

# 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



2010年9月21日

## 目錄

A.	引言 .....	1
B.	摘要 .....	1
C.	所接獲的意見及我們的回應 .....	6
I.	並行制度.....	6
II.	最終全面非實物化 .....	7
III.	分階段實施安排.....	8
IV.	登記冊由兩部分組成及取消即時記存安排 .....	8
V.	持有無憑證式證券的戶口類別.....	10
VI.	直接名列登記冊 .....	11
VII.	運作事宜.....	12
VIII.	獨有的身分識別號碼.....	13
IX.	出席股東會議參與投票 .....	15
X.	向證券持有人發布公司通訊及提供公司行動服務.....	20
XI.	對股份過戶登記處的規管 .....	21
XII.	首次公開招股 .....	22
XIII.	適用範圍.....	22
XIV.	費用及收費 .....	24
XV.	證券市場無紙化推展計劃.....	24
D.	法例修訂 .....	25
E.	結語 .....	26
附錄 1	— 回應者名單 .....	27
附錄 2	— 非實物化.....	28
附錄 3	— 重新實物化 .....	30
附錄 4	— 與根據建議的無紙化模式向證券持有人發布公司通訊及提供公司行動服務有關的 服務及程序擬議列表 .....	32

## A. 引言

1. 2009年12月30日，證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）、證券登記公司總會有限公司（**證券登記公司總會**）及香港交易及結算所有限公司（**香港交易所**）聯合發表諮詢文件（**諮詢文件**），就實行證券市場無紙化所涉及的種種範疇提出多項建議。
2. 有關建議由來自證監會、證券登記公司總會及香港交易所的代表所組成的工作小組（**工作小組**）擬訂。工作小組在諮詢文件發表前後均曾與不同的業界代表會面，就各項建議作出解釋並交換意見。
3. 就諮詢文件提交意見的截止日期為2010年3月31日。雖然有些意見是在截止日期過後才提交的，但我們亦已把這些意見考慮在內。
4. 我們就諮詢文件接獲44份意見書，回應者包括銀行、經紀、個人投資者、律師事務所、上市公司、股份過戶登記處及專業團體。回應者（要求匿名者除外）的名單載於**附錄1**，其意見書全文可於證監會網站（[www.sfc.hk](http://www.sfc.hk)）、香港交易所網站（[www.hkex.com.hk](http://www.hkex.com.hk)）及證券登記公司總會的網站（[www.fedsrtd.com](http://www.fedsrtd.com)）取覽。
5. 絕大部分回應者普遍支持實行證券市場無紙化的建議，但亦有不少回應者就部分具體建議給予意見及提議，並要求我們更清楚闡明有關運作模式的若干範疇。
6. 不支持無紙化建議的少數回應者主要對成本表示關注，並擔心會因為不熟習使用電腦及互聯網而未能適應無紙化環境。
7. 本報告概述我們接獲的主要意見、工作小組對這些意見的回應，以及我們對於進一步推行無紙化的總結及建議。本報告應與諮詢文件及所接獲的意見一併閱讀。

## B. 摘要

8. 實行證券市場無紙化的目標載於諮詢文件。總括而言，主要目標是提高證券市場的整體運作效率和競爭力，並為投資者提供適當及更多的選擇和保障。
9. 經考慮所接獲的意見和所有相關情況後，工作小組現作出總結，認為應落實有關在香港實行證券市場無紙化的建議，但與此同時，必須對諮詢文件所提出的建議模式作出若干修訂。
10. 我們現於下文概述建議的無紙化模式（與諮詢文件所載者大致相若）的主要特點、回應者提出的主要事宜及關注，以及我們的回應——
  - (a) **並行制度**：現行以紙張文件為基礎的制度將暫時予以保留，與建議的無紙化制度並行實施。在並行制度實施期間，投資者將可把以紙張形式持有的證券非實物化為無憑證式證券，及把其重新實物化為實物證券。我們暫時不會為並行制度的實施期定出期限。換言之，我們不會一開始便指明何時全面取消以紙張文件為基礎的制度。大部分回應者均支持這項建議。不贊同這項建議的人士主要對維持兩個制度的成本表示關注。我們明白，維持兩個制度會帶來成本負擔。不過，這只是一項過渡措施，旨在促進以循序漸進的方式實行無紙化。再者，我們在考慮成本問題時，必須同時顧及投資者選擇紙張式證券的強烈需求，以及市場整體對全面非實物化的準備程度，從而在這些因素

之間取得平衡。部分回應者認為一開始便應為並行制度的實施期定出明確的期限。我們則傾向不訂明有關期限，因為實施期的長短將取決於市場是否準備就緒，而我們只有在建議實施後才能對此作出評估。

- (b) 最終全面非實物化：我們最終會強制推行非實物化，即全面取消以紙張文件為基礎的制度。大部分回應者均贊同這項建議。不同意的回應者則認為，投資者應永久有權選擇以實物形式持有證券，因為他們覺得這樣較為安全及方便，而且不需繳付託管及代收股息等收費。他們亦認為，紙張式證明書能作為其證券持有量的確鑿證據。我們明白，投資者在適應無紙化環境時可能有實際疑慮，尤以長線投資者為甚。不過，工作小組正研究方法處理這些事宜。透過進行適當的投資者教育，將可釋除部分疑慮。對於投資者或會因為持有無憑證式證券而承擔費用的關注，我們承認，投資者或須為無紙化環境內的各項新程序及服務支付費用，但我們會致力確保有關收費合理，及不會抵銷無紙化環境中可享有的長遠利益。
- (c) 分階段實施安排：現有證券將會分批非實物化，而首先非實物化的將會是在香港註冊成立的公司的股份。儘管大部分回應者均贊同這項建議，有些回應者關注到投資者可能會對此感到混淆。我們會進行適當的投資者教育，以免投資者產生混淆，並會向所有有關人士發出充分通知，確保這項安排順利實施。我們建議先從在香港註冊成立的公司的股份著手，是因為我們較能控制落實無紙化措施所需的法例修訂的時間表。
- (d) 登記冊由兩部分組成：持有人登記冊將由兩份附屬登記冊組成，分別是股份過戶登記處備存的憑證式附屬登記冊，以及香港中央結算有限公司（**香港結算**）備存的無憑證式附屬登記冊。為方便查閱登記資料、處理公司行動及計算公司權益，香港結算會向各股份過戶登記處提供無憑證式附屬登記冊的日終紀錄。日終紀錄亦可讓股份過戶登記處為兩份附屬登記冊進行對帳。回應者贊同這項建議，但強調必須為兩份附屬登記冊進行妥善的對帳，及必須設立機制處理任何因兩份附屬登記冊之間存在差異而引起的爭議。我們相信，提供日終紀錄可讓有關方面識別出任何差異，從而加以修正。儘管如此，我們同意有需要明確地設立相關機制，並會致力達到這個目標。
- (e) 取消即時記存安排<sup>1</sup>：持有人登記冊由兩份附屬登記冊組成的後果之一，是香港結算的即時記存安排將被取消。回應者對於取消即時記存安排後，以實物形式持有證券的投資者是否能夠在 **T+2** 交收期限前完成交收，表示關注。股份過戶登記處會就非實物化程序提供不同的服務水平選擇，其中一些選擇將可釋除回應者對趕及在 **T+2** 交收期限前完成交收的疑慮，但前提當然是沒有任何異常之處。有關選擇所收取的服務費用將與不同的服務水平相稱。非實物化及重新實物化程序的可行詳情則分別載於**附錄 2** 及**附錄 3**。
- (f) 持有無憑證式證券的戶口類別：投資者將可透過四類不同戶口持有無憑證式證券。其中只有一類戶口是建議模式下新增的戶口類別，這就是發行人保薦戶口。其餘三類戶口基本上是現存的中央結算系統參與者戶口、股份獨立戶口及投資者戶口的改版。大部分回應者均同意，建議模式在戶口類別方面已

---

<sup>1</sup> 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。

為投資者提供足夠的選擇。有些回應者認為，投資者戶口與發行人保薦戶口之間並無顯著分別。雖然投資者戶口和發行人保薦戶口的主要特點相若，但一個由香港結算提供，另一個則由股份過戶登記處提供，故此向持有人提供的服務以及所收取的費用均可能有所不同。

- (g) 直接名列登記冊：投資者將可以本身名義在中央結算系統<sup>2</sup>內持有證券，即他們將有權選擇成為證券的法定擁有人，並享有法定擁有權帶來的一切權益。大部分回應者均贊同這項建議，但有些回應者憂慮他們會被迫以本身名義登記無憑證式證券。直接名列登記冊的措施並非一項強制措施，投資者將有權選擇以代理人名義持有無憑證式證券。舉例而言，他們可在中央結算系統參與者戶口內持有證券，如此一來，他們便會以身為其經紀／銀行／託管商的有關中央結算系統參與者的名義持有該等證券。
- (h) 獨有的身分識別號碼：目前，投資者如要在中央結算系統內持有證券，須於辦理開戶手續時向經紀／銀行／託管商或香港結算（視屬何情況而定）提供身分證明文件（例如香港身份證）。建基於這個慣常做法，我們建議將投資者的身分識別號碼同時提供予香港結算及有關的股份過戶登記處。回應者對此建議意見不一。不少回應者詢問，規定提供獨有的身分識別號碼目的何在，並要求我們闡明如何實施這項規定。工作小組相信，收集投資者的身分識別號碼，並將該等號碼提供予香港結算及有關的股份過戶登記處，將有助加強投資者保障及提高無紙化環境下的整體效率和系統穩健性。預期收集的身分識別號碼將會是個人投資者的香港身份證號碼（如有）或該投資者的護照號碼，而公司持有人則需提供其公司註冊編號。與投資者的姓名／名稱、地址及證券持有量等其他資料不同，投資者的身分識別號碼不會載於持有人登記冊，及不會供公眾查閱。我們會就身分識別號碼的備存及使用方式作出規定，以處理部分回應者對保安及數據保護事宜所提出的關注。
- (i) 出席股東會議參與投票：工作小組最初打算容許經紀／銀行／託管商委任多於一名公司代表，讓有意出席股東會議的客戶均可出席有關會議。回應者對此事宜反應不一。不支持這個做法的回應者主要對資源／成本表示關注，因為若有一名客戶獲委任為公司代表出席會議，經紀／銀行／託管商便須派職員出席會議以代表其他希望行使投票權但無意出席會議的客戶的權益。工作小組銳意維持現行容許實益擁有人出席股東會議參與投票的做法，並認為較佳方法可能是簡單地容許委任多於一名投票代表。如此一來，代客持有股份的經紀／銀行／託管商將可委任客戶為投票代表出席會議參與投票。至於只希望投票但無意出席會議的客戶，可藉經紀／銀行／託管商委任會議主席代其投票。然而，我們會就此事宜作出檢討，尤其是鑑於有關各方現正就《公司條例草案》擬稿進行討論。
- (j) 向證券持有人發布公司通訊及提供公司行動服務：由於香港中央結算（代理人）有限公司（**香港結算代理人**）將不再是中央結算系統內的無憑證式證券的登記持有人，向無憑證式證券持有人發布公司通訊及提供公司行動服務的安排將會改變。工作小組銳意確保證券持有人可繼續享用種類及水平與目前相若的服務。因此，我們建議，股份過戶登記處會向所有登記持有人（不論是憑證式或無憑證式持有人）發布公司通訊，而香港結算則會繼續向透過中央結算系統參與者戶口、參與者保薦戶口和投資者戶口持有證券的無憑證式

---

<sup>2</sup> 中央結算系統指由香港結算設立及營運的中央結算及交收系統。

持有人提供額外服務，例如提供應收權益通知<sup>3</sup>。在公司行動服務方面，股份過戶登記處會繼續向所有登記持有人提供有關服務。至於中央結算系統參與者戶口、參與者保薦戶口及投資者戶口的持有人，香港結算將透過中央結算系統的基礎設施，以便利的方式向他們提供公司行動服務。

- (k) **對股份過戶登記處的規管**：股份過戶登記處（如符合准入準則）將可成為新一類中央結算系統參與者。這項安排可讓股份過戶登記處利用中央結算系統現有的基礎設施，與其他中央結算系統參與者以電子方式通訊，及處理有關無憑證式證券的指示。此外，鑑於股份過戶登記處在無紙化運作中將擔當更積極參與的角色及職能，它們將受到更直接及嚴格的規管。部分回應者關注到，加強規管或會增加市場參與者的成本，窒礙運作。不過，工作小組認為必須在無紙化環境中對股份過戶登記處作出更直接及嚴格的規管，因為無紙化環境的穩健性、安全性及可靠性在很大程度上將取決於股份過戶登記處的系統和運作。有關規管詳情將會載於法例。我們稍後會就具體事項進行進一步諮詢。
- (l) **首次公開招股**：現時首次公開招股的四種認購方式（透過白表、白表eIPO、黃表，及中央結算系統的電子認購首次公開招股服務提交申請）在無紙化環境中將大致維持不變，主要分別在於採用白表和白表eIPO的申請人將可選擇以無憑證形式或實物形式獲發證券。大部分回應者均沒有特別就這項建議發表意見，我們將按照建議落實有關安排。
- (m) **適用範圍**：工作小組察悉，邁向無紙化的大部分好處會適用於所有證券，因此，可取的做法是將無紙化措施延伸至所有在香港聯合交易所（**聯交所**）上市或買賣的證券，不但涵蓋在香港註冊成立的公司的上市股份及債權證，亦適用於衍生權證、牛熊證、交易所買賣基金及其他結構性產品等其他上市證券，以及（在可能範圍內）在聯交所上市或買賣的海外註冊成立公司股份及債權證。不過，正如數名回應者所指，我們有需要先行處理涉及某些證券的實際事宜，例如關於交易所買賣基金的印花稅影響。一旦這些實際事宜得到解決，我們便會就上市公司的股份落實無紙化建議，首先是在香港註冊成立的公司，然後是在海外註冊成立的公司。
- (n) **在海外註冊成立並在香港上市的公司的股份及債權證**：我們將首先專注處理在百慕達、開曼群島、中國內地及英國註冊成立的公司，主要原因是絕大部分在聯交所上市的海外公司都在這四個司法管轄區註冊成立，因此，在這四個地方註冊成立的公司對無紙化措施有較大影響。不過，我們亦正研究其他海外註冊成立公司的情況。大部分回應者均支持這個做法。
- (o) **證券市場無紙化推展計劃**：我們將會制定兩個不同且各自獨立的落實時間表，一個為現有證券而設，另一個則為首次公開招股而設，但兩者都會首先進行試行運作。
- (i) 就現有證券而言，我們會先進行一項試行運作，由自願參與的公司（即在香港註冊成立的上市公司）率先提供無紙化選擇。我們打算讓這項試行運作持續一段足夠長的時間，以在無紙化環境內測試所有程

<sup>3</sup> 應收權益通知由香港結算向參與者發出，以通知他們在公司行動下預期可獲得的權益。舉例，如某發行人宣派現金股息每股 0.50 港元，而某參與者持有 1,000 股股份，則香港結算會在計算後通知該參與者有“應收”款項 500 港元。香港結算會計算參與者層面及戶口層面的應收權益。

序，例如各項公司行動、股息分派、其他現金／非現金權益的派發等。只有在試行運作成功後，我們才會分批對餘下的證券落實無紙化措施。我們預期首批無紙化的將會是在香港註冊成立的公司的股份。

(ii) 同樣，就首次公開招股而言，我們會邀請自願者參與試行運作。在試行運作成功實施後，我們將會規定所有首次公開招股發行人提供無紙化選擇。

11. 回應者普遍就無紙化措施提出的主要關注之一，與無紙化環境內的收費結構有關。很多回應者都關注到，落實無紙化措施可能會增加市場參與者的成本。
12. 在某種程度上，重新調整成本及收費將無可避免，因為部分現有服務一定會變得不合時宜，而同時又需要推出一些全新服務，例如非實物化和重新實物化等新服務。
13. 由於香港結算代理人將不再是在中央結算系統內持有無憑證式證券的登記持有人，有關各方的角色及責任亦會重新分配。隨著有關結構出現改變，我們有必要對整體收費作出檢討。就此，香港交易所正進行收費檢討以重整其整體收費結構。雖然香港交易所現階段未能提供其在無紙化環境內的收費結構的詳情，但香港交易所預期，若干現行收費項目將予以整合，而無紙化環境內的收費（包括任何新收費）未必會高於現行收取的費用。無論如何，這些收費均須經證監會批准，因此將會是合理正當的收費。
14. 建議中的無紙化證券市場，將於作出所需的法例修訂，以及市場基礎設施、主要營運機構及市場參與者準備就緒後開始運作。有關的法例修訂主要涉及《證券及期貨條例》、《公司條例》及《印花稅條例》，並會訂明所需框架，詳情將會載於擬根據《證券及期貨條例》訂立的新附屬法例以及（如屬適當）非法定規則及守則。
15. 作為是次法例修訂工作的第一步，多項修訂已獲引入並經立法會批准。《公司（修訂）條例》（2010年第12號）已於2010年7月7日通過，但尚未實施；該條例第7部將《公司條例》中強制發出或使用紙張形式的所有權文件及轉讓文書的現有條文刪除，或就該等條文訂立例外情況。這些修訂獲得通過，是落實無紙化措施所需的整個立法程序的重要一步，亦表明政府支持進一步推行無紙化。只有當一切準備就緒，包括市場準備好落實建議的無紙化運作模式時，《公司（修訂）條例》中的修訂方會生效。
16. 證監會現正與政府合作研究進一步的法例修訂，該等修訂基本上將會為無紙化環境及在當中擔當主要角色的人士訂立規管架構。證監會亦正研究相關的新附屬法例，希望在2011年年初就這方面發表另一份諮詢文件。我們期望，待完成立法程序、落實籌備安排，並顧及其他相關考慮因素後，在2013年年底展開無紙化措施的首次試行運作。

## C. 所接獲的意見及我們的回應

### I. 並行制度<sup>4</sup>

17. 我們在諮詢文件內建議以循序漸進的方式實行證券市場無紙化。基本上，現行以紙張文件為基礎的制度將暫時予以保留，並會與建議的無紙化制度並行實施，從而使投資者在香港最終全面實行證券市場無紙化前有時間適應無紙化環境。
18. 實施並行制度有不同的方法（均要求市場參與者同時維持兩個制度），例如——
- (a) 容許投資者在並行制度實施期間，把以實物形式持有的證券非實物化為無憑證式證券，及把其重新實物化為實物證券；或
  - (b) 容許投資者把以實物形式持有的證券非實物化為無憑證式證券，但不得重新實物化。最終，當大部分證券非實物化後，以紙張文件為基礎的制度將會被全面取消。
19. 我們相信，實施並行制度的較佳方法是上文第 18(a)段所述的方法。
20. 大部分回應者均同意，讓投資者有權選擇是否把證券非實物化，及重新實物化為實物證券，是有必要及十分重要的。不過，數名回應者並不同意。他們認為，容許投資者選擇把證券重新實物化，是倒退的做法，與盡量提高效率及最終在香港全面實行證券市場無紙化的目標不符。
21. 我們明白，容許投資者選擇是否把以實物形式持有的證券非實物化為無憑證式證券，及把其重新實物化為實物證券，意味著需要更長時間才能達致全面非實物化。然而，鑑於市場強烈要求保留現行以紙張文件為基礎的制度，採取其他方法似乎並不可行。這個方法的優點是可讓無紙化制度循序漸進地實施，盡可能供投資者自願採納，並允許投資者在仍然有權選擇把證券重新實物化的情況下，嘗試以無憑證方式持有證券。我們相信，這項彈性安排會令投資者（尤其是長線投資者）更願意接受無紙化措施。
22. 部分支持並行制度的回應者關注到，市場參與者在維持兩個制度時將要承擔額外成本，尤其鑑於並行制度將實施一段較長而未確定的時間。他們提議，落實無紙化措施時不應規定兩個制度同時運作，而應採取以下其中一種方式：在給予市場足夠時間就轉變作好準備後一次過落實措施，又或一開始便定出期限，清楚明確地說明並行制度將實施多久。回應者對並行制度的實施期長短意見不一，介乎兩年以下至六年不等。
23. 我們明白，同時維持兩個制度將會帶來成本負擔。然而，我們在考慮這些關注時，必須同時顧及部分投資者對紙張式證券的強烈需求，以及市場整體是否準備好實行全面非實物化，從而在這些因素之間取得平衡。無論如何，我們無意無限期實施並行制度（詳見下一節的討論）。
24. 至於並行制度將實施多久，我們傾向暫時不作決定，換言之，我們不會一開始便定出具體的最後限期，而會讓市場人士在親身體驗無紙化制度的好處後自行作出改變。再

---

<sup>4</sup> 本節處理諮詢文件徵求意見的以下事宜：

**問題 1：**你是否同意投資者應有權選擇以紙張形式持有證券，及將已非實物化的證券重新實物化？如不同意，原因為何？

者，鑑於很多事情均取決於市場是否準備就緒，我們難以一開始便定出實行全面非實物化的固定期限。

25. 為評估市場是否準備就緒，我們會在落實無紙化措施後與市場參與者定期進行檢討及討論。我們將會推出投資者教育活動，闡釋非實物化的重要性及好處。透過這些舉措，我們亦力求確定及處理市場對實行全面非實物化一事可能仍存有疑慮或有所保留的地方。最後，我們在實行全面非實物化前，會再諮詢市場意見。

## II. 最終全面非實物化<sup>5</sup>

26. 我們在諮詢文件內建議最終強制實行非實物化，並取消以紙張文件為基礎的制度，即不會無限期實施並行制度。不過，正如上文所述，我們不會一開始便定出實行全面非實物化的最後限期。
27. 對於最終強制實施無紙化制度的建議，回應者意見不一。
28. 部分回應者希望無限期保留以紙張文件為基礎的制度，他們指出，部分長線投資者將傾向以實物形式持有證券，覺得這樣較為安全及方便。長線投資者亦不會願意放棄其紙張式證券，因為他們認為紙張式證券是其證券持有量的確鑿證據。另一項提出的關注是，年長的投資者和其他不熟習使用電腦及互聯網的投資者將無法適應無紙化環境。
29. 我們明白，部分投資者可能不願意放棄其紙張式證券，而且在適應無紙化環境方面可能會遇到困難。不過，我們相信可以妥善處理這些顧慮，並會致力達到這個目標。此外，我們絕不能忽視一個事實，就是實物證券很容易損壞、遺失或被竊，但以無憑證方式持有證券便不一樣。雖然已損壞、遺失或被竊的實物證券是可以補領的，但可能需要頗長時間及收取較高費用。遺失證券證明書的情況並不罕見。在 2009 年，報稱遺失證券證明書的個案便有超過 3,500 宗。至於證券持有量的確鑿證據的問題，我們謹此指出，持有無憑證式證券的投資者將會從經紀／銀行／託管商／股份過戶登記處／香港結算收取結單，當中會顯示該投資者的戶口在某特定日期的證券持有量。
30. 投資者在無紙化環境中亦將享有其他長遠利益，包括更高的市場效率。這對雙重上市（即同時在香港及另一個實行無紙化運作的司法管轄區上市）的證券來說尤為相關。由於香港仍然實施以紙張文件為基礎的制度，發行人在決定公司行動的時間表時，必須考慮向證券持有人寄發相關文件所需的時間。另一方面，在實行無紙化運作的另一司法管轄區，公司行動的時間表則可能較為靈活。以供股為例，當滙豐控股有限公司在 2009 年 3 月進行供股時，其供股權在倫敦證券交易所的買賣便比在聯交所的買賣更早開始。
31. 部分回應者憂慮，一旦進行全面非實物化，投資者將被迫以無憑證方式持有證券，並須支付以實物形式持有證券時所不用支付的收費，例如託管及代收股息費用。我們明白，若以無憑證方式持有證券，投資者將須支付若干收費，該等收費的實際金額及性質將視乎證券存放的戶口類型而定。不過，我們會致力確保無紙化模式下的費用及收費合理而不會高得令人卻步，或蓋過所帶來的好處。有關此事宜的進一步討論，請參閱關於費用及收費的第 XIV 節。

---

<sup>5</sup> 本節處理諮詢文件徵求意見的以下事宜：

**問題 2：**你是否同意最終應強制實施無紙化制度，及全面取消以紙張文件為基礎的選擇？如不同意，原因為何？

### III. 分階段實施安排<sup>6</sup>

32. 我們在諮詢文件內建議分階段實行證券市場無紙化，以便作出後勤安排。我們預期，現有證券將會分批非實物化。
33. 大部分回應者均贊同這項建議，但有些回應者提出，分階段實施安排可能會令投資者感到混淆。他們的主要關注是，鑑於牽涉的上市公司數目眾多，投資者可能會對哪些公司已落實無紙化建議和哪些公司尚未落實產生混淆。
34. 我們對分階段實施安排獲得強烈支持表示歡迎，並會相應地落實這項安排。我們同意必須清楚訂明分階段實施安排的程序，確保在有關公司被要求進行非實物化前，給予所有相關人士充分通知。我們亦會進行適當的投資者教育，以免投資者產生混淆。無論如何，我們都希望進行試行運作——在試行運作期間，數家同意參與的公司將會向投資者提供把證券非實物化的選擇。關於證券市場無紙化推行計劃的進一步詳情，請參閱下文第 XV 節。
35. 我們在諮詢文件內建議，落實無紙化措施時，先由在香港註冊成立的公司的股份開始。絕大部分回應者均贊同這項建議。我們建議先從在香港註冊成立的公司的股份著手，是因為目前強制發出實物證明書及強制使用紙張式文書以轉讓法定所有權的法例必須予以修訂，無紙化措施方可生效，而且我們較能控制在香港作出法例修訂的時間表。
36. 數名回應者提議規定藍籌公司或在相同司法管轄區註冊成立的公司一同進行非實物化。我們感謝他們提出的各項提議，並會仔細加以考慮，然後才就確實的分批方法作出最後決定。

### IV. 登記冊由兩部分組成及取消即時記存安排<sup>7</sup>

37. 我們在諮詢文件內建議，所有無憑證式證券均會在中央結算系統內持有，而所有實物證券均會在中央結算系統外持有。
38. 我們亦建議持有人登記冊由兩份附屬登記冊組成（直至以實物形式持有證券的選擇取消為止），分別是無憑證式附屬登記冊和憑證式附屬登記冊。兩份附屬登記冊均會獲法例確認為持有人登記冊。無憑證式附屬登記冊會記錄所有在中央結算系統內持有的證券，並會由香港結算備存及保存，基本上將包含中央結算系統紀錄，顯示中央結算系統內各戶口的證券結餘。由於中央結算系統紀錄是持有人登記冊的一部分，當證券記存於中央結算系統紀錄時，法定所有權亦會同步轉移。反之，若中央結算系統紀錄不是持有人登記冊的一部分，便會出現偏差。
39. 憑證式附屬登記冊會記錄所有在中央結算系統外以實物形式持有的證券，並會由股份過戶登記處備存及保存。香港結算會向各股份過戶登記處提供日終紀錄，載列無憑證

---

<sup>6</sup> 本節處理諮詢文件徵求意見的以下事宜：

**問題 3：**你是否同意應分階段實行證券市場無紙化？如不同意，原因為何？

**問題 4：**你是否贊同建議的分階段安排，即分批將證券非實物化，及首先將香港證券非實物化？如不贊同，原因為何？

<sup>7</sup> 本節處理諮詢文件徵求意見的以下事宜：

**問題 6：**你是否贊同正式登記冊由兩部分組成的建議？如不贊同，原因為何？

**問題 8：**你認為建議的安排是否足以釋除任何因取消即時記存安排而產生的憂慮？如否，原因為何？

式附屬登記冊上所有證券持有量，使股份過戶登記處可以為兩份附屬登記冊進行對帳，確保妥善記錄登記冊之間的證券轉移及其他影響證券持有量的程序，例如紅股派送、股份合併或股份拆細等。股份過戶登記處亦會核實兩份附屬登記冊上的證券總數與已發行證券的總數相同，然後編製完整的持有人紀錄。

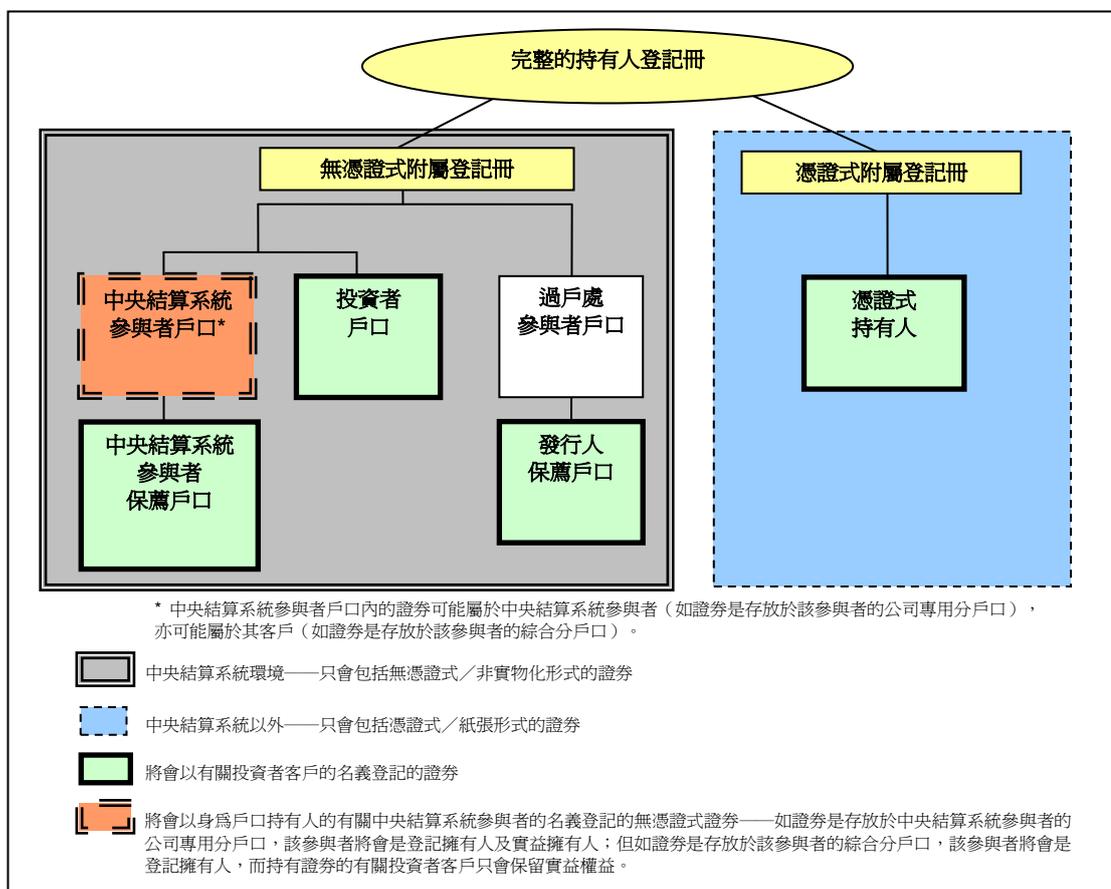
40. 大部分回應者均贊同設立兩份附屬登記冊的建議。數名支持這項建議的回應者強調，有需要設立機制以確保能夠為兩份附屬登記冊進行妥善的對帳，及妥善處理兩份附屬登記冊之間的差異所引起的爭議。就此，若干回應者亦提議成立一個委員會或審裁處以解決這類爭議。
41. 我們相信，向股份過戶登記處提供無憑證式附屬登記冊的日終紀錄，可讓有關方面識別出任何差異、作出跟進及從速加以修正。儘管如此，我們同意必須在這方面設立及訂明清晰的機制，確保所作出的任何修正均屬合法。此外，我們正在研究其他無紙化市場（例如英國及澳洲）所採納的機制，並會考慮是否有可能將這些機制或類似機制納入日後規管無紙化環境的附屬法例。因此，進一步詳情將於我們就該附屬法例進行諮詢時公布。
42. 諮詢文件亦指出，持有人登記冊由兩份附屬登記冊組成的後果之一，是必須取消即時記存安排<sup>8</sup>。目前，根據即時記存安排，當證券證明書存入中央結算系統證券存管處時，有關證券會即時記存入中央結算系統參與者的戶口，並可供出售／轉讓。
43. 正如諮詢文件解釋，在建議模式下必須取消即時記存安排，是因為無憑證式附屬登記冊（即中央結算系統紀錄）將構成持有人登記冊的一部分，因此，如沒有就無憑證式附屬登記冊上的每項記存，在憑證式附屬登記冊上作出相應的記除，已發行證券的總數便會被誇大。
44. 我們亦在諮詢文件內解釋，股份過戶登記處將會為非實物化程序提供加快處理服務的選擇，而中央結算系統參與者將須確保及時收妥為進行非實物化而呈交的證券證明書——兩者均旨在確保轉讓及交收過程不會出現延誤。
45. 我們曾就建議的安排（前段所述者）是否足以釋除任何因取消即時記存安排而產生的憂慮徵詢意見。差不多所有回應者均接納，取消即時記存安排是實施建議模式的必然後果之一，並且同意建議的安排足以釋除因取消即時記存安排而產生的憂慮。
46. 部分回應者對於取消即時記存安排後，以實物形式持有證券的投資者是否能夠在 T+2 交收期限前完成交收，表示關注。這些關注源於一個事實，就是實物證券持有人如要在聯交所出售證券並透過中央結算系統交收交易，須先把證券非實物化及在 T+2 前完成這項程序。回應者亦要求我們就加快非實物化程序提供更多詳情。
47. 回應者提出本地市場的交收效率不應因為取消即時記存安排而被削弱，對此我們表示理解。為此，一如下文第 VII 節進一步解釋，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，其中一些選擇將可讓證券及時非實物化，以趕及在 T+2 交收期限前完成交收，但前提當然是沒有任何異常之處。

---

<sup>8</sup> 關於“即時記存安排”的說明，請參閱註腳 1。

## V. 持有無憑證式證券的戶口類別<sup>9</sup>

48. 我們在諮詢文件內建議，投資者將可透過下圖所示的四類不同戶口持有無憑證式證券



49. 我們曾就建議模式在戶口類別方面能否為投資者提供足夠的選擇徵詢意見。大部分回應者均同意建議模式已提供足夠的選擇，並確認此舉不但給予投資者更多選擇，亦會促進價格競爭。

50. 不過，數名回應者卻認為選擇太多。表示選擇太多的回應者提出，如某些戶口之間並無顯著分別，便未必需要提供這麼多選擇，否則可能會令市場混淆及降低效率。就此，我們謹此澄清，我們的意向是盡可能在無紙化環境內維持現行架構。發行人保薦戶口是建議模式下唯一新增的戶口類別。選用發行人保薦戶口的投資者將可透過股份過戶登記處持有無憑證式證券，而股份過戶登記處將會成為新一類中央結算系統參與者（有關股份過戶登記處的更多詳情，請參閱下文第 XI 節）。建議模式下的參與者保薦戶口和投資者戶口，分別與現行架構下附寄結單服務的股份獨立戶口和投資者戶口相若，主要分別是在建議模式下，這兩類戶口內的無憑證式證券不會以香港結算代理人的名義登記。

51. 透過選用這些不同類別的戶口，戶口持有人將可享用不同的服務。戶口持有人所須支付的費用及收費的種類和金額，也可能因不同類別的戶口而異。因此，投資者在選擇

<sup>9</sup> 本節處理諮詢文件徵求意見的以下事宜：

**問題 9：**你認為建議模式在戶口類別方面能否為投資者提供足夠的選擇？如否，你認為應提供甚麼其他選擇及原因為何？

採用哪類戶口時，將須考慮多項因素，例如他們是否希望以本身名義持有證券、管理戶口的方便程度、維持戶口所需的成本等等。

52. 部分回應者認為，投資者戶口和發行人保薦戶口似乎頗為相似，並提出未必需要在新架構下同時設立這兩類戶口。投資者戶口和發行人保薦戶口的主要特點相若，兩者均容許投資者以本身名義持有無憑證式證券，及可讓投資者直接從戶口轉讓證券。不過，它們卻有一個主要分別，就是投資者戶口會由香港結算提供，而發行人保薦戶口則會由股份過戶登記處提供，故此兩者所提供的服務種類及水平均可能有所不同。因此，香港結算和股份過戶登記處就這些服務所收取的費用亦可能有異。工作小組相信，由於投資者可能有不同需要及對費用有不同看法，市場對這兩類戶口均有需求。我們也認為應提供足夠的選擇，以迎合不同類別的投資者。
53. 部分回應者詢問，應以何種方式持有無憑證式證券，方可獲豁免支付目前須就若干內地相關公司（例如 H 股公司）支付的 10% 股息預扣稅。據我們了解，如有關股份是以個人名義持有的話，股東目前是無須支付股息預扣稅的。換言之，除內地稅法另有規定外，在中央結算系統內持有該等證券的投資者目前必須繳納預扣稅，因為該等證券是以香港結算代理人的名義登記的。故此，在現行的市場架構下，個別人士如以實物形式持有 H 股，通常均可獲豁免繳納預扣稅。
54. 然而據我們了解，在建議模式下，除內地稅法另有規定外，個人投資者如以本身名義透過參與者保薦戶口、投資者戶口或發行人保薦戶口持有無憑證式證券，將可獲豁免支付 10% 的預扣稅。不過，投資者將須就中央結算系統參與者戶口內的證券繳納預扣稅，因為這些證券將會以有關中央結算系統參與者的名義登記。

## VI. 直接名列登記冊<sup>10</sup>

55. 諮詢文件建議的運作模式，將可促使在中央結算系統內持有證券的人士直接名列登記冊，即在中央結算系統內持有證券的投資者將有權選擇以本身名義登記證券，從而享有法定擁有權帶來的一切權益。這一點在現行制度下是無法辦到的，因為現時所有在中央結算系統內持有的證券都必須以香港結算代理人的名義登記。
56. 不過，這項直接名列登記冊的措施並非一項強制措施，投資者如有意的話，將有權選擇以經紀／銀行／託管商的名義，或其他選定代理人的名義持有證券。
57. 絕大部分回應者均支持這項促使在中央結算系統內持有證券的人士直接名列登記冊的建議。反對人士的主要關注是，經紀／銀行／託管商的工作量及成本將會增加，而該等成本有可能會轉嫁予投資者。我們察悉有關人士對成本提出的關注，並會盡一切努力確保成本維持於合理水平。有關成本及收費的問題在下文第 XIV 節有更詳盡的討論。
58. 另外，有少數回應顯示，一些回應者以為建議模式並不容許投資者以代理人名義持有證券。這種想法並不正確。建議模式是容許投資者以代理人名義持有證券的。舉例而言，他們可透過中央結算系統參與者戶口持有證券，如此一來，他們便會以身為其經紀／銀行／託管商代理人的有關中央結算系統參與者的名義持有該等證券。

<sup>10</sup> 本節處理諮詢文件徵求意見的以下事宜：

**問題 7：**你是否贊同促使在中央結算系統內持有證券的人士直接名列登記冊的建議？如不贊同，原因為何？

## VII. 運作事宜<sup>11</sup>

59. 若干回應者要求我們更清楚闡明多項運作事宜，尤其是(i)非實物化及重新實物化程序，以及(ii)無憑證式證券的押記／按揭程序。鑑於工作小組仍在擬訂運作細節的最後定案，下文載述的資料可能會有進一步改動及修訂。

### *非實物化程序*

60. 回應者指出，非實物化程序必須簡單及可予採用，並須提供足夠誘因以鼓勵投資者把自己持有的證券非實物化。工作小組大致同意這些觀點。現於下文概述工作小組就此進行討論的整體方向。
61. 要進行非實物化，必須將現有的證券證明書呈交予有關的股份過戶登記處以作註銷，並在無憑證式附屬登記冊上記錄非實物化證券持有量。設立上文第 V 節討論的各類戶口，是進行非實物化的先決條件。為使投資者享有更大靈活性和更多選擇，工作小組現正就呈交證券證明書以進行非實物化的方式，考慮不同的方案，尤其是容許投資者直接向股份過戶登記處或透過香港結算呈交證券證明書的方案。我們在這方面的初步構想如下——
- (a) 直接向股份過戶登記處呈交——中央結算系統參與者戶口持有人（以所有權擁有人的身分）、投資者戶口持有人、參與者保薦戶口持有人、發行人保薦戶口持有人，或透過中央結算系統參與者戶口持有證券的投資者，可直接向有關的股份過戶登記處呈交證券證明書以作註銷。如屬透過中央結算系統參與者戶口持有證券的投資者，或身為參與者保薦戶口持有人的投資者，亦可透過其中央結算系統參與者呈交證券證明書。
- (b) 透過香港結算——此外，中央結算系統參與者戶口持有人（以所有權擁有人的身分）或投資者戶口持有人可向香港結算呈交證券證明書，再由香港結算轉交有關的股份過戶登記處以作註銷。同樣，透過中央結算系統參與者戶口持有證券的投資者，或身為參與者保薦戶口持有人的投資者，可向其中央結算系統參與者呈交證券證明書，再由該參與者轉交香港結算，最後由香港結算轉交有關的股份過戶登記處以作註銷。

有關投資者呈交證券證明書以進行非實物化的可行程序的更多詳情，請參閱**附錄 2 (a) 及 (b)**。

62. 工作小組仍在就採用上述兩種方法向股份過戶登記處呈交證券證明書以完成非實物化程序所需的時間，研究細節。但基本上，股份過戶登記處會在完成非實物化程序所需的時間上，提供不同服務水平的選擇，因為有些投資者可能會較早呈交證券證明書以進行非實物化，而另一些投資者則可能會較遲才呈交證券證明書。
63. 有關選擇所收取的服務費用將與所選取的服務水平相稱。因此，舉例而言，投資者如欲在較短時間內完成非實物化程序，便須支付較高費用。據此，即使投資者直到臨近 T+2 交收期限時才能呈交證券證明書以進行非實物化，他們仍可在期限前完成交收。

<sup>11</sup> 本節處理諮詢文件徵求意見的以下事宜：

**問題 5：**你對建議的非實物化程序及香港結算代理人淡出原有角色，有沒有任何意見？

### *重新實物化程序*

64. 在以實物形式持有證券的選擇仍然存在期間，無憑證式證券可按持有人的要求（如有意的話）重新實物化。
65. 與非實物化程序相似，工作小組亦正考慮可讓投資者直接向股份過戶登記處或透過香港結算提出重新實物化要求的方案。有關投資者提出重新實物化要求的可行程序的更多詳情，請參閱附錄 3 (a) 及 (b)。

### *無憑證式證券的押記或按揭*

66. 目前可以下列方式將證券押記或按揭——
- (a) 以承押記人／承按人或其代理人的名義重新登記證券；或
  - (b) 把以押記人／按揭人名義登記的證券的證明書，連同妥善簽立的轉讓表格，一併存交予承押記人／承按人。
67. 在無紙化環境中，以實物形式持有的證券將繼續以上文第 66(a)及(b)段所述的方式作押記或按揭。
68. 至於無憑證式證券，工作小組正探討這方面的可行方案。我們亦正研究其他司法管轄區（例如英國及澳洲）所採取的做法，並會考慮是否可以在香港實施相同或相似的做法。

## **VIII. 獨有的身分識別號碼<sup>12</sup>**

69. 目前，投資者在首次公開招股中認購新股時，必須在申請表格上提供他們的身分識別號碼。此外，投資者如要在中央結算系統內持有證券，須於辦理開戶手續時向經紀／銀行／託管商或香港結算提供身分證明文件（例如香港身份證），作為有關機構“認識你的客戶”及防止洗黑錢程序的一環。目前並無規定有關機構須向香港結算或股份過戶登記處提供客戶在辦理開戶手續時提供的身分證明文件。
70. 我們在諮詢文件中就應否規定投資者提供獨有的身分識別號碼（不論他們是以轉讓方式在第二市場取得證券，還是透過首次公開招股取得證券）徵詢意見。
71. 回應者對此事宜意見不一。部分回應者認為無須提供上述的身分識別號碼，但亦有其他回應者同意應提供身分識別號碼，指這樣做可確保在無紙化環境中達致更高效率。
72. 若干回應者詢問，規定就轉讓提供獨有的身分識別號碼目的何在。部分回應者亦要求我們闡明具體如何實施這項規定。此外，回應者也對相關的保安及數據保護事宜表示關注。
73. 儘管工作小組仍在擬訂收集和使用投資者身分識別號碼的詳細程序及手續的最後定案，現於下文概述我們現時對此事的想法，並藉此機會釐清回應者提出的部分事宜。

---

<sup>12</sup> 本節處理諮詢文件徵求意見的以下事宜：

**問題 12：**你是否同意，不論投資者是以轉讓方式還是透過首次公開招股取得證券，均應規定他們提供獨有的身分識別號碼？

### *建議做法*

74. 如上所述，目前投資者向經紀／銀行／託管商或香港結算開戶時，必須提供身分證明文件。我們建議以此做法為基礎，規定他們須向股份過戶登記處及香港結算提供投資者的身分識別號碼。
75. 我們謹此強調，這項建議並不涉及向投資者配發新的身分識別號碼。我們純粹旨在以現行做法為基礎，規定須把投資者在開戶時已提交的部分資料，提供予股份過戶登記處及香港結算。但有一點是非常重要的，就是要確保業界採取劃一的做法，否則便可能無法達到收集有關資料的目的（詳見下文第 78 段的討論）。至於應提供哪些資料——
- (a) 就本身為香港居民的個別人士而言，應提供其香港身份證號碼；
  - (b) 就並非香港居民的個別人士而言，應提供其護照號碼；及
  - (c) 就公司而言，應提供其香港公司註冊編號或（如公司並非在香港註冊）類似號碼。
76. 至於如何向香港結算及有關的股份過戶登記處提供該等資料，我們的建議如下——
- (a) 就發行人保薦戶口持有人而言，該等資料將由投資者在辦理開戶手續時提供予有關的股份過戶登記處，再由股份過戶登記處轉交香港結算（因香港結算會備存無憑證式附屬登記冊）；及
  - (b) 就中央結算系統參與者戶口、參與者保薦戶口及投資者戶口的持有人而言，該等資料將由投資者在辦理開戶手續時提供予香港結算（如屬參與者保薦戶口持有人的情況，該等資料將透過有關的中央結算系統參與者提供），再由香港結算轉交有關的股份過戶登記處（因股份過戶登記處會備存登記持有人的完整紀錄）。

工作小組仍在研究這方面的詳細手續及程序。

77. 我們亦正研究收集實物證券持有人的身分識別號碼的方法，其中一個可行方案是規定須在轉讓證券的過程中提供有關資料。

### *向股份過戶登記處及香港結算提供身分識別號碼的目的*

78. 工作小組相信，收集投資者的身分識別號碼，有助加強投資者保障及提高整體效率和系統穩健性。現於下文詳加解釋——
- (a) 分辨不同的投資者：股份過戶登記處目前無法獨立地確認持有人登記冊上投資者的身分和分辨不同的投資者。股份過戶登記處可用來確認投資者身分的資料僅為投資者的姓名／名稱、地址及簽署。在大部分情況下，這些資料已足以無可置疑地識別出某投資者的身分（尤其是當他同時持有紙張式證明書時）。不過，過往曾有不少事例顯示，有關資料不足以識別投資者的身分，因為有時會出現同名同姓或地址有變但沒有匯報的情況。投資者亦可能會因為年老或患病等原因而記不起或簽不出以往所用的簽名。這些實際操作中的困難及局限或會不利於投資者。獨有的身分識別號碼將會為投資者的身分提供

清晰及確鑿無疑的證明，這在無紙化環境中尤為關鍵，因為在沒有紙張式證明書的情況下，持有人登記冊基本上將會是所有權的唯一證據。因此，至為重要的是，香港結算和股份過戶登記處的系統（基本上將用作儲存持有人登記冊）必須健全及可靠，以便能清楚地分辨不同的投資者。

- (b) 為證券轉移作額外查證：身分識別號碼亦可用作額外查證，確保有關證券從正確的戶口轉出，並轉入正確的戶口，從而維持系統穩健。有關方面也可利用身分識別號碼查證在中央結算系統參與者戶口、參與者保薦戶口、投資者戶口或發行人保薦戶口之間的證券轉移，有否令實益擁有權出現改變，及如有的話，是否已妥為收取或支付印花稅。這樣做將可利便直通式處理和提高系統穩健性。
- (c) 讓投資者更容易監察其投資組合：身分識別號碼可讓投資者更有效地監察其投資組合（不論是憑證式或無憑證式）及提供資料以確保地址詳情符合現況。投資者因忘記自己持有某些證券而沒有就該等證券更新地址的情況，屢見不鮮。在此情況下，公司通訊依舊會發送至投資者仍在紀錄上的舊地址。
- (d) 防止支票遭挪用：取得投資者的身分識別號碼還有一個額外好處，就是可將這項資料印於發行人為派發股息及其他現金權益而發給投資者的支票之上，藉以作為防止支票遭挪用的額外保安措施。一如未能成功認購首次公開招股股份的申請人獲發的退款支票，上述支票只會載有身分識別號碼的一部分（例如最後幾個數字或首幾個數字）。
- (e) 確立投資者戶口持有人及發行人保薦戶口持有人的身分：投資者戶口持有人及發行人保薦戶口持有人將可在網上或透過互動語音電話系統（IVRS）管理本身戶口；當這兩類戶口持有人要求重新設定其戶口密碼或 IVRS 登入密碼時，香港結算可藉身分識別號碼確認他們的身分。

#### *保安及數據保護事宜*

- 79. 關於身分識別號碼的備存及使用方式，我們建議訂立清晰及嚴格的規定和責任，確保投資者的資料（包括其身分識別號碼）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。該等規定和責任將符合相關法例及指引，包括《個人資料（私隱）條例》及個人資料私隱專員發出的任何指引。證監會亦會考慮透過附屬法例及／或守則（如屬適當）引入保障措施。這方面的進一步詳情將於進行有關附屬法例、規則或守則（如屬適當）的諮詢時公布。
- 80. 我們亦藉此機會闡明，與投資者的姓名／名稱、地址及證券持有量等其他資料不同，投資者的身分識別號碼不會載於持有人登記冊，及不會供公眾查閱。

#### **IX. 出席股東會議參與投票<sup>13</sup>**

- 81. 目前，在中央結算系統內持有股份（及因而以香港結算代理人的名義登記股份）的投資者如希望出席股東會議參與投票，可要求獲委任為香港結算代理人的公司代表，以

<sup>13</sup> 本節處理諮詢文件徵求意見的以下事宜：

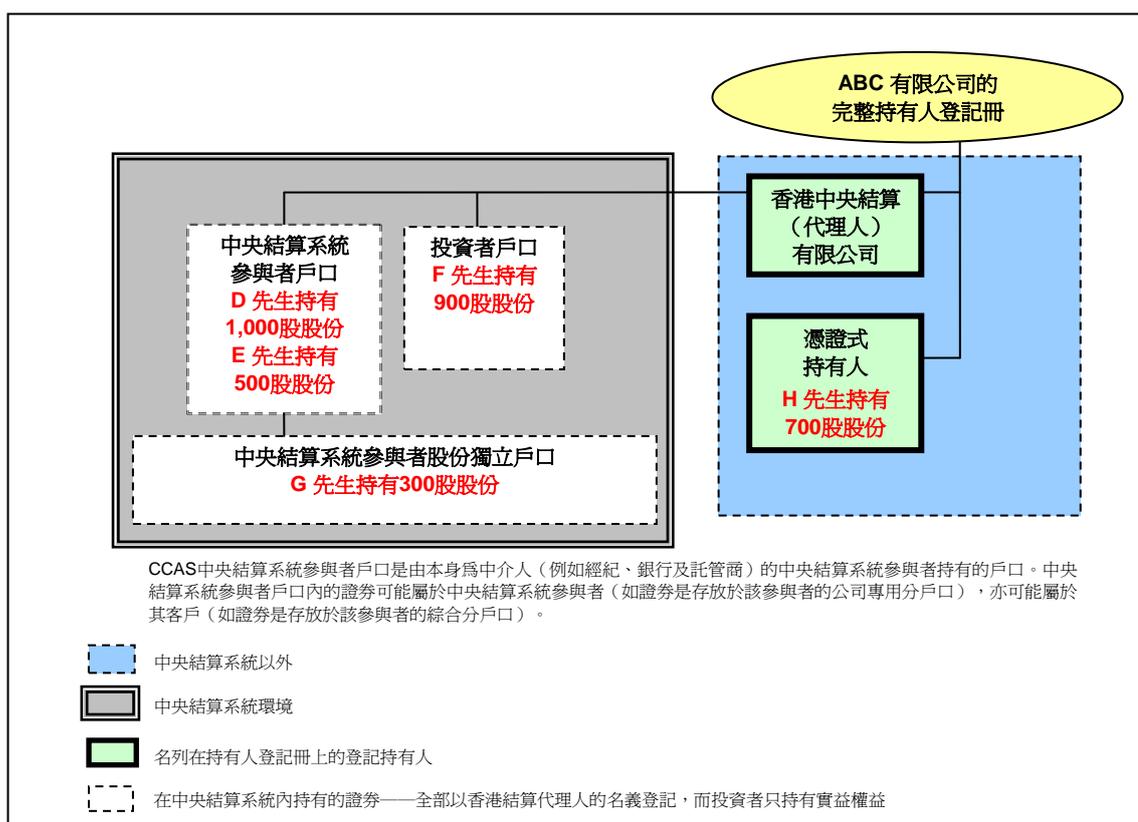
**問題 10：**中央結算系統內的經紀／銀行／託管商代理人應否獲容許委任多於一名代表，讓其投資者客戶得以出席會議參與投票？如否，原因為何？

**問題 11：**中央結算系統內的經紀／銀行／託管商代理人應否獲容許就同一會議同時委任投票代表及多於一名代表？如否，原因為何？

出席有關會議參與投票。至於公司股東可委任代表其出席會議的公司代表的數目，法例一般規限每名公司股東只可委任一名公司代表。不過，《公司條例》第 115(1A)條就香港結算代理人訂立了例外情況，使它可無限量地委任公司代表。

82. 法例目前並不容許公司股東同時委任公司代表及投票代表出席同一會議。這項限制亦適用於香港結算代理人——香港結算代理人若已委任投資者為公司代表出席會議參與投票，即不得委任會議主席為投票代表來代表其他無意出席會議但希望行使投票權的投資者的權益。在此情況下，香港結算代理人便須委任其一名職員為公司代表，以代表無意出席會議但希望投票的投資者的權益。

在現行制度下出席股東會議參與投票的例子



D 先生、G 先生及 H 先生希望出席 ABC 有限公司即將召開的股東會議。擬在會議上提呈的決議案只得一項。E 先生和 F 先生無意出席會議，但希望就擬在會議上提呈的決議案投票。

透過中央結算系統參與者持有股份的 D 先生和 G 先生通知其中央結算系統參與者他們有意出席會議，該中央結算系統參與者於是知會香港結算代理人。香港結算代理人委任 D 先生和 G 先生為公司代表出席會議。《公司條例》第 115(1A)條容許香港結算代理人如此行事。

以實物形式持有股份的 H 先生無須通知任何人即可以登記股東的身分出席會議及行使投票權。

E 先生打算對決議案投贊成票，並將此事通知其中央結算系統參與者，該中央結算系統參與者繼而向香港結算代理人轉達 E 先生的指示。F 先生打算對決議案投反對票，並以投資者戶口持有人的身分將其意向通知香港結算代理人。

由於法例不容許持有人就同一會議同時委任公司代表及投票代表，香港結算代理人不能委任會議主席為投票代表以代表 E 先生和 F 先生投票。在此情況下，香港結算代理人會委任其一名職員（職員先生）為公司代表出席會議並代表 E 先生和 F 先生投票。

在 ABC 有限公司召開股東會議當日——

- (a) D 先生和 G 先生可以香港結算代理人的公司代表身分出席會議參與投票；
- (b) H 先生可以本身名義出席會議參與投票；及
- (c) 職員先生出席會議，並就 E 先生的 500 股股份對決議案投贊成票，及就 F 先生的 900 股股份對決議案投反對票。

83. 在無紙化環境中，透過參與者保薦戶口、投資者戶口或發行人保薦戶口持有的無憑證式股份，會以投資者本身名義登記，因此，該等投資者將符合資格以本身名義出席股東會議參與投票。不過，透過中央結算系統參與者戶口持有的無憑證式股份，會以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登記，故此，有關投資者如希望出席股東會議，可能需獲經紀／銀行／託管商委任為公司代表。然而，如有多於一名投資者希望作為公司代表出席會議參與投票，經紀／銀行／託管商便會面對困難，因為它受法例所限，只能就每一會議委任一名公司代表（見上文第 81 段）
84. 有鑑於此，我們在諮詢文件中就經紀／銀行／託管商應否獲容許委任多於一名公司代表以讓其客戶出席股東會議參與投票徵詢意見。換言之，須考慮的問題是，應否擴大《公司條例》第 115(1A)條的範圍，以致經紀／銀行／託管商同樣可委任多於一名公司代表出席會議參與投票。
85. 諮詢文件提出的一項相關事宜是，應否容許經紀／銀行／託管商同時委任投票代表及公司代表出席同一會議參與投票。
86. 回應者對上述兩項事宜均反應不一。部分回應者同意，應容許經紀／銀行／託管商在無紙化環境中委任多於一名公司代表。他們認為，這項安排與現時容許身為實益擁有人的投資者以法定擁有人（香港結算代理人）的公司代表身分出席會議參與投票而無須以本身名義登記股份的安排相若，因此將可維持現況。部分銀行關注到，假如銀行不獲容許委任多於一名公司代表，其透過中央結算系統參與者戶口持有股份的客戶便需將股份從這類戶口轉出，並以本身名義登記股份（例如透過參與者保薦戶口、投資者戶口或發行人保薦戶口持有股份，甚或把股份重新實物化為實物股票），才能出席股東會議。
87. 部分回應者不贊成讓經紀／銀行／託管商委任客戶為公司代表出席股東會議參與投票。這些回應者主要對資源／成本表示關注。經紀所關注的是此舉對他們造成的人力及成本負擔，因為若有一名客戶希望作為公司代表出席會議，他們便須委任其一名職員為公司代表出席會議以代表其他所有無意出席會議但希望行使投票權的客戶的權益；他們將不能委任會議主席為投票代表，原因是基於法例所限（見上文第 82 段），公司股東不得委任公司代表及投票代表出席同一會議參與投票。個人投資者和上市公司則關注到，經紀／銀行／託管商所承擔的額外成本會轉嫁到他們身上。他們進一步指出，投資者如有興趣出席會議或在會議上投票，大可簡單地以本身名義登記股份或委任投票代表。
88. 部分回應者力促維持普通法中不容許公司股東委任公司代表及投票代表出席同一會議參與投票的立場。這些回應者認為，公司代表與投票代表之間存在根本差別，若容許兩者出席同一會議參與投票，或會引起混亂及混淆。

89. 我們認同，無紙化措施應繼續容許實益擁有人在無須以本身名義登記股份的情況下出席股東會議參與投票。我們亦了解到，在這方面設立的機制不應對經紀／銀行／託管商造成過份沉重的負擔。
90. 基於以上所述，並考慮到所接獲的回應，我們相信，較佳方法可能是簡單地容許委任多於一名投票代表。此舉將可釋除所有人士的疑慮。代客持有股份的經紀／銀行／託管商將可委任客戶為投票代表出席會議參與投票<sup>14</sup>。客戶如無意出席會議但希望行使投票權，其權益可藉由委任會議主席為投票代表代其投票而得到代表。因此，經紀／銀行／託管商將無須擔心要撥出資源委派職員（作為公司代表）以代表那些無意出席會議的客戶的權益。
91. 工作小組在考慮此事時已顧及多項因素，包括以下各項——
- (a) 市場作業方式：證券往往是透過中介人（甚或多重中介人）持有的。這些中介人在有效率地持有證券、轉讓證券及記錄證券方面，可能各自發揮著一定作用，但在有關證券中卻未必擁有經濟利益。因此，確保實益擁有人（即在有關證券中擁有經濟利益者）能夠出席股東會議參與投票，相當重要。
  - (b) 投票代表與公司代表：我們注意到，容許實益擁有人以投票代表身分出席會議參與投票，將有別於現行做法——目前，在中央結算系統內持有證券的實益擁有人可以公司代表身分出席會議參與投票。投票代表與公司代表有些不同，其中最顯著的分別是，投票代表委任書一般須於會議舉行前 48 小時送達有關上市公司，而公司代表則無須事先通知即可出席會議。不過，我們會與市場參與者共同探討如何能以最有效的方式減少這些分別，以及處理在運作上可能出現的任何困難。
  - (c) 《公司條例草案》擬稿：容許委任多於一名投票代表的建議，與《公司條例草案》擬稿第 12.58 條的規定相符；該條規定，所有股東均應能夠委任多於一名投票代表，以代表其所持有並在委任文書內指明的股份數目。該條例草案擬稿並無載有容許委任多於一名公司代表的類似修訂條文。
  - (d) 在海外註冊成立的公司：工作小組察悉，若要容許委任多於一名投票代表，便需修訂法例。然而，有關修訂只會適用於在香港註冊成立的公司。有鑑於此，並考慮到大部分在聯交所上市的公司均在海外註冊成立，我們已著手研究其他司法管轄區的法例，以了解該等法例是否允許委任多於一名投票代表。這一點對於確保業界採取劃一的做法非常重要；如不採取劃一的做法，或會令市場參與者感到混淆。

我們首先在百慕達、開曼群島及英國註冊成立的公司為研究重點。我們發現，這些司法管轄區的法例看來並無任何條文禁止委任多於一名投票代表。我們亦正研究其他海外註冊成立公司的情况。

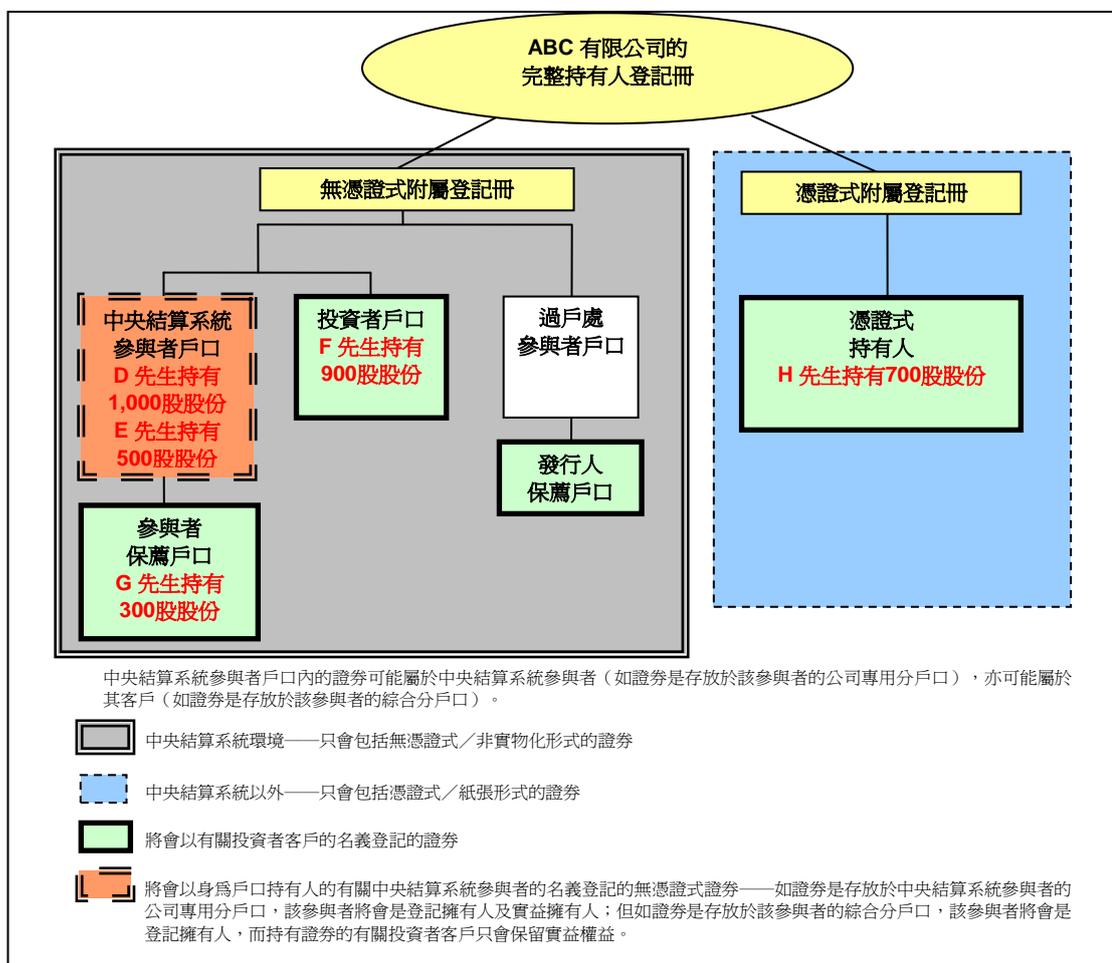
92. 儘管我們相信，較佳的未來路向是採納委任多於一名投票代表的做法，而非容許公司股東委任多於一名公司代表或同時委任多於一名公司代表及投票代表，我們明白，隨著有關《公司條例草案》的討論取得進展，我們或需對這項建議作出相應檢討及調整。因此，我們會繼續密切跟進有關《公司條例草案》的討論。我們亦會繼續研究其他海外公司的情况，尤其是在中國內地註冊成立的公司，因為我們同樣可能須因應有

<sup>14</sup> 根據《公司條例》第 114C 條，投票代表有權出席股東會議，並在會議上發言及投票。

關研究結果檢討或調整現有建議。無論如何，但凡我們在這方面的想法有任何改變，我們都會通知市場參與者，特別是經紀／銀行／託管商。

93. 請參考以下例子，了解在無紙化制度下出席股東會議參與投票的安排，當中所依據的資料與上一個例子相同。

在無紙化制度下出席股東會議參與投票的例子



同樣，D先生、G先生及H先生希望出席ABC有限公司即將召開的股東會議。擬在會議上提呈的決議案只得一項。E先生和F先生無意出席會議，但希望就擬在會議上提呈的決議案投票。

D先生通知其中央結算系統參與者他有意出席股東會議，該中央結算系統參與者繼而安排D先生以該中央結算系統參與者的投票代表身分出席會議。

E先生打算對決議案投贊成票，於是將此事通知其中央結算系統參與者。該中央結算系統參與者隨即委任會議主席（或E先生可能指明的其他人）為投票代表以代表E先生投票。

G先生和H先生將以本身名義出席會議參與投票。

F先生可委任他選定的任何人（包括會議主席）為投票代表，以代表他出席會議參與投票。

## X. 向證券持有人發布公司通訊及提供公司行動服務

94. 諮詢文件指出，關於發布公司通訊及提供公司行動服務，以及香港結算與股份過戶登記處之間分擔相關角色及責任的進一步詳情，有待工作小組就具體事項達成協議後公布。部分回應者要求在這方面獲得更清晰的資料。儘管工作小組仍在擬訂各項細節的最後定案，以下概覽可能對回應者有用。
95. 目前，在中央結算系統內持有證券的投資者，會透過他們的中央結算系統參與者或（如他們是透過投資者戶口持有證券的話）香港結算收取公司通訊。透過中央結算系統參與者收取公司通訊的方法如下。身為中央結算系統參與者的經紀／銀行／託管商，可將並非登記持有人但希望收取公司通訊的客戶的姓名／名稱及地址提供予香港結算，再由香港結算轉交股份過戶登記處，以便股份過戶登記處直接向客戶發布公司通訊。至於在中央結算系統外（即以實物形式）持有證券的投資者，則會直接從股份過戶登記處收取公司通訊。香港結算會向其參與者提供額外服務，例如提供應收權益通知<sup>15</sup>。這項安排源於——在現行框架下，香港結算代理人是中央結算系統內所有證券的登記持有人，因此會直接從股份過戶登記處收取公司通訊。
96. 同樣，在公司行動服務方面，在中央結算系統內持有證券的投資者，現時由他們的中央結算系統參與者或（如他們是透過投資者戶口持有證券的話）香港結算提供服務，而以實物形式持有證券的投資者則由股份過戶登記處提供服務。
97. 然而，在無紙化環境中，香港結算代理人將不再是中央結算系統內的無憑證式證券的登記持有人。因此，就在中央結算系統內持有無憑證式證券的登記持有人而言，將有必要改變公司通訊及公司行動服務的處理及提供方式。
98. 不過，工作小組銳意確保投資者可在無紙化環境中享用種類及水平與現時相若的服務，以便他們盡可能順利過渡至無紙化制度。因此，我們建議在無紙化環境中以下述方式發布公司通訊及提供公司行動服務——
- (a) 發布公司通訊——股份過戶登記處會繼續向所有登記持有人（即不論是憑證式或無憑證式持有人）發布公司通訊。至於透過中央結算系統參與者戶口（因而以有關中央結算系統參與者的名義）持有無憑證式證券的投資者，香港結算將繼續統籌收集投資者的姓名／名稱及地址，以轉交有關的股份過戶登記處，使這類投資者可直接從股份過戶登記處收取公司通訊。另外，香港結算將繼續在參與者及戶口層面提供應收權益通知。有關上述安排的更多詳情，可參閱**附錄 4**。
  - (b) 提供公司行動服務——股份過戶登記處會繼續向所有登記持有人（即不論是憑證式或無憑證式持有人）提供公司行動服務。至於透過中央結算系統參與者戶口、參與者保薦戶口或投資者戶口持有無憑證式證券的投資者，香港結算將透過中央結算系統的基礎設施，便利提供與他們公司行動服務。換言之，香港結算將會收取證券持有人的指示並向發行人的代理傳達有關指示、向證券持有人收取認購款項，及向證券持有人派發權益。同樣，有關上述安排的更多詳情，可參閱**附錄 4**。

<sup>15</sup> 關於“應收權益通知”的說明，請參閱註腳 3。

## XI. 對股份過戶登記處的規管<sup>16</sup>

99. 諮詢文件建議增設一類新的中央結算系統參與者，名為過戶處參與者；股份過戶登記處只要符合相關准入準則，便可成為過戶處參與者。
100. 成為中央結算系統參與者後，股份過戶登記處將與香港結算建立直接關係，並可利用中央結算系統的基礎設施，與其他中央結算系統參與者以電子方式通訊，及處理有關無憑證式證券的指示。這項安排可讓股份過戶登記處更有效地履行新角色及責任。回應者普遍支持這項建議。
101. 另外，鑑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（詳見下文），諮詢文件建議應對其作出較現時更為直接及嚴格的規管。目前，股份過戶登記處只須根據《證券及期貨（在證券市場上市）規則》成為證監會認可組織的成員，並只受證監會《股份登記機構操守準則》規管。
102. 大部分回應者均同意，股份過戶登記處在無紙化環境中應接受更直接及嚴格的規管。有些回應者表示反對，他們認為股份過戶登記處只是擔當有限角色及責任的代理，故沒有需要對其作出更直接及嚴格的規管。部分回應者關注到，加強規管或會增加市場成本，窒礙運作。另有回應者認為諮詢文件並未提供充分資料，以供決定加強規管的理據是否成立。
103. 我們理解回應者的關注，但必須注意的是，無紙化環境的持正操作、安全性及可靠性不僅在很大程度上取決於中央結算系統，亦取決於股份過戶登記處的系統和運作。股份過戶登記處雖然會繼續擔任上市公司的代理，但在我們提出的建議模式下，亦將須肩負新的職能及責任。其中，股份過戶登記處將提供一類新戶口（即發行人保薦戶口），及提供一系列無紙化相關服務，例如憑證式與無憑證式附屬登記冊之間的對帳、處理非實物化和重新實物化指示、處理無紙化轉讓、向希望在發行人保薦戶口內持有證券的投資者提供服務等。
104. 股份過戶登記處的新職能及責任並非止於行政性質。反之，他們將對無紙化環境的暢順運作有關鍵作用。因此，股份過戶登記處必須受到充分規管及遵從訂明的標準及規定，這是非常重要的。此外，該等標準及規定應載於法例（而非僅載於類似現行《股份登記機構操守準則》的非法定守則），從而對違規行為施加適當的法定罰則。
105. 在諮詢文件中，我們亦就應否對股份過戶登記處採取分等級式規管（即規管程度應否因所提供的無紙化相關服務的種類及範圍而異），還是應採取統一的規管方針，徵詢意見。
106. 回應者對此事宜反應不一。部分回應者支持分等級式規管，指規管應與所提供的服務範圍及種類相稱，也應顧及相關風險，但亦有回應者認為統一的規管方針合乎邏輯及有助提高規管效率及效益，並表示很難為每一項特定種類的服務設立一個規管制度。此外，有些回應者則認為諮詢文件並未提供充分資料，以供決定哪個做法較佳。

<sup>16</sup> 本節處理諮詢文件徵求意見的以下事宜：

**問題 13：**你是否贊同在中央結算系統內引入新增的過戶處參與者類別的建議？如不贊同，原因為何？

**問題 14：**你是否同意，提供無紙化相關服務的股份過戶登記處應接受較現時更直接及嚴格的規管？如不同意，原因為何？

**問題 15：**你認為是否應對股份過戶登記處採取分等級式規管（即規管程度因所提供的無紙化相關服務的種類及範圍而異），還是應採取統一的規管方針從而就所有情況應用一致的標準？

107. 我們理解及認同回應者提出的不少意見及關注。鑑於我們建議在無紙化環境中對股份過戶登記處作出更直接及嚴格的規管，並在法例中訂立相關規管條文，我們稍後會就具體事項進行進一步諮詢。關於建議法例修訂的進一步詳情，請參閱下文 D 節。

## XII. 首次公開招股<sup>17</sup>

108. 諮詢文件建議，現時首次公開招股的四種認購方式（透過白表、白表 eIPO、黃表，及中央結算系統的電子認購首次公開招股服務提交申請）在無紙化環境中將大致維持不變，主要分別在於採用白表和白表 eIPO 的申請人將可選擇以憑證方式或無憑證方式獲發證券。

109. 我們在諮詢文件中就首次公開招股程序的建議改動徵求意見。對這項建議發表意見的回應者不多。少數發表意見的回應者有以下提議——

- (a) 白表 eIPO 的申請人應只可獲發無憑證式證券（即不可選擇紙張形式）；
- (b) 以紙張形式獲發證券的選擇應附帶若干成本負擔，從而鼓勵無紙化；及
- (c) 申請表格應提供選項，讓投資者可選擇授權股份過戶登記處在中央結算系統內開立證券戶口。

110. 我們歡迎上述各項提議，並會在敲定無紙化環境中首次公開招股申請程序的運作細節時考慮在內。

## XIII. 適用範圍<sup>18</sup>

111. 我們在諮詢文件中，就無紙化措施應否延伸至所有在聯交所上市或買賣的證券，徵詢意見。

112. 回應者對此事宜反應不一。大部分回應者均同意，無紙化運作模式的適用範圍應涵蓋所有在香港公開買賣的證券，因為此舉有助提高市場效率。然而，為數不少的回應者均反對將該模式應用於所有證券。

113. 持反對意見的回應者提出若干關注。有回應者質疑，該模式不應適用於性質複雜的結構性產品。其他回應者則關注到，將建議的無紙化模式（特別是設有兩份附屬登記冊的特點）的適用範圍延伸至交易所買賣基金，可能導致一些現時無須繳納印花稅的交易所買賣基金的交易變為須付印花稅，因而對香港的交易所買賣基金市場發展構成不利影響。目前，個別交易所買賣基金的登記冊可能在香港以外備存。在該等情況下，有關交易所買賣基金並不屬於《印花稅條例》所界定的“香港證券”，故轉讓時無須繳付印花稅。

---

<sup>17</sup> 本節處理諮詢文件徵求意見的以下事宜：

**問題 16：**你對首次公開招股程序的建議改動有沒有任何意見？

<sup>18</sup> 本節處理諮詢文件徵求意見的以下事宜：

**問題 17：**你是否同意，無紙化運作模式的適用範圍應涵蓋香港所有公開買賣的證券（亦即包括衍生權證及牛熊證等證券）？

**問題 18：**如不同意，則其適用範圍應局限至甚麼程度，原因為何？

**問題 20：**就海外公司股份及債權證的非實物化程序而言，你是否贊同首先專注處理百慕達、開曼群島、中國內地及英國公司的建議做法？如不贊同，原因為何？

114. 不過，根據建議模式，無憑證式附屬登記冊（即中央結算系統紀錄）將會構成持有人登記冊的一部分。由於該附屬登記冊必須設於香港，一些現時無須繳納印花稅的交易所買賣基金將會成為“香港證券”，故轉讓時必須繳付印花稅。
115. 數名回應者同意，將無紙化建議延伸至牛熊證及衍生權證，是倒退的做法，因為建議的無紙化模式將會向投資者提供以紙張形式持有證券的選擇，惟目前牛熊證及衍生權證均不可以紙張形式持有。此外，一名回應者亦指，邁向無紙化的理據並不完全適用於結構性產品（例如透過促使投資者直接名列登記冊，處理因股份以香港結算代理人的名義登記，而在出席會議參與投票方面引起的複雜問題。該回應者解釋，就結構性產品召開該類會議的情況並不常見）。
116. 工作小組察悉回應者提出的關注及意見，並同意需要因應以上所述，謹慎地界定無紙化措施的適用範圍。
117. 工作小組察悉，無紙化措施的大部分好處將一律適用於所有證券，例如容許投資者在中央結算系統內以本身名義持有及轉讓證券，從而提高市場效率及加強投資者保障。因此，較可取的做法是將無紙化措施延伸至所有在聯交所上市或買賣的證券，這不但涵蓋在香港註冊成立的公司的上市股份及債權證，亦適用於衍生權證、牛熊證、交易所買賣基金及其他結構性產品等上市證券，以及（在可能範圍內）海外註冊成立公司在聯交所上市或買賣的股份及債權證。
118. 然而，該措施的部分好處只會適用於上市公司的股份——例如提高投票程序和首次公開招股程序的效率，以及透過增加股東透明度並為公司與股東建立更直接的關係來提升公司管治。因此，就股份落實無紙化措施的需要較為迫切。
119. 我們亦明白，就若干證券進行非實物化及採用建議的運作模式前，或需首先處理一些實際事宜，例如關於在香港以外備存登記冊的交易所買賣基金的印花稅影響。
120. 我們不擬暫緩落實無紙化措施，而是建議首先就上市公司的股份落實無紙化建議，待處理各項實際事宜後，才將有關建議延伸至其他證券。暫時，該等證券將繼續按現行方式，以香港結算代理人的名義持有及買賣。至於目前僅以無紙化形式持有的證券，則會繼續僅以無紙化形式持有，而無須提供以紙張形式持有證券的選擇。
121. 我們相信上述做法可以預留足夠時間處理回應者提出的實際關注，同時不致延遲就股份落實無紙化措施。這做法亦符合上文第 III 節所述的分階段落實無紙化措施的建議。
122. 關於海外公司的股份及債權證的非實物化程序，我們建議首先專注處理在百慕達、開曼群島、中國內地及英國註冊成立的公司，主要原因是絕大部分在聯交所上市的海外公司都在這四個司法管轄區註冊成立，因此，在這四個地方註冊成立的公司對無紙化措施有較大影響。不過，我們亦會研究其他海外註冊成立公司的情况。
123. 大部分回應者均贊同建議做法。我們察悉，有意見指出，英國及澳洲目前只對在其司法管轄區上市的本地公司的證券實行非實物化。我們謹此指出，與英國及澳洲不同，香港的情况獨特，絕大部分在聯交所上市的公司（截至 2010 年 8 月約有 85%）均在海外註冊成立。由此可見，如證券市場無紙化只適用於在香港註冊成立的公司，則實施該制度的成效有限。

#### **XIV. 費用及收費**

124. 很多回應者都關注到，建立無紙化證券市場可能會增加市場參與者的成本。可以理解的是，投資者特別關注到這些成本最終會轉嫁到他們身上。因此，很多回應者均要求我們更清楚闡明無紙化環境下的建議費用及收費。
125. 正如諮詢文件表示，在建議模式發展至較成熟的階段前，工作小組無法就費用及收費提供更多資料。因此，儘管我們了解回應者對成本的關注，現階段實未能提供較具體的資料。然而，工作小組謹藉此機會重申，將會持守諮詢文件第 81 段所列的指導原則，特別是確保費用就所有有關人士而言將屬合理，並與無紙化環境下提供的服務相稱。
126. 我們亦注意到，落實無紙化措施在某程度上必然會導致成本及收費的重新調整，因為部分現有服務一定會變得不合時宜，而同時又需要推出一些全新服務。舉例而言，無紙化措施的其中一個重要改變是，香港結算代理人將不再是在中央結算系統內持有的無憑證式證券的登記持有人，因此不會再以代理持有人身分履行現時提供公司行動服務的職能。不過，正如上文第 X 節討論，香港結算將透過中央結算系統的基礎設施，以便利的方式提供公司行動服務。此外，香港結算現時因代表經紀持有證券證明書而收取的部分費用，在無紙化環境下將不再適用，而現行架構內徵收的其他費用亦可能重新分配予其他市場參與者／服務供應商。
127. 鑑於上述變動，香港交易所正進行收費檢討以重整其整體收費結構，而在制訂收費水平時，將會審慎評估及考慮中央結算系統為支援落實無紙化措施而負擔的初始開發成本、每年維修成本、非實物化中央結算系統內持有的證券的成本，以及其對相關人士的潛在影響。
128. 香港交易所預期，隨著運作效率提高，若干收費項目將可進一步整合，而無紙化環境內的收費（包括任何新收費）未必會高於現行收取的費用。再者，香港交易所的收費無論如何均須經證監會批准，因此將會是合理正當的收費。

#### **XV. 證券市場無紙化推展計劃**

129. 正如上文第 I 及 III 節討論，我們建議循序漸進地實施無紙化模式，並採取分階段實施安排，在作出所需的法例修訂，以及市場基礎設施、主要營運機構及市場參與者準備就緒後開始實施。
130. 我們將會制定兩個不同且各自獨立的落實時間表，一個為已上市證券而設，另一個則為首次公開招股而設。儘管兩個時間表可能在同一期間執行，開始日期卻未必相同，但兩者都會首先進行試行運作（詳見下文討論），以測試系統及觀察會否出現任何未可預見的事宜，並加以處理。由於參與試行運作的發行人數目有限，要解決在該期間出現的任何事宜將不致於太繁複。

##### *現有證券*

131. 就現有證券而言，工作小組會邀請數名發行人（即數家在香港註冊成立的上市公司）自願參與，率先容許其證券非實物化。該等證券的登記持有人及在中央結算系統內持有證券的實益擁有人將事先收到有關試行運作的通知，可以選擇（但並無責任）將其證券非實物化。具體而言——

- (a) 實物證券的登記持有人（香港結算代理人除外）將可選擇將紙張式證券轉換為無憑證式證券。然而，他們需要首先開立一個參與者保薦戶口、投資者戶口或發行人保薦戶口，或向中央結算系統參與者開立分戶口。
- (b) 所有在中央結算系統內持有（即以香港結算代理人的名義登記）的證券均會非實物化。然而，在採取這個步驟前，身為證券實益擁有人的投資者將事先收到有關試行運作的通知。

132. 當自願參與試行運作的公司將證券非實物化後，這批公司實際上便會按照上文第 I 節所述的並行制度運作。我們打算讓這項試行運作持續一段足夠長的時間，以在無紙化環境內測試所有程序，例如各項公司行動、股息分派、其他現金或非現金權益的派發等。只有在試行運作完成，並妥善處理期間出現的任何事宜後，我們才會分批對餘下的證券落實無紙化措施。正如上文第 III 節所述，我們預期先由在香港註冊成立的公司的股份開始。此外，在考慮如何對公司作分批處理時，我們會顧及以下因素——

- (a) 相關的股份過戶登記處是否準備就緒——個別公司的股份過戶登記處是否已就提供無紙化相關服務作好準備；
- (b) 股東數目——按理來說，實益持有人數目較少的公司可能較容易管理；
- (c) 公司事件日期——我們會避免要求公司事件日期臨近的公司進行非實物化；及
- (d) 公司架構——屬於同一集團的公司通常聘用同一家股份過戶登記處，且有相同的公司事件日期，故很可能會被要求於同一批進行非實物化。

#### *首次公開招股*

133. 同樣，就首次公開招股而言，我們預期邀請自願者參與試行運作。在試行運作成功實施後，我們將會規定所有首次公開招股發行商提供無紙化選擇。

## **D. 法例修訂**

134. 本報告內的建議將於作出所需的法例修訂<sup>19</sup>，以及市場基礎設施、主要營運機構及市場參與者準備就緒後生效。

135. 作為是次法例修訂工作的第一步，多項修訂已獲引入並經立法會批准。《公司（修訂）條例》（2010 年第 12 號）已於 2010 年 7 月 7 日通過，但尚未實施；該條例第 7 部將《公司條例》中強制發出或使用紙張形式的所有權文件及轉讓文書的現有條文刪除，或就該等條文訂立例外情況。這些修訂獲得通過，是落實無紙化措施所需的整個立法程序的重要一步，亦表明政府支持進一步推行無紙化。只有當一切準備就緒，

---

<sup>19</sup> 大部分法例修訂將涉及《證券及期貨條例》、《印花稅條例》及《公司條例》。這些修訂將容許以憑證方式或無憑證方式發行及持有證券，並確定在何種情況和過程下無須使用轉讓文書便可轉讓證券。為配合日後實施的特定無紙化運作模式，當局亦會引入具體修訂條文，例如就成員登記冊／持有人登記冊由兩部分組成等事宜訂定條文。此外，證監會將獲賦權訂立附屬法例，以規管無紙化環境及在當中擔當主要角色的人士。詳細的手續、程序及規定（包括證券的非實物化及重新實物化、股份過戶登記處的認可及規管等）將會載於根據《證券及期貨條例》訂立的新附屬法例以及（如屬適當）非法定規則及守則。

包括市場準備好落實建議的無紙化運作模式時，《公司（修訂）條例》中的修訂方會生效。

136. 證監會現正與政府合作研究進一步的法例修訂，該等修訂基本上將會為無紙化環境及在當中擔當主要角色的人士訂立規管架構。證監會亦正研究相關的新附屬法例，希望在 2011 年年初就這方面發表另一份諮詢文件。我們期望，待完成立法程序、落實籌備安排，並顧及其他相關考慮因素後，在 2013 年年底展開無紙化措施的首次試行運作。

## **E. 結語**

137. 工作小組謹向所有對諮詢文件提出意見的回應者，以及參與各場會議及討論的人士致意，感謝他們所付出的寶貴時間、努力及貢獻。

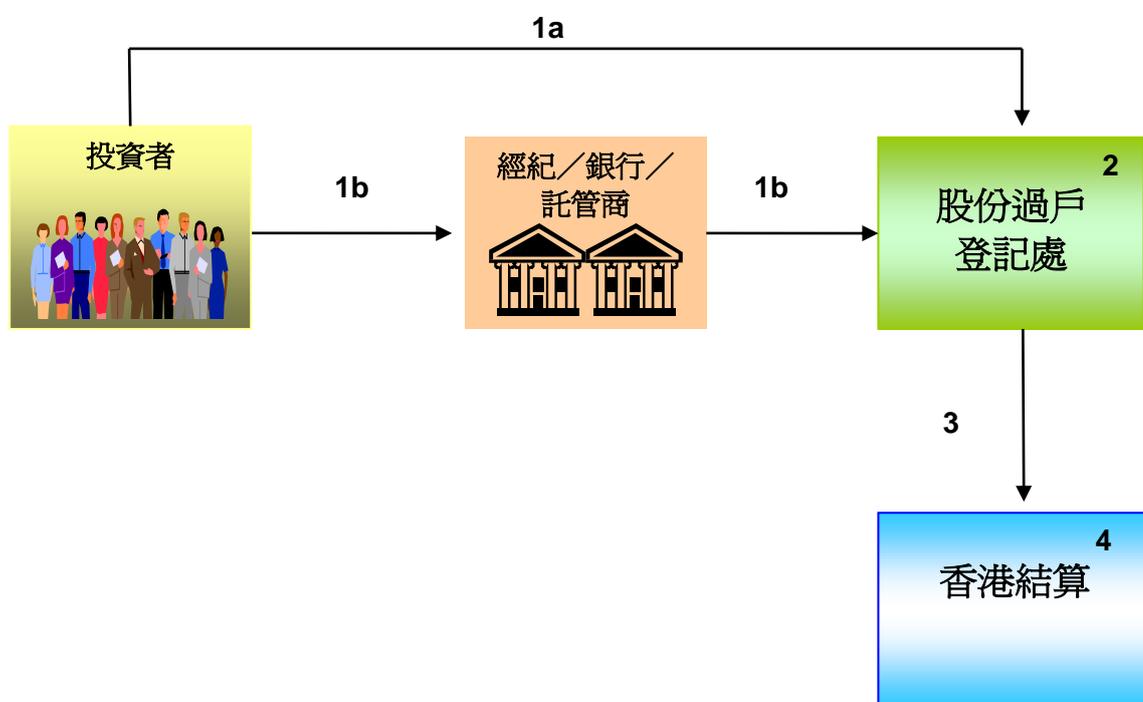
回應者名單

(按英文名稱的字母順序排列)

1. 安理國際律師事務所
2. 高偉紳律師行
3. 中電控股有限公司
4. 消費者委員會
5. 國浩集團有限公司
6. Ho Kwong Szeto
7. 香港證券及期貨業職工會
8. 香港證券業協會
9. 香港證券學會
10. 滙豐控股有限公司
11. JP Morgan
12. Lau Kam Cheuk
13. Mok Yiu Kwong
14. 諾頓羅氏香港
15. 胡百全律師事務所
16. 法國興業證券(香港)有限公司
17. 申銀萬國(香港)有限公司及申銀萬國證券(香港)有限公司
18. 西盟斯律師行，代表 Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch
19. Suen Chi Wai
20. SWIFT HK
21. 香港上市公司商會
22. 香港銀行公會
23. 香港特許秘書公會
24. 香港律師會
25. 卓佳證券登記有限公司
26. 聯合證券登記有限公司
27. 證券商協會有限公司
28. 羅智明
29. 鄧美玲 于治明
30. 陳勝康
31. 陳道超、馬積豐、郭普陸、蘇筱儀
32. 七名回應者要求公開其意見時不披露其姓名／名稱。
33. 六名回應者要求不披露其姓名／名稱及不公開其意見。

## 非實物化

## 直接向股份過戶登記處呈交證券證明書的可行程序



主要程序的流程可能如下——

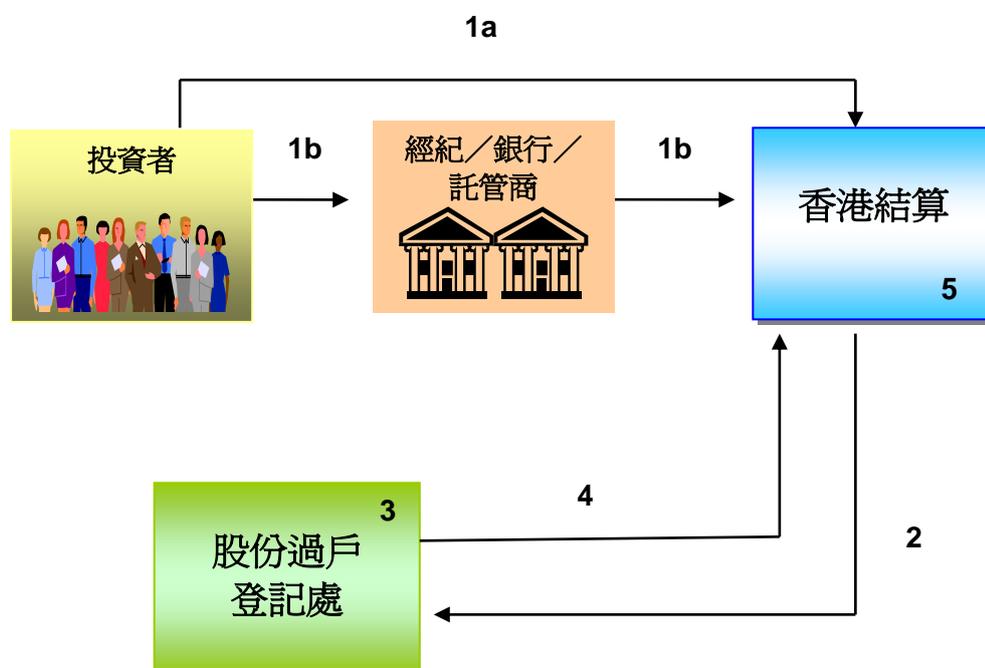
- (1a) 中央結算系統參與者戶口持有人（以所有權擁有人的身分）、投資者戶口持有人、參與者保薦戶口持有人、發行人保薦戶口持有人，或透過中央結算系統參與者戶口持有證券的投資者，向有關的股份過戶登記處呈交證券證明書<sup>#</sup>。有關方面將須輸入存入指示；至於如何及由誰輸入，工作小組正研究可行方案。
- (1b) 此外，透過中央結算系統參與者戶口持有證券的投資者，或身為參與者保薦戶口持有人的投資者，可向其中央結算系統參與者呈交證券證明書<sup>#</sup>，再由該參與者轉交有關的股份過戶登記處。有關方面將須輸入存入指示；至於如何及由誰輸入，工作小組正研究可行方案。
- (2)\* 股份過戶登記處就非實物化要求發出收據，然後著手進行核實程序。
- (3)\* 股份過戶登記處在憑證式附屬登記冊內對有關戶口作出記除，並指示香港結算在無憑證式附屬登記冊內對接收證券的戶口作出記存。
- (4)\* 香港結算對接收證券的戶口作出記存，並更新無憑證式附屬登記冊。

<sup>#</sup>如證券證明書並非在有關投資者的名下，可能須提供額外文件。

\* (2)、(3)及(4)的完成時限將視乎投資者選取的服務水平選擇而定。就此而言，有關方面會在完成非實物化程序所需的時間上，提供不同的服務水平選擇。

## 非實物化

## 透過香港結算呈交證券證明書的可行程序



主要程序的流程可能如下——

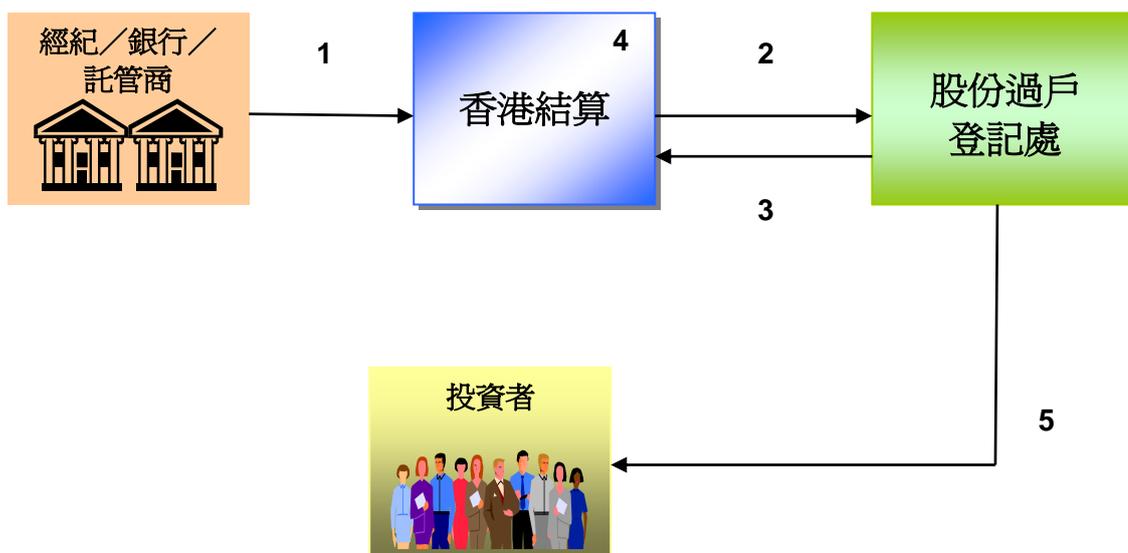
- (1a) 中央結算系統參與者戶口持有人（以所有權擁有人的身分）或投資者戶口持有人向香港結算呈交證券證明書<sup>#</sup>。有關方面將須輸入存入指示；至於如何及由誰輸入，工作小組正研究可行方案。
- (1b) 透過中央結算系統參與者戶口或參與者保薦戶口持有證券的人士向其中央結算系統參與者呈交證券證明書<sup>#</sup>，再由該參與者轉交香港結算。有關方面將須輸入存入指示；至於如何及由誰輸入，工作小組正研究可行方案。
- (2) 香港結算將證券證明書交予有關的股份過戶登記處。
- (3)\* 股份過戶登記處就非實物化要求發出收據，然後著手進行核實程序。
- (4)\* 股份過戶登記處在憑證式附屬登記冊內對有關戶口作出記除，並指示香港結算在無憑證式附屬登記冊內對接收證券的戶口作出記存。
- (5)\* 香港結算對接收證券的戶口作出記存，並更新無憑證式附屬登記冊。

<sup>#</sup>如證券證明書並非在有關投資者的名下，可能須提供額外文件。

\* (3)、(4)及(5)的完成時限將視乎投資者選取的服務水平選擇而定。就此而言，有關方面會在完成非實物化程序所需的時間上，提供不同的服務水平選擇。

### 重新實物化

指示透過香港結算進行重新實物化的可行程序



主要程序的流程可能如下——

- (1) 中央結算系統參與者向香港結算輸入重新實物化的要求。如重新實物化要求並未載有一切所需資料，或證券持有量不足，該項要求將被拒絕。
- (2) 香港結算在無憑證式附屬登記冊上凍結有關證券，並將該項要求的詳情送交股份過戶登記處。
- (3) 股份過戶登記處在憑證式附屬登記冊內對接收證券的戶口作出記存，並指示香港結算在無憑證式附屬登記冊內對有關戶口作出記除。股份過戶登記處隨即製備證券證明書。
- (4) 香港結算對有關戶口作出記除，並更新無憑證式附屬登記冊。
- (5) 證券證明書在股份過戶登記處待領。

## 重新實物化

## 直接指示股份過戶登記處進行重新實物化的可行政序



主要程序的流程可能如下——

- (1) 發行人保薦戶口持有人向有關的股份過戶登記處提出重新實物化要求。如重新實物化要求並未載有一切所需資料，或證券持有量不足，該項要求將被拒絕。
- (2) 有關證券在無憑證式附屬登記冊上被凍結。
- (3) 股份過戶登記處在憑證式附屬登記冊內對接收證券的戶口作出記存，並指示香港結算在無憑證式附屬登記冊內對有關戶口作出記除。股份過戶登記處隨即製備證券證明書。
- (4) 香港結算對有關戶口作出記除，並更新無憑證式附屬登記冊。
- (5) 證券證明書在股份過戶登記處待領。

**與根據建議的無紙化模式向證券持有人發布公司通訊及提供公司行動服務有關的  
服務及程序擬議列表**

項目	服務及程序（尚待敲定）
向證券持有人發布公司通訊，例如公司公告、年報、周年帳目等	<ul style="list-style-type: none"> <li>在中央結算系統參與者戶口、參與者保薦戶口及投資者戶口持有無憑證式證券的持有人是登記持有人，因此會直接從股份過戶登記處收取公司通訊。</li> <li>香港結算將繼續從公司通訊抽取必要資料，並向中央結算系統參與者提供應收權益通知（涉及參與者及戶口層面）、報告及數據檔案等。</li> <li>身為中央結算系統參與者（並在中央結算系統參與者戶口內代客持有證券）的經紀／銀行／託管商，可繼續將並非登記持有人的客戶的姓名／名稱及地址提供予香港結算，而香港結算則會將這些詳情轉交有關的股份過戶登記處，以便股份過戶登記處直接向客戶發布公司通訊。</li> </ul>
向證券持有人收取關於公司行動（例如認購供股權、接受收購要約等）的指示以轉交股份過戶登記處	<ul style="list-style-type: none"> <li>香港結算會收取中央結算系統參與者戶口及投資者戶口的持有人透過中央結算系統平台遞交的指示，然後將該等指示轉交有關的股份過戶登記處。香港結算不會像現時般集合該等指示，而會將每項個別指示轉交有關的股份過戶登記處。</li> <li>至於參與者保薦戶口持有人及透過中央結算系統參與者戶口持有證券的投資者，有關的中央結算系統參與者將須向香港結算遞交指示。</li> </ul>
向證券持有人收取認購款項	<ul style="list-style-type: none"> <li>就涉及支付認購款項的每項上述指示而言，香港結算將會從有關的中央結算系統參與者的指定銀行戶口記除認購款項，並將相同款項記存入發行人的指定銀行戶口，藉以發出電子付款指示。</li> <li>至於參與者保薦戶口持有人及透過中央結算系統參與者戶口持有證券的投資者，認購款項將透過有關的中央結算系統參與者的指定銀行戶口支付。因此，該等投資者將需確保認購款項已及時交付中央結算系統參與者。</li> </ul>
向證券持有人派發現金權益，包括股息	<ul style="list-style-type: none"> <li>發行人（或其代理）會將一個載列中央結算系統內所有戶口的現金權益數額的檔案送交香港結算。</li> <li>香港結算會核實該檔案的資料正確無誤，然後從發行人的指定銀行戶口記除現金權益數額，並相應地將相同數額記存入中央結算系統參與者戶口、參與者保薦戶口或投資者戶口的持有人的指定銀行戶口，藉以發出電子付款指示。</li> <li>至於透過中央結算系統參與者戶口持有證券的投資者，其現金權益會記存入有關的中央結算系統參與者的指定銀行戶口。</li> </ul>
向證券持有人派發非現金權益，即派送紅股	<ul style="list-style-type: none"> <li>發行人（或其代理）會將一個載列中央結算系統內所有戶口的非現金權益數量的檔案送交香港結算。</li> <li>香港結算會核實該檔案的資料正確無誤，然後相應地將獲分配數量記存入有關的中央結算系統參與者戶口、參與者保薦戶口或投資者戶口，藉以作出記項。</li> <li>至於透過中央結算系統參與者戶口持有證券的投資者，其權益會記存入有關的中央結算系統參與者戶口，並以有關的中央結算系統參與者的名義登記。</li> </ul>