

CHARLTONS 易周律师行



通讯 - 香港法律

2022年1月

FINI - 香港交易所首次公开招股结算平台

实施 T+2 首次公开招股结算框架

2021年7月6日，香港交易所发布Fast Interface for New Issuance (FINI): 谘询文件总结¹ (“总结”)，回应其日期为2020年11月16日的谘询文件²，其中概述了通过引入新的IPO结算平台-FINI来实现香港IPO结算程序现代化的建议 (“谘询文件”)。有关谘询文件的详细摘要，请参阅我们的时事通讯 “香港交易所就简化IPO结算程序的建议进行谘询”。³ FINI旨在通过利用高效的数字协作工具加快IPO结算速度，以降低各方的市场风险敞口。FINI预计不迟于2022年第四季度推出，并将成为处理香港未来IPO的强制性平台。

香港交易所收到的对FINI的反应非常积极，90%的回应人士表示支持引入。绝大多数回应人士同意，FINI将通过降低市场风险、提高效率、实现参与者互动的现代化以及为香港的一级市场基础设施奠定具有竞争力的数字化基础，从而惠及香港IPO市场。

此外，谘询总结还规定了FINI的一些修订和实施。下面讨论了谘询文件中提出的对FINI四个方面的主要修订。

1. 对所有公开招股发行人采用T+2时间表

谘询文件提议将当前的「T+5」结算周期缩短为「T+1」。然而，有人担心「T+1」的时间表会太紧迫，并且鉴于监管规定及营运上的实况，风险亦过高。回应人士的主要担忧是没有运营缓冲可以为任何应变管理留出空间。其他普遍强调的挑战包括定价、招股规模、落实分配、预先对盘、提交承配人资料、确认承配人独立性、监管审批、结算和定价补充。此外，「T+1」时间表紧迫，否则在未能及时下单、未能随时取得并提交承配人资料或未能及时安排付款的情况下，结算失败的可能性会增高。这些延误可能会对香港的IPO市场造成声誉受损。

因此，交易所在谘询文件中将时间表修改为「T+2」。延期被认为是可行的，将受到广泛欢迎。在大多数情况下，它应该解决「T+1」时间表所确定的挑战，同时仍然代表着对现有定居基础设施所能实现的目标的重大改进。该时间表还从买方的角度调整了一级和二级市场股权结算：允许资产管理人在进行分配/交易的当天筹集资金，并在价值/股票交割日以最小的干扰进行结算。这也与纽约和欧

1 [https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Services/Next-Generation-Post-Trade-Programme/Fini/FINI-Conclusions-Paper-EN-\(Publication\).pdf?la=en](https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Services/Next-Generation-Post-Trade-Programme/Fini/FINI-Conclusions-Paper-EN-(Publication).pdf?la=en)

2 https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Services/Next-Generation-Post-Trade-Programme/Fini/FINI_Concept-Paper_EN.pdf?la=en

3 <https://www.charltonslaw.com/hkex-consults-on-proposal-to-streamline-ipo-settlement-process/>

洲大部分地区的IPO市场一致。

香港交易所将要求所有IPO发行人遵循「T+2」时间表，以确保市场惯例的一致性和清晰度。尽管如此，交易所承认由于IPO发行人的特殊情况，可能需要「T+3」或更长的IPO结算期的情况。在交易所同意的情况下，FINI平台将允许首次公开招股有更长的结算期。可能有理由延长结算期的情况可能包括：香港或海外公众假期的时间；监管机构提出要求；或其他将由监管机构个别评估的原因。

新的“T+2”时间表下的开始交易的时间较咨询文件中建议的时间迟 24 小时。因此，若公开发售的公开发售认购截止时间为星期一中午（「T-1」日），则定价预期于星期二中午（「T」日）前完成，从而于星期四早上（「T+2」日）在交易所开始交易。

修订后的FINI「T+2」IPO结算时间表载于下表。所列时间为香港时间。

步骤	活动	开始时间	截止时间	先决条件
1	启动招股	聆讯后函件发出后	T-5 14:00	首席保荐人或其法律顾问已于FINI注册开户上线
2	公开发售认购申请期	T-4 09:00	T-1 中午 12:00	完成步骤 1
3	公开发售预设资金确认	T-1 中午 12:00	T-1 17:30	完成步骤 2
4	配额调整	步骤3后	T 00:00	完成步骤 3
5	定价期限	步骤1期间或之后	T 中午 12:00	-
6	抽签	步骤4后	T 中午 12:00	完成步骤3+4
7	公开发售款项结算	T 中午 12:00	T 17:30	完成步骤5+6

步骤	活动	开始时间	截止时间	先决条件
8	提供承配人名单期限	步骤4后	T+1 10.10	完成步骤4
9	监管许可	步骤8后	T+1 17.00	完成步骤8
10	配发结果公告	步骤9后	T+1 23.00	完成步骤9
11	开始交易	T+2 09.00	-	完成步骤10

来源: *Fast Interface for New Issuance (FINI): 咨询文件总结*⁴

2. 香港首次公开招股公开发售预设资金机制

为减轻因香港公开发售大幅超额认购而出现冻结大量流动资金引致的经济成本，咨询文件提出了两种缓解方法：(i) 在毋须进行银行间资金转移的情况下确认 EIPO 预设资金及 (ii) 将香港结算的中央结算参与者的预设金额规定设限于其可能获得的最高公开发售集资金额。然而，该建议引起了某些担忧。

就建议(i)而言，回应人士就结算参与者应如何证明其已持有充足资金以支援认购；其有关资金需否有第三方托管安排；及其在中央结算系统下的EIPO指定银行是否就核实每名结算参与者的资金状况，对香港结算承担新的营运及法律责任提出担忧。

就建议(ii)而言，回应人士担忧在经「压缩」的预设资金安排下，结算参与者与其客户之间的信贷风险可能有所提高，而回应人士之间就建议的机制对投资者可用的各种以现金及孖展认购渠道之间的商业互动会有何影响亦有不少争论。

⁴ [https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Services/Next-Generation-Post-Trade-Programme/Fini/FINI-Conclusions-Paper-EN-\(Publication\).pdf?la=en](https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Services/Next-Generation-Post-Trade-Programme/Fini/FINI-Conclusions-Paper-EN-(Publication).pdf?la=en)

对此，交易所已就(i) 预设资金确认及(ii) 预设资金压缩方面作出修订及澄清。

(i) 预设资金确认

香港交易所在其谘询总结中重申，从监管及合约的角度来看，引入FINI将不会大幅改变持牌法团/注册机构、结算参与者及指定银行在EIPO程序的责任。然而，FINI会改变有关确认结算参与者预设资金的操作流程。

在新安排下，EIPO款项将由结算参与者的指定银行「锁定」，直到需为结算参与者获配发的金额进行项款结算的部分被最终回收为止。这将使指定银行更快地将未使用的预设基金释放回结算参与者，使结算参与者和指定银行之间的EIPO预设基金管理更加有序，与当前做法相比，降低与EIPO相关的流动性在单一接收银行的系统性集中度。

香港交易所将于FINI框架谘询文件总结发布后与指定银行团体接触，就FINI新的预设资金安排的营运操作和期望等细节达成共识，并于FINI资料集⁵适时更新议定细节。

(ii) 预设资金压缩

于FINI引入预设资金压缩机制是为了减少最大型及最受欢迎的香港公开发售时的极量「冻结」流动资金额。举例而言，若相关公开发售规模仅为1亿元，香港结算无须要求认购金额达30亿元的结算参与者预先全数支付有关款项，该结算参与者在有关公开发售获分配的股份金额几乎可以肯定是更低的。

交易所在其谘询总结中澄清，结算参与者可自行选择是否采用预设资金压缩机制，这是商业选择。只有有能力并愿意承担和管理对其客户的交易对手风险的结算参与者，才应考虑是否愿意采用有关机制。

为实行这一安排，香港结算会让每名结算参与者于注册开

⁵ [https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Services/Next-Generation-Post-Trade-Programme/Fini/FINI-Information-Pack-EN-\(Publication\).pdf?la=en](https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Services/Next-Generation-Post-Trade-Programme/Fini/FINI-Information-Pack-EN-(Publication).pdf?la=en)

户上线FINI时，选择是否采用预设资金压缩机制于所有公开发售认购。一经选择采用预设资金压缩机制后，计算方法将应用于所有公开招股，结算参与者并不需每次都进行选择。若结算参与者于注册开户上线FINI时不选择采用预设资金压缩机制，亦可事后改选采用预设资金压缩机制。修改后的预设资金需求计算方法将应用于此后所有公开招股，除了在申请改选时已开始公开发售的公开招股以外。结算参与者亦可事后随时申请改选预设资金的方法。

客户资金的管理及公开发售的借贷活动为证监会（就持牌法团及注册机构而言）及金管局（就注册机构而言）的现行规例及指引所监管，而在FINI下将会维持不变。同时，香港结算按每名结算参与者就其公开发售认购的预设资金需求以现金为本，而只能透过结算参与者的指定银行发出的确认要求是否被满足。

香港交易所希望通过有关澄清，公开发售的现金及孖展认购模式将于推出FINI后继续顺利共存，以满足不同投资者组别的需求及协助不同经纪及结算参与者的不同业务模式。

香港交易所进一步澄清FINI下有关管理付款失败及部分结算程序的详细操作安排。香港交易所就此制定了若干原则，并预期于FINI的系统开发阶段公布有关原则。鉴于FINI公开发售预设资金安排及相关操作涉及的变化都是属创新安排，香港交易所会在2021年至2022年期间按照市场准备及注册开户上线计划给投资者、经纪、结算参与者及指定银行作广泛的市场教育。

3. 香港交易所公开发售投资者身份识别

考虑到符合确保对所有投资者一视同仁的监管规定，在谘询文件中，香港交易所建议将认购香港公开发售中公开发售部分之股份的投资者所提供的身份资料划一，不论是透过结算参与者还是股份过户登记处认购。此建议旨在为同一投资者重复认购的识别及注销提供便利。

香港交易所在总结中澄清，为了方便市场参与者，香港交

CHARLTONS

易周律师行

通讯 - 香港法律

2022年1月

易所打算将FINI中所有公开招股认购者的投资者身份识别规定与在交易层面上对香港证券市场实施投资者识别码制度（「投资者识别码制度」）的所述规定紧密对应。证监会于2020年12月4日公布谘询市场意见，唯以投资者识别码制度最终落实版本为准。

为符合规定，通过FINI认购香港公开招股中公开发售（EIPO 或股份过户登记处电子认购申请渠道）或国际配售部分股份的投资者必须提交下表所述资料。公开招股认购者或须不时按监管机构指示及/或向市场的公布提供额外资料。

个人认购者	公司认购者
<ul style="list-style-type: none">• 身份证明文件所示全名• 身份证明文件的发出国家或司法管辖区• 身份证明文件种类，按以下优先次序排第：<ul style="list-style-type: none">(i) 香港身份证；(ii) 国民身份证明文件；(iii) 护照；及• 身份证明文件号码	<ul style="list-style-type: none">• 证明文件所示全名• 证明文件的发出国家或司法管辖区• 证明文件种类，按以下优先次序排第：<ul style="list-style-type: none">(i) 法人机构识别编码注册文件；(ii) 公司注册证明书；(iii) 其他同等文件；及• 证明文件号码
<p>另请注意：</p> <ul style="list-style-type: none">• 在FINI系统输入姓名时，应使用认购者的身份证明文件上所示的主要姓名，中英均可（或可两者均提供）。• 如果认购者是信托，则需要提供受托人的客户识别信息（如上所述）。• 如果信托是投资基金（集体投资计划），则需要如上提供已在经纪处开设交易账户的资产管理公司或个别基金的客户识别信息。如为联名账户认购，则需要提供该账户中最多四名持有人上述的资料。	

来源: FINI: 谘询文件总结⁶

关于身份证明文件种类的「优先次序排第」的含义，香港交易所在谘询总结中解释到，就个人认购而言，「优先次序排第」是指投资者若拥有有效香港身份证，则必须在认购新股时使用香港身份证号码（而非护照或其他证件的号码）。而公司认购则须使用法人机构识别编码（如有）。当中介机构客户使用香港身份证以外的身份证明文件认购公开发售股份时，中介机构需于执行首次或持续「了解你的客户」核查时向其顾客索取非持有效香港身份证的确认。

此外，为回应某些回应人士忧虑，交易所称FINI系统不会根据提供身份证明文件的发出国家或司法管辖区来核查或限制合资格认购股份的投资者。

隐藏交易所首次公开招股的投资者身份识别信息

谘询文件强制透过公开发售认购的价值链申报客户识别信息。这可能引起某些市场参与者的担忧，因为会严重触及某些中介机构的敏感商业问题。鉴于此，为维护中介机构之间的机密性，香港交易所或可允许通过第三方结算参与者提交公开发售认购的持牌法团及注册机构凭券商客户编码以识别最终投资者，而毋须随认购申请附上投资者的完整客户识别信息。

同时，交易所将进一步研究在FINI中采用券商客户编码的可行性及在适当时更新市场，对应相关券商客户编码与客户识别信息配对档规范和提交机制，减少市场参与者在运作、技术和法律方面所需的预备。

处理交易所首次公开招股的实际和疑似重复认购

关于处理实际和疑似重复认购，《主板上市规则》第10.09条（或《GEM上市规则》13.21至13.24条）禁止

6 [https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Services/Next-Generation-Post-Trade-Programme/Fini/FINI-Conclusions-Paper-EN-\(Publication\).pdf?la=en](https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Services/Next-Generation-Post-Trade-Programme/Fini/FINI-Conclusions-Paper-EN-(Publication).pdf?la=en)

同一投资者于公开发售重复认购。尽管前述监管限制，香港交易所留意到有多项于首次公开招股重复认购的情况。鉴于此，在谘询总结中，交易所详细说明了FINI在打击此行为所扮演的角色。

就公开配售部分的认购，FINI将在公开发售认购截止后运行演算，从EIPO汇总名单中找出任何实际或疑似重复认购。倘若发现任何实际或疑似重复认购，该受影响的认购申请将不获进一步处理及于香港结算传送予首次公开招股发行人股份过户登记处的EIPO认购档案中作标记。然后，股份过户登记处会先在白表EIPO汇总名单中查重，再在EIPO汇总名单与股份过户登记处电子认购申请汇总名单之间进行类似的运算，以确保于抽签之前识别及剔除实际或疑似重复的认购申请。

就国际配售部分的认购，交易所提出了三种情况：

- (i) 如果FINI发现提交的个人承配人(或公司承配人的实益拥有人)已由同一分销商在同一首次公开招股中提交，系统会将其标记起来，而提交承配人之分销商、牵头经纪和监管机构将获通知。分销商可获准许修改FINI中的相关承配人资料。如果未作任何修改，而相关承配人资料被监管机构视为属于同一投资者，为确定公开招股发行人是否满足《上市规则》中有关股东充分分布、最低承配人人数和全体股东人数等要求，该资料将被视为属于同一承配人；
- (ii) 如果FINI发现提交的个人承配人(或公司承配人的实益拥有人)已由另一分销商在同一首次公开招股中提交，系统会将其标记起来，提交承配人之分销商、牵头经纪和监管机构将获通知，然后按上述(i)段所述程序处理；
- (iii) 如果FINI发现提交的个人承配人(或公司承配人的实益拥有人)已在同一公开股股的公开发售部分中获配发股份，则受影响的认购者在公开发售部分中获配发的股份将被视为优先并维持有效，而已提交的承配人将作废，提交承配人之分销商、牵头经纪和监管机构将获通知。

这做法是为了避免为公开发售部分重新抽签，延误公开招股发行人的上市时间表。该无效承配人的股份须由承销团队负责重新配发。

使用提交给FINI的首次公开招股投资者资料

交易所在谘询总结中解决了关于使用提交给FINI的首次公开招股投资者资料的担心。交易所解释称，香港结算作为FINI系统的营运商，只会将认购者的资料用作进行公开招股结算。上述资料或会提供予联交所、证监会、公开招股发行人及其顾问/代理，以作监管用途及在公开招股结算过程中履行职责。这种做法也符合当前市场的做法。交易所确认，除非适用的法规要求及按《个人资料(私隐)条例》(第486章)的合规需求，认购者的个人资料不会于网上刊载。FINI条款及细则将会列出适用于其与市场参与者的所有通讯的数据私隐和使用政策。

香港交易所亦澄清，刊发公开股股的配发结果的责任仍属监管要求。然而，FINI系统将为公开招股发行人和其顾问及代理生成数据表以便准备上述公告。

4. 在FINI审核承配人名单

交易所强调在FINI推出后，公开股股的有关各方的角色、责任和义务均不会有重大改变，其作为FINI用户的查询及权限将反映其现有角色和责任。如果任何一方希望以分销商的身份参与配售过程，则需要登记为FINI用户，并遵守相关要求。

为回应关于分销商未能在FINI预期的较短时限内编制承配人名单的担心，交易所指出FINI系统将具备一些新的工作流程功能，减省进行人手核对及进一步便利和简化流程。

交易所还采用延长时限，可根据个别情况准予延长时限，但不得影响整体「T+2」公开招股结算时间表。

上市科于2021年3月5日刊发了指引信HKEX-GL110-21，题为「就首次公开招股向关连客户配售证券作出预先审阅」，鼓励牵头经纪及分销商提前申请有关配售予关连

客户的书面同意。在谘询总结中，交易所鼓励分销商在公开招股发行人在披露易网站刊发聆讯后资料集后，就提交有关配售予关连客户的书面同意以进行预先审阅的申请。此做法可使得上市科在相关承配人资料被正式提交审批之前，已可以先行审阅。这预先审阅的做法目前已采用，并在FINI推出前使用。

更多关于承配人审核的工作流程载于FINI资料集。⁷ 关于FINI的其他主题的进一步澄清也包括在FINI资料集。⁸

5. 交易所于2022年第四季落实推行FINI

顺应市场强烈支持，香港交易所决定在本《总结》所载加以修订及厘清后落实推行FINI。FINI将分阶段实施，大体上包括系统开发及测试以及市场准备方面的安排。市场准备工作可进一步细分为试点群组测试、市场测试、注册开户上线以及市场预演。FINI平台的开发工作已经开始，2021年内将继续全力推进。内部测试将于2022年上半年进行。

7 [https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Services/Next-Generation-Post-Trade-Programme/Fini/FINI-Information-Pack-EN-\(Publication\).pdf?la=en](https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Services/Next-Generation-Post-Trade-Programme/Fini/FINI-Information-Pack-EN-(Publication).pdf?la=en)

8 [https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Services/Next-Generation-Post-Trade-Programme/Fini/FINI-Information-Pack-EN-\(Publication\).pdf?la=en](https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Services/Next-Generation-Post-Trade-Programme/Fini/FINI-Information-Pack-EN-(Publication).pdf?la=en)

FINI法律框架及规则修订

交易所会准备对《上市规则》（可能须另行谘询市场意见）及现有指引进行必要的修订，并发布新的指引促成落实FINI平台。有待进一步的法律意见，香港交易所将会公布适用于《电子交易条例》的具体署名要求。就结算参与者而言，预期《中央结算系统一般规则》及《中央结算系统运作程序规则》将因应全新的公开招股结算程序而作相应修订。

就公开招股发行人而言，有关将合资格证券纳入中央结算系统的条款及细则以及与纳入过程相关的运作程序均将作出修订。

至于其他FINI用户（包括保荐人、股份过户登记处、牵头经纪、分销商及法律顾问），将要向香港结算递交申请表，申请登入及使用FINI的权利并同意FINI的有关条款及细则。

交易所期望获得市场各界均广泛支持FINI改革后，FINI透过缩短整体公开招股结算周期来提高香港资本市场的结构竞争力。FINI改革能降低市场风险、加快循环「被冻结」资金、减少经纪和终端投资者的借贷成本，提供更实时信息种种好处均可促使投资者在取得更多信息的情况下更积极参与公开招股市场。

CHARLTONS

易周律师行

Boutique Transactional Law Firm of the Year 2021
Asian Legal Business Awards

此通讯仅为提供相关资料信息之用，其内容并不构成法律建议及个案的法律分析。

此通讯的发送并不是为了在易周律师行与用户或浏览者之间建立一种律师与客户之关系。

易周律师行并不对可从互联网获得的任何第三方内容负责。

如果您不希望收到该法讯，请电邮
unsubscribe@charltonslaw.com 告知我们

香港皇后大道东43-59号
东美中心12楼
电话: 852 2905 7888
传真: 852 2854 9596
www.charltonslaw.com