易。如僱員的證券交易帳戶是在僱主（就本個案而言，即星展唯高達）那裏開立的，則僱主當然可以知悉所有交易。除非持牌僱員披露自己擁有外間證券交易帳戶，並按照星展唯高達《合規手冊》第 4.7.2 段申報交易詳情，否則僱主根本無從監察僱員的交易活動。

43. 現有的監管規定旨在確保僱員與所負責的客戶之間沒有利益衝突，以及僱員不會利用內幕消息圖利。除非能夠監察僱員的交易活動，否則便無法確保他們妥為遵從監管規定。

44. 在詮釋有關規定時，重點應放於僱員是否有在僱主以外的機構開立證券交易帳戶。這正是不同的規則一致針對的損害行為。因此，重點不應放於“經紀”一詞上。

45. 我們並不認為岑女士是可信的證人。她說自己全職受僱於父親的公司，這顯然是誤導性的陳述，而她對此所作的解釋，可說是不盡不實，甚至是一派謊言。我們信納，她蓄意向上海商業隱瞞她受僱於星展唯高達，而隱瞞這個事實的唯一原因，必然是她無意向星展唯高達披露有關帳戶的存在。

46. 岑女士是聰明的女人，持有商學士學位，在證券業也有 10 年工作經驗。她想必知道，利用在銀行開立的證券帳戶，以及不披露透過該帳戶進行交易，便可規避把其交易活動通知僱主這個清楚明確的規定。

47. 她這樣做，顯然未能以誠實、公平和維護客戶最佳利益的態度行事及確保市場廉潔穩健。她沒有依靠內幕消息行事，或其行為沒有與客戶構成利益衝突，純屬僥倖。她利用銀行證券帳戶，又藉詞那並非“外間經紀行的帳戶”，沒有向僱主作出披露，處心積慮，令她有機會在有利益衝突的情況下及依靠內幕消息行事，而僱主又無法監察其作為。

48. 因此，我們信納，證監會就“外間經紀行”一詞所採用的詮釋及所得出的結論，是完全合理的。證監會的結論指，岑女士違反證監會《操守準則》及星展唯高達《合規手冊》的規定，顯示她並非留任持牌人的適當人選。

49. 我們據此駁回就該項裁斷提出的覆核申請。

就處分提出的覆核申請：

50. 我們已在本裁決第 19 段交代岑女士隱瞞證券交易的情況。不論按照哪種標準，她的交易都涉及大量買賣。在向岑女士提出這個觀點時，她迴避有關看法，不予接納，堅稱該等交易是在她能力範圍內進行的。她並無回應觀點所指，而且蓄意拒絕承認事態嚴重。有關交易是在一段不短的期間內進行，而且涉及大量買賣。我們信納，岑女士是蓄意向僱主隱瞞該等交易的。

51. 我們接納，岑女士在受僱於星展唯高達期間，從沒有遭人投訴。我們也接納，她在受僱期間，一直是表現非常出色的交易商，而她的佳績也令其僱主得益。

52. 不過，她也有從中得益。她表示，在二零零八年她稱為市道低沉的那段時間，她平均每月為星展唯高達賺取約 980,000 元的收益。她沒有說明那是她為星展唯高達賺取的佣金總額，還是就交易收取的佣金中星展唯高達應佔的 50%。該等收益為岑女士帶來每月至少 490,000 元的收入，不論按照哪種標準，都是非常可觀的收入。

53. 本個案的當事人違反了清楚訂立的規則，案情十分嚴重，但鑑於岑女士從未遭人投訴，加上她沒有不良紀錄，而且擁有理想業績，我們認為有充分理由從寬處理，把處分定為暫時吊銷牌照七個月是合理的。

54. 我們信納，沒有理據可據以干預證監會施加的處分。

訟費

55. 我們會發出暫准命令，下令岑女士向證監會支付這宗覆核申請的訟費，訟費按訴訟各方對評基準計算。若 14 天內無人提出反對，這項命令會正式確定為絕對命令。

主席
辛達誠法官

成員
鄧宛舜女士

成員
彭玉榮先生

Clifford Smith 資深大律師(按任錦光律師行的指示代表申請人)

Roger Beresford 先生(按證監會的指示代表答辯人)