

# 香港交易所对可持续发展的承诺 – 无纸化监管改革新阶段

香港交易所（“港交所”）近年推出多项措施，推进实现监管流程数字化。这些改革不单提高了运营效率，而且尽量减少用纸，减低对环境的影响。

为巩固这些改革发展，港交所于 2025 年 1 月 24 日公布了进一步扩大无纸化上市机制的咨询总结（“咨询总结”），并将修订《上市规则》（“本次修订”），在合规与首次公开招股流程两方面，扩大使用电子渠道，简化营运，贯彻港交所对可持续发展的承诺。这次改革的部份转变将与香港证券及期货事务监察委员会（“香港证监会”）的无纸证券市场制度<sup>1</sup>同行实施。

本文将提供这方面的最新资讯。

## 1. 主要更新内容

### 1.1 合规要求

在《上市规则》本次修订中，港交所引入一些合规要求，加强发行人与股东之间以电子方式进行通讯与互动，具体要求包括以下方面：

合规义务	与无纸证券市场互动	实施时间表
<b>(a) 股东向发行人发出电子指示</b>		
电子指示 <sup>2</sup>	发行人必须向股东提供选项，让股东可用电子方式向发行人发送下列指示或者回复：	与无纸证券市场同步实施
		与无纸证券市场同步实施，预计约为 2025 年底 <sup>4</sup>

<sup>1</sup> 一般而言，“无纸证券市场”指透过金融市场的基础设施并在符合某些法律法规要求的前提下，使投资者能够在无须纸本文书的情况下以其自身名义持有上市证券的制度（香港证监会 2023 年 3 月有关在香港实施无纸证券市场而建议制订的附属法例的咨询文件第 17 及 47 段）

<sup>2</sup> 香港交易所主板上市规则（“主板上市规则”）新增 2.07D 及修订后的 1.01 条

<sup>4</sup> 咨询总结第 43 页

合规义务	与无纸证券市场互动	实施时间表
<p>(i) 与会议有关的指示（例如出席指示、与委任出席代表相关的选择）（“会议指示”）；及</p> <p>(ii) 其他可供采取行动的公司通讯的指示<sup>3</sup>（“非会议指示”）。</p> <p>（统称为“所需通讯”）</p> <p>虽然发行人必须为股东提供电子方式，但发行人也有义务接纳股东的印刷本通信。</p>		<p>（“无纸证券市场生效日”）</p> <p>实施宽限期：</p> <p>（i）股息选择指示和会议指示- 于无纸证券市场生效日的1年内；</p>
<p>接收电子指令的机制<sup>5</sup></p> <p>发行人可选择自身接收所需通讯的首选机制，无论是发行人的电邮或自订网上平台、股份过户登记处或其他方式。</p> <p>但是，发行人应确保有适当安排验证所需通讯的真确性，并考量有关适用法律法规（例如个人资料私隐范畴等）。</p>	<p>无纸证券市场的“核准证券登记机构”<sup>6</sup>（核准证券登记机构）可继续提供相关的电子平台</p>	<p>（ii）非会议指示- 于无纸证券市场生效日的5年内</p>
<p><b>(b) 以电子方式向股东即时支付公司行动款项</b></p>		
<p>以电子方式向股东付款<sup>7</sup></p>	<p>发行人必须向股东提供选项，让股东可在发行人宣布的付款日期</p>	<p>以电子方式向股东付款，属于无纸证券市场同步实施，但可获宽</p>

<sup>3</sup> “可供采取行动的公司通讯”的定义是：发行人向证券持有人发出的公司通讯，在其中要求持有人给予指示，表明持有人拟如何行使其权利或作出选择（*主板上市规则*第 1.01 条）。这项最新转变，明确不包括供股交易的暂定配额通知书（*香港交易所 2024 年 8 月有关本次修订的咨询文件（“咨询文件”）*第 29(b)段及咨询总结第 14(b)段）。

<sup>5</sup> 主板上市规则新增第 2.07D 条，咨询总结第 63 段

<sup>6</sup> 在无纸证券市场环境下，股份登记机构的系统和设施将担当更重要角色，构成证券市场基础设施的关键部分。因此，它们将以“核准证券登记机构”的角色，受到比现时更严格的直接规管（*香港证监会 2023 年 10 月有关为在香港实施无纸证券市场而建议制订的守则及指引的咨询文件*第 15 段）；咨询文件第 48 段

<sup>7</sup> 主板上市规则新增第 2.07E 条，咨询总结第 66 段

合规义务		与无纸证券市场互动	实施时间表
	以电子方式接收公司行动款项 <sup>8</sup> 。但发行人亦需给予股东非电子方式的选项。	场制度下核准证券登记机构的服务范围 <sup>9</sup>	限至于无纸证券生效日的1年内
支付方法 <sup>10</sup>	发行人可向股东提供发行人自行选择的电子支付选项，包括自动转账、转数快。 发行人须确保所提供的付款选项能让股东在所公布的支付日期顺利收到款项。		
费用和收费 <sup>11</sup>	发行人需承担付款费用，例如银行收费。 股东则承担收款费用。		
<b>(c) 股东以电子方式支付认购款项</b>			
股东以电子方式付款 <sup>12</sup>	发行人必须向股东提供选项，让其可用电子方式支付认购款项（例如供股、红股）。 发行人仍须接纳股东选择以纸质支票或银行本票付款。	股东以电子方式付款，属于无纸证券市场制度下核准证券登记机构的服务范围 <sup>13</sup>	与无纸证券市场同步实施，但可获宽限至于无纸证券市场生效日的1年内
支付方法 <sup>14</sup>	发行人可选择向股东提供哪些电子支付选项，包括自动转账、转数快。		

<sup>8</sup> “公司行动款项”指发行人就其公司行动向证券持有人支付的款项，例如股息、与供股、公开发售有关的退款，以及与收购和私有化有关的付款。（修订后的主板上市规则第1.01条）

<sup>9</sup> 咨询文件第77段

<sup>10</sup> 主板上市规则新增第2.07E条注1，咨询总结第63段

<sup>11</sup> 主板上市规则新增第2.07E条注3

<sup>12</sup> 主板上市规则新增第2.07F条，咨询文件第84段

<sup>13</sup> 咨询文件第91段

<sup>14</sup> 咨询总结第69及76段

合规义务	与无纸证券市场互动	实施时间表
(d) 混合式股东大会及股东的电子投票		
章程文件 <sup>15</sup>	<p>发行人的章程文件（例如公司章程、章程细则）必须允许发行人举行混合式股东大会以及可进行电子投票<sup>16</sup>，但须遵守适用法律法规。</p> <p>一般来说，中国大陆、香港、开曼群岛和百慕达的法律都允许公司举行混合式股东大会，也允许电子投票<sup>17</sup>。在此等司法管辖区注册的发行人能相应遵守上市规则本次修订。</p>	不适用
会议和投票安排	<p>上市规则本次修订未有强制发行人必须使用混合式会议或电子投票。<sup>18</sup></p> <p>但发行人应考虑以虚拟或混合形式举行股东大会。<sup>19</sup></p>	2025年2月10日，但设宽限安排：公司章程文件必须于2025年7月1日后举行的第一个年度股东大会或之前修改

## 1.2. 首次公开招股流程的要求

在首次公开招股的认购过程中，公开发行的股份适用的招股书目前以电子方式发布<sup>20</sup>，但仍允许纸本申请表格的认购渠道，称为“混合媒介要约”。

<sup>15</sup> 主板上市规则附录 A1 新增第 14 (6) 段

<sup>16</sup> “混合式股东大会”指允许股东亲身及以虚拟方式出席的发行人股东大会；“电子投票”指股东在发行人的股东大会上以电子方式投票表决（咨询总结第 39 页）

<sup>17</sup> 香港法律：《公司条例》（第 622 章）第 583A 及 547 (1) 条；咨询文件第 113 段

<sup>18</sup> 咨询文件第 132 段

<sup>19</sup> 香港交易所《有关股东大会的指引》第 3.3 段

<sup>20</sup> 主板上市规则第 12.11 条

因前一轮改革已经不必发行人印刷纸本的招股书，联交所发现混合媒介要约已再无用处<sup>21</sup>；因此，在有关立法流程完结后，将废除混合媒介要约，股份、集体投资计划和债务证券的公开发售，只能以电子方式申请认购。

这修订将贯彻港交所推动首次公开招股程序全面电子化的举措，进一步提高监管职能的效率。

## 2. 对不同类别发行人的适用性

某些类别的发行人可能在某些范畴已经受到其他监管框架的监管（例如集体投资计划，这属香港证监会的监管范畴）。对某些发行人来说，市场本身可能已经很成熟，既没必要、也不适合重大改变。

因此，港交所在制定改革时已经考虑了不同发行人的种种因素。本次修订将适用如下：

发行者类别	证券持有人以电子方式向发行人发出指示		即时电子支付 公司行动款项	电子认购 款项	混合式股 东大会及 电子投票	废除混合 媒介要约
	会议指示	非会议指示				
股本证券发行人	适用	适用	适用	适用	适用	适用
集体投资计划	不适用	不适用	适用	适用	不适用	适用
结构性产品的发行人	不适用	适用	不适用	不适用	不适用	不适用
公众债务证券发行人	适用	不适用	不适用	不适用	不适用	适用
专业债务证券发行人	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用

## 3. 准备就绪，迎接转变

在这次无纸化改革的最新阶段中，大多数建议都以股东选项的形式呈现。这将为发行人提供灵活性，同时迎合不同背景的股东。从发行人的角度出发，发行人必须建立所需的基础设施与法律框架，为遵行上市规则这次修订做好准备。

<sup>21</sup> 咨询文件第 101 段

这些基础设施与框架包括章程文件，而章程文件是发行人进行公司行动的法律支柱与根基。随着港交所实施本次修订，发行人的公司章程文件必须能够容许发行人进行混合式股东大会和电子投票，因此，发行人应尽早咨询法律顾问，尽快处理并准备相关修订。

诚如上述，股份过户登记处在实施无纸化证券市场后，将转为“核准证券登记机构”，预期将为港交所上述建议提供配合服务。因此，发行人应尽早与股份过户登记处联络，了解它们可提供的服务，或物色其他合适选择。

#### **4. 结论**

结合港交所近期的其他建议，例如无纸化证券市场等，上述措施标志着证券市场朝着环境可持续发展迈向的必然趋势。港交所连串改革演变，使港交所与全球标准接轨，突显发行人、股东、股份过户登记处和所有其他持份者积极采取可持续措施的重要性。

如你希望得到更多信息，请与我们联系：



**戴志珊**

诺顿罗氏香港主管 |  
香港资本市场业务主管合伙人  
+852 3405 2353  
[psyche.tai@nortonrosefulbright.com](mailto:psyche.tai@nortonrosefulbright.com)



**陈颖仪**

合伙人  
+852 3405 2507  
[winnie.chan@nortonrosefulbright.com](mailto:winnie.chan@nortonrosefulbright.com)



**吴一帆**

合伙人  
+852 3405 2516  
[doris.ng@nortonrosefulbright.com](mailto:doris.ng@nortonrosefulbright.com)



**陈励聪**

合伙人  
+852 3405 2322  
[rachel.chan@nortonrosefulbright.com](mailto:rachel.chan@nortonrosefulbright.com)



**田志豪**

美国资本市场香港主管 | 合伙人  
+852 3405 2583  
[harold.tin@nortonrosefulbright.com](mailto:harold.tin@nortonrosefulbright.com)



**陈宇新**

合伙人  
+852 3405 2558  
[ethan.chen@nortonrosefulbright.com](mailto:ethan.chen@nortonrosefulbright.com)

本通讯旨在提供有关法律发展的信息，并不包含对法律的全面分析，也不构成 Norton Rose Fulbright 任何机构对所讨论法律观点的意见。阁下如有疑问，应咨询具体法律意见。阁下如需其他意见或更多信息，请与 Norton Rose Fulbright 的联络人联系。Norton Rose Fulbright LLP、Norton Rose Fulbright Australia、Norton Rose Fulbright Canada LLP、Norton Rose Fulbright South Africa Inc、Norton Rose Fulbright US LLP 每一家均为独立的法律实体，同为 Norton Rose Fulbright Verein（一家瑞士式结构集团）的成员。Norton Rose Fulbright Verein 帮助协调 Norton Rose Fulbright 成员的活动，但本身不向客户提供法律服务。欲了解有关各实体的具体信息，包括若干监管信息，请浏览 [www.nortonrosefulbright.com](http://www.nortonrosefulbright.com)。我们可与 Norton Rose Fulbright 其他机构和第三方服务中心提供商共享阁下的联络信息。如需更多信息，请参阅阁下的 [通讯管理](#)。“Norton Rose Fulbright”、“律师事务所”和“本所”指 Norton Rose Fulbright 的一个或多个成员或其各自的一个关联机构（统称“Norton Rose Fulbright 机构”）。Norton Rose Fulbright 任何机构的任何自然人，包括其成员合伙人、合伙人、股东、董事、雇员或顾问（无论该自然人是否被称为“合伙人”），均不就本通讯向任何人接受、承担或负有任何责任。合伙人或董事指 Norton Rose Fulbright 相关机构的成员合伙人，或具有同等级别和资格的雇员或顾问。

## Law around the world

[nortonrosefulbright.com](http://nortonrosefulbright.com)

2025 年 2 月

版权归 Norton Rose Fulbright LLP 所有。转载本文时，必须注明出处。