

二零一四年一月六日會議
討論文件

立法會財經事務委員會
有關利便引進無紙證券制度的立法建議

目的

本文件旨在向委員簡介在香港建立無紙證券市場的立法建議。

背景

2. 目前，香港的證券市場制度以紙張文件為基礎。根據法例，若干證券必須使用紙張式證明書及轉讓文書¹。不過，在香港聯合交易所(聯交所)上市的證券，可透過由香港中央結算有限公司(香港結算)營運的非流動化中央結算及交收系統(中央結算系統)²，以電子方式持有和轉讓。存放在中央結算系統的證券，其法定所有權歸香港中央結算(代理人)有限公司所有。因此，選擇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益——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。

¹ 目前，《公司條例》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》則規定必須就單位信託計劃的單位使用紙張式轉讓文書。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部提出多項修訂建議。經修訂條文已納入新《公司條例》附表8內(視何者適用而定)，以消除《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。政府當局明確表示，對《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須商訂。

² 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。無論何時，這些紙張式證券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轉讓，因此是處於非流動的狀態。

3. 現建議香港逐步實施無紙證券制度，讓投資者在沒有紙張文件的情況下持有和轉讓證券的法定擁有權。此舉的主要好處如下：

- (a) 使香港的金融基礎設施更趨現代化，並提升本港證券市場的整體效率。透過進一步減少使用紙張，各項交易便可以直通方式處理，提高效率同時也可縮短處理時間。
- (b) 加強企業管治，最終為投資者提供更多選擇和更佳保障。透過利便股東直接擁有證券，可提高股東透明度，公司通訊和企業行動服務也可以更直接和有效地進行。
- (c) 確保香港與其他主要市場看齊。澳洲、中國內地及英國等市場均已建立無紙證券市場。建立無紙證券市場可以提高效率、加強企業管治，以及為投資者提供更佳保障，這不但能夠提升香港的競爭力，鞏固我們的主要市場地位，而且有助香港日後與其他無紙證券市場建立聯繫。

4. 二零零九年十二月至二零一零年三月，有關當局就有關在香港實行證券市場無紙化的建議運作模式諮詢公眾。諮詢總結在二零一零年九月發表。整體而言，大多數市場回應者都支持擬議措施。

法律及監管架構

5. 推行擬議措施須修訂相關法例，主要涉及《證券及期貨條例》、新《公司條例》、《印花稅條例》，以及相關的附屬法例。主體法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(規則)中訂明。有關修訂只適用於已經或將會在聯交所上市的證券，其他證券(例如私人公司的股份或債權證)將不受影響。建議制度的主要特點及相關主要立法建議的內容撮述於下文各段。

證券市場實施並行制度

6. 建立無紙證券市場的措施會分階段推行，並會設立過渡期。在過渡期內，新舊制度會並行，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系統同時運作。投資者可選擇以有紙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後，才考慮強制實施無紙證券市場制度。

7. 為了實施並行制度，我們建議修訂新《公司條例》有關規定（明示或否）發出紙張式證明書和使用紙張式轉讓文書的現有條文。

分階段實施無紙證券制度

8. 我們會分階段實施建議制度，初期會集中於在聯交所上市的股份，因為從企業管治和保障投資者的角度而言，在各類證券之中，股份是最受關注的。另外，我們也計劃先以在香港註冊成立的公司為對象，因為這類公司受香港法律規管，我們可以自行提出所須的法例修訂。其他司法管轄區須待獲得有關批准或法例能配合時，我們才能把建議制度推展至在這些司法管轄區成立的公司的股份。

9. 為了分階段實施建議制度，我們會在《證券及期貨條例》和新《公司條例》中加入“訂明證券”、“參與證券”及“參與公司”等新詞，以表述建議制度所規管的證券及公司。

- (a) “訂明證券”指已經上市或將會上市而又符合納入無紙證券系統條件的證券。無紙證券系統指用於證明持有無紙證券和執行無紙證券轉讓的系統。訂明證券會按類劃分，例如在聯交所上市的香港註冊公司股份。
- (b) “參與證券”指獲指明實際已納入無紙證券系統並可經有關系統以無紙形式持有和轉讓的訂明證券。如在聯交所上市的香港註冊公司的股份都獲指定為“訂明證券”，而某家公司的股份也屬其中之一，當該有限公司的股份納入無紙證券系統時，有關股

份便會成為“參與證券”。屆時，投資者便可選擇以無紙或有紙形式持有該公司的股份。

- (c) “參與公司”指已發行屬於參與證券的股份的公司。

參與公司的成員登記冊

10. 根據建議制度，參與公司的成員登記冊由兩部分組成，一部分記錄由香港結算備存和保存的無紙股份(成員登記冊(無紙股份))，另一部分記錄由擔任公司代理的相關股份過戶登記處備存和保存的有紙股份(成員登記冊(有紙股份))：

- (a) 成員登記冊(無紙股份)會記錄在中央結算系統內持有的所有無紙證券；
- (b) 成員登記冊(有紙股份)則會記錄由發行人發行並在中央結算系統外持有的有紙證券。

11. 為了處理參與公司成員登記冊的事宜，我們提出若干建議，包括：

- (a) 修訂新《公司條例》，重新界定何謂參與公司成員登記冊(該登記冊會由兩部分組成，分別為成員登記冊(有紙股份)及成員登記冊(無紙股份))；以及
- (b) 證券及期貨事務監察委員會(證監會)可根據《證券及期貨條例》賦予的新權力，規定成員登記冊(有紙股份)及成員登記冊(無紙股份)的備存方式、可記錄或必須記錄的資料，以及可供查閱的範圍。³

直接名列登記冊

12. 目前，在中央結算系統內持有的所有證券，都必須以香港中央結算(代理人)有限公司的名義登記。投資者如欲以本

³ 下文第 13 至 14 段會詳加討論證監會這項新的訂立規則權力。

身名義登記證券，必須在中央結算系統外以紙張形式持有證券。根據建議制度，在中央結算系統內持有證券(即無紙證券)的投資者可以選擇以本身名義登記證券，從而享有法定擁有權的一切權益。然而，投資者也可選擇在中央結算系統內以代理人的名義持有證券。投資者可透過**附件**的圖表所示的四類戶口⁴持有無紙證券。

監管機制及規則

13. 我們建議，由證監會監管與新的無紙證券市場環境有關的監管及運作事宜，有關安排會在《證券及期貨條例》新增訂的部分內訂明。該新增部分會界定若干主要概念和原則，重點如下：

- (a) 界定何謂“訂明證券”。
- (b) 界定何謂“無紙證券系統”，並規定該系統只可由證監會認可的結算所(認可結算所)操作。為配合這項規定，現行的認可結算所監管制度的涵蓋範圍會相應擴大，以監管該系統的運作。
- (c) 容許證監會訂立規則，以闡明無紙證券市場環境的運作和監管規定，並訂明違規罰則。

14. 此外，我們預期股份過戶登記處會積極參與無紙環境的運作，擔當重要角色。因此，我們建議賦權證監會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。因此，上文第 13 段所述的新訂立規則權力，也涵蓋對該等登記處的認可和監管。

15. 證監會按照上文第 13 至 14 段所述權力而訂立的所有規則，均屬附屬法例，必須提交立法會進行先訂立後審議的程序。

⁴ 該四類戶口為：(i)中央結算系統參與者戶口；(ii)中央結算系統參與者保薦戶口；(iii)投資者戶口；以及(iv)發行人保薦戶口。

費用及收費

16. 就無紙證券市場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環境所帶來的長遠利益。

17. 為此，我們擬規定，營運無紙證券系統的機構(正如上文所述，必須為認可結算所)可徵收的費用必須經證監會批准。這項規定與現行法例要求認可結算所徵收的費用必須經證監會批准的做法一致。

印花稅

18. 目前，當局會就與香港證券的售賣或購買有關的轉讓文書徵收五元定額印花稅。根據無紙證券市場制度，在某些情況下，無須使用轉讓文書也可轉讓參與證券，因此，當局不會再就該等轉讓徵收五元定額印花稅。

19. 徵收從價印花稅的安排則不會受到影響⁵。根據無紙證券市場制度，所有場內轉讓⁶的從價印花稅都會繼續由聯交所以電子方式收取，與現時的安排無異。不過，為了就無紙參與證券的場外轉讓⁷徵收從價印花稅，我們建議修訂《印花稅條例》，以作出新的加蓋印花安排。這些安排不會對稅收構成影響，而且使在無紙環境下進行的場外交易的印花稅可以電子方式繳交。

⁵ 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，當局都會徵收從價印花稅。

⁶ 場內轉讓是指：

- (a) 由經紀按照《交易所規則》透過交易所完成的交易，而有關交易會記錄在交易所的交易系統內；以及
- (b) 由經紀透過交易所以外途徑完成的交易，但經紀選擇透過交易所繳付成交單據的印花稅。

⁷ 上市證券場外交易的印花稅所佔比例不大；近年，在所有上市證券交易印花稅總額之中，該類印花稅所佔比例不足 10%。

下一步工作

20. 我們現正擬訂條例草案，以期在二零一四年第二季把條例草案提交立法會審議。條例草案旨在提供利便香港引進無紙證券制度的法律框架。下一步工作是由證監會、聯交所和持分者訂定運作細則，並預備相關的附屬法例和交易所規則，以建立無紙證券市場。證監會稍後會就附屬法例擬稿諮詢公眾，而我們會繼續與持份者緊密合作。

財經事務及庫務局
證券及期貨事務監察委員會
二零一三年十二月

