

立法會 *Legislative Council*

立法會CB(1)625/13-14(07)號文件

檔號：CB1/PL/FA

財經事務委員會 2014年1月6日的會議

便利香港引進無紙證券制度的立法建議 背景資料簡介

目的

本文件載述有關便利香港引進無紙證券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

2. 香港證券市場現時大致上以紙張文件為基礎¹，但投資者可透過中央結算及交收系統(下稱"中央結算系統")，以電子方式持有及轉讓證券。中央結算系統是香港中央結算有限公司(下稱"香港結算")營運的非流動化證券交收系統²。

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。

¹ 現行法例強制就股份、債權證及單位信託計劃的單位使用紙張文件。此外，《上市規則》亦規定須就若干證券發出總合證明書。不過，某些證券(例如外匯基金債券)則屬完全無紙化性質。

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。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。

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。連結該份諮詢文件的超連結載於**附錄I**。

5. 據政府當局表示，香港的無紙證券制度有以下目的和好處 ——

- (a) 使香港的金融基礎設施更趨現代化，以及提升證券市場的整體效率；
- (b) 加強企業管治，最終為投資者提供更多選擇和保障；及
- (c) 確保香港緊貼其他已實行股票非實物化的主要市場。

6. 工作小組在2010年9月21日公布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(下稱"諮詢總結文件")。由於市場反應普遍正面，有鑒於此，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。有關的詳細內容載於諮詢總結文件之中；連結諮詢總結文件的超連結載於**附錄I**。有關運作模式的主要特點如下 ——

- (a) *並行制度及全面無紙化*：在最初階段，現行以紙張文件為基礎的制度將會與新推出的無紙化制度並行，直至市場整體準備就緒，才會實行全面無紙化；當局將會定期檢討，以作出評估。
- (b) *取消即時記存安排*³：現行的即時記存安排將會取消，令到紙張式證券須經非實物化後方可用作交收。股份過戶登記處會就非實物化程序提供不同服務水平的選擇，讓投資者即使直到臨近交收期限時才呈交紙張式證券以進行非實物化，仍能履行其交收責任。
- (c) *獨有的身份識別號碼*：建議的模式規定須向中央結算系統⁴和有關的股份過戶登記處送交投資者獨有的身份識別號碼，以加強投資者保障、提高整體效率和系統的穩健程度。
- (d) *投資者的選擇*：投資者將享有更多選擇，包括以哪種形式持有證券、證券的擁有權類別及對證券的控制程度。具體而言，投資者可選擇以下方式——
- (i) 以紙張形式或無紙化(即非實物化)形式持有證券；
 - (ii) 以本身名義或代理人(包括身為中央結算系統參與者的經紀／銀行／託管商代理人)的名義持有證券；及
 - (iii) 透過投資者可以直接控制的戶口或透過由經紀／銀行／託管商控制的戶口持有證券。

³ 根據現行的中央結算系統規則，以實物形式持有的證券可於證明書存入中央結算系統證券存管處時，即時記存入中央結算系統參與者(投資者戶口持有人除外)的戶口，而不用完成以香港中央結算(代理人)有限公司的名義登記證券的程序，但必須受若干風險管理措施規限，而且香港中央結算(代理人)有限公司有權拒絕執行這項安排。

⁴ 根據工作小組的想法，須予提供的身份識別號碼將會是香港身份證號碼(就本身為香港居民的個別人士而言)、護照號碼(就並非香港居民的個別人士而言)，以及公司註冊編號或類似號碼(就公司實體而言)；日後將會訂立嚴格的規定和責任，確保獨有的身份識別號碼只用作合法用途，並受到適當保護而不致被盜用及在未經授權的情況下被使用或轉移。

- (e) *出席股東會議參與投票*：為了讓實益擁有人能夠出席公司會議參與投票，故此容許委任多於一名投票代表，即實益擁有人如希望出席會議參與投票，將可獲委任為投票代表；及實益擁有人如希望在會議上投票但無意出席會議，會議主席將可獲委任為投票代表。
- (f) *登記冊由兩部分組成*：為確保在中央結算系統內的交收與在持有人登記冊上的登記同步進行，香港結算將會備存及保存無憑證式附屬登記冊，而有關的股份過戶登記處將會備存及保存憑證式附屬登記冊。
- (g) *股份過戶登記處成為中央結算系統參與者*：股份過戶登記處將會成為新一類中央結算系統參與者，讓股份過戶登記處可利用中央結算系統現有的基礎設施，與中央結算系統、中介人及通過身為中央結算系統參與者的經紀／銀行／託管商持有證券的投資者直接溝通。由於股份過戶登記處將會在無紙化環境中擔當新的角色及責任，證監會將會對他們作出較現時更加直接和更加嚴格的規管。
- (h) *適用範圍*：根據有關建議，擬議的運作模式將首先適用於上市公司的證券，由在香港註冊成立的公司開始，其次是在海外註冊成立的公司，然後再延伸至其他證券⁵。

《2010年公司(修訂)條例草案》中提出的法例修訂

7. 在利便香港引進無紙證券制度的整個立法過程中，政府當局的第一步工作是透過《2010年公司(修訂)條例草案》作出技術性修訂，消除《公司條例》(第32章)⁶的條文所訂有關股份和債權證的所有權文件和轉讓文書必須使用紙張本的限制，或訂明有關限制的例外情況。該項條例草案已於2010年7月7日獲得通過。有關修訂(如適用者)已於其後納入新《公司條例》附表8之中。

⁵ 根據原有建議，有關的運作模式將適用於所有在香港公開買賣的證券。但是在2009年的公眾諮詢中，有為數不少的回應者對於將該模式應用於交易所買賣基金(鑒於會產生非預期的印花稅負擔)、牛熊證和衍生權證(已無紙化，但現時可選擇以紙張形式持有的產品)等產品表示關注。鑒於該等關注，工作小組建議首先對股份實施有關措施，待該等關注均獲處理後，再將有關措施延伸至其他證券。

⁶ 新《公司條例》在2014年3月3日生效以後，該條例的章號將改為第622章。

《證券及期貨及公司法例(無紙化證券市場修訂)條例草案》

8. 據政府當局表示，為香港引進無紙證券制度的法律框架，主要涉及對《證券及期貨條例》(第571章)、《公司條例》(第32章)及《印花稅條例》(第117章)作出修訂；當局根據《證券及期貨條例》訂立的新附屬法例中，將會訂明有關細節。政府當局計劃於2014年第二季提交《證券及期貨及公司法例(無紙化證券市場修訂)條例草案》。

委員的意見和關注

9. 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化證券市場的安排。在2010年11月1日的財經事務委員會會議上，工作小組就在香港實行證券市場無紙化的建議運作模式的諮詢總結與事務委員會進行討論。事務委員會委員普遍支持香港發展無紙化證券市場的方向，不過，他們促請政府當局及監管機構就有關細節諮詢市場人士的意見，確保投資者得到保障，並處理成本的問題。下文各段綜述事務委員會委員提出的主要意見和關注事項。

與其他地方的運作模式的比較

10. 有委員詢問香港發展無紙化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，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。英國的股票市場雖然於1996年起已引入無紙化證券，但一直採用並行制度。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。香港方面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。工作小組已應委員要求提供文件，對英國和澳洲證券市場的無紙化安排與香港的擬議安排作出比較。該份文件載於**附錄II**。

推行全面無紙化證券市場的時間表

11. 部分委員關注到，容許上市公司以自願方式採取無紙化的運作模式，將需要漫長時間才可建立全面無紙化的證券市場。有委員建議，為香港引進無紙化證券市場的立法建議應提供誘因，鼓勵市人士以無紙化形式持有股份，例如讓投資者可在中央結算系統開立無紙化證券戶口，並免費讓證券從以紙張

文件為基礎的戶口轉移至新戶口。此外，當局亦應規定所有申請上市的公司必須採用無紙化的運作模式。

12. 證監會表示，無紙化運作模式是一項新措施，在推行之初，上市公司可向股東提供此項選擇。待並行制度運作一段時間後，如市場人士認為無紙化運作模式既方便兼具有成本效益，當局會考慮把無紙化制度推展至所有上市公司。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化制度的認識。此外，香港交易所和證券登記公司總會將會考慮不同方法，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. 有委員對無紙化運作模式下須向投資者及市場人士收取的費用表示關注。證監會表示，香港交易所及股份過戶登記處的若干費用須經證監會批准，而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中央結算收費表詳情，並作出有關股票過戶登記處的安排。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。

保障無紙化證券的資料安全

14. 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水平。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，把紀錄安全地貯存。

最近發展

15. 政府當局及證監會將會在2014年1月6日舉行的財經事務委員會會議上向事務委員會簡介有關便利香港引進無紙證券制度的立法建議。

相關文件

16. 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1月2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)

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：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)