

發行人資格

1. 聯交所會在什麼情況下行使其權力，限制或暫停結構性產品發行人發行產品？這些措施何時會被解除？

聯交所保留絕對酌情權決定接納或拒絕產品上市申請。

未能遵從最低資格要求

《上市規則》列明發行人發行結構性產品的最低資格要求。發行人若不符合有關資格要求，便不得推出新產品。除此之外，發行人須撤回所有(a)市場上已上市但並沒有街貨的結構性產品；及(b)已推出但仍未上市的产品。發行人應盡快採取必要措施，以重新符合資格要求。

聯交所可能施加限制的其它情況

有時會出現發行人信用狀況迅速倒退但信貸評級上可能未及反映的情況。所以，即使發行人的信貸評級仍維持在合資格投資級別、符合最低資格要求，聯交所也可行使其酌情權對個別產品發行及上市施加限制，以控制市場上相關發行人所發行產品的風險。這樣有助有序降低該發行人的市場集中風險，讓發行人產品的庫存自然到期或按產品的條款收回。

聯交所在決定是否須就產品發行作出限制或採取其他風險緩減措施時，會考慮發行人信用風險持續上升及信用倒退速度的市場指標。市場指標可包括信貸違約掉期成本增加、債券價格下跌以及暫停向優先股持有人派發股息。聯交所或會採用移動平均數來釐定市場指標值，以減低受短期市場波動影響。例如三日內的信貸違約掉期平均上升至 400 個基點或以上可能反映發行人的信用狀況出現重大不利變化。若無法取得發行人的上述數據，聯交所將考慮發行人母公司的相關數據。若無法取得信貸違約掉期和債券價格數據，則可能考慮其股價波幅。此外，其金融商品未能履行償付責任又或違反資本及流動性監管規定，也屬於發行人有財務壓力的徵兆，聯交所有必要因應情況採取風險緩減措施。

待市場變數顯示發行人信用狀況有所改善時，風險緩減措施就會解除。以上述的信貸違約掉期為例，當信貸違約掉期的三十日移動平均值在連續三日平均低於400個基點時，便可解除風險緩減措施。若其後信用狀況又再倒退，風險緩減措施可能再次實施。以上述例子而言，只要信貸違約掉期平均上升至400個基點或以上，便可能再次實施風險緩減措施。

《主板規則》第15A.02條, 第15A.12條, 第15A.13條

首次刊發日期: 2024年5月

2. 信貸評級下調後，發行人能否繼續發行新產品？

就聯交所上市的非抵押結構性產品市場而言，發行人的信譽對於確保市場的完整性、穩定性和投資者持續保持信心至關重要。

對於因信貸評級達標而符合資格的發行人，如果其信貸評級跌至低於首三個最佳的投資評級級別，又或有關評級機構正在檢討並考慮將發行人的評級調低至該等評級之下，則發行人不得發行新產品或增發產品。此外，任何時候若發行人不符合最低信貸評級要求，發行人必須申請撤回其 (i) 已推出但仍未上市的产品；及 (ii) 在市場上已上市但並沒有街貨的产品。發行人亦應刊發公告，交代其信貸評級下調一事以及為已上市產品持續提供流通量及到期時履行其結算的持續責任。

《主板規則》第15A.13(1)條

首次刊發日期: 2012年7月; 最後更新於 2024年5月

3. 對發行人在處理文檔方面的內部監控系統有什麼期望？

發行人應設有適當的內部監控系統，確保文件內容準確及可察覺錯誤。頻密出錯（不論輕重）可能顯示發行人在文件編寫方面的內部監控不足，或可影響其結構性產品發行人的資格。過往經驗顯示，實施下列措施可避免錯誤事件發生：

- (a) 有充裕資源和時間編寫上市文件；
- (b) 部門之間及與外聘律師有充分溝通和協調；
- (c) 有具充足專業知識的員工進行周全的復檢；
- (d) 周全及定期檢討編寫文件的監控程序；及
- (e) 定期培訓員工，確保他們明白及依循既定程序。

上列各項並非涵蓋所有可能情況。發行人宜按本身具體情況制定其內部監控及系統。

《主板規則》第15A.11條

首次刊發日期: 2012年7月; 最後更新於 2024年5月



4. 當發生文件錯誤、定價事件或流通量供應中斷時，發行人應遵循什麼協定？

發行人應遵從以下協定：

- (a) 即時通知聯交所(i)影響產品條款細則的錯誤；(ii)涉及《上市規則》規定所作披露的錯誤；(iii)可導致成交價或成交量異常又或導致出現虛假市場的事宜；或(iv)當市場急劇波動，運作或技術上出現問題或其他事宜令其按聯交所制定的指引或上市文件所載提供流通量的能力受到影響。
- (b) 盡快公佈有關事件；
- (c) 盡快提供初步影響評估以及是否需作出停牌申請的理據；
- (d) 若有關錯誤涉及上市文件的條款細則，須盡快提供法律意見，表明有關錯誤會否影響原意中各項條款細則的有效性；及
- (e) (若適用) 盡快提交事件的初步報告，說明原因以及建議補救措施。

聯交所將考慮事件原因、嚴重性、對市場的影響、錯誤發生的次數以及過往違規紀錄等因素，並視乎情況可採取以下適當行動：

- (a) 暫停發行新結構性產品，直至採取滿意的補救措施；
- (b) 要求發行人委任獨立專業人士檢討內部監控程序是否充足；及 / 或
- (c) 採取紀律行動，包括評核發行人是否適合管理結構性產品的發行。

《主板規則》第15A.11條

首次刊發日期: 2012年7月; 最後更新於 2024年5月

5. 對發行人在與投資者的溝通策略方面有什麼期望？

聯交所過往處理投資者投訴的經驗顯示，有些投訴是投資者對流通量提供者的責任、結構性產品的性質及影響定價的情況有所誤解所致。因此，發行人應投放充足資源進行投資者教育，當中應包括：

- (a) 在發行人網站登載業界對投資者常問問題的回應；
- (b) 設立專線或方便易用的熱線解答查詢及投訴。投訴必須適時妥善處理，包括即時調查，如需要時作出補救行動，並迅速回應投訴人；
- (c) 定期安排投資者研討會；及
- (d) 定期評估投資者教育活動是否充足及具成效，以作未來規劃。

發行人應制定與投資者、監管機構及傳媒之間的溝通程序，尤其是涉及突發事件的回應。有關溝通應適時及具透明度。

《主板規則》第15A.11條

首次刊發日期: 2012年7月; 最後更新於 2024年5月



6. 對發行人在操守及規範員工個人戶口買賣方面有什麼期望？

發行人應以最符合結構性產品市場整體公正性的最佳利益行事，以免令市場或聯交所的聲譽受損。若發行人未能遵守本指引，聯交所可暫停該發行人發行結構性產品，並重新審核其是否適合擔任上市結構性產品發行人。

不論是否經證監會發牌或認可，發行人均須遵守證監會刊發的《操守準則》，包括《操守準則》的一般原則、僱員的交易、投訴處理及高級管理層的責任。

發行人應制定員工在個人戶口買賣其受僱公司或其他發行人產品的最佳常規。

《主板規則》第15A.11條

首次刊發日期: 2012年7月; 最後更新於 2024年5月

信息披露責任

1. 上市結構性產品的推廣資料應遵循哪些指引？

發行人應遵守證券及期貨事務監察委員會不時發布的《上市結構性產品推廣材料的指引》。任何此類推廣資料也應以顯眼方式表明結構性產品的非抵押性質並強調相關風險。

《主板規則》第15A.53條

首次刊發日期: 2012年7月; 最後更新於 2024年5月

2. 甚麼是「虛假市場」？

「虛假市場」指市場上有重大失實或嚴重缺漏的資料流傳而影響到正常應有的價格發現，例子包括：

- (a) 發行人作出虛假或誤導公告；
- (b) 市場流傳其他虛假或誤導資料，包括不實傳言；
- (c) 發行人握有根據「內幕消息條文」須予披露的內幕消息，但卻未有公布（例如：發行人在交易時間內簽署重大合約，但並無公布有關消息）；或
- (d) 市場內部分人士根據內幕消息進行交易，但有關消息並非整個市場知曉。

若傳媒或分析報告似載有來自可靠來源的資料（不論資料準確與否），以及：

- (a) 發行人之結構性產品的市場價格或成交量有重大變動，且似乎是由該報告引起（意指不容易以任何其他事件或情況闡釋）；或
- (b) 若市場當時並未開市，但該報告很可能會在市場開市後對發行人之結構性產品的市價或成交量構成重大影響，

則發行人必須公布避免其上市結構性產品出現虛假市場所需的資料。

《主板規則》附錄E5第1(1)(a)段, 附錄E5第26段
首次刊發日期: 2013年4月; 最後更新於 2024年5月

3. 「在相關情況下有關發行人及/或擔保人的合理查詢」是甚麼意思？發行人及/或擔保人接到聯交所的查詢後須作出哪類查詢？若發行人及/或擔保人的控股股東並非其董事或高級人員，發行人及/或擔保人應何時聯絡他們？

每項查詢所牽涉的事實及情況均不同。因此，何謂合理查詢要視情況而定，並無硬性規定。測試準則純粹在合理與否。

以便利合規，發行人及/或擔保人務須實施及維持完善有效的內部監控制度及程序，確保有關發行人、擔保人及/或其任何業務的重大資料均能迅速獲得確定、評估及上報董事會，以供董事會從遵守《上市規則》的角度考慮及採取行動。當中需要的，是事件及情況發展或發生而出現的資料能夠適時有序地上報董事會，以供董事會決定是否須作披露。

發行人及/或擔保人一般毋須聯絡(a)非其董事或高級人員的控股股東，或(b)交易對手，除非發行人及/或擔保人有資料顯示有關查詢的題旨牽涉到控股股東或其交易對手，例如發行人及/或擔保人知悉控股股東計劃出售其於發行人及/或擔保人的權益，而發行人之結構性產品成交量異常飆升。又例如報章報道指一宗已披露交易的對手可能因融資困難而無法完成交易。

《主板規則》附錄E5第26(2)段
首次刊發日期: 2013年4月; 最後更新於 2024年5月

4. 發行人握有符合「內幕消息條文」內一個或以上安全港範圍而可獲豁免披露的內幕消息。若市場上出現傳言，雖然與此消息無關，但卻導致其結構性產品交投異動，發行人需否刊發標準公告？

若標準公告內表明並無根據「內幕消息條文」須予披露的內幕消息，但發行人其後（例如一個月後）又披露該消息，那會否導致市場混淆？

發行人是否須根據該等條文刊發公告全視乎事件的事實及情況。只有在聯交所要求時方需要刊發公告。

根據「內幕消息條文」獲豁免披露的資料不屬於標準公告內所指的「根據《證券及期貨條例》第XIVA部須予披露的任何內幕消息」。因此，在該等情況下刊發的標準公告並非不準確。



為避免因發行人其後披露早前獲豁免披露的內幕消息而引致其結構性產品市場混淆，發行人可在披露公告中澄清，表明該內幕消息在標準公告刊發時獲豁免披露。

《主板規則》附錄E5第26(2)段

首次刊發日期: 2013年4月; 最後更新於 2024年5月

5. 展示文件應於何處登載？登載多久？在規定的展示期限屆滿後，這些文件如何從相關網站刪除？

發行人應在香港交易所網站（通過電子登載系統在新增的標題類別「展示文件」下）及發行人的網站登載展示文件，登載時間須如《上市規則》所規定（即與《上市規則》原本要求的文件實際展示相同）。

在《上市規則》規定的任何相關展示期屆滿後，發行人應自行透過電子登載系統將相關文件從香港交易所網站刪除，亦可同時從其網站刪除。

如相關展示期末屆滿則不得刪除。

《主板規則》附錄D1D第27段

首次刊發日期: 2021年6月; 最後更新於 2024年5月

6. 刊發公告以免發行人之結構性產品出現虛假市場、回應聯交所查詢及申請停牌 / 短暫停牌等責任，是否涵蓋有關所涉及的證券的資料？

不是，該等責任一般只限於與結構性產品、結構性產品發行人及 / 或擔保人有關的資料。

《主板規則》附錄E5第1(1)(a)段, 附錄E5第26段

首次刊發日期: 2013年4月; 最後更新於 2024年5月

產品

1. 發行人可否就 R 類牛熊證的剩餘價值向下捨入至最接近整數？

不可以。發行人應本着公平及真誠對待投資者，支付的金額不得少於按上市文件釐定的餘值。發行人應將餘值向上取整，而非向下取整。

《主板規則》第15A.36(1)條

首次刊發日期: 2024年5月



2. 發行人應否推出與短暫停牌股份掛鈎的結構性產品？

若相關股份處於短暫停牌中，與該股份掛鈎的結構性產品將不得推出。因此，發行人不應提交有關此類股份的產品發行條款予聯交所審批。

如果相關股份是在午市短暫停牌，在短暫停牌前提交或獲批的產品發行條款應要撤回。

《主板規則》第15A.55條
首次刊發日期: 2024年5月

流通量供應

1. 在回應報價要求時，若結構性產品買入價的理論值低於 0.01 港元，發行人（包括流通量提供者）可否提供單邊報價？

發行人有持續責任按承諾的服務水平回應投資者的報價要求，包括提供雙邊報價以符合最大買賣差價要求。一如發行公佈及補充上市文件所述，若流通量提供者選擇在衍生權證理論值低於0.01港元時提供流通量，其應同時提供買入及賣出兩個報價。

《主板規則》第15A.22(4)條
首次刊發日期: 2024年5月

2. 如果在早市收市前三分鐘收到報價要求，發行人是否需要遵守五分鐘的最短持盤時間？

是。發行人即使是在早市臨近收市前才收到報價要求，也需要在回應報價要求時按五分鐘最短持盤時間提供報價。若到早市收市時其持盤時間不足五分鐘，流通量提供者應在午市開始後繼續提供報價，好使其總持盤時間不少於五分鐘，以符合《上市結構性產品流通量供應的業界準則》（「業界準則」）上所載的最短持盤時間標準。

倘任何投資者已於該五分鐘持盤時段內進行買賣，則有關報價要求將會當作完成。

《主板規則》第15A.22(3)條
首次刊發日期: 2024年5月

3. 發行人應否對其產品在所有時間內提供主動報價？

發行人應在符合主動報價準則的所有時間內提供報價。然而我們理解發行人須因應市況或其他運作需要而短暫停止報價以便調整報價參數。聯交所會監察發行人為每隻產品提供主動報價的時間，並可能在以下情況要求發行人解釋：(i)發行人於單一營業日的合資格時段（定義見業界準則）內提供主動報價的時間不足 90%；或(ii)於合資格時段內每次暫停主動報價超



過十分鐘。聯交所會不時檢討及制定監察的指標。

發行人應遵守這些原則，但有關原則並非約束性承諾，亦不會衍生可強制執行的責任。偶爾未能遵守業界準則不會令發行人或流通量提供者面對制裁或紀律行動。然而，聯交所在評估發行人是否適合發行結構性產品時，發行人遵守業界準則的情況將是考量因素之一。

《主板規則》第15A.22(2-4)條

首次刊發日期: 2012年7月; 最後更新於 2024年5月

4. 發行人應如何監察流通量提供的表現？

發行人應採取以下最佳常規以監察流通量提供的表現:

- (a) 實行內部制度及程序
 - i. 監控實際表現是否符合責任承諾及業界準則;
 - ii. 紀錄所有報價要求, 並包括在向聯交所提交之每月報價要求報告中; 及
 - iii. 監察結構性產品價格及成交量異動;
- (b) 保存其提供流通量實際表現的紀錄, 並按聯交所提出之要求呈報該等紀錄;
- (c) 一旦重大違反了提供流通量的責任, 向聯交所提交一份經其監察主任審閱及簽署的報告;
- (d) 當得悉任何影響其提供流通量能力的事件時, 立即通知聯交所並盡快發刊公告通知市場
- (e) 按照其內部政策及《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》規定, 記錄有關其結構性產品的投訴, 並在聯交所提出要求時隨即提供相關紀錄。

《主板規則》第15A.11條, 第15A.22條

首次刊發日期: 2012年7月; 最後更新於 2024年5月



1. 若發行人的披露責任根據《處置條例》¹有所延遲，其結構性產品是否會暫停買賣？

有關發行人的結構性產品不會自動暫停買賣，但《處置條例》訂明，儘管發行人的披露責任已根據《處置條例》延遲，處置機制當局可以指示聯交所暫停或者不暫停其結構性產品的買賣。

根據《處置條例》第 9 部¹，處置機制當局（若非證監會）在行使任何權力延遲披露責任又或暫停或不暫停買賣前，必須諮詢證監會，使其可得悉證監會的意見（包括例如對延遲、停牌或不停牌對市場及金融穩定所造成影響的意見）。

處置機制當局不會輕率作出行使有關權力的決定，因為這些權力有可能會帶來潛在風險，影響金融系統的穩定和有效運作。歸根究柢，若有機構無法運作，處置機制當局行使該等權力的範圍將取決於其如何評估有序處置所面對風險；如何平衡各個處置目標（以達致《處置條例》所載實現金融穩定的目標）；以及執行《處置條例》的穩定措施所涉及的營運機制（有待處置機制當局制定）。

《主板規則》第6.01條

首次刊發日期: 2017年10月; 最後更新於 2024年5月

2. 甲公司是聯交所上市結構性產品的發行人。乙公司（甲公司一家未上市的同集團公司）為甲公司對其結構性產品負有的責任作擔保。

甲公司受《處置條例》第 9 部規限，而乙公司則不是。

若甲公司的披露責任根據《處置條例》第 150 條延遲或根據《處置條例》第 153 條暫停，乙公司是否仍負有披露責任？

若甲公司的披露責任根據《處置條例》第 150 條延遲，或根據《處置條例》第 153 條暫停，聯交所將根據《主板上市規則》第 2.04 條行使證監會批准的一般豁免，豁免乙公司在《上市規則》條文項下，因《處置條例》而可能觸發或已經觸發的處置而產生或衍生的披露責任。

《主板規則》第2.04條

首次刊發日期: 2017年10月; 最後更新於 2024年5月

¹ 香港法例第 628 章《金融機構(處置機制)條例》（「《處置條例》」）授予三個不同界別的處置機制當局（金融管理專員、證監會或保險業監管局）一系列權力，使其可有秩序處置不可持續經營的具系統重要性的金融機構，以期維持金融穩定及保障公帑的運用。尤其是，《處置條例》第 9 部授予處置機制當局權力，使其可在特定情況下，暫時延遲若干實體根據證券及期貨條例第 307B 條的披露責任，有關情況包括作出披露會導致（或有份造成）實體或其集團公司不可持續經營，損害處置機制當局作出有秩序處置的能力。在這種情況下，有關實體根據《上市規則》的披露責任亦將會自動延遲。

3. 《處置條例》第 9 部（按現時寫法 / 措詞方式）並未涵蓋根據《主板上市規則》第十五 A 章上市並僅可以現金結算的結構性產品的停牌。

以下三種假設情境對受《處置條例》第 9 部規限的發行人的現金結算結構性產品交易會有什麼影響？

- (a) 在施行《處置條例》所規定穩定措施之前，而相關發行人同時有《處置條例》所界定的證券（例如股份）在聯交所上市；

若相關處置機制當局根據《處置條例》向聯交所下達指示，要求暫停或不暫停該發行人符合《處置條例》所界定的證券（例如股份）的買賣，聯交所會按同樣方式行使《主板上市規則》第 6.01 條賦予的權力暫停，或不指示暫停，該發行人的現金結算結構性產品的買賣。

- (b) 在施行《處置條例》所規定穩定措施之前，而相關發行人並無《處置條例》所界定的任何證券（例如股份）在聯交所上市，意即發行人僅發行以現金結算的結構性產品；或

相關處置機制當局會於有關發行人的披露責任根據《處置條例》延遲後通知聯交所，並要求聯交所暫停（或不暫停）該發行人的現金結算結構性產品的買賣。

聯交所接獲處置機制當局的要求後，會行使《主板上市規則》第 6.01 條賦予的權力暫停有關買賣（或不指令暫停有關買賣）。

- (c) 若有《處置條例》所指的「內部財務重整」生效時。

若有《處置條例》所指的「內部財務重整」生效及發行人的披露責任根據《處置條例》第 153 條由法律強制暫停時，相關處置機制當局會通知聯交所。

聯交所接獲通知後，會行使《主板上市規則》第 6.01 條賦予的權力，暫停有關買賣。

《主板規則》第 6.01 條
首次刊發日期: 2017 年 10 月

