



SECURITIES AND FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

有關監管另類交易平台的諮詢總結

2015年5月15日



目錄

有關監管另類交易平台的諮詢總結

引言	1
最新發展	2
回應者提出的主要事項的摘要	3
接獲的意見及證監會的回應	4
落實時間表	15
未來路向	15
附錄 A – 回應者名單	
附錄 B – 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》新增第 19 段	
附錄 C – 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》新增附表 8	



有關監管另類交易平台的諮詢總結

引言

1. 2014年2月27日，證券及期貨事務監察委員會（證監會）發表有關在香港監管另類交易平台（因其缺乏交易前價格及交易量的透明度，有別於“明盤”場所，故一般稱為“黑池”）的諮詢文件（該諮詢文件）。正如該諮詢文件所述，證監會擬施加一套劃一規定，載於《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》）內，讓所有另類交易平台營運商及向另類交易平台轉發買賣指示的持牌人或註冊人遵守。
2. 證監會的建議旨在處理與另類交易平台營運有關的各項監管事宜，包括：
 - (a) 將進入另類交易平台的用戶限於“機構投資者”；
 - (b) 加強向另類交易平台的用戶作出披露的水平；
 - (c) 確保用戶的買賣指示較另類交易平台營運商或其聯屬公司的自營買賣指示獲優先處理；
 - (d) 限制另類交易平台營運商的職員可取覽買賣資料的程度；
 - (e) 不會限制另類交易平台營運的時間；
 - (f) 容許另類交易平台就海外上市證券及香港上市證券進行交易；
 - (g) 處理系統的監控、可靠性、容量、安全性及應變措施等問題，確保另類交易平台的系統充足性；及
 - (h) 加強風險管理監控措施、備存紀錄和匯報要求。
3. 公眾諮詢已於2014年4月25日結束，證監會接獲來自持牌法團（包括另類交易平台營運商）、業界組織、一家專業團體、一家法定組織及個別人士共59份意見書。在59名回應者中，兩名回應者要求不公開其名稱及意見，另有36名回應者要求在公開其意見書時不要披露其名稱。因此，有57份意見書載於證監會網站<http://www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/responses?refNo=14CP3>，而經刪略的回應者名單則載於**附錄A**。本會謹此感謝所有回應者提供回應及意見。



最新發展

4. 自該諮詢文件刊發以來，各司法管轄區在監管方面有著多項重要發展，現概述如下。

澳洲

5. 2013 年，澳大利亞證券及投資事務監察委員會（澳洲證監會）實施多項措施，處理在黑池內“大額以下的交易”（低於某個金額下限的交易）所佔的比例愈來愈高的趨勢。有關措施是將交易前透明度的豁免¹收緊，其方法包括為大額交易設限²及引入“有意義價格改善”規則。2014 年 5 月，澳洲證監會就 2013 年的規則修訂發表了檢討報告，結論是有關規則修訂令人滿意。

歐洲聯盟（歐盟）

6. 2014 年 6 月，《歐盟官方公報》刊發了《金融工具市場法規二》及《金融工具市場的監管》。新規則將由歐盟成員國執行，於 2017 年 1 月開始生效。其中一項規定是黑池等交易場所須公布其當前買入價及賣出價（從而提高交易前透明度）。有關規定可予豁免（即無須公布當前買入價及賣出價也可進行交易），但須受交易量上限機制³所規限。

美國

7. 2014 年 1 月，美國證券交易委員會（美國證交會）批准修訂金融業監管局的相關規則。根據經修訂的規則，美國另類交易系統的營運商須向金融業監管局匯報股票及債務證券的每周總交易量及總交易宗數。此項新的匯報要求已於 2014 年 5 月生效。由 2014 年 6 月起，金融業監管局每周會發表有關另類交易系統內股票交易量的報告，藉此提高市場的透明度。

8. 美國證交會主席於 2014 年 6 月表示，美國證交會正考慮各項規則的建議，從而提升另類交易系統運作的透明度。

9. 最近，美國證交會及美國的其他監管機構對某些黑池營運商採取監管行動，原因是它們缺乏

¹ 市場營運商如符合《澳洲證監會市場廉潔穩健規則(交易所市場的競爭)》第 4.2 條的準則，可獲豁免而無須公布《澳洲證監會市場廉潔穩健規則(交易所市場的競爭)》第 4.1.4 條所列明的某些交易前的資料（包括接獲買賣指示的時間、產品識別編碼、買賣指示屬於買方或賣方、數量、價格及貨幣）。

² 根據《澳洲證監會市場廉潔穩健規則(交易所市場的競爭)》第 4.2.1 條下有關大額交易級別的規定，交易可在缺乏交易前透明度的情況下予以執行，當中有關交易的金額不得少於：

- (a) 100 萬澳元或以上（第一級股票市場產品）；
- (b) 500,000 澳元或以上（第二級股票市場產品）；及
- (c) 200,000 澳元或以上（第三級股票市場產品）。

各級別下的產品將於澳洲證監會網站公布，並在公布當日後的第 20 個營業日開始生效。

³ 在交易量上限機制下：

- (a) 將（在豁免下）於某交易場所就某項金融工具所進行的交易佔在所有歐盟交易場所就該項金融工具所進行的交易的總交易量的百分比限於 4%；及
- (b) 將歐盟（在豁免下）就某項金融工具所進行的整體交易佔在所有歐盟交易場所就該項金融工具所進行的交易的總交易量的百分比限於 8%。



有效的運作監控措施和涉及不當的經營手法，例如未能保護機密的買賣資料及不適當地優先處理或偏袒高頻交易客戶。

香港

10. 截至 2015 年 4 月 30 日，持牌另類交易平台營運商的數目維持在 16 家。由 2013 年 8 月至 2015 年 4 月，在另類交易平台執行的交易由佔市場總成交的 2.3% 下降至 0.9%。

回應者提出的主要事項的摘要

11. 回應者普遍歡迎我們建議加強監管另類交易平台，為香港的所有另類交易平台營運商締造公平的競爭環境。不過，回應者的意見不一。例如，一名回應者表示，由於在香港另類交易平台的交易量相對較低，加上我們建議只讓機構投資者進入另類交易平台，故部分建議將構成過度監管。另一方面，另一名回應者表示，應該在香港完全禁止另類交易平台，因為這類平台缺乏透明度及有潛在利益衝突。
12. 至於應否讓個人投資者進入另類交易平台，一名回應者認為，另類交易平台的性質複雜且缺乏透明度，可能會令這類投資者較機構投資者承受更大的風險。不過，有多名回應者認為，如果個人投資者被禁止參與另類交易平台，因而不能受惠於其潛在益處，這會對他們（特別是如果這些個人投資者是富有、具備豐富知識及／或在作投資決定方面具經驗的話）及其投資工具或家族財富管理機構不公平。
13. 多名回應者關注到，將利便客戶的買賣指示視為自營買賣指示（自營買賣指示須較另類交易平台用戶的買賣指示享有較低的交易優先權），可能會減低基金管理業在另類交易平台上可用的流通量。
14. 部分回應者認為，如果另類交易平台的參與者只限於機構投資者，該諮詢文件第 40 及 42 段內，建議讓另類交易平台用戶選擇參與另類交易平台的規定便會變得繁苛且屬不必要，因為這類投資者具備豐富知識，而且他們在參與另類交易平台時能顧及自身利益。
15. 至於其他建議方面，例如那些與另類交易平台系統的充足性、備存紀錄及匯報責任有關的建議，大部分回應者都表示支持或沒有異議。



接獲的意見及證監會的回應

問題 1 你是否贊同建議規定足以確保另類交易平台營運商有效管理及充分監督其經營的平台的設計、開發、應用及運作？如否，原因為何？

公眾意見

16. 回應者對建議規定表示大力支持。一名回應者補充，另類交易平台營運商的監管責任應與《證券及期貨條例》第 63 條下交易所控制人的責任保持一致，例如以維護投資者利益為原則而行事及確保市場廉潔穩健。然而，另一名回應者提出，由於另類交易平台營運商的高級管理層未必在複雜的資訊科技系統方面具備充分的知識，故此不應要求他們就另類交易平台的整體管理及監督承擔責任。

證監會的回應

17. 所有另類交易平台營運商均為《證券及期貨條例》第V部下的持牌人或註冊人，因此必須遵守《證券及期貨條例》下的適用規定以及相關規則、守則及指引。證監會認為，由於現行規定及建議措施已反映《證券及期貨條例》第 63 條列明的責任，故無須引入該等責任。例如，《操守準則》第 1 及第 2 項一般原則列明，持牌人或註冊人應以維護客戶最佳利益的態度行事及確保市場廉潔穩健。
18. 至於高級管理層的責任，證監會依然認為，雖然高級管理層可委任他人協助其管理及監督其公司營運的另類交易平台，但他們仍須對系統的運作及公司有否遵守相關監管標準負上最終責任。

問題 2 你是否贊同應只容許機構投資者的買賣指示於另類交易平台上執行？如否，原因為何？

問題 3 你認為《操守準則》第 19.2 段的草擬本所載的“機構投資者”的定義是否恰當？如否，原因為何？

公眾意見

19. 這兩個問題與用戶限制有關。回應者對這項議題的意見紛陳。
20. 多名回應者表示關注到另類交易平台非常複雜且欠缺透明度，可能令個人投資者較具備豐富知識的機構投資者承受更大的風險。其他回應者堅稱，如果個人投資者被禁止參與另類交易平台，因而不能受惠於其潛在益處（可能包括價格改善及更快地執行交易），這會對他們不公平。
21. 部分回應者表示，禁止散戶投資者進入另類交易平台會減少另類交易平台可用的整體流通量，因而減低基金及其他機構投資者在另類交易平台進行交易的成效。此外，大部分主要司法管轄區並無明確禁止個人投資者在另類交易場所進行交易。



22. 亦有意見指，如果不對可以在另類交易平台進行交易的人士加以限制，便可省去(i)確定最終負責提出交易的實體的身分；及(ii)將有關實體分為散戶或其他類別這些可能需時甚久及耗費大量資源的工作。
23. 一名回應者提出，應在(i)獲披露適當的風險和資料；及(ii)通過適當的合適性測試後，容許個人投資者進入另類交易平台。這相等於向散戶及私人財富管理客戶分銷結構性產品時採用的方法。
24. 該名回應者建議證監會採納有關(i)價格改善；(ii)買賣指示的最低數額；及／或(iii)選擇參與的規定來限制個人投資者的參與及／或風險，而不是完全禁止散戶在另類交易平台進行交易。
25. 為擴闊建議的用戶限制政策下潛在用戶的範圍，一名回應者提出，“機構投資者”的定義應擴大至涵蓋符合《證券及期貨(專業投資者)規則》(《專業投資者規則》)第 3(c)條的規定的公司或合夥，而部分回應者提出，建議規則內的“機構投資者”應以《證券及期貨條例》附表 1 及《專業投資者規則》所界定的“專業投資者”取代。

證監會的回應

26. 該諮詢文件第 22 至 28 段解釋了建議不讓個人投資者在另類交易平台進行交易的理由，包括：
 - (a) 鑑於部分另類交易平台執行及／或處理買賣指示的方法繁複，證監會關注到個人投資者可能難以明白這些交易網絡的運作和相關風險。個人投資者可能對另類交易平台的繁複方法及風險缺乏全面的認識，加上另類交易平台本身缺乏透明度及有潛在利益衝突，會令這組別的投資者較一些具備豐富知識的投資者承受更大的風險。
 - (b) 另類交易平台營運商如何能妥善及充分地告知個人客戶，關於在其另類交易平台進行交易的運作、風險及程序，並不清晰。
 - (c) 未能確定另類交易平台是否設有足夠的內部監控措施，確保個人投資者可得到公平對待。
 - (d) 另類交易平台營運商經常以“價格改善”的好處來解說其另類交易平台的效用，並藉此來吸引用戶（包括個人）。然而，目前未能確定另類交易平台營運商能否如個人投資者所預期般做到及證明有真正的價格改善。因此，個人投資者有可能面對的風險是：(i)未必能受惠於真正的價格改善及(ii)不易於確定是否能實際受惠。
27. 為更深入了解澳洲及加拿大已實施的價格改善規則，證監會就這些規則的運作方式及其被認為存在的好處和問題進行了研究。澳洲及加拿大實施的價格改善規則基本上將“已改善價格”定義為明盤場所可提供的最佳買入價及賣出價之間的任何價格，讓買家及賣家可能有機會取得較明盤場所的最佳報價更有利的價格。然而，由於該價格無需為中間點，故其中一方（買家或賣家）可能比另一方享有較大的價格改善，因此當黑池營運商給予其中一方較大的優勢時可引致利益衝突（尤其在自營交易的情況下）。



28. 海外監管機構並非單靠對黑池交易施加價格改善規定來保障投資者和協助明盤交易所保持買賣指示流量。他們亦施加大額交易下限（即每宗交易須達到某最低金額）、買賣指示的最低數額，以及可在缺乏交易前價格透明度下於交易場所進行的交易量佔在所有交易場所進行的總交易量的百分比的上限等規定。我們認為現時不需要在香港訂立這類性質的規定，因為轉發至另類交易平台的交易的比例相對較低。
29. 在仔細衡量過所有相關考慮因素（包括對該諮詢文件的回應、本會對海外規例進行的研究及其他市場的近期發展）後，證監會維持原有建議，認為現階段不應容許個人投資者（包括因通過《專業投資者規則》第 3(b)條下的投資組合限額測試而被界定為專業投資者的人士）參與另類交易平台。個人用作持有投資的公司也會被禁止使用另類交易平台，除非那些公司本身屬已通過下文第 30 段所提述的投資組合或資產限額測試的專業投資者。
30. 證監會認同用戶限制政策應予以放寬，容許擁有投資組合總值不少於 800 萬元或總資產不少於 4,000 萬元的公司及合夥，以及其全資擁有並用作持有投資的公司（即《專業投資者規則》第 3(c)、(d)(iii)及(d)(iv)條所描述的公司及合夥）使用另類交易平台。一家已通過投資組合或資產限額測試的公司是否由個人或多名股東擁有，無關重要，因為證監會認為這些公司一般應較能管理與另類交易平台有關的交易風險（下文第 33 段所提述）。
31. 為實施這項修訂，《操守準則》第 19 段及附表 8 的草擬本所用的“機構投資者”一詞已由“合資格投資者”一詞取代，而其定義為：
- (i) 屬《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1 條內“專業投資者”一詞的定義第(a)至(i)段所描述的人士；或
 - (ii) 《專業投資者規則》第 3(a)、(c)、(d)(i)、(d)(iii)或(d)(iv)條所指的人士。
- 《操守準則》第 19 段及附表 8 的相關條文（尤其是第 19.2 段）已作出相應修訂。
32. 這些對《操守準則》的修訂，與關於產品和市場（相對於交易平台）而對《操守準則》第 15 段下的專業投資者制度的修訂（加強專業投資者制度）⁴ 不同。由 2016 年 3 月 16 日起，加強專業投資者制度將包含適用於法團專業投資者在架構、認識及經驗方面的評估規定；法團專業投資者必先符合有關規定，中介人才可獲豁免遵守《操守準則》內若干條文（例如須確保就那些特定法團專業投資者作出的建議或招攬行為均屬適當的規定）。
33. 相反，為了確保市場的穩健性及協助投資者預防交易風險，另類交易平台制度所倚賴的是交易監控、系統的充足性及資料披露等措施。因此，證監會已決定不會將合適性規定應用於另類交易平台制度，原因是合適性規定較適合應用於投資（基於其金額及風險性質）的買入而非買入該項投資的形式或方法。這反映了投資風險（適宜訂立合適性規定）與交易風險（採用上述措施較為適合）的區別⁵。

⁴ 參閱證監會於 2014 年 9 月 25 日發表的《建議修訂專業投資者制度的諮詢總結及就客戶協議規定作進一步諮詢》。

⁵ 此區別亦見於其他主要司法管轄區，並與國際證券事務監察委員會組織（國際證監會組織）於 2011 年 5 月發表的《黑盤流通量訂立的原則的最後報告》（*Final Report on Principles for Dark Liquidity*）一致；該報告沒有建議就黑池設立任何合適性規定。例如，根據《金融工具市場法規二》，就在受規管市場或多邊交易設施（例如黑池）買賣的股份提供“只限執行”服務的歐盟投資公司可獲豁免遵守合適性規定。



34. 證監會重申不排除未來可能會容許個人投資者及為其用作持有投資的公司參與另類交易平台。尤其是，當其他主要司法管轄區實施（對保障個人投資者有所影響的）相關監管措施的成效變得更加明確時，證監會或會考慮修訂其另類交易平台的用戶限制政策。

問題 4 你是否贊同另類交易平台營運商有責任確保其集團公司的所有買賣指示均來自機構投資者，才准許有關指示於其另類交易平台上執行？如否，原因為何？

公眾意見

35. 雖然對本問題發表意見的許多回應者均表示贊同，但部分回應者關注到另類交易平台營運商為遵守這項建議規定而可能遇到的困難。
36. 部分回應者提出，由於相關買賣指示可能是來自與另類交易平台營運商並無直接法律關係的海外集團公司的客戶，故應為有關責任設定合理性的標準。
37. 一名回應者表示關注到在集體投資計劃參與另類交易平台的情況下，另類交易平台營運商及／或基金經理可能有責任在執行另類交易平台交易前，確保投資基金的最終受益人（即基金投資者）全部均為機構投資者。

證監會的回應

38. 證監會明白，部分另類交易平台營運商認為這項建議責任過於繁苛，因為他們可能需要尋求本地及／或海外集團公司的協助，以確定在其另類交易平台上執行的買賣指示的最終落盤實體的性質。然而，證監會認為，另類交易平台營運商只需付出合理的努力便能履行這項責任，而為了避免可能出現規避用戶限制規定的精神的情況，實施這項規定是必須的。
39. 至於有回應者提出應為遵守這項規定設定合理性的標準，證監會表示其有意採取合理及全面的方法，以考慮另類交易平台營運商為確保其集團公司發出的所有買賣指示實際上均來自合資格投資者而制訂及實施的措施是否適當和有效。
40. 至於有回應者關注到在本監管制度下，基金投資者可能會被視為另類交易平台用戶，證監會確認，該諮詢文件並無建議“審視”相關基金投資者。由於基金投資者並非代基金落盤的實體，故不會被視為另類交易平台用戶（惟基金經理會被視為另類交易平台用戶）。

問題 5 你是否贊同代客戶將買賣指示傳送至另類交易平台的持牌人或註冊人有責任確保這些指示源自機構投資者？如否，原因為何？

公眾意見

41. 對本問題發表意見的許多回應者均支持建議規定。然而，部分回應者認為，如相關持牌人或註冊人與落盤的實體（如其他經紀的客戶）並無直接合約關係，則有關責任會過於繁苛。在此情況下，應只規定該持牌人或註冊人需取得中間涉及的經紀的承諾書，確認落盤的實體屬非散戶性質。因此，如透過多重經紀落盤，可以預期會產生一連串的承諾書。



42. 若干回應者認為應就遵守這項規定設定合理性的標準。

證監會的回應

43. 證監會認為這項建議並無進一步修訂的空間。《操守準則》第 19.4(b)段的草擬本並無規定持牌人或註冊人應採取甚麼方法，以確保只有由合資格投資者發出或源自合資格投資者的買賣指示才會被轉發至另類交易平台。在任何情況下，有關人士為遵守這項規定而選擇實施的措施必須是合理和有效的。

問題 6 你是否贊同應准許另類交易平台營運商在其另類交易平台上就在交易所上市或買賣的所有類型證券（無論是在香港或其他地區上市或買賣）進行交易？如否，原因為何？

公眾意見

44. 對本問題發表意見的大部分回應者均支持建議。一名回應者指出，香港的投資者目前可透過與海外經紀有聯繫的本地經紀自由買賣海外股票，故此並無明顯理由為何不能使用另類交易平台以便利在本地買賣海外股票。然而，另一名回應者關注到，非蓄意地使境外上市的證券可在香港的交易平台進行後門交易，將可能令該等證券在香港市場尋求作第二上市實際上變得沒有需要。

證監會的回應

45. 大部分其他主要司法管轄區並無明確限制或禁止在其司法管轄區內的另類交易場所進行海外證券交易。為與這項國際慣例保持一致，加上本會有意只准許合資格投資者使用另類交易平台，證監會決定保留建議，惟前提是另類交易平台營運商遵守相關海外規則及規例。例如，在滬港通試點計劃之下，香港聯合交易所有限公司（聯交所）參與者不得在聯交所以外買賣上交所證券⁶。然而，證監會將繼續監察有關情況，並會在日後有需要時修訂其政策。

問題 7 你是否贊同應准許另類交易平台營運商在其另類交易平台上就在海外市場／交易所上市或買賣的證券進行交易，而沒有進行交易的時間的限制？如否，原因為何？

問題 8 至於在另類交易平台進行涉及聯交所上市證券的交易，你是否贊同應准許另類交易平台營運商於聯交所進行交易的時段及在聯交所未有進行交易的其他時段內進行這些交易？如否，原因為何？

公眾意見

46. 對本問題發表意見的大部分回應者均對建議表示歡迎。根據建議，在另類交易平台進行本地及海外證券交易將不設時間限制。

47. 鑑於證券交易所在交易所交易時段外不會提供市場報價，一名回應者關注到可能會出現市場操縱或舞弊等失當行為。

⁶ 詳情請參閱聯交所規則 14A12。



證監會的回應

48. 正如上文問題 6 所述，證監會有意准許另類交易平台營運商在其另類交易平台上就在交易所上市或買賣的所有類型證券（無論是在香港或其他地區上市或買賣）進行交易，惟前提是另類交易平台營運商遵守相關海外規則及規例。如交易只可在聯交所進行買賣的相同時段內進行，另類交易平台將無法就在某些海外市場上市或買賣的證券進行交易。另一方面，《操守準則》規定另類交易平台營運商須設有監控措施，以監察其另類交易平台的交易活動，以及確保其另類交易平台以有利市場廉潔穩健的方式運作。
49. 鑑於以上所述，證監會決定維持原有建議，即不會對另類交易平台的交易時間設限，惟日後或會在適當時候檢討此政策。

問題 9 你是否贊同另類交易平台用戶的買賣指示應較該諮詢文件第 34 段所述各類自營買賣指示獲得優先處理？如否，原因為何？

公眾意見

50. 雖然對本問題發表意見的大部分回應者均對此表示贊同，但部分回應者認為，由於可能存在利益衝突，故不應在另類交易平台上執行任何自營買賣指示。另一方面，一些回應者提出應該將利便客戶的買賣指示從《操守準則》第 19.2(f)段的草擬本內“自營買賣指示”的定義中豁除。
51. 一名回應者認為，完全禁止自營交易及／或將利便客戶的買賣指示視為自營買賣指示可能會減少另類交易平台的流通量，繼而對基金管理行業造成損害。
52. 另一名回應者表示，確保所有另類交易平台指引清楚列明另類交易平台會如何處理所有買賣指示（包括處理不同類型買賣指示的先後次序），及確保公平公正地對待所有另類交易平台用戶，可能會是更有效的方法。該名回應者亦建議，應該只根據買賣指示的接收時間來決定哪些買賣指示應獲得優先處理，而無須理會發出買賣指示的實體的身分。

證監會的回應

53. 正如該諮詢文件第 34 段所述，香港大多數另類交易平台營運商容許其自營買賣指示在其另類交易平台上執行。然而，由於這項安排本身存在利益衝突（即另類交易平台營運商及／或其集團公司可能透過利用從另類交易平台取得的機密買賣資料，得到不公平的優勢），他們已向證監會保證其自營交易員無法取覽有關代理人買賣指示的資料。
54. 儘管另類交易平台營運商已作出保證，但在考慮上述回應者提出的意見後，證監會仍未能釋除對於潛在利益衝突的疑慮，尤其是有鑑於近期對一些黑池營運商採取的監管行動。因此，證監會決定應維持原有建議，即代理人買賣指示必須較自營買賣指示獲得優先處理。
55. 此外，證監會依然認為利便客戶的買賣指示與自營買賣指示很多時都是無可避免地互有關連，所以兩者實在難以區分。因此，在釐定另類交易平台上的哪些買賣指示應獲得優先處理時，利便客戶的買賣指示應被視為自營買賣指示。



問題 10 你是否贊同另類交易平台營運商應向其另類交易平台的潛在用戶提供詳盡而準確的另類交易平台指引，及其另類交易平台指引必須包括該諮詢文件第 38 段提述的內容？如否，原因為何？

公眾意見

56. 對本問題發表意見的大部分回應者均支持建議，以便更有效地保障投資者利益。然而，部分回應者認為，機構投資者（根據原有建議是唯一一類獲准使用另類交易平台的投資者）具備豐富知識，因此無須獲告知與在另類交易平台進行交易相關的潛在風險。
57. 部分回應者反對規定在另類交易平台指引內披露另類交易平台營運商的若干職員的身分，原因是(i)有關資料不會為客戶或潛在客戶提供任何附加價值，(ii)就職員變動修訂另類交易平台指引的責任過於繁苛及(iii)無論在任何情況下，不應要求披露後勤職員（例如只能取覽交易後資料的合規及交收部職員）的詳細資料。

證監會的回應

58. 為了確保另類交易平台用戶妥善及充分地知悉相關資料，證監會決定維持有關另類交易平台指引的內容的原有建議，這方面與國際證券事務監察委員會組織（國際證監會組織）發表的《黑盤流通量訂立的原則》，以及有關改善另類交易場所的運作透明度和風險披露的全球監管趨勢同步。我們亦理解到，無論合資格投資者的知識如何豐富，投資者獲提供詳盡而準確的另類交易平台指引，以便其評估另類交易平台的風險及特性，仍然是十分重要的。雖然如此，建議的選擇參與規定將獲放寬（如下文問題 11 至 13 所討論）。
59. 此外，證監會承認，在另類交易平台指引內披露獲准取覽買賣資料的另類交易平台營運商的每名職員的身分（只列出其職銜及部門，無須披露其姓名）非常重要，不論有關職員擔任的是前台還是後勤職位。這是因為另類交易平台用戶應時刻獲提供相關另類交易平台營運商的買賣資料的流向及可供取覽情況的最新和詳盡資料，以便其評估這些買賣資料是否獲得充分保護及合適分隔。有關評估的結果可構成用戶決定是否繼續在相關另類交易平台進行交易的因素之一。向某組別的職員（例如後勤職員）提供豁免只會降低透明度，並可能成為漏洞，引致出現信息洩漏及失當行為。

問題 11 你是否贊同另類交易平台營運商應令其另類交易平台的所有潛在用戶知悉其另類交易平台指引？如否，原因為何？

問題 12 你是否贊同另類交易平台營運商應在有關交易獲准進行前，先取得其另類交易平台的潛在用戶的正式確認，以證明用戶已知悉另類交易平台指引，及同意其買賣指示在另類交易平台上執行？如否，原因為何？

問題 13 你是否贊同如持牌人或註冊人代表其客戶將代理人指示傳送至一個由第三方另類交易平台營運商營運的另類交易平台，應在這些買賣指示被傳送至另類交易平台前，確保其客戶已正式確認知悉另類交易平台指引，及同意其買賣指示在另類交易平台上執行？如否，原因為何？



公眾意見

60. 回應者對這些事宜的意見紛陳。部分贊同建議的回應者認為，另類交易平台的交易安排缺乏在證券交易所進行交易所享有的公平性、穩健性、透明度及／或保障。因此，應採取建議的確認及同意程序以保障另類交易平台的潛在及現有用戶。
61. 然而，部分回應者認為，機構投資者必然具備豐富的知識，能夠理解另類交易平台的執行安排，因此不應規定他們須正式選擇參與另類交易平台，方可在平台進行交易。此外，這些回應者指出，選擇參與的強制規定與其他主要司法管轄區的做法不一致，並會造成沉重的行政負擔及成本，而這些負擔及成本須由另類交易平台營運商、轉發買賣指示的持牌人或註冊人及另類交易平台用戶分擔。
62. 一名回應者關注到，由於另類交易平台營運商與潛在用戶未必有直接客戶關係，透過一家或多家經紀令有關用戶知悉另類交易平台指引，然後取得所需同意，會對另類交易平台營運商造成過於沉重的負擔。此外，若干回應者指出，機構投資者或會使用多個另類交易平台進行交易，亦可能使用數個整合平台。如落實有關建議規定，機構投資者便須在使用他們直接與之進行交易的另類交易平台之前選擇參與該平台。此外，他們或須選擇參與其整合平台使用的其他另類交易平台，換言之，他們或須簽署多份確認或同意表格，方可使用（或繼續使用）其希望使用的另類交易平台及整合平台。
63. 許多回應者均認為(i)以書面通知機構投資者其買賣指示或會在另類交易平台上執行及(ii)給予機構投資者選擇不參與相關執行安排的選擇權便已足夠，而無須其作出正式確認及表示同意。另外亦應向他們提供相關的另類交易平台指引，以供參考。

證監會的回應

64. 證監會接納回應者的意見，認為選擇不參與程序能夠在投資者保障與運作效率之間取得更合理的平衡，原因如下：
 - (a) 上述回應者的意見中所指的實際困難；
 - (b) 將會施加的用戶限制（即只有合資格投資者方可以在另類交易平台進行交易）；及
 - (c) 與其他主要司法管轄區並無強制規定須設立選擇參與程序的安排一致。
65. 《操守準則》的建議修訂（第 19.7 段和附表 8 第 9 及 11 段）已作相應修改，並新增了第 19.8 段（即選擇不參與另類交易平台），以反映另類交易平台營運商應准許其用戶選擇不在另類交易平台上執行其買賣指示的規定。

問題 14 你是否贊同另類交易平台營運商應採取措施，確保其另類交易平台的穩健性及／或系統的充足性，並設有適當的應變措施？如贊同，建議規定是否足夠？如否，原因為何？



公眾意見

66. 幾乎全部對本問題發表意見的回應者均贊成建議。對於應變安排，一些回應者提出不應指定另類交易平台在某時段內營運，因為另類交易平台與交易所不同，沒有責任提供一個運作有序的股票市場。假如某另類交易平台在任何時段無法營運，交易所通常可成為執行買賣指示的另一途徑。

證監會的回應

67. 證監會認為，規定設有適當的應變措施屬必要和合理的。證監會雖然明白另類交易平台營運商在其無法提供另類交易平台的服務時，可能會在適當的情況下將買賣指示轉發至交易所進行交易，但《操守準則》附表 8 第 17 至 19 段已指明所需設立的額外措施，例如制訂在緊急情況下與客戶保持聯繫的計劃。

問題 15 你是否贊同另類交易平台營運商應令證監會知悉可取覽有關其另類交易平台的買賣及其他資料的職員的身分、准許取覽有關資料的理由，以及對准許取覽有關資料的職員所作的任何變動及作出變動的理由？如否，原因為何？

公眾意見

68. 對本問題發表意見的大部分回應者均支持建議，但有些回應者則認為只可取覽交易後資料的另類交易平台營運商職員（例如交收及合規部職員）應不受這些通知規定所約束。
69. 另一名回應者關注到，由於另類交易平台營運商可能將某些職能外判給與其沒有關係的系統供應商，故此在行政上可能難以符合這些規定。另一方面，該名回應者建議，另類交易平台營運商的集團公司的職員及顧問在適當情況下應獲准取覽買賣資料，惟前提是他們須向客戶作出妥善的披露及實施符合相關規定的適當監控措施。

證監會的回應

70. 正如該諮詢文件第 50 段所述，證監會深信，為了確保交易能在另類交易平台這種缺乏透明度的環境下公平有序地進行，另類交易平台營運商必須在取覽買賣資料方面受到嚴格限制。因此，對於少數回應者提議放寬建議規定中的通知涵蓋範圍及可獲准取覽買賣資料的職員身分，本會不表接受。

問題 16 你是否贊同在另類交易平台上最初負責發出某項自營買賣指示的人士，不可取覽有關在另類交易平台上發出的買賣指示或已執行的交易的買賣資料或數據？如否，原因為何？

公眾意見

71. 幾乎所有對本問題發表意見的回應者均贊同建議規定。不過有一名回應者提出反建議，指買賣指示的可取覽程度應僅在向交易所匯報某項已配對交易前才受到限制。交易一經匯報，在其聯屬另類交易平台上負責自營交易的人士理應可獲准取覽相關交易資料。



證監會的回應

72. 證監會不同意上述反建議，並且重申，我們不能讓在另類交易平台上從事自營交易的人士所處的位置，令他們得到其他另類交易平台用戶或市場參與者所沒有的任何不公平優勢。由於另類交易平台營運商就某項交易向交易所匯報後，公眾不會即時知悉該項買賣的資料，因此，假如在向交易所匯報該項交易的資料的同時，自營交易員獲其聯屬另類交易平台營運商發放有關資料，這些自營交易員便有可能取得優勢（以致可能損害其他另類交易平台用戶或市場參與者的利益）。

問題 17 你是否贊同另類交易平台營運商應備存有關其另類交易平台的設計、開發、應用及運作的妥善紀錄？如否，原因為何？

公眾意見

73. 大部分回應者均不反對這項建議，但一名回應者關注到，建議規定中有關另類交易平台的設計、開發、應用及運作的“全面”文件的所用字眼的涵蓋範圍可能太廣，對另類交易平台營運商在文件紀錄的工作方面做成沉重負擔。

證監會的回應

74. 證監會明白，另類交易平台營運商在備存有關其另類交易平台的設計、開發、應用及運作的妥善紀錄上負有重大責任。然而，有關紀錄在監管當局提出關注時可能變得極為重要。因此，證監會決定維持建議規定，而該規定與《操守準則》附表 7 所載有關電子交易系統的備存紀錄規定一致。

問題 18 你是否贊同另類交易平台營運商應備存在其另類交易平台上已執行的所有交易的妥善紀錄，包括認可交易員的資料？如否，原因為何？

公眾意見

75. 雖然對本問題發表意見的回應者普遍同意這項建議規定，但有些回應者表示憂慮，因為大型的機構客戶有時會更換了交易員而不通知另類交易平台營運商。此外，根據現時做法，客戶通常不會就每項交易指示將有關個別交易員的詳情告知另類交易平台營運商。

證監會的回應

76. 證監會注意到，這些備存紀錄規定會為另類交易平台營運商帶來額外的工作量。然而，為達致規管目的，交易紀錄的完整性極為重要，故證監會認為，認可交易員的資料是不可或缺的（尤其是當需要在調查及／或監控過程中追蹤及識別某個發出買賣指示的實體時）。因此，我們會採取建議規定。

問題 19 證監會建議另類交易平台營運商就於其另類交易平台上已執行的交易所需備存的紀錄是否充足及恰當？如否，原因為何？



問題 20 你是否贊同備存有關紀錄的建議期限？如否，原因為何？

公眾意見

77. 雖然對上述問題發表意見的大多數回應者均支持有關建議，但對於由另類交易平台營運商發給其另類交易平台用戶的所有通知及其他資料（不論為書面形式或透過電子形式傳達）應保存七年這個建議規定（如附表 8 第 23(a)(iii)段的原有草擬本所訂明），有一名回應者並不贊同。該名回應者認為此規定沒有必要，及可能對另類交易平台營運商造成極為沉重的負擔。

證監會的回應

78. 倘若監管當局提出關注，有關紀錄便可能發揮關鍵作用。因此，證監會認為建議的紀錄保存期限恰當，這亦與《證券及期貨(備存紀錄)規則》第 10 條所載的規定一致。

問題 21 你是否贊同有關風險管理的建議規定及對在另類交易平台上已執行的交易進行的交易後檢視，是否足以維持市場公平有序的運作？如否，原因為何？

公眾意見

79. 對本問題發表意見的大部分回應者均支持建議規定。然而，部分回應者認為，另類交易平台營運商遵守《操守準則》第 12.5(a)及(f)段應足以符合附表 8 第 26 段的原有草擬本下的通知規定。

證監會的回應

80. 附表 8 第 26 段的原有草擬本與透過(i)監察另類交易平台執行買賣指示的情況及(ii)對另類交易平台的交易進行交易後檢視而識別出的可能違反責任或規定的情況有關。證監會明白這些風險管理措施的重要性及另類交易平台營運商匯報任何該等違規情況的必要性，因此認為必須在《操守準則》內列明相關通知規定，要求另類交易平台營運商須在適當情況下向證監會發出提示。

問題 22 建議的匯報及通報規定是否適當？如否，原因為何？

公眾意見

81. 對本問題發表意見的回應者普遍支持建議的匯報及通知規定。
82. 若干回應者要求證監會澄清，另類交易平台營運商須編製有關十大最活躍另類交易平台用戶的定期交易分析及報告的形式及內容。
83. 另一方面，部分回應者關注到，《操守準則》附表 8 第 29(a)(ii)及(iii)段的原有草擬本內的建議規定所用字眼的涵蓋範圍太廣，可能會導致即使只是（舉例而言）另類交易平台的業務運作及系統硬件出現慣常及非重大變動，卻仍然須要就此編製及提交多項通知的情況。為解決這個可能出現的問題，回應者建議就有關通知規定設定重大程度的界線。



證監會的回應

84. 對於有關十大最活躍另類交易平台用戶的定期交易分析及報告，證監會擬在本監管制度的生效日期前刊登範本，以供另類交易平台營運商作參考之用。
85. 由於重大程度測試屬主觀判斷性質，並會為有關規定及其執行帶來不確定性，故證監會決定不會引入有關測試。

落實時間表

86. 一個業界組織建議，落實時間應至少為期六個月，以便另類交易平台營運商有充裕時間更改內部程序及資訊科技系統，並為相關職員提供培訓。
87. 證監會決定接納此項建議。因此，《操守準則》的新條文（載於本諮詢總結附錄B及C）的生效日期將為新條文刊憲後不少於六個月。

未來路向

88. 另類交易場所的出現是一項關鍵改變，在過去數年來對全球股票市場造成影響。雖然香港的另類交易平台的運作規模相對較小，佔市場成交量的份額不算重大，但國際間的經驗顯示，假以時日，這些交易場所可能會對市場功能造成重大影響。證監會認為，目前的監管狀況不足以有效規管另類交易平台營運商。因此，證監會將繼續監察香港及海外的另類交易場所在市場及監管方面的發展，並預期日後可能須作進一步政策修訂及規則變更，務求在市場創新與投資者保障之間取得適當的平衡。



附錄 A

回應者名單

不反對將其名稱公開的回應者（按英文字母排序）

1. Abraham YUEN
2. Asia Securities Industry & Financial Markets Association
3. CHENG Chui Hung
4. 消費者委員會
5. David M. WEBB
6. Enzo MICHELANGELI
7. 香港投資基金公會
8. 香港證券及期貨專業總會
9. 香港證券業協會有限公司
10. 一通投資者有限公司
11. ICI Global
12. Julian GALVIN
13. 利貫交易網亞洲有限公司
14. Nicholas MAWDSLEY
15. Optiver Trading Hong Kong Limited
16. Professor David C. DONALD
17. Richard HARRIS
18. The Alternative Investment Management Association Limited – Hong Kong Branch
19. 香港財經分析師學會
20. 香港律師會
21. Yea Tann Simon TSAO

此外，有 36 名回應者要求以“不記名”方式公開其意見書。

兩名回應者要求不要公開其名稱及意見書。



附錄 B

《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》新增第 19 段

另類交易平台

19.1 適用範圍

本段適用於：

- (a) 經營另類交易平台；或
- (b) 將客戶交易指示轉發至另類交易平台執行的持牌人或註冊人。

19.2 釋義

就本段而言：

- (a) “另類交易平台指引”指經營另類交易平台的持牌人或註冊人須編製的指引，旨在向另類交易平台的用戶提供有關其交易平台運作的指引。
- (b) “另類交易平台”指由持牌人或註冊人經營的電子系統，在缺乏交易前透明度的情況下進行涉及上市證券或交易所買賣證券的買賣指示的交易／對盤。這種平台包括由內部或第三方服務供應商設計和開發的系統。
- (c) “認可交易員”是指獲用戶認可向另類交易平台發出買賣指示的人士。為免生疑問，經營另類交易平台的持牌人或註冊人並非向其另類交易平台發出買賣指示的認可交易員。
- (d) “公司集團”的涵義與《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部所述者相同。
- ~~(e) “機構投資者”指：~~
 - ~~(i) 《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部內“專業投資者”一詞的定義第(a)至(i)段所指的“專業投資者”；或~~
 - ~~(ii) 《證券及期貨(專業投資者)規則》第 3(a)條所指的信託法團，或第 3(d)(i)條所指由信託法團全資擁有的法團。~~
- (fe)** “自營買賣指示”指為以下帳戶發出的指示：
 - (i) 經營另類交易平台而以主事人身分進行買賣的持牌人或註冊人的帳戶；
 - (ii) 本身為與經營另類交易平台的持牌人或註冊人屬同一公司集團的公司並以主事人身分進行買賣的任何用戶的帳戶；



- (iii) 經營另類交易平台的持牌人或註冊人、或本身為與持牌人或註冊人屬同一公司集團的公司的任何用戶擁有權益的任何帳戶；或
- (iv) 經營另類交易平台的持牌人或註冊人或本身為與持牌人或註冊人屬同一公司集團的公司的任何用戶的任何僱員或代理人的帳戶。

為免生疑問，利便客戶的買賣指示亦會被視為自營買賣指示。

(f) “合資格投資者”指：

- (i) 《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1 條內“專業投資者”一詞的定義第(a)至(i)段所描述的人士；或
 - (ii) 《證券及期貨(專業投資者)規則》第 3(a)、(c)、(d)(i)、(d)(iii)或(d)(iv)條所指的人士。
- (g) “用戶”是指向另類交易平台發出買賣指示或在另類交易平台上進行交易的**機構合資格投資者**，並包括就向另類交易平台發出的某項買賣指示或在另類交易平台上已執行的某項交易最初負責發出該項買賣指示的任何**機構合資格投資者**。

19.3 管理及監督

經營另類交易平台的持牌人或註冊人應有效管理及充分監督其另類交易平台（視乎在有關情況下何者屬適當而定）的設計、開發、應用及運作。

19.4 進入另類交易平台

- (a) 所有持牌人或註冊人應制訂及實施措施，確保只有**機構合資格投資者**獲准為另類交易平台的用戶。
- (b) 持牌人或註冊人只可以代客戶將屬於**機構合資格投資者**的人士所發出或源自他們的買賣指示轉發至另類交易平台。

19.5 另類交易平台的運作

經營另類交易平台的持牌人或註冊人在其認為合適的情況下，可容許交易發送至其另類交易平台或在其另類交易平台上進行。

19.6 買賣指示優先權

經營另類交易平台的持牌人或註冊人應確保當用戶的買賣指示及自營買賣指示以相同價格進行交易時，**其用戶的**買賣指示會較自營買賣指示獲優先處理，而無須理會該等指示的發出時間。

19.7 向用戶提供資料

- (a) 經營另類交易平台的持牌人或註冊人應透過另類交易平台指引向另類交易平台的用戶提供足夠詳盡的資訊，確保用戶充分知悉另類交易平台的運作形式。



- (b) 持牌人或註冊人首次代客戶向另類交易平台轉發任何買賣指示前，應確保發出買賣指示或最初負責發出買賣指示的人士已知悉另類交易平台指引~~，以及有關人士已遵從本《操守準則》附表 8 第 11(b)及(c)段的規定。~~

19.8 選擇不參與另類交易平台

經營另類交易平台的持牌人或註冊人應准許用戶選擇不在其另類交易平台就他們的買賣指示進行對盤或交易。

19.89 系統的充足性

經營另類交易平台的持牌人或註冊人應確保另類交易平台的穩健性（視乎在有關情況下何者屬適當而定），包括另類交易平台的監控措施、可靠性、安全性及容量，並設有適當的應變措施應付任何故障。

19.910 備存紀錄

經營另類交易平台的持牌人或註冊人應備存或安排備存有關於其另類交易平台的設計、開發、應用及運作的妥善紀錄。

19.4011 風險管理

經營另類交易平台的持牌人或註冊人應設有經過合理設計的監控措施，確保：

- (a) 其交易方法的穩健性；及
- (b) 其交易方法以保持市場廉潔穩健的方式運作。

19.4412 匯報及通知責任

- (a) 經營另類交易平台的持牌人或註冊人應制訂程序，確保在其另類交易平台上已執行的交易的資料適當地向其用戶、香港聯合交易所有限公司、及證監會及其他監管機構匯報或供其閱覽。
- (b) 經營另類交易平台的持牌人或註冊人應將有關其另類交易平台運作的任何改變及運作中出現的任何違規情況通知證監會。



附錄 C

《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》新增附表 8

附表 8 對經營另類交易平台的持牌人或註冊人的額外規定

引言

1. 《操守準則》第 19 段訂明適用於經營另類交易平台或將客戶買賣指示轉發至另類交易平台的持牌人或註冊人的一般原則。本附表列明經營另類交易平台的持牌人或註冊人（“另類交易平台營運商”）須遵守的詳細規定。
2. 除非另有述明，否則《操守準則》第 19.2 段所界定詞彙的涵義與本附表所使用者相同。

管理及監督

3. 另類交易平台營運商應就其另類交易平台的設計、開發、應用及運作訂立並實施書面的內部政策及程序，以確保：
 - (a) 有至少一名負責人員或主管人員負責另類交易平台的整體管理及監督；
 - (b) 在風險及合規部門共同參與下制定正式的管治程序；
 - (c) 設有清楚界定的匯報途徑，將監督和匯報職責指派予合適的職員執行；及
 - (d) 訂有管理監控措施及監督管制措施，用以管理與另類交易平台運作相關的風險。
4. 另類交易平台營運商應進行定期檢視，以確保其內部政策及程序能配合不斷變化的市況及監管發展，並應從速糾正任何已識別的不足之處。
5. 另類交易平台營運商應為其另類交易平台的設計、開發、應用及運作調配具備足夠資格的職員、專才、技術及財政資源。
6. 另類交易平台營運商應有效管理及充分監督其另類交易平台的設計、開發、應用及運作（視乎在有關情況下何者屬適當而定）。

進入另類交易平台

7. 只有**機構合資格**投資者獲准成為另類交易平台的用戶。根據本附表第 8 段的規定，另類交易平台營運商應採取所有合理步驟，確保其另類交易平台的用戶都是**機構合資格**投資者。
8. 另類交易平台營運商應設有措施以**確保**：
 - (a) 其本身為另類交易平台用戶的所有客戶，以及與另類交易平台營運商屬同一公司集團的任何其他公司而本身為另類交易平台用戶的所有客戶，均為**機構合資格**投資者；及



- (b) 能遵從證監會就“客戶身分”（包括其另類交易平台用戶的身分、地址及聯絡資料）不時修訂的規定。

向用戶提供資料

另類交易平台指引

9. 另類交易平台營運商應擬備及在其網站登載有關其另類交易平台的詳盡而準確的另類交易平台指引，當中包括但不限於有關以下範疇的詳情：
- (a) 買賣及運作事宜；
 - (b) 用戶限制；
 - (c) 選擇不參與的安排；
 - (e)(d) 用戶優先權、買賣指示傳遞安排及執行方法；
 - (e)(e) 交易定價；
 - (e)(f) 取消買賣指示；
 - (f)(g) 為確保其另類交易平台公平及有秩序地運作及處理潛在利益衝突問題而已制訂的內部監控程序；
 - (g)(h) 應合理地讓其另類交易平台用戶知悉與在另類交易平台上已執行的交易相關的潛在風險；
 - (h)(i) 在其另類交易平台上就自營買賣指示進行的交易；
 - (i)(i) 其另類交易平台的不同用戶的買賣指示是否可合併處理；及
 - (i)(k) 其獲准取覽有關在另類交易平台上發出的買賣指示及已執行的交易的買賣資料的每名職員的身分（列出職銜及部門），以及每宗個案中其有必要取覽有關資料的原因。
10. 持牌人或註冊人在其網站登載其另類交易平台指引後，須隨即向證監會提供該指引的副本。

向用戶傳達有關另類交易平台指引的事宜

- ~~11. 對於尋求成為由另類交易平台營運商經營的另類交易平台的用戶的機構投資者，另類交易平台營運商須自行或與集團公司共同設立適當的安排，以確保該機構投資者或代表該機構投資者在另類交易平台上首次發出買賣指示前：~~
- ~~(a) 該機構投資者已知悉另類交易平台指引；~~
 - ~~(b) 另類交易平台營運商收到該機構投資者的正式確認，證明該機構投資者已知悉另類交易平台指引；及~~



~~(c) 另類交易平台營運商收到該機構投資者的正式同意，准許該機構投資者的買賣指示在另類交易平台上執行。~~

對另類交易平台指引作出修訂

~~42.11.~~ 另類交易平台營運商須對另類交易平台指引作出必要的修訂或更新，以確保其內容仍然全面、準確及合時，隨後並須在合理地切實可行的範圍內盡快在其網站登載經修訂或更新的另類交易平台指引，並提供予其另類交易平台用戶傳閱，當中須指出對其作出的修改及解釋作出該等修改的原因。另類交易平台營運商在其網站登載經修訂或更新的另類交易平台指引後，須隨即向證監會提供經修訂或更新的另類交易平台指引的副本，指出對其作出的修改及解釋作出該等修改的原因。

系統的充足性

系統的監控

~~43.12.~~ 另類交易平台營運商應確保其另類交易平台設有有效的監管措施，使其在有需要時可即時制止交易在另類交易平台上進行。

系統的可靠性

~~44.13.~~ 另類交易平台營運商應確保其另類交易平台及對該平台的所有改動在應用前均經過測試，並定期進行檢視，以確保另類交易平台及所有改動的可靠性。

系統的安全性

~~45.14.~~ 另類交易平台營運商應採取充足及適當的保安監控措施，以保護其另類交易平台免被任何形式的濫用。保安監控措施至少應包括：

- (a) 藉着可靠的技術以確保只有必須進入另類交易平台並獲其營運商核准的人士方可進入其另類交易平台；
- (b) 藉着有效的技術以確保在內部與外間網絡之間傳遞有關在另類交易平台上已執行的交易的資料的保密性及完整性；
- (c) 藉着適當的運作監控措施以防止及偵測任何未經授權的入侵、違反保安事件及對安全性的攻擊；及
- (d) 藉着適當的措施以提升另類交易平台操作人員有關另類交易平台的保安及嚴格遵守該等保安措施的重要性的意識。

系統的容量

~~46.15.~~ 另類交易平台營運商應確保：

- (a) 定期監察其另類交易平台的容量使用情況，並進行適當的容量規劃。在進行容量規劃時，另類交易平台營運商應決定、監察及保持所需的備用容量水平；



- (b) 對其另類交易平台的容量定期進行壓力測試，以確定在不同的模擬市況下的系統表現，並以文件載明壓力測試的結果及為解決所發現的問題而採取的任何行動；
- (c) 其另類交易平台的容量足以處理在營業額及市場成交量方面任何可預見的增長；及
- (d) 其另類交易平台設有應變安排，並將有關詳情知會另類交易平台用戶：
 - (i) 以便當另類交易平台的容量超限時能處理用戶的買賣指示；及
 - (ii) 訂明向用戶提供的其他可用以執行買賣指示的途徑。

資料的安全性

47.16. 另類交易平台營運商應：

- (a) 只准許其職員在有需要的情況下取覽有關在另類交易平台上發出的買賣指示及已執行的交易的買賣資料，以確保另類交易平台妥善及有效率地運作，並時刻讓證監會知悉：
 - (i) 每名有關職員的身分（列出職銜及部門）及其可取覽的資料；
 - (ii) 每宗個案中需要獲准取覽有關資料的理由；及
 - (iii) 獲准取覽有關資料的職員有否變動，以及作出有關變動的理由；
- (b) 備存一份取覽紀錄，記載有權進入其另類交易平台的職員的身分和職務、取覽的資料、取覽時間、有關取覽的任何授權以及每宗個案中獲准取覽有關資料的理由；
- (c) 設有足夠及有效的系統和控制措施，以防範和偵測其職員有否洩漏或濫用他們有權取覽的另類交易平台所發出的買賣指示及／或該平台上已執行的交易的資料；及
- (d) 設有適當的措施，以確保就在其另類交易平台上處理的某項自營買賣指示最初負責發出該項指示的任何人士，均不可直接或間接取覽有關在另類交易平台上發出的買賣指示或已執行的交易的任何買賣資料或交易數據（確認該項自營買賣指示的最終結果除外）。

應變措施

48.17. 另類交易平台營運商應制定一份書面應變計劃，以處理與其另類交易平台運作有關的緊急情況及中斷事故。應變計劃至少應包括：

- (a) 適當的後備設施，令另類交易平台營運商可在緊急情況下操作其另類交易平台；
- (b) 確保用戶及交易數據庫及伺服器均在離線媒體存有備份的安排，以及在辦公室以外地方設有配備妥善保安措施的儲存設施；及
- (c) 安排經過培訓的員工處理用戶及監管當局查詢。

49.18. 另類交易平台營運商應確保定期測試用以處理潛在緊急情況及中斷事故的應變計劃，以及有關計劃是可行及足夠的。



20.19.如系統出現重大延誤或故障，另類交易平台營運商應及時：

- (a) 確保有關延誤或故障得以糾正；及
- (b) 通知其另類交易平台的用戶延誤或故障的原因或可能原因，及將會如何處理用戶的買賣指示。

備存紀錄

21.20.另類交易平台營運商應備存或安排備存：

- (a) 有關其另類交易平台的設計、開發、應用及營運（包括任何測試、檢視、改動、升級或糾正）的全面文件；及
- (b) 有關另類交易平台風險管理監控措施的全面文件。

22.21.另類交易平台營運商應保留第 **21.20(a)**及**(b)**段所提述的文件，為期不少於另類交易平台停止運作後兩年。

23.22.另類交易平台營運商應：

- (a) 就在其另類交易平台上已執行的交易，保存下列的紀錄不少於七年，而該等紀錄應易於以中文或英文的書面形式取覽（及在必要時可即時轉換成該種書面形式），並須應證監會的要求提供任何該等紀錄：
 - (i) 其另類交易平台用戶的資料，包括其登記名稱及地址、准入及終止准入日期、認可交易員及有關詳情，以及客戶協議；
 - (ii) 限制、暫停或終止任何用戶進入其另類交易平台的詳情，包括有關的原因；
 - (iii) 由另類交易平台營運商所有或個別發給其用戶的所有通知及其他資料（不論為書面形式或透過電子形式傳達）；及
 - (iv) 在其另類交易平台上進行交易的每日及每月例行摘要，當中載列：
 - (I) 已執行交易所涉及的證券；及
 - (II) 交易量（以交易宗數表示）、買賣證券數目及交收總值；及
- (b) 就在其另類交易平台上處理的買賣指示及已進行的任何其他行動或活動的下述詳情，保存不少於兩年按時序排列的紀錄，而該等紀錄應易於以中文或英文的書面形式取覽（及在必要時可即時轉換成該種書面形式），並須應證監會的要求提供任何該等紀錄：
 - (i) 任何買賣指示的接收、執行、修改、取消或屆滿（視乎適用者而定）的日期及時間；
 - (ii) 輸入、修改、取消或執行買賣指示的用戶及認可交易員的身分、地址及聯絡資料；



- (iii) 任何買賣指示的詳情及該項買賣指示的任何繼後修改及執行（視乎適用者而定），包括但不限於所涉及的證券、該項買賣指示的證券數量及屬於買方或賣方、該項買賣指示的種類、任何買賣指示編號、時間及價格限制，或負責發出該項買賣指示的用戶指定的其他條件；及
- (iv) 分配及重新分配（視乎適用者而定）執行指示的詳情。

風險管理

24.23. 另類交易平台營運商應設有經過合理設計的監控措施，用以監察及防止其另類交易平台執行可能是：

- (a) 錯誤的；
- (b) 干擾市場公平有序的運作的；或
- (c) 違反任何法律或監管責任的；

買賣指示。

25.24. 另類交易平台營運商應對透過其另類交易平台上已執行的交易定期進行交易後檢視，以識別任何：

- (a) 可疑的市場操縱或違規活動；
- (b) 須採取進一步風險監控措施以應付市場事件或系統缺失（例如對市場造成的非預期影響）；及
- (c) 實際或可能違反任何有關在其另類交易平台上公平及有秩序地進行買賣的規定的情況或可能構成市場失當行為的違規情況。

26.25. 另類交易平台營運商在知悉任何實際或可能違反本附表第 **24.23(c)** 段所指的任何法律或監管責任，或第 **25.24(c)** 段所指的任何規定的情況後，須通知證監會有關事宜，並應證監會可能提出的要求，就有關事宜向證監會提供額外協助。

27.26. 另類交易平台營運商在識別出任何可疑的市場操縱或違規交易活動後，應即時採取步驟防止有關活動繼續進行。

匯報及通知責任

交易匯報

28.27. 另類交易平台營運商應設立適當的安排，以確保：

- (a) 在其另類交易平台上已執行須向香港聯合交易所有限公司（“聯交所”）匯報的交易均已適當地按照聯交所的規則及規定訂明的方式及時限提交報告；



- (b) 在其另類交易平台上已執行須向任何海外交易所或監管機構匯報的交易均已適當地按照該等交易所或監管機構的規則及規定訂明的方式及時限提交報告；
- (c) 向其另類交易平台用戶就在另類交易平台上代他們執行的交易定期提供交易分析；及
- (d) 在每個公曆月結束後十個營業日內或應證監會要求的期限內，向證監會提供一份記錄該公曆月有關其另類交易平台的十大最活躍用戶各自已執行交易的成交量的報告。

向證監會發出通知

29.28. 另類交易平台營運商應：

- (a) 在實施對下述事項作出可能對另類交易平台的運作或其另類交易平台用戶造成影響的任何建議改動前通知證監會，並向證監會解釋作出有關建議改動的原因：
 - (i) 公司架構及管治安排；
 - (ii) 業務計劃或運作；
 - (iii) 交易規則、交易時段及運作時間、系統營運商、硬件、軟件及其另類交易平台的
其他技術，以及其另類交易平台與其他另類交易平台或其他電子交易平台之間的所有系統界面；
 - (iv) 另類交易平台營運商在合約下對其另類交易平台用戶所負有的責任；
 - (v) 接納或不接納成為其另類交易平台用戶的準則；及
 - (vi) 其另類交易平台的應變計劃；
- (b) 在發生任何違反相關規管責任或另類交易平台指引的情況時，將有關事件即時通知證監會；
- (c) 在其另類交易平台出現影響其用戶的重大運作延誤或**失誤故障**的情況時，將有關事件的原因或可能原因即時通知證監會；及
- (d) 當有關其另類交易平台的任何最新檢討報告備妥後，即時向證監會提供有關報告。