

諮詢總結

建議加快供股及公開發售程序

2009年12月



Hong Kong Exchanges and Clearing Limited
香港交易及結算所有限公司

目錄

(本文件以英文本及中文譯本刊發。如中文譯本的字義或詞義與英文本有所出入，概以英文本為準。)

	頁次	
摘要	1	
第一章	引言	2
第二章	市場回應及總結	3
附錄		
一	建議生效前後的供股時間表對照	8
二	回應人士名單	9

摘要

1. 本文件總結了我們就建議加快供股及公開發售(Open Offer)¹程序諮詢公眾意見後所得之結果。
2. 市場普遍支持我們的建議。經審慎考慮回應人士的意見後，我們將實施經若干修訂後的建議：
 - 我們將縮短供股的截止過戶通知期，由最短 14 個曆日縮短至 6 個營業日(即足 5 個營業日)。為清楚起見，特此表明：縮短通知期的做法將不適用於公開發售。
 - 如有需要，我們將要求推遲截止過戶日期，以延長通知期，使通知期內有兩個完全沒有交易中斷(例如因為颱風及／或黑色暴雨警告訊號或發行人證券停牌等)的交易日，供市場人士買賣附權證券。
 - 我們將修訂有關供股以外活動的截止過戶通知期，由最短 14 個曆日修訂為 10 個營業日。
 - 我們將修訂供股及公開發售的認購期，由最短 14 個曆日修訂為 10 個營業日。
 - 我們將採納建議中的其他輕微修訂。
3. 須注意，《上市規則》的規定僅屬最低指定要求。發行人和包銷商有責任確保個別具體個案的整個集資安排與程序（包括制定一個確保可配合股份過戶登記處工作的時間表），均公平和有秩序地進行。
4. 推行建議所需的《上市規則》修訂已經落實，並已獲香港聯合交易所有限公司董事會和證券及期貨事務監察委員會(證監會)批准，將自 2010 年 2 月 1 日起生效。
5. 我們將進一步檢討公開發售，以及須經股東大會批准的公司行動中，進行除權證券買賣的時間。

¹於 2009 年 7 月刊發的諮詢文件中，Open Offer 譯作「公開招股」，本諮詢總結中譯作「公開發售」。

6. 2009年7月31日，香港交易及結算所有限公司(香港交易所)全資附屬公司香港聯合交易所有限公司(聯交所)刊發了《建議加快供股及公開招股程序的諮詢文件》。
7. 諮詢文件就我們以下建議徵詢公眾意見：
 - (i) 縮短供股及公開發售中的截止過戶通知期，由14個曆日縮短至5個營業日，當中包括最少兩個無間斷的交易日，供持權人士買賣附權證券；及
 - (ii) 修訂供股及公開發售的認購期，由最短14個曆日修訂為10個營業日。
8. 諮詢文件亦載有關於就截止過戶通知期及認購期的輕微修訂。
9. 諮詢期已於2009年9月30日結束。我們接獲上市發行人、專業及業界組織、市場從業人士及個別人士，共37份意見。回應人士名單載於**附錄二**。
10. 所有回應意見的全文，已上載香港交易所網站：http://www.hkex.com.hk/consul/response/cp200907r_c.htm。
11. 我們的建議獲得市場普遍贊同，惟我們將接納部分意見，對建議作出若干修訂。第二章概述回應人士提出的主要意見，以及我們對有關意見的回應。本文件須與諮詢文件(見香港交易所網站)一併閱讀。
12. 有關的《上市規則》修訂內容已登載於香港交易所網站：http://www.hkex.com.hk/rule/mbrule/mb_ruleupdate_c.htm 及 http://www.hkex.com.hk/rule/gemrule/gemrule_update_c.htm。修訂內容已獲聯交所董事會及證監會批准，並將自2010年2月1日起生效。
13. 我們感謝所有在諮詢過程中與我們分享意見的人士。

14. 市場普遍贊同我們的建議。現將回應人士的主要意見及我們的回應細列如下。

i) 縮短截止過戶通知期，惟最少須有兩個無間斷的交易日供市場買賣附權證券

15. 我們建議縮短供股及公開發售的截止過戶通知期，由 14 個曆日縮短至 5 個營業日。根據建議及在香港 T+2 交收制度，投資者在暫停過戶前，將有最少兩個營業日買賣附權證券。

16. 我們建議，如出現颱風及／或黑色暴雨警告訊號或發行人證券暫停交易等情況，附權證券買賣被暫時中斷，令附權證券交易的日數不足兩個營業日，我們將要求押後截止過戶日期，以延長通知期，使市場人士最少有兩個無間斷的交易日來買賣附權證券。

回應人士的意見

17. 大部分回應人士均贊同我們的建議。

18. 不過，有相當數量的回應人士提出只對供股推行建議。他們指出，我們的建議將減少了附權證券的交易日子，而這對投資者在公開發售中所受影響比在供股的為大。在供股中，如果股東既不想認購供股股份，但又未能在暫停過戶前售出附權證券，他們仍可在認購期內出售認購權(即未繳股款股權)。但是，認購權却不可在公開發售過程中出售。如股東不擬認購發售股份而又錯過了在附權證券的交易時間內出售證券，股東將無法在有關發售中套取任何價值。

19. 有些回應人士認為，不論是供股或者公開發售，只有兩天時間買賣附權證券實在太短。不同類別的市場參與者對此有如下的看法：-

- (a) 多個股份過戶登記處建議，通知期為 6 個營業日，而非建議中的 5 個營業日。此提議將增加附權證券買賣日子一天至合共三日，藉此減少日後因遇颱風或黑色暴雨警告訊號而須改動原定時間表，以符合最少有兩個無間斷的交易日買賣附權證券要求的機會。過戶處認為明確的時間表對市場資訊及過戶處的營運，尤其重要。

- (b) 部分追蹤指數的投資組合經理，亦建議通知期為 6 個營業日。現時，指數編撰公司最遲不少於兩個附權交易日前，給予投資組合經理通知，以便他們在除權前，按指數調整相關組合。以我們建議的 5 個營業日通知期計算，發行人(假定為指數成分股)有可能在第一日(註：於第五日為暫停過戶登記)，於晚上 11 時止的登載時段快將完結前，才發出通知。而指數編撰公司將需一個營業日(即在第二日) 計算及通知投資組合經理，指數將如何改動。投資組合經理將只剩下一天時間(即第三日)買賣附權證券。所以，他們認為時間太短 (註：根據聯交所 T+2 交收制度，第四日及第五日是除權日)。
- (c) 期權及期貨市場使用者建議採用較長的通知期，好讓他們有更多時間調整因聯交所對受影響的股票期權及期貨進行資本調整，以管理期權及期貨風險；又讓他們有更多時間準備為資本調整調節系統，然後將有關調整通知客戶。聯交所旗下衍生產品市場科通常會在發行人發出通知後一個營業日內作出公布，通知期權及期貨市場使用者有關受影響股票期權及期貨之各項調整，但涉及複雜的公司行動的事件則可能需要更多時間，因為要諮詢證監會。如採用 5 個營業日的通知期，並假定截止過戶通知在第一日的較晚時段發出，則在除權證券於第四日買賣前，期權及期貨市場使用者，可能只有少於一個營業日的時間通知其客戶，以及只有一個晚上配置系統。因此，他們認為通知期較長比較理想。

其他相關意見

20. 部分回應人士注意到有些供股並不需要暫停過戶。他們指出，《上市規則》沒有明確規定在此情況下須設有通知期，以提醒投資者注意除權日前的相關附權證券的交易期。因此，回應人士建議修訂《上市規則》，在沒有暫停過戶的情況下，應以記錄日期訂定供股及公開發售的通知期。
21. 此外，部分回應人士建議我們澄清《上市規則》建議修訂稿中所指的「至少兩個無間斷的交易日」，是否須為連續的交易日。

我們的回應

22. 市場普遍支持我們的建議，令我們感到鼓舞。我們相信，建議將可縮短供股的執行時間，有助降低包銷風險，便利上市發行人的集資活動，並因而惠及股東和投資者。

只縮短供股的通知期

23. 我們知道供股與公開發售在可否買賣認購權方面，有所不同。因此，我們已在建議中，容許並提議措施，確保不擬認購股份的股東，至少有兩個交易日可出售附權證券以套取價值。不過，我們也明白部分回應人士對公開發售方面的憂慮，所以，我們決定只對供股實行有關建議。

六天之截止過戶通知期

24. 至於通知期是否足夠，我們已考慮不同利益相關者的意見，以及我們的建議對他們營運方面的影響。
25. 回顧香港天文台過去 10 年的紀錄，我們發現，連續三個營業日內有兩個交易日受黑色暴雨警告訊號影響，只會出現一次(1999 年 8 月 23 日及 24 日早上)。須注意《上市規則》的規定僅屬最低要求。發行人和包銷商有責任確保個別具體個案的整個集資安排與程序（包括制定一個確保可配合股份過戶登記處工作的時間表），均公平和有秩序地進行。
26. 我們了解，將建議通知期由 5 個營業日(即足 4 個營業日) 修訂至 6 個營業日(即足 5 個營業日)的改動，與作為比較的澳洲和新加坡，做法相符。
27. 整體上，我們同意通知期至少為 6 個營業日(即足 5 個營業日)。考慮到修訂後的建議將只適用於供股，而且，投資者仍可在供股認購期內買賣未繳股款股權，我們認為修訂後的最短通知期是適當的。

不需暫停過戶的供股

28. 截止過戶通知期的規定，旨在提醒投資者注意相關的附權證券交易期，以便他們可提早計劃如何執行交易決定。有些發行人只須暫停過戶一日或在記錄日期結束時，擷取登記冊的資料，便能確定合資格登記股東的身份。一如聯交所於 2008 年 11 月刊發的《有關披露記錄日期、暫停辦理股份過戶登記及交回股份過戶文件之最後時限的指引》所載，發行人不論以截止過戶日期還是以記錄日期確定有權參與公司行動的股東身份，發行人概須確保股東有充足時間採取行動，參與有關的公司行動，並須全面及準確披露相關日期。我們建議修訂《上市規則》，將發行人選擇不暫停過戶而採用記錄日期時我們指引內要求的做法，編納成規。

最少兩個無間斷的交易日毋須為連續的交易日

29. 我們建議押後截止過戶日期的安排，旨在確保即使在通知期內出現交易中斷的情況，附權證券最少也有兩天可供買賣。因此，規定的兩個無間斷交易日，毋須連續。我們將於《上市規則》內清楚說明。

ii) 認購期及輕微修訂

30. 我們建議將供股及公開發售的認購期，由最短 14 個曆日修訂為最短 10 個營業日，及由最長 21 個曆日修訂為 15 個營業日，惟發行人必須就最長期限先諮詢聯交所意見。
31. 我們亦就截止過戶通知期提出其他輕微修訂建議，包括將截止過戶通知期由曆日重訂為營業日，並清楚說明《上市規則》中，有關更改截止過戶日期所需通知期的規定。

回應人士的意見

32. 回應人士普遍支持我們的建議。

我們的回應

33. 我們將推行建議中的各項修訂。

iii) 其他意見及我們的回應

34. 我們亦收到很多有關供股及公開發售其他方面有建設性的意見。
35. 例如，部分回應人士建議限制公開發售的售價的最高折扣，及建議規定要保障不認購股份的股東，方法是在市場上出售這些股東的權利，把經出售後所得款項，並扣除公開發售價後所得的溢利，發還給股東作補償。此外，亦有人建議縮短公開發售的認購期，因認購期內並無未繳股款股權的交易安排。為回應這些建議，我們決定明年對公開發售進行全面檢討。
36. 有些回應人士建議，權益未獲股東批准前，相關證券不應進行除淨買賣。他們認為當有關權益可能會被否決時，在不明朗情況下買賣除淨股份，可能會造成市場混亂。所以，我們擬於明年檢討各種公司行動的除淨安排。

37. 此外，亦有些回應人士建議了一些其他可簡化供股及公開發售的措施，包括簡化售股章程、引入澳洲 RAPIDS (附雙重累計投標結構的可放棄快速按比例方式發行)模式、在記錄日期至開始接納認購期間，容許附權證券買賣，以及允許供股權作有條件買賣，以便股東會議通知期和認購期同期進行等。我們歡迎回應人士提出的建議，並將保留這些建議作進一步研究。據我們了解，當中有些建議已在部分市場如英國被採用，然而，其適用性乃基於該等市場的獨特常規和基礎設施，但若要在香港採納則可能涉及現有市場常規及基礎設施上的重要變動。此外，也有些建議在海外市場尚屬於新計劃，目前仍在討論、探索和試驗的階段。我們將密切留意有關發展，並歡迎市場參與者進一步給予意見，並樂意就此與市場參與者保持對話。

諮詢總結

38. 除上文所述的若干修訂外，是次採納的建議及《主板規則》修訂，大致均如諮詢文件所載。
39. 我們亦修訂了《創業板上市規則》，使改動與《主板規則》一致。
40. 須注意《上市規則》的規定僅屬最低指定要求。發行人和包銷商有責任確保個別具體個案的整個集資安排與程序（包括制定一個確保可配合股份過戶登記處工作的時間表），均公平和有秩序地進行。

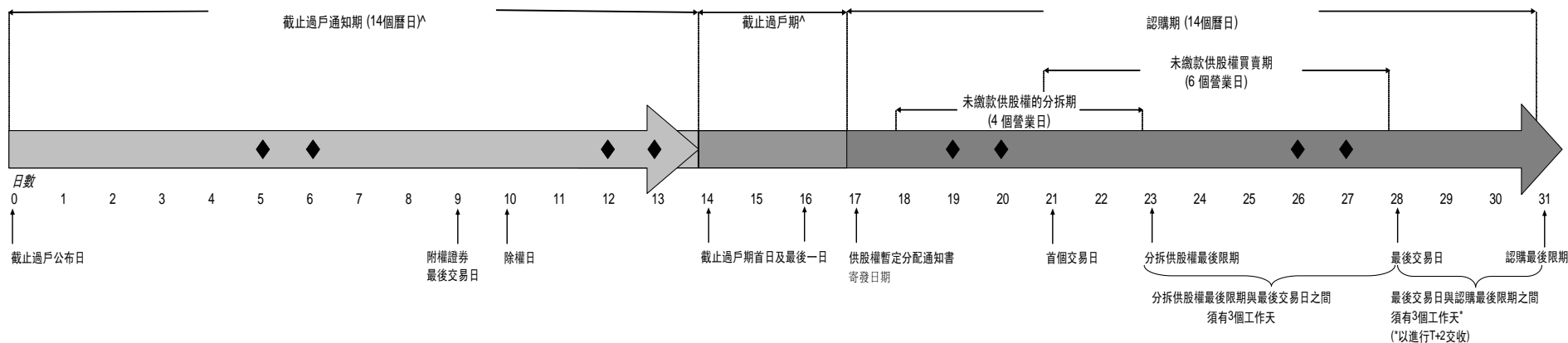
- 完 -

附錄一

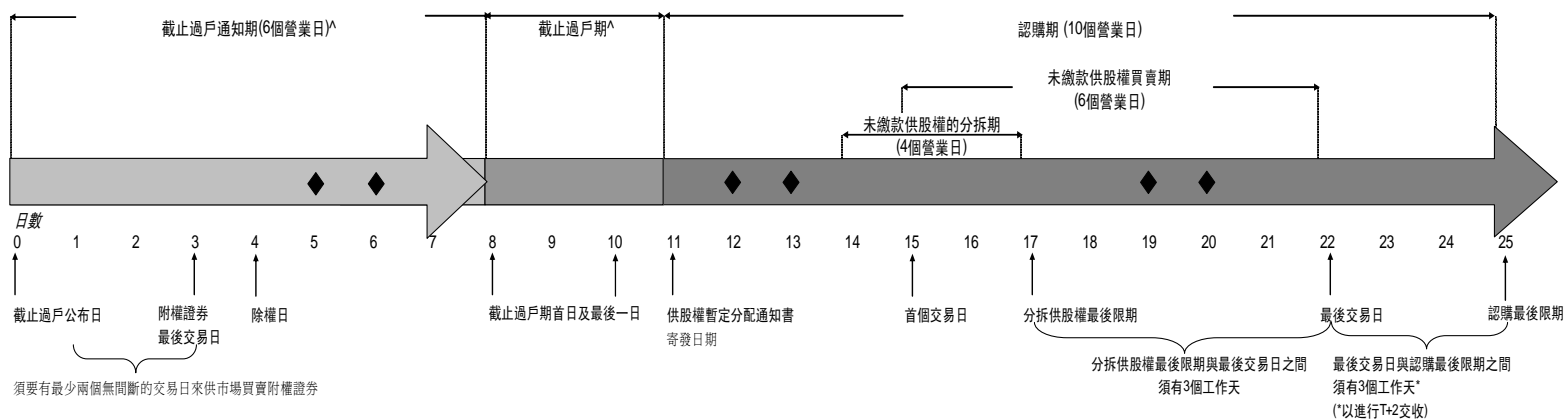
建議生效前後的供股時間表對照

只供參考

現有安排



建議生效後



◆ 指周六/周日

¹ 為方便解說，上列時間表假定(1)發行人提供最短的截止過戶通知期，(2)股東名冊暫停過戶三天，及(3)有關供股毋須股東批准。

上市發行人

1. 長江實業(集團)有限公司
2. 長江基建集團有限公司
3. 長江生命科技集團有限公司
4. 中電控股有限公司
5. 澳華黃金有限公司
6. 渣打集團有限公司
7. 主板發行人 1 (應其要求不公開名稱)
8. 主板發行人 2 (應其要求不公開名稱)

專業及業界組織

1. 證券登記公司總會有限公司
2. 香港會計師公會
3. 香港證券業協會
4. 香港特許秘書公會
5. 香港律師會

市場從業人士

1. 貝克·麥堅時律師事務所
2. 易周律師行代表：
Anglo Chinese Corporate Finance, Limited
聯昌國際證券（香港）有限公司
華富國際控股有限公司
新百利有限公司
3. 高偉紳律師行
4. 香港中央證券登記有限公司

5. Hermes Equity Ownership Services
6. Julian Duffy, Eclipse Options
7. 瑞生國際律師事務所
8. 萬盛國際律師事務所
9. Newedge Group (HK Branch)
10. 諾頓羅氏香港
11. Optiver
12. 胡百全律師事務所
13. 卓佳證券登記有限公司
14. 市場參與人士 1 (應其要求不公開名稱)
15. 市場參與人士 2 (應其要求不公開名稱)
16. 市場參與人士 3 (應其要求不公開名稱)
17. 市場參與人士 4 (應其要求不公開名稱)
18. 市場參與人士 5 (應其要求不公開名稱)
19. 市場參與人士 6 (應其要求不公開名稱)
20. 市場參與人士 7 (應其要求不公開名稱)
21. 市場參與人士 8 (應其要求不公開名稱)

個人及散戶投資者代表

1. Webb-site.com
2. M Ganglani
3. Paul Mok

備註：

1. 每份呈交的文件算一份回應。
2. 一名回應人士 (Webb-site.com) 表示，其呈交的意見代表207名回答其網上調查的人士的意見。
3. 回應總數按收到的文件數目，而非文件所代表的人數計算。

- 完 -

