

立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)1790/13-14(02)號文件

檔 號：CB1/BC/9/13

《2014年證券及期貨及公司法例(無紙證券市場修訂)條例草案》 委員會

背景資料簡介

目的

本文件提供有關利便香港推行無紙證券市場制度(下稱"建議制度")的立法建議的背景資料，並綜述財經事務委員會委員就有關事宜提出的意見和關注事項。

背景

現行以紙張為基礎的制度及該制度的限制

2. 香港證券市場現時大致上以紙張文件為基礎。《公司條例》(第622章)規定必須就股份及債權證發出紙張式證明書和使用紙張式轉讓文書。《印花稅條例》(第117章)則規定必須就單位信託計劃的單位使用紙張式轉讓文書。不過，投資者可透過由香港中央結算有限公司(下稱"香港中央結算公司")營辦的非流動化中央結算及交收系統(下稱"中央結算系統")¹以電子方式持有及轉讓證券。

¹ 非流動化證券系統內的證券是以紙張形式發行，並存放在以電子方式連繫至交收系統的中央證券存管處。這些紙張式證券無論何時均存放在中央證券存管處，無須經過轉移或重新登記便可在系統內進行轉讓，因此是處於非流動的狀態。中央結算系統是香港的中央證券存管處及證券交收系統。紙張式證券會存入中央結算系統證券存管處，並以香港中央結算(代理人)有限公司的名義登記。只要證券仍然存放在中央結算系統，其法定所有權便歸香港中央結算(代理人)有限公司所有。因此，在中央結算系統內持有證券的投資者，只持有證券的實益權益——他們並非登記持有人，並無法定所有權。同樣，投資者在中央結算系統內轉讓證券時，只能轉讓證券的實益權——證券的法定所有權仍歸香港中央結算(代理人)有限公司所有。

3. 現有的非流動化系統大大減少證券的實物流轉次數，提升了交易及交收程序的速度和效率，但該套系統亦有不足之處。首先，該系統並非完全電子化，部分交易仍須使用紙張，例如首次公開招股的程序，某程度上仍須以紙張形式進行。此外，在中央結算系統內持有證券的投資者只持有證券的實益權益；與登記持有人不同，他們一般不會直接從發行人收取公司行動資料，亦不能直接向發行人作出回應，例如行使投票權。他們必須透過經紀／銀行／託管商及中央結算系統代理人(即香港中央結算(代理人)有限公司)間接提交指示，以行使投票權。

就無紙證券制度的建議進行的公眾諮詢

4. 證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")和香港交易及結算所有限公司(下稱"香港交易所")曾於2002年及2003年分別就在香港實行證券市場無紙化的建議諮詢市場意見。但在該兩次諮詢中，各方未能就運作模式達成共識。在2009年年初，證監會、香港交易所及證券登記公司總會有限公司(下稱"證券登記公司總會")派出代表成立無紙化證券市場工作小組，再次就證券市場無紙化的運作模式展開討論。2009年12月30日，工作小組發表"香港引入證券市場無紙化的建議運作模式聯合諮詢文件"。諮詢總結文件於2010年9月21日公布。諮詢文件及諮詢總結文件的超連結載於**附錄I**。由於市場反應普遍正面，工作小組決定落實諮詢文件建議的運作模式，同時作出若干調整，以處理各界在諮詢期內提出的某些關注。

《2010年公司(修訂)條例》

5. 另一方面，為了推行建立無紙證券市場的措施，政府當局藉《2010年公司(修訂)條例》(2010年第12號條例)第7部提出若干修訂建議，以消除舊有《公司條例》中強制股份及債權證使用紙張式所有權文件及轉讓文書的條文限制，或就有關限制訂明例外情況。經修訂條文(視何者適用而定)已於其後納入《公司條例》²附表8之中。政府當局當時已明確表示，對舊有《公司條例》所作的修訂，只會在市場準備就緒，可以採用無紙證券模式之後才生效，進一步的詳細規定仍待商訂。

² 《2010年公司(修訂)條例草案》於2010年7月7日獲立法會通過。新《公司條例》於2012年7月獲制定成為法例。

《2014年證券及期貨及公司法例(無紙證券市場修訂)條例草案》

6. 《2014年證券及期貨及公司法例(無紙證券市場修訂)條例草案》(下稱"條例草案")於2014年6月13日刊登憲報，並於2014年6月25日首讀。

7. 條例草案的內容包括對《證券及期貨條例》(第571章)、《公司條例》，以及包括《印花稅條例》在內的若干其他條例作出修訂。《證券及期貨條例》及《公司條例》會訂立無紙證券市場的監管架構大綱，而與運作事宜及無紙證券市場環境監管工作有關的細節，則會在根據《證券及期貨條例》制訂的新附屬法例中訂明。下文概述建議制度的主要特點及條例草案的主要相關條文：

- (a) 將指明為"訂明證券"的股份(條例草案第19條)：《證券及期貨條例》的修訂建議將適用於所有已經或將會在認可證券市場上市³且屬法例指明的證券。《證券及期貨條例》中將會加入"訂明證券"這個新詞，以表述該等證券，並會在《證券及期貨條例》新附表3A加以指明(列出證券類別或描述)。由於建議制度初期只適用於股份，新附表3A一開始只會指明股份。政府當局將會修訂《證券及期貨條例》，賦權證監會在諮詢財政司司長後，制訂附屬法例，以修訂附表3A；有關附屬法例須提交立法會進行先訂立後審議的程序。
- (b) 證券市場實施並行制度(條例草案第20至48條)：建立無紙證券市場的措施會分階段推行，並會設立過渡期，其間會新舊制度並行，即現時以紙張文件為基礎的證券系統會與建議的無紙證券市場系統同時運作。投資者可選擇以紙張式證明書或無紙形式持有證券，並可隨時把所持有的證券從一種形式轉換為另一種形式。有關當局只會在市場準備就緒和進一步諮詢相關人士後，才考慮強制上市證券實施建議制度。

³ 建議制度不適用於非上市證券(例如私人公司的股份或債權證)。此外，建議制度會分階段推行，首階段只涵蓋已經或將會在認可證券市場上市的股份，稍後階段才會涵蓋已經或將會在這類證券市場上市的其他證券(例如債權證及單位信託)。根據《證券及期貨條例》，"認可證券市場"指由根據該條例第19(2)條認可為交易所公司的公司所營辦的證券市場。

- (c) 參與股份及公司(條例草案第20至48條)：《公司條例》中會加入新詞，以表述建議制度所規管的股份及公司。"參與股份"指屬於"訂明證券"和獲"無紙證券市場系統"的系統營辦者准許透過該系統轉讓的股份。投資者可選擇以無紙或有紙形式持有"參與股份"。"參與公司"指已發行屬於參與股份的股份的公司。
- (d) 參與公司的成員登記冊(條例草案第20至48條)：根據建議制度，參與公司的成員登記冊由兩部分組成，一部分記錄由無紙證券市場系統營辦者備存和保存的無紙股份((無紙股份)成員登記冊)，另一部分記錄由擔任參與公司代理的相關股份過戶登記處備存和保存的有紙股份((有紙股份)成員登記冊)。以無紙形式持有股份的投資者可選擇以本身名義登記股份，也可選擇以代理人的名義持有無紙股份。
- (e) 監管機制及規則(條例草案第3至12條)：證監會將會負責與新的無紙證券市場環境有關的監管及運作事宜；證監會將獲賦權訂立相關規則及訂明違規罰則。由於無紙證券市場系統的營辦者只可以是證監會在諮詢財政司司長後認可的認可結算所⁴，現行的認可結算所監管制度的涵蓋範圍會相應擴大，以監管該等系統的營辦。此外，證監會亦會獲賦權認可和監管有意為參與公司提供股份登記服務的股份過戶登記處。上述將由證監會訂立的規則均屬附屬法例，必須提交立法會進行先訂立後審議的程序。
- (f) 費用及收費(條例草案第9條)：就建議制度所徵收的費用而言，指導原則是費用應訂於對有關各方而言合理的水平、與所提供的服務相稱、有助創新和促進市場發展，以及不應抵銷建立無紙證券市場環境所帶來的長遠利益。認可結算所徵收的費用必須經證監會批准⁵。

⁴ 認可結算所指根據《證券及期貨條例》第37(1)條獲認可為結算所的公司。

⁵ 根據《證券及期貨條例》第76條，證監會在決定是否為某事項徵收費用時須考慮若干因素，當中包括該事項在香港的競爭程度(如有的話)。

- (g) 印花稅(條例草案第52至58條): 目前, 除非獲豁免, 否則當局會就與香港證券買賣有關的轉讓文書徵收5元定額印花稅。根據建議制度, 在某些情況下, 無須使用轉讓文書也可轉讓參與股份(該等股份屬香港證券), 因此政府當局不會再就該等轉讓徵收5元定額印花稅, 但徵收從價印花稅的安排將不受影響⁶。

委員的意見和關注

8. 政府當局曾於2010年2月1日的財經事務委員會會議上向事務委員會簡介發展無紙證券市場的事宜。事務委員會亦曾分別於2010年11月1日及2014年1月6日的會議上就無紙證券市場的擬議運作模式及相關的立法建議與政府當局進行討論。事務委員會委員普遍支持香港發展無紙證券市場的方向, 但委員亦曾在會議上提出多個問題。下文各段綜述事務委員會委員提出的意見和關注事項的主要內容。

與其他地方的運作模式的比較

9. 有委員詢問香港發展無紙證券市場的擬議運作模式與其他地方所採用的模式如何比較。政府當局表示, 在推行無紙證券的工作方面, 不同司法管轄區的經驗各有不同; 各個司法管轄區的無紙證券制度均是因應本身的背景及當地的情況而制訂。舉例而言, 某些主要金融市場(例如澳洲和內地)的股票市場已經全面無紙化。英國於1996年起已引入無紙證券市場制度, 但英國的股票市場一直採用並行制度。美國股票市場仍以紙張文件為基礎, 但許多股份證明書是處於非流動化的狀態。政府當局曾研究其他司法管轄區的經驗, 而香港的擬議安排, 主要是以英國及澳洲股票市場的做法作為藍本。工作小組曾應委員要求, 於2010年2月提供文件, 對英國和澳洲無紙證券市場的安排與香港的擬議安排作出比較。該份文件載於**附錄II**。

⁶ 一般來說, 凡轉讓在香港上市的股份, 只要涉及實益權益的轉移, 政府當局都會徵收從價印花稅。根據建議制度, 所有場內轉讓的從價印花稅都會繼續由聯交所電子方式收取, 與現時的安排無異。然而, 為了就涉及無紙形式參與股份的場外轉讓收取從價印花稅, 政府當局將會修訂《印花稅條例》, 以設立新的加蓋印花安排。

推行全面無紙證券市場的訂明證券及時間表

10. 部分委員關注到，由於容許公司以自願方式採取無紙化的運作模式，故此可能需要漫長時間才可建立全面無紙的證券市場。有委員建議，為香港引進建議制度的立法建議應提供誘因，鼓勵市場人士以無紙形式持有股份，例如讓投資者可在中央結算系統開立無紙化證券戶口，並免費把證券從以紙張文件為基礎的戶口轉移至新戶口。

11. 部分委員認為，建議制度初期只適用於在香港聯合交易所有限公司上市的香港註冊公司股份的方案難以達致市場效率和成本效益。他們促請政府當局提交具體時間表，說明將於何時把建議制度擴大至涵蓋在其他司法管轄區註冊的公司的股份，原因是香港的上市公司大部分屬於此類型公司。有委員認為，應規定所有申請在香港上市的公司均須採用無紙化運作模式。

12. 政府當局／證監會表示，無紙證券制度是一項新措施，應以循序漸進的方式逐步推行。當局會以並行制度運作期間取得的經驗、市場是否準備就緒，以及投資者是否適應以無紙形式持有股份等作為考慮因素，研究於何時全面實施包括所有香港上市公司股份在內的無紙證券制度。至於甚麼時候可將"訂明證券"的涵蓋範圍擴大至在其他司法管轄區註冊的公司的股份，則取決於有關的司法管轄區將於甚麼時候作出批准或修訂法例。政府當局／證監會將會一面進行本港的立法工作，一面與其他司法管轄區的有關當局展開磋商，務求在建議制度開始運作時，能盡量涵蓋更多司法管轄區的公司。證監會又解釋，在首次公開招股時，公司須向認購人提供無紙化證券的選擇。證監會將會推出教育活動，加深市場人士對無紙制度的認識。此外，香港交易所和證券登記公司總會將會研究不同方法，以鼓勵市場人士採用這種運作模式。

向投資者和市場人士收取的費用

13. 有委員對無紙運作模式下須向投資者及市場人士收取的費用，以及投資於新系統的基礎設施和為客戶提供額外服務令到證券公司的經營成本增加表示關注。證監會表示，為配合當局推行無紙證券制度，香港中央結算公司及股份過戶登記處將須按照各自的職權範圍設立新的系統基礎設施，並須承擔所涉及的開支。雖然市場效率提升及市場競爭或會令中央結算公司或股份過戶登記處的成本下降，從而有助業務增長，但市場發展始終取決於市場人士對這種模式的接受程度。

14. 證監會又表示，香港中央結算公司的收費須經證監會批准，而股份過戶登記處、銀行及證券公司釐定收費的水平，則由市場力量決定。有關方面將於稍後擬定收費表詳情。相信有關當局將會因應市場參與者的接受程度釐訂合理的收費水平。證監會將會與中央結算公司及股份過戶登記處合作，令市場人士對如何訂立有關收費有更深入的了解，並會就推行無紙證券制度的細節與證券業界溝通，以期協助業界減省成本。

保障無紙化證券的資料安全

15. 事務委員會曾討論有何措施確保中央結算系統內的無紙化證券的資料準確性，以及如何確保資料安全。委員認為，有關方面應作出安排，確保在無紙化制度下，中央結算系統的股東資料準確，並確保資料安全。此外，政府當局及監管機構必須確保香港證券市場電腦系統的保安水平符合甚至高於國際標準。證監會表示，香港交易所會着手加強電腦系統的保安，確保證券結算及數據儲存系統穩定可靠，並會設立後備系統，把紀錄安全地儲存。

最新發展

16. 議員在2014年6月27日的內務委員會會議上同意成立法案委員會，對條例草案作出研究。

相關文件

17. 相關文件一覽表載於**附錄I**。

立法會秘書處
議會事務部1
2014年7月17日

相關文件一覽表

日期	事件	文件／會議紀要
2009年12月30日	有關在香港實行證券市場無紙化的建議運作模式的聯合諮詢文件	諮詢文件
2010年2月1日	財經事務委員會會議	政府當局的文件 (立法會CB(1)978/09-10(05)號文件) 會議紀要 (立法會CB(1)1493/09-10號文件)
2010年9月21日	有關在香港實行證券市場無紙化的建議運作模式的聯合諮詢總結	諮詢文件
2010年11月1日	財經事務委員會會議	政府當局的文件 (立法會CB(1)217/10-11(05)號文件) 背景資料簡介 (立法會CB(1)215/10-11號文件) 會議紀要 (立法會CB(1)906/10-11號文件)
2013年4月	財務委員會為審核2013至2014年開度支預算舉行的特別會議	張華峰議員提出的書面問題 (答覆編號：FSTB(FS)035)

日期	事件	文件／會議紀要
2014年1月6日	財經事務委員會會議	<p data-bbox="960 228 1455 362">政府當局的文件 (立法會CB(1)625/13-14(06)號文件)</p> <p data-bbox="960 416 1455 551">背景資料簡介 (立法會CB(1)625/13-14(07)號文件)</p> <p data-bbox="960 604 1455 739">會議紀要 (立法會CB(1)1310/13-14號文件)</p>

英國及澳洲證券市場的無紙化安排與香港建議的安排

	英國	澳洲	香港的建議模式
系統	CREST Co Limited (“CREST”)	The Clearing House Electronic Sub-Register System (“CHESS”)	中央結算系統 (“CCASS”)
自願與強制	自願 – 投資者有權選擇以紙張形式持有當地證券	強制 – 投資者無權選擇以紙張形式持有當地證券	自願 – 投資者將有權選擇以紙張形式持有當地證券
登記冊	登記冊由兩部分組成，無憑證式證券必須在 CREST 系統內持有	登記冊由兩部分組成，無憑證式證券可在 CHESS 系統內或外持有	登記冊將由兩部分組成，無憑證式證券必須在 CCASS 內持有
直接名列登記冊	CREST 系統內的證券可以投資者的名義持有	CHESS 系統內的證券可以投資者的名義持有	CCASS 內的證券可以投資者的名義持有
公司行動	股份過戶登記處提供所有公司行動服務。公司行動通訊會透過 CREST 向無憑證式持有人寄發，並會以電子方式或紙張形式向憑證式持有人發出	發行人與投資者之間的通訊大多在發行人委任的股份過戶登記處與投資者之間直接進行，不涉及 CHESS	工作小組將展開進一步的討論 – 詳情見有關在香港實行證券市場無紙化的建議運作模式的聯合諮詢文件 (“諮詢文件”) ¹ 第 72 段
海外證券	投資者不能直接透過 CREST 持有及轉讓海外證券，只可持有及轉讓預託權益作為替代	投資者不能直接透過 CHESS 持有及轉讓海外證券，只可持有及轉讓預託權益作為替代	在香港以外司法區法例容許的範圍內，投資者將能夠直接透過 CCASS 持有及轉讓海外證券

(資料來源：節錄自無紙化證券市場工作小組2010年2月提供的資料文件(立法會CB(1)1221/09-10(03)號文件))