SECURITIES AND FUTURES COMMISSION
證券及期貨事務監察委員會

Guidance Note for Issuers on Participating in the Uncertificated Securities Market Regime

發行人參與無紙證券市場制度的指引

2026 年 7 月

目錄

詞彙表 4

1. 引言 8

2. 發行人在任何時刻都須委任一家核准證券登記機構的責任 9

委任核准證券登記機構 9

變更核准證券登記機構 10

3. 使訂明證券成為參與證券的責任 10

參與時間表 10

時間表與實際參與 11

違規的後果 11

4. 訂明證券成為參與證券所需的準備工作 12

修訂發行條款 12

委任一家核准證券登記機構及取得相關確認 14

發行人／上市申請人將作出的公告／披露 15

公司行動事件的暫停 15

5. 有序參與的順序安排 15

釐定指明日期及參與日期的相關因素 16

發行人就其指明日期或參與日期所表達的意見及關注事項 16

在無紙證券市場實施日期後首次上市的證券的延期安排 17

在無紙證券市場實施日期或之前上市的證券的延期安排 17

證監會的豁免權力 18

指明日期及參與日期的公布 19

6. 證券成為參與證券後的責任及限制 19

參與證券的新單位的形式限制 19

發行新的所有權文書的限制 20

在之前未發出所有權文書的情況下去實物化 21

與持有人登記冊有關的責任 21

除在預期除牌的情況以外重新實物化的限制 22

附錄 1——在就核准證券登記機構的變更通知證監會時需提交的資料 24

附錄 2——主要關注的方面及範本條文（只備有英文版本） 25

附錄 3——法律意見應涵蓋的主要範疇 26

1. 一般事項 26
2. 法律意見應涵蓋的事項 26
3. 目標 27

詞彙表

在本指引中，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義。

上市日期	就任何訂明證券而言，指有關證券首次在聯交所上市並可供進行買賣的日期
《上市規則》	經不時修訂的《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（除文義另有所指外，包括《香港聯合交易所有限公司 GEM 證券上市規則》）
《公司條例》	經不時修訂的《公司條例》（第 622 章）
中央結算系統	由香港結算營運的中央結算及交收系統
去實物化	就任何訂明證券而言，指將有關證券由有紙形式轉換成無紙形式 （另見《無紙證券市場規則》第 2(1)條）
有紙形式	訂明證券如不屬無紙形式，即屬有紙形式 （另見《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1AB 條（由《無紙證券市場修訂條例》加入））
《在證券市場上市規則》	經不時修訂的《證券及期貨（在證券市場上市）規則》（第 571V 章）
系統成員	就核准證券登記機構的無紙證券登記及轉讓系統而言，指已為使用該系統而完成所需程序，因而獲准許使用該系統來證明、轉讓及以其他方式管理其所持有的參與證券的人 （另見《無紙證券市場規則》第 2(1)條）
股本權證	為集資而發行的股本權證，其持有人有權認購屬股份、預託證券、合訂證券或可從中央結算系統提取的認可集體投資計劃的權益的訂明證券
所有權文書	就任何訂明證券而言，指作為該等證券所有權的證明而發出的紙本證明書或其他文書 （另見《無紙證券市場規則》第 2(1)條）
供股權利	供股權利的持有人有權認購屬股份、預託證券、合訂證券或可從中央結算系統提取的認可集體投資計劃的權益的訂明證券
首次上市	就任何訂明證券而言，指該等證券首次在聯交所上市並可供買賣時（例如根據首次公開招股或以介紹方式上市），而*非*其後就同一證券發行及上市新單位（例如紅利證券、根據供股權利而發行的證券等）時

指明日期	就於無紙證券市場實施日期或之前首次上市的任何訂明證券而言，指該等證券必須成為參與證券的期限 （另見《無紙證券市場規則》第 28(10)條）
指明司法管轄區	百慕達、開曼群島、中國內地及香港 （另見《無紙證券市場規則》第 28(1)條及附表）
訂明證券	指屬以下六個類別及描述的已在或獲核准將在聯交所上市的證券： (a) 股份（構成認可集體投資計劃的權益的股份除外） (b) 預託證券 (c) 合訂證券 (d) 可從中央結算系統提取的認可集體投資計劃的權益 (e) 令持有人有權認購上文第(a)至(d)段所述任何證券的股本權證 (f) 令持有人有權認購上文第(a)至(d)段所述任何證券的供股權利 （另見《證券及期貨條例》附表 3A（由《無紙證券市場修訂條例》加入））
持有人登記冊	就任何訂明證券而言，指該等證券的持有人登記冊，且就屬股份的訂明證券而言包括成員登記冊
香港交易所	香港交易及結算所有限公司，為認可控制人（《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1 條所界定者）
香港結算	香港中央結算有限公司，為認可結算所（《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1 條所界定者）且為香港交易所的全資附屬公司
重新實物化	就任何訂明證券而言，指將其由無紙形式轉換成有紙形式 （另見《無紙證券市場規則》第 2(1)條）
核准證券登記機構	獲證監會根據《證券及期貨條例》第 101AAG 條核准提供一項或多項證券登記機構服務的人 （另見《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1 條（經《無紙證券市場修訂條例》修訂））
《核准證券登記機構守則》	經不時修訂的證監會《核准證券登記機構操守準則》
《核准證券登記機構規則》	經不時修訂的《證券及期貨（核准證券登記機構）規則》（第 571AT 章）
參與日期	就任何訂明證券而言，指該等證券成為參與證券的日期
參與證券	已完成參與無紙證券市場制度所需的所有相關程序，並已按照《無紙證券市場規則》第 4 條如此參與的訂明證券

發行條款	就任何訂明證券而言，指據之而發行該等證券的條款，亦包括據之而可持有、證明及轉讓該等證券的法定所有權的條款
順序安排	指就訂明證券參與無紙證券市場制度作出先後排序的安排（如本指引第 1.3 段所述）
無紙形式	訂明證券如在其持有人登記冊上被記錄為屬無紙形式，即屬無紙形式 （另見《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1AB 條（由《無紙證券市場修訂條例》加入）及《無紙證券市場規則》第 3(1)及 5(3)條）
《無紙證券市場指引》	聯交所發出的《無紙證券市場指引》
《無紙證券市場修訂條例》	經《2024 年印花稅法例（雜項修訂）條例》（2024 年第 33 號條例）修訂的《2021 年證券及期貨及公司法例（修訂）條例》（2021 年第 17 號條例）
《無紙證券市場規則》	經不時修訂的《證券及期貨（無紙證券市場）規則》（第 571AS 章）
無紙證券市場實施日期	無紙證券市場制度生效的日期，即《證券及期貨條例》第 IIIAA 部生效當日
無紙證券登記及轉讓系統	藉電腦運作的系統（連同某些程序及其他設施），使訂明證券的所有權能夠在沒有文書的情況下予以證明和轉讓，並對補充及附帶事宜提供便利 （另見《證券及期貨條例》第 101AAB 條（由《無紙證券市場修訂條例》加入））
經認證訊息	符合《無紙證券市場規則》第 15 條所述準則的電子訊息 （另見《無紙證券市場規則》第 2(1)條）
認可集體投資計劃	獲證監會根據《證券及期貨條例》第 104 條認可的集體投資計劃（《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1 條所界定者）
聯交所	香港聯合交易所有限公司，為認可交易所（《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1 條所界定者）且為香港交易所的全資附屬公司
臨時系統成員	就核准證券登記機構的無紙證券登記及轉讓系統而言，指*尚未*為使用該系統而完成所需程序，因而只獲准許使用該系統來證明（但非轉讓或以其他方式管理）其所持有的參與證券的人 （另見《無紙證券市場規則》第 2(1)條）
《證券及期貨條例》	經不時修訂的《證券及期貨條例》（第 571 章）
證券登記機構服務	就任何訂明證券而言，指以下任何一項： (a) 在香港維持該等證券的持有人登記冊 (b) 就該等證券提供並營運無紙證券登記及轉讓系統

(c) 與該等證券的公開發售有關並符合下述說明的任何服務：(i) 由證券登記機構為該等證券提供；及(ii) 向該等證券的發行人或向作為該發行人的代理人的另一人提供

(d) 與該等證券的公司行動有關並符合下述說明的任何服務：(i) 由證券登記機構為該等證券提供；及(ii) 向該等證券的發行人或向作為該發行人的代理人的另一人提供

（另見《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1 條（由《無紙證券市場修訂條例》加入）及《核准證券登記機構規則》第 3 條）

證監會 證券及期貨事務監察委員會

1. 引言

1.1 **無紙證券市場制度：**香港定於 2026 年 11 月 16 日實施無紙證券市場制度。該制度的主要方面載列如下：

(a) 《證券及期貨條例》（第 571 章）第 IIIAA 部——此條例載明實施無紙證券市場的概括性框架。

(b) 《證券及期貨（無紙證券市場）規則》（第 571AS 章，**《無紙證券市場規則》**）——此規則規定無紙證券市場環境下的多項運作及技術事宜（例如與在沒有紙本文書的情況下證明及轉讓“**訂明證券**”[1]，備存相關的持有人登記冊，將證券由紙張形式轉換成無紙形式（**去實物化**）等有關的事宜）。

(c) 《證券及期貨（核准證券登記機構）規則》（第 571AT 章，**《核准證券登記機構規則》**）及《核准證券登記機構操守準則》（**《核准證券登記機構守則》**）——此等文件共同對“核准證券登記機構”[2]的規管作出規定。

(d) 《證券及期貨（在證券市場上市）規則》（第 571V 章，**《在證券市場上市規則》**）第 4 部——此規則規定訂明證券的各發行人在任何時刻都須委任一家核准證券登記機構，以在香港維持其持有人登記冊，並訂明違規的後果。

1.2 **發行人的主要責任：**無紙證券市場制度旨在讓投資者以自身名義及在沒有紙張文件的情況下持有及轉讓訂明證券的法定所有權。為達到此目的，根據若干主要司法管轄區[3]的法律所創設的訂明證券的發行人必須：

(a) 採取所有必要步驟，以確保其證券在特定日期或之前成為“**參與證券**”[4]，即：

(i) 就在無紙證券市場制度生效時已上市的證券而言——在就該等證券所指明的日期或之前（**指明日期**）；及

(ii) 就在無紙證券市場制度生效後首次上市[5]的證券而言——自該等證券上市當日起；及

(b) 自其證券成為參與證券當日（**參與日期**）起遵守各項責任及限制。

（有關上述日期之間的差異及關聯性的更多詳情，見下文第 3.4 段。）

1.3 **順序安排：**為確保發行人有序過渡至無紙證券市場制度，有需要設立“**順序安排**”，不同訂明證券的指明日期及參與日期據此獲謹慎的協調和排序，以使發行人：

(a) 依循對市場透明且在操作上可控的順序；但同時

(b) 容許一定程度的靈活性，以便因應無法預見或持續變化的情況作出可能需要的調整。

---

[1] “訂明證券”一詞是指可參與無紙證券市場制度的證券。有關更詳盡的定義，見詞彙表。

[2] “核准證券登記機構”一詞是指在無紙證券市場制度下獲證監會核准以上市發行人的代理人的身分提供若干服務（包括維持發行人的持有人登記冊）的人。有關更詳盡的定義，見詞彙表。

[3] 見下文第 1.5 段，以了解有關司法管轄區的詳情。

[4] “參與證券”一詞是指已參與無紙證券市場制度的證券。有關更詳盡的定義，見詞彙表。

[5] “首次上市”是指有關證券首次在聯交所上市並可供買賣時。因此，這亦包括屬於首次公開招股或以介紹方式上市的該等證券的單位。然而，這並不包括其後發行及上市的該等證券的單位，例如紅利證券、根據供股權利而發行的證券等。

1.4 **釐定順序安排的各方：**由於核准證券登記機構、香港中央結算有限公司（**香港結算**）及香港聯合交易所有限公司（**聯交所**）是順序安排的後勤及運作方面涉及的主要機構，順序安排（包括對其所作的任何調整）必須經由它們作出協定。[6]

1.5 **四個主要司法管轄區：**目前在聯交所上市的訂明證券根據超過十個司法管轄區的法律創設。然而，絕大部分訂明證券（截至 2025 年 12 月底，按數量計略高於 98%，按市值計則接近 93%）均是根據四個司法管轄區，即百慕達、開曼群島、中國內地及香港（**指明司法管轄區**）的法律所創設。因此，初期的重點是將這些證券過渡至無紙證券市場環境，並於無紙證券市場制度實施之日（**無紙證券市場實施日期**）起五年內完成此程序。

1.6 **指引的目的：**本指引旨在協助發行人了解其在無紙證券市場制度下的責任而發出，涵蓋以下主要方面：

(a) 訂明證券的發行人委任一家核准證券登記機構的責任；

(b) 使訂明證券成為參與證券的責任；

(c) 訂明證券成為參與證券所需的準備工作；

(d) 讓發行人有序參與的順序安排；

(e) 訂明證券成為參與證券後的責任及限制；及

(f) 在修訂與訂明證券有關的章程文件及其他發行條款（如適用）（統稱**發行條款**）時應予考慮的一些主要方面。

1.7 **指引並非詳盡無遺：**本指引並非詳盡無遺，亦不應被視為構成發行人為參與無紙證券市場制度及就其在該制度下的責任而需要考慮的所有事宜的一份完整清單。如發行人不確定其在無紙證券市場制度下的權利及責任，我們強烈建議其尋求獨立意見。發行人亦應就其在《上市規則》下的責任參閱聯交所的**《無紙證券市場指引》**。

2. 發行人在任何時刻都須委任一家核准證券登記機構的責任

委任核准證券登記機構

2.1 **委任一家核准證券登記機構的責任：**訂明證券的所有發行人都必須委任一家核准證券登記機構，以維持該等證券的持有人登記冊。而且，核准證券登記機構亦必須在以下期間獲委任：

(a) 由證券首次上市之時或無紙證券市場實施日期（以較後者為準）起；及

(b) 直至證券喪失上市地位之時。

2.2 **適用於*所有*發行人的責任：**第 2.1 段所述的責任適用於訂明證券的*所有*發行人，即不論：

(a) 這些證券是否根據任何指明司法管轄區的法律所創設；及

(b) 這些證券是否已成為參與證券。

2.3 **違規的後果：**若未能如上文所述委任一家核准證券登記機構，將會：

[6] 這反映於《無紙證券市場規則》第 28(4)條內。

(a) （就尋求在聯交所上市的訂明證券而言）導致上市申請被拒絕；及

(b) （就已上市的訂明證券而言）導致這些證券被停牌。[7]

變更核准證券登記機構

2.4 **就核准證券登記機構的任何變更作出通知的責任：**如發行人擬變更其核准證券登記機構，則須以書面形式通知證監會[8]及聯交所[9]。[10] 附錄 1 載有向證監會作出通知時應提供的資料。就於無紙證券市場實施日期後首次上市的訂明證券的發行人而言，該發行人在其向聯交所呈交有關資料當日，會被視為已向證監會作出通知，前提是該發行人之前已以書面形式授權聯交所代其將其上市申請書及所有相關資料和文件送交證監會存檔。[11]

2.5 **須在何時作出通知：**有關發行人變更核准證券登記機構的通知須：

(a) 於此變更生效之前至少三個月作出；或

(b) 於發行人知悉此變更後在合理地切實可行的範圍內盡快作出，

以較後者為準。

2.6 **違規的後果：**發行人就其核准證券登記機構的任何變更通知證監會及聯交所，及於上文所述時限內作出該等通知的責任，乃屬法定責任。（無合理辯解而）未能履行這些責任即屬犯罪，可被處以罰款。[12]

3. 使訂明證券成為參與證券的責任

參與時間表

3.1 **釐定時間表的因素：**在無紙證券市場制度下，所有訂明證券（股本權證及供股權利除外）將須成為參與證券。成為參與證券的時間表將視乎該等證券據以創設的法律，及該等證券何時首次在聯交所上市而定。

3.2 **根據指明司法管轄區的法律所創設的訂明證券：**就根據某指明司法管轄區的法律所創設的訂明證券（股本權證及供股權利除外）而言：

(a) 如該等證券*於*無紙證券市場實施日期*或之前*首次上市——該等證券必須於其各自的指明日期或之前成為參與證券，而該日期須為無紙證券市場實施日期起計的五年內[13]；及

[7] 在任何時刻都須委任並有一家核准證券登記機構的責任反映於《在證券市場上市規則》第 13 及 14 條內。

[8] 有關通知應送交證監會市場監察部。

[9] 有關通知應送交聯交所上市科——見聯交所《無紙證券市場指引》第 3.3 段。

[10] 通知證監會及聯交所的責任反映於《在證券市場上市規則》第 15 條內。

[11] 發行人授權聯交所將其上市申請書及所有相關資料和文件送交證監會存檔時，必須根據《在證券市場上市規則》第 5 條行事。

[12] 可就此罪行處以第 5 級罰款（即 50,000 元）——見《在證券市場上市規則》第 15(6)條。

[13] 就在該等司法管轄區成立的訂明證券所訂的五年時限反映於《無紙證券市場規則》第 28 條內。

(b) 如該等證券*於*無紙證券市場實施日期*之後*首次上市—該等證券必須自首次在聯交所上市並可供買賣當日（**上市日期**）起成為參與證券。

就屬股本權證或供股權利並根據某指明司法管轄區的法律所創設的訂明證券而言，該等證券的參與日期將取決於其相關證券[14]是否及何時成為參與證券。[15]

3.3 **根據其他司法管轄區的法律所創設的訂明證券：**就根據指明司法管轄區以外的司法管轄區的法律所創設的訂明證券而言，該等證券成為參與證券的時間表及相關安排將於之後的階段釐定。與此同時，若該等證券的發行人希望其證券成為參與證券，他們可自願作出相應安排。然而，他們必須先確保其相關原屬法律及規例與無紙證券市場制度相容，並須就此取得獨立法律意見。[16]

時間表與實際參與

3.4 **指明日期／上市日期與參與日期：**參與期限（即上文第 3.2 段所述的指明日期及上市日期）有別於參與日期。

(a) 任何一隻訂明證券的指明日期／上市日期是指該隻證券*必須成為*參與證券的*法定期限*。

(b) 任何一隻訂明證券的參與日期是指該隻證券*成為*參與證券的*實際日期*。

儘管如此，預期該兩個日期在實際操作上將會是相同的，即任何一隻訂明證券*必須成為*參與證券的期限，亦將會是該隻證券*實際成為*參與證券的日期。這項安排對於發行人及市場而言將更為簡單且更不易混淆。

3.5 **通知發行人：**發行人將透過書面通知獲悉其各自的指明日期及預期的參與日期。下文第 5.7 段將會更詳細地論述釐定指明日期及預計參與日期的程序，發行人會提前多久收到通知，及發行人在此事宜中有多大的話語權。

違規的後果

3.6 **罰則：**確保訂明證券於適用的期限當日（即其指明日期或上市日期）或之前成為參與證券的責任，乃屬法定責任。（無合理辯解而）未能履行這些責任即屬犯罪，可被處以罰款[17]，亦可能使相關證券是否適合上市或繼續上市（如適用）[18]受到質疑。

3.7 **在例外情況下的延期或豁免：**在例外情況下，如發行人因其無法控制的情況而確實難以遵從適用的參與期限，可向證監會申請將此期限延期或尋求豁免。進一步詳情於下文第 5.9 至 5.18 段論述。

---

[14] “相關證券”是指在行使有關權證或權利後所取得的訂明證券。

[15] 這在下文第 5.5 段有更詳細的闡釋。

[16] 這在下文第 4.7 段有更詳細的論述。

[17] 可就此罪行處以第 4 級罰款（即 25,000 元），如屬持續的罪行，則就罪行持續期間的每一日另處 700 元的罰款——見《無紙證券市場規則》第 28(9)條。

[18] 聯交所的《上市發行人是否適合繼續上市的指引》（HKEX-GL96-18）要求上市發行人須一直遵守適用的法律及規例，並指出故意、根本性地及／或重複違反法律及規例可能影響上市發行人的上市合適性。聯交所如對證券是否適合上市有憂慮，可將證券停牌，並最終取消其上市地位。同樣地，聯交所的《新上市申請人指南》第 1.2D 章指出，嚴重違反規定可能會影響申請人的上市合適性。

3.8 **發行人應聯絡核准證券登記機構：**發行人應盡快與其各自的股份過戶處／核准證券登記機構聯絡，以便就本第 3 條所述的義務更深入地了解其權利及責任。

4. 訂明證券成為參與證券所需的準備工作

4.1 **主要準備工作：**以下列出訂明證券的發行人為使證券成為參與證券而必須採取的一些主要準備工作：

(a) 修訂該等證券的發行條款，以確保其符合無紙證券市場制度及發行人在該制度下的責任——更多詳情見下文第 4.3 至 4.7 段；

(b) 委任一家核准證券登記機構，以：(i) 維持該等證券的持有人登記冊；及(ii) 提供一個“無紙證券登記及轉讓系統”[19]，使該等證券的法定所有權可在沒有紙本文書的情況下予以證明及轉讓—更多詳情見下文第 4.8 段；

(c) 就以下事項取得獲委任的核准證券登記機構的確認：使該等證券的法定所有權在沒有紙本文書的情況下可透過其無紙證券登記及轉讓系統予以證明及轉讓的一切必要工作已經完成，以及可開始透過其無紙證券登記及轉讓系統進行該等證明及轉讓的日期——更多詳情見下文第 4.9 段；及

(d) 確保根據《上市規則》[20]及聯交所的《無紙證券市場指引》作出適當的公告／披露——更多詳情見下文第 4.10 至 4.11 段。

4.2 **盡快展開準備工作：**發行人將獲給予足夠的時間，以完成一切必要的準備工作。然而，前提是發行人會盡快（而非等收到指明日期或預計參與日期的通知*之後*）開始有關程序。特別是，發行人應盡快開始檢視及修訂其發行條款的程序。我們亦鼓勵發行人盡快與其各自的股份過戶處／核准證券登記機構聯絡，以獲取如何最好地推進準備工作的指引。

修訂發行條款

4.3 **發行條款：**發行條款是指規管訂明證券的發行、持有、證明及轉讓條款的文件。發行條款為：

(a) 就一家公司的股份而言——該公司的章程／細則；及

(b) 就所有其他訂明證券而言[21]——對該等證券的創設及持有、證明和轉讓該等證券所依據的條款作出規定的主要文件（包括任何相關的信託契約、章程／細則及其他重大協議）。

4.4 **一些重點關注的方面：**任何訂明證券的發行條款應與無紙證券市場制度（包括發行人於該制度下的責任）相符。特別是，條款應允許無紙證券市場制度下所要求的下列事宜：

(a) 在沒有紙本文書的情況下透過由一家核准證券登記機構在香港營運的無紙證券登記及轉讓系統持有、證明及轉讓證券的法定所有權；

---

[19] “無紙證券登記及轉讓系統”是指使訂明證券的所有權可在沒有紙本文書的情況下予以證明及轉讓的電腦系統、程序及設施。有關更詳盡的定義，見詞彙表。

[20] 相關的公告／披露規定載於《主板上市規則》附錄 G1 及《GEM 上市規則》附錄 F1。

[21] 其他“訂明證券”為：(a)預託證券；(b)合訂證券；(c)可從中央結算系統提取的認可集體投資計劃的權益；(d)股本權證；及(e)供股權利。

(b) 根據《無紙證券市場規則》對證券去實物化，包括由發行人自行或應證券持有人的請求去實物化；

(c) 禁止就證券發出證明書或其他所有權文件（**所有權文書**）；

(d) 根據《無紙證券市場規則》備存、維持、查閱、複製及閉封證券的持有人登記冊；[22]

(e) 就持有人登記冊內有關證券持有人或其持倉的記項的任何變更，向該等持有人發送書面確認；及

(f) 發行人與證券持有人之間使用“經認證訊息”（《無紙證券市場規則》第 2(1)條所界定者）進行的通訊，包括：(i) 發行人發送的企業通訊（不論是一般還是個人化通訊）；(ii) 持有人發送的公司行動指示；及(iii) 代表的委任及撤銷。

4.5 **應予修訂的不一致及矛盾之處：**如發行條款與無紙證券市場制度下的任何規定之間存在任何不一致或矛盾之處，發行條款將須被修訂，以消除該等不一致或矛盾之處。同樣地，如發行條款並無就無紙證券市場制度下所訂定的事宜作出訂明，則可考慮修訂發行條款以涵蓋該等事宜，從而避免任何疑問或含糊之處。發行人須於以下日期前（以較後者為準）完成有關修訂工作：(i) 無紙證券市場實施日期起計滿一周年之日（即 2027 年 11 月 16 日）；及(ii) 他們於無紙證券市場實施日期後舉行的首次股東周年大會日期。[23] 由於此過程可能需時，發行人應盡快開始檢視其發行條款，並盡早安排就任何修訂取得所需的批准。

4.5A **修訂發行條款的時間：**至於任何訂明證券在成為參與證券*之前*是否必須先行修訂其發行條款，則將視乎該等證券可否受惠於《證券及期貨條例》第 101AAD 條所訂的凌駕性規定而定。[24] 一般而言，根據香港法律所創設的證券可受惠於該凌駕性規定，因此可在無須修訂其發行條款的情況下成為參與證券。然而，即使該凌駕性規定適用，我們仍強烈建議發行人在其證券成為參與證券*之前*修訂有關發行條款；如不可行，則應在此之後盡早作出修訂。證券成為參與證券與修訂發行條款兩者之間相隔的時間愈長，便愈有可能引起對有關條款應如何詮釋及理解的疑問及爭議[25]。這一後果並不符合發行人或證券持有人的利益。

4.6 **協助發行人的資料及範本條文：**為在這方面向發行人提供協助，**附錄 2** 闡述了在檢視發行條款時重點關注的方面，並列出一些範本條文，以供考慮及在合適的情況下納入條款。[26] 發行人應留意，附錄 2 的內容（包括範本條文）僅供參考，不應被視為構成發行人在檢視及修訂其發行條款時需要考慮的所有事宜的一份完整清單，這特別是因為發行條款通常是量身訂製，並可能在不同情況下存在顯著差異。另外，範本條文是以香港《公司條例》（第 622 章）下的章程細則範本為基礎。就根據香港以外地方的法律所創設的訂明證券而言，發行人在參考範本條文時

[22] 有關事宜載於《無紙證券市場規則》第 2 部。

[23] 見聯交所《無紙證券市場指引》第 14.5 段。

[24] 《證券及期貨條例》第 101AAD 條訂明，如某發行人的訂明證券的發行條款與無紙證券市場下的規定有任何抵觸或不一致，則在抵觸或不一致的範圍內，以後者為準。根據香港法律所創設的訂明證券將能夠依賴此條文。然而，就根據香港以外地方的法律所創設的訂明證券而言，能否依賴第 101AAD 條，則將要視乎該地方的法律而定——見《證券及期貨條例》第 101AAE 條。

[25] 例如，當證券成為參與證券後，便不再可發出證明書，而轉讓亦可能須以電子方式進行。此外，亦可將證券去實物化，但僅可在若干情況下並符合若干規定後方可進行。就電子轉讓及去實物化而言，亦可能需要配合某些運作安排，而該等安排未必在無紙證券市場相關法律及規例中獲具體規定。然而，現有的發行條款可能仍要求證券僅以紙本形式存在，而未有列出如何以電子方式進行轉讓或證券可以何種方式及在何種情況下去實物化的詳情。

[26] 鑑於範本條文的技術性質，附錄 2 只備有英文版本。

應考慮到這一點。鑑於發行條款的重要性以及任何修訂所帶來的影響，我們強烈建議發行人就如何最好地修訂該等條款尋求獨立意見。

4.7 **在香港以外地方創設的證券：**就根據香港以外地方的法律所創設的訂明證券而言，發行人亦必須核實，該地的法律及規例是否會與無紙證券市場制度（特別是就上文第 4.4 段所列的事宜而言）存在抵觸或不一致。在此方面：

(a) 證監會了解到，百慕達、開曼群島及中國內地的法律並無禁止無紙證券市場制度下的規定，但相關的發行條款同樣必須與無紙證券市場制度保持一致，並包含對無紙證券市場制度的充分提述。

(b) 就根據香港以外其他地方的法律所創設的證券而言，如上文第 3.3 段所述，現時參與無紙證券市場制度並非強制性。然而，倘若該等證券的發行人仍希望其證券成為參與證券，則須確保其原屬法律及規例與無紙證券市場制度相容。就此而言，聯交所規定，該等發行人須取得並向聯交所提交其法律顧問的函件，以確認發行人原屬司法管轄區的法律及規例與無紙證券市場制度相容。該函件亦應夾附所取得的法律意見。[27]附錄 3 列明任何此類法律意見至少應涵蓋的主要範疇。

委任一家核准證券登記機構及取得相關確認

4.8 **確保核准證券登記機構可提供和營運無紙證券登記及轉讓系統的責任：**發行人應留意，並非所有核准證券登記機構都可獲核准提供和營運無紙證券登記及轉讓系統。因此，在發行人的訂明證券可成為參與證券之前，發行人必須確保：

(a) 其所委任的核准證券登記機構已獲證監會核准提供和營運無紙證券登記及轉讓系統；

(b) 將證券“納入”核准證券登記機構的無紙證券登記及轉讓系統所涉及的一切相關流程、程序及手續均已完成；及

(c) 發行人知悉該無紙證券登記及轉讓系統可用於在沒有紙本文書的情況下證明及轉讓該等證券的法定所有權的最早日期。

為完整起見及免生疑問，我們澄清，須委任獲核准提供及營運無紙證券登記及轉讓系統的核准證券登記機構之責任，只適用於其訂明證券已成為參與證券（或正處於成為參與證券的過程當中）的發行人。因此，就尚未開始有關程序的發行人而言，即使其現有的核准證券登記機構並未獲核准提供及營運無紙證券登記及轉讓系統，發行人亦可繼續委任該核准證券登記機構。

4.9 **就核准證券登記機構已作好準備取得其確認的責任：**上文第 4.8(b)及 4.8(c)段所述的事宜涉及核准證券登記機構方面的多項技術或運作安排。因此，發行人應獲取其核准證券登記機構對以下事項的書面確認：

(a) 核准證券登記機構及其無紙證券登記及轉讓系統已就利便發行人的訂明證券成為參與證券準備就緒；及

(b) 該無紙證券登記及轉讓系統可用於在沒有紙本文書的情況下證明及轉讓該等證券的法定所有權的最早日期。

[27] 見聯交所《無紙證券市場指引》第 10.2 段。

發行人／上市申請人將作出的公告／披露

4.10 **公布／披露若干事宜的責任：**為確保向投資者、中介人及其他市場參與者提供足夠的透明度，發行人（包括上市申請人）均需在其訂明證券成為參與證券之前及之後作出多項公告／披露。

4.11 **《上市規則》及聯交所《無紙證券市場指引》內的詳情：**所需的特定公告／披露及當中應涵蓋的事宜載於《上市規則》及聯交所的《無紙證券市場指引》。這些公告／披露包括：

(a) 有關指明日期及參與日期的公告／披露；[28]

(b) 有關對指明日期及參與日期作出任何更改的公告／披露；[29]及

(c) 有關在參與日期後發生的公司行動事件的公告／披露。[30]

公司行動事件的暫停

4.12 **參與前的活動：**在發行人的訂明證券成為參與證券前，發行人的核准證券登記機構、香港結算及聯交所之間將進行大量協調工作。如上文第 4.10 至 4.11 段所述，發行人亦將須作出若干公告／披露。

4.13 **緊接參與後的活動：**此外，在有關證券成為參與證券後，已在中央結算及交收系統（**中央結算系統**）內持有的該等證券的任何單位將須在六個月內去實物化。[31] 實際上，這些單位預期將以更快的速度（並可能最快在數星期內）完成去實物化。而已經以自身名義採用有紙形式持有該等證券的投資者，亦預期可於同一期間請求將其證券去實物化。

4.14 **公司行動的暫停：**因此，為減少對市場造成混亂，並確保：

(a) 訂明證券成為參與證券的過程；及

(b) 將在中央結算系統內持有的證券的任何單位去實物化的過程 ，

盡可能順利進行，我們強烈建議發行人避免在緊接參與日期之前 13 個營業日內及緊接參與日期之後 10 個營業日內進行公司行動。如無法避免，發行人應至少確保與該公司行動有關的若干重要日期不會落在這個期間。有關公司行動的暫停的進一步詳情，見聯交所《無紙證券市場指引》第 15 條。

5. 有序參與的順序安排

5.1 **2025 年底的統計數據：**截至 2025 年底：

(a) 有超過 2,600 名發行人的訂明證券是根據四個指明司法管轄區之一的法律所創設的；及

---

[28] 更多詳情見《主板上市規則》附錄 G1 及《GEM 上市規則》附錄 F1 中的第 7、8 及 10 段，以及聯交所《無紙證券市場指引》第 6.4 至 6.7 段。

[29] 更多詳情見《主板上市規則》附錄 G1 及《GEM 上市規則》附錄 F1 中的第 9 段，以及聯交所《無紙證券市場指引》第 5.7 至 5.9、11.7 及 11.8 段。

[30] 更多詳情見《主板上市規則》附錄 G1 及《GEM 上市規則》附錄 F1 中的第 13 段，以及聯交所《無紙證券市場指引》第 13.3 段。

[31] 這於《無紙證券市場規則》第 31 條中規定。

(b) 就上述證券而言，在流通中的逾 1,463 萬份所有權文書中，約 500 萬份代表了在中央結算系統內的持倉。

5.2 **五年總體期限：**考慮到所涉訂明證券及所有權文書的數量龐大，我們設定了一個自無紙證券市場實施日期起計的五年總體期限，所有相關證券均必須在此期限內成為參與證券。[32]

5.3 **詳細時間表：**此外，為利便這些證券有序過渡至無紙證券市場制度，核准證券登記機構、香港結算及聯交所之間必須就這些證券在五年總體期限內成為參與證券的先後排序的具體時間表，以及該時間表的任何後續調整，作出協定。[33] 順序安排是指此具體時間表和所有相關的後勤及運作安排，包括所有在中央結算系統持有的訂明證券單位的去實物化。

釐定指明日期及參與日期的相關因素

5.4 **將予考慮的因素：**在決定如何最好地就訂明證券成為參與證券作出先後排序時，將考慮所有相關因素，包括（就每隻訂明證券而言）：

(a) 流通中的所有權文書的總數，以及代表在中央結算系統內持有的證券的所有權文書數目；

(b) 涉及的登記持有人數目；

(c) 與這些證券相關並即將發生或已計劃的任何公司行動事件；及

(d) 這些證券的發行人所表達的任何正當意見或關注事項，以及經考慮所有其他因素和情況後，這些意見或關注事項可被合理接納的程度。

5.5 **股本權證及權利：**屬股本權證或供股權利的訂明證券由於具有短期性質且與相關證券（相關證券亦將須成為參與證券）有關聯，其參與將以不同的方式釐定。具體而言：

(a) 如有關權證或權利是在相關證券成為參與證券*前*發行——其無須成為參與證券；但是

(b) 如有關權證或權利是在相關證券成為參與證券*後*發行——其必須自其上市時起便屬參與證券。

為免市場混淆，並配合上文第 4.14 段所述的暫停安排，我們強烈建議發行人避免在相關證券成為參與證券當日將股本權證或供股權利上市。

發行人就其指明日期或參與日期所表達的意見及關注事項

5.6 **提供意見的機會：**雖然順序安排將由發行人的核准證券登記機構、香港結算及聯交所作出協定，但發行人亦可透過其核准證券登記機構表達意見及關注事項。儘管如此，這些意見及關注事項未必總是能夠獲得接納。

5.7 **釐定指明日期及參與日期的程序：**一般而言，預期指明日期及參與日期將會以下列方式釐定。

(a) 核准證券登記機構、香港結算及聯交所將制定一份草擬時間表，當中載有所有根據四個指明司法管轄區當中的任何一個的法律所創設的訂明證券的指明日期及預計參與日期。

---

[32] 此五年期限反映於《無紙證券市場規則》第 28 條內——見第(1)及(2)款以及第(10)款內“參與期限”的釋義。

[33] 有關核准證券登記機構、香港結算及聯交所同意訂明證券參與的先後排序的規定反映於《無紙證券市場規則》第 28 條內——見第(4)款以及第(10)款內“指明日期”的釋義。

(b) 各核准證券登記機構隨後會聯絡其發行人客戶，並就該發行人的訂明證券的指定日期及預計參與日期預期會落入的一個大約時段（例如有關的季度或半年期間）提供說明。發行人可就此表達任何意見或關注事項。

(c) 核准證券登記機構、香港結算及聯交所將盡力在可行範圍內接納發行人的意見及關注事項，惟須考慮：(i) 所提出的意見及關注事項的性質及重要性；(ii) 所有訂明證券必須成為參與證券的五年總體期限；及(iii) 各發行人及其證券的具體事實和情況（例如流通中的所有權文書和所涉的登記持有人數目、任何即將發生的公司行動等）。因此，未必總是能夠接納發行人的意見及關注事項，或者未必總是能夠完全接納這些意見及關注事項。

(d) 訂明證券的發行人將就其證券的指明日期及預計參與日期獲得書面通知，且有關通知將在指明日期至少三個月前發出。

5.8 **發行人應聯絡核准證券登記機構：**鑑於上述情況，如發行人對其訂明證券成為參與證券的時間有任何具體意見或關注事項，便應盡快聯絡其股份過戶處／核准證券登記機構。雖然這並不能確保發行人的意見或關注事項能夠獲得接納，但或可讓更多選項得以被考慮。

在無紙證券市場實施日期後首次上市的證券的延期安排

5.9 **自上市時起即須參與的責任：**在無紙證券市場制度實施後，所有根據四個指明司法管轄區之一的法律所創設並在無紙證券市場實施日期後首次上市的訂明證券，均必須自其上市日期起即屬參與證券，並自那時起為無紙形式。

5.10 **聯交所允許延期的權力：**聯交所有權允許訂明證券自較後的日期（即該等證券上市日期後的某個日期）才成為參與證券。[34] 然而：

(a) 這項延期的權力只可在無紙證券市場實施日期後的首 12 個月內行使，並只限於在例外情況下（例如，發行人原本預期在無紙證券市場實施日期*前*將其證券上市但最終未能如期上市，且若規定該等證券自上市時起採用無紙形式，便會不合理地延遲其上市時間表）；及

(b) 任何延期均不得延至遲於無紙證券市場實施日期起計五年之後的日子。

5.11 **向聯交所申請延期的程序：**上市申請人若需要如上文所述申請延期，應向聯交所的上市科提交書面申請。有關申請應包括延期的理由、建議的延後日期以及預期不會再進一步延期的確認。有關申請延期的要求及程序的進一步詳情載於聯交所的《無紙證券市場指引》第 5 條。

在無紙證券市場實施日期或之前上市的證券的延期安排

5.12 **於指明日期或之前參與的責任：**在無紙證券市場制度實施後，所有根據四個指明司法管轄區之一的法律所創設並在無紙證券市場實施日期前或之前上市的訂明證券均必須在其各自的指明日期或之前成為參與證券。[35]

[34] 聯交所的此項權力反映於《無紙證券市場規則》第 28 條內——見第(5)、(6)及(8)款。

[35] 這反映於《無紙證券市場規則》第 28 條內——見第(1)及(10)款。

5.13 **指明日期的延後：**訂明證券的發行人一經獲正式通知其指明日期，除非出現該發行人或其核准證券登記機構不能控制的例外情況，否則該日期將不會被更改。發行人應留意以下情況將*不*會被視為延期的充分理據：

(a) 發行人沒有及時採取行動修訂其發行條款；

(b) 發行人的核准證券登記機構未能在指明日期前提供和營運無紙證券登記及轉讓系統；

(c) 發行人的核准證券登記機構變更（除非因發行人不能控制的原因）且新的核准證券登記機構未能及時在指明日期前完成所有必要的程序。

5.14 **延期的程序：**延期可由發行人、其核准證券登記機構、香港結算或聯交所提出。然而，不論是由哪一方提出，相關的延期必須經發行人的核准證券登記機構、香港結算及聯交所同意，且它們亦必須協定延後的指明日期。如它們未能達成一致，則由證監會對此事宜作出決定。[36] 需要申請延後指明日期的發行人應首先聯絡其核准證券登記機構，然後再向其核准證券登記機構、香港結算及聯交所提出書面申請。在一般情況下，申請應在不遲於指明日期前 30 個營業日提交，當中應包括延期的理由、建議的延後日期以及預期不會再進一步延期的確認。有關延期的要求及程序的進一步詳情（包括需在申請中提供的資料）載於聯交所的《無紙證券市場指引》第 11 條。

5.15 **參與日期的更改：**如上文第 3.4 段所述，預期在實踐中，任何一隻訂明證券的指明日期及參與日期將會是相同的。與指明日期一樣，發行人通常不可更改其參與日期。然而：

(a) 在有充分理由提前或延後發行人的參與日期的情況下，發行人的核准證券登記機構、香港結算及聯交所若信納其能夠配合該等更改而不會對其他訂明證券成為參與證券的時間表及安排造成不利影響，可同意更改。

(b) 就更改參與日期的程序而言，發行人應盡早並且一般須在不遲於建議的參與日期前 30 個營業日聯絡其核准證券登記機構，以商討此事。核准證券登記機構隨後將與香港結算及聯交所跟進此事（如必要），並回覆發行人。

(c) 由於參與日期不得遲於指明日期，在參與日期延後的情況下，相關指明日期亦須相應延後，並須按照上文第 5.14 段所述向發行人的核准證券登記機構、香港結算及聯交所提出申請。

證監會的豁免權力

5.16 **豁免權力：**證監會有權豁免遵守《無紙證券市場規則》第 7 部 [37]，因此包括豁免遵守：

(a) 使訂明證券自其上市日期起即屬參與證券的責任（就新上市的訂明證券而言）；或

(b) 使訂明證券於其指明日期前成為參與證券的責任（就已上市的訂明證券而言）。

5.17 **考慮豁免的相關因素：**如發行人對上文第 5.9 至 5.14 段所述的任何延期決定不滿意，可向證監會申請豁免。然而，發行人應留意，證監會擬審慎地並僅在例外情況下才行使豁免權力。此外，證監會在作出任何豁免決定前，將考慮所有相關事實及情況，並會：

(a) 徵詢發行人的核准證券登記機構、香港結算及聯交所的意見；及

[36] 延後任何指明日期的權力反映於《無紙證券市場規則》第 28 條內——見第(4)及(8)款。

[37] 證監會豁免遵守相關規則的權力反映於《無紙證券市場規則》第 32 條內。

(b) 考慮給予豁免是否可能會對無紙證券市場制度的順利實施造成不利影響，或損害投資大眾的利益或公眾利益。

5.18 **尋求豁免的程序：**在得悉可能需要獲得豁免後，擬尋求豁免的發行人應在合理可行的範圍內盡快聯絡證監會的市場監察部進行初步討論。其後，如發行人希望作出豁免申請，便應盡快並且無論如何不得遲於其預定上市日期或指明日期（視何者適用而定）前的兩個星期，向證監會提交書面申請。該申請應詳細說明尋求豁免的理由並包括以下各項：

(a) 所尋求的豁免的詳情；

(b) 尋求豁免的理由的全部詳情，以及發行人認為這些理由構成例外情況的原因；

(c) 發行人認為給予該等豁免不會損害投資大眾的利益或公眾利益的原因；及

(d) 是否曾提出延期申請（如上文第 5.11 或 5.14 段所述）；以及：(i) 如曾提出，則該申請的結果；及(ii) 如未曾提出，則未曾提出的原因。

指明日期及參與日期的公布

5.19 **將予公布的名單：**市場持續獲悉不同訂明證券的預定參與日期以及就該等日期的任何更改，這一點很重要。因此：

(a) 香港交易及結算所有限公司（香港交易所）將在其網站公布一份名單，當中載有：(i) 將在未來三個月內成為參與證券的訂明證券；及(ii) 該等證券各自的指明日期及參與日期。該名單將每季度更新。

(b) 香港交易所亦將在其網站維持一份名單，當中載有：(i) 所有已成為參與證券的訂明證券；(ii) 該等證券成為參與證券的日期；(iii) 該等證券終止作為參與證券的日期（如適用）；及(iv) 每一個案涉及的核准證券登記機構。該名單亦將每季度更新。

5.20 **名單將反映任何延期：**任何指明日期或參與日期的更改均將予及時更新並納入上文第 5.19 段所述的清單內。

6. 證券成為參與證券後的責任及限制

參與證券的新單位的形式限制

6.1 **新單位不得採用有紙形式：**任何訂明證券一經成為參與證券，於其參與日期或之後發行的該等證券的任何新單位只可屬無紙形式。[38] 這包括作為紅利證券、以股代息或根據行使股本權證或供股權利而發行的任何單位。

6.2 **以無紙形式發行新單位的先決條件：**在以無紙形式發行訂明證券的任何新單位時，發行人必須確保：

(a) 在該等證券的持有人登記冊內將其記錄為以無紙形式持有；

(b) 不就其發出所有權文書；及

[38] 這反映於《無紙證券市場規則》第 29 條內。

(c) 該等證券的持有人為發行人的核准證券登記機構的無紙證券登記及轉讓系統的系統成員或臨時系統成員。[39]

6.3 **違規的後果：**（無合理辯解而）違反上文第 6.1、6.2(a)及 6.2(b)段所述的責任即屬犯罪，可被處以罰款[40]，亦可能使相關證券是否適合上市或繼續上市（如適用）[41]受到質疑。如上文第 5.16 至 5.18 段所論述，證監會有權豁免適用上文第 6.1 段所述的責任，但將審慎地並僅在例外情況下才給予豁免。

發行新的所有權文書的限制

6.4 **不得發出新的所有權文書：**同樣地，任何訂明證券一經成為參與證券，便不得就該等證券發出新的所有權文書。[42] 然而，任何原有的所有權文書（即在成為參與證券前已發出的所有權文書）在被註銷之前將仍然有效。儘管如此，如發行人收到該等證券的任何現有單位的原有所有權文書，即使未收到去實物化請求，發行人仍可將該等現有單位去實物化[43]。為利便市場及早過渡至去實物化，我們鼓勵發行人盡可能進行去實物化。以下是一些例子，說明發行人可在甚麼情況下進行去實物化。

(a) 在發行人收到有效的所有權文書及僅將該文書涵蓋的部分（而非全部）單位去實物化的請求的情況下，其可將該文書涵蓋的全部單位（即被要求去實物化的部分及該請求未涵蓋的部分）去實物化。

(b) 在發行人收到與轉讓該等證券的任何單位有關的有效所有權文書的情況下，其可將該文書涵蓋的全部單位（即將予轉讓的單位及該文書所涵蓋但不擬轉讓的任何其他單位）去實物化。這包括涉及部分要約的情況[44]。

(c) 在發行人收到有效的所有權文書及替換該文書的請求（例如在股份分拆或合併行動後，或因發行人的名稱、登記持有人的姓名／名稱或文書上所載的任何資料出現更改，或因文書損毀）的情況下，其可將該文書涵蓋的單位去實物化。

(d) 在發行人收到替換已遺失的所有權文書的請求，並信納該文書已遺失（例如所有相關的程序及手續已完成，並令發行人滿意）的情況下，其可將該已遺失的文書所涵蓋的單位去實物化。

6.5 **發行人自行去實物化的先決條件：**如發行人自行（即在未收到去實物化請求的情況下）將訂明證券的任何單位去實物化，發行人必須確保：

(a) 已收到先前就該等證券發出的有效所有權文書，或發行人信納有關文書已遺失；

(b) 該所有權文書已予註銷，而該項註銷已記錄在有關證券的持有人登記冊內；

---

[39] 這反映於《無紙證券市場規則》第 26 條內。

[40] 均可就每項罪行處以第 4 級罰款（即 25,000 元），如屬持續的罪行，則就罪行持續期間的每一日另處 700 元的罰款——見《無紙證券市場規則》第 29(2)及 26(4)條。

[41] 見註腳 18。

[42] 這反映於《無紙證券市場規則》第 30 條內。

[43] 這反映於《無紙證券市場規則》第 25 條內。

[44] 部分要約是向持有人提出購買發行人已發行股份中指定數目（但非全部）股份的要約。見於 2023 年 9 月 29 日發出的《應用指引 1》– 部分要約。

(c) 該等證券已在有關證券的持有人登記冊內被記錄為以無紙形式持有；及

(d) 該等證券的持有人為發行人的核准證券登記機構的無紙證券登記及轉讓系統的系統成員或臨時系統成員。[45]

6.6 **仍可收取去實物化費用：**就發行人在未收到去實物化請求的情況下自行去實物化的證券的任何單位而言，發行人的核准證券登記機構仍可向登記持有人（或享有相關證券的權利的其他人士）收取去實物化費用，並可在該費用獲支付前拒絕任何與該等單位有關的指示或請求（例如登記該等證券的轉讓的請求）。[46]

6.7 **違規的後果：**如就參與證券發出任何新的所有權文書，或（無合理辯解而）違反上文第 6.5(b)或 6.5(c)段所述的責任，即屬犯罪，可被處以罰款[47]，亦可能使相關證券是否適合繼續上市[48]受到質疑。如上文第 5.16 至 5.18 段所論述，證監會有權豁免適用不得就參與證券發出新的所有權文書的責任，但將審慎地並僅在例外情況下才給予豁免。

在之前未發出所有權文書的情況下去實物化

6.8 **證券仍需去實物化：**訂明證券的發行人應留意，即使之前並未就有關證券發出所有權文書（例如，因發行條款並未規定需發出所有權文書），仍須採取行動將該等證券轉換為無紙形式，原因是“有紙形式”和“無紙形式”在無紙證券市場制度下具有特定含義[49]，即訂明證券：

(a) 只有在該等證券的持有人登記冊內被記錄為以無紙形式持有時，才屬“無紙形式”；及

(b) 凡並非獲記錄為以無紙形式持有，即屬“有紙形式”。

因此，證券的形式並非僅僅取決於是否已就該等證券發出所有權文書。

6.9 **去實物化的程序：**在該等情況下去實物化將無須提交任何所有權文書以供註銷（因為該等文書並不存在）。因此，發行人可在該等訂明證券成為參與證券後，在切實可行的範圍內盡快將該等證券去實物化。除非有特別理由，否則我們鼓勵發行人指示其核准證券登記機構在該等情況下去實物化。在該等情況下去實物化意味著：

(a) 在持有人登記冊內將該等證券記錄為以無紙形式持有；及

(b) 確保該等證券的每名持有人均為發行人的核准證券登記機構的無紙證券登記及轉讓系統的系統成員或臨時系統成員。

與持有人登記冊有關的責任

6.10 **關於無紙形式持倉的記項及變更的通知：**任何訂明證券一旦成為參與證券，發行人須確保該等證券的持有人登記冊符合以下規定。

---

[45] 這反映於《無紙證券市場規則》第 25 條內。

[46] 另見附錄 2 第 6.5 段下的論述。

[47] 均可就每項罪行處以第 4 級罰款（即 25,000 元），如屬持續的罪行，則就罪行持續期間的每一日另處 700 元的罰款——見《無紙證券市場規則》第 30(2)及 25(6)條。

[48] 見註腳 18。

[49] 這反映於《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1AB 條及《無紙證券市場規則》第 5(3)條。

(a) 如任何該等證券是以無紙形式持有，登記冊必須述明該等證券是以無紙形式持有。[50]

(b) 如：(i) 任何持有人的證券是以無紙形式持有；及(ii) 登記冊內與該持有人的資料或其無紙形式持倉有關的任何記項出現變更，須就該項變更向該持有人發出書面確認。[51]

6.11 **違規的後果：**違反上文第 6.10(a)或 6.10(b)段所述的責任即屬犯罪，可被處以罰款[52]，亦可能使相關證券是否適合繼續上市[53]受到質疑。

6.12 **閉封簿冊的限制：**任何訂明證券一旦成為參與證券，其持有人登記冊可閉封的期限將受到限制。[54] 具體而言，對登記冊的閉封不得：

(a) 每次多於連續兩個營業日；或

(b) 超過該等證券在聯交所暫停買賣的任何較長期間。

在符合上述條件的情況下，每年閉封登記冊的日數並無上限，但其他法例（如公司法例[55]）可能會設有相關限制。

6.13 **查閱及抄印登記冊：**無紙證券市場制度實施後，不論發行人的訂明證券是否：(i) 根據任何指明司法管轄區的法律所創設；或(ii) 已成為參與證券，發行人都必須：

(a) 允許該等證券的現有或過去的登記持有人查閱並抄印登記冊內與*該*持有人有關的任何記項；及

(b) 在該等證券的相關登記持有人提出了獲取登記冊內與其有關的任何記項（包括任何先前作出的記項，及任何其後被修訂或移除的記項）的請求並已就此繳付費用後，向其提供該等記項的文本。[56]

6.14 **違規的後果：**（無合理辯解而）違反上文第 6.13 段所述允許查閱及提供文本的責任即屬犯罪，可被處以罰款[57]，亦可能使相關證券是否適合繼續上市[58]受到質疑。

除在預期除牌的情況以外重新實物化的限制

6.15 **重新實物化的限制：**一般而言，參與證券一旦已去實物化，便不應被重新實物化，除非出現以下情況：

---

[50] 該責任反映於《無紙證券市場規則》第 5 條內——見第(3)及(5)款。

[51] 該責任反映於《無紙證券市場規則》第 6 條內。

[52] 均可就每項罪行處以第 4 級罰款（即 25,000 元），如屬持續的罪行，則就罪行持續期間的每一日另處 700 元的罰款——見《無紙證券市場規則》第 5(8)及 6(5)條。

[53] 見註腳 18。

[54] 此閉封簿冊限制反映於《無紙證券市場規則》第 9 條內。有關此限制的背景，請參閱證監會於 2024 年 7 月發表的《有關為在香港實施無紙證券市場而建議制訂的附屬法例、守則及指引的諮詢總結》第 102 至 106 段。

[55] 例如，《公司條例》第 632 條禁止在香港成立為法團的公司的成員登記冊每年閉封超過 30 日，而《證券及期貨（開放式基金型公司）規則》（第 571AQ 章）第 70 條亦就開放式基金型公司設有類似的限制性規定。其他司法管轄區的法律亦可能設有類似的限制，如《百慕達公司法》（Bermuda Companies Act）第 66 條。

[56] 允許查閱及提供文本的責任反映於《無紙證券市場規則》第 7 及 8 條內。

[57] 均可就每項罪行處以第 4 級罰款（即 25,000 元）——見《無紙證券市場規則》第 7(5)及 8(4)條。

[58] 見註腳 18。

(a) 該等證券將在聯交所除牌——更多詳情見下文第 6.16 段；或

(b) 證監會已就該等證券豁免對發行屬有紙形式的新單位及發出新所有權文書的限制——更多詳情見下文第 6.18 段。

6.16 **在除牌時重新實物化：**在參與證券將被除牌的情況下，發行人須就當時以無紙形式持有的證券的任何單位：

(a) 從持有人登記冊移除所有顯示該等單位是以無紙形式持有的記項；

(b) （如發行條款有此規定）在合理地切實可行的範圍內，盡快就該等證券向其登記持有人發出一份或多於一份的所有權文書；

(c) 如該登記持有人為香港中央結算（代理人）有限公司，按其指明的數目及面額向其發出所有權文書； 及

(d) 向相關登記持有人發出關於已從持有人登記冊移除記項的書面確認，並註明是否可以、何時及如何取得任何所有權文書。[59]

6.17 **違規的後果：**（無合理辯解而）違反上文第 6.16 段所述的責任即屬犯罪，可被處以罰款 [60]。

6.18 **基於證監會的豁免而重新實物化：**如上文第 6.3 及 6.7 段所述，證監會有權就任何訂明證券，豁免不得發行屬有紙形式的新單位的責任，及不得發出新所有權文書的責任。我們預期將審慎地並僅在例外情況下才行使豁免權力。然而，如有必要，證監會可運用該等權力准許證券重新實物化，但前提是情況具充分理據；例如，發行人雖已盡其最大努力，但仍因完全非其所能控制的原因而無法委任第三方作為其核准證券登記機構。在此情況下，發行人本身或需擔任核准證券登記機構的角色，但可能無法提供和營運無紙證券登記及轉讓系統，因此可能無法避免地需要將其證券重新實物化（不論是否需發出所有權文書）。

[59] 該等責任反映於《無紙證券市場規則》第 27(2)、(3)及(4)條內。

[60] 均可就每項罪行處以第 4 級罰款（即 25,000 元），如屬持續的罪行，則就罪行持續期間的每一日另處 700 元的罰款——見《無紙證券市場規則》第 27(5)條。

附錄 1—在就核准證券登記機構的變更通知證監會時需提交的資料

第 1 部分：發行人的詳情

- 訂明證券的發行人的名稱（英文）
- 訂明證券的發行人的名稱（中文）

第 2 部分：變更的詳情

(a) 涉及的訂明證券*

- 涉及的訂明證券的名稱
- 涉及的訂明證券的股份代號
- 變更的生效日期（日日／月月／年年年年）

(b) 離任核准證券登記機構

- 離任核准證券登記機構的名稱
- 離任核准證券登記機構的地址

(c) 新任核准證券登記機構

- 新任核准證券登記機構的名稱（如有）
- 新任核准證券登記機構的地址（如有）

(d) 其他／進一步相關資料**

** 如發行人擁有多於一個類別的訂明證券（例如股份、尚未行使的供股權利或股本權證），有關通知應列明離任核准證券登記機構將不再為其行事，及新任核准證券登記機構將開始為其行事的所有證券類別。然而，如離任核准證券登記機構將自有關權利或權證失效或屆滿後不再就其行事，則無需發出通知。*

*** 證監會合理地預期發行人會提供但上文未有列明的與該項變更有關的任何進一步資料。*

第 3 部分：是次通知的聯絡資料

- 聯絡人的姓名
- 聯絡人的職銜／職位
- 聯絡人的電郵地址
- 聯絡人的電話號碼
- 任何其他聯絡人的姓名
- 其他聯絡人的職銜／職位
- 其他聯絡人的電郵地址
- 其他聯絡人的電話號碼

附錄 2—主要關注的方面及範本條文（只備有英文版本）

附錄 3—法律意見應涵蓋的主要範疇

本附錄 3 的內容**不應被視為構成發行人在就其原屬法律及規例是否與無紙證券市場制度相容而尋求法律意見時需要考慮的所有事項的一份完整清單**，特別是其原屬法律及規例可能因個別情況而有重大差異。此外，鑑於證券如在違反其適用的原屬法律及規例的情況下成為參與證券，可能會引致不利後果，因此在某些情況下，或有需要對所提供的任何法律意見作進一步釐清。**如發行人擬以自願方式安排其證券成為參與證券，應及早聯絡證監會及聯交所。**

1. 一般事項

1.1 **本附錄的目的及範圍：**本附錄進一步闡述就與無紙證券市場制度相容性所提供的法律意見應涵蓋的主要範疇。本附錄適用於其訂明證券乃根據四個指明司法管轄區以外地方的法律所創設，並希望以自願方式安排該等證券成為參與證券的發行人。

2. 法律意見應涵蓋的事項

2.1 **應涵蓋的事項：**就相容性所提供的法律意見應闡明，原屬法律或規例是否有就以下事項（**相關事項**）設有任何特定規定或限制：

(a) 委任一家核准證券登記機構就有關證券提供若干服務；

(b) 證券可予配發、證明或持有的形式及方式；

(c) 證券的法定所有權可予轉讓或傳轉的形式及方式；

(d) 是否可將證券去實物化或重新實物化；如可以，有關程序為何；

(e) 如何處理已遺失或損毀的所有權文書；

(f) 是否可在香港備存該等證券的持有人登記支冊（或等同於持有人登記支冊的文件）；如可以，該登記支冊應如何備存及維持、供查閱及／或抄印、閉封，以及其可用作證據的方式；

(g) 發行人可與證券登記持有人通訊及接收其指示的方式，包括就公司行動方面；

(h) 登記持有人會議的舉行及出席方式、委任及撤回委任代表的方式，以及表決方式；

(i) 聯名持有人發出指示的方式；及

(j) 發行人及證券登記持有人遵守無紙證券市場制度對其施加的責任的能力。

2.2 **在*沒有*規定／限制的情況下：**就並*無*任何特定規定或限制的相關事項而言，法律意見應確認：

(a) 該事項是否可完全按照香港法律及規例來處理[61]；及

[61] 此處對"香港法例及規例"的提述是指：(i)《證券及期貨條例》；(ii) 根據《證券及期貨條例》制訂的任何規則，包括《無紙證券市場規則》、《核准證券登記機構規則》及《在證券市場上市規則》；(iii)《核准證券登記機構守則》；(iv) 聯交所根據《證券及期貨條例》第 23 條制訂的任何規則，包括《上市規則》；(v) 香港結算根據《證券及期貨條例》第 40 條制訂的任何規則，包括《香港結算一般規則》及《香港結算運作程序規則》；及 (vi) 發行人的核准證券登記機構的營運規則（即該核准證券登記機構就使用其提供的任何設施而訂立的規則（不論名稱為何），尤其包括用於證明及轉讓由發行人所發行的參與證券的法定所有權，或用於在公開發售中認購該等證券的設施）。

(b) 如可以，是否須符合任何先決條件或前提條件方可如此處理（例如修訂發行條款，以訂明香港法律及規例的適用範圍）。

2.3 **在*設有*規定／限制的情況下：**就*設有*特定規定或限制的任何相關事項而言，法律意見應確認：

(a) 該等規定或限制為何；及

(b) 是否仍然可以達致本附錄第 3 節所述的目標；如可以，方法為何（例如在有需要時修訂發行條款）。

3. 目標

3.1 本附錄第 2.3 段所述的目標如下。

(a) **委任核准證券登記機構：**發行人可委任一家核准證券登記機構，以：

(i) 維持其持有人登記冊；

(ii) 提供及營運用於證明及轉讓證券的法定所有權的無紙證券登記及轉讓系統；及

(iii) 就證券的公開發售及與證券有關的公司行動提供服務。

(b) **配發及證明：**證券可：

(i) 以無紙形式[62]及透過由核准證券登記機構提供及營運的無紙證券登記及轉讓系統進行配發、證明及持有；及

(ii) 登記持有人不得強制發行人發出所有權文書。

(c) **轉讓及傳轉：**一旦證券屬無紙形式：

(i) 證券可按照《無紙證券市場規則》[63]以電子方式轉讓；

(ii) 證券的傳轉無需簽立任何紙本文書，而可改以電子替代方式（例如指明請求）進行；及

(iii) 登記持有人不得強制發行人登記以紙本文書方式完成的證券轉讓。

(d) **去實物化：**證券可按照《無紙證券市場規則》[64]去實物化。

(e) **重新實物化：**一旦證券屬無紙形式，則不得被重新實物化，惟按照《無紙證券市場規則》[65]進行者除外。

(f) **已遺失或損毀的所有權文書：**

(i) 已遺失或損毀的所有權文書所代表的證券，可按照《無紙證券市場規則》去實物化；及

---

[62] “無紙形式”一詞並不單純指未有發出任何所有權文書。它的涵義更具技術性。詳情見詞彙表。

[63] 《無紙證券市場規則》規定，參與證券可透過指明請求以電子方式轉讓。

[64] 《無紙證券市場規則》容許應登記持有人的請求或由發行人自行將參與證券去實物化。該等規則亦訂明將證券去實物化的程序，當中包括（除其他事項外）交回及註銷先前已發出的、且並無遺失或損毀的任何所有權文書。

[65] 《無紙證券市場規則》不容許將參與證券重新實物化，惟以下情況除外：(i) 有關證券正處於除牌程序；或 (ii) 已獲證監會批出相關豁免。該等規則亦訂明將證券重新實物化的程序，當中包括（除其他事項外）從持有人登記冊中移除若干紀錄，以及發出所有權文書，而該等文書（在某些情況下）必須按所指明的數目及面額發出。

(ii) 登記持有人不得強制發行人發出新的所有權文書，以取代任何已遺失或損毀的文書。

(g) **持有人登記冊：**

(i) 證券的持有人登記支冊（或等同於持有人登記支冊的文件）可按照《無紙證券市場規則》[66]備存，並由核准證券登記機構按照《核准證券登記機構守則》所要求的方式維持；

(ii) 該登記支冊（或等同於持有人登記支冊的文件）可按照《無紙證券市場規則》供查閱及／或抄印，且不得予以閉封，惟根據該等規則進行者除外；及

(iii) 該登記支冊（或等同於持有人登記支冊的文件）內的記項可具有《無紙證券市場規則》[67]所規定的證據價值。

(h) **公司通訊：**

(i) 發行人與證券登記持有人之間的通訊（包括有關公司行動的通訊）可採用電子形式進行；

(ii) 與公司行動相關的指示可透過經認證訊息以電子方式發送；及

(iii) 如登記持有人要求以紙本形式接收通訊，發行人的核准證券登記機構可向其收取合理費用。

(i) **會議及委任代表：**

(i) 證券登記持有人的會議可採用虛擬形式或混合形式舉行 [68]；

(ii) 登記持有人可以電子方式出席該等會議並在會上投票；及

(iii) 委任代表的委任及該委任的撤回可透過電子方式（包括以經認證訊息）作出。

(j) **聯名持有：**一名聯名持有人發出的指示可對所有其他聯名持有人具約束力。

(k) **其他限制及責任：**一旦證券成為參與證券，無紙證券市場制度對發行人施加的各項責任均可適用並得以執行，包括：

(i) 不得以有紙形式發行該等證券的新單位的責任；

(ii) 不得就該等證券發出任何新所有權文書的責任；

(iii) 自參與日期起計的指明期間內，將在中央結算系統內持有的該等證券的所有單位去實物化的責任；及

(iv) 就對持有人登記冊內關乎登記持有人或其以無紙形式持有的證券的記項所作的任何變更，向證券登記持有人發出書面確認的責任。[69]

---

[66] 《無紙證券市場規則》包括與以下事項有關的規定：(i) 持有人登記冊須以何種語言備存；(ii) 須記錄的事項及記錄時限；(iii) 在何種情況下可增補、修訂或移除若干紀錄；及 (iv) 有關紀錄須保存的期限。

[67] 《無紙證券市場規則》第 3 及 11 條就與持有人登記冊內記項的證據價值有關的事項作出規定。

[68] “以虛擬形式舉行”是指會議無須成員親身在任何實體地點出席。“以混合形式舉行”是指會議採用混合模式進行，即部分成員在實體地點出席，而其他成員則以虛擬形式出席。

[69] 該等責任反映於《無紙證券市場規則》第 29、30、31 及 6 條內。