

框架諮詢文件

香港首次公開招股 結算程序現代化



序言

將香港的首次公開招股結算程序現代化，以提升速度及效率

香港是全球最受歡迎及活躍的首次公開招股（下稱公開招股）市場之一。為保持領導地位，我們須持續投資上市制度和市場基建，維持作為集資中心的吸引和競爭力。

現時，在香港進行公開招股新發行人的股份由定價至開始場內交易須要一段冗長的等待時間，俗稱「T+5」的結算周期。我們在《香港交易所集團戰略規劃 2019-2021》提及過這方面希望加以改革，現特此刊發本框架諮詢文件闡述我們落實這個目標的計劃。

我們建議的重點在 FINI (Fast Interface for New Issuance) ——這是個全新的軟件平台，就有關端對端公開招股結算程序在內的多個重要步驟，讓香港市場參與者及監管機構在這平台上進行暢通無阻的數碼化溝通。FINI 平台既現代化又方便用戶，採用通用的工作流程邏輯和數據標準，將讓新股最快在「T+1」（即定價後的日期）便可開始交易。如此一來，結算時間得以縮短，投資者可更快進行交易，降低市場風險，各方的效率亦更高。

為未來奠定基礎

每一個在香港進行的公開招股可為數以百萬計的投資者帶來投資機會，並涉及數以百計市場參與者。我們亦藉着優化結算程序背後的技術的機會，改善市場持續發展，確保風險控制、合規及對投資者的公平性方面都可維持高水平。我們相信推出 FINI 平台能提升香港作為集資中心的價值，有助確保香港市場未來繼續增長及持續的成功。

我們歡迎所有持份者在未來兩個月就是次建議提出意見，並衷心感謝所有在這重要進程中提供寶貴意見及協助的人士。



戴志堅

聯席總裁兼集團首席營運總監
香港交易所



陳翊庭

上市主管
香港交易所

2020 年 11 月 16 日

目錄

1. 摘要	4
2. 背景及改革理念	8
3. FINI 平台	11
3.1 概覽、範圍及設計	11
3.2 詳細工作流程	15
3.3 目標公開招股結算時間表	28
3.4 連接 FINI	31
4. 改革的影響	33
4.1 對香港的裨益	33
4.2 對市場參與者的影響	36
5. 實施時間表	39
6. 提供意見	42

附錄

A. 從業員指引	43
B. 數據佐證	56
C. 詞彙	61
D. 私隱政策聲明	63

1. 摘要

改革背景和理念

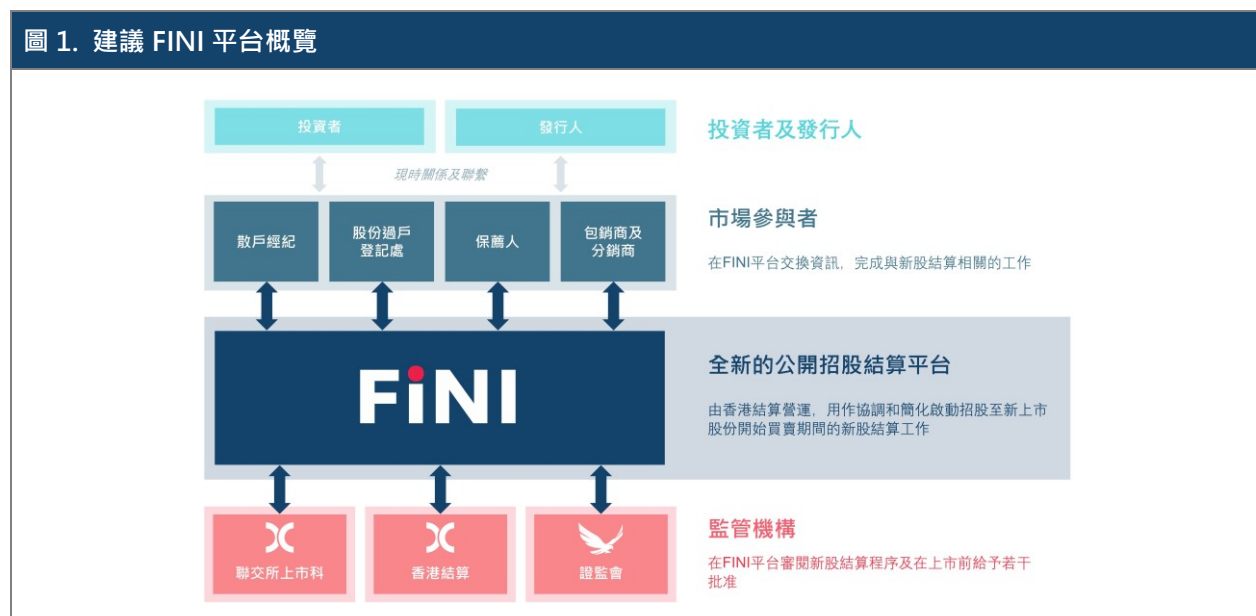
見第 2 節

1. 香港公開招股市場發展多年，規模龐大，并且已相當成熟，為全球領先的股份集資中心之一，但本港市場的新股開始發行前的流程安排超過 20 多年來都未有重大改變。
2. 新股定價後，由新股配發、結算，到股份正式開始在交易所交易，前後平均需要 5 個營業日。換言之，發行人和投資者在「敲鑼」及股份可在第二市場交易前平均都須等待「T+5」天方可交易股份。
3. 此類冗長的結算程序為投資者及發行人同樣帶來市場風險，隨之可能影響新股定價。反觀其他主要集資中心，新股都可於「T+1」交易，香港顯得欠缺競爭力。加快公開招股結算周期，投資者可更快進行交易，降低市場風險，提高各方的效率。
4. 縮短整個程序亦能令其邏輯及機制更現代化。具體而言，我們力求減少市場依賴人手處理有關程序和互動而造成的操作失誤，和難以隨着市場增長而擴大規模的影響。同時，我們亦考慮不同的方法，以舒緩在現行公眾投資者認購新股機制下而出現的短期凍結流動資金的情況。

FINI 平台

見第 3 節

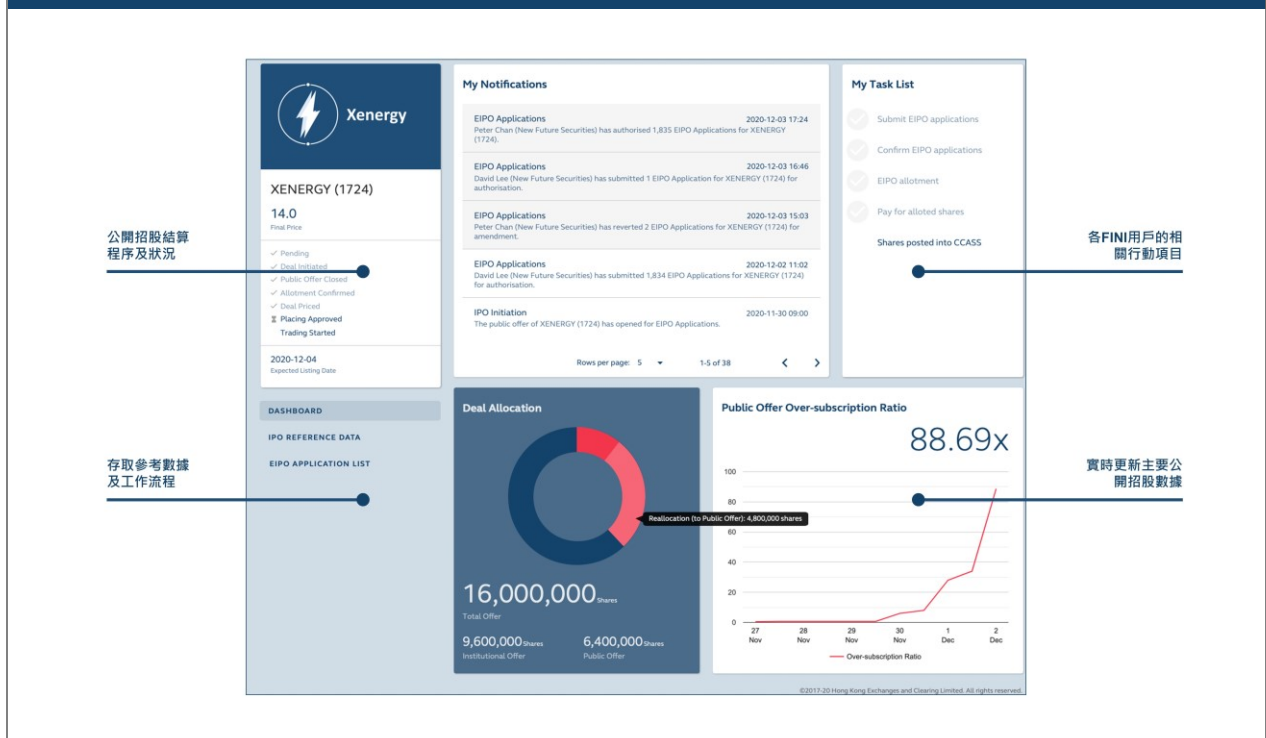
5. 香港交易所計劃將香港公開招股結算程序現代化，改用全新的解決方案「FINI」，並正就此建議徵求市場意見。



6. FINI 為參與香港公開招股結算程序的市場參與者和監管機構提供互相交流的通用平台，讓各方在這個安全的線上門戶上共享數據和工作流程，互相合作（圖 2）。
7. FINI 的設計專為香港獨有的上市制度及市場架構而設。不但在數碼現代化與監管、法律及業務持續性的效率提升之間取得平衡，同時還確保資訊安全、易於採用和使用：

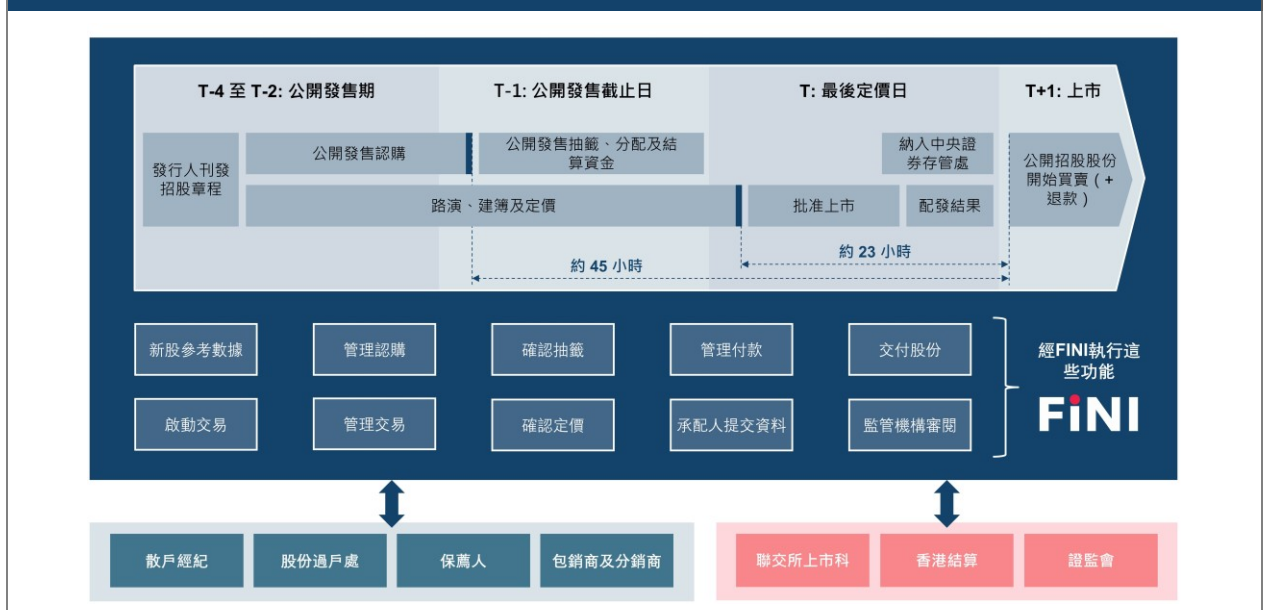
推動市場向前發展：FINI 平台帶來的變化	保留實力：不變的事項
<ul style="list-style-type: none"> 集中進行端對端公開招股結算 <p>市場參與者及監管機構能夠在新股開始發售至首個交易日「敲鐘」期間，一路實時瀏覽通用一致的公開招股數據。</p> <p>大大減低雙邊核對的需要，縮短漫長的等待時間。</p> 優化工作流程與互動 <p>FINI 平台有數據整合、核對、處理、分析及匯報功能，利便市場參與者執行多項工作，並在部分情況下將有關工作完全自動化。</p> <p>另外，新股路演、建簿、定價及抽籤等主要工作「在平台以外」進行。FINI 平台會利用該等工作的結果，利便下游處理程序。</p> 推動無紙化但普惠包容性 <p>我們建議透過 FINI 平台將新股市場全面數碼化。</p> <p>儘管不再支援紙本認購表格、傳真及支票，經紀可代投資者在 FINI 線上輸入數據、上載傳統檔案及收發 API 訊息，繼續普惠所有投資者的需要。</p> 舒緩市場流動資金緊張的情況 <p>在 FINI 建議中，認購公開招股的資金會在各經紀指定的銀行驗證，發行人只會在新股抽籤結果發佈後才向各經紀收取實際獲配發股份的金額。</p> <p>這用意是希望舒緩港元貨幣市場因新股認購反應熱烈而常出現大量資金凍結的影響。</p> 	<ul style="list-style-type: none"> 不變的角色及責任 <p>FINI 供多個在香港公開招股結算工作中擔當重要角色的中介機構及顧問（散戶經紀、股份過戶登記處、保薦人、包銷商、分銷商及法律顧問）使用。</p> <p>這些人士的角色及與客戶的關係都不會隨着 FINI 推出而有任何重大變動。他們藉 FINI 用戶身份享有的存取及權限會如實反映其在「現實生活」的角色和責任。</p> <p>請注意，發行人及終端投資者均不需要進入或使用 FINI 平台。</p> 法律框架及上市制度 <p>FINI 平台與香港證券市場的現行法律框架沒有衝突，預計不須為實施 FINI 而要在法例上有所修訂。</p> <p>我們亦沒有建議對香港上市制度或規管新股認購、配發及批准程序的現行規例作重大改動。設立 FINI 平台這項建議獨立於任何其他對上市制度的監管改革，亦對有關改革不知情。</p> <p>因此，在香港推出無紙證券市場制度前，若投資者希望持有實物股票，仍可索取新上市公司的股票證書。</p> 相關證券市場基建 <p>香港交易所的附屬公司香港結算將同時營運 FINI 平台及中央結算系統。FINI 平台將處理新股納入中央結算系統的工作，不會影響後者作為香港證券市場中央證券存管處的功能，或其結算參與者的權利和義務。</p>

圖 2. 正在進行的公開招股的 FINI 版面示意圖 (散戶經紀介面) (虛擬數據)



8. FINI 平台預期可為香港公開招股結算程序減省 70 至 80% 的時間。香港交易所建議將截止認購至上市交易的時間表訂為 45 小時，作為香港公開招股的標準，意味着新上市股份在定價之後下一個營業日便可在聯交所開始交易 (圖 3)。第 3.2 節將詳述此建議時間表的各個步驟。

圖 3. FINI 平台支援下的香港公開招股目標結算時間表



建議改革的影響

見第 4 節

9. 改革一經落實，FINI 平台將會成為香港下一代市場基建的支柱，預期會在 3 大方面鞏固我們作為全球領先集資中心的地位：

提升競爭力	電子化效益	未雨綢繆
<ul style="list-style-type: none">• 大大減低招股活動的市場風險• 促使交易定價更及時準確• 減低公開招股對港元流動資金的影響	<ul style="list-style-type: none">• 為整個市場提供一致的數據標準及工具• 改善端對端風險偵測及管理• 讓用戶有機會節省營運成本	<ul style="list-style-type: none">• 更堅實支援將來市場發展• 為同類市場服務提供可擴展的平台• 支持市場逐步實踐環保理念

10. 為了實現這些裨益，要一次過成功推出 FINI 平台須得到香港新股市場參與者支持。香港新股市場參與者可能要調整公開招股的相關程序、時間表、向客戶所提供的服務及合規控制，才能夠符合建議的新結算基建及時間表。第 4 節描述香港公開招股各組市場參與者應意料到的主要變動，及香港交易所建議如何將這些變動保持在受控範圍之內。

實施時間表

見第 5 節

11. 若此建議得到市場支持，香港交易所將建立 FINI，市場必須使用此處理全港日後所有的公開招股，取代現行的結算程序。
12. 我們建議市場必須採用 FINI，而不是同時採納其他機制（例如選擇性或並行採納），是因為考慮到簡便、風險和成本的問題。若容許「舊有 T+5」及「新設 T+1」公開招股結算制度兩者同時運作，可能會造成市場分化、投資者和發行人混淆，不能達到最佳結果，可能亦加重無數中介機構的支援成本。
13. 根據本框架諮詢文件的建議及回應人士的意見，香港交易所擬發佈時間表，安排市場順利過渡至 FINI 平台，這包括持份者簡報會、培訓課程、技術連接準備情況、建立用戶賬號、系統測試以及預演。
14. 《上市規則》、《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》的變動大多屬行政方面的，這些變動大多都因為是配合 FINI 平台而產生。如有需要，我們會在推出 FINI 平台之前就規則修訂適時另作諮詢。
15. 基於建立 FINI 系統、確保市場準備就緒、建立用戶賬號及實施相關規則修訂需時，FINI 平台預期在不早於 2022 年第二季推出。

提供意見

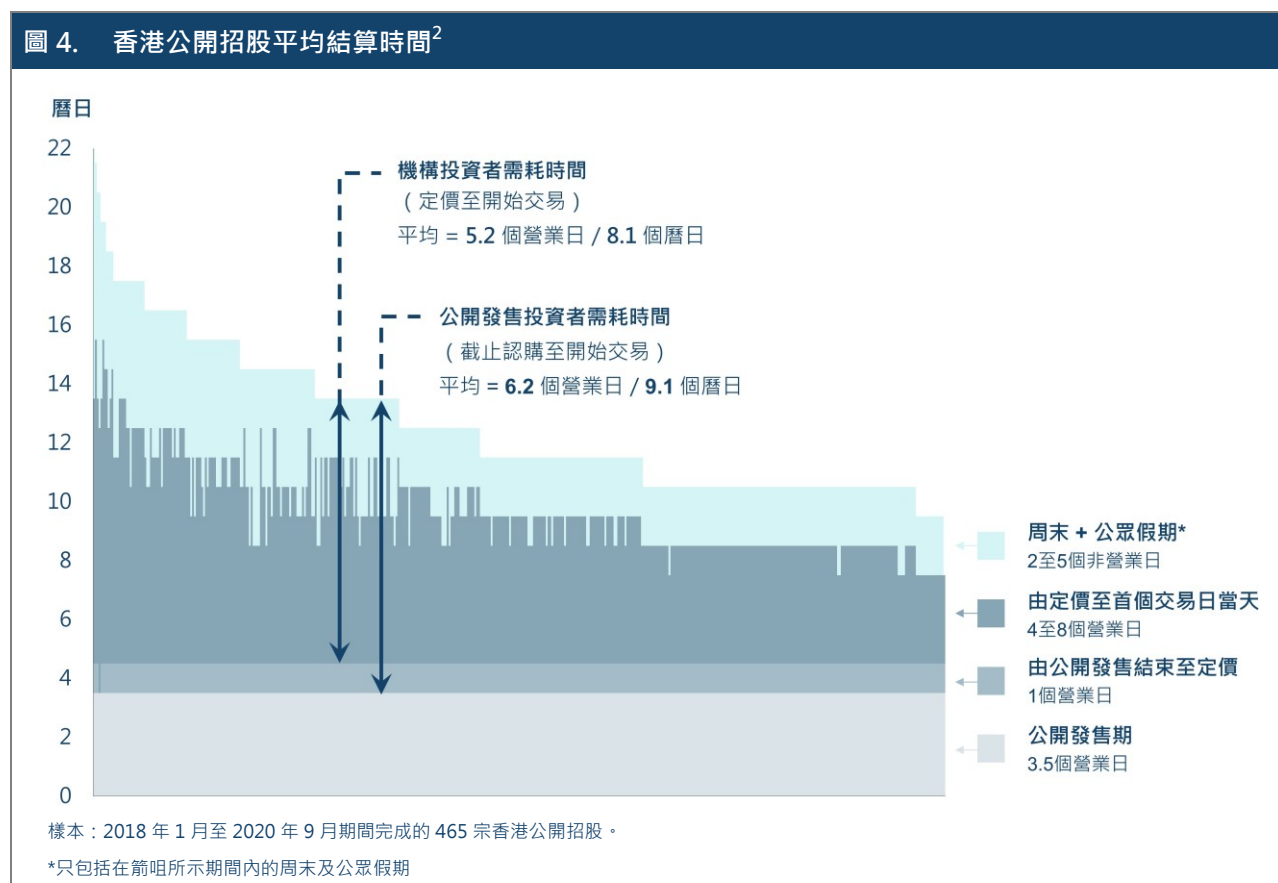
見第 6 節

16. 香港交易所歡迎市場人士於 2021 年 1 月 15 日（星期五）下午六時正前就本框架諮詢文件提供意見。

2. 背景及改革理念

香港現行公開招股之結算程序

17. 香港擁有健全的公開招股制度，多年來成功幫助了不同規模的發行人集資。2010 至 2019 年間，香港市場集資額達 2.4 萬億港元，按金額計算，是全球最大的一級集資中心。¹ 香港作為國際金融中心，其公開招股市場對我們現時以至未來的發展至關重要。
18. 香港的公開招股市場發展多年，已相當成熟及規模龐大，但新股開始交易前的流程安排超過 20 多年來都未有重大改變。現時，由新股定價，到新上市公司「敲鑼」、股份正式開始在交易所交易，前後一般需要大約 5 個營業日（俗稱「T+5」結算周期）。
19. 有如圖 4 所示，公開招股實際上的結算時間通常更長。部分發行人會特意延長結算時間表以增加緩衝時間。若計及公開發售投資者申購時間（一般較機構投資者至少早 1 天結束認購）以及周末及公眾假期等，香港公開股股的結算時間平均要 9 個曆日。



20. 公開招股的結算時間如此冗長，亦延長**市場風險**的時間。在這段等待「結算」時間當中，已承諾認購股份的投資者，以及已承諾發售股份的發行人、股東或包銷商，還未能對股份進行價格發現或於二級市場進行交易，以致可能要承擔價格波動的風險。若涉及雙重主要上市或第二上市，發行人股份在另一證券交易所正進行交易，這市場風險的影響更為顯著。

21. 若與紐約及倫敦等最具競爭力的集資中心相比，它們容許新股定價後的「T+1」天便可開始進行交易（與國際市場的詳盡比較見附錄 B1），更顯得香港的結算程序得不利。香港金融發展局於 2014 年對香港公開招股制度的檢討報告中表示：

「...上述結算週期為<香港的>上市申請者和承銷商帶來了相對長的曝光時間，對不穩定的市場行情而言，該因素至關重要，<公開招股的>定價因此受影響，很可能使價格下調。相比那些價格發現過程較少受到外部因素的影響而更能真實反映企業價值的市場，上述情況並不理想。」³

22. 除時間冗長外，香港的公開招股結算程序亦對本地市場帶來其他挑戰。其中一項挑戰是公開招股結算程序對**港元流動性**有影響。參與公開發售部分的中介機構要代投資者向發行人預先支付和轉賬申請的認購金額，待股份配發及最後定價後才獲退還相應金額。這樣的資金流動可能會在公開招股期間造成銀行間有龐大現金流，導致港元銀行同業市場出現短期流動資金壓力、增加借款成本（尤其是涉及特大型或超出預期的公開發售時）。⁴

23. 另一項挑戰是**操作風險**。結算程序在不少環節仍極依靠人為干預及人手操作。因此，若同一時間有多家公司在招股，會對市場參與者的操作造成巨大壓力。例如在 2018 年 6 月 29 日，不少於 33 宗香港公開招股同時進行結算程序中的不同階段。⁵ 這種壓力會對市場順暢運作帶來風險，並缺乏技術上的可擴展性，無法滿足香港作為全球集資中心的長期發展願景。

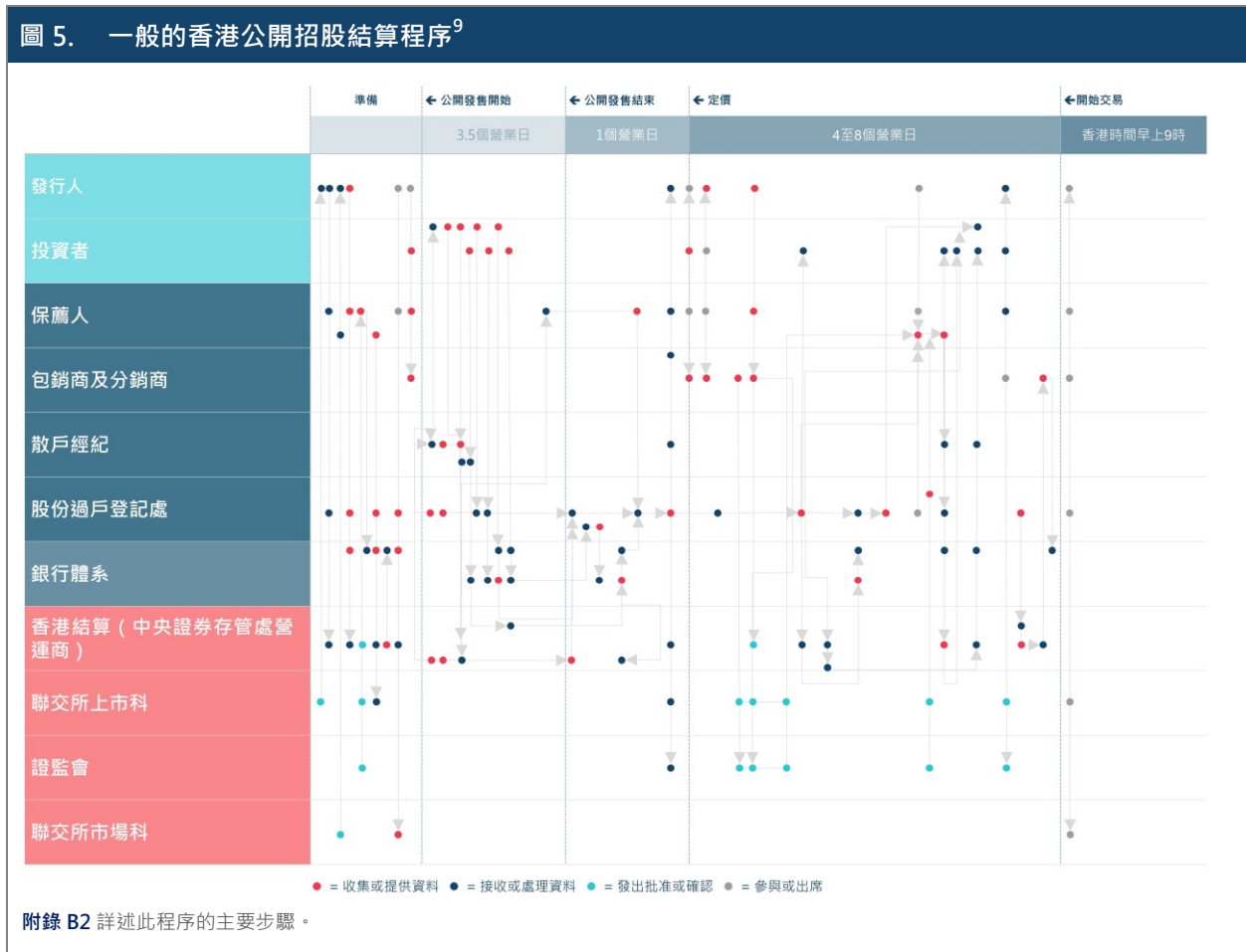
24. 為應對有關問題，香港交易所於《香港交易所集團戰略規劃 2019-2021》中訂立了改革及縮短香港公開招股結算程序的目標，作為市場微結構優化措施之一。基於所涉及的監管考慮，有關措施亦為聯交所上市委員會 2020 年工作重點之一。⁶

結算程序何以這麼長？

25. 香港上市制度有兩項特點限制了本地市場公開招股結算程序的速度。其一是發行人（幾乎在所有情況下）須向香港公眾公開發售部分股份，然後再因應需求去釐定最終股份如何分配及定價。⁷ 其二是股份正式於交易所開始交易前，發行人須就其擬配發股份的承配人取得相關監管機構的批准。⁸

26. 有關監管規定為香港公開招股結算程序定下了一定的次序，但冗長的過程絕大部分不是由法規造成的，而是由多年來圍繞它們發展的複雜物流安排造成的。

27. 如圖 5 所示，現行的公開招股結算程序涉及發行人、投資者及相關「市場機構」（包括監管機構如聯交所上市科及證監會，以及納入股份作交易及結算之營運機構香港結算）等許多不同雙方之間的大量互動。
28. 這些互動雖則各有指引、原則及制度，卻彼此之間缺乏共通的基建，整體結算程序亦欠缺明確的「導體」。這當中其實是一系列的雙向溝通，每個環節各自受本身的系統、點對點相關性及操作瓶頸影響。對於每個步驟應預算多少時間，相關專業人士傾向依賴長久以來的慣例及過往的經驗，從而形成目前整體冗長的結算時間。



29. 在這種流於僵化的慣例下，發行人即使希望大幅加快公開招股結算程序，亦難以實行。於 2019 年 11 月，阿里巴巴於香港第二上市的顧問合力縮短了股份發售的結算時間，方法是只接受散戶電子申請認購，並將部分工作改為於周末進行。¹⁰ 阿里巴巴的新上市股份最終可於第「T+4」天便開始於交易所交易，比一般標準所需時間節省了 1 天。網易於 2020 年 6 月在香港第二上市亦採用類似的方法，並達致相同的結果。
30. 換句話說，這已是現有框架下實際操作的最快速度。雖然這對本地市場而言是一大挑戰，但在我們看來，這亦是著手全面改革的契機。隨着愈來愈多公司來港上市、金融服務業正進行數碼轉型、市場參與者更渴望尋求長遠解決方案，我們相信當下正正是進行改革的恰當時機。

3. FINI 平台

3.1 概覽、範圍及設計

31. FINI 平台旨在解決香港交易所相信是導致公開招股結算程序時間冗長的主要原因——程序繁複，加上不少市場參與者之間缺乏共同的標準、數據模式、基建及協調。
32. 為解決以上問題，FINI 利用共享數據及工作流程，為公開招股參與者及監管機構提供在安全、現代化及數碼優先的環境下互動的線上共享平台，讓各方履行其責任，並加快端對端公開招股結算程序。
33. **FINI 的主要設計原則是在現代化與可持續性之間取得平衡。**這次改革一方面是一次難得的機會，透過全面涵蓋有關邏輯、慣例及技術的一次性改革，大幅改良香港的公開招股結算程序。設計精良的解決方案可為整個橫跨數十年的世代的發行人提供服務。另一方面我們須注意避免損害香港的公開招股地點的優勢，包括成熟而透明的上市制度及證券法例；參與公開招股的金融機構之間深入且具競爭力的生態系統；以及積極參與資本市場的本地公眾投資者。
34. 為確保建議的改革能取得有關平衡，香港交易所向市場從業人士徵詢意見。我們於 2019 年 7 月組成顧問「研究小組」，旨在縮短香港公開招股結算週期，並向於市場上活動頻繁的經紀、銀行、股份過戶登記處、帳簿管理人、保薦人及法律顧問徵詢意見。除證監會及金管局定期提供的資料外，該小組亦有助我們制定 FINI 平台的範圍及核心設計原則，如下文所述。

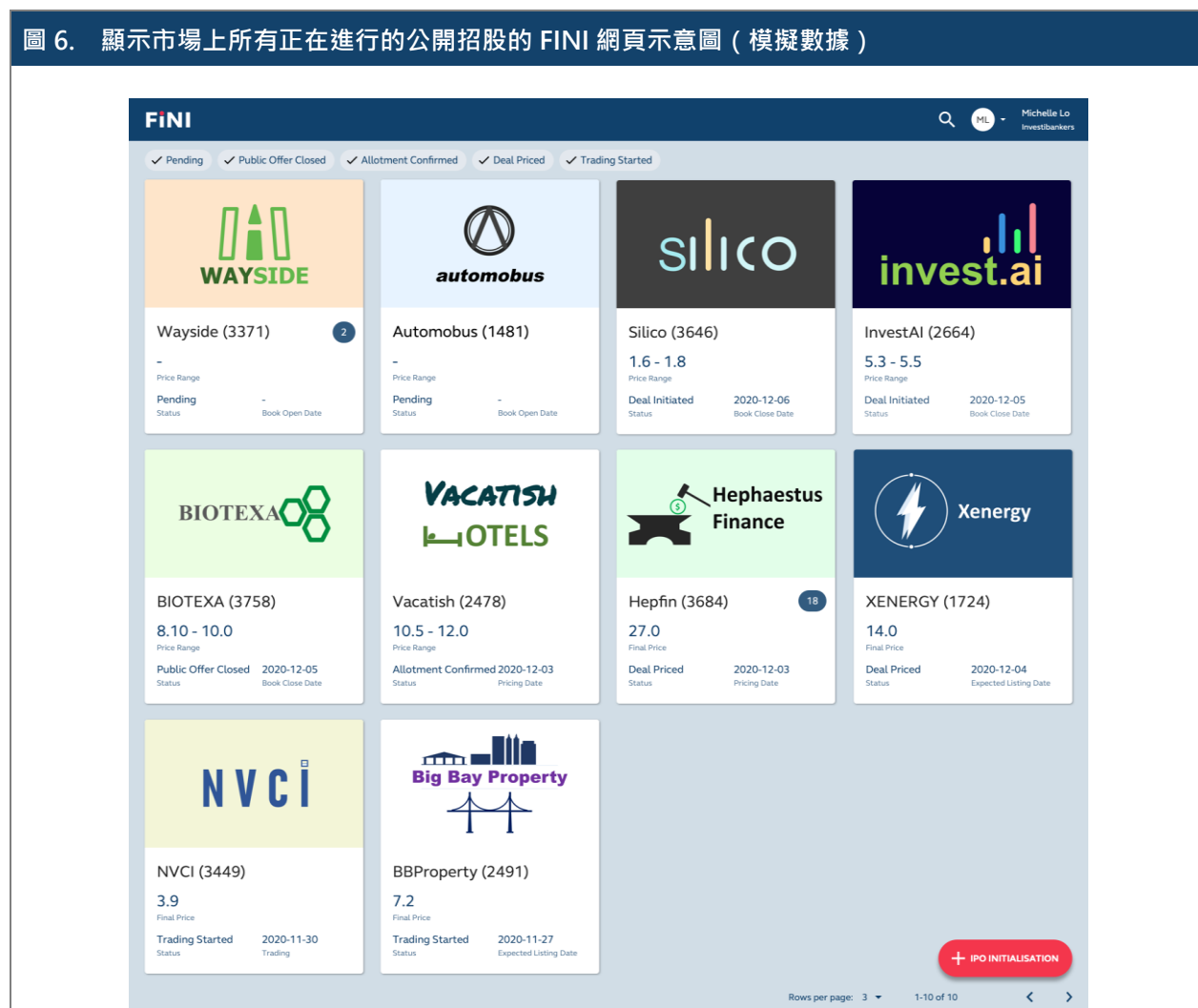
原則 #1. 擁抱科技，以達到主要市場互動全面現代化

35. **一站式的端對端結算程序。**就 FINI 而言，「公開招股結算」並不限於第 2 節所述的「T+5」市場風險期，而亦包括該日期前的主要籌備活動。具體而言，FINI 會支援由新發行人收到聆訊後函件與（假設公開招股如期進行）其新上市股份於聯交所正式開始交易期間的活動。
36. 於有關期間，FINI 會集中每宗香港公開招股配售及公開認購股份的相關數據，並主動取得及處理用戶向平台提交的資料。以此方法集中取得的數據，可為香港帶來前所未有的統一香港公開招股數據標準：例如公開招股參考數據、認購人身份規定、承配人名單、配發結果公告以及若干其他用於公開招股結算的「標準格式」通訊均會被要求跟從統一格式。
37. 因此，FINI 可提供一站式平台，方便市場人士及監管機構按其職能及權限查看所有正在進行的香港公開招股即時資料。FINI 用戶介面會緊貼每隻新股的正式上市時間表，持續更新即時資訊，直到「敲鑼」上市。
38. **優化工作流程及互動。**獲許可的用戶「點擊進入」個別招股項目後，可安全地上載指示、分析並下載資料、監察項目進展、接收訊息通知及執行其他職能，所有功能均比現時更高效的方式執行。若用戶同時處理多

宗公開招股項目，FINI 介面會顯示每宗公開招股項目的資料，用戶毋須離開平台亦可隨意瀏覽不同項目的資料（圖 6）。

39. 這些線上互動將現代化或取代大部分結算程序中傳統的雙向工作流程。具體而言，市場現時使用的文件、電子表格範本、紙本表格、傳真及電郵將會數碼化及精簡化，部分更會透過 FINI 完全自動化處理，不僅使多方互動更快速，亦能減少出錯及更方便稽核。第 3.2 節描述了公開招股程序的每一個過程具體會受到怎樣的影響。
40. **推動無紙化但普惠包容性。**現存若干非數碼化互動儘管已有更好的替代做法並已獲廣泛接受，但香港主要市場仍不時會使用相關的非數碼化互動，在推出 FINI 後，該互動將有機會走向數碼化。具體而言，FINI 不會再支援紙本公開招股認購表格、支票或傳真通訊，以節省時間，並讓市場符合單一數碼營運標準。於第 3.2 節，步驟(3a) 所述，這並不代表會對選擇真人互動的投資者造成不利。相反，FINI 會為經紀及股份過戶登記處提供方便的方法，讓其繼續以客戶選擇的方式為客戶提供服務，只要所須的數據最終能以規定的數碼格式輸入 FINI 便可。

圖 6. 顯示市場上所有正在進行的公開招股的 FINI 網頁示意圖（模擬數據）



原則 #2. 公開招股市場參與者的責任不會改變

41. 推出 FINI 不會改變參與香港公開招股結算程序的不同中介機構、顧問及監管機構現有的角色及職責。下文所示的全部 7 組 FINI 用戶仍會繼續履行現時的大部分主要職能。
42. 在 FINI 的設計中，其中一系列主要的決定是劃定出哪些工作應使用新平台進行，即可透過標進化及數碼化提升效率的例行工作；哪些工作不應在平台上進行，即有關需要個別處理的外部互動、系統或決策的事宜。
43. **FINI 絕不會取代路演、建簿、公開招股定價及抽籤等在其平台以外進行的重要程序**，而是作為協助向負責人士取得上述工作的**結果**，並利用有關結果加快下游結算程序。

	會使用 FINI...	在 FINI 以外執行的工作
散戶經紀 (結算參與者)	<ul style="list-style-type: none"> 提交公開發售認購申請 確認預付資金 	<ul style="list-style-type: none"> 為「EIPO 渠道」投資者提供服務 安排認購資金
股份過戶登記處	<ul style="list-style-type: none"> 提交公開發售認購申請 確認抽籤結果 	<ul style="list-style-type: none"> 為「白表 eIPO 渠道」投資者提供服務 進行抽籤 管理股票發行 管理發行人股東名冊
保薦人	<ul style="list-style-type: none"> 驗證公開招股參考數據及時間 確認公開招股價格範圍 / 最終價格 	<ul style="list-style-type: none"> 安排刊發招股章程 安排刊發公告
包銷商及分銷商	<ul style="list-style-type: none"> 提交承配人名單作結算用途 提交證明文件 	<ul style="list-style-type: none"> 進行路演及建簿 釐定公開招股價格範圍 / 最終價格
聯交所上市科	<ul style="list-style-type: none"> 審閱配發結果及承配人名單 	<ul style="list-style-type: none"> 審批發行人上市申請 其他監管職能
香港結算	<ul style="list-style-type: none"> 營運 FINI 平台 管理公開發售運作 	<ul style="list-style-type: none"> 將股份納入 CSD 以供交易
證監會	<ul style="list-style-type: none"> 審閱配發結果及承配人名單 	<ul style="list-style-type: none"> 審批發行人上市申請 其他監管職能

44. FINI 是一個因應角色而提供服務的系統，設有使用權限。每個用戶權限都是按發行人招股章程所述或與用戶的其他協定，僅使用 FINI 執行其參與公開招股結算程序中特定的工作。因此，FINI 用戶只可查看其所參與的公開招股相關資料，並只可接觸其職權範圍內的若干資料及工作，反映其於 FINI 平台以外的實際職責。

45. 發行人及終端投資者毋須使用 FINI。發行人的保薦人、法律顧問、包銷商及股份過戶登記處會繼續為其提供服務，代表發行人在 FINI 進行互動。結算參與者、股份過戶登記處或專業分銷商會繼續為認購新股的終端投資者提供服務，代表投資者與 FINI 進行互動。
46. 在大部分情況下，發行人及投資者在公開招股結算程序的體驗均不會有重大變化，惟大幅縮短就作出新股認購要約至有關股份開始交易之間的等候時間。

原則 #3. 有關上市的法律及監管框架不會有重大變動

47. 香港的股份上市監管制度多年來不斷演變，成功應對不斷變化的經濟環境。推出 FINI 並不會改變此制度中的任何重要部分，而 FINI 平台不會改變發行人申請於香港上市的方法，亦不會改變其申請的審批方法。
48. 然而，推出 FINI 後，預期《上市規則》將須作出若干程序及行政方面的變更，包括若干承諾及授權，以及日後市場參與者與聯交所之間透過 FINI 進行若干溝通的新時間表。若聯交所決定實施建議的改革，將會獨立就上述《上市規則》的變更徵詢市場意見。詳情請參閱第 5 節。
49. FINI 的設計符合香港證券市場現行的法律框架，因此推出 FINI 預期不會造成立法上的變更。持份者須就上市程序遵守現有法例及規例下的所有適用規定。
50. 本框架諮詢文件所述的建議獨立於聯交所不時於其他市場諮詢中就香港上市制度提出的任何其他改革建議。FINI 平台的設計符合現有有關公開招股股份配發以及批准及接納交易的規則，並會適合支援有關方面日後的任何變更。

原則 #4. 徹底融入香港證券市場的現有基建

51. 香港結算（《證券及期貨條例》認可的結算所及香港交易所的全資附屬公司）負責將所有上市公司股份納入其中央證券存管處（所有經由中央結算系統參與者持有的香港上市證券的存管處）。
52. CCASS 作為中央證券存管處的職責不會改變。香港結算會同時營運 CCASS 與 FINI 平台，而 FINI 會有效地將代替現時於 CCASS 進行的股份納入流程，並為新發行股份提供進入中央證券存管處的實際「入口」。
53. 這表示 FINI 將完全融入香港現有的證券市場基建，確保參與者以至整個市場的可連續性及確定性。事實上，結算參與者可利用香港交易所 Client Connect 網站的現有基建登入 FINI 平台（見第 3.3 節）。
54. 由於公開招股結算程序有所變更，預期這須對《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》（有關合資格證券納入 CCASS 的規則）作出修訂。若我們決定實施有關改革，會適時通知市場上述規則修訂。

3.2 詳細工作流程

55. 本節會說明 FINI 模式下公開招股結算的詳細工作流程，並闡述每名用戶的職責以及其與現時市場做法的主要差異。
56. 下文的每個步驟是根據「T+1」結算時間表闡述。「T」代表公開招股定價日（即最早可就股份發售進行定價以於「T+1」開始交易的營業日）。¹¹ 第 3.3 節載有顯示所有步驟的端對端時間表。

步驟 1. 啟動公開招股

「T-5」下午 2 時前

57. 在 FINI 模式下，啟動公開招股會始於上市科向保薦人發出聆訊後函件之後。該份函件通常意味着發行人可以在 FINI 平台正式展開其公開招股計劃的準備工作。
58. 要啟動公開招股，發行人的保薦人須使用由上市科發出的獨有密碼，透過互聯網登入 FINI 平台。登入後，保薦人需要填妥一份電子表格，該電子表格整合收集所有有關公開招股的資料（圖 7）。

圖 7. FINI 公開招股啟動電子表格（摘錄）

The screenshot displays the 'IPO Reference Data' form in the FINI system. The form is structured as follows:

- Header:** 'IPO Reference Data' with 'SAVE' and 'SUBMIT' buttons.
- Left Sidebar (DASHBOARD):** Shows a progress bar with stages: Pending, Deal Initiated, Public Offer Closed, Allotment Confirmed, Deal Priced, Placing Approved, and Trading Started. Below it are 'DASHBOARD' and 'IPO REFERENCE DATA' tabs.
- Main Content Area:**
 - Company Information:** Fields for 'Company Name (English Full)' (Automobus Company Limited), 'Company Name (English Short)', a checkbox for 'No Chinese Company Name', 'Company Name (Chinese Full)', and 'Company Name (Chinese Short)'.
 - Stock Code and ISIN:** Fields for 'Stock Code' and 'ISIN' (Optional).
 - Place of Incorporation:** A dropdown menu.
 - Principal Place of Business in Hong Kong:** A field.
 - Company's Full Name:** A field.
- Right Sidebar (CONTENTS):** A list of sections: Initial Information, Company Information, Listing, Offering, Advisers, Timetable, Preferential Offers, Documents, and Transaction Costs.

59. 該 FINI 電子表格將取代現時發行人的保薦人顧問需就每宗公開招股向香港結算填交 11 份不同的 pdf / 實物表格（完整列表請參閱常見問題 A12）。詳情包括：
 - i. 發行人資料，例如全名及簡稱、獲編配的股份代號、發售類型等。FINI 亦會自動填寫其中的資料。

- ii. *發售詳情*，例如發售股數、發售批數及初步分配數目、發售價或範圍、適用回補機制、上市時間表、任何優先發售的詳情、發行人收款銀行的資料及其他與公開招股結算程序相關的資料。
 - iii. *發售顧問的詳情*，包括發行人的團隊（牽頭經紀、包銷商）、法律顧問及股份過戶登記處。發行人的團隊所選取的名稱便會獲得使用權限，讓他們透過 FINI 平台瀏覽、呈交或下載公開招股資料。
60. 保薦人有責任確保所輸入的資料準確無誤。保薦人可分階段填寫有關電子表格，並可於中途儲存。保薦人亦可以用同一方式於新股發售期間的任何時間修訂或更新發行人團隊的成員資料及控制其存取權限。
61. 一經提交有關電子表格，香港結算（作為 FINI 的營運商）會進行最終的資料一致性查核，並將有關公開招股定為「待定」狀態。然後 FINI 會安排該公開招股等候進入「進行中」狀態，並於「T-4」（香港時間上午 9 時）開始公開發售時段。已獲授予許可的 FINI 用戶將可於其顯示板上查看有關公開股股的資料，並可按其於該公開股股的實際職責及權限存取若干工作及數據。
62. 根據《上市規則》，發行人及其公開保薦人仍需於「T-4」的早上透過披露易電子呈交系統於披露易刊發上市文件。¹² 若上市文件的刊發時間有重大延遲，香港結算會保留不給予該公開招股「進行中」狀態並延遲公開發售時段的權利。

步驟 2. 公開招股即時參考數據

由「T-4」上午 9 時開始

63. 於步驟 1 收集的數據為公開招股參考數據，是 FINI 用於下游工作流程的重要資料來源。
64. 有關公開招股參考數據會用於預填若干表格、進行自動計算、驗證市場參與者提交的資料、生成時間表提示訊息、協助發行人的顧問預填配發結果公告及其他下游工作。
65. 市場從業人士一直注意到在公共網域中並無標準格式之香港公開招股參考數據。為解決有關問題，香港交易所擬向公眾發佈標準化應用程式介面(API)格式之 FINI 公開招股參考數據（非機密要素部分）。公開招股進入「進行中」狀態後即會產生香港公開招股參考數據 API，為市場提供每一宗公開股股的可靠且經保薦人核實的實時資料。
66. 現時市場參與者若要得知市場上的香港公開招股及每隻新股的詳細資料，須查看發行人招股章程或第三方資料供應商的網頁，而我們相信上述 API 服務將會是另一實用方法。
67. 在公開招股過程中，部分參考數據會更新，例如招股狀態及最終價格。FINI 會作為主要控制點及資訊來源，以官方身份發佈有關資料。若有關資料更新，香港公開招股參考數據 API 以及向用戶顯示的 FINI 平台的網頁版本亦會同時更新（圖 8）。

圖 8. FINI 公開招股參考數據 (摘錄)

IPO Reference Data (Authorised)

BIOTEXA (3758)
8.0 - 10.0
Price Range

Pending
 Deal Initiated
 Deal Offer Closed
 Allotment Confirmed
 Deal Priced
 Placing Approved
 Trading Started

2020-12-05
Book Close Date

DASHBOARD

IPO REFERENCE DATA

Offering

Offering Type Global Offer	Trading Currency HKD
Trading Board Lot 500	Number of Shares Held by Existing Shareholders 75,000,000
Offer Price (Min.) 8.0	Offer Price (Max.) 10.0
Clawback Threshold 1, 15, 50, 100	Public Offer Allocation 10.00%, 30.00%, 40.00%, 50.00%
Public Offer Re-allocation Cap 20.00%	Price Flexibility 0%
Over-allotment Option 15.00%	Upsize Option 20.00%
Number of Offer Shares 25,000,000	Number of Public Offer Shares 2,500,000
Number of Institutional Offer Shares 22,500,000	

Advisers

Adviser Type	Adviser Name
Sponsor	GZ Securities

CONTENTS

- Initial Information
- Company Information
- Listing
- Offering**
- Advisers
- Timetable
- Preferential Offers
- Documents
- Transaction Costs

步驟 3. 公開發售管理

「T-4」至「T-1」

68. 香港的上市制度規定股份發行人 (在幾乎所有情況下) 須向本地公眾投資者發售特定比例的公開招股股份，即「公開發售」。這可讓散戶投資者有機會按與機構投資者類似的條款參與香港股份發售。就發行人而言，公開發售有時可用於測試需求熱度、作為建簿的動量構建者或使其作為上市公司的新股東更多元化。
69. 統計數據顯示公開發售影響力的變化。2018 年 1 月至 2020 年 9 月期間，香港首次公開發售吸引了逾 1,300 萬宗透過經紀、股份過戶登記處及收款銀行提出的認購申請，總金額接近 6 萬億港元，為該等公開招股所得資金總額的 8 倍以上 (附錄 B3)。
70. 儘管市場熱度一直持續，但公開發售的機制於過往二十年從未有重大變動。現時認購公開發售股份共有 4 個官方渠道，該 4 個渠道於開放時間、由誰處理認購申請、認購者的個人資料、付款安排、配發結果以及股份交付安排等方面各有不同 (附錄 B4)。一般的香港公開發售招股章程需用約 24 頁去說明有關事宜。¹³
71. 引入「T+1」結算時間表的建議可提供一個機會 (甚或必要性) 去精簡化公開發售機制的若干部分，同時保留有關機制的重要角色。

72. 向投資者提供公開發售股份認購服務的散戶經紀及股份過戶登記處須於 FINI 平台輸入客戶的認購詳情，讓 FINI 接納有關認購申請。
- 對於散戶經紀，這純粹代表 FINI 會取代 CCASS 介面的「EIPO」功能（現時結算參與者會透過該功能提交認購申請）。
 - 對於股份過戶登記處，這有助其將「白表 eIPO」認購申請與其他公開發售認購申請集合，從而加快下游處理程序。
73. 為統一所收到的資料，無論認購人使用哪種渠道，FINI 均會要求認購人提供相同的身份資料（圖 9）。當然，散戶經紀及股份過戶登記處亦可自行向客戶收集其他資料，而在輸入認購申請時則毋須提交其另行收集的其他資料。香港交易所會於框架諮詢文件回應期過後再公佈更詳細的身份資料規定。

圖 9. FINI 對公開發售認購人身份的規定

	個人申請人	公司申請人
英文姓名 / 名稱 ¹	需要	需要
(或) 中文姓名 / 名稱 ²	需要	需要
個人身份證明號碼 ³	需要	不適用
公司身份證明文件號碼 ⁴	不適用	需要
聯名戶口申請人詳情 (最多 4 名)	需要	需要
經紀識別編碼 (只適用於 EIPO 渠道)	聯交所參與者編號	聯交所參與者編號

(1) 若認購人以代理人身份提出申請，則亦須提供有關認購申請的任何實益擁有人的姓名。

(2) 繁體或簡體中文均可（視乎認購人身份證明文件格式而定）。

(3) 香港身份證 / 國民身份證明文件 / 護照號碼（優先順序如上所示）。

(4) 公司註冊證書 / 香港商業登記 / 法律實體識別編碼（優先順序如上所示）。

74. FINI 會自動檢查所收到的認購資料是否完整，同時亦會核實有關申請者是否從未認購該宗公開招股的股份。提交認購申請的結算參與者或股份過戶登記處將認購申請上載到 FINI 平台後，會收到每名客戶認購狀態的通知（接納 / 需提交更多資料 / 拒絕）。
75. 為方便用戶，FINI 會支援現時大眾使用的「傳統格式」認購檔案（經修訂以反映新的身份資料標準），同時亦允許用戶透過(i)其網頁介面或(ii)指定的 FINI API 進行編輯。結算參與者及股份過戶登記處可於股份發售期間建立、修改或撤銷任何數目的客戶認購申請，而毋須每次都重新上載完整的檔案（圖 10）。

76. 根據香港法律，每宗公開招股的股份發售期間會持續至少 3 個營業日，而 FINI 會持續接納有關期間內提交的認購申請。¹⁴ 提交認購申請的最後截止時間設定為「T-1」上午 9 時 30 分（公開發售截止日）。
77. 發行人的保薦人可於 FINI 即時查看匯總公開發售認購數據。香港公開招股的所有實時資料會於中央數碼平台顯示。我們預期這項前所未有的功能會有助發行人以比現時更方便快捷的方式預測其股份公開發售的最終股份配發、回補機制啟動的可能性及交易定價的影響。
78. 基於上述變動，FINI 將會停止支援公開發售紙本認購表格（黃表及白表）。釘裝於紙本表格上的支票及銀行本票提交的認購款項亦不會再獲接納。如常問問題 A18 中所討論，這反映紙本表格的整體使用率正在下降，最近亦有不少成功進行「無紙化」香港公開發售的大型新股（例如阿里巴巴、網易及京東），而且亦有若干考慮停用有關紙本表格的監管建議（無紙證券市場、無紙化上市及認購機制）。
79. 有關變動不會對選擇不進行線上互動的公眾投資者造成不利影響，因為中介機構仍可代表客戶將認購申請直接輸入 FINI 系統。FINI 的線上介面就是為方便這種用途而設。經紀及股份過戶登記處亦可按其意願繼續向客戶提供紙本認購表格，只要最後將有關數據輸入 FINI 系統便可。

圖 10. 適用於結算參與者及股份過戶登記處的 FINI 公開發售認購介面



(3b) 財務資源驗證

「T-1」中午 12 時前

80. 香港交易所建議修訂公開發售預付資金驗證機制，從而達到以下目的：
- i. 有關特定新股的中介機構客戶認購總價值的資金會由中介機構的指定銀行於進行抽籤前確認。至少 10% 的認購價值須由中介機構以現金預先準備，餘額則可透過現金或承諾信貸額度進行確認。

ii. 進行抽籤後，發行人的銀行只會對中介機構實際所獲配發股份價值收取款項，以作股份結算用途。

81. 有關變更的目的是提供比現有公開發售預付資金安排提供更佳的流動資金支援；現行的安排是結算參與者及股份過戶登記處須於進行抽籤前代表其終端投資者客戶將全部認購金額以現金轉帳至發行人銀行戶口，然後於數個營業日後就未獲配發股份的任何認購申請獲退回款項。

82. 現行相關的全額預付資金及退款的做法會造成不必要的大量銀行間資金轉移，通常遠超過安全處理投資者的股份配發所須的程度，且眾所周知會造成短期流動性問題及港幣市場借貸利率飆升（請參閱附錄 B5）。¹⁵有關的大量資金轉移通常會使所涉及的銀行須進行隔夜庫務工作，使該做法不能達成「T+1」公開招股上市時間表。

83. 圖 11 利用結算參與者代表 1 名或多名散戶經紀認購公開發售股份的例子，顯示建議的新預付資金驗證模式在實際上如何運作：

i. 在輸入認購申請期間（步驟 3a），每名結算參與者的預設資金總額（ T_{CPX} ）規定會如下計算及顯示：

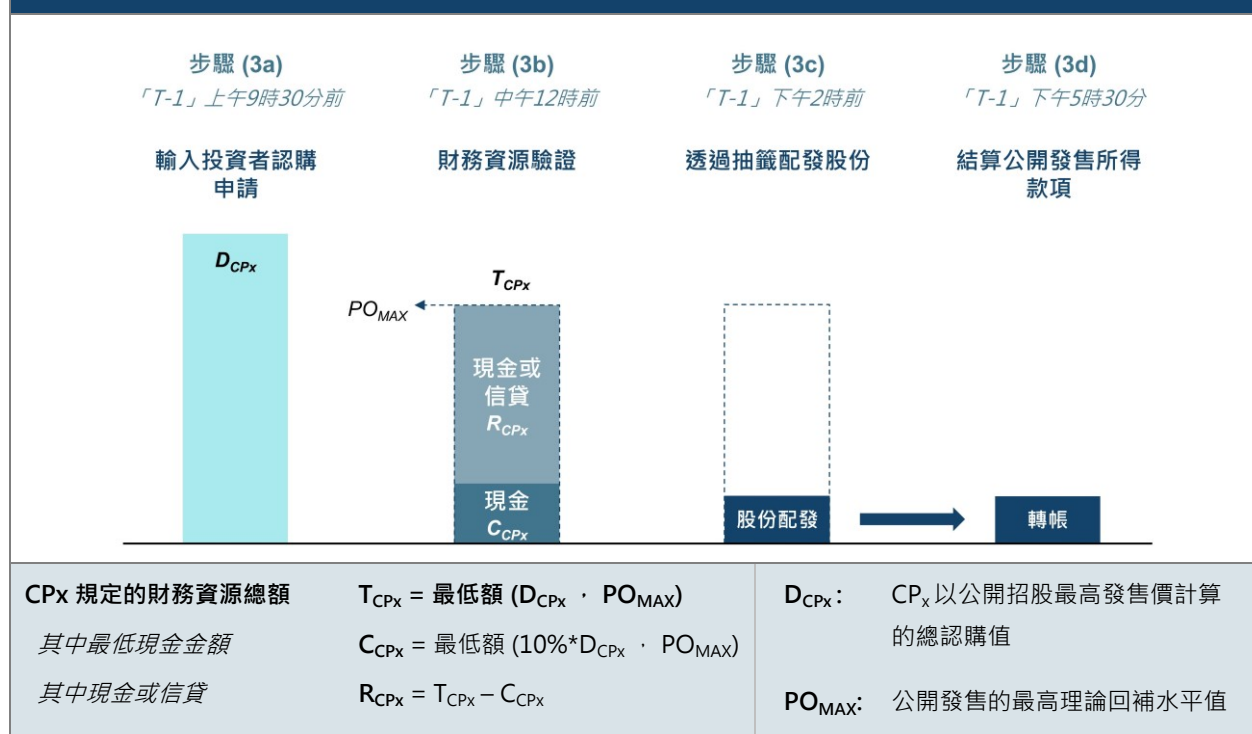
- 提交至 FINI 的結算參與者股份認購價值（ D_{CPX} ）至少 10% 須以現金形式存入結算參與者的指定銀行戶口（ C_{CPX} ）；
- 結算參與者餘下的股份認購價值可以現金或承諾信貸額度支付，以供結算參與者於公開發售截止日提取（ R_{CPX} ）；
- 若結算參與者的股份認購價值（ D_{CPX} ）超過公開發售的最高理論回補水平（ PO_{MAX} ）時可供認購的股份總數，則結算參與者毋須確認高於該水平的財務資源，亦即結算參與者毋須就其不可能獲配發的股份數目確認其財務資源。有關措施的目的是減輕公開發售期間出現極度超額認購時對整體市場造成的流動資金壓力。

ii. 「T-1」上午 9 時 30 分前：認購截止時間。在此時間前，結算參與者須確認(i)認購申請不再增加；及(ii)其已有足夠財務資源對應其認購申請的預設資金總額（ T_{CPX} ）。一經確認，每名結算參與者的指定銀行便會自動收到 FINI 的通知，並被要求確認是否達到預設資金總額（ T_{CPX} ）

iii. 「T-1」中午 12 時前：公開發售截止。這是指定銀行透過 FINI 向香港結算提供預設資金總額（ T_{CPX} ）確認的截止時間。若有關銀行未能確認結算參與者的預設資金狀況，該結算參與者可透過 FINI 縮減或撤銷（但不得增加）其認購申請中所輸入的任何資料。結算參與者作出任何有關變更均會使 FINI 向其指定銀行發出新通知，而指定銀行須於中午 12 時前提交確認。

iv. 於「T-1」中午 12 時，結算參與者的認購申請及銀行確認將變為不可撤銷，並會由香港結算代表結算參與者提交，以用作抽籤。若有關截止時間前仍未收到確認，該結算參與者的認購申請將不會出現於抽籤名單中。

圖 11. 透過 FINI 進行公開發售財務資源驗證



84. 實際上，建議的安排可確保任何由發行人配發予香港公眾投資者的股份均有足夠的結算資金支持外，更可以比現有的「全額預付資金及退款」安排更不消耗流動資金及節省時間。常問問題 A25 至 A34 提供了有關建議機制的進一步說明及實用例子，以及有關機制如何實施。
85. 假若本建議的新計算方法用於 2018 年 1 月至 2020 年 9 月期間完成的每宗香港公開發售，整個市場所需的預設資金總額可減少 71.5%，而所需的銀行間資金轉移金額將會比現時低 98.3%。換而言之，採用該做法將可在大幅減少使用流動資金的情況下達到相同的最終結算結果。附錄 B6 載有有關備考分析的進一步詳情。
86. 由於香港公開招股市場有超過 600 名活躍的結算參與者，因此散戶經紀、其指定銀行及其投資者客戶之間在公開發售認購、融資及資金結算方面有各種不同的營運及商業慣例，但必須注意此驗證機制並不會改變任何一方的合同責任：
- i. 公開發售的證券認購將繼續受發行人發售文件內的條款及條文規管，而每名認購人均受有關的條款及條文約束。
 - ii. 透過 FINI 提交公開發售認購申請的結算參與者將繼續受有效的《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》約束。現時，結算參與者會指示及授權香港結算就其公開發售股份認購及配發安排付款事宜，並有責任確保有足夠資金應付。¹⁶ 如上文所述，香港結算僅會在計算、確認及收集有關付款的方法上有所變動。

iii. 散戶經紀與客戶之間的安排仍受其雙邊經紀協議以及證監會對於有關提供公開發售認購服務的持牌法團的規例規管。¹⁷ 散戶經紀可保留決定其客戶進行認購的截止時間、融資以及其他商業及營運安排的酌情權，並可按需要調整有關安排，以符合香港結算於 FINI 模式中設定的截止時間。

87. 就透過「白表 eIPO」渠道向 FINI 提交公開發售認購申請的股份過戶登記處而言，其預付資金驗證機制原則上與結算參與者的相同：須於「T-1」中午 12 時前向 FINI 提供支持股份過戶登記處確認的認購申請值所需的資金的證明。

88. 鑒於股份過戶登記處與散戶經紀在公開發售認購服務方面的業務模式在結構上有差異，香港交易所預計用於股份過戶登記處的財務資源驗證工作流程及程序上會與結算參與者有些許不同。我們收到一些來自 FINI「研究小組」成員的令人鼓舞的反饋，亦期待與證券登記公司總會及其會員進一步討論出最佳的安排細節。

(3c) 透過抽籤配發股份

「T-1」下午 2 時前

89. 公開發售會於「T-1」中午 12 時正式結束。所有通過財務資源驗證的公開發售認購申請將變為不可撤銷，而 FINI 會生成「配發基準」用作抽籤。

90. 若發行人對公開發售提供了回補機制，超額認購水平會用於釐定適用的「配發基準」。於「T-1」中午 12 時左右，若觸發任何回補機制，發行人的顧問會收到有關通知，發售股份重新分配結果亦會於 FINI 介面顯示。

91. 與現時一樣，發行人委托之股份過戶登記處將負責代表發行人向公開發售認購人配發股份。抽籤時間如下：

i. 「T-1」中午 12 時：FINI 向發行人股份過戶登記處傳送配發基準。

ii. 「T-1」下午 2 時：股份過戶登記處進行抽籤及預備配發結果檔案，然後傳送到 FINI。

iii. 「T-1」下午 2 時（或稍後）：FINI 向結算參與者公佈公開發售配發結果。股份過戶登記處亦可透過其本身的渠道公佈公開發售配發結果。

92. 除向每名結算參與者發送詳細的配發結果外，香港結算亦計劃推出小型網站讓公開發售認購者以認購時所用的身份編碼查看其配發結果。現時每份香港公開招股配發結果公告均須附有載列大量香港身份證號碼及護照號碼的 PDF 檔案，但使用上述方法則可省卻此麻煩。¹⁸ 投資者亦可透過其中介機構提供的一般渠道查詢配發結果。

93. 向結算參與者公佈公開發售配發結果後，香港結算會透過 FINI 傳送 SWIFT 訊息，指示每名結算參與者的指定銀行就配發股份，於「T-1」下午 2 時左右透過 RTGS CHATS 向發行人收款銀行發送資金。
94. 款項結算會於「T-1」下午 2 時 30 分至 5 時 30 分於 RTGS CHATS 運作時間進行，而結算結果會於下午 5 時 30 分後通知香港結算。為了令結算順利進行，銀行可使用存於各結算參與者戶口的預設現金（ C_{CPX} ），如有需要亦可提取已向結算參與者提供以於同一天使用的任何預設信貸額度（ R_{CPX} ）。
95. 根據款項結算結果，FINI 會在下 1 營業日（「T」）下午 5 時 30 分前，一如既往將成功結算的配發股份存入各結算參與者的 CCASS 戶口。
96. 就向結算參與者的指定銀行收取股份配發款項而言，我們預期款項結算失敗的風險極低，因為：
- i. 就此一目的而言，足夠的預設資金總額（ T_{CPX} ）已預先安排，並於數小時前進行驗證。基於 T_{CPX} 的計算公式，數學上，結算參與者的配發值不可能超過其預設資金總額。
 - ii. 與現時「全額預付資金及退款」規定不同，所涉及的金額一般不大：每名結算參與者的每隻新股配發金額平均數是僅為 160 萬港元，其中位數是 2 萬港元。過往的公開發售配發金額合計低於現時有關金融機構根據「全額預付資金及退款」機制就每隻新股成功安排的現金總額的 58 分之 1（有關詳細的備考比較，請參閱附錄 B6）。
 - iii. 為確保有嚴謹的操作紀律，香港結算會考慮對未有就其公開發售配發股份進行款項結算的結算參與者採取紀律行動，理由是違反《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》。例如，結算參與者若未有進行款項結算，可能會被禁止在一定期間內參與香港公開招股。
97. 儘管在此步驟中出現未能結算款項的情況的機會極微，但若出現有關情況，將會採取以下補救措施：
- i. 若因結算金額出現些微差異而導致未能結算，香港結算會考慮在特殊情況下向結算參與者發出新的付款指示，並允許就結算參與者的獲配發股份進行部分結算。
 - ii. 若因與結算參與者的資金情況無關或在其控制範圍以外的情況，例如技術故障或銀行資不抵債，而導致未能結算，香港結算會考慮於「T」當日早上提供額外時間進行第二結算時段，與現行 CCASS 用於批量結算的臨時安排類似。這並不會影響發行人的上市時間表。
 - iii. 若無法結算的問題未能解決，例如結算參與者破產或指定銀行資不抵債，香港結算會於「T-1」下午 5 時 30 分稍後通知發行人的保薦人有關結算參與者獲配發但未能結算的公開發售股份數目。**發行人的包銷商會被要求將有關股份重新分配予機構投資者**，包括於「T」當日向上市科及證監會提交的承配人名單中所載的投資者（請參閱步驟 5）。

98. 若最終發生這種需進行重新分配股份的後備方案的情況，我們預期這在商業上對發行人包銷商不會造成重大影響，亦不會增加現有的公開發售認購不足的風險，是現時每宗香港公開招股均須承擔有關風險。事實上，這樣的後備機制與現時的「前補」安排（於公開發售未獲認購的股份會自動重新分配予機構投資者）類似。過往每 10 宗香港公開招股便會觸發約一次「前補」安排。¹⁹ 若《上市規則》需要作出修訂以涵蓋有關的情況，須獨立進行市場諮詢，我們會於推出 FINI 前提供足夠時間進行有關諮詢。

步驟 4. 確認定價

「T」上午 10 時前

99. 儘管公開招股最終價格可於發售期間甚或之前的任何時間釐定，發行人保薦人會被要求最遲於「T」（定價日）上午 10 時前將最終價格輸入 FINI 系統。FINI 會驗證有關的最終價格是否屬於該隻新股向投資者公佈的最終價格範圍內，並會據此更新該隻新股的狀態、參考數據及下游工作流程。
100. 在特定的例外情況（例如新股發售延遲或取消）下，FINI 會就特定的情況發出清晰的工作流程指引，其中包含監管及營運影響。FINI 會協助保薦人進行必須的步驟，例如將有關事件告知其他市場參與者，並根據《上市規則》的規定展開所須行動。例如，若發行人因受市場波動影響而延遲上市時間表，FINI 會：
- i. 為發行人提供延遲全球發售公告的預填草擬稿；
 - ii. 透過線上系統及電郵通知提醒保薦人有關公告須盡快於披露易網站刊登；
 - iii. 促使保薦人更新公開招股參考數據（例如上市時間表及發售價）；及
 - iv. 通知上市科及證監會發行人的上市時間表有變動。
101. 請注意，FINI 平台不會對現有的香港公開招股路演、建簿或定價程序的主要方面造成任何變更。
102. 總括而言，香港的公開招股建簿及定價程序與大多數其他成熟的公開招股市場類似，且在多年來只作出了些微變更。公開招股股份的最終分配及定價由發行人經諮詢承銷團隊後釐定。根據市況及投資者意見，這始終需要一定程度的靈活性及酌情權。
103. 就此而言，香港的監管方針是向發行人提供所須的靈活性，但發行人仍須於招股章程中完整披露其股份發售的價格範圍，以讓所有投資者可於平等知情的基礎上作出決策。發售價或發行人情況若有任何重大變更，發行人或須作出額外披露及調整上市時間表，或直接取消或延遲上市。
104. 這種香港市場上運作良好公開招股建簿及定價的最佳長期方針是專業投資者、發行人、學者、監管機構及其他利益相關者之間經常議論的話題。市場建簿平台及荷蘭式拍賣等創新措施已於全球不同市場試行，但市場反應及影響不一。

105. 若市場參與者有普遍認同的解決方案，香港交易所亦歡迎優化我們的公開招股市場的有關方面的新概念。然而，在有關 FINI 改革的軟性諮詢期間，我們發現市場對現有做法沒有太大即時改變的需求。具體而言，我們注意到以下數點：
- i. 推出了以演算法推動的公開招股建簿及定價機制的海外上市場所一般只獲很少發行人接納（請參閱常問問題 A9）。
 - ii. 釐定公開招股價格的方式並非直接與其後的「T+5」結算程序聯繫（FINI 平台擬處理有關程序），因此可能須按於不同時間進行的獨立市場諮詢進行評估（如適用）。
106. 基於上述因素及考慮到 FINI 系統的設計原則（請參閱第 3.1 節原則#3），香港交易所並不建議就 FINI 應對香港公開招股建簿或定價做法作出任何改革。然而，我們歡迎回應人士就有關事宜發表意見。

步驟 5. 提交承配人資料

「T」下午 2 時前

107. 分銷商會利用 FINI 向上市科及證監會提交承配人名單，供其審閱。
108. 香港公開招股承配人名單的樣板現為 Excel 表文件，由各分銷商按事先提供予上市科的「承配管理清單」。Excel 格式很容易被各分銷商修改，且沒有內置控件去監控所提供數據的完整性，又或是否與承配管理清單一致。因此，聯交所需要審核承配人名單、檢查完整性、識別重複的承配人、進行綜合分析並提出具體問題或意見而全部都要耗費大量時間。
109. 圖 12 顯示 FINI 平台的現代化承配人名單提交功能，有關功能旨在解決上述所有不足。具體而言，FINI 允許包銷商/分銷商：
- i. 於 FINI 平台上直接管理線上承配管理清單。FINI 系統會協助用戶追蹤整個分配售安排，並與各提交至分銷商承配人名單的建議股份配發安排以及向機構投資者進行股份發售的整體規模對比以作驗證。這有助減輕需要人手核對多項提交的麻煩。
 - ii. 將承配人名單檔案上載至 FINI，而毋須發送電郵至上市科。除上載檔案外，包銷商/分銷商亦可通過 FINI 網頁版界面創建、編輯或撤銷承配人，有需要時甚至可以更改提交的內容，而毋須重新上傳整個文檔。
 - iii. 驗證承配人資料是否完整。除核對其他分銷商提交的資料是否有重複的承配人外，FINI 亦會對比該宗公開招股已接納的公開發售認購名單。若發現有承配人在公開發售或國際配售重複申請了股份，FINI 會向提交有關資料的分銷商標示該承配人是重複的。

- iv. 在承配人名單中直接標註若干承配人類別，例如發行人的關連客戶/關連人士又或非證監會認可基金，以優化承配人名單。有需要時亦可上載證明文件以便上市科及證監會作進一步處理。上市科以及證監會將審閱包銷商 / 分銷商提交的資料，並可以透過 FINI 介面提問。
- v. 提交分銷商聲明。FINI 會根據每宗公開招股的每名分銷商向 FINI 提交的資料自動生成並 (如情況許可) 預填相關的附錄 5 及配售表格，減少分銷商的工作量及出錯機會。如情況許可，數碼化表格及資料亦會附上電子簽名，以省卻親筆簽名及郵寄實體文件的需要 (請參閱常問問題 A13)。

110. 根據現時的做法，每名分銷商只可查看自己輸入的承配人資料及分配售安排。

圖 12. 分銷商使用的 FINI 承配人資料呈交介面 (摘錄)

		TEMPORARY		PENDING		AUTHORISED	
No.	Type	Placee ID	Name	No. of Shares Placed	Checker	Status	
1	Individual	Z888936(1)	Eric Shen	40,000	DonaldLee1	Valid	EDIT
2	Individual	N742351(8)	Jonathan Zeng	50,000	DonaldLee1	Valid	EDIT
3	Individual	W163934(7)	Alexander Ball	70,000	DonaldLee1	Valid	EDIT
4	Individual	H723434(4)	鄧大偉	50,000	DonaldLee1	Valid	EDIT
5	Individual	H831536(6)	Joseph Bennet	300,000	DonaldLee1	Valid	EDIT
6	Individual	E468532(1)	李蘭	100,000	DonaldLee1	Valid	EDIT
7	Individual	X533632(4)	Anna Thompson	150,000	DonaldLee1	Valid	EDIT
8	Individual	Y781836(3)	Samuel Xiao	200,000	DonaldLee1	Valid	EDIT
9	Corporate	22265418-497-39-82-A	New Securities Fund IV	1,000,000	DonaldLee1	Valid	EDIT
10	Corporate	14153011-306-68-58-S	High Growth Capital Fund II	2,000,000	DonaldLee1	Valid	EDIT

步驟 6. 取得監管許可

「T」下午 5 時前

- 111. 除電話或其他傳統方式外，上市科及證監會亦可透過 FINI，就所提交的承配人資料提出問題及意見。如有需要，有關問題及意見可直接針對分銷商所提交的資料中的某一項或某個附件。
- 112. 若所有承配人資料均準時提交，監管機構就向承配人分配股份給予許可的目標時間表為「T」下午 5 時。上市科會利用 FINI 介面發出許可，而 FINI 會據此通知發行人的保薦人。

步驟 7. 公佈配發結果

「T」下午 11 時

113. 承配人股份分配獲許可後，FINI 會即時自動產生配發結果公告初稿。發行人的法律顧問可下載有關文件並按需要作出修改，然後向上市科尋求許可，再於披露易網站刊登有關公告。
114. 為清晰起見，根據電子呈交系統的營運時間，下午 11 時是刊發公告的最後許可時間。香港交易所希望發行人於取得監管批准後盡快刊登配發結果公告。

步驟 8. 開始交易

「T+1」上午 9 時

115. 公開招股股份會一如以往於刊登配發結果公告後的早上於聯交所以開始交易，並舉行實體或虛擬上市儀式。

步驟 9. 退回公開發售價格差額 (如有)

「T+1」上午 9 時起

116. 由於公開發售認購及配發價值的計算方法一般是認購 / 配發股份數目乘以指示性發售價範圍的上限 (即釐定最終價格前)，香港結算會透過 FINI 傳送 SWIFT 訊息，於上市後指示發行人的收款銀行就所有配發股份向結算參與者退回最高價格與最終價格之間的差額。結算參與者須通知客戶安排退款的確切時間。²⁰

3.3 目標公開招股結算時間表

117. 香港交易所相信，透過最新的 FINI 基建，可使香港公開招股結算時間比現有的市場基建下所需的結算時間短 70 至 80%。
118. 本節載列以第 3.2 節所述的詳細工作流程為基礎的完整時間表。

有關時間的解釋

119. 於第 2 節所述，根據香港的上市制度，發行人於股份開始交易前有兩種特別的做法：計算香港公眾投資者對其股份的需求，以及就向其建議的承配人配發股份取得監管批准。
120. 建議中的 FINI 結算時間表旨在為發行人提供足夠的時間去完成上述兩項監管規定，讓其可連續兩個香港營業日營運 45 小時的交易結算程序（所有時間均為香港時間）：
- i. 公開發售於「T-1」中午 12 時結束。有關公開發售認購人的預設資金驗證程序以及回補水平亦分別於這時間完成及釐定。
 - ii. 於「T」上午 10 時前（公開發售結束後 22 小時），發行人須確認最終發售價。
 - iii. 於「T+1」上午 9 時（公開發售結束後 45 小時及定價截止時間後 23 小時），新上市股份會開始於聯交所交易。
121. 這表示發行人定價與股份開始交易之間的最短時間為 23 小時，旨在確保發售價一經釐定後，發行人有一定的香港日間時間就其配發結果及承配人名單尋求及取得許可。就比較目的而言，香港公開招股定價與交易之間的歷史平均時間約為 125 小時（不包括週末及公眾假期）（請參閱圖 16）。
122. 在實際情況下，該時間表可讓發行人靈活地決定何時定價。香港交易所預期大部分發行人均會於 45 小時的程序開始營運後不久以及「T」上午 10 時的截止時間前釐定最終發售價，以預留更多時間預備相關的承配人資料以及任何與發售有關的同意聲明，例如關連客戶，讓上市科及證監會有足夠時間進行監管審批工作。
123. 如圖 13a 所示，FINI 平台提供了中央參照點、時間表協調及工作流程管理功能，在這些主要進程上安排了不同的支援活動。

符合市場標準

- 124. 香港交易所了解設立一個「標準」基礎時間表以供市場參考的重要性。這一點可於招股章程中反映，亦可見於市場參與者的營運制度及系統。
- 125. 這裡的「T+1」時間表是可行的，因此成為 FINI 平台就香港公開招股而言從一開始便支援的建議基準。
- 126. 發行人仍可選擇較長的「T+2」程序或包含週末或公眾假期的時間表。根據市場人士對本框架諮詢文件的回應，香港交易所預期於適當時候就其他可行的公開招股時間表及計劃向發行人及中介機構發出詳細的指引。

圖 13a. FINI 的 T+1 公開招股結算時間表

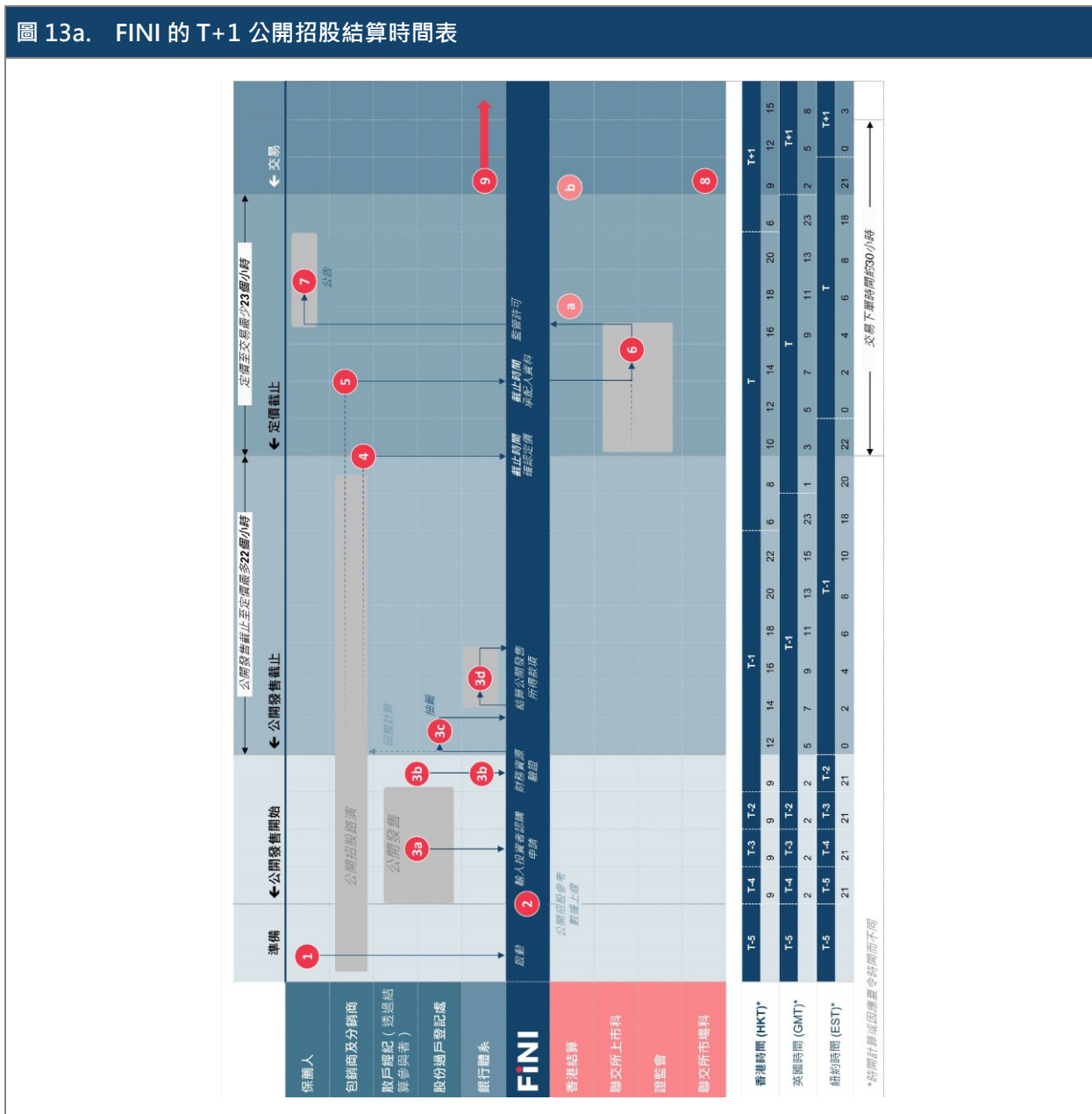


圖 13b. 使用 FINI 的「T+1」公開招股結算時間表

步驟 (根據第 3.2 節)	開始(香港時間)	結束(香港時間)	時長	主要先決條件	
1	啟動公開招股	任何時間	T-5 下午 2 時	發出聆訊後函件	
2	公開招股參考數據上線	T-4 上午 9 時	上市後	完成第(1)項	
	公開招股路演	任何時間	T 當日前	上載聆訊後資料集 (PHIP)	
3a	公開發售開始 輸入投資者認購申請	T-4 上午 9 時	T-1 上午 9 時 30 分	就公開發售而言 3 個營業日	完成第(1)項
3b	驗證預設資金 公開發售截止		T-1 中午 12 時		完成第(3a)項
3c	透過抽籤配發股份 公佈股份配發結果	T-1 中午 12 時	T-1 下午 2 時	2 個小時	完成第(3b)項
3d	結算公開發售所得款項	T-1 下午 2 時 30 分	T-1 下午 5 時 30 分	3 個小時	完成第(3c)項
4	確認定價	任何時間	T 上午 10 時	公開發售截止後 不多於 22 個小時	
5	提交承配人資料	任何時間	T 下午 2 時		完成第(3d)及(4)項
6	取得監管許可	任何時間	T 下午 5 時	3 個小時	完成第(5)項
7	公佈股份配發結果	T 下午 5 時	T 下午 11 時	6 個小時	完成第(6)項
8	開始交易	T+1 上午 9 時		定價截止後最少 23 小時	完成第(6)及(7)項且公開 招股無條件化
9	退回公開發售價格差額 (如有)	T+1 上午 9 時起			完成第(3d)及(4)項

a	存入公開發售股份		T 下午 5 時 30 分	1 個營業日	完成第(3d)及(6)項
b	存入機構發售股份		T+1 上午 9 時	即時	完成第(6)項且公開招股無 條件化

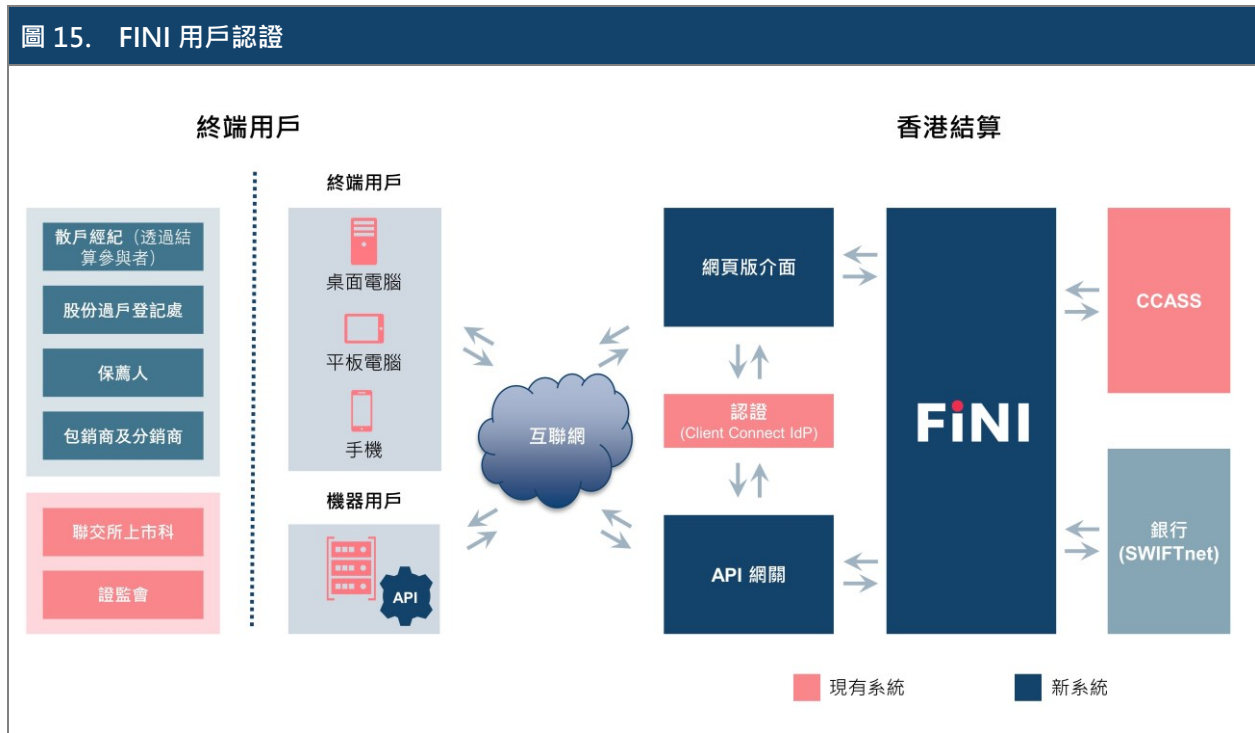
3.4 連接 FINI

127. FINI 支援大規模且多元化的用戶群，包括散戶經紀、股份過戶登記處、保薦人、包銷商、分銷商、監管機構及法律顧問，因此需要一個靈活、安全及具有彈性的系統，該系統須具有各種不同的通訊功能，並與 FINI 執行的功能以及市場參與者的連接偏好一致。
128. FINI 主要採納以互聯網為基礎的連接方法。用戶可透過 3 大方法與系統互動：
- 網頁版介面**，用於輸入及編輯資料、查看狀態、分析及接收不同通訊。本框架諮詢文件中的圖片顯示了有關介面。其設計可適應桌面電腦、智能手機及平板電腦。
 - 檔案傳輸**，用於上載及下載大批數據。具體而言，結算參與者（「EIPO」檔案）、股份過戶登記處（配發基準 / 配發結果檔案）及包銷商 / 分銷商（承配人名單）可使用此功能，以為此類 FINI 用戶（其系統的設計支援與香港交易所互相傳送檔案）提供便利及向後兼容性。
 - API 介面**，用於機器對機器的通訊，讓用戶可以程式化的格式於系統上載及下載資料。FINI 於一開始便會提供符合 RESTFUL API，用於(i)檢索香港公開招股參考數據；(ii)提交、修改或撤銷公開發售認購申請。香港交易所會於適當時候公佈相關的 API 規格。
129. 上述通訊方法（網頁、檔案、API）具有互補性，無論使用哪一種方法，仍可維持數據一致。
130. 推出 FINI 平台後，香港交易所將不再支援若干舊有的通訊方法（包括 CCASS 的「EIPO」介面、傳真、若干互動語音應答解決方案 (IVRS)、不同的紙本表格及支付支票 / 銀行本票的付款方法），但市場參與者仍可使用非數碼化的方式與客戶互動溝通，只要最後將結果數碼化並輸入 FINI 系統便可。香港交易所相信轉型至完全數碼化操作與香港資本市場達到更環保及可持續發展的環境（圖 14）。



131. 登錄用戶（真人及機器）初始及日常操作 FINI，將會透過現有的香港交易所 Client Connect 系統的認證及用戶管理機制進行管理（圖 15）。這表示結算參與者將可利用現有的香港交易所 Client Connect 認證資料登入 FINI，而新用戶在初始使用 FINI 時會獲發有關的登入認證資料。²¹

132. 真人用戶會透過多重驗證方法，利用電郵或手機應用程式連接 FINI，與現時香港交易所 Client Connect 的安排一致。發出 API 請求的機器用戶則會接受香港交易所 Client Connect 身份供應商 (IdP) 的多重驗證程序，然後才會獲得存取權限，供其作出公開招股參考數據查詢或公開發售認購 / 修改請求。機器用戶初始使用 FINI 的程序與要求真人用戶初始使用 FINI 時使用的電子表格類似。



133. 香港結算會考慮根據與 FINI 平台相關用戶的協議，為大批檔案傳輸設立固接專線，以就若干情況提供後續兼容性。
134. 為提升可擴展性，FINI 會設於雲端基建，用戶的连接及認證會透過安全的香港交易所雲下網關進行。系統可進行自動擴展，以支援繁忙時間有所增加的流通量。
135. 我們會於適當時候向市場參與者提供有關 FINI 技術規格的其他詳情。

4. 改革的影響

136. 公開招股結算程序縮短及現代化，將令香港證券市場更具競爭力、更數碼化、更堅實以迎接未來，強化我們作為全球領先集資中心的地位。
137. 推出新的共用基建有助實現這次重要改革，直接加強香港資本市場的優勢：群策群力，把握金融服務「價值鏈」的活力和多元化優勢，積極優化市場發展。若這次改革能一次性貫徹進行，各界攜手合作定能帶來新增長機遇、提高效率，促進技術與市場接軌。
138. 本節詳述本框架諮詢文件所載的建議和相關預期的裨益和影響。

4.1 對香港的裨益

更具競爭力

139. 這個「T+1」結算時間表的目標將會大大縮短香港公開招股的投資者、發行人、包銷商及售股股東承受市場風險的時間。
140. 視乎定價的實際時間（假設定價的實際時間當作機構投資者落實其認購意向的時間），機構投資者及公眾投資者要承受市場風險的時間將可分別縮短至 23 小時和 47.5 小時，比現時低 7 至 8 成（見圖 16）：

圖 16. 加快公開招股結算程序，降低市場風險

	公開招股 A	公開招股 B	公開招股 C	公開招股 D
公開發售截止認購時間 (i)	香港時間 上午 9 時 30 分(T-1)	香港時間 上午 9 時 30 分(T-1)	香港時間 上午 9 時 30 分(T-1)	香港時間 上午 9 時 30 分(T-1)
公開招股定價 (ii)	香港時間 凌晨 12 時 (T)	香港時間 上午 5 時 (T)	香港時間 上午 8 時 (T)	香港時間 上午 10 時 (T)
開始在聯交所交易 (iii)	香港時間 上午 9 時 (T+1)	香港時間 上午 9 時 (T+1)	香港時間 上午 9 時 (T+1)	香港時間 上午 9 時 (T+1)
機構投資者風險=(iii)-(ii)	33 小時	28 小時	25 小時	23 小時
歷史平均值*	125 小時	125 小時	125 小時	125 小時
潛在減降幅度	-74%	-78%	-80%	-82%
公開發售投資者風險=(iii)-(i)	47.5 小時			
歷史平均值*	149 小時			
潛在減降幅度	-68%			

*不包括承受市場風險期間的周末及公眾假期（見圖 4）。若(i)、(ii)及(iii)在 FINI 時間表下連續幾個曆日內發生，承受市場風險時間更會比現時減短 8 成至 9 成。

141. 國際頂尖的公開招股中心早已為公開招股股份實行「T+1」交易安排，若我們能縮短市場開始承受風險與新股開始交易之間的時間，會讓香港與他們看齊（見附錄 B1），況且，香港市場還有一些其他市場沒有的獨有監管特色，例如設有公開發售回補機制及需要在交易前審核承配人名單等，都是其他市場所不用處理的程序。
142. 加快新股開始交易時間預料有助紓解公開招股結算程序對定價的影響。所有在本港市場集資的發行人都將可直接受惠，但又以申請作雙重主要上市或第二上市的發行人得益最大，因為這類發行人在香港等待新股結算期間，他們的股份在其他證券交易所如常交易，股價隨時有變化。

最後，正如第 3.2 節所述，改革建議能解決到極大型或比預料受歡迎的公開招股凍結港元市場資金流動性的問題（很大程度源於公開發售前有龐大的預付資金流）。建議改用「財務資源驗證」模式預期可將銀行系統所凍結的龐大流動資金釋放出來。

提高數碼效能

143. FINI 平台讓香港公開招股市場參與者得以進行更為合理、直接精簡的操作，並且節省成本、開拓業務機遇。當中包括：
- i. **數碼化**。將絕大部分紙本表格、傳真、電郵及其他「原簽名」文件轉為標準線上表格，令提交時間具彈性、更迅速發出回執、多方可合作編寫、亦可在線上直接編輯，可為市場參與者省下寶貴時間、提高營運效率。
 - ii. **協作**。所有有權限的 FINI 用戶都會持續看到公開招股的最新數據。不論是最終定價還是超額認購比率，每個有所需權限的用戶都會同時得知相關資訊，不用再像現時一樣依賴分批資料發佈，大大減省等待最新資料的時間。
 - iii. **智能**。FINI 將多項工作流程自動化，其中包括承配人股權集中分析、承配人名單匯總、公開發售回補計算、重覆認購標幟、公佈數據生成、建立報告、保留紀錄及公開發售數據等等，有助加快處理工作流程和決策。
 - iv. **準確**。實時驗證公用數據標準，有助即時偵測到數據可有遺漏、不一致或錯誤，令 FINI 上的數據更為可靠，亦減省了檢查錯誤、核對及跟進所需的時間。
 - v. **用戶體驗**。FINI 的網頁界面及顯示板簡單直接，要查找資料快捷無礙。市場參與者在同一界面上就可處理所有有份參與的公開招股，毋須就每隻公開招股逐一登入登出，有助減省員工培訓時間及增加營運靈活性。

- vi. **方便**。不論用戶是在路上還是在家工作，都可隨時隨地透過互聯網登入 FINI，解決了希望更方便處理日常工作的用戶的煩惱。
- vii. **直通式整合**。FINI 用戶可以多種方式與系統互通資訊，更易於用戶數據管理、工作流程及分析系統的整合。現今的公開招股結算過程涉及不同封閉系統，以及仍然是使用模擬制式的工具非數碼方式處理，所以不能做到這類全面整合。
- viii. **可擴展性**。即使是經驗豐富的市場參與者，市場上同時進行多宗公開招股（2019 年和 2020 年至今都有出現這些情況）都可對他們產生不可預見的營運風險。FINI 的擴展性高，讓市場參與者仍可對頻繁的主要市場活動一目了然。
- ix. **環保**。節省整個公開招股結算過程中的用紙是重要的考慮因素，有助用戶達到環保目標，提高香港作為可持續發展及重視環保市場的地位。

144. 根據香港交易所在公開招股結算過程中多個環節的實際經驗，以及與市場參與者的對話討論，我們相信，這些改善措施可為每宗公開招股節省數以百計小時的人手處理和等候時間，以至每年為市場省下數以萬計小時的處理時間，令省下來的時間可更有效投放至其他工作之中。

145. 改用數碼營運模式亦有助鞏固**香港上市制度**，提升市場參與者的合規情況。例子有：

- i. **呈交資料的質素**。FINI 有助減低香港公開招股每部分認購申請出現資料重覆或不全的情況，利便發現潛在的可疑認購模式。
- ii. **監管焦點**。FINI 將部分工序自動化，監管當局在審閱新股配發結果時，便可聚焦於審閱的內容，不用再花太多時間處理物流和核查數據。
- iii. **審核紀錄**。FINI 設有多個風險控制措施，例如授權存取、提交者 / 檢查者工作流程控制、檔案版本控制、時間戳記及平台存取紀錄，平台上的互動紀錄都可供翻查審核，在需要核實資料或解決爭議時可提供清晰可靠的資料來源。

146. 受惠於數碼化轉型不限於 FINI 的直接用戶。這個平台亦提供即時可靠、可透過程序存取的香港公開招股參考數據。我們預期這項嶄新服務會吸引更多第三方提供公開招股數據相關應用程式及使用案例，提高香港公開招股市場的透明度。

更穩健迎接未來

147. FINI 一經落實推出，將成為香港新一代**證券市場基建的重要支柱**。
148. FINI 等同為市場所有相關持份者提供討論平台，探討香港沿用多年的公開招股市場架構及機制，讓大家有機會協定以至構建其他**改革和新功能**，切合往後香港集資市場所需。
149. 舉例而言，將來監管當局對公開招股承配人名單的標準範本有所修訂時，便可經 FINI 平台推出，確保市場同時都使用同一範本。而一些微調工作，例如優化發行人新股配發結果公佈所披露的數據，亦可透過 FINI 進行，不用對市場參與者造成太大滋擾。
150. FINI 平台亦能夠集合香港結算現有參與者以外的重要市場參與者群體，將包銷商、保薦人及法律顧問都包括在內，讓這些用戶群**遵循通用的用戶認證模式**（率先於香港交易所 Client Connect 推出），連結至聯交所，並協調工作流程。
151. 在初步推出 FINI 處理公開招股流程後，香港交易所亦會考慮將平台延伸到相類同的非高速度工作流程，利便香港資本市場其他涉及相同（或類似）市場參與者，例如可能將後續配售、零售債券公開發售甚或股東委任代表投票等等工作流程同樣納入 FINI 系統，不過，這些額外使用案例要視乎市場需求並分別諮詢相關持份者的意見。
152. 最後，香港交易所相信變動建議會鼓勵散戶繼續在安全和知情的情況下參與香港的公開招股市場，縮短投資者承受市場風險的時間，方便投資大眾盡早知道配發結果。

4.2 對市場參與者的影響

153. 數碼轉型衝擊各行各業，香港證券市場亦不例外。下文會重提本框架諮詢文件所述 FINI 主要會對各個市場參與者群體因 FINI 推出而受到主要預期影響。
154. 香港交易所希望盡可能令 FINI 方便市場管理。所以，我們十分重視各持份者群體的意見和建議，亦歡迎各界踴躍發表（方法見第 6 節）。假若不同群體的意見互相抵觸，香港交易所會諮詢證監會、金管局及相關業界團體，尋求可平衡各方而又公開透明的解決方法。
155. 更多有關業內市場人士可能感興趣的 FINI 問題載於附錄 A。

156. **EIPO 認購**。要改為使用 FINI 界面輸入公開招股認購資料，經紀必需作部分調整。FINI 支援現有中央結算系統「EIPO」檔案的格式（但需修改字段長度才能顯示出圖 9 所示的認購人士身份標準），另外亦令現行「EIPO」界面更為方便靈活，包含及時公開招股參考數據、實時數據驗證，讓使用者更快得到回應，感受到自動化處理工作的好處。
157. **財務資源驗證**。建議變更公開招股預付資金驗證機制，經紀、結算參與者與銀行之間可能需在運作安排上作出變動，尤其是香港結算平台要求預設資金驗證檢查代替銀行間轉賬。香港交易所會與市場緊密合作，落實可行的工作流程（詳細討論見常問問題 A31）。
158. **孖展借貸**。在建議 FINI 模式下，有意向客戶提供孖展融資以支持其認購新股的經紀能繼續現行做法。基於我們建議更改結算周期的時間及預付資金驗證機制，有關孖展借貸的時間及調撥或受影響。對經紀的影響則主要視乎其業務模式及客戶與銀行就新股孖展借貸訂立的操作安排而定。
159. **付款指示**。FINI 擬以 RTGS CHATS 取代 EPI 基建，為各結算參與者的 EIPO 配發結果進行款項結算，目的是讓結算參與者指定銀行可更靈活運作，可隨時在結算時限內完成款項結算，有別於在指定時間內批量處理有關事宜。香港交易所將預先與結算參與者及其指定銀行協調有關變動，包括新直接付款授權協議。

160. **角色的持續性**。股份過戶登記處將繼續管理發行人的股東名冊、整個「白表 eIPO」認購渠道、抽籤及分發股份證明書予股東名冊上的股東。香港交易所預期「白表 eIPO」配發結果的款項結算亦繼續由發行人的股份過戶登記處作個別安排
161. **與香港結算的互動**。FINI 平台有助將股份過戶登記處與香港結算之間就公開招股進行的若干主要互動現代化：
- i. 股份過戶登記處將需上載其「白表 eIPO」認購表至 FINI，遵照圖 9 所示的認購者身份識別標準。
 - ii. 香港結算將在公開招股結束後立即向發行人的股份過戶登記處提供綜合、已清除改動及有架構的「配發基準」檔案。
 - iii. 股份過戶登記處將透過 FINI 向香港結算提交配發結果作進一步處理。

保薦人

FINI 將利便上市科與證監會交流新股結算期間的監管及物流事宜。

162. **啟動公開招股及公開招股管理。**正如第 3.2 節所述，發行人的保薦人將需在 FINI 平台確認發售詳情及其參考數據。任何有關公開招股的變動（例如最終定價）亦將由保薦人經 FINI 確認，有效將現時以電郵、實物紙張或傳真進行的多種互動數碼化和簡化。
163. **配發結果及數據。**配發結果獲批後，FINI 將自動生成發行人的顧問在編備配發結果公佈時可能用上的相關數據總結（例如：認購量、配發、承配人集中度）。對相關《上市規則》規定的合規檢查亦可計算在內。

包銷商及分銷商

FINI 將改善向上市科及證監會提交配發及承配人詳情供其審閱的程序。

164. **公開招股時間表。**圖 13 的「T+1」目標結算時間表需較現時香港新股的運作時間表更緊湊，並可能因而須對承銷的運作作部分調整，例如路演時間、差旅安排、承配人資料收集，以及再配發及交易下單過程。
165. 香港交易所與股本市場從業員的討論顯示，若整個市場攜手前進，隨着專業人士適應香港公開招股結算的新節奏，有關變動應大致可達到。我們發現為應對新冠肺炎，運作慣例都有類似轉向，促使幾乎所有新股路演都以虛擬模式進行。
166. **配發控制及承配人名單。**控制名單和承配人提交資料功能都改到 FINI 線上進行，牽頭經紀及分銷商將能夠有力管理及驗證再分銷、追蹤配發的過程、上載和編輯承配人名單和佐證資料、實時與上市科或證監會交流意見，及完成監管聲明。部分用戶須接受培訓才會習慣這些工作流程優化措施。

5. 實施時間表

強制採納 FINI

167. 若此建議獲得市場支持，香港交易所將建立 FINI 並強制市場使用此平台處理全港日後所有的公開招股，取代現行的「T+5」結算程序。
168. 香港交易所計劃市場一次過切換至 FINI，意味着現行的「T+5」結算程序會隨着 FINI 推出而同時終止，與香港交易所近年部分其他核心市場系統（例如 *OTP-C*（現貨市場交易）及 *Genium-4*（衍生產品市場交易））的推出方式相似。
169. 我們亦有考慮過採納「選擇性參與」及「雙軌並行」模式（例如最初只讓小部分特選公開招股使用 FINI），但這個模式不適合，因為：
- 可能會限制新股發行人只能從已採納 FINI 系統者中挑選包銷商、法律顧問、股份過戶登記處等，造成不公。
 - 市場參與者或就「新 T+1」及「舊 T+5」模式的系統連接、運作及商業支援產生額外成本。
 - 可能會令發行人、投資者、市場參與者及監管機構感到混淆，營運失誤風險加大：例如，實際上難以處理兩隻在同日上市但使用不同結算模式的公開招股。

時間表概要



170. FINI 預期在不早於 2022 年第二季推出。實施時間表視乎市場是否支持建議改革、對 FINI 的特定元素有何回應、平台發展及測試過程是否順利、下述若干監管規則修訂可有實施，以及市場是否準備就緒及登錄用戶等等因素而調整（圖 17）。

171. 隨着框架諮詢文件的回應期結束，香港交易所預期在考慮持份者的意見後就過渡至 FINI 公佈更詳細的時間表，當中包括：

i. **FINI 目標營運模式的詳情。**香港交易所會將本框架諮詢文件所載的籠統概念改為詳盡的營運模式。FINI 平台務必須預計及應付到最複雜的公開招股情況，而我們會聽取未來用戶及持份者的意見，努力確保系統設計穩健全面。

ii. **FINI 系統的技術詳情。**香港交易所已創建了 FINI 的原型，簡單展示其核心功能。這個原型會在未來 12 個月內逐步加入不同功能、建立相關網絡基建，以及設定多個整合點及保安功能，最後進化成作業系統。我們會告知市場用戶有關連結要求、登錄用戶、測試及市場演習計劃。

總的來說，香港交易所預期用戶採納 FINI 的技術成本並不高，因為系統基本在線上運作，只需註冊和核實身份便可開始使用。FINI 兼容香港現時公開招股結算所常用的若干既有檔案及訊息格式，減低對市場參與者系統的影響。

iii. **市場準備情況。**我們將於 2021 年內為各 FINI 用戶小組籌辦專家焦點小組、平台工作坊及用戶指導培訓，協助市場順利過渡至 FINI。香港交易所預計會在本框架諮詢文件回應期完結後開始市場演習。

172. 香港交易所已設立專門的電郵地址，收集所有 FINI 相關的問題（見第 6 節）。市場參與者對本框架諮詢文件發表意見前，都可善用這個電郵了解情況。

監管方面的影響：上市制度

173. FINI 平台與現行法律框架沒有衝突，預計不須為實施 FINI 而要在法例上有所修訂。不過，持份者仍須就上市過程遵守現行法律及法規的一切適用規定。

174. 基於縮短後的公開招股結算過程下有其新的運作流程，我們預計若干《上市規則》條文需作修訂：

i. 列明 FINI 的強制性質，以及正式推出後 FINI 就是新股發行人唯一可用的結算機制。

ii. 修訂承諾及發行人授權，使其中內容涵蓋說明透過 FINI 呈交的所有文件 / 表格亦須遵守證監會雙重存檔機制的規定。

iii. 因結算程序縮短而需作的相應變動，例如提交文件的限期、透過 FINI 溝通及其他物流事宜。

175. 《上市規則》修訂建議可能須另行諮詢市場意見，我們會預留足夠時間在推出 FINI 前進行諮詢。

監管方面的影響：香港結算的規則及程序

176. 基於實施新公開招股結算程序，我們預計將需修訂《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》。規管合資格證券納入中央結算系統的條款及細則以及納入程序相關的運作程序亦應作修訂。

177. FINI 平台的用戶（包括保薦人、結算參與者及股份過戶處）須向香港結算提交申請，同意 FINI 使用條款及細則，方可使用 FINI 平台。我們將適時公佈的條款及細則涵蓋包括 FINI 對投資者個人資料的處理，例如結算參與者及股份過戶登記處經 FINI 向香港結算提交的「EIPO」及「白表 eIPO」認購數據，及其他結算責任，例如股份過戶登記處承諾在某指定時間前向香港結算交付股份證明書以納入股份及交易。

178. 香港結算亦會評估其股份納入或其他方面的收費可要因實施 FINI 而調整，將適時通知市場。

179. FINI 用戶需自行評估他們採用此平台後，可須修訂其本身與認購者、財務供應者或其他第三方之間的合約條款。

180. 基於是次公開招股結算程序的改革對監管機構和市場都有一定影響，香港交易所在編備本框架諮詢文件期間一直密切諮詢證監會與金管局。

6. 提供意見

181. 本框架諮詢文件的回應表格及遞交指示可在 <https://www.hkex.com.hk/fini> 閱覽，或使用以下 QR 碼閱覽：



182. 回應表格有 3 條問題：

- 1) 您是否支持本框架諮詢文件所載的整體建議？
- 2) 您對建議改革的特定方面或擬訂 FINI 平台的功能可有意見或提議？
- 3) 您希望是次建議改革會包含哪些香港公開招股程序，而本框架諮詢文件並未有涵蓋？

183. 除了列明其權益性質（例如散戶經紀、散戶、法律界人士等）外，我們預期回應人士都：

- 已細閱本框架諮詢文件，包括附錄 A（從業員指引），當中涵蓋了許多我們預料讀者會提出的常問問題。
- 如不同意框架諮詢文件內的建議及 / 或意見，積極提供其他提議及反建議，並附上理據。我們會優先考慮理由充分的回應。
- 除另有要求外，同意香港交易所聯絡他們進一步討論其意見。
- 除另有要求外，同意香港交易所在本框架諮詢文件回應期結束後刊發（或引述）其意見。

184. 我們亦專設電子郵箱(projectfini@hkex.com.hk)，讓讀者聯絡香港交易所討論此項目的任何方面。香港交易所呼籲回應人士在提交書面意見前先與我們討論，讓我們解答你的題問。

185. 請注意我們不接受親身提交、郵寄或傳真意見。

186. 就本框架諮詢文件提交回應的截止日期為 2021 年 1 月 15 日（星期五）下午六時正。

附錄

A. 從業員指引

發行人及承銷運作團隊

A1. FINI 平台會處理什麼類型的上市？

FINI 平台的設計初衷會處理主要上市、雙重主要上市、第二上市、以介紹形式上市及從 GEM 轉到主板上市。

香港交易所亦會在適當的時候考慮 FINI 平台是否適合用於處理二次發行、實物分派或債券發行。

A2. FINI 平台如何處理優先發售及僱員發售？

香港交易所與經紀、託管商及銀行溝通過後，了解到部分市場參與者通常會透過處理二級市場的公司行動團隊管理這些流程，與供股及公開發售一樣。業界已表達傾向繼續由單一系統處理有關工作，以避免在營運上產生混亂。

若採納此做法，FINI 平台不會處理任何優先發售或僱員發售的股份認購、配發或結算，但其分配結果會於公開招股結算期間由股份過戶登記處輸入 FINI 平台，而有關結果會用於編制配發結果統計數據等用途。

A3. FINI 平台如何處理（主板）第 18 項應用指引下的股份回補及重新分配的機制？²²

FINI 平台於公開招股啟動階段會掌握適用於每宗公開招股的回補觸發點及股份分配（即第 18 項應用指引或根據上市科批准的回補豁免）以及部分之間重新分配股份（經修改的回補，不屬於第 18 項應用指引的範圍）的情況（請參閱第 3.2 節步驟 1）。根據公開發售的結果，FINI 平台會利用所輸入的數據自動計算部分之間如何重新分配股份。

請注意，公開發售的超額認購倍數會按獲成功納入抽籤的公開發售股份數目計算。這包括(i)已輸入 FINI 系統並獲系統接納的認購申請；及(ii)已通過財務資源驗證的認購申請（如第 3.2 節步驟 3a / 3b 所述）。公開發售結束後即會計算股份回補。

亦請注意，FINI 亦會保留將於公開發售未被認購的股份重新分配至機構發售的「前補」機制。

A4. FINI 平台如何處理指引信 GL90-18 下的靈活定價機制？²³

FINI 平台可以支援靈活定價機制（包括指引信 GL90-18 下的有關機制），即允許指示性發售價或指示性發售價範圍下限（範圍不多於 30%）下調不多於 10%，但須於招股章程、混合媒介要約認購表格（若有使用；請參閱常問問題 A8）及正式通告中作出適當的披露，並刊發發售價下調公告。

FINI 平台有若干自動化功能，例如自動生成發售價下調公告的建議文本，而配發結果自動生成的文本中亦會提及相關價格下調。（請參閱第 3.2 節步驟 7）。

A5. FINI 平台如何處理超額配發？

FINI 平台會於公開招股啟動階段獲取超額配發權（如有）的詳情（請參閱第 3.2 節步驟 1）。最終超額配發股份的詳情及對整體持股結構的影響以及其股份集中分析，全部將於承配人名單確定後由 FINI 平台自動填入配發結果公告（請參閱第 3.2 節步驟 6）。

A6. FINI 平台如何處理發行人上市時間表延遲的情況？

若上市日期須短暫延遲，上市申請人須盡早向上市科提出新的上市時間表。保薦人更新有關時間表並獲上市科批准後，系統會更新有關時間表及公開招股的其他參考數據，例如載有經修訂時間表的補充招股章程的刊發日期、有關公開發售的安排以及有關已提交申請及適用退款的安排。FINI 平台亦會就須於披露易網站刊登的補充文件提供提示。

A7. FINI 平台如何處理公開招股不繼續進行的情況？

若上市申請人開始公開發售後決定不繼續進行公開招股，不論公開發售是否已結束，有關程序均與現時相同。

保薦人需要在通知聯交所發行人決定取消公開招股的同時，於 FINI 平台更新有關決定。根據有關公開招股當時的進度，香港結算會按需要解除若干已完成的程序。

A8. FINI 平台如何處理混合媒介要約？²⁴

申請進行混合媒介要約的發行人可單獨派發印刷本認購表格而不須刊發印刷本招股章程。由於 FINI 平台不支援紙本認購表格，擬採用混合媒介要約的發行人須按上市科刊發的指引信的規定發出印刷本認購表格，並透過股份過戶登記處及 / 或證券經紀直接於 FINI 平台輸入使用有關表格的認購人的認購申請。

A9. 為何香港交易所不建議於這時候進行「場內建簿」？

部分其他股票市場（特別是澳洲證券交易所）在其公開招股市場提供建簿選項已有多多年。有關機制讓發行人可委任「技術牽頭經辦人」透過中央系統進行建簿程序。該系統有數項設計特點，包括：

- (1) 發行人可於發售期內隨意設定及修改發售條款，包括不同股份之間的分配，無強制回補機制或最低分配規定；
- (2) 提供單一的經整合投標紀錄，當中包括散戶及機構投資者作出的投標，而投資者可於發售期內隨時撤銷 / 調整其投標；及
- (3) 利用演算法，根據散戶及機構投資者作出的投標計算即時發售價，以協助發行人釐定最終發售價及分配證券。

香港交易所研究了有關模式以及全球市場其他類似的模式。我們的研究顯示採納有關機制的市場對有關機制的接受度不高：例如，2014年1月1日至2020年9月18日期間，澳洲證券交易所的公開招股數目及總集資額計算分別僅1.5%及0.2%使用了「場內建簿」服務。²⁵ 應否於香港公開招股市場應用有關機制仍備受爭議，且可能至少亦須在監管方面作出大量改動，才可採用有關機制。

不過，香港交易所對此機制持開放態度並仍歡迎持份者就應否於香港採用有關機制（作為 FINI 改革的一部分或作為獨立的新措施）提出意見，並持開放態度考慮其意見。

A10. 推出 FINI 平台會否影響招股章程登記規定？

否。推出 FINI 平台及縮短公開招股結算程序均不會影響招股章程登記的規定及程序。香港交易所已於就實施無紙化上市及認購制度，包括電子招股章程及透過電子渠道提交申請，另行刊發諮詢文件，有關建議與本框架諮詢文件中建議的變更目的一致。²⁶

A11. 結算時間表縮短後，有關提交承配人名單及相關文件（例如關連客戶 / 現有股東同意申請）的規定會否有任何變動？

承配人名單。FINI 平台不會變更有關提交承配人名單的上市規定。如第 3.2 節步驟 5 所述，FINI 平台會將承配人名單及審核程序電子化。承配人名單範本要求及數據格式將會更新，載列須由分銷商提供的必要資料。FINI 平台會根據有關數據標準驗證所收到的承配人名單，並會對照由其他分銷商提交的承配人名單，查看可有重複承配人、資料遺漏或其他的問題。這將取代現時由上市科人手進行的程序。若 FINI 平台上的承配人名單有任何變更，上市科及證監會將即時收到通知。按建議中的「T+1」時間表，「T」當日下午 2 時前尚可於 FINI 平台修改承配人資料。

關連客戶及現有股東同意申請。FINI 平台不會變更指引信 GL85-16 下有關關連客戶 / 現有股東同意的規定。由於結算時間表將縮短，相關人士應於結算程序初期便開始收集準承配人的資料並向聯交所提交關連客戶及現有股東同意申請。相關人士若有有關資料，亦可於結算程序還沒開始時就預先向上市科提交同意申請，以取得事先批准。上市科會考慮就預先提交同意申請發出進一步指引。

A12. FINI 平台上的公開招股啟動電子表格將取代哪些有關香港結算納入股份的表格、文件及協議 (第 3.2 節步驟 1) ?

圖 18. 將於 FINI 平台上電子化的表格、文件及協議

表格	接收方	現行時限
EIPO 協議	香港結算	上市委員會聆訊日期前 1 天
銀行資料申請表格	香港結算	公開發售開始前 3 天
直接付款授權書及付款人編號生成表格	香港結算	公開發售開始前 1 天
透過 CCASS 進行配售安排的確認	香港結算	公開發售開始前 1 天
招股章程及申請表格交送安排	香港結算	公開發售開始前 1 天
EIPO 詳情確認表格	香港結算	公開發售開始前 1 天
經核證公司註冊證書 / 商業登記牌照、公司更改名稱證明書、海外公司註冊 / 更改名稱證明書 (如適用)	香港結算	公開發售開始前 1 天
公司正式通過的憲法文件 (經核證)，包括組織章程大綱 (如適用) 及組織章程等	香港結算	公開發售開始前 1 天
經核證董事會決議及相關證明文件	香港結算	公開發售開始前 1 天
最終上市時間表表格	香港結算	公開發售開始前 1 天
股份過戶登記處的承諾	香港結算	公開發售股份配發前 1 天

A13. FINI 平台會處理哪些上市科要求的表格 ?

根據香港交易所的計劃，FINI 平台會根據平台用戶輸入的資料自動或半自動生成以下表格：

圖 19. FINI 平台自動 / 半自動生成的表格

主板表格編號	GEM 表格編號	描述
FFD003M	FF017G	主板： 公開發股 - D 表格 - 銷售聲明 GEM： 公開發股 - D 表格 - 銷售聲明
CI205M	CI205G	主板： 公開發股 - 承配人資料報表 GEM： 公開發股 - 承配人資料報表
M401	G401	主板： 公開發股 - E 表格 - 保薦人聲明 GEM： 公開發股 - I 表格 - 關於新申請人遵守法規的保薦人聲明

不適用	不適用	獨立聲明
M402	G402	主板： 公開招股 – 支付交易徵費、交易費及經紀佣金的通知 GEM： 公開招股 – 支付交易徵費、交易費及經紀佣金的通知

顯示預填資料備供用戶確認的介面，用戶可按需要人手修改有關資料

The screenshot displays the 'Regulatory Submissions' page for Xenergy (1724). The main content is the 'Transaction Levy Form' dated 2020-12-03. It includes a confirmation statement: 'We confirm that we have duly submitted the transaction levy/ trading fee under Appendix 8 of the Main Board Listing Rules.' Below this is a calculation table:

Calculation as follows:					
Placing					
(1) Trading fee:-					
420,000,000 shares	x	HK\$ 0.2	x	0.010%	= HK\$ 11,250
(2) Transaction levy:-					
420,000,000 shares	x	HK\$ 0.2	x	0.054%	= HK\$ 6,075
				Subtotal	= HK\$ 17,325

At the bottom of the form, there are links for 'DOWNLOAD TEMPLATE (.DOCX)' and 'UPLOAD REPLACEMENT (.DOCX)'. The interface also features a sidebar with a progress indicator showing 'Trading Started' and a 'CONTENTS' section with 'Transaction Levy Form' and 'Sponsor's Declaration'.

A14. 透過 FINI 平台提交的文件會否同時送達上市科及證監會，而當作符合雙重存檔的規定？

會。上市科及證監會對透過 FINI 平台提交的監管資料（例如銷售聲明、保薦人聲明及獨立聲明）會有相同的檢視權，如輸入或更新 FINI 平台的文件，上市科及證監會均會即時收到通知。上市科會對 A1 表格及發行人承諾作出必要的變更，以確保透過 FINI 平台提交的文件將自動計入證監會的雙重存檔機制而毋須重新提交。

A15. 就 T+1 的機構發售股份交易記錄及預先對盤而言，FINI 於上市日期會如何減低交易失敗的機率？

公開發售認購截止後及定價截止後至新上市股份開始交易前分別有 (i) 45 小時及 (ii) 至少 23 小時的時間。結算參與者可以配售代理的身份，於上市日期前一日透過中央結算系統記錄交易並進行預先對盤，與現時的做法一樣。

公開發售：對投資者的影響

A16. 是否所有投資者均仍合資格認購公開發售股份？

是，這將維持不變。

A17. 用於分辦公開發售「A 組」及「B 組」認購申請的 500 萬港元門檻會否維持不變？

有關門檻將維持不變。

A18. 為何紙本認購表格要停用？

隨著時間推進，紙本認購表格的使用率正在不斷下降，根據附錄 B4 的數據顯示，近期在全部公開發售認購申請中，透過紙本表格提交的申請僅佔 0.6%。

向銀行及經紀行收集表格、閱讀認購人手寫的資料、將相關資料輸入電腦、處理釘裝在表格上的支票及銀行本票等工作需花費大量時間，令香港整體的公開招股結算程序冗長。

近期香港有部分新發行人，如 2019 年 11 月作第二上市的阿里巴巴及 2020 年 6 月作第二上市的網易、京東，選擇於其公開發售中完全棄用紙本公開發售認購表格。香港交易所並未發現市場反對有關做法，亦未發現有關做法有任何不利影響，因此我們認為市場普遍接受電子化認購。

A19. 香港交易所會否於推出 FINI 前實施無紙化公開招股認購制度？

除 FINI 外，另有兩項監管計劃亦正在考慮就香港公開發售停用紙本認購表格。一項是聯交所於 2020 年 7 月 24 日公佈的有關於香港實行無紙化上市及認購制度的建議，有關回應期於 2020 年 9 月 24 日結束，另一項則是於香港實施無紙證券市場的聯合建議，有關總結已於 2020 年 4 月刊發。

有關措施生效後，FINI 會支援有關措施。

A20. 公開招股股份的認購人是否仍會收到實體股票？

透過「白表 eIPO」成功獲配發以其名義進行登記的公開招股股份的認購人，將由股份過戶登記處向其派發或供其領取有關股票，與現時的做法相同。股份過戶登記處亦須於適當時候通知客戶經修訂的營運及時間表安排。

A21. 香港結算投資者戶口持有人能否使用 FINI 平台認購公開招股股份？

投資者戶口持有人參與香港公開招股的程度極低，僅佔認購申請總數不足 0.25%。推出 FINI 平台後，投資者戶口持有人的 EIPO 認購服務將會終止，投資者戶口持有人仍可透過香港結算參與者或股份過戶登記處申請認購。投資者戶口持有人透過香港結算參與者或股份過戶處認購公開招股股份，香港交易所會考慮豁免有關投資者交收指示的費用，使他們可按其意願將股份轉入其投資者戶口。未來，香港交易所會考慮為投資者戶口持有人重新推出「EIPO」認購服務，特別是建議實施的無紙證券市場制度下準備對投資者戶口持有人模式進行更大規模的改革時可以一併考慮。

A22. 為何 FINI 平台要更改認購公開發售股份的申請人身份識別規定？

推出 FINI 可統一所有公開發售認購渠道的認購人身份識別規定，以確保公平及一致性。有關的建議規定（圖 9）是根據 2018 年 9 月推出的滬深港通北向交易投資者識別碼制度的身份識別規定而制定。

請注意，建議由 FINI 收集的投資者資料，在現時正在營運的一個或多個公開發售認購渠道（「EIPO」、
「白表 eIPO」及紙本表格（黃表及白表））均已是必填資料。

A23. 平台會如何驗證認購資料以及避免重複或無效的認購申請？

所有認購資料一經提交至 FINI，系統即會檢查有關資料有否與公開發售的其他認購資料重複申請。系統亦會以同樣方法將由分銷商提交的任何機構發售股份承配人資料與其他承配人以及獲接納的公開發售認購人名單作對比。系統會標示任何懷疑重複或不完整的資料，以通知提交有關資料的經紀、股份過戶登記處或分銷商。現時的公開招股結算機制無法做到這種即時驗證程序。

A24. 香港交易所會如何處理公開招股投資者資料並確保有關資料安全？

香港交易所高度重視資料私隱問題。FINI 會跟從香港結算現時作為中央結算系統營運商所用的資料保障方法。FINI 系統會對所有接收及發送的資料採用端對端加密處理。我們亦會要求向 FINI 提供公開發售認購人資料的結算參與者及股份過戶登記處確保其已就有關資料的特定用途向相關投資者取得所有所須的同意或授權，並完全遵守所有適用法例（包括《個人資料（私隱）條例》）。

香港交易所會於適當時候公佈有關適用於 FINI 的個人資料政策的進一步詳情。

公開發售：預付資金及經紀業務

A25. 現時已有全額式的預付資金機制一直運作順暢，為何要更改有關機制？

FINI 建議保留了預付資金的觀念，但會修訂有關機制。

向發行人收款銀行存入相當於投資者認購金額的款項是安全的確認機制，但有關機制過於耗時及消耗流動資金，對港幣及銀行間貨幣市場造成的意外影響可能比其他地區的類似情況更明顯，部分原因乃香港公開招股市場的普羅投資者的高參與程度與本地貨幣總結餘的規模並不相稱。有關的「全額預付資金及退款」的做法亦導致難以達到「T+1」公開招股結算的結果。

因此，香港交易所建議採納類似「資金鎖定」的驗證機制，而有關機制已於其他熱門公開招股市場，包括印度（印度國家證券交易所）及北歐（納斯達克 OMX）行之有效。在有關機制下，預付資金安排廣泛涵蓋結算責任，因此結算風險較低，但不會如現有的「全額預付資金及退款」模式般須消耗大量流動資金及進行大量銀行間轉移。

A26. 為何我們需要預付資金？為何不讓認購人於抽籤後才就獲配發的股份付款？

預付資金是一項安全機制，旨在減低公開發售出現結算違約的機會。若沒有這機制，則可能會有較高機會出現投資者認購股份後，因收到的股份比預期少（或多於其可負擔的數目）而放棄認購的情況。機構發售的情況略為不同，因為其承配人通常與分銷商有信用關係，因此極少出現不付款的情況。

由於公開發售認購規模限制是根據公開招股規模設定，很多時候會看到價值 1 億甚至 10 億港元或以上的認購申請，若此類認購申請完全配發後出現不付款的情況，可能會危害整宗股份發售的穩定性及成功機會。因此，我們認為一定程度的預付資金安排是明智的做法。

A27. 在 FINI 機制下，結算參與者須向投資者收取多少款項？投資者是否仍可預先支付全數公開招股認購金額？

是，投資者仍可這樣做。每名經紀有關公開招股認購的業務及融資模式（包括經紀向最終投資者認購人收取的認購金額百分比）仍是其各自的商業決定，只要其服務仍完全遵守適用的監管規定便可，與現時做法無異。

A28. 有關結算參與者與其指定銀行之間的收款安排，建議的最低現金預付資金門檻（10%）是否適用於所有經紀及公開招股的通用標準？

是。香港結算保留日後就不同的公開招股個案調整有關門檻的權利。

A29. 結算參與者的預付資金要求如何計算？

下表顯示如何應用圖 11 顯示的 FINI 預付資金公式。下表使用近期 4 宗香港公開發售的實際認購及配發數據，並就每宗個案顯示 3 名不同結算參與者的數據計算（相關名稱已被隱藏）。

結算參與者如有興趣，可向香港結算索取模擬的備考 FINI 資料，以參考在應用 FINI 計算方法的情況下，其本身的預付資金規定在過往的香港公開招股個案中會如何應用。

平安好醫生 (1833)			
首次公開發售配發額	百萬港元	570	公開招股規模的 6.5%
PO _{MAX} 配發上限	百萬港元	2,193	公開招股規模的 25% (假設達到回補上限)
總認購金額	百萬港元	372,750	
超額認購比率		654x	
最終股份配發金額	百萬港元	2,193	公開招股的 25% (由於超額認購比率 > 95 倍)

備考預設資金要求		結算參與者「A」	結算參與者「B」	結算參與者「C」
收到的認購申請數目		30,172	7,109	1,886
D _{CPx} 總認購金額	百萬港元	25,855	17,912	1,180
T _{CPx} 所需的預設資金額 = min (PO _{max} ; D _{CPx})	百萬港元	2,193 (PO _{max} < D _{CPx})	2,193 (PO _{max} < D _{CPx})	1,180 (PO _{max} > D _{CPx})
C _{CPx} 其中最少現金 = min (PO _{max} ; 10% * D _{CPx})	百萬港元	2,193 (PO _{max} < 10% * D _{CPx})	1,791 (PO _{max} > 10% * D _{CPx})	118 (PO _{max} > 10% * D _{CPx})
R _{CPx} 其中現金或信貸 = T _{CPx} - C _{CPx}	百萬港元	0	402	1,062
最終股份配發金額	百萬港元	217	94	12

小米集團 (1810)			
首次公開發售配發額	百萬港元	2,398	公開招股規模的 5%
PO _{MAX} 配發上限	百萬港元	4,795	公開招股規模的 10% (假設達到回補上限)
總認購金額	百萬港元	22,770	
超額認購比率		9.5x	
最終股份配發金額	百萬港元	1,853	公開招股的 5% (由於超額認購比率 < 15 倍) *

備考預設資金要求		結算參與者「A」	結算參與者「B」	結算參與者「C」
收到的認購申請數目		13,008	463	25
D _{CPx} 總認購金額	百萬港元	4,257	37.0	1.747
T _{CPx} 所需的預設資金額 = min (PO _{max} ; D _{CPx})	百萬港元	4,257 (PO _{max} > D _{CPx})	37.0 (PO _{max} > D _{CPx})	1.747 (PO _{max} > D _{CPx})
C _{CPx} 其中最少現金 = min (PO _{max} ; 10% * D _{CPx})	百萬港元	426 (PO _{max} > 10% * D _{CPx})	3.7 (PO _{max} > 10% * D _{CPx})	0.175 (PO _{max} > 10% * D _{CPx})
R _{CPx} 其中現金或信貸 = T _{CPx} - C _{CPx}	百萬港元	3,831	33.3	1.572
最終股份配發金額	百萬港元	325	3.3	0.173

* 最終股份配發金額 < 公開發售配發額 (由於最終發售價 < 最高發售價) 。

中國鐵塔 (788)			
首次公开发售配發額	百萬港元	3,406	公開招股規模的 5%
PO _{MAX} 配發上限	百萬港元	13,624	公開招股規模的 20% (假設達到回補上限)
總認購金額	百萬港元	4,626	
超額認購比率		1.36x	
最終股份配發金額	百萬港元	2,716	公開招股的 5% (由於超額認購比率 < 15 倍) *

備考預設資金要求		結算參與者「A」	結算參與者「B」	結算參與者「C」
收到的認購申請數目		478	387	8
D _{CPx} 總認購金額	百萬港元	33.5	23.7	0.155
T _{CPx} 所需的預設資金額 = min (PO _{max} ; D _{CPx})	百萬港元	33.5 (PO _{max} > D _{CPx})	23.7 (PO _{max} > D _{CPx})	0.155 (PO _{max} > D _{CPx})
C _{CPx} 其中最少現金 = min (PO _{max} ; 10% * D _{CPx})	百萬港元	3.3 (PO _{max} > 10% * D _{CPx})	2.4 (PO _{max} > 10% * D _{CPx})	0.015 (PO _{max} > 10% * D _{CPx})
R _{CPx} 其中現金或信貸 = T _{CPx} - C _{CPx}	百萬港元	30.1	21.3	0.140
最終股份配發金額	百萬港元	17.0	12.1	0.091

* 最終股份配發金額 < 公开发售配發額 (由於最終發售價 < 最高發售價) 。

渤海銀行 (9668)			
首次公开发售配發額	百萬港元	717	公開招股規模的 5%
PO _{MAX} 配發上限	百萬港元	2,869	公開招股規模的 20% (假設達到回補上限)
總認購金額	百萬港元	422	
超額認購比率		0.59x	
最終股份配發金額	百萬港元	407	公開招股的 3% (由於超額認購比率 < 1 倍)

備考預設資金要求		結算參與者「A」	結算參與者「B」	結算參與者「C」
收到的認購申請數目		2,016	17	8
D _{CPx} 總認購金額	百萬港元	26.0	1.63	0.41
T _{CPx} 所需的預設資金額 = min (PO _{max} ; D _{CPx})	百萬港元	26.0 (PO _{max} > D _{CPx})	1.63 (PO _{max} > D _{CPx})	0.41 (PO _{max} > D _{CPx})
C _{CPx} 其中最少現金 = min (PO _{max} ; 10% * D _{CPx})	百萬港元	2.6 (PO _{max} > 10% * D _{CPx})	0.16 (PO _{max} > 10% * D _{CPx})	0.04 (PO _{max} > 10% * D _{CPx})
R _{CPx} 其中現金或信貸 = T _{CPx} - C _{CPx}	百萬港元	23.4	1.47	0.37
最終股份配發金額	百萬港元	25.0	1.57	0.40

* 最終股份配發金額 < 公开发售配發額 (由於最終發售價 < 最高發售價) 。

請注意，在所有可能的情況下，各結算參與者所需的預設資金總金額 (T_{CPx}) 絕不會低於該結算參與者可透過抽籤獲配發股份的最高額。

A30. 推出 PO_{MAX} 背後的邏輯是什麼？

PO_{MAX} 是指某一結算參與者的認購金額已超逾發行人可向整體香港公眾投資者分配的股份總數，即發行人招股章程內所披露經回撥的最高公開發售集資金額，FINI 會以該金額就該結算參與者所應付的預先收款總金額封頂。

香港交易所不認為有任何充分的理由讓結算參與者須就 FINI 模式的預先收款驗證用途確認高於該封頂的金額，根據過往的香港公開招股數據計算的備考模擬建議 FINI 預先收款驗證公式，香港交易所預期 PO_{MAX} 被觸發的機會相對較低：當時約為 2.1% (請參閱 B6)。

值得注意的是，觸發並不會使結算參與者的最低現金要求按比例下調：若以我們符號來表示，其會先減少 R_{CPX} ，然後才減少 C_{CPX} ，這是我們刻意設定的機制。如常問問題 A29 的實例所示，任何結算參與者若觸發了 PO_{MAX} ，其最少現金要求跟信貸的比例相對較其他結算參與者為高，才可達到預設資金要求。

A31. 預設資金驗證在實際上如何進行 (第 3.2 節步驟 3b)？

以下建議工作流程由香港交易所提出。收到市場對框架諮詢文件的回應後，我們希望能與結算參與者及銀行一同驗證及落實有關工作流程。

#	相關人士	行動	在「T-1」發生的時間	方法
1	結算參與者	結算參與者於 FINI 輸入公開發售認購申請的截止時間。	上午 9 時 30 分或之前	結算參與者透過網頁版介面、上傳檔案或 API 輸入 EIPO 認購申請。
2	香港結算 (FINI)	根據各結算參與者的認購名單，應用預設資金公式計算結算參與者的預設資金要求。	即時	結算參與者的 FINI 網頁版介面會顯示預設資金要求。
3	結算參與者	結算參與者確認認購名單及相關可用資金的截止時間。	上午 9 時 30 分或之前	結算參與者點擊 FINI 介面的「確認」按鈕，表示(i)其公開發售認購名單不會再新增認購申請，及(ii)確認其有足夠的資金，可達到於第(2)項計算得出的預設資金要求。
4	香港結算 (FINI)	向各結算參與者的指定銀行發佈資金報告。	第(3)項之後	透過 FINI 作出通知。
5	指定銀行	確認結算參與者的資金報告。	第(4)項之後及中午 12 時之前	指定銀行於 FINI 介面點擊「確認」按鈕。

6	結算參與者及指定銀行	<p>若指定銀行未能確認資金或只能確認部分資金：</p> <ul style="list-style-type: none"> - 銀行須直接聯絡結算參與者討論有關事宜 - 結算參與者可於 FINI 平台縮減認購金額或移除名單上的某些認購人，以縮小認購規模。若結算參與者縮小認購規模，FINI 會立即重新展開第(2)及(4)，並要求結算參與者指定銀行於中午 12 時前完成第(5)項 - 結算參與者可於 FINI 平台撤銷整個認購名單。若結算參與者撤銷有關名單，FINI 會通知指定銀行，而指定銀行毋須作進一步行動 	中午 12 時之前	<p>若結算參與者縮小認購規模，則重新進行第(2)、(4)及(5)項的相同步驟。</p> <p>若結算參與者撤銷整個認購名單，則進行第(4)項的相同步驟，其後指定銀行會收到空白的資金報告。</p>
7	香港結算 (FINI)	第(5)項完成後，FINI 會生成載列所有有效認購人的名單，作為發送予發行人股份過戶登記處的股份配發資料的基準。	第(5)項之後及中午 12 時	香港結算利用現有的安全檔案傳送機制（透過 FINI 自動發送）向發行人股份過戶登記處發送股份配發基準。

A32. 結算參與者可否僅結算部分獲配發股份 (第 3.2 節步驟 3d) ?

若因結算金額出現些微差異而導致未能結算，香港結算會考慮在特殊情況下向結算參與者發出新的付款指示，並允許就結算參與者的獲配發股份進行部分結算。

A33. 建議中的公開發售預設資金機制會否造成投資者虛高認購的情況？

有關的建議變更旨在於銀行間層面提供流動資金寬限措施。結算參與者及股份過戶登記處於接納客戶的申請時，仍須確保客戶有足夠資金（現金或信貸）支付全部公開發售認購金額。就此方面而言，結算參與者有關處理客戶認購申請及融資的安排仍須遵守證監會現行的規例。建議中的中介機構、相關指定銀行及香港結算之間的安排不會為終端投資者提供「虛高」認購值或「免費認購」的機會。亦請注意，現時某些特別熱門的新股超額認購水平較高，可解釋為投資者虛高認購值的理由的情況十分普遍。即使推出了 FINI，這現象仍有機會發生，但不會再以線性的方式推高市場的預設資金或最終的銀行間結算金額。

A34. 香港交易所所有否考慮其他驗證預付資金的方法？

有。香港交易所探索並模擬了若干其他方法，包括：

- 有關資料輸入 FINI 後，根據結算參與者在整體公開發售需求所佔的市場份額，以動態方式計算每名結算參與者的預付資金要求
- 於公開發售採納「先到先得」股份配發模式（並須即時結算），類似一般音樂會門票的銷售方式
- 限制每名散戶可購認的股份數目，這樣即使有散戶投資者放棄認購，亦不會對整體股份發售造成不利影響，因此未必需要進行預付資金
- 根據每宗公開招股的規模任意設定預付資金要求，舉例而言，大型公開招股及 GEM 公開招股分別要求所有認購人支付 20% 及 60% 的預付款項
- 允許投資者不經中介機構，自行利用信用卡或轉數快等其他線上付款機制認購公開發售股份
- 修改公開發售抽籤機制，去除有關每名認購人可獲配發的股份的不確定性

在考慮上述替代方法時，香港交易所與證監會及金管局進行廣泛的討論，以平衡法律與監管原則的需要、對投資者的公平性、財務穩定性、風險管理措施、市場期望及採納上的困難。有關方法當中亦有不少已由就此計劃向香港交易所提供意見的 FINI「研究小組」進行測試。

儘管沒有任何方案會被永久排除，而現建議的模式可在上述原則之間取得平衡，現時香港交易所相信有關原則會獲各方接納，並有助香港達到我們認為可為每個人帶來裨益的結果，「縮短公開招股結算程序時間」。

其他事項

A35. FINI 平台是否使用分布式分類賬（區塊鏈）技術（DLT）？

否。FINI 平台的功能及技術要求可透過中央化帳本及成熟的企業級技術堆有效處理。然而，這並不表示香港交易所未來不會就 FINI 的若干部分採用區塊鏈技術。

A36. FINI 平台上的數據及資料的智識產權歸誰所有？

香港結算作為 FINI 平台的營運機構，擁有 FINI 平台編制或生成的數據及資料的知識產權。

B. 數據佐證

B1. 香港公開招股結算週期與其他上市地的比較

圖 20. 公開招股定價與正式開始交易相距營業日數



B2. 現時香港公開招股結算程序中的主要活動

日子	#	活動	ISS	SPO	SPC	LBK	DIST	INV	CP	SR	DB	RB	LD	SFC	HKX
T-X	1	發出聆訊後函件	●										●		
T-X	2	通過董事會決議	●	●	●					●					●
T-X	3	分配股份代號	●	●	●										●
T-X	4	簽署公開招股協議	●	●	●					●					●
T-5	5	登記招股章程			●								●	●	●
T-5	6	敲定公開招股詳情並呈交香港交易所	●	●	●	●	●	●	●	●			●		●
T-5	7	在系統/銀行分行設立公開招股	●		●					●		●			●
T-5	8	開始全球路演/建簿(簿記建檔)	●			●	●	●	●	●					
T-4	9	公开发售開始						●	●	●		●			●
T-2	10	提交公开发售認購						●	●	●					●
T-2	11	綜合公开发售認購								●					●
T-1	12	預先收取電子公开发售渠道認購股款						●	●	●	●	●			●
T-1	13	移除無效認購								●	●	●			
T-1	14	落實回補	●	●	●	●	●			●			●	●	●
T	15	為公开发售定價/配發予機構發售部分	●	●	●	●	●	●							
T	16	簽署包銷協議	●	●	●	●	●	●							
T+1	17	公开发售認購抽籤								●					
T+1	18	提交承配人名單				●	●						●	●	
T+1	19	提交表格及證明文件	●	●	●	●	●						●	●	
T+2	20	配發公开发售股份						●		●					●
T+3	21	公开发售股份存入中央結算系統													●
T+3	22	退還公开发售超額認購股款						●	●	●	●	●			●
T+3	23	提交配發結果公告擬稿	●	●	●					●			●	●	
T+4	24	批准開始交易	●	●	●	●	●						●	●	●
T+4	25	機構發售的結算指示										●			
T+5	26	機構發售股份存入中央結算系統								●					
T+5	27	上市儀式：開始交易	●	●	●	●	●			●			●		

ISS = 發行人	CP = 結算參與者	<ul style="list-style-type: none"> ● = 收集或提供資料 ● = 接獲或處理資料 ● = 發出同意或確認 ● = 參與或出席
SPO = 保薦人	SR = 股份過戶登記處	
SPC = 保薦人律師	DB = 指定銀行	
LBK = 牽頭經紀	RB = 發行人的收款銀行	
DIST = 分銷商	LD = 上市科	
INV = 投資者	SFC = 證券及期貨事務監察委員會	
	HKX = 香港交易所交易後業務/市場團隊	

B3. 2018年1月至2020年9月完成的香港公開發售認購及預收股款情況

圖 22. 按抽籤組劃分的中央結算系統 EIPO 認購及配發情況²⁷

期間透過中央結算系統 EIPO 遞交的申請	A 組	B 組	合計
接獲的認購數量	12,793,892	257,878	13,051,770
「成功」認購數量 (配發>0)	5,201,562	257,739	5,459,301
認購「成功」率 (配發>0)	40.66%	99.95%	41.83%
接獲的認購金額 (百萬元)	1,638,347	4,215,012	5,853,359
平均認購規模 (港元)	128,057	16,344,985	448,472
回補前已配發股份金額 (百萬元)	30,281	30,281	60,562
回補後已配發股份金額 (百萬元)	52,167	48,598	100,765
每名「成功」認購者的平均配發金額 (港元)	10,029	188,555	18,458
投資者中籤率 (回補後配發金額除以認購金額)	3.18%	1.15%	1.72%
超額認購 (認購金額除以回補前配發金額)	54.1x	139.2x	96.7x
就不能成功認購所支付的退款 (百萬元)	1,586,180	4,166,414	5,752,594

B4. 香港公開發售認購渠道 (現時)

圖 23. 香港公開發售認購渠道²⁸

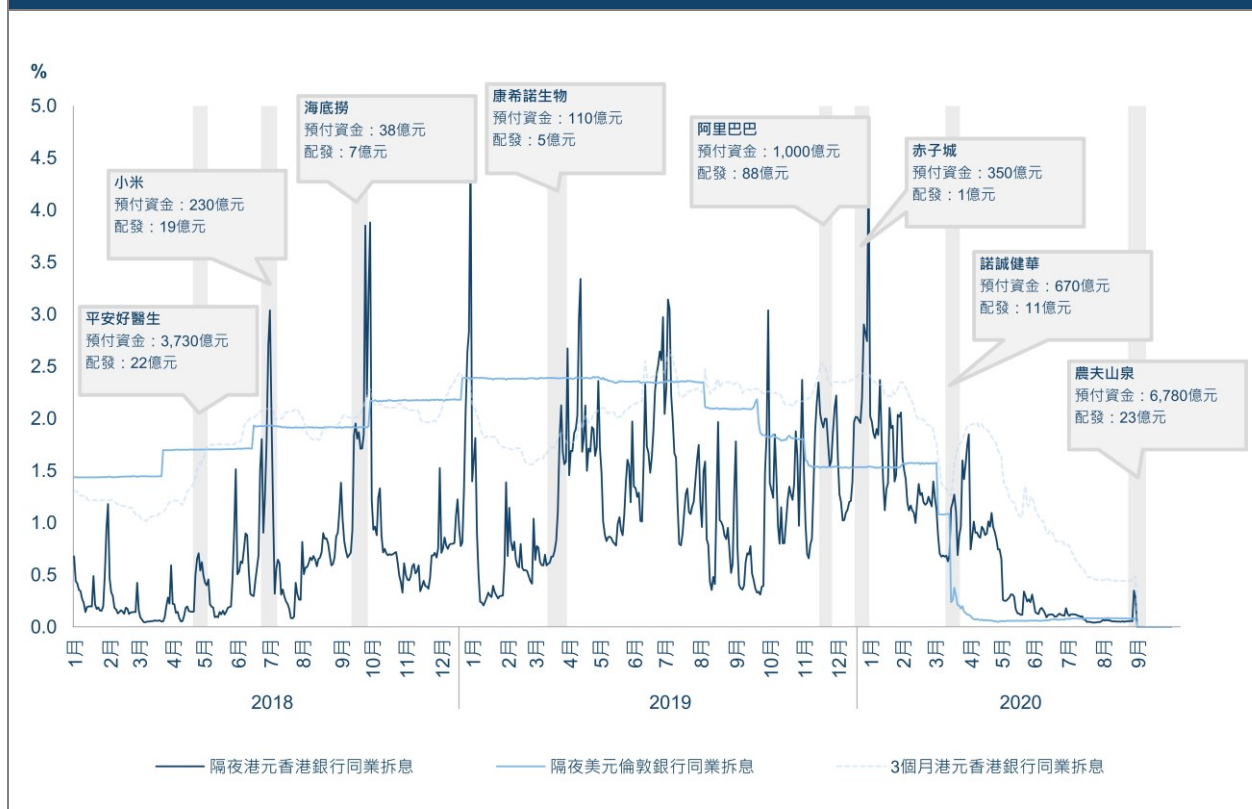
渠道	使用率	管理人員	如何申請	支付方式	結果公佈	持股名義
中央結算系統 EIPO	99.30%	散戶經紀及託管商 (結算參與者) 香港結算投資者戶口持有人	結算參與者平台 結算參與者 → 中央結算系統 投資者戶口持有人 網絡 投資者戶口持有人 電話系統 香港結算櫃檯	向結算參與者支付 現金或保證金貸款 向投資者戶口持有 人指定銀行支付現 金	結算參與者平台及公告 發行人公告 公開招股結果網站 發行人公告 公開招股結果網站 投資者戶口持有人 網絡 投資者戶口持有人 電話系統 投資者戶口持有 人公告	香港結算代 理人
「白表 eIPO」	0.23%	發行人過戶處	過戶處網站	繳費靈 線上銀行 支票	過戶處網站及熱線 發行人公告 公開招股結果網站	股東

白色申請表格	0.32%	發行人收款銀行	收款銀行分行	支票 銀行本票	過戶處網站及熱線 發行人公告 公開招股結果網站	股東
黃色申請表格	0.15%	發行人收款銀行	收款銀行分行 經紀行分行	支票 銀行本票	結算參與者平台及公告 發行人公告 公開招股結果網站	香港結算代理人

B5. 2018 年 1 月至 2020 年 9 月期間完成的若干熱門公開招股的銀行間貸款息率與香港公開發售期的比照

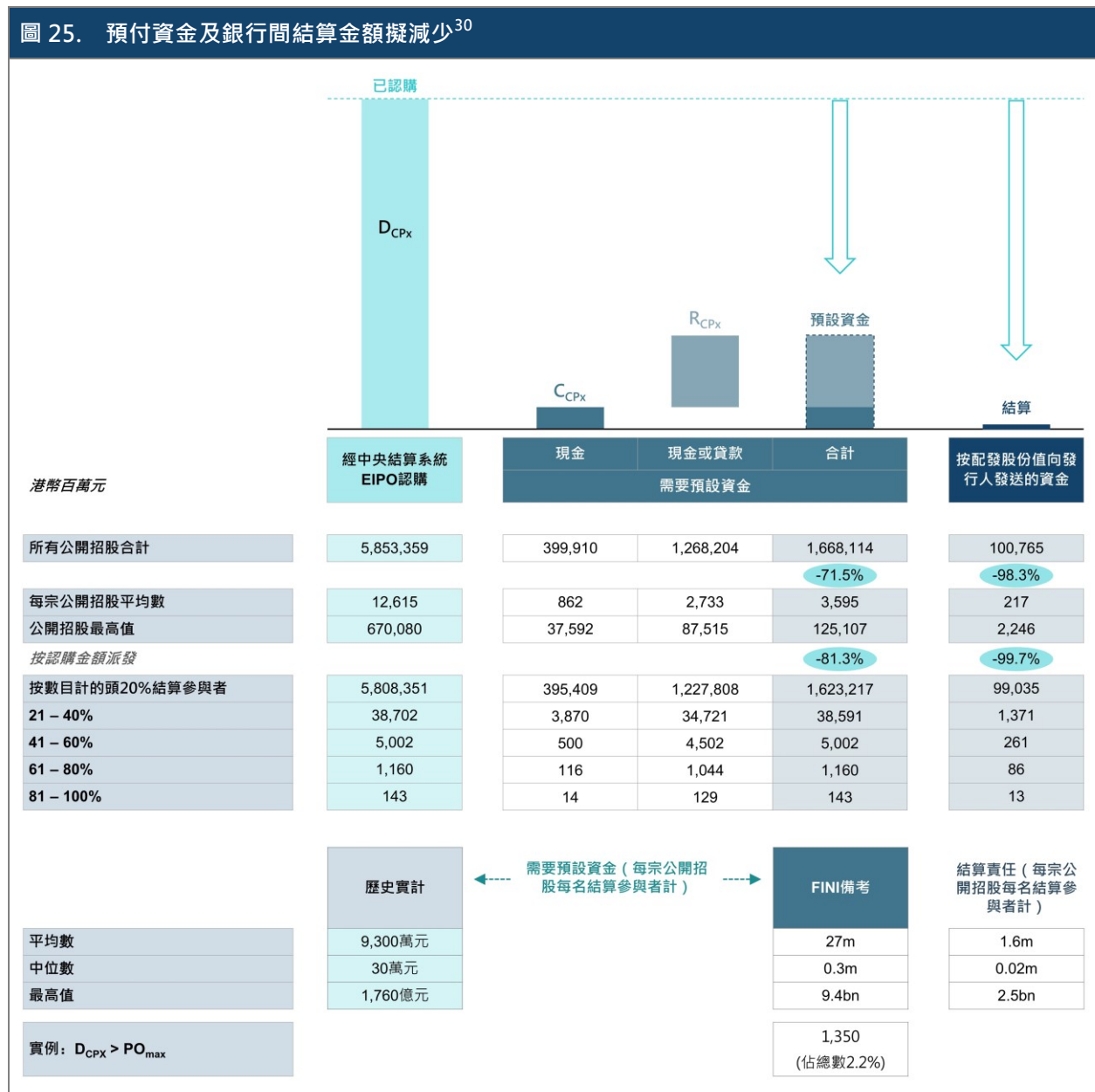
29

圖 24. 銀行間貸款息率與香港公開發售期的比照



B6. FINI 下預設資金的有效情況：2018 年 1 月至 2020 年 9 月完成的香港公開招股情況模擬

圖 25. 預付資金及銀行間結算金額擬減少³⁰



C. 詞彙

「總結餘」(Aggregate Balance)	商業銀行在金管局的結算戶口(用以交收銀行同業間付款及銀行與金管局之間付款)的結餘總額。
API	應用程式介面
「中央結算系統」(CCASS)	香港結算營運的中央結算及交收系統
COO	首席營運總監
結算參與者	在本框架諮詢文件中指香港結算的中央結算系統參與者
CSD	中央證券存管處
電子呈交系統	香港交易所經營的網站,專門用於供上市發行人、上市申請人及保薦人遞交公告或其他文件以登載於披露易網站。
EPI	電子付款指示
「交易所」(Exchange)	聯交所
FINI	本框架諮詢文件所述全新公開招股結算平台的名稱
「轉數快」(FPS)	快速支付系統
「財政資源規則」(FRR)	證監會的財政資源規則
「金發局」(FSDC)	香港金融發展局
GEM	聯交所 GEM
Genium-4	香港交易所的衍生產品市場交易平台
HIBOR	香港銀行同業拆息
「香港交易所」(HKEX)	香港交易及結算所有限公司
「披露易」(HKEXnews)	香港交易所營運的網站,以供發行人發佈資訊
香港交易所 Client Connect	香港交易所提供予結算參與者則的線上服務入口
HKICL	香港銀行同業結算有限公司
「金管局」(HKMA)	香港金融管理局
「香港結算」(HKSCC)	香港交易所全資附屬公司香港中央結算有限公司
《中央結算系統一般規則》及《中央結算系統運作程序規則》	香港結算管理的結算所規則以及運作程序
IdP	身份提供者
「機構發售」(Institutional offer)	1宗香港公開招股中初步向機構投資者發售的部分
「投資者戶口持有人」(IP)	香港結算的中央結算系統投資者戶口持有人
公開招股	首次公開招股
IVRS	互動語音系統
LIBOR	倫敦銀行同業拆息

「上市科」(Listing Division)	聯交所上市科
「《上市規則》」(Listing Rules)	聯交所《主板上市規則》及《GEM 上市規則》(視情況而定)
「主板」(Main Board)	聯交所主板
MFA	多重驗證
「混合媒介要約」(MMO)	進行混合媒介要約的發行人，其可就若干證券的公開要約不派發印刷本的招股章程，而單純派發紙本申請表格
OTP-C	領航星交易平台—證券市場，香港交易所的現貨市場交易系統
PHIP	聆訊後資料集
「公開發售」(Public offer)	1 宗香港公開招股中初步向公眾發售的部分
「即時支付結算系統，又稱結算所自動轉帳系統」(RTGS CHATS)	結算所自動轉帳系統，由 HKICL 營運的港元即時支付結算系統，用以銀行間資金轉賬
《證券及期貨條例》	規管香港證券及期貨市場的主要法例
「聯交所」(SEHK)	香港交易所的全資附屬公司香港聯合交易所有限公司
「證監會」(SFC)	證券及期貨事務監察委員會
SWIFT	環球銀行同業金融電訊協會
「無紙證券市場」(USM)	證監會、香港交易所及 FSR 於 2019 年 1 月 28 日刊發的聯合諮詢文件中有關推出無紙證券市場的舉措

D. 私隱政策聲明

香港交易及結算所有限公司以及其不時的附屬公司（統稱「本集團」）（在本私隱政策聲明中，各自稱為「香港交易所」、「我們」或「本集團成員公司」，視適用情況而定）明白根據香港法例第 486 章《個人資料（私隱）條例》（該「《條例》」）其在收集、持有、處理、使用及 / 或轉移個人資料方面的責任。個人資料的收集只限作合法且相關的用途，並會採取一切實際可行方法去確保我們持有的個人資料準確無誤。我們將會根據本私隱政策聲明使用我們不時所收集閣下的個人資料。

我們定期檢討這項私隱政策聲明，並可能不時加以修訂或加入具體指示、政策及條款。本私隱政策聲明如有任何重要修訂，我們會通過閣下提供給我們的聯絡方式通知閣下，也會按該《條例》的規定，讓閣下可以透過屆時通知閣下的途徑選擇拒絕接收此類修訂通知。否則，關於通過香港交易所網站或其他方式而提供給我們的個人資料，閣下繼續使用香港交易所網站或繼續維持與我們的關係即被視為同意並接受此項私隱政策聲明（不時修訂）。

如對這項私隱政策聲明或我們如何使用閣下的個人資料有任何疑問，請通過下文「聯繫我們」所載的任何一個通訊渠道與我們聯繫。

我們會採取一切實際可行方法確保個人資料的安全，以及避免個人資料在未經授權或意外的情況下被取用、刪除或作其他用途。這包括在實物具體上、技術上及程序上的適當安全措施，確保只有經授權人士才能取用個人資料。

請注意：如閣下沒有向我們提供個人資料（或有關閣下代理人的個人資料），我們可能無法提供閣下要求的資訊、產品或服務又或無法處理閣下的要求、申請、訂購或登記，亦可能無法執行或履行監管職能（定義見下文）。

目的

我們或會為了以下目的而不時收集閣下的個人資料（包括但不限於閣下的姓名、郵寄地址、電話號碼、電郵地址、出生日期和登入名稱）：

1. 處理閣下的申請、訂購及登記使用我們的產品及服務；
2. 執行或履行香港交易所以及任何由其作為認可控制人的公司（定義見香港法例第 571 章《證券及期貨條例》）的職能（「監管職能」）；
3. 向閣下提供我們的產品和服務，以及與此相關的賬戶管理；
4. 進行研究和統計分析；
5. 處理閣下應聘香港交易所職位或工作的申請，以評估閣下是否為適合人選，並向閣下的前僱主進行相關的背景查證；及
6. 與上列任何一項有直接關聯的其他目的。

直接營銷

如閣下已經給予同意而後並無撤回，我們也可能會使用閣下的姓名、郵寄地址、電話號碼和電郵地址，用以寄送宣傳資料，就香港交易所以及本集團其他成員公司的金融和資訊服務進行直接營銷活動。

如不希望收到我們的宣傳和直接營銷資料，或不希望收到某類宣傳和直接營銷資料，又或不希望在某種途徑收到此類材料，請通過下文「聯繫我們」所載的其中一種通訊渠道聯絡我們。為確保可以迅速處理閣下的要求，請提供閣下的全名、電郵地址、登入名稱及所訂閱產品及 / 或服務的詳情。

身份證號碼

我們也可能會根據適用法律或規例又或任何對我們有管轄權限的監管者的要求而收集並處理閣下的身份證號碼，另外亦可能因為需要識別閣下的身份而（在不抵觸該《條例》的前提下）收集並處理閣下的身份證號碼。

轉移閣下的個人資料作直接營銷

除非閣下已經拒絕，否則我們可能會將閣下的姓名、郵寄地址、電話號碼和電郵地址轉交本集團其他成員公司，使其可向閣下寄送宣傳資料，就其金融和資訊服務進行直接營銷活動。

其他轉移個人資料的情況

為了以上一個或多於一個目的，閣下的個人資料可能會被：

1. 轉交予本集團其他成員公司，而使本集團（在香港或其他地方）的相關人員獲得閣下的個人資料；就此，閣下同意將閣下的個人資料轉離香港；
2. 提供予任何向香港交易所及/或本集團在香港或其他地方的其他成員提供行政、電訊、電腦、付款、追收欠款、資料處理或其他服務的代理、承判商或第三方；及
3. 轉交予其他人士（收集資料時會通知閣下）。

我們如何使用 cookies

閣下通過香港交易所網站查閱我們的資訊或服務時，應當留意到網站有使用 cookies。Cookies 是指儲存在閣下瀏覽器內的資料檔。閣下進入香港交易所網站時，網站即在閣下瀏覽器內自動安裝並使用 cookies。香港交易所網站使用兩種 cookies。

Session Cookies：一種只在閣下瀏覽香港交易所網站期間留存於瀏覽器內的短暫性質 cookies，用處在於取得並儲存配置資訊及管理網站，包括「攜帶」資訊以隨閣下瀏覽網站的不同版頁，譬如以免閣下每到一個版頁也要重新輸入資訊。Session cookies 也會用來編備關於香港交易所網站使用的匿名統計資料。

Persistent Cookies：一種留存於瀏覽器內較長時間的 cookies，用以編備關於香港交易所網站使用的匿名統計資料，或追蹤和記錄使用者的習慣偏好。

香港交易所網站所用的 cookies 不包含個人資料。閣下可以更改瀏覽器或網路安全軟件中的設定，拒絕接受瀏覽器內的 cookies。不過，這樣或會令閣下不能使用或啟動香港交易所網站中的某些功能。

法律與法規的遵守

香港交易所及本集團其他成員公司或要為了遵守適用法律及規例，或遵守法院指令、傳票或其他法定程序（無論於香港或其他地方），或遵從政府機關、執法機構或類似機構（無論位於香港或其他地方）提出的要求，又或執行或履行監管職能，而必須保留、處理及/或披露閣下的個人資料。香港交易所及本集團其他成員公司或須披露閣下的個人資料，以履行與閣下的協議，或保護我們或我們僱員的權利、財產或安全，又或執行或履行監管職能。

公司重組

隨著我們持續發展業務，我們可能會重組集團架構或出現控制權易手或業務合併。在這些情況下，閣下的個人資料或會按這份私隱政

策聲明或另一份將會通知閣下的私隱政策聲明而移交繼續運營我們業務或類似服務的第三方。此等第三方或在香港以外的地方，就此等收購或重組而使用閣下個人資料的地點也可能不在香港。

查閱及更正個人資料

根據該《條例》，閣下有權查明我們是否持有閣下的個人資料、取得資料的備份及更正任何不準確資料，也可以要求我們通知閣下其持有資料的種類。如欲查閱有關資料，須使用個人資料私隱專員（「私隱專員」）指定的表格（可於私隱專員公署的官方網站下載）或經此連接 <https://www.pcpd.org.hk/english/publications/files/Dforme.pdf> 提出。

如欲查閱和更正個人資料，或查閱有關政策與常規以及我們所持有資料種類，應以書面及郵遞形式提出要求（見以下「聯繫我們」）。

我們或會因應閣下查閱資料要求而產生的行政及實際成本而收取合理的費用。

終止或取消

任何時候如果閣下在我們的賬戶或與我們的關係被取消或終止，我們會隨即在合理情況下盡快終止處理閣下的個人資料，但也可按合理需要而保留有關資料，合理的需要包括：資料歸檔；解決實際或潛在的爭議；遵守適用法律及規例；履行與閣下的任何協議；保障我們及我們僱員的權利、財產或安全；以及執行或履行我們的職能、義務及責任等。

一般資料

本私隱政策聲明中英文本如有差異，概以英文版為準。

聯繫我們

郵寄：

香港中環康樂廣場 8 號

交易廣場二期 8 樓

香港交易及結算所有限公司

個人資料隱私主任

電郵：

DataPrivacy@HKEX.COM.HK

-
- ¹ Dealogic 及香港交易所數據。
- ² 香港交易所根據發行人就香港 IPO 提交的招股章程資料中披露的時間表進行的分析。
- ³ 香港金發局網站：《金發局第 9 號文件：定位香港為國際首選的首次公開招股中心》，2014 年 6 月。
- ⁴ 香港金管局網站：《首次公開招股活動對港元銀行同業市場的影響》，2008 年 7 月 29 日。
- ⁵ 香港交易所根據發行人就香港 IPO 提交的招股章程資料中披露的時間表以及中央結算系統數據進行的分析。
- ⁶ 香港交易所網站：《2019 年上市委員會報告》，2020 年 3 月 16 日。
- ⁷ 除以介紹形式上市、從 GEM 轉到主板上市以及根據《上市規則》第二十一章在主板上市外，發行人申請上市時（幾乎在所有情況下）必須向香港公眾發售其部分股份。
- ⁸ 《主板上市規則》附錄六第 11 段；《GEM 上市規則》第 10.12(5)條。
- ⁹ 香港交易所分析。
- ¹⁰ Reuters 路透網站：《阿里巴巴打破香港市場慣例，開創無紙化上市》（*Alibaba to pioneer paperless listing in break with Hong Kong norm*），2019 年 11 月 14 日。
- ¹¹ 請注意，一級市場「T+X」的記號一般表示股份發售由定價至開始於聯交所交易之間的時間，有別於就二級市場所用的「T+X」（表示交易執行至最終結算之間的時間）。因此，同一記號於這兩種情況各有所指。
- ¹² 《主板上市規則》第 2.07C(1)條；《GEM 上市規則》第 16.17(1)條。
- ¹³ 根據香港交易所在 2019 年審核的 IPO 招股章程樣本，關於認購指示的篇幅平均佔 24 頁。
- ¹⁴ 香港法例第 32 章《公司(清盤及雜項條文)條例》——第 44A(1)條。
- ¹⁵ 香金管局網站：「貨幣與金融穩定情況半年度報告」，2020 年 3 月。（見頁 51-55）
- ¹⁶ 《中央結算系統運作程序》第 8.18.2 節；《中央結算系統規則》第 1101(vi)及 1203(viii)條。
- ¹⁷ 有關例子請參閱證監會網站：《證監會向提供首次公開招股融資的經紀行發出忠告》，2004 年 11 月 29 日。
- ¹⁸ 舉例而言，於 2020 年 9 月 8 日在聯交所上市的農夫山泉股份有限公司（9633）的配發結果公告中載有 242 頁的身份資料：<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2020/0907/2020090700016.htm>
- ¹⁹ 按 2018 年 1 月至 2020 年 9 月在交易所上市及公開發售的所有 465 宗公開招股作出的數據及分析。
- ²⁰ 根據香港交易所就 2018 年 1 月至 2020 年 9 月期間完成的全部 465 宗有進行公開發售的聯交所公開招股的數據及分析，有關該差價的過往平均退款金額應為每宗公開發售 1,700 萬港元，相當於相關公開發售所得款項的 8%。相較之下，根據現有的「預付資金再退款」安排，每宗公開發售的實際過往退款金額為 130 億港元，相當於相關公開發售所得款項的 5,828%。
- ²¹ 香港交易所 Client Connect 可透過 <https://connect.hkex.com.hk/> 進入。
- ²² 《上市規則》第 18 項應用指引。
- ²³ 香港交易所指引信 GL90-18：《IPO 的靈活定價機制》。
- ²⁴ 就選擇根據香港法例第 32L 章《公司（豁免公司及招股章程遵從條文）公告》採用混合媒介要約的發行人而言。
- ²⁵ 香港交易所根據 2014 年 1 月 1 日至 2020 年 9 月 18 日期間完成的 585 宗澳洲證券交易所公開招股得出的數據及分析。
- ²⁶ 香港交易所網站：《建議推行無紙化上市及認購機制、線上展示文件及減少須展示文件類別的諮詢文件》，2020 年 7 月（請參閱第 17 頁）。
- ²⁷ 按 2018 年 1 月至 2020 年 9 月在交易所上市及公開發售的所有 465 宗公開招股作出的數據及分析。

²⁸ 交易所分析，按 2019 年一月至 2020 年 9 月完成的 262 宗香港公開招股樣本的公開發售申請數目劃分。

²⁹ 香港銀行公會數據及香港交易所分析。

³⁰ 按 2018 年 1 月至 2020 年 9 月在交易所上市及公開發售的所有 465 宗公開招股作出的數據及分析。最大宗的公開招股為農夫山泉 (9633)。

香港交易及結算所有限公司

香港中環康樂廣場8號
交易廣場2期8樓

hkexgroup.com | hkex.com.hk

info@hkex.com.hk
電話 +852 2522 1122
傳真 +852 2295 3106