

諮詢總結

檢討《上市規則》第三十七章—— 僅售予專業投資者的債務證券



目錄

頁次

摘要	4
第一章：引言	7
第二章：市場回應及總結	9

附錄

附錄一：	回應人士名單
附錄二：	量化分析結果概要
附錄三：	《主板規則》修訂
附錄四：	《GEM 規則》修訂

釋義

詞彙	釋義
「第三十七章債券」 (Chapter 37 Debts)	根據《上市規則》第三十七章在聯交所上市的債務證券
「《諮詢文件》」 (Consultation Paper)	2019年12月6日發布的《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 (按此連結)
「《公司(清盤及雜項條文)條例》」(CWUMPO)	香港法例第32章《公司(清盤及雜項條文)條例》
「資格豁免」(Eligibility Exemption)	豁免超國家機構、國營機構、香港上市公司及為有資產支持的證券上市而成立的特定目的投資機構，使其可免遵守發行人資格規定
「交易所」或「聯交所」 (Exchange)	香港聯合交易所有限公司
「GEM」	聯交所 GEM
「《GEM 規則》」(GEM Rules)	《GEM 證券上市規則》
「香港上市公司」(HK Listco(s))	股本證券在聯交所上市的公司
「香港交易所」(HKEX)	香港交易及結算所有限公司
「高淨值投資者」(HNW Investors)	高淨值公司、高淨值個別人士以及根據《證券及期貨條例》第397條所訂立的規則訂明的其他人士 ¹
「機構投資者」 (Institutional Investors)	《證券及期貨條例》附表1第一部分第1條所界定的專業投資者(不包括高淨值投資者)
「愛爾蘭交易所」(ISE)	愛爾蘭證券交易所
「發行人資格規定」(Issuer Eligibility Requirements)	《上市規則》第37.05條的資產淨值規定以及第37.06條須提供過去兩年經審核賬目的規定
「持牌中介人」(Licensed Intermediary(ies))	獲證監會發牌或向證監會註冊為可進行《證券及期貨條例》所述受規管活動的公司
「倫敦交易所」(LSE)	倫敦證券交易所
「盧森堡交易所」(LUXSE)	盧森堡證券交易所

¹ 請參閱香港法例第571D章《證券及期貨(專業投資者)規則》。

詞彙	釋義
「主板」(Main Board)	聯交所主板
「資產淨值規定」(NAV Requirement)	《上市規則》第 37.05 條規定，發行人的資產淨值最少必須達 1 億港元，方合資格根據《上市規則》第三十七章將其債務證券上市
「專業投資者豁免」(PI Waiver)	基於《上市規則》第 37.58 條訂明專業投資者包括《證券及期貨條例》附表一第 1 部所界定的專業投資者(不包括按該條例第 397 條所訂立的規則訂明的人士)，故若上市申請人提出申請，聯交所將給予豁免，將《上市規則》第 37.58 條對專業投資者的定義稍加修改，令第三十七章債券亦可推銷予根據《證券及期貨條例》第 397 條所訂立的規則訂明的專業投資者(即高淨值投資者)
「專業債務制度」(Professional Debt Regime) 或「《上市規則》第三十七章」(Chapter 37)	《主板規則》第三十七章「僅售予專業投資者的債務證券」
「招股章程制度」(Prospectus Regime)	《公司(清盤及雜項條文)條例》下的制度；按此，要約提供某公司的股份或債權證供公眾認購的要約文件須根據《公司(清盤及雜項條文)條例》第 38D(1)條登記，並符合該條例第 38(1)條的內容規定
「地區國營機構」(Regional State corporation(s))	由地區或地方當局控制的又或擁有多數股權的機構
「REIT」	房地產投資信託基金
「REIT 財務資料」(REIT Financials)	REIT 的經審核財務資料
「REIT 擔保人」(REIT Guarantor)	可為履行其對相關第三十七章債券的擔保責任而對 REIT 的資產進行追索的第三十七章債券擔保人
「REIT 發行人」(REIT Issuer)	可為履行其在所發行第三十七章債券的責任而對 REIT 的資產進行追索的發行人
「《上市規則》」(Rules) 或「《主板規則》」(Main Board Rules)	《主板證券上市規則》

詞彙	釋義
「證監會」(SFC)	證券及期貨事務監察委員會
「《證券及期貨條例》」(SFO)	香港法例第 571 章《證券及期貨條例》
「新交所」(SGX)	新加坡交易所
「特點」(Special Features)	有如證監會網站 ² 所載的清單，令若干債券變得複雜的特點（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
「國家機構」(State)	包括國家或其政府或任何地區或地方當局的所有代理機構、權力機構、中央銀行、部門、政府、立法機關、部長、各部機關、官方或公職或法定人士
「國營機構」(State corporation(s))	由國家機構及/或其任何一家或多家代理機構直接或間接控制，或實益擁有其已發行股本（或與之相等者）超過 50%的任何公司或其他法人；或指由國家機構擔保其全部負債的任何公司或其他法人；或指聯交所不時訂明的任何公司或其他法人

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

摘要

引言

1. 2019年12月6日，聯交所刊發《諮詢文件》，載列其就檢討並探究提升專業債務制度提出的各項建議。
2. 諮詢期於2020年2月7日結束。聯交所共接獲24份來自廣泛類別回應人士的回應意見³，回應人士包括專業團體、業界組織、上市公司、銀行、律師事務所、市場參與者及個別人士⁴。22份回應意見載有原創內容⁵。我們感謝所有在諮詢過程中提出意見的人士。
3. 本文件呈列諮詢所得結果。

市場回應

4. 所有建議均獲大比數支持，顯示市場都支持聯交所為提升專業債務制度而提出的建議⁶。
5. 除有關保留現行適用於國營機構的資格豁免的建議外，《諮詢文件》其餘各項建議將因應第二章所述的市場回應而對《上市規則》草擬條文作輕微修訂後全部實行。
6. 一些回應人士亦就有助進一步改善專業債務制度的其他地方提供了寶貴意見。由於這些意見不在是次諮詢的範圍內，故我們會留待日後進行其他檢討時才再行考慮有關意見。

採納的專業債務制度優化措施

7. 下表概要列出各項原建議及往後的方向：

《諮詢文件》的相關問題	原建議	往後的方向
1.	將資產淨值規定由1億港元增至10億港元	採納
2a.	保留現行適用於國營機構的資格豁免	地區國營機構須先符合發行人資格規定
3a.	就第三十七章債券加設1億港元（或其他貨幣等值）的最低發行額	採納
3b.	最低發行額1億港元（或其他貨幣等值） <u>不</u> 適用於不限量發行	採納
4.	除《上市規則》第37.31條現時規定要提供	採納

³ 回應人士名單（要求不公開名稱/姓名者除外）載於附錄一。

⁴ 有關按類別分類的回應意見數目見下文第13段。

⁵ 內容完全相同的意見計作一份回應意見。專業團體或業界組織呈交的意見計作一份回應意見，而不論其背後代表的個人會員人數。

⁶ 請參閱附錄二對諮詢問題回應進行的量化分析。

《諮詢文件》的相關問題	原建議	往後的方向
	的說明外，另要求發行人於上市文件的封面表明其第三十七章債券於香港的目標投資者市場（即僅是專業投資者）	
5.	規定發行人於上市當日在聯交所網站刊載第三十七章債券的上市文件	採納
6a.	聯交所現行有關第三十七章債券的上市文件披露及審批模式應維持不變（儘管目標投資者包括高淨值投資者）	採納
6b.	售予高淨值投資者的（相對於售予機構投資者的）第三十七章債券，其披露要求應否另設不同標準及附特定披露規定	毋須另設不同標準
7a.	就若干第三十七章債券的特定特點及其他披露相關事宜向市場發布披露指引	採納
8.	將專業投資者豁免納入《上市規則》，並將《上市規則》第三十七章中「專業投資者」的定義改為包括高淨值投資者	<ul style="list-style-type: none"> • 採納 • 修改建議中的《上市規則》修訂內容，反映若干收到的意見
9a.	讓 REIT 發行人（或 REIT 擔保人）可分別按 REIT 資產及 REIT 財務資料評估其資格，前提是 REIT 發行人（或 REIT 擔保人）可追索 REIT 資產以履行相關第三十七章債券的責任	<ul style="list-style-type: none"> • 採納 • 修改建議中的《上市規則》修訂內容，明確反映建議
9b.	若相關 REIT 在聯交所上市，REIT 發行人（或 REIT 擔保人）應符合作為香港上市公司的資格，故此可豁免遵守發行人資格規定	採納
10.	提升《上市規則》第三十七章中有關發行人及擔保人的持續責任	<ul style="list-style-type: none"> • 採納 • 修改建議中的《上市規則》修訂內容，反映若干收到的意見
11.	將現時呈交上市申請文件須包括發行人（或擔保人（視情況而定））組織章程文件及決議案的副本的規定，改為由發行人（或擔保人（視情況而定））就其正式註冊成立、身份及授權提供書面確認	<ul style="list-style-type: none"> • 採納 • 修改建議中的《上市規則》修訂內容，反映若干收到的意見
12a.	取代提交最近期刊發的財務報表的現行規定，改為規定發行人（或發行人為了符合發行人資格規定而依賴的擔保人）提交經審核財務報表以證明其符合發行人資格規定	採納
12b.	若發行人（或擔保人）獲豁免遵守發行人資格規定，或若所需經審核財務報表已於上市文件披露，該發行人（或擔保人）毋須另行向聯交	採納

《諮詢文件》的 相關問題	原建議	往後的方向
	所提交財務報表	
13.	修訂《上市規則》第 37.26 條的建議，釐清補充上市文件包括定價補充文件	<ul style="list-style-type: none"> • 採納 • 修改建議中的《上市規則》修訂內容，反映若干收到的意見
14.	對《上市規則》作多項輕微修訂，提高《上市規則》條文的清晰度並更正印刷錯誤	<ul style="list-style-type: none"> • 採納 • 修改建議中的《上市規則》修訂內容，反映若干收到的意見

實施安排

8. **附錄三及附錄四**所載的《上市規則》及《GEM 規則》將於 2020 年 11 月 1 日生效。對於在該生效日期前提交申請的新上市申請人，概以本文件刊發日期當時生效的《上市規則》或《GEM 規則》(視情況而定)的上市資格及規定為準。

第一章：引言

背景

- 2019年12月6日，聯交所刊發《諮詢文件》，載列其就檢討並探究提升專業債務制度提出的各項建議。這些建議力求在維持有效而合適的上市平台促進香港債券市場持續發展的同時，也兼顧對投資者的保障。
- 諮詢期於2020年2月7日結束。
- 本文件概述了回應人士就諮詢文件所載建議而提出的主要意見，以及我們的回應及總結。詳情請參閱**第二章**。本文件應與載於香港交易所網站的《諮詢文件》一併閱讀。
- 除非文意另有所指，否則本文件中提及的《上市規則》均指《主板規則》。雖然本文件主要論述《主板規則》，但若《GEM 規則》亦有對等的相應條文，則有關修訂建議也適用於《GEM 規則》。經修訂的《主板規則》及《GEM 規則》分別載於**附錄三**及**附錄四**。該等修訂經獲聯交所董事會及證監會批准。

回應意見數目及回應人士性質

- 我們接獲 24 份來自廣泛類別的回應人士對諮詢文件的回應意見，其中 22 份載有原創內容⁷。回應大致可分為以下類別：

回應人士類別	回應意見數目	佔回應意見百分比 ⁸
機構		
律師事務所	9	41%
專業團體 / 業界組織	4	18%
上市公司	2	9%
銀行	1	5%
市場參與者 (持牌公司)	1	5%
其他實體	1	5%
個別人士		
個別人士	4	18%
總計	22	100%

- 回應人士名單 (要求不公開名稱/姓名者除外) 載於**附錄一**。一名回應人士要求不在香港交易所網站公開其提交的意見，故我們沒有提供該意見的連結，但定性及定量分析中都有計

⁷ 內容完全相同的意見計作一份回應意見。專業團體或業界組織呈交的意見計作一份回應意見，而不論其背後代表的個人會員人數。

⁸ 由於四捨五入，這欄百分比的總和不等於 100%。

及該意見 (見下文第 15 至 17 段)。其餘所有回應意見的全文載於香港交易所網站⁹。

分析方法

定性分析

15. 聯交所進行了定性分析，妥善考慮來自廣泛類別的回應人士及其意見，對代表眾多人士或機構的回應意見予以應有的重視，並斟酌回應人士立場背後的理據。

量化分析

16. 聯交所亦進行量化分析，計算各建議獲得支持的回應數目。量化分析只數算收到的回應意見數目，而不是該等意見背後代表的回應人士數目。例如，一個專業團體提交的意見計作一份回應意見，即使該團體可能代表了許多會員。附錄二載有我們對回應意見的量化分析結果摘要。
17. 在計算各建議的正反意見百分比時，我們排除了沒有回應或並未對有關建議清晰表達意見的回應人士。每條問題至少有 82% 回應人士給予清晰意見。

⁹ https://www.hkex.com.hk/News/Market-Consultations/2016-to-Present/Responses_Aug_2020?sc_lang=zh-HK

第二章：市場回應及總結

A. 資格規定

(a) 資產淨值規定 (問題 1)

18. 聯交所建議將資產淨值規定由 1 億港元增至 10 億港元。

收到的意見

19. 回應人士當中，71%支持有關建議，29%反對。
20. 支持建議的回應人士普遍贊同《諮詢文件》中所載的理據，並認為現行的最低金額要求已維持不變 15 年之久，有此建議實屬恰當。支持建議的回應人士認為提升上市標準有助提升第三十七章債券發行人的質素，繼而優化專業債務制度。有關人士亦認為 10 億港元的新要求可反映專業債務制度下對投資者保障與發行人參與債務證券上市平台兩方面有合理兼顧。
21. 反對建議的回應人士表示建議中的資產淨值規定升幅很大，可能會影響輕資產發行人或特定目的投資機構參與專業債務制度，繼而削弱香港的競爭力，不及新交所、盧森堡交易所、愛爾蘭交易所及倫敦交易所等其他類似的海外上市平台¹⁰（這些平台均沒有資產要求或資產要求僅屬其中一項上市資格替代準則¹¹）。部分反對建議的回應人士表示發行人的淨資產水平不能直接反映其財務狀況或所發行債務證券的質量，另有一名回應人士表示資產淨值規定對專業債務證券市場而言並非必要，聯交所應考慮刪除。
22. 支持及反對建議的回應人士均有就此提出其他建議。一名支持建議的回應人士認為聯交所可提升資產淨值規定，但提議聯交所考慮將升幅收窄，把建議中的最低金額要求的水平調低一點¹²。部分回應人士提議聯交所接受由維好契約提供者或並非全資擁有發行人的擔保人遵守資產淨值規定¹³。另外又有部分回應人士提議聯交所考慮以其他替代準則釐定上市發行人的上市資格，例如發行人、擔保人或債務證券的信貸評級要達投資或以上級別，又或參考適用於股本證券發行人的資格規定¹⁴。

我們的回應

23. 我們重申，資產淨值規定能提供清晰而客觀的準則，以釐定發行人是否符合上市資格。基於《諮詢文件》中解釋，聯交所認為使用其他財務門檻來確定發行人資格在實行上有困難。

¹⁰ 分別指在盧森堡交易所的歐元多邊交易設施 (Euro Multilateral Trading Facility)、愛爾蘭交易所的全球交易市場 (Global Exchange Market) 和倫敦交易所的國際證券市場 (International Securities Market) 上市的債務證券。如《諮詢文件》中所述，盧森堡交易所、愛爾蘭交易所及倫敦交易所並無資產要求或其他財務門檻去釐定發行人是否合資格於其相關上市平台上市。就新交所而言，資產要求是其中一項上市資格替代準則。

¹¹ 請參閱《諮詢文件》第 62 段。

¹² 該名回應人士並未於其回應中指明任何建議的水平。

¹³ 現時，發行人須符合資產淨值規定，若其未能符合有關規定，則全資擁有發行人的擔保人須符合有關規定。請參閱《上市規則》第 37.05 及 37.08 條。

¹⁴ 有關規定載於《上市規則》第 8.05 條。

聯交所認為建議中的資產淨值規定能達到適當的平衡（詳見下文第 24 段），並無必要改用其他的上市資格準則。其中有關使用信貸評級釐定上市標準的建議可能亦不恰當，因為舉例來說，聯交所注意到金融穩定委員會 (Financial Stability Board) 提倡減少對信貸評級的依賴¹⁵。此外，資產淨值規定是用來釐定上市資格的準則，而非用於評估債務證券信貸質素的標準。參考信貸評級進行評估應屬專業投資者投資前評估有關債務證券所要進行的盡職調查程序。聯交所認為，繼續保留資產淨值規定作為釐定上市資格的準則，確保唯有符合相關資產水平的發行人才可根據《上市規則》第三十七章於聯交所上市屬恰當做法。

24. 我們注意到有意見認為調高資產淨值規定可能會使輕資產發行人或特定目的投資機構的債務證券難以根據《上市規則》第三十七章上市。就 2016 年至 2018 年間上市的第三十七章債券而言，我們注意到在 363 名發行人當中，共 359 名 (98.9%) 的淨資產至少達 10 億港元。因此，聯交所認為將資產淨值規定提升至 10 億港元算是適度平衡，既優化專業債務制度，亦不會令淨資產水平較低的優質發行人不能根據《上市規則》第三十七章上市。聯交所並想強調，若輕資產發行人或特定目的投資機構發行的債務證券是由符合或獲豁免遵守（其中包括）調高後的資產淨值規定的擔保人作擔保，其債務證券仍可根據《上市規則》第三十七章上市。
25. 聯交所的看法不變，發行人繼續要符合資產淨值規定，若發行人未能符合規定，則全資擁有發行人的擔保人須符合規定。這是要確保即使每隻第三十七章債券的信貸支持結構各異，交易所對其每一項上市申請的資格評估都是一致（都是對發行人或全資擁有發行人的擔保人進行評估）。
26. 由於大多數回應人士均支持建議，聯交所會落實推行。

(b) 國營機構的資格豁免 (問題 2(a)及(b))

27. 聯交所建議保留適用於國營機構的資格豁免。如有回應人士不贊同，聯交所亦邀請他們就應遵守發行人資格規定的國營機構類型提出意見。

收到的意見

28. 回應人士當中，84%支持保留適用於國營機構的資格豁免的建議，16%反對。三名反對的回應人士就應遵守發行人資格規定的國營機構類型提出了意見。
29. 支持有關建議的回應人士普遍贊同國營機構獲資格豁免與否應建基於擁有權測試，而非信貸測試（指國家機構提供的財政支持或支援水平）。對於國家機構向國營機構提供財政支持衍生的疑慮，一名回應人士提議可透過於上市文件披露的方式處理。
30. 一名回應人士進一步提議聯交所考慮擴大國營機構的定義，將符合以下條件的公司或其他法人包括在內：(a)國家機構可委任其半數以上的董事會成員或(b)國家機構可指示其管理政策。
31. 反對建議的回應人士則表示，國營機構可享資格豁免，主要是假設國營機構萬一違約，國

¹⁵ 請參閱金融穩定委員會 (FSB) 於 2014 年刊發的《有關減少依賴信貸評級的 FSB 原則的專題檢討》(Thematic Review on FSB Principles for Reducing Reliance on CRA Ratings) 中所載的原則（請瀏覽：https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_140512.pdf（僅英文版））。

家機構會支援其履行付款責任。然而，「國家機構」的定義甚廣（包括一系列屬於國家或其任何地區或地方當局的人士），發行人由國家機構擁有不一定等於其擁有國營機構的財政實力又或其出現違約情況時可由國家機構提供財政支持，因此未必能解釋資格豁免適用於所有國營機構。此外，有回應人士提議聯交所刪除適用於國營機構的資格豁免，以使《上市規則》第三十七章與新交所、盧森堡交易所、愛爾蘭交易所及倫敦交易所的適用上市規則一致，這些交易所都沒有這樣的豁免。

32. 就應遵守發行人資格規定的國營機構類型提出意見的回應人士，他們普遍認為所有類型的國營機構均須遵守有關規定。

我們的回應

33. 儘管大部分回應人士支持保留適用於國營機構的資格豁免（按擁有權而定），但鑒於刊發有關《諮詢文件》後的市場發展（例如某些地區國營機構的債券違約事宜¹⁶及聯交所接獲有關由地區國營機構發行並已違約的第三十七章債券的投訴¹⁷），聯交所亦考慮了反對意見。市場出現這些發展後，究竟資格豁免應否自動適用於所有萬一違約時其實不一定得到國家財政支持的國營機構（尤其是地區國營機構）頓成疑問。
34. 聯交所強調，現時《上市規則》第三十七章對國營機構的定義亦包括任何由國家機構「控制」的公司或法人，當中可能涵蓋上文第 30 段所述情況¹⁸。因此，聯交所不擬進一步擴大《上市規則》第三十七章項下國營機構的範圍。
35. 聯交所贊同回應人士的提議，若國家機構未有就國營機構的第三十七章債券項下的責任提供擔保，準投資者應自行評估萬一違約時國家機構會提供財政支持的程度。聯交所已於有關第三十七章債券上市文件披露的市場指引中加入此項建議（請參閱下文第 74 段）。
36. 可購買第三十七章債券的專業投資者應熟知如何就第三十七章債券作出投資決定。然而，鑒於上文第 33 段所述的有關地區國營機構的發展，經諮詢證監會後，聯交所將會要求地區國營機構遵守發行人資格規定。為免生疑問，在專業債務制度下，資格豁免仍會適用由中央政府（例如中國的中央部委¹⁹及國務院國有資產監督管理委員會）控制的又或擁有多數股權的機構。

¹⁶ <https://www.caixinglobal.com/2020-02-17/investors-oppose-provinces-soe-bond-buyback-101516707.html>（僅英文版）及 <https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-12-10/china-lqfv-secures-investor-approval-on-late-bond-repayment>（僅英文版）。

¹⁷ 有關觀察與現時部分由國營機構發行的第三十七章債券上市文件中的風險披露及中國政府近期發布的通知一致。詳情請參閱《諮詢文件》第 64 段。

¹⁸ 就釐定公司是否由國家機構「控制」，因而符合《上市規則》第三十七章項下「國營機構」的資格而言，聯交所會審視每個個案的個別實況。

¹⁹ 在實行上，就第三十七章而言，於評估個別實體是否屬於中國國營機構從而可適用資格豁免時，聯交所傾向於以《上市規則》第 19A.04 條中「中國政府機關」的定義內對於「中國中央政府」的描述為準。因此，若某中國機構由不屬於「中國中央政府」的機構擁有多數股權或控制，則不會當作為第三十七章項下的國營機構，並因此須遵守發行人資格規定（除非《上市規則》第 37.05 及 37.06 條的另一項豁免適用）。另外，聯交所亦可能要求發行人提供其法律顧問的法律意見，以評估有關發行人 / 擔保人是否第三十七章項下的國營機構。

(c) 最低發行額 (問題 3(a)及(b))

37. 聯交所建議第三十七章債券增設 1 億港元 (或其他貨幣等值) 的最低發行金額要求。有關建議不適用於不限量發行證券。

收到的意見

38. 回應人士當中，67%支持有關建議，33%反對。對於建議中的最低發行金額要求不適用於不限量發行證券的建議，所有回應人士均表支持。
39. 支持有關建議的回應人士普遍贊同《諮詢文件》中列出的理據，並表示對於尋求按專業債務制度安排其債務證券上市的發行人來說，建議中的最低發行金額要求應不算重大門檻，又指根據他們作為市場參與者的經驗，歷年債務證券的發行規模絕大多數為 1 億港元以上。
40. 有部分支持建議的回應人士認為，聯交所應研究一下建議中的最低發行金額要求，若與其他海外專業債務證券上市平台的規定 (如有) 比較，會否令香港的專業債務制度的競爭力有所不及。
41. 反對建議的回應人士普遍認為與海外市場的類似專業債務證券上市平台相比，香港將最低發行金額設定為 1 億港元實屬過高。如此高的最低發行金額要求可能會篩走發行金額較低的申請人 (例如在中期票據計劃下發行的債務證券)，繼而影響專業債務制度的競爭力。一名回應人士表示，若實行最低發行金額要求，有關規定不應適用於根據《上市規則》第三十七章上市的中期票據計劃下所發行的非上市債務證券。
42. 兩名回應人士表示，根據《GEM 規則》第三十章上市的債務證券應採用較低的最低發行金額甚或乾脆不設有關要求。

我們的回應

43. 聯交所注意到支持及反對建議的人士均提及建議中的最低發行金額要求可能會影響專業債務制度的競爭力，削弱香港政府持續發展香港債券市場、維持其競爭力的舉措。
44. 聯交所建議制定最低發行金額要求，是為了優化專業債務制度，確保只有具財政能力及往績紀錄、能夠發行大筆債務證券的發行人，才符合資格發行第三十七章債券。制定此建議時，聯交所力求在優化專業債務制度與確保新規定不會篩走發行金額較低的債券發行之間取得平衡。一如有部分支持建議的回應人士 (都是主要市場參與者) 所指，建議中的最低發行金額要求應不會對一般發行 (包括在中期票據計劃下發行的債務證券) 設下過高的門檻。這意見與我們的觀察不謀而合 — 在 2016 年至 2018 年間發行的 799 隻第三十七章債券 (包括按票據計劃發行的債務證券) 當中，共 793 隻 (99.2%) 的發行金額都達 1 億港元或以上。總括而言，聯交所認為建議中的最低發行金額要求屬恰當。
45. 我們亦要澄清，即使中期票據計劃是根據《上市規則》第三十七章上市，有關最低發行金額要求亦不適用於在有關計劃下發行的非上市債務證券。
46. 就有關《GEM 規則》的意見而言，聯交所認為應採用同一最低發行金額要求。不過，若日

後根據《GEM 規則》上市的債務證券有所增加，聯交所會在適當時候重新考慮有關立場²⁰。

47. 總括而言，由於大多數回應人士均支持建議，聯交所會落實推行，就第三十七章債券（不限量發行的證券除外²¹）增設 1 億港元（或其他貨幣等值）的最低發行金額要求。

B. 發行人關於目標投資者市場的聲明（問題 4）

48. 聯交所建議要求發行人在上市文件的封面頁明確指出，其第三十七章債券在香港的目標投資者市場僅是專業投資者。

收到的意見

49. 回應人士當中，95%支持建議，5%反對。
50. 支持建議的回應人士贊同《諮詢文件》中列出的理據，尤其是建議中的聲明可強調第三十七章債券僅售予專業投資者的性質。部分回應人士亦就《諮詢文件》第 80 段的聲明示例以及《上市規則》條文擬稿提出了修訂建議。
51. 一名反對加入聲明的回應人士指建議沒有必要，認為《諮詢文件》第 75 段所載的現有聲明已有相同作用。

我們的回應

52. 絕大多數回應人士都支持要發行人在上市文件的封面頁明確指出，其第三十七章債券在香港的目標投資者市場僅是專業投資者的建議。
53. 我們要澄清，《諮詢文件》第 80 段所載的聲明示例僅為範例，並非正式規定的聲明。聯交所亦可接納其他具相同作用的聲明。因此，我們沒有接納回應人士對《諮詢文件》第 80 段的聲明示例的修訂建議，先前建議的《上市規則》修訂稿內容亦保持不變。我們亦要澄清，聲明內容所涉及的純粹是關於在香港的目標投資者市場。
54. 一如《諮詢文件》中所說明，也為免出現回應人士所述的重複，我們提出採用建議中的聲明，原意便是用以取代《諮詢文件》第 75 段所載的現有聲明。
55. 由於市場強烈支持建議，我們會落實推行。

C. 刊發上市文件（問題 5）

56. 聯交所建議規定發行人於第三十七章債券上市當日在聯交所網站刊載其上市文件。

收到的意見

57. 回應人士當中，63%支持建議，37%反對。

²⁰ 目前並無債務證券根據《GEM 規則》第三十章上市。

²¹ 請留意《上市規則》第 1.01 條中有關「不限量發行」的定義。

58. 支持建議的回應人士普遍贊同刊載上市文件的建議可提升相關第三十七章債券的重要資料的透明度，並可使持牌中介人及準投資者注意到上市文件載有強調第三十七章債券僅限專業投資者買賣的聲明，對兩類人士均有好處。要求發行人刊載上市文件可使香港符合全球標準。一名支持建議的回應人士更提議聯交所若落實推行，可考慮容許上市文件內遮蓋敏感資料部分。
59. 反對建議的回應人士表示，某些發行人（例如私人公司）對公開上市文件衍生的資料保密問題或有疑慮。部分回應人士亦提出於上市日期當天才登載上市文件未必對投資者有好處，因為那時候一級市場配發早已完成，公開上市文件內容反而可能鼓勵散戶投資者進場，在二級市場參與買賣第三十七章債務證券。
60. 兩名回應人士就公開刊載上市文件（即使加入了適當的免責聲明）會否使發行人有責任方面的疑慮，或違反《公司(清盤及雜項條文)條例》及《證券及期貨條例》有關公開發售的限制提出了疑問²²。

我們的回應

61. 我們認為要求發行人於聯交所網站刊載上市文件的建議可提升透明度，並有助市場了解第三十七章債券僅以專業投資者為對象的性質。至於公開刊載上市文件會否使發行人有責任方面的疑慮或違反《公司(清盤及雜項條文)條例》及《證券及期貨條例》有關公開發售的限制，我們重申，按我們的理解，只要加入適當的免責聲明（示例見下文）²³，於上市日期（一級市場發售應已完成）刊載上市文件並不等於公開發售相關的第三十七章債券²⁴。

「本公告及當中提及的上市文件僅按[《上市規則》]的規定刊發以供參照，概不構成要約出售或招攬要約購買任何證券。本公告及當中所述任何內容（包括上市文件）均不構成任何合約或承諾。為免生疑問，刊發本公告及當中提及的上市文件不得視為根據由發行人或其代表就香港法例第32章《公司(清盤及雜項條文)條例》的目的刊發的招股章程進行的證券發售，亦不構成就香港法例第571章《證券及期貨條例》的目的邀請公眾訂立或要約訂立協議購買、出售、認購或包銷證券的廣告、邀請或文件。」

62. 為提醒於聯交所網站閱覽第三十七章債券上市文件的人士，相關第三十七章債券僅供專業投資者買賣，我們預期發行人就刊載上市文件而發出的公告內會明確指出第三十七章債券僅供專業投資者買賣，例如加入發行人關於目標投資者市場的聲明（第三十七章債券的上市文件此後須載有這項聲明，見上文第48至55段）。
63. 我們注意到反對建議的人士所提出的意見。然而，市場對上市證券的透明度要求一般要比非上市證券為高。要求刊載上市文件其實與其他專業債務證券上市平台的做法一致（請參閱《諮詢文件》第91段）。總括而言，有關建議有助保障投資者權益，並維持香港上市債券市場的質素。我們亦要澄清，有關刊發上市文件的要求並不適用於根據第三十七章上市的中期票據計劃項下所發行的非上市債務證券。

²² 一名回應人士表示，基於(a)有關《公司(清盤及雜項條文)條例》附表17的招股章程制度的豁免僅適用於售予專業投資者的證券；及(b)有關《證券及期貨條例》第103(k)條的豁免適用於有關證券僅擬售予專業投資者的情況，可能會因此造成違規的情況。

²³ 此免責聲明預期載於刊載上市文件的相關公告中。有關聲明的具體內容，發行人應徵詢其法律顧問的意見。

²⁴ 此外，按聯交所了解，就第三十七章債券原本的一級市場發售而言，基於《證券及期貨條例》第103(2)(ga)條所給予的豁免（因為有關上市文件涉及向專業投資者進行的證券發售），《證券及期貨條例》第103條無論如何亦不適用。

64. 我們考慮了允許所登載的上市文件遮蓋敏感資料部分的意見。由於要求刊載上市文件原為協助市場取得上市文件內的資料，若然允許遮蓋若干資料，可能會抵銷原建議帶來的好處，因此我們不擬允許遮蓋任何已刊發的第三十七章債券上市文件的資料。

65. 由於大多數回應人士均支持建議，聯交所會落實推行。

D. 披露和審批 (問題 6(a)及(b)以及問題 7(a)及(b))

66. 聯交所建議：

(a) 《上市規則》第三十七章現行對上市文件披露及審批模式維持不變；及

(b) 就若干第三十七章債券的特定特點及其他披露相關事宜 (請參閱《諮詢文件》第 102 段) 發布市場指引。此外，聯交所亦邀請回應人士提出任何聯交所可實行以提升披露質素及一致性的額外或替代建議。

67. 就《上市規則》第 37.29 條而言，聯交所邀請回應人士就售予高淨值投資者的 (相對於售予機構投資者的) 第三十七章債券，其披露要求應否另設不同標準及附特定披露規定提出意見 (若是，須說明具體的特定披露要求)。

收到的意見

68. 所有回應人士均支持《上市規則》第三十七章現行對上市文件披露及審批模式維持不變的建議。

69. 就售予高淨值投資者的第三十七章債券 (相對於售予機構投資者的) 而言，85%的回應人士不認為要對高淨值投資者及機構投資者採用不同的披露標準，15%則持相反意見。反對採用不同披露標準的回應人士認為採用不同標準會與現行法律框架不一致，而且多此一舉，更會嚴重擾亂市場，因為現實中第三十七章債券大多同時售予機構投資者及高淨值投資者。另一方面，一名支持採用不同標準的回應人士更表示應就售予高淨值投資者而附特定或特殊特點的第三十七章債券施加額外的披露要求 (其並提出了可供考慮的具體披露要求)。

70. 81%的回應人士支持就若干第三十七章債券的特定特點及其他披露相關事宜發布市場指引，19%反對。支持建議的贊同披露指引可提升披露質素及一致性，並澄清預期的披露資料；當中有部分還就應提供的指引提出了建議²⁵。另一方面，反對建議的認為《上市規則》第 37.29 條的現有規定已足夠，且現時市場已有詳細全面程序，由專業交易方 (例如安排人、經辦人、中介人及法律顧問) 確保上市文件中有披露相關條款及風險。

71. 部分回應人士提議市場指引應包括有關發行高收益債務證券的披露。

72. 除此以外，回應人士並無提出任何其他關乎聯交所可就第三十七章債券實行以提升披露質素及一致性的額外或替代建議方案。一名回應人士提議證監會考慮向持牌中介人發出通告，提醒其有需要在評估第三十七章債券是否適合客戶時，考慮上市文件內所披露與特定特點

²⁵ 除第 71 段所述的提議外，聯交所亦收到其他提議，表示市場指引應符合市場做法，且不應視為詳盡披露清單又或規定強制遵守。

有關的風險。

我們的回應

73. 由於回應人士強烈支持，聯交所現行處理《上市規則》第三十七章所涉及上市文件的披露及審批模式會維持不變。
74. 聯交所認為就上文第 66(b)段所述事宜發布市場指引可提升市場披露的質素及一致性。刊發有關市場指引應不會影響現時專業人士用以釐定第三十七章債券上市文件披露水平的程序，反而能起輔助作用。由於大多數回應人士均支持建議，聯交所會落實推行，發布建議中的市場指引²⁶。
75. 大多數回應人士認為就售予高淨值投資者的第三十七章債券（相對於售予機構投資者的）而言，不應對高淨值投資者及機構投資者採用不同的披露標準。儘管如此，發行人在草擬第三十七章債券的上市文件時，應考慮投資者（指機構投資者及高淨值投資者，尤其是個人高淨值投資者）通常預期有關文件內會載有哪些類型的資料。我們在制定市場指引時，亦會考慮回應人士就如何提升附有特定特點的第三十七章債券之上市文件中若干資料的披露質素之建議。

E. 專業投資者的定義（問題 8）

76. 聯交所建議將專業投資者豁免納入《上市規則》，將《上市規則》第三十七章中「專業投資者」的定義改為包括高淨值投資者，以簡化《上市規則》，同時減輕發行人的行政負擔，不用再申請專業投資者豁免。

收到的意見

77. 所有回應人士均支持將專業投資者豁免納入《上市規則》，並贊同《諮詢文件》中列出的理據。

我們的回應

78. 建議得到回應人士很大支持，聯交所會落實推行。
79. 我們要進一步澄清，根據建議將專業投資者豁免納入《上市規則》後，「專業投資者」的定義將與《證券及期貨條例》一致。《上市規則》草擬條文中已稍作修訂，以反映這一點。

F. 其他《上市規則》修訂

(1) 涉及 REIT 債券發行的發行人或擔保人資格（問題 9(a)及(b)）

80. 聯交所建議：
- (a) 讓 REIT 發行人（或 REIT 擔保人（視情況而定））可分別按 REIT 資產及 REIT 財務資料評估其資格，前提是 REIT 發行人（或 REIT 擔保人（視情況而定））可追索

²⁶ 請參閱 [《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](#)。

REIT 資產以履行相關第三十七章債券的責任；及

- (b) 若相關 REIT 在聯交所上市，可豁免 REIT 發行人（或 REIT 擔保人（視情況而定））遵守發行人資格規定。

收到的意見

81. 回應人士當中，94%支持建議，6%反對。
82. 支持建議的回應人士普遍贊同《諮詢文件》中列出的理據。一名支持建議的人士就《上市規則》第 37.05 及 37.06 條的用字提供了意見。
83. 反對建議的那名回應人士表示有關建議對其無關重要，因為其並無參與 REIT 交易。

我們的回應

84. 由於絕大多數回應人士支持，聯交所會採納建議。對回應人士就條文用字所提出的意見方面，相關的《上市規則》修訂亦已稍作修訂，以反映有關建議。

(2) 提升《上市規則》第三十七章發行人及擔保人持續責任（問題 10）

85. 聯交所建議就《上市規則》第三十七章中的持續責任作若干優化。
86. 回應人士當中，57%表示無意見，43%就部分建議的措施提出了意見。
87. 下文概述回應人士就每項建議措施提出的主要具體意見以及我們的回應。

(a) 須迅速回應聯交所的查詢

88. 聯交所建議規定發行人及 / 或擔保人須迅速回應聯交所的查詢。

收到的意見

89. 我們並未就此項建議收到任何重大意見。

我們的回應

90. 聯交所會採納建議。

(b) 須公布違約或導致 / 或涉及結業及 / 或清盤的事宜

91. 聯交所建議規定發行人公布違約或導致或涉及結業及 / 或清盤的事宜。

收到的意見

92. 就公布違約事宜而言，一名回應人士表示部分違約事宜僅為文書或行政問題，可迅速解決。

此外，回應人士亦質疑若發行人須公布對其履行上市債務證券項下責任的能力有重大影響的資料，是否仍有必要要求發行人作出有關披露。另一名回應人士要求聯交所澄清有關的公布責任是否涵蓋因發行人或擔保人的其他債務責任出現違約情況而導致的交叉違約情況。

93. 就公布導致或涉及結業及 / 或清盤的事宜而言，一名回應人士質疑建議中的《上市規則》條文擬稿的範圍是否過於廣泛。另一名回應人士要求聯交所澄清若發行人以合約形式委聘（而非由法庭委任）接管人或管理人，是否須公布有關事宜。

我們的回應

94. 聯交所理解部分違約事宜可能僅為文書或行政問題，但聯交所的目的是提升透明度，並協助投資者行使其權利。公布違約事宜的責任與公布對發行人或擔保人履行上市債務證券項下責任的能力有重大影響的資料的責任，兩者目的各有不同；後者是為了盡早提醒持有人，發行人及 / 或擔保人履行第三十七章債券項下責任的能力可能已受到重大影響，而要公布違約事宜則是為了協助持有人向發行人及 / 或擔保人行使第三十七章債券項下的追索權。
95. 如《諮詢文件》第 119 段所解釋，須公布的違約事宜包括（但不限於）第三十七章債券因發行人或擔保人違反其他債務責任而觸發的交叉違約。
96. 就須公布的事宜是否包括以合約形式委聘的接管人或管理人而言，聯交所亦要澄清《上市規則》第 37.47E(b)及 37.47E(c)條規定發行人公布與當中所載事宜有關的「同等行動」。至於有否出現「相關行動」而須作公布，應要考量發行人及 / 或擔保人在相關時候的具體情況。
97. 聯交所會採納建議，但會因應回應人士的提議而對《上市規則》草擬條文稍作修訂。

(c) 第三十七章債券停牌後須發布最新發展情況

98. 聯交所建議要求第三十七章債券的發行人及 / 或擔保人須就其發行（或擔保）的第三十七章債券在聯交所停牌後的發展發布公告。

收到的意見

99. 三名回應人士要求聯交所澄清「發展」的意思。一名回應人士要求聯交所澄清有關建議會否適用於長時間停牌的情況。

我們的回應

100. 如《諮詢文件》第 122 段所解釋，我們重申，「發展」包括有關導致停牌的事宜的發展。第三十七章債券若維持停牌，其發行人應評估（並在必要時諮詢專業顧問）投資者需要哪些季度更新資料。
101. 此外，聯交所要澄清，只要相關第三十七章債券維持停牌，建議中的責任亦適用於長時間停牌的情況。
102. 聯交所會採納建議。

(d) 釐清必須公布以避免出現虛假市場所必需的資料或可能對擔保人履行其債務證券項下責任有重大影響的任何資料之時間

103. 聯交所建議要求發行人「在合理切實可行的情況下盡快」（而非「立即」）公布以避免出現虛假市場所必需的資料或可能對擔保人履行其債務證券項下責任有重大影響的任何資料。

收到的意見

104. 我們並未就此項建議收到任何重大意見。

我們的回應

105. 聯交所會採納建議。

(e) 發行人須公布可能對其履行上市債務證券責任的能力有重大影響的資料

106. 聯交所建議要求發行人須公布可能對其履行上市債務證券責任的能力有重大影響的資料。

收到的意見

107. 我們並未就此項建議收到任何重大意見。

我們的回應

108. 聯交所會採納建議。

(f) 釐清須履行持續責任者

109. 聯交所建議在《上市規則》第 37.44 條中訂明在擔保發行中適用於擔保人的持續責任。

收到的意見

110. 一名回應人士就《上市規則》第 37.44 條修訂稿的用字提供了意見。

我們的回應

111. 聯交所重申，在現時的實際操作上，在擔保發行中，聯交所預期（亦一直要求）擔保人遵守《上市規則》第 37.44 至 37.53 條所載的持續責任。有關建議僅旨在清楚列明其期望，而非對擔保人施加新的持續責任。

112. 聯交所會採納建議，但會因應回應人士的提議而對《上市規則》草擬條文稍作修訂。

(g) 釐清有關持續責任中債務證券的範圍

113. 聯交所建議釐清有關持續責任中債務證券的範圍。

收到的意見

114. 聯交所並未就此項建議收到任何具體意見。

我們的回應

115. 聯交所會採納建議。

(3) 簡化上市申請流程

(a) 向聯交所呈交的組織章程文件及決議案 (問題 11)

116. 聯交所建議將現時呈交上市申請文件須包括發行人 (或擔保人 (視情況而定)) 組織章程文件及決議案的副本的規定, 改為由發行人 (或擔保人 (視情況而定)) 就其正式註冊成立、身份及授權提供書面確認。

收到的意見

117. 所有回應人士均支持建議。他們普遍贊同《諮詢文件》中列出的理據。兩名回應人士亦就《上市規則》擬稿提出了修訂建議。

118. 部分回應人士提議聯交所將現時《上市規則》第 37.35(j)條項下要提交批准可換股債務證券相關股份發行及上市的授權書的規定, 改為要發行人 (或擔保人 (視情況而定)) 就有關授權提供書面確認。

我們的回應

119. 我們要澄清, 《上市規則》第 37.35(j)條提及的批准為聯交所就可換股債務證券相關股份授出的上市批准, 而非可換股債務證券的發行人或擔保人的內部授權。因此, 第 37.35(j)條的規定不會改為由發行人 (或擔保人 (視情況而定)) 提供書面確認。

120. 由於回應人士一致支持, 聯交所會採納建議, 但會因應回應人士的提議而對《上市規則》草擬條文稍作修訂。

(b) 向聯交所提交最近期刊發財務資料 (問題 12(a)及(b))

121. 聯交所建議取代提交最近期刊發的財務報表的現行規定, 改為規定發行人 (或發行人為了符合發行人資格規定而依賴的擔保人) 提交經審核財務報表以證明其符合發行人資格規定。然而, 若發行人 (或擔保人) 獲豁免遵守發行人資格規定, 或若所需經審核財務報表已在上市文件披露, 則毋須遵守有關的新規定。

收到的意見

122. 回應人士當中, 95%支持建議, 5%反對。所有回應人士均贊同若發行人 (或擔保人) 獲豁免遵守發行人資格規定, 或若所需經審核財務報表已在上市文件披露, 則毋須遵守有關的新規定。

123. 支持建議的回應人士普遍贊同《諮詢文件》中列出的理據。
124. 反對建議的回應人士表示發行人於特定時間可能僅有審閱財務報表，有關建議可能會影響第三十七章債券的上市時間。

我們的回應

125. 聯交所要澄清，要求發行人（或發行人為了符合發行人資格規定而依賴的擔保人）提交經審核財務報表以證明其符合發行人資格的規定並不適用於獲豁免遵守發行人資格規定的發行人（或擔保人）。若發行人（或擔保人）未獲豁免遵守有關規定，則若其未有呈交最近兩個財政年度的經審核賬目，便不合資格發行任何第三十七章債券或將其上市²⁷。因此，只要發行人（或擔保人）符合或獲豁免遵守發行人資格規定，有關建議並不會影響其第三十七章債券發行及上市的時間。
126. 由於絕大多數回應人士支持，聯交所會採納建議。

(4) 釐清補充上市文件的範圍（問題 13）

127. 聯交所建議修訂《上市規則》第 37.26 條，釐清補充上市文件包括定價補充文件。

收到的意見

128. 回應人士當中，95%支持建議，5%反對。
129. 支持建議的回應人士普遍贊同《諮詢文件》中列出的理據。
130. 反對建議的回應人士表示，若有關建議能清晰確定中期票據計劃下發出的定價補充文件中須載列的責任聲明中，可以說明定價補充文件連同有關計劃的發售通函均按《上市規則》的規定載有發行人（及擔保人）的相關資料，其便不會反對有關建議。

我們的回應

131. 由於絕大多數回應人士支持，聯交所會採納建議，但會因應上文第 130 段所述回應意見而對《上市規則》草擬條文稍作修訂。

(5) 其他輕微修訂

132. 在《諮詢文件》中，我們提出了多項輕微修訂建議，以提高《上市規則》條文的清晰度並更正印刷錯誤。

收到的意見

133. 聯交所並未收到任何意見指建議中的輕微修訂會含糊不清或引致意料不到的後果。一名回應人士要求聯交所澄清《上市規則》第 37.08(b)條中刪去的文字是否屬誤刪。

²⁷ 《上市規則》第 37.06 條規定，除非發行人獲豁免，否則必須呈交申請上市前兩年而不超過上市文件擬刊發日期前 15 個月的經審核賬目。

我們的回應

134. 聯交所要澄清，《上市規則》第 37.08 條的目的是列出在哪些情況下，不合資格的發行人亦可發行獲擔保的第三十七章債券。由國營機構全資擁有的發行人屬《上市規則》第三十七章所指的國營機構，合資格發行第三十七章債券。因此，第 37.08(b)條中無必要保留有關「國營機構」的陳述²⁸。
135. 有關建議會落實推行，但會因應回應人士的提議而稍作修訂。

G. 其他意見及建議

136. 回應人士還就其他有關專業債務制度及相關《上市規則》條文的優化或修訂提出不少寶貴意見，雖然不在是次諮詢範圍，我們將會留待日後檢討相關意見。

²⁸ 在《諮詢文件》中，聯交所最初建議基於第 134 段的類似原因，於《上市規則》第 37.08(b)條刪除有關「國家機構」的陳述。然而，基於《上市規則》第 37.58 條有關國營機構定義的修訂，有關「國家機構」的陳述應要保留，從而讓不合資格但屬於國家地區或地方政府全資擁有的發行人亦可根據《上市規則》第 37.08 條發行獲擔保的第三十七章債券。

附錄一： 回應人士名單

律師事務所 (共 9 家)

1. 亞司特律師事務所
2. 高偉紳律師行
3. 的近律師行
4. 金杜律師事務所
5. 瑞生國際律師事務所有限法律責任合夥
6. 年利達律師事務所
7. 盛德律師事務所
8. 司力達律師樓
9. 方達律師事務所

專業團體及業界組織 (共 4 家)

10. 香港會計師公會
11. 香港特許秘書公會
12. 國際資本市場協會 — Asia-Pacific Legal and Documentation Forum
13. 香港律師會

上市公司 (共 2 家)

14. 友邦保險控股有限公司
15. 國泰航空有限公司/太古股份有限公司/太古地產有限公司²⁹

銀行 (共 1 家)

16. 香港上海滙豐銀行有限公司

市場從業者 (持牌法團) (共 1 家)

17. 易周律師行 (代表同人融資有限公司、英高財務顧問有限公司、大禹金融控股有限公司、華泰金融控股(香港)有限公司、橋匯證券有限公司、新工投資有限公司、禹銘投資管理有限公司及越秀融資有限公司)

其他實體 (共 1 家)

18. 1 家其他實體 (按其要求不公開名稱)

個人 (共 4 名)

19. 蘆貴平
20. Stephen C K Ng
21. 至 22. 2 名個人 (按其要求不公開姓名)

備註：

1. 若回應意見全文皆與另一份回應完全相同，一律當作「重複回應」，概不計入定量及定性分析中。
2. 回應總數根據接獲的意見數目 (而非該等意見代表的相關成員數目) 計算。

²⁹ 國泰航空有限公司、太古股份有限公司及太古地產有限公司的回應完全相同。因此，我們將該三份回應計作一份。

附錄二： 量化分析結果概要

《諮詢文件》中的建議	回應		
	同意	不同意	回應人士數目 ³⁰
問題 1. 您是否贊成將資產淨值規定由 1 億港元增至 10 億港元??	15 (71%)	6 (29%)	21 (95%)
問題 2a. 您是否同意聯交所應保留現行適用於國營機構的資格豁免?	16 (84%)	3 (16%)	19 (86%)
問題 2b. 若否，哪一類型的國營機構應遵守發行人資格規定?	三名回應人士提供了意見。		
問題 3a. 您是否贊成有關建議，就第三十七章債券加設最低發行額 1 億港元(或其他貨幣等值)的規定?	14 (67%)	7 (33%)	21 (95%)
問題 3b. 您是否贊成有關最低發行額不適用於不限量發行?	20 (100%)	0 (0%)	20 (91%)
問題 4. 您是否贊成有關建議，除《上市規則》第 37.31 條現時規定要提供的說明外，另要求發行人於上市文件的封面表明其第三十七章債券於香港的目標投資者市場(即僅是專業投資者)?	20 (95%)	1 (5%)	21 (95%)
問題 5. 您是否贊成有關建議，規定發行人於上市當日在聯交所網站刊載第三十七章債券的上市文件?	12 (63%)	7 (37%)	19 (86%)
問題 6a. 您是否贊成聯交所現行有關第三十七章債券的上市文件披露及審批模式應維持不變(儘管目標投資者包括高淨值投資者)?	21 (100%)	0 (0%)	21 (95%)
問題 6b. 就《上市規則》第 37.29 條而言，售予高淨值投資者的(相對於售予機構	17 名回應人士(85%)不認為要對售予高淨值投資者的第三十七章債券採用不同的披露標		

³⁰ 合計共有 22 份回應意見。並無回應有關建議又或並無清楚表態的回應人士不包括在內。

《諮詢文件》中的建議	回應		
	同意	不同意	回應人士數目 ³⁰
投資者的)第三十七章債券·其披露要求(例如發行人及任何信貸支援提供者的條款細則及財務資料等資料的呈現方式)應否另設不同標準及附特定披露規定(儘管香港現行法律框架下·機構投資者與高淨值投資者的披露標準並無不同)?若是·該是怎樣的特定披露要求?	準·三名回應人士(15%)則認為需要就此採用不同標準·兩名回應人士並無清楚表態。		
問題 7a. 您是否贊成聯交所應就若干第三十七章債券的特定特點及其他披露相關事宜向市場發布披露指引?	17 (81%)	4 (19%)	21 (95%)
問題 7b. 您可有其他關於聯交所可為提升第三十七章債券的披露質素及一致性而實行的進一步或替代措施的建議?	17 名回應人士 (89%) 並無提出其他建議·兩名回應人士(11%) 提供了建議·三名回應人士並無清楚表態。		
問題 8. 您是否同意將專業投資者豁免納入《上市規則》的建議·並將《上市規則》第三十七章中「專業投資者」的定義改為包括高淨值投資者?	20 (100%)	0 (0%)	20 (91%)
問題 9a. 您是否同意我們的建議·讓 REIT 發行人(或 REIT 擔保人(視情況而定))可分別按 REIT 資產及 REIT 財務資料評估其資格·前提是 REIT 發行人(或 REIT 擔保人(視情況而定))追索 REIT 資產以履行相關第三十七章債券的責任?	17 (94%)	1 (6%)	18 (82%)
問題 9b. 您是否同意·若相關 REIT 在聯交所上市·REIT 發行人(或 REIT 擔保人(視情況而定))應符合作為香港上市公司的資格·故此可豁免遵守發行人資格規定?	17 (94%)	1 (6%)	18 (82%)
問題 10. 您對《上市規則》第三十七章中有關發行人及擔保人持續責任的提升建議可有意見?	12 名回應人士(57%)表示無意見·而九名回應人士(43%)就部分建議優化措施提出了意見·一名回應人士並無清楚表態。		

《諮詢文件》中的建議	回應		
	同意	不同意	回應人士數目 ³⁰
問題 11. 您是否同意我們的建議，將現時呈交上市申請文件須包括發行人（或擔保人（視情況而定））組織章程文件及決議案的副本的規定，改為由發行人（或擔保人（視情況而定））就其正式註冊成立、身份及授權提供書面確認？	20 (100%)	0 (0%)	20 (91%)
問題 12a. 你是否同意我們的建議，取代提交最近期刊發的財務報表的現行規定，改為規定發行人（或發行人為了符合發行人資格規定而依賴的擔保人）提交經審核財務報表以證明其符合發行人資格規定？	19 (95%)	1 (5%)	20 (91%)
問題 12b. 若發行人（或擔保人）獲豁免遵守發行人資格規定，或若所需經審核財務報表已於上市文件披露，您是否同意該發行人（或擔保人）毋須另行向聯交所提交財務報表？	21 (100%)	0 (0%)	21 (95%)
問題 13. 您是否同意修訂《上市規則》第 37.26 條的建議，釐清補充上市文件包括定價補充文件？	20 (95%)	1 (5%)	21 (95%)
問題 14. 聯交所歡迎就建議多項輕微修訂的內容和字眼會否含糊不清或引致意料不到的後果發表意見。	19 名回應人士沒有表示意見或清楚表態。兩名回應人士認為建議中的《上市規則》輕微修訂不會引致意料不到的後果。一名回應人士就建議中的《上市規則》輕微修訂的用字提出意見。		
問題 15. 對於《諮詢文件》所討論得事宜，您是否有任何其他意見？如有，請加以說明。	九名回應人士提供了意見。		

附錄三： 《主板規則》修訂

第三十七章

債務證券

僅售予專業投資者的債務證券

概要

37.01 本章適用於只售予專業投資者的債務證券，內容涉及上市資格、申請程序、上市文件的內容及上市後須履行的責任。

上市審批

37.02 上市申請可經由以下人士批准：

- (a) 獲上市科執行總監授權的上市科人員；
- (b) 上市科執行總監（其亦可在上市科內轉授審批權）；或
- (c) 上市委員會。

申請人的上市資格

37.03 發行人必須是國家機構、超國家機構、法人團體（包括國營機構）或信託。

37.04 如發行人為法人團體，必須在其註冊或成立地方有效地註冊或成立。如發行人為信託，其必須有效地成立。發行人申請上市時須提供證明書面確認。

37.05 如發行人為法人團體或信託，其資產淨值必須達1億10億港元，惟以下機構除外：

- (a) 超國家機構；或
- (b) 國營機構；或
- (c) 股份在本交易所上市的機構；或
- (d) 股份在另一家證券交易所上市的機構；或
- (e) 為有資產支持的證券上市而成立的特定目的投資機構—；或
- (f) 就債務證券所承擔的責任而言，對在本交易所上市的房地產投資信託的資產有追索權的機構。

若發行人就債務證券所承擔的責任對個別房地產投資信託的資產有追索權，可參照該房地產投資信託的資產而評估其是否符合上述資格準則。

37.06 如發行人為法人團體或信託，必須呈交申請上市前兩年而不超過上市文件擬刊發日期前 15 個月的經審核賬目，惟以下機構除外：

- (a) 超國家機構；或
- (b) 國營機構；或
- (c) 股份在本交易所上市的機構；或
- (d) 為有資產支持的證券上市而成立的特定目的投資機構；或
- (e) 就債務證券所承擔的責任而言，對在本交易所上市的房地產投資信託的資產有追索權的機構。

若發行人就債務證券所承擔的責任對個別房地產投資信託的資產有追索權，可參照該房地產投資信託的經審核賬目而評估其是否符合上述資格準則。

37.07 如發行人擬發行有資產支持的證券：

- (a) 其必須是單一目的企業。
- (b) 其證券上市期間相關的資產組合可加入其他資產。
- (c) 其可進一步將不同類別資產組合支持其他證券上市。

37.08 如發行人不符合上述資格準則，但符合下列情況，則合資格將有擔保的債務證券上市：

- (a) 為有效註冊或成立的法人團體；及
- (b) 由國家機構、超國家機構或符合以上資格準則的法人團體(包括國營機構)全資擁有；及
- (c) 其擁有人對發行人的責任作出擔保；及
- (d) 其本身及擁有人均同意遵守《上市規則》。

證券的上市資格

37.09 債務證券必須可自由轉讓，面額至少須價值 500,000 港元 (或外幣等值)。

37.09A 除非屬不限量發行，否則債務證券的本金額須至少達1億港元 (或外幣等值)。

37.10 債務證券必須獲有效批准。

37.11 如發行人為法人團體 (包括國營機構)，其債務證券：

- (a) 必須遵守發行人註冊或成立地方的法例；及

(b) 必須遵守發行人的公司組織大綱及章程細則或等效文件。

37.12 如發行人根據第37.08 條發行有擔保債務證券，有關擔保：

(a) 必須獲有效批准；

(b) 必須符合擔保人的公司組織大綱及章程細則或等效文件(如擔保人為法人團體(包括國營機構))；及

(c) 必須遵守擔保人註冊或成立地方的法例。

有資產支持的證券

37.13 本節載有適用於有資產支持的債務證券的額外規定。

37.14 有資產支持的證券若是以股本證券或預託證券支持：

(a) 有關股本證券或預託證券須代表發行股本證券的公司之少數股東權益，並不得授予相關股本證券的法律或管理控制權；及

(b) 有關證券必須是在本交易所或另一家證券交易所上市。

37.15 有資產支持的證券若是以與股本證券相關的期權或換股權支持，則《上市規則》第37.18 條適用於因行使相關期權或換股權而產生的證券。

37.16 須有受託人或適當的獨立方代表有資產支持的證券持有人的權益，並有權查閱與該資產有關的資料。

可轉換債務證券

37.17 本節載有適用於可轉換債務證券的額外規定。

37.18 債務證券如屬可轉換，必須是可轉換為：

(a) 已在或將在本交易所或另一家證券交易所上市的股份；或

(b) 已在或將在本交易所或另一家證券交易所上市的預託證券；或

(c) 本交易所已書面同意接納的其他資產。

37.19 如債務證券可以轉換的股份仍未發行：

(a) 有關股份的發行必須獲有效批准；及

(b) 有關股份的上市必須獲有效批准。

37.20 債務證券如可以轉換為股份 (或預託證券)，發行條款中必須訂明，若該等股份的發行人

股本有變 (或預託證券的相關股份的發行人的股本有變)，換股條款將作適當調整。

- 37.21 債務證券凡附有可認購股本證券或其他資產的不可分割權證，本交易所即視為可轉換證券。

期權、權證及類似權利

- 37.22 本節載有適用於期權、權證或類似權利的額外規定。

- 37.23 期權、權證或類似權利的相關證券必須是：

- (a) 已在或將在本交易所上市的債務證券；
- (b) 已在或將在另一家證券交易所上市的債務證券；或
- (c) 本交易所已書面同意接納的其他資產。

- 37.24 如相關的債務證券仍未發行：

- (a) 其發行必須獲有效授權；及
- (b) 其任何上市必須獲有效批准。

- 37.25 期權、權證或類似權利如可以轉換為債務證券，發行條款中必須訂明，若有關債務證券有任何變動，轉換權將作適當調整。

上市文件

- 37.26 本節載有發行人在上市文件必須披露的資料以及其他與上市文件有關的規定。就債務證券發行計劃而言，此等規定適用於發行計劃的基礎上市文件以及按該計劃每次發行的補充上市文件 (包括但不限於定價補充文件)。

- 37.27 上市文件必須載有免責聲明：

「香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本文件的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本文件全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。」

免責聲明必須清晰可辨，載於上市文件封面或封面內頁。

- 37.28 上市文件必須載有責任聲明：

「本文件的資料乃遵照《香港聯合交易所有限公司的證券上市規則》而刊載，旨在提供有關發行人的資料。發行人願就本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，本文件並無遺漏任何事項，足以令致本文件所載任何陳述產生誤導。」

如屬擔保發行或按債務證券發行計劃發行，本交易所或會要求對上述聲明作出適當修改。

本交易所或會准許由其他人士作出上述聲明，但發行人必須事先就此取得本交易所同意。

- 37.29 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，其內容則毋須符合附錄一C部。
- 37.30 上市文件必須載有本交易所規定的任何額外資料。
- 37.31 上市文件必須載有只限分發予專業投資者的聲明。
- 37.31A 上市文件的封面必須載有說明債務證券在香港的目標投資者市場（即僅是專業投資者）的聲明。
- 37.32 上市文件必須以英文或中文編備。
- 37.33 上市文件可以印副本或電子形式發出。

申請程序

- 37.34 本節載有發行人申請債務證券或債務證券計劃上市時必須遵守的程序。申請涉及釐定發行人以及債務證券是否符合上市資格。本交易所將根據發行人提供的資料作出有關評估。發行人提交的文件必須是以英文或中文編備或翻譯成中文或英文。
- 37.35 發行人必須提交：
- (a) 填妥的申請表格。如屬擔保發行，擔保人亦須填妥申請表格。申請表格載於附錄五C部。
 - (b) 附錄八規定的上市費。
 - (c) 上市文件擬稿。
 - (d) 正式上市通告擬稿。
 - (e) [已於[●]刪除] 如發行人非在本交易所上市，提交：
 - (1) [已於[●]刪除] 公司組織大綱及章程細則、註冊證書或證明發行人有效註冊或成立的同等文件（例如：信託契約）；及
 - (2) [已於[●]刪除] 最近期刊發的財務報表；如屬擔保發行，則毋須提供。
 - (f) [已於[●]刪除] 如發行是由非在本交易所上市的法人團體擔保，提交擔保人的：
 - (1) [已於[●]刪除] 公司組織大綱及章程細則、註冊證書或證明擔保人有效註冊或成立的同等文件；及
 - (2) [已於[●]刪除] 最近期刊發的財務報表。
 - (g) [已於[●]刪除] 如債務證券經由股東授權發行，提交有關決議案。

(h) [已於[●]刪除] 發行人決策機關(如董事會或信託人) 授權進行下列事項的決議案：

(1) 發行及配發債務證券；

(2) 上市申請；及

(3) 刊發上市文件。

(i) [已於[●]刪除] 如屬擔保發行，擔保人決策機關授權進行下列事項的決議案：

(1) 上市申請；及

(2) 刊發上市文件。

(j) 如屬可換股債務證券，提交批准發行及上市有關股份的授權書。

(k) 由發行人的正式授權代表發出的書面聲明，確認：

(1) (如發行人非在本交易所上市) 發行人是在註冊或成立地有效註冊或成立；及

(2) 發行人已獲得一切所需的內部授權，以發行及配發債務證券、提出上市申請以及刊發上市文件。

(l) 如屬擔保發行，提交由擔保人的正式授權代表發出的書面聲明，確認：

(1) (如擔保人非在本交易所上市) 擔保人是在註冊或成立地有效註冊或成立；及

(2) 擔保人已獲得一切所需的內部授權，以批准通過提出上市申請及刊發上市文件。

(m) 如果發行人(或發行人所依賴以作符合《上市規則》第37.08條中資格評估的擔保人) 並非獲豁免遵守《上市規則》第37.05和37.06條，提交發行人(或發行人所依賴以作符合《上市規則》第37.08條中資格評估的擔保人) 的經審核財務報表，以證明其符合《上市規則》第37.05和37.06條。

如果上市文件中已披露了所需的財務報表，則不需另再提交給本交易所。

發行人可遞交(a)的申請表格以及(g)、(hk)及(ii)的授權書及決議案確認書的擬稿，讓本交易所審議有關發行及發行人是否符合上市資格。(g)、(hk)及(ii)的確認書決議案及授權書的最終定稿可於提出上市申請後但上市前遞交。

37.36 本交易所審理申請後會發出上市資格函件，告知發行人有關其本身及債務證券是否符合上市資格，亦會說明發行人是否須在上市文件內提供額外資料。函件有效期為發出日期起計三個月。對於一般的申請，本交易所力求在收到申請後5個營業日內發出此函。

37.37 發行人上市文件的最後定稿，須待本交易所確認可以刊發後方可發出。安排包銷、組織銀團及向專業投資者推銷發售時可傳閱文件的擬稿。

- 37.38 上市文件發出後至上市之日期間如有任何重大事件屬發行人若在上市文件落實前獲悉即會在上市文件內披露者，發行人必須通知本交易所。
- 37.39 發行人必須於上市前刊發正式的上市通告。通告必須以英文或中文編備。通告的標準格式載於附錄十一。
- 37.39A 發行人並必須於上市當日在本交易所的網站刊發上市文件（英文或中文版本）。就債務證券發行計劃而言，此規定適用於有關發行計劃的基礎上市文件以及每次按計劃發行上市債務證券的補充上市文件（包括但不限於定價補充文件）。

債務證券發行計劃

- 37.40 本節載有根據本交易所已批准的債務證券發行計劃所發行證券的上市程序。
- 37.41 經本交易所批准的債務證券發行計劃在上市文件刊發之日起計一年內有效，發行人可據此在有效期內發行債務證券。
- 37.42 發行人每次根據計劃發行時，必須在規定上市生效前一個營業日的下午2時前提交發行的定價補充文件。定價補充文件須經本交易所確認可以刊發，發行人方可刊發。
- 37.43 只要發行人完成下列條件，其根據有效計劃發行的所有債務證券，本交易所均會批准上市：
- (a) 通知本交易所每次發行的最終條款；
 - (b) 確認有關證券已經發行；及
 - (c) 在上市前支付適當的上市費。

持續責任

- 37.44 本節載有發行人在本交易所同意其債務證券上市後須履行的責任。如屬擔保證券，擔保人亦須遵守這些責任《上市規則》第37.45、37.46、37.46A、37.47、37.47A、37.47D、37.47E及37.53條所載的責任；按此，此等規則中提及的「發行人」相應地詮釋為「擔保人」，而提及「發行人的上市債務證券」、「其上市債務證券」及「上市債務證券」亦相應地詮釋為「擔保人擔保的上市債務證券」。發行人（及擔保人，如有）必須遵守這些責任，
- (a) 直至證券到期為止，或
 - (b) 直至證券撤銷上市地位為止。
- 37.45 如發行人須公布任何資料，
- (a) 其必須根據《上市規則》第2.07C條以公告形式發布，但可以只提供英文或中文版；及
 - (b) 公告必須載有以下免責聲明：

「香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。」

37.46 發行人必須遵守不時生效的《上市規則》。

37.46A 如本交易所就發行人上市證券的價格或成交量的異常波動、其證券可能出現虛假市場或任何其他問題向發行人查詢，發行人須及時回應如下：

(a) 向本交易所提供及應本交易所要求公布其所知悉任何與查詢事宜有關的資料，為市場提供信息或澄清情況；或

(b) 若（及僅若）發行人董事經作出在相關情況下有關發行人的合理查詢後，並沒有知悉有任何與其上市證券價格或成交量出現異常的波動有關或可能有關的事宜或發展，亦沒有知悉為避免虛假市場所必須公布的資料，而且亦無任何須根據內幕消息條文披露的任何內幕消息，以及若本交易所要求，其須發表公告作出聲明。

37.47 如有下述任何資料，發行人經諮詢本交易所後，必須在合理切實可行的情況下盡快立即公布：

(a) [已於2013年1月1日刪除]

(b) 避免其上市債務證券出現虛假市場所必需者（若本交易所認為發行人上市債務證券出現或可能出現虛假市場）。

註：如發行人認為其上市債務證券可能出現虛假市場，其須在合理切實可行的情況下盡快聯絡本交易所。

(c) [已於2013年1月1日刪除]

37.47A 如證券屬擔保證券，擔保人發行人必須在合理切實可行的情況下盡快立即公布可能對其履行上市債務證券責任的能力有重大影響的任何資料。

37.47B (a) 若發行人須根據內幕消息條文披露內幕消息，其亦須同時公布有關資料。

(b) 發行人在根據內幕消息條文向證監會提交豁免披露申請時，須同時將副本抄送本交易所；當獲悉證監會的決定時，亦須及時將證監會的決定抄送本交易所。

37.47C 若發行人有根據《上市規則》第37.47條或第37.47A條所指的資料，或根據內幕消息條文必須披露的內幕消息，或涉及向證監會申請豁免的內幕消息，但有關消息的機密已洩露，而消息亦未能及時公布，其必須在合理切實可行的情況下盡快申請短暫停牌或停牌。

37.47D 發行人必須就停牌中的上市債務證券刊發季度公告，披露最新事態發展。

37.47E 若發生下列事宜，發行人必須在合理可行的範圍內盡快公布相關資料：

(a) 其上市債務證券違約；

- (b) 就發行人的全部或部份業務、或就發行人的財產，委任一名接管人或管理人；此委任由具司法管轄權的法院作出，或因他人向具司法管轄權的法院申請，或在註冊或成立的國家採取的同等行動；
- (c) 對發行人提出清盤呈請，或在註冊或成立的國家提出同等的申請，或頒布清盤令或委任臨時清盤人，或在註冊或成立的國家採取的同等行動；或
- (d) 發行人通過決議，決定以股東或債權人自動清盤的方式結束業務，或在註冊或成立的國家採取的同等行動。

37.48 如有下述事件，發行人必須盡快公布：

- (a) 如贖回或註銷金額合計超過發行的10%及其後每5%的贖回或註銷；或
- (b) 就其上市債務證券在另一家證券交易所作任何公開披露。

37.49 如有下述任何建議，發行人必須事先通知本交易所：

- (a) 更換債券持有人的受託人；或
- (b) 修訂信託契約；或
- (c) 修訂可轉換上市債務證券的條款（因應債務證券的相關條款而自動生效的修訂除外）。

在本交易所指示是否會對有關變動施加條件前，發行人不得進行任何建議變更。

37.50 如有下列事件，發行人須盡快通知本交易所：

- (a) 發行人已全數贖回及註銷上市的債務證券；或
- (b) 發行人於到期日前已全數贖回上市的債務證券；或
- (c) 可轉換上市債務證券獲悉數轉換。

每種情況下發行人均必須向本交易所申請將上市債務證券除牌。本交易所即會正式撤銷有關債務證券的上市地位。

37.51 如發行人的上市債務證券在另一家證券交易所上市，其必須盡快通知本交易所。

37.52 發行人發給債券持有人或受託人的通函也須提交一份予本交易所。如通函是登載在網站而發行人在登載時已隨即通知本交易所，則毋須提供印刷本。

37.53 如發行人為法人團體，在刊發年度賬目及中期業績報告時也須向本交易所提交有關賬目及報告。如其證券是由法人團體擔保，發行人可豁免遵守此項規定，但必須提交擔保人的年度賬目及中期業績報告，印刷本或電子版本皆可。若年度賬目或中期業績報告是登載在網站而發行人在登載時已隨即通知本交易所，則毋須提供印刷本。

授權代表

37.54 發行人必須委任兩名授權代表與本交易所聯絡溝通；如更改授權代表，必須通知本交易所。該等代表毋須居於香港。

其他

37.55 如發行人或其債務證券並無遵守上述規定，除非本交易所同意修改有關規定。否則不會獲准上市。

37.56 本交易所可接納或拒絕上市申請，或對個別上市申請實施附加條件。

37.57 本交易所或會對發行人或擔保人施加額外責任。本交易所若擬向發行人或擔保人實施一般不向債務證券發行人或擔保人實施的附加規定，必會先讓有關發行人或擔保人陳述意見。

釋義

37.58 本章採用下列定義：

- 「有資產支持的證券」 (asset-backed securities) 指 由金融資產支持的債務證券，而該等債務證券在發行時，在協議內證明有關資產的存在，並旨在用以籌集資金，以供支付證券應付的利息和償還到期日的本金，惟以全部或部分不動產或其他有形資產作直接抵押的債務證券除外
- 「不記名證券」 (bearer securities) 指 可轉讓予持票人的證券
- 「可轉換債務證券」 (convertible debt securities) 指 可轉換或可交換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
- 「債務證券發行計劃」 (debt issuance programmes) 指 債務證券的分批發行，而在首批發行中，發行債務證券的本金額或數量，僅是發行證券最高本金額或總數目的一部分，至於餘下部份的發行，則可在其後分一批或數批進行
- 「債務證券」 (debt securities) 指 債權股證或貸款股額、債權證、債券、票據，以及其他承認、證明或設定債務（無論有抵押與否）的證券或契據；可認購或購買任何該等證券或契據的期權、認股權證及類似權利；及可轉換債務證券
- 「上市債務證券」 (listed debt securities) 指 在本交易所上市的債務證券

「專業投資者」 (Professional Investor)	指 (a) 如屬香港人士，按《證券及期貨條例》附表1第1部所界定的專業投資者(不包括按該條例第397條所制定的規則所指的人士) ；或 (b) 如屬非香港人士，根據有關司法權區對公開發售的相關豁免可向其出售證券的人士。
「國家機構」 (State)	指 包括國家或其政府或任何地區或地方當局的所有代理機構、權力機構、中央銀行、部門、政府、立法機關、部長、各部機關、官方或公職或法定人士
「國營機構」 (State corporation)	指 由國家機構 (不包括任何地區或地方當局) 及/或其任何一家或多家代理機構直接或間接控制，或實益擁有其已發行股本(或與之相等者) 超過50%的任何公司或其他法人；或指由國家機構擔保其全部負債的任何公司或其他法人；或指本交易所不時訂明的任何公司或其他法人
「證券交易所」 (stock exchange)	指 國際證券交易所聯會的成員交易所
「超國家機構」 (Supranational)	指 本交易所不時訂明的世界性或地區性機構或組織

附錄四： 《GEM 規則》 修訂

第三十章

債務證券

僅售予專業投資者的債務證券

概要

30.01 本章適用於只售予專業投資者的債務證券，內容涉及上市資格、申請程序、上市文件的內容及上市後須履行的責任。

上市審批

30.02 上市申請可經由以下人士批准：

- (a) 獲上市科執行總監授權的上市科人員；
- (b) 上市科執行總監（其亦可在上市科內轉授審批權）；或
- (c) GEM上市委員會

申請人的上市資格

30.03 發行人必須是其股本證券已在或其債務證券上市前將在GEM上市的公司。

30.04 如發行人不符合上述資格準則，但符合下列情況，則合資格將有擔保的債務證券上市：

- (a) 為有效註冊或成立的法人團體；及
- (b) 由符合以上資格準則的法人團體全資擁有；及
- (c) 其擁有人對發行人的責任作出擔保；及
- (d) 其本身及擁有人均同意遵守《GEM上市規則》。

證券的上市資格

30.05 債務證券必須可自由轉讓，面值至少須價值 500,000港元（或外幣等值）。

30.05A 除非屬不限量發行，否則債務證券的本金額須至少達 1 億港元（或外幣等值）。

30.06 債務證券必須獲有效批准。

30.07 債務證券：

- (a) 必須遵守發行人註冊或成立地方的法例；及
- (b) 必須遵守發行人的公司組織大綱及章程細則或等效文件。

30.08 如發行人根據《GEM上市規則》第30.04條發行有擔保債務證券，有關擔保：

- (a) 必須獲有效批准；
- (b) 必須符合擔保人的公司組織大綱及章程細則或等效文件（如擔保人為法人團體）；及
- (c) 必須遵守擔保人註冊或成立地方的法例。

可轉換債務證券

30.09 本節載有適用於可轉換債務證券的額外規定。

30.10 債務證券如屬可轉換，必須是可轉換為：

- (a) 已在或將在本交易所或另一家證券交易所上市的股份；或
- (b) 已在或將在本交易所或另一家證券交易所上市的預託證券；或
- (c) 本交易所已書面同意接納的其他資產。

30.11 如債務證券可以轉換的股份仍未發行：

- (a) 有關股份的發行必須獲有效批准；及
- (b) 有關股份的上市必須獲有效批准。

30.12 債務證券如可以轉換為股份（或預託證券），發行條款中必須訂明，若該等股份的發行人股本有變（或預託證券的相關股份的發行人的股本有變），換股條款將作適當調整。

30.13 債務證券凡附有可認購股本證券或其他資產的不可分割權證，本交易所即視為可轉換證券。

期權、權證及類似權利

30.14 本節載有適用於期權、權證或類似權利的額外規定。

30.15 期權、權證或類似權利的相關證券必須是：

- (a) 已在或將在本交易所上市的債務證券；
- (b) 已在或將在另一家證券交易所上市的債務證券；或
- (c) 本交易所已書面同意接納的其他資產。

- 30.16 如相關的債務證券仍未發行：
- (a) 其發行必須獲有效授權；及
 - (b) 其任何上市必須獲有效批准。
- 30.17 期權、權證或類似權利如可以轉換為債務證券，發行條款中必須訂明，若有關債務證券有任何變動，轉換權將作適當調整。

上市文件

30.18 本節載有發行人在上市文件必須披露的資料以及其他與上市文件有關的規定。就債務證券發行計劃而言，此等規定適用於發行計劃的基礎上市文件以及按該計劃每次發行的補充上市文件（包括但不限於定價補充文件）。

30.19 上市文件必須載有免責聲明：

「香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本文件的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本文件全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。」

免責聲明必須清晰可辨，載於上市文件封面或封面內頁。

30.20 上市文件必須載列以下聲明：

「香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）GEM的特色

GEM的定位，乃為中小型公司提供一個上市的市場，此等公司相比起其他在主板上市的公司帶有較高投資風險。有意投資的人士應了解投資於該等公司的潛在風險，並應經過審慎周詳的考慮後方作出投資決定。GEM的較高風險及其他特色表示GEM較適合專業及其他老練投資者。

由於GEM上市公司普遍為中小型公司，在GEM買賣的證券可能會較於主板買賣之證券承受較大的市場波動風險，同時無法保證在GEM買賣的證券會有高流通量的市場。」

30.21 上市文件必須載有責任聲明：

「本文件的資料乃遵照《香港聯合交易所有限公司的證券上市規則》而刊載，旨在提供有關發行人的資料。發行人願就本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，本文件並無遺漏任何事項，足以令致本文件所載任何陳述產生誤導。」

如屬擔保發行或按債務證券發行計劃發行，本交易所或會要求對上述聲明作出適當修改。本交易所或會准許由其他人士作出上述聲明，但發行人必須事先就此取得本交易所同意。

30.22 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，其內容則毋須符合附錄一C部。

- 30.23 上市文件必須載有本交易所規定的任何額外資料。
- 30.24 上市文件必須載有只限分發予專業投資者的聲明。
- 30.24A 上市文件的封面必須載有說明債務證券在香港的目標投資者市場（即僅是專業投資者）的聲明。
- 30.25 上市文件必須以英文或中文編備。
- 30.26 上市文件可以印刷本或電子形式發出。

申請程序

- 30.27 本節載有發行人申請債務證券或債務證券計劃上市時必須遵守的程序。申請涉及釐定發行人以及債務證券是否符合上市資格。本交易所將根據發行人提供的資料作出有關評估。發行人提交的文件必須是以英文或中文編備或翻譯成中文或英文。
- 30.28 發行人必須提交：
- (a) 填妥的申請表格。如屬擔保發行，擔保人亦須填妥申請表格。申請表格載於附錄五C部。
 - (b) 附錄九規定的上市費。
 - (c) 上市文件擬稿。
 - (d) 正式上市通告擬稿。
 - (e) [已於[●]刪除] 如發行人非在GEM上市，提交其公司組織大綱及章程細則、註冊證書或證明發行人有效註冊或成立的同等文件。
 - (f) [已於[●]刪除] 如債務證券經由股東授權發行，提交有關決議案。
 - (g) [已於[●]刪除] 發行人董事會授權進行下列事項的決議案：
 - (1) 發行及配發債務證券
 - (2) 上市申請
 - (3) 刊發上市文件
 - (h) [已於[●]刪除] 如屬擔保發行，擔保人董事會授權進行下列事項的決議案：
 - (1) 上市申請
 - (2) 刊發上市文件
 - (i) 如屬可換股債務證券，提交批准發行及上市有關股份的授權書。

(j) 由發行人的正式授權代表發出的書面聲明，確認：

(1) (如發行人非在本交易所上市)發行人是在註冊或成立地有效註冊或成立；及

(2) 發行人已獲得一切所需的內部授權，以發行及配發債務證券、提出上市申請以及刊發上市文件。

(k) 如屬擔保發行，提交由擔保人的正式授權代表發出的書面聲明，確認：

(1) (如擔保人非在本交易所上市)擔保人是在註冊或成立地有效註冊或成立；及

(2) 擔保人已獲得一切所需的內部授權，以批准通過提出上市申請及刊發上市文件。

發行人可遞交(a)的申請表格以及(f)、(gj)及(hk)的授權書及決議案確認書的擬稿，讓本交易所審議有關發行及發行人是否符合上市資格。(f)、(gj)及(hk)的決議案及授權書確認書的最終定稿可於提出上市申請後但上市前遞交。

30.29 本交易所審理申請後會發出上市資格函件，告知發行人有關其本身及債務證券是否符合上市資格，亦會說明發行人是否須在上市文件內提供額外資料。函件有效期為發出日期起計三個月。對於一般的申請，本交易所力求在收到申請後5個營業日內發出此函。

30.30 發行人上市文件的最後定稿，須待本交易所確認可以刊發後方可發出。安排包銷、組織銀團及向專業投資者推銷發售時可傳閱文件的擬稿。

30.31 上市文件發出後至上市之日期間如有任何重大事件屬發行人若在上市文件落實前獲悉即會在上市文件內披露者，發行人必須通知本交易所。

30.32 發行人必須於上市前刊發正式的上市通告。通告必須以英文或中文編備。通告的標準格式載於附錄十。

30.32A 發行人並必須於上市當日在GEM的網站刊發上市文件(英文或中文版本)。就債務證券發行計劃而言，此規定適用於有關發行計劃的基礎上市文件以及每次按計劃發行上市債務證券的補充上市文件(包括但不限於定價補充文件)。

債務證券發行計劃

30.33 本節載有根據本交易所已批准的債務證券發行計劃所發行證券的上市程序。

30.34 經本交易所批准的債務證券發行計劃在上市文件刊發之日起計一年內有效，發行人可據此在有效期內發行債務證券。

30.35 發行人每次根據計劃發行時，必須在規定上市生效前一個營業日的下午2時前提交發行的定價補充文件。定價補充文件須經本交易所確認可以刊發，發行人方可刊發。

30.36 只要發行人完成下列條件，其根據有效計劃發行的所有債務證券，本交易所均會批准上市：

- (a) 通知本交易所每次發行的最終條款；
- (b) 確認有關證券已經發行；及
- (c) 在上市前支付適當的上市費。

持續責任

30.37 本節載有發行人在本交易所同意其債務證券上市後須履行的責任。如屬擔保證券，擔保人亦須遵守這些責任《GEM上市規則》第30.38、30.39、30.39A、30.40、30.40A、30.40D、30.40E及30.46條所載的責任；按此，此等規則中提及的「發行人」相應地詮釋為「擔保人」，而提及「發行人的上市債務證券」、「其上市債務證券」及「上市債務證券」亦相應地詮釋為「擔保人擔保的上市債務證券」。發行人（及擔保人，如有）必須遵守這些責任。

- (a) 直至證券到期為止，或
- (b) 直至證券撤銷上市地位為止。

30.38 如發行人須公布任何資料，

- (a) 除有關公告可僅以英文或中文發布一項外，必須根據《GEM上市規則》第16.17 及 16.18 條透過公告形式發布；及
- (b) 公告必須載有以下免責聲明：

「香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。」

30.39 發行人必須遵守不時生效的《GEM上市規則》。

30.39A 如本交易所就發行人上市證券的價格或成交量的異常波動、其證券可能出現虛假市場或任何其他問題向發行人查詢，發行人須及時回應如下：

- (a) 向本交易所提供及應本交易所要求公布其所知悉任何與查詢事宜有關的資料，為市場提供信息或澄清情況；或
- (b) 若（及僅若）發行人董事經作出在相關情況下有關發行人的合理查詢後，並沒有知悉有任何與其上市證券價格或成交量出現異常的波動有關或可能有關的事宜或發展，亦沒有知悉為避免虛假市場所必須公布的資料，而且亦無任何須根據內幕消息條文披露的任何內幕消息，以及若本交易所要求，其須發表公告作出聲明。

30.40 如有下述任何資料，發行人經諮詢本交易所後，必須在合理切實可行的情況下盡快立即公布：

- (a) [已於2013年1月1日刪除]

- (b) 避免其上市債務證券出現虛假市場所必需者 (若本交易所認為發行人上市債務證券出現或可能出現虛假市場)。

註：如發行人認為其上市債務證券可能出現虛假市場，其須在合理切實可行的情況下盡快聯絡本交易所。

- (c) [已於2013年1月1日刪除]

30.40A 如證券屬擔保證券，擔保人發行人必須在合理切實可行的情況下盡快立即公布可能對其履行上市債務證券責任的能力有重大影響的任何資料。

30.40B (a) 若發行人須根據內幕消息條文披露內幕消息，其亦須同時公布有關資料。

- (b) 發行人在根據內幕消息條文向證監會提交豁免披露申請時，須同時將副本抄送本交易所；當獲悉證監會的決定時，亦須及時將證監會的決定抄送本交易所。

30.40C 若發行人有根據《GEM上市規則》第30.40條或第30.40A條所指的資料，或根據內幕消息條文必須披露的內幕消息，或涉及向證監會申請豁免的內幕消息，但有關消息的機密已洩露，而消息亦未能及時公布，其必須在合理切實可行的情況下盡快申請短暫停牌或停牌。

30.40D 發行人必須就停牌中的上市債務證券刊發季度公告，披露最新事態發展。

30.40E 若發生下列事宜，發行人必須在合理可行的範圍內盡快公布相關資料：

- (a) 其上市債務證券違約；
- (b) 就發行人的全部或部份業務、或就發行人的財產，委任一名接管人或管理人；此委任由具司法管轄權的法院作出，或因他人向具司法管轄權的法院申請，或在註冊或成立的國家採取的同等行動；
- (c) 對發行人提出清盤呈請，或在註冊或成立的國家提出同等的申請，或頒布清盤令或委任臨時清盤人，或在註冊或成立的國家採取的同等行動；或
- (d) 發行人通過決議，決定以股東或債權人自動清盤的方式結束業務，或在註冊或成立的國家採取的同等行動。

30.41 如有下述事件，發行人必須盡快公布：

- (a) 如贖回或註銷金額合計超過發行的10%及其後每5%的贖回或註銷；或
- (b) 就其上市債務證券在另一家證券交易所作任何公開披露。

30.42 如有下述任何建議，發行人必須事先通知本交易所：

- (a) 更換債券持有人的受託人；或
- (b) 修訂信託契約；或

(c) 修訂可轉換上市債務證券的條款 (因應債務證券的相關條款而自動生效的修訂除外)。

在本交易所指示是否會對有關變動施加條件前，發行人不得進行任何建議變更。

30.43 如有下列事件，發行人須盡快通知本交易所：

(a) 發行人已全數購回及註銷上市的債務證券；或

(b) 發行人於到期日前已全數贖回上市的債務證券；或

(c) 可轉換上市債務證券獲悉數轉換。

每種情況下發行人均必須向本交易所申請將上市債務證券除牌。本交易所即會正式撤銷有關債務證券的上市地位。

30.44 如發行人的上市債務證券在另一家證券交易所上市，其必須盡快通知本交易所。

30.45 發行人發給債券持有人或受託人的通函也須提交一份予本交易所。如通函是登載在網站而發行人在登載時已隨即通知本交易所，則毋須提供印刷本。

30.46 如發行人為法人團體，在刊發年度賬目及中期業績報告時也須向本交易所提交有關賬目及報告。如其證券是由法人團體擔保，發行人可豁免遵守此項規定，但必須提交擔保人的年度賬目及中期業績報告，印刷本或電子版本皆可。若年度賬目或中期業績報告是登載在網站而發行人在登載時已隨即通知本交易所，則毋須提供印刷本。

授權代表

30.47 發行人必須委任兩名授權代表與本交易所聯絡溝通；如更改授權代表，必須通知本交易所。該等代表毋須居於香港。

其他

30.48 如發行人或其債務證券並無遵守上述規定，除非本交易所同意修改有關規定否則不會准其上市。

30.49 本交易所可接納或拒絕上市申請，或對個別上市申請實施附加條件。

30.50 本交易所或會對發行人或擔保人施加額外責任。本交易所若擬向發行人或擔保人實施一般不向債務證券發行人或擔保人實施的附加規定，必會先讓有關發行人或擔保人陳述意見。

釋義

30.51 本章採用下列定義：

「不記名證券」 指 可轉讓予持票人的證券
(bearer securities)

「可轉換債務證券」 (convertible debt securities)	指 可轉換或可交換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
「債務證券發行計劃」 (debt issuance programmes)	指 債務證券的分批發行，而在首批發行中，發行債務證券的本金額或數量，僅是發行證券最高本金額或總數目的一部分，至於餘下部份的發行，則可在其後分一批或數批進行
「債務證券」 (debt securities)	指 債權股證或貸款股額、債權證、債券、票據，以及其他承認、證明或設定債務(無論有抵押與否)的證券或契據；可認購或購買任何該等證券或契據的期權、認股權證及類似權利；及可轉換債務證券
「 <u>上市債務證券</u> 」 (<u>listed debt securities</u>)	指 <u>在本交易所上市的債務證券</u>
「專業投資者」 (Professional Investor)	指 (a) 如屬香港人士，按《證券及期貨條例》附表1第1部所界定的專業投資者(不包括按該條例第397條所制定的規則所指的人士)；或 (b) 如屬非香港人士，根據有關司法權區對公開發售的相關豁免可向其出售證券的人士。
「證券交易所」 (stock exchange)	指 國際證券交易所聯會的成員交易所

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