

## 香港交易及結算所有限公司

### 《上市規則》第三十七章 — 僅售予專業投資者的債務證券下有關上市文件披露及持續責任指引

2020年8月21日

上市規則及規例：	《主板規則》第 2A.09、37.27 至 37.29 條及第 37.44 至 37.53 條 《GEM 規則》第 3.10、30.19 至 30.22 條及第 30.37 至 30.46 條
指引提供：	上市科結構性產品與定息產品組

**重要提示：**本指引不凌駕《上市規則》的規定，亦不取代合資格專業顧問的意見。若本指引與《上市規則》存在衝突或有不一致的地方，概以《上市規則》為準。有關《上市規則》或本指引的詮釋，可以保密方式向上市科查詢。

#### 1 目的

- 1.1 《上市規則》第三十七章（僅售予專業投資者的債務證券）（「**第三十七章**」）是僅售予專業投資者<sup>1</sup>的債務證券的簡化便捷上市平台。第三十七章沒有具體披露要求，審批範圍亦只限於審閱是否符合資格規定並有否在上市文件中載有規定的免責聲明和若干其他聲明便可。成功上市後，根據第三十七章於聯交所上市的債務證券（「**第三十七章債券**」）的買賣現時主要是場外交易，並且大多數經由海外結算系統進行結算。
- 1.2 本指引(a)就第三十七章債券（尤其是具某些特點的債券（「**特點債券**」））上市文件披露內容提供指引；及(b)就第三十七章債券而言有關發行人的持續責任提供一般指引。
- 1.3 「特點」的定義是指有如證券及期貨事務監察委員會（「**證監會**」）網站<sup>2</sup>所載的清單，令若干債務證券變得複雜的特點（不涵蓋所有特點），這些特點包括屬永續性質或後償性質，或那些具有浮息或延遲派付利息條款、可延遲到期日，或那些屬可換股或可交換性質或具有或然撇減或彌補虧損特點，又或具備非單一信貸支持提供者及結構。
- 1.4 本指引擬就第三十七章債券一般而言以及特點債券的常見特點的相關披露標準（包括風險披露）及持續責任提供指引。本指引並非詳細無遺或規範性地列出(a)特點債券的類型或範圍、(b)個別特點債券可能須予披露的特點或(c)有關披露的形式。就

<sup>1</sup> 請注意，《上市規則》第三十七章項下「專業投資者」的定義跟從香港法例第 571 章《證券及期貨條例》項下的定義，包括該條例第 397 條規定的專業投資者。

<sup>2</sup> <https://www.sfc.hk/web/TC/rules-and-standards/suitability-requirement/non-complex-and-complex-products/>

此而言，發行人須謹記上市文件必須載有責任聲明（見《上市規則》第 37.28 條）。

- 1.5 本指引提述的所有《上市規則》均指《主板規則》。本指引所載的指引亦適用於根據《GEM 規則》第三十章上市的債務證券的上市文件。

## 2 相關《上市規則》條文

- 2.1 第 37.28 條規定發行人須就上市文件所載資料的準確性承擔全部責任，並在作出一切合理查詢後確認，就其所知及所信，上市文件並無遺漏任何事項，足以令致上市文件所載任何陳述產生誤導。發行人須於上市文件內載列陳述以上事項的責任聲明。
- 2.2 第 37.29 條訂明上市文件必須載有發行人向其提呈發售證券的投資者一般預期上市文件內提供的資料。
- 2.3 第 37.44 至 37.53 條載列發行人及 / 或擔保人在第三十七章債券項下的持續責任。

## 3 本指引的結構

- 3.1 本指引包括：

- (a) 一般指引 — 關於發行人在考慮應於上市文件中披露何種性質的資料才符合第三十七章債券（包括特點債券）目標投資者一般期望時須謹記的考慮因素；
- (b) 特定指引 — 關於若干類型特點債券（本指引第 5 段會逐一討論）的特定披露指引，考量事宜包括：每類特點債券的獨特特點、符合投資者一般期望以協助其了解各類特點債券的披露類型及投資於每類特點債券的相關風險；及
- (c) 一般指引 — 關於發行人須謹記的有關第三十七章債券的持續責任。

## 4 一般披露指引

- (a) 第三十七章債券的上市文件中，其披露的內容應與目標投資者（即《上市規則》第三十七章界定的專業投資者）的一般期望相稱。若目標投資者包括高淨值人士<sup>3</sup>，發行人在草擬上市文件時，須特別注意有關投資者一般期望獲得哪些資料。總體而言，專業投資者一般期望看到的披露內容通常包括<sup>4</sup>：
- (i) 第三十七章債券主要條款細則概要；

---

<sup>3</sup> 就此而言，聯交所特別指出，中介機構在處理此類投資者（尤其是個人投資者）時，必須遵守《證監會持牌人或註冊人操守準則》項下所有有關合適性的規定。

<sup>4</sup> 請注意，就具有特點（見上文第 1.3 段）的債務證券而言，證監會規定中介機構在向客戶銷售有關債務證券時，須提供有關債務證券的最低限度資料。見 <https://www.sfc.hk/web/TC/rules-and-standards/suitability-requirement/non-complex-and-complex-products/minimum-information-and-warning-statements.html>。

(ii) 義務人 ( 可包括 ( 但不限於 ) 下文第 5.6.1 段所列的義務人 ) 的財務資料。其中發行人須考慮何種水平的財務披露才足以讓投資者可就債務證券作出投資決定 ( 包括債務證券的任何信貸評估 )，並要顧及投資者的一般期望及一般市場做法。例如，若有個別義務人在履行債務證券項下的付款責任方面有重要作用，投資者可能會需要發行人披露該個別義務人的財務資料，否則在其他情況下，投資者若根據企業集團的綜合財務報表進行信貸評估，則未必會需要或期望發行人披露企業集團內的個別義務人的財務資料；

(iii) 與義務人 ( 可包括 ( 但不限於 ) 下文第 5.6.1 段所列的義務人 )、其業務及第三十七章債券有關的風險因素。

有關風險包括任何與第三十七章債券 ( 尤其是特點債券 ) 有關的結構性或其他風險，例如後償性質、抵押及信貸支援，例如維好協議、擔保 ( 尤其是上游擔保 ) 及股本權益購買承諾，以及內部財務重整規定是否適用。

就國營機構發行的第三十七章債券而言，發行人應考慮在上市文件中顯眼位置披露若干資料，包括披露國家機構可能向發行人提供的財政支持水平 ( 若發行人不會獲得任何此等財政支持，可作風險因素披露，表明相關第三十七章債券項下的付款責任始終要由發行人獨力承擔，包括澄清由國家機構擁有或控制發行人，不一定等於與發行人的財務狀況有任何關聯或對其財務狀況提供任何保證 )。尤其是發行人本身若為國營機構，則須考慮披露其與政府的關係 ( 包括政府擁有權及控制權的性質及程度 )。

此外，發行人可考慮強調以下風險：(a) 第三十七章債券的受託人或規定比例的持有人可能會就第三十七章債券或相關合約文件作出修改、豁免或其他決定，而有關修改、豁免或其他決定可能會被視為對第三十七章債券的個別或少數持有人的權益造成不利影響；及 (b) 在有關情況下，少數持有人的追索權可能很有限。

(iv) 第三十七章債券的完整條款細則；

(v) 發行第三十七債券所得款項用途的描述；

(vi) 義務人 ( 可包括 ( 但不限於 ) 下文第 5.6.1 段所列的義務人 ) 的業務披露資料。同樣地，發行人亦須考慮何種水平的業務披露才足以讓投資者可就債務證券作出知情的投資決定 ( 包括債務證券的任何信貸評估 )，並要顧及投資者的一般期望及一般市場做法。例如，若有個別義務人在履行債務證券項下的付款責任方面有重要作用，投資者可能會需要發行人披露有關該個別義務人的業務資料，在其他情況下，投資者若根據企業集團的整體業務披露資料進行信貸評估，則未必會需要或期望發行人披露企業集團內的個別義務人的業務資料；

(vii) 與買賣第三十七章債券有關的主要稅務後果概述；

- (viii) 第三十七章債券的任何認購及銷售限制；及
- (ix) 任何其他就協助投資者作出知情的投資決定而言可能屬必要的重大資料。
- (b) 發行人應考慮投資者預期須格外注意第三十七章債券的哪些特點。這在特點債券而言尤其重要，因為特點債券或有一項或以上的特點與普通債務證券有不同的處理又或有任何影響到投資者權利的條款（統稱「**產品特點**」）。
- (c) 發行人在描述第三十七章債券時切記避免使用誤導性詞彙，尤其是第三十七章債券的名稱及義務人的描述應能反映獲提供的信貸支援類型。
- (d) 發行人須考慮在上市文件中顯眼位置披露以下資料：
  - (i) 第三十七章債券的主要條款及結構（包括任何產品特點），以確保投資者能確實注意到有關事項，例如可於上市文件開首的條款細則摘要部分特別強調有關主要條款及產品特點；及
  - (ii) 與投資第三十七章債券有關的風險（另見上文第 4(a)(iii) 段）。

以特點債券為例，發行人或可於上市文件封面加入免責或警告聲明以強調有關特點債券可能影響投資者權利的主要產品特點，例如：

「投資者務須注意[插入有關產品特點及相關風險的描述]以及[債務證券]、[公司及其附屬公司]、其業務及其所在司法權區均涉及若干其他風險，投資者就[債務證券]作出投資決定前，應先一一充分了解。見第[插入相關頁數]頁開始的「風險因素」。」

- (e) 發行人須謹記 (a) 於上市文件封面或封面內頁加入《上市規則》第 37.27 條規定的免責聲明；(b) 於上市文件中加入《上市規則》第 37.28 條規定的責任聲明；及 (c) 於上市文件封面加入以下警告聲明：「**香港聯合交易所有限公司（聯交所）並未審閱本文件內容，僅確保本文件中已載有規定形式的免責聲明及責任聲明以及訂明本文件僅分發予專業投資者的聲明。[債券]於聯交所上市並不顯示或代表[債券]或其發行人[及擔保人（如適用）]的商業價值或信貸質素又或本文件的披露質素。**」<sup>5</sup>。
- (f) 發行人切記要清晰明確指出其第三十七章債券的目標投資者。若有關第三十七章債券擬僅售予某類專業投資者（例如《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部所界定者（不包括按該條例第 397 條訂立的規則所規定者）），發行人須於上市文件中清晰列明（而非單純指出該第三十七章債券僅售予專業投資者）。

---

<sup>5</sup> 就根據《GEM 規則》第三十章上市而言，發行人切記要按《GEM 規則》第 30.20 條所規定，於上市文件中加入有關 GEM 特色的聲明。

## 5 特定類型特點債券的具體披露指引

5.1 以下章節載列有關某幾類特點債券的具體指引，當中顧及（其中包括）每類特點債券的若干產品特點、投資者一般期望會於上市文件載列以供其了解該類特點債券的披露類型以及投資該類特點債券的相關風險。

### 5.2 永續債務證券或其他具有浮息或延遲派付利息條款的債務證券

5.2.1 永續債務證券是沒有固定到期日的債務證券。

5.2.2 在本第 5.2 段中，「永續債務證券」包括任何其他具有浮息或延遲派付利息條款的債務證券（在適用範圍內）。

5.2.3 發行人應考慮投資者一般期望會於上市文件載列哪種類型的披露資料，以供其了解永續債務證券、永續債務證券的任何產品特點及投資該等債務證券的相關風險。例如：

- (a) 發行人可否延遲或取消派付全部或部分利息（不論是自選或硬性規定）、此等延遲或取消派付利息是否不限次數，以及延遲或取消派付的利息是否累計抑或沒收處理；
- (b) 派付利息的任何「推動因素」或「阻礙因素」的影響，以及對投資者的連帶影響；
- (c) 有關證券的永續性質及發行人任何贖回權的性質。若投資者無權要求贖回，發行人應考慮列作更強力的風險因素，強調此一風險；
- (d) （若為屬後償性質的永續債務證券）有關該永續債務證券的狀況及其相對於發行人現有及未來債務的優次等級；
- (e) 可重設或以其他方式調整派付息率的情況，以及因此而會對投資者造成的影響。尤其是假若派付息率不會重設或調整，發行人須考慮是否應列作更強力的風險因素，以強調債務證券的永續性質；及
- (f) 永續債務證券出現違約或未派付利息的情況時，補救措施有限。

5.2.4 若認為可助投資者評估發行人及所銷售的永續債務證券的性質，發行人亦可考慮載列強調發行永續債務證券背後任何法律及 / 或商業推動因素，例如為進行會計處理確認、因應評級機構對證券的股權成份分析 (equity credit) 又或遵守償債能力規定而發行永續債務證券。

### 5.3 具有可延遲到期日的債務證券

5.3.1 具有可延遲到期日的債務證券，指發行人可選擇將其到期日（「原定到期日」）延遲（延遲後的到期日稱為「延遲後到期日」）的債務證券。延遲到期日後，有關債務證券的最終贖回金額（連同任何累計及未派付的利息）將自動延遲至於延遲後到期日到期及償付。在某些個案中，可延遲到期日債券（定義見下文）的條款細則或會訂明，未於原定到期日償付的最終贖回

金額，發行人可於任何其後的派息日（直至延遲後到期日（包括該日））償付。

5.3.2 在本第 5.3 段中，具有可延遲到期日的債務證券稱為「**可延遲到期日債券**」。

5.3.3 發行人須考慮投資者一般期望上市文件中會載列何種類型的披露資料，以供其了解可延遲到期日債券、可延遲到期日債券的任何產品特點及投資該等債務證券的相關風險。例如：

- (a) 可延遲到期日債券的最終贖回金額（連同任何累計及未派付的利息）有可能延遲收取，包括這樣延遲並不會賦予持有人任何可加快獲付可延遲到期日債券項下款額或對義務人採取行動的權利；
- (b) 若利率或釐定利率的方法在原定到期日（不包括該日）至延遲後到期日（包括該日）期間有變動，則描述新利率或釐定利率的新方法；及
- (c) （如適用）若發行人選擇了將可延遲到期日債券的原定到期日延後時，可延遲到期日債券的條款細則對發行人施加的任何限制。

#### 5.4 可換股債券及可交換債券

5.4.1 《上市規則》第 37.58 條將「可轉換債務證券」定義為可轉換<sup>6</sup>或可交換<sup>7</sup>股本證券或其他資產的債務證券，以及附有可認購或購買股本證券或其他資產的不可分割期權、認股權證或類似權利的債務證券<sup>8</sup>。

5.4.2 在本第 5.4 段中，可換股債券及可交換債券稱為「**EQL 債券**」，其可轉換或交換得來的股份稱為「**相關股份**」，而透過可交換債券交換得來的財產稱為「**交換財產**」。

5.4.3 發行人應考慮投資者一般期望上市文件中會載列何種類型的披露資料，以供其了解 EQL 債券、EQL 債券的任何產品特點及投資 EQL 債券的相關風險。例如：

- (a) 相關股份及其所派股息的性質；
- (b) （僅就可交換債券而言）交換財產以及其任何相關風險的描述；
- (c) EQL 債券轉換為相關股份的換股價，或交換為交換財產的交換比率（視乎情況而定），並描述有關轉換權 / 交換權以及行使有關轉換權 / 交換權的程序；

---

<sup>6</sup> 指可轉換為可換股債券發行人或該發行人集團內任何其他公司之股份的債務證券。

<sup>7</sup> 指可交換為（可交換債券發行人或該發行人集團內任何其他公司以外）所有其他公司之股份的債務證券。

<sup>8</sup> 另見《上市規則》第 37.17 至 37.21 條有關適用於可轉換債務證券的額外規定。

- (d) 任何對 (i) 換股價 (若為可換股債券) 或 (ii) 交換財產 (若為可交換債券) 的調整以及可為投資者提供的其他反攤薄保障的性質;
- (e) 持有人行使轉換權或交換權後, 發行人能否選擇改為向投資者支付現金代替交付股份;
- (f) 發行人及 / 或投資者任何贖回權的性質;
- (g) 發行人及 / 或主要股東未來某段時間內不准買賣 EQL 債券及 / 或相關股份的禁限性質;
- (h) 任何與相關股份有關的主要風險, 例如相關股份的價格波動、反攤薄的保障有限等;
- (i) 任何相關方交易的性質; 及
- (j) 相關股份發行人主要股東的資料。

## 5.5 具有或然撇減或彌補虧損特點的債務證券

5.5.1 或然撇減或彌補虧損特點是指金融機構發行的債券證券中, 規定若觸發某特定事件, 有關工具的本金金額即予撇減或轉換為普通股。

5.5.2 在本第 5.5 段中, 具有或然撇減或彌補虧損特點的債務證券稱為「CWD 債券」。

5.5.3 發行人應考慮投資者一般期望上市文件中會載列何種類型的披露資料, 以供其了解 CWD 債券、CWD 債券的任何產品特點及投資 CWD 債券的相關風險。例如:

- (a) 發行人可否取消派付全部或部分利息 (不論是自選或硬性規定)、此等取消派付利息是否不限次數, 以及取消派付的利息是否累計抑或沒收處理;
- (b) 派付利息的任何「阻礙因素」的影響, 以及對投資者的連帶影響;
- (c) (若 CWD 債券沒有到期日) 有關 CWD 債券的永續性質及發行人任何贖回權的性質。若投資者無權要求贖回, 發行人應考慮列作更強力的風險因素, 強調此一風險;
- (d) 發行人可否在某觸發事件發生後將有關工具的本金金額撇減或轉換為普通股、撇減或轉換後的結果, 以及描述相關觸發事件及其對投資者在 CWD 債券項下權利的影響;
- (e) (若為屬後償性質的 CWD 債券) 有關 CWD 債券的狀況及其相對於發行人現有及未來債務的優次等級;
- (f) 甚麼情況下可重設或以其他方式調整派付息率, 以及因此而會對投資者造成的影響;

- (g) CWD 債券出現違約或未派付利息的情況時，補救措施有限；及
- (h) 若 CWD 債券合資格享有監管資本待遇，則披露有關監管資本待遇，以及主要的有關監管資本規定、現行的監管資本比率及任何適用處置機制。

## 5.6 具備非單一信貸支持提供者及結構的債務證券

5.6.1 具備非單一信貸支持提供者及結構的債務證券，是指其享有抵押或其他類型信貸支持，及 / 或擁有多於一名義務人，包括（但不限於）：

- (a) 發行人；
- (b) 擔保人（包括例如提供上游擔保的附屬擔保人）；
- (c) 維好協議提供者及 / 或流動資金及 / 或股本權益或資產購買承諾又或其他類似信貸支持的提供者；
- (d) 信心保證書提供者或其他類似信貸支持的提供者；及
- (e) 備用信用證提供者或其他類似信貸支持的提供者。

5.6.2 在本第 5.6 段中，具備非單一信貸支持提供者及結構的債務證券稱為「MCS 債券」。

5.6.3 發行人應考慮投資者一般期望上市文件中會載列何種類型的披露資料，以供其了解 MCS 債券、MCS 債券的任何產品特點及投資 MCS 債券的相關風險。例如：

- (a) 概述信貸支持的主要條款，包括（如適用）信貸支持的評級及狀況。在部分情況下，發行人宜考慮應否於上市文件中加上載有信貸支持條款文件的格式，例如信心保證書或備用信用證格式；
- (b) 每名信貸支持提供者的明確身份（舉例而言，若 MCS 債券有多於一名附屬擔保人，則清晰描述每名附屬擔保人的身份）；
- (c) 發行人應考慮要披露多少關於信貸支持提供者的業務及風險及信貸支持結構的風險資料才算適當，切記要披露信貸支持提供者的身份及性質、其與發行人的關係、適用於信貸支持表現的監管機制以及所提供信貸支持的性質（包括複雜性），包括有關信貸支持可為持有人提供的「保障」水平。例如 (i) 若信貸支持提供者的業務營運、收入及 / 或資產有限，發行人可考慮就該信貸支持提供者履行其於 MCS 債券項下責任的能力加入顯眼披露及額外風險因素披露；或 (ii) 若上市文件中的綜合財務資料包括並非信貸支持提供者的實體，發行人可考慮披露額外風險因素，向投資者強調這一點（尤其是在信貸支持提供者對綜合財務資料的貢獻並非重大的情況）；及

- (d) (就備用信用證而言) 若有關 MCS 債券每個預定付款日的付款現金流涉及有關預先收款、通知及提款的複雜安排，則描述有關安排以及其萬一未能操作的後果及相關風險。

## 5.7 其他類型的複雜債務證券

5.7.1 由於使債務證券複雜化的特點列表並非詳細無遺，發行人應自行考量可有任何其他未有在本指引提及的第三十七章債券特點、結構或條款，因應其複雜性、特殊性質、對投資者構成的風險高低又或其他事宜而有必要在上市文件中特作披露。

## 6 發行人編備上市文件的責任

- 6.1 發行人切記其有責任確保上市文件所載的資料<sup>9</sup>符合投資者一般期望，可供投資者作出知情的投資決定。此外，發行人亦須謹記上市文件中須載有責任聲明（《上市規則》第 37.28 條）。
- 6.2 由於聯交所最近的市場諮詢獲回應人士一致支持，聯交所現行有關第三十七章債券的披露規定及審批的處理會維持不變。<sup>10</sup>

## 7 有關第三十七章債券持續責任的一般指引

第三十七章債券的發行人須謹記其在《上市規則》項下的持續責任。具體而言：

- (a) 發行人及擔保人於任何時候均應考慮其是否須根據《上市規則》第 37.47(b)、37.47A 及 37.47B(a)條的持續披露責任披露資料；
- (b) 第三十七章債券的發行人（包括其股本證券並未於聯交所上市的發行人）要切記《上市規則》第 37.46 條的規定，當中訂明發行人必須遵守不時生效的《上市規則》。不符合有關規定的發行人或須接受紀律處分，其後上市委員會或會將其第三十七章債券除牌或停牌、對發行人施加公開或私下制裁及 / 或根據《上市規則》第 2A.09 條採取其認為適當的其他行動；及
- (c) 第三十七章債券的發行人要切記《上市規則》第 37.53 條規定，若發行人或擔保人（視乎情況而定）為法人團體，在刊發年度賬目及中期業績報告時也須向聯交所提交有關賬目及報告，或於網站登載有關賬目或報告時隨即通知聯交所。此外，為提升透明度，發行人可持續向第三十七章債券持有人提供財務資料。

<sup>9</sup> 根據《上市規則》第 37.28 條，發行人願就上市文件所載資料的準確性承擔全部責任，並確認上市文件並無遺漏任何事項，足以令致上市文件所載任何陳述產生誤導。

<sup>10</sup> 見聯交所於 2019 年 12 月 6 日刊發的《檢討〈上市規則〉第三十七章 — 僅售予專業投資者的債務證券》諮詢文件及於 2020 年 8 月 21 日刊發的諮詢總結。