

立法會

Legislative Council

立法會 CB(1)905/20-21 號文件

檔號：CB1/BC/6/20

2021 年 5 月 21 日內務委員會會議文件

《2021 年證券及期貨及公司法例(修訂)條例草案》委員會報告

目的

本文件旨在匯報《2021 年證券及期貨及公司法例(修訂)條例草案》委員會("法案委員會")的商議工作。

背景

無紙證券市場制度的發展

2. 香港證券市場現時大致上以紙張為本。¹ 法例規定公司必須透過發出紙本證明書以證明持有該證券的法定擁有權，而投資者在轉讓證券的法定擁有權時，須使用紙本轉讓文書。² 不過，投資者可透過由香港中央結算有限公司("香港中央結算")營辦的非流動化中央結算及交收系統("中央結算系統")³ 以電子方式持有及轉讓證券。香港中央結算為香港交易及結算所有限公司("香港交易所")的附屬公司。所有在中央結算系統內持有的

¹ 《公司條例》(第622章)規定必須就股份及債權證發出紙本證明書和使用紙本轉讓文書。《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本轉讓文書。

² 持有證券的法定擁有權的投資者會由發行人登記為證券的法定擁有人。他們可行使作為證券持有人的權益，並直接從發行人收取權利。

³ 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。中央結算及交收系統是香港的中央證券存管處及證券交收系統。

證券均以單一代理人(即香港中央結算(代理人)有限公司("香港中央結算代理人"))的名義登記。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，即他們並非由證券發行人登記為有關證券的法定擁有人，並無有關證券的法定所有權。

3. 據政府當局所述，全球的國際金融中心均有邁向無紙證券市場發展的趨勢。在香港實施無紙證券市場制度可確保本港的金融市場基建與其他主要國際金融中心及資本市場的發展一致。此外，推行無紙證券市場制度能為投資者提供選擇，容許以自身名義及無需紙張的方式持有證券。與現時以紙張為本的證券制度(即投資者只能以有紙方式才能以自身名義持有證券)相比，這項選擇可讓投資者享有更佳法律保障(即透過以自身名義持有證券)，同時能享有更方便的安排(即透過以無紙方式持有證券)。

4. 為了在香港推展無紙證券市場制度，《2015年證券及期貨及公司法例(無紙證券市場修訂)條例》("《2015年修訂條例》")於2015年3月制定，為實施以證券及期貨事務監察委員會("證監會")、香港交易所及證券登記公司總會有限公司("證券登記公司總會")於2009/2010年共同制訂的運作模式為基礎的無紙證券市場制度提供法律框架。據政府當局所述，鑑於市場對此模式的限制有所顧慮，證監會、香港交易所及證券登記公司總會遂制訂經修改的運作模式("修訂模式")，並於2019年年初進行諮詢以收集各界對有關建議的意見，建議獲得大部分回應者的支持。

5. 在修訂模式下，投資者可透過以下方式持有無紙證券的法定擁有權，包括(a)由相關發行人的證券登記機構提供的一項新功能(即USI功能⁴)；或(b)在香港交易所結算及交收系統("香港交易所系統")內提供並由保薦結算或託管商參與者管理的一項新功能(即USS功能⁵)。證券登記機構預期將較現時擔當更重要的角色，因為他們不但會繼續備存完整的上市公司成員登記冊，亦會負責營運以無紙方式證明和轉讓證券法定所有權的系統。證監會會就提供證券登記機構服務一事核准和規管證券登

⁴ "USI"功能代表證券由無紙證券持有人(uncertificated securities holder)持有，而該功能由發行人(issuer)的證券登記機構提供。

⁵ "USS"功能代表證券由無紙證券持有人(uncertificated securities holder)持有，而該功能由保薦結算或託管商參與者(sponsoring clearing/custodian participant)提供。

記機構。當局會分階段實施無紙證券市場制度。有關制度會先從進行首次招股的香港公司的股份着手。

6. 當局需要修改一些法例，包括《證券及期貨條例》(第 571 章)、《公司條例》(第 622 章)和《印花稅條例》(第 117 章)，以透過修訂模式實施無紙證券市場制度。與無紙證券市場環境下的運作及技術事宜相關的細節，則會在證監會於稍後新制定的附屬法例中訂立。

場外衍生工具發牌制度的設立

7. 2008 年的全球金融危機暴露了場外衍生工具市場存在結構性問題，對整體市場以至經濟構成系統性風險。於 2014 年 4 月制定的《2014 年證券及期貨(修訂)條例》("《2014 年修訂條例》")，為香港訂立了正以循序漸進的方式實施的場外衍生工具規管框架。該框架設立場外衍生工具發牌制度等事宜，包括於《證券及期貨條例》附表 5 下引入兩類新增受規管活動，即(a)新增的第 11 類受規管活動(場外衍生工具產品交易或就場外衍生工具產品提供意見)；及(b)新增的第 12 類受規管活動(為場外衍生工具交易提供客戶結算服務)。此外，現有第 9 類受規管活動(提供資產管理)及第 7 類受規管活動(提供自動化交易服務)的範圍亦將分別擴展至涵蓋場外衍生工具的投資組合及交易。《2014 年修訂條例》第 53(23)條為場外衍生工具發牌制度訂明一系列豁免。

8. 據政府當局所述，經進一步諮詢市場參與者後，當局認為有必要透過修訂《證券及期貨條例》附表 5 及《2014 年修訂條例》以完善受規管活動範圍，並使有關豁免範圍更清晰明確，以更好反映政策原意。

條例草案

9. 條例草案於 2021 年 3 月 19 日在憲報刊登，並於 2021 年 3 月 24 日的立法會會議上首讀。

10. 條例草案旨在修訂《證券及期貨條例》、《公司條例》及其他成文法則，以：

- (a) 利便在香港設立和實施無紙證券市場制度；
- (b) 就提供證券登記機構服務的人訂定規管理制度；

- (c) 完善若干關於場外衍生工具交易的受規管活動的範圍；
- (d) 作出輕微雜項修訂；及
- (e) 就相關事宜訂定條文。

11. 與無紙證券市場制度及與場外衍生工具發牌制度相關的修訂，分別載於條例草案第 2 部及第 3 部。該兩部的主要條文載於**附錄 I**。條例草案第 4 部載有一些對成文法則作出的雜項修訂，包括對《證券及期貨條例》及《證券及期貨(費用)規則》(第 571 章，附屬法例 AF)的修訂。條例草案第 5 部廢除《2015 年修訂條例》中尚未實施的條文。條例草案第 1 部就條例草案各項條文的生效日期等事宜訂定條文。條例草案如獲通過，將會按不同方式實施。⁶

法案委員會

12. 在 2021 年 3 月 26 日舉行的內務委員會會議上，議員同意成立法案委員會研究條例草案。法案委員會的委員名單載於**附錄 II**。法案委員會由張華峰議員擔任主席，與政府當局及證監會舉行了 1 次會議以研究條例草案。法案委員會曾邀請公眾就條例草案提交書面意見，卻未有接獲有關條例草案的意見書。

法案委員會的商議工作

13. 法案委員會委員普遍支持條例草案。下文各段載述法案委員會的主要商議工作。

⁶ 經制定的條例第2部(第9(2)條除外)及第5部(主要關於無紙證券市場制度)將會自財經事務及庫務局局長以憲報公告指定的日期起實施。第4部第4分部(主要關於《證券及期貨(費用)規則》(第571AF章)下關乎若干受規管活動的寬免繳付費用安排)將會自《2014年證券及期貨(修訂)條例》第53(3)條開始實施的日期(即財經事務及庫務局局長以憲報公告指定的日期)起實施；該條在《證券及期貨條例》(第571章)附表5下為"就期貨合約提供意見"的定義加入一項新的豁免類別。其餘的條文(包括上述的第9(2)條)，則會自經制定的條例於憲報刊登當日起實施。

無紙證券市場制度

分階段實施無紙證券市場制度

14. 法案委員會察悉，無紙證券市場制度的首階段將涵蓋進行首次公開招股的香港公司的股份，並詢問在香港全面實施無紙證券市場制度的時間表以及當中的考慮因素為何。

15. 政府當局回應時表示，無紙證券市場制度將會分階段實施，初步計劃約於2022年年底開始實施該制度。在產品方面，該制度會先從香港公司的上市股份着手，然後才處理非香港公司的上市股份。在程序方面，有關計劃會先從首次公開招股着手，然後將在結算及交收系統內持有的現有股份轉換成無紙形式，並在其後處理在結算及交收系統外持有的現有股份。轉移至全面實施無紙證券市場制度的步伐和時間表將視乎當時的實際情況及市場是否準備就緒，並在其後的附屬法例中訂明；而就非香港公司而言，則視乎他們註冊地的公司法例是否與建議的無紙證券市場制度相容。就非香港公司的上市股份而言，政府當局會從3個主要司法管轄區着手，即內地、百慕達和開曼群島。在這些司法管轄區註冊成立的上市公司以及在香港註冊成立的上市公司，截至2020年年底合共佔所有在香港上市的公司市值超過96%。有關為非香港公司實施無紙證券市場制度方面，證監會已與中國證券監督管理委員會展開討論，並將就此與百慕達及開曼群島的相關當局聯繫。

16. 法案委員會部分委員詢問政府當局及證監會會採取甚麼措施，以利便投資者了解無紙證券市場制度的細節及採用各類功能，並協助投資者(尤其是偏好以有紙方式持有證券的長者)轉移至無紙證券市場制度。

17. 就無紙證券市場制度的運作，證監會解釋透過USI或USS功能以自身名義持有證券的投資者在賣出證券時，需要將證券轉入結算及交收環境，以妥善完成在香港聯合交易所("聯交所")內進行的賣出交易的交收及結算。這項轉入安排即代表證券的法定擁有權會由相關投資者轉讓至香港中央結算代理人。同樣地，投資者透過在聯交所進行買入交易取得證券並希望以自身名義登記的話，他們需要將該些證券轉出結算及交收環境。這項轉出安排亦代表證券的法定擁有權有所轉讓，卻是由香港中央結算代理人轉讓至相關投資者。為確保這些轉移可以安全和有效率地進行，證券登記機構會成為香港交易所系統的參與者，因而在他們的系統之間建立一個電子界面。實施無紙證券市場制度的運作模式載於**附錄III**。

18. 在協助投資者轉移至無紙證券市場制度方面，政府當局指出，隨着無紙證券市場制度的實施，部分投資者或需在核准證券登記機構開設USI功能。證券登記公司總會正探討設立一個中央平台以便利投資者，讓他們無需接觸個別核准證券登記機構。政府當局重申，當局完全明白部分投資者或需時適應無紙證券市場制度，故政府當局會顧及市場是否準備就緒，以決定全面實施無紙證券市場制度的具體步伐和時間表。政府當局將與證監會合作進行宣傳工作，以推廣無紙證券市場制度的好處，預期投資者會逐漸適應該制度和發現當中的優越之處，包括旨在持有及轉讓證券的法定擁有權的數碼化環境，將便利直通式處理和縮短不同程序的處理時間，並可讓投資者享有更佳法律保障(即透過以自身名義持有證券)和更方便的安排(即透過以無紙方式持有證券)。

實施無紙證券市場制度對投資者及市場參與者的開支所構成的影響

19. 就無紙證券市場制度的實施對證券業界的影響，張華峰議員關注到這或會增加行業(尤其是中小型證券行)的經營開支，並詢問政府當局會否考慮向該等證券行提供財政支援，協助他們提升系統以配合該制度的實施。陳健波議員認同政府當局應審視是否需要向中小型證券行提供財政支援，並強調政府當局及證監會有需要繼續與證券行溝通，以釋除他們對實施無紙證券市場制度的疑慮。

20. 政府當局及證監會回應表示，為配合修訂模式而設立的新系統的初期開發成本，主要由香港交易所及證券登記機構承擔，以支持香港市場的持續科技發展。證監會闡釋，香港交易所將推出新一代證券結算和交收系統以配合其未來發展，而新系統將納入支援無紙證券市場制度的功能。至於無紙證券市場制度對證券行的開支所構成的影響，證監會回應指，證券行的現行運作程序在無紙證券市場制度下將大致保持不變，故對證券行在成本方面的影響有限。長遠而言，實施無紙證券市場制度亦可精簡證券行的部分行政程序，幫助證券行減低營運成本。

21. 鑑於在無紙證券市場制度下持有及轉讓證券將以電子方式進行，委員詢問在該制度實施後，投資者須支付的費用是否有下調空間。

22. 政府當局回應時表示，如果投資者維持以其現有方式持有證券，無紙證券市場制度的實施將不會涉及額外成本。如果投資者選擇以自身名義及無紙形式持有證券，相關費用及徵費將由證券登記機構及保薦結算/託管商參與者釐定。長遠而言，隨着有關制度更廣獲採用，投資者的費用及徵費或有下調空間。

核准提供證券登記機構服務

23. 法案委員會察悉，根據《證券及期貨條例》擬議第101AAG(5)條(條例草案第7條)，證監會在考慮有關提供證券登記機構服務的申請時，將考慮包括其管有的任何資料(不論該等資料是否由申請人提供)等事項。《證券及期貨條例》擬議第101AAH(2)訂明，證監會在拒絕有關申請之前，須給予申請人合理的陳詞機會。法案委員會詢問有關聆訊的形式、申請人會否有權在該聆訊上由律師代表，以及證監會會否將拒絕有關申請的理由告知申請人和會否向申請人披露構成證監會拒絕有關申請的依據(或部分依據)的任何資料。

24. 政府當局及證監會解釋，《證券及期貨條例》擬議第101AAG(5)及101AAH(2)條中的安排，與現時根據《證券及期貨條例》拒絕其他申請的程序一致。根據《證券及期貨條例》第217條及經修訂的附表8，拒絕根據《證券及期貨條例》第101AAG條給予核准的決定，屬可向證券及期貨事務上訴審裁處申請覆核的決定。至於給予"合理的陳詞機會"的規定，並不一定指一個實體形式的聆訊。這是指一個過程，當中證監會提前通知申請人有關證監會打算拒絕給予核准的原因，並讓申請人可以回應為何申請不應被拒絕。此過程與適用於其他根據《證券及期貨條例》向證監會作出申請的過程相似。儘管有關過程一般會以書面形式進行，證監會亦可按要求或在有需要時安排會面。申請人可以尋求法律意見，並邀請他們的法律顧問出席與證監會的任何會面。如證監會拒絕有關提供證券登記機構服務的申請，證監會會以書面形式將有關原因告知申請人。雖然證監會未必能向申請人透露所有他們參考過的資料來源(例如由於部分資料是以機密形式向證監會提供)，但是證監會會將他們參考過的資料的實質內容清晰地告知申請人，讓申請人可以作出回應。

核准證券登記機構的守則和指引

25. 法案委員會察悉，根據《證券及期貨條例》第193(1)(da)及(3)條(將藉條例草案第10條修訂)，證監會不可得出核准證券登

記機構的作為或不作為是有損或相當可能有損投資大眾的利益或公眾利益的意見，除非證監會已顧及根據《證券及期貨條例》第399條刊登或發表的相關守則或指引。由於根據《證券及期貨條例》第399條刊登或發表的守則或指引不是附屬法例，法案委員會要求證監會舉例說明核准證券登記機構的何類行為，會獲納入相關守則或指引中。

26. 證監會表示，相關的守則或指引會更仔細地列出核准證券登記機構應遵守的標準及常規，並涵蓋操守及運作事宜(例如誠信、公平、審慎、能力、內部監管及風險管理、利益衝突、遵守適用的法律和規則等)以及與系統相關的事宜(例如核准證券登記機構營運及使用的系統的安全性、可靠性、可用性、充足性等)。視乎其性質及程度，違反這些標準可能對投資大眾有不同程度的影響。舉例而言，若未能遵守標準的情況屬一次性，並已很快獲修正，該情況可能只對證券登記機構處理一些投資者發出的指示時造成輕微的不便或延遲。然而，若證券登記機構多次未能遵守性質類似的標準，可視之為該核准證券登記機構在內部監管或風險管理上出現更嚴重的缺失的跡象，並可能對投資者有較大的負面影響。

有關證券轉讓文書的定額印花稅

27. 法案委員會察悉，在實施無紙證券市場制度後，由於訂明證券的轉讓將不會涉及任何紙本轉讓文書，現行5元的定額印花稅將不用再徵收，惟從價印花稅卻會繼續徵收。委員要求政府當局確認有關安排，並詢問上述安排會否在就法院程序而言如何確立證券的法定擁有權構成任何影響。

28. 政府當局解釋，5元的定額印花稅是按每張證券轉讓文書而徵收的。由於在無紙證券市場制度下轉讓訂明證券將不再需要轉讓文書，當局將不會就沒有使用有關文書的訂明證券轉讓徵收5元的定額印花稅。

29. 至於在無紙證券市場制度下，以無紙形式轉讓的訂明證券的法定擁有權，就法院程序而言可如何確立，政府當局回應指，此等證券的法定擁有權，將在有關交易完成後繼續於相關公司的成員登記冊中反映。此外，憑藉有關核准證券登記機構的相關一方，在前述交易完成後作出的指明要求，該核准證券登記機構須在相關的成員登記冊中作出相應記項，以記錄證券的法定擁有權。再者，投資者向法院申請修正成員登記冊的權力亦予以保留。

公司個人股東委任代表

30. 條例草案建議修訂《公司條例》第596條，以限制上市公司個人股東可以委任的代表的數目(條例草案第69條)。法案委員會詢問擬議修訂的理據以及股東的權利會否受到不利影響。

31. 政府當局回應時表示，現行《公司條例》第596條容許股東委任多名代表並且不設上限，而此條文適用於個人及非個人(如券商)股東。近年有市場意見指出，有上市公司的個人股東以此條文委任大量代表，但並非出於參與股東會議上擬議決議案的討論或於股東會議上投票的目的，而是為了其他誘因(例如紀念品)。為了作出平衡，並確保上市公司股東會議能夠暢順有序地進行，擬議修訂對上市公司個人股東可委任的代表數目設定上限為2人。政府當局闡釋，擬議修訂旨在防止股東並非為了實際需要的目的而委任多名代表，但同時顧及到有需要保留股東行使權益及權利的能力。非個人股東(如券商)可委任的代表數目不會受影響。

就條例草案提出修正案

32. 法案委員會及政府當局均不會對條例草案提出修正案。

恢復二讀辯論

33. 法案委員會不反對政府當局作出預告，以在2021年6月2日的立法會會議上恢復條例草案的二讀辯論。

徵詢意見

34. 謹請議員察悉法案委員會的商議工作。

立法會秘書處
議會事務部1
2021年5月20日

《2021年證券及期貨及公司法例(修訂)條例草案》的主要條文

第2部 —— 與無紙證券市場制度相關的修訂

- (a) **第2部的第1分部**在《證券及期貨條例》(第571章)新增一個第III AA部，並修訂該條例的其他條文，以訂明無紙證券市場制度將採用的基本原則及證券登記機構服務提供者的規管制度，並賦權證券及期貨事務監察委員會制定規則，規管無紙證券市場環境；
- (b) **第2部的第2分部**修訂《公司條例》(第622章)，訂明與無紙證券市場制度有關的事宜，包括配發及轉讓上市公司的股份，以及在遺失股份證明書的情況下申請以無紙形式持有上市公司的股份；及
- (c) **第2部的第3分部**載有一些相關修訂，包括對《印花稅條例》(第117章)的修訂，為徵收涉及無紙形式的股份的從價印花稅訂明新加蓋印花方法，以及對《公司條例》作出其他修訂，包括以電子形式將文件或資料送交或提供予上市公司的認證方式或由上市公司以電子形式將文件或資料送交或提供的認證方式，以及對上市公司個人成員可委任代表的數目設上限。

第3部 —— 與場外衍生工具發牌制度相關的修訂

第3部修訂《證券及期貨條例》附表5以及《2014年證券及期貨(修訂)條例》的部份條文，以豁除場外衍生工具發牌制度並不預期涵蓋的活動，釐清相關受規管活動的範圍並相應修訂《證券及期貨(場外衍生工具交易一結算及備存紀錄責任和中央對手方的指定)規則》(第571章，附屬法例AN)第10條。

(資料來源：摘自立法會參考資料摘要(檔案編號：CO/2/10C(2021))第21段)

附錄II

《2021年證券及期貨及公司法例(修訂)條例草案》委員會

委員名單

主席 張華峰議員, SBS, JP

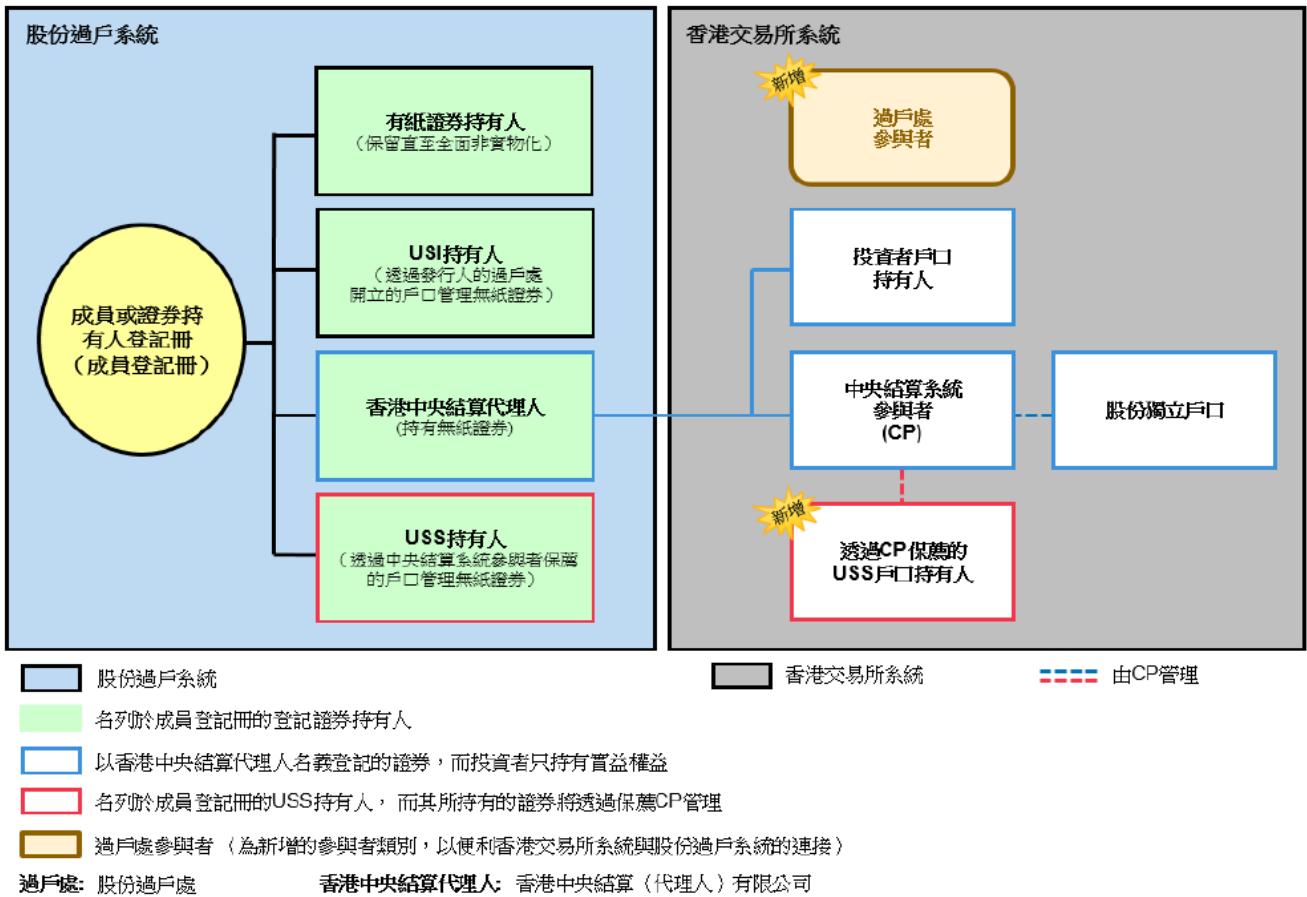
委員 黃定光議員, GBS, JP
李慧琼議員, SBS, JP
陳健波議員, GBS, JP
陳振英議員, JP

(合共：5位委員)

秘書 司徒少華女士

法律顧問 李凱詩小姐

為實施無紙證券市場制度而制訂的經修改運作模式



(資料來源：立法會參考資料摘要(檔案編號：CO/2/10C(2021))附件B)