



香港联交所新的特殊目的收购公司上市制度概述

联交所新的上市制度准许特殊目的收购公司（**SPAC**）在香港联合交易所有限公司主板市场上市，该制度将于2022年1月1日生效，其中对联交所《上市规则》进行了若干修订，包括关于SPAC上市的新的第18B章，于2021年12月17日刊载于联交所的《**有关特殊目的收购公司咨询总结**》¹。该咨询总结大量采纳联交所于2021年9月份刊发的咨询文件²中的若干建议，并进行了少量修订。该拟议的《上市规则》修订条文以及新的《有关特殊目的收购公司的指引信》的拟议稿件（**SPAC指引信**）分别载列于该咨询总结附录IV及附录V。

特殊目的收购公司或者SPACs指的是为在预定期间内与目标公司（**SPAC并购目标**）进行业务合并³达致把该SPAC并购目标上市而透过首次公开发售筹集资金且没有经营业务的公司。SPAC并购交易指的是SPAC与SPAC并购目标的业务合并，最终促成继承公司上市。联交所一直热衷于在香港设立一项SPAC上市制度以确保其拥有持续的竞争力及持续吸引原本可能选择在其他地方进行SPAC并购交易的内陆及东南亚公司来港上市的能力。在美国上市的SPAC人气飙升，而新加坡及英国则已修订或者实行了其自有的SPAC上市制度⁴。

SPAC上市规定

联交所《上市规则》不适用于SPACs

部分《上市规则》不适用于SPACs，包括《上市规则》第8.05条（上市的财务资格及往绩记录规定），《上市规则》第8.05C/14.82条（禁止现金资产公司上市），《上市规则》第6.01(3)/13.24条（足够的运营及资产要求）及《上市规则》第14.89-14.90条（上市后一年内禁止主要业务活动发生根本性变化）。就SPACs而言，委任保荐人的时间规定将会被缩短至提交上市申请之前至少一个月。

SPAC首次公开发售集资规模

¹ 联交所《有关特殊目的收购公司的咨询总结》（2021年12月）

² 联交所《有关特殊目的收购公司的咨询文件》（2021年9月）

³ 业务合并可以是合并，股份交换，资产收购，股份购买，重组或者其他形式的交易。

⁴ 联交所《有关特殊目的收购公司的咨询文件》（第6段）

根据《上市规则》第18B.08条，SPACs将被要求在首次公开发售中筹集资金至少10亿港元，且全部须存入位于香港的封闭式信托账户，而该信托账户必须由符合证监会《单位信托及互惠基金守则》第4章的资格规定的受托人／保管人运作。

最低SPAC股价及认购款额

SPAC股份的最低认购价格是10港元（根据新的《上市规则》第18B.07条），同时其交易单位及认购额至少为100万港元。

对专业投资者的限制

在进行该SPAC并购交易之前，仅专业投资者被准许认购及买卖SPAC股份。零散投资者会被准许认购及买卖该继承公司的股份。

公开市场规定

上市时，SPAC须拥有至少75名专业投资者，当中至少20名（之前建议的是30名）须为机构专业投资者，而此等机构专业投资者必须持有至少75%的待上市证券（调整了一般《上市规则》上市之时要求有300名持份者的规定）。机构专业投资者指的是《证券及期货条例》附表1第1部第1条所界定的「专业投资者」项下第(a)至(i)段所指的投资者，不包括《证券及期货（专业投资者）条例》中所载列范围内的高净值专业投资者（在新的《上市规则》第18B.01条中会被界定为「非机构专业投资者」）。

交易安排

SPAC会将SPAC股份及SPAC权证上市，并于该SPAC初步上市之日起就分开买卖，直至进行相关SPAC并购交易。联交所将准许进行非自动对盘交易及自动对盘交易，但自动对盘交易须受限于联交所的市调机制以及有关SPAC股份与SPAC权证的各种价格偏离百分比参数，以减低买卖波动的风险。

SPAC发起人及董事

SPAC发起人的资格

联交所需信纳SPAC发起人（即设立SPAC及/或实益拥有该SPAC向其发行的股份的人员）的个性、经验及诚信以及信纳其具备足够的才干胜任其职务。该拟议的新的SPAC指引信列出SPAC发起人须向联交所提供以供联交所厘定该SPAC发起人是否拥有要求的个性及经验的资料。

证监会牌照规定

在上市之时及之后，至少须有一名SPAC发起人须持续：

- i. 根据《证券及期货条例》获第6类（就机构融资提供意见）及/或第9类（提供资产管理）受规管活动获发牌；及
- ii. 实益持有发起人股份（即SPAC（通常以象征式代价）只向SPAC发起人发行的未上市股份（与SPAC股份不同类别））的至少10%。

该SPAC指引信规定若SPAC发起人持有由相关监管机构发出的海外认证，而联交所认为该认证相当于由证监会发出的第6类或第9类牌照，则证监会将个别考虑豁免证监会的牌照规定（《有关SPAC指引信》第15段）。

SPAC发起人的重大变动

以下方面的重大变动：

- i. 单独或连同其紧密联系人控制50%或以上已发行发起人股份的任何SPAC发起人（或如没有SPAC发起人控制控制50%或以上已发行发起人股份，则单一最大SPAC发起人）；
- ii. 持有规定的证监会牌照的SPAC发起人；或
- iii. 本第(i)或(ii)条所述之SPAC发起人的资格或适合性，

须由SPAC股东在该重大变动之日起计一个月内在股东大会透过特别决议案批准（相关SPAC发起人及其紧密联系人必须就此放弃表决权）并及经联交所批准。重大变动包括但不限于SPAC发起人离任或加入及SPAC发起人的控制权有变。上文第(iii)段中SPAC发起人资格或者适合性的重大变动包括SPAC发起人的证监会牌照遭暂时吊销或撤销；及任何影响SPAC发起人的诚信及／或胜任能力而违反相关法律或规例的行为及任何其他事宜。

SPAC董事

SPAC董事会须包含至少2名第6类及2名第9类证监会持牌人，其中须有1名属SPAC发起人持牌人。

联交所《上市规则》第3章适用于SPACs并规定独立非执行董事中须占其董事会成员的至少1/3（根据3名独立非执行董事最低限额规定）。

SPACs的持续责任

发起人股份

向SPAC发起人发行的发起人股份的数量在其上市之日须不得超过该SPAC已发行股份总数的20%。

在完成该SPAC并购交易之后，SPACs被准许发行额外的发起人股份，上限为该SPAC上市之日已发行股份总数的10%。联交所可能还会准许SPACs向SPAC发起人发行额外的权利，赋予该等SPAC发起人在完成相关SPAC并购交易后收取该继承公司的额外普通股股份（提成权），前提是须符合以下条件：

- i. 根据该提成权而发行的继承公司普通股股份（「**提成股份**」）总数以及所有的发起人股份合计占比不得超过该SPAC在上市之时已发行股份数量的30%；
- ii. 提成权须仅能在已符合客观绩效目标时转换成提成股份。若有关绩效目标按照继承公司的股价变动而厘定，则该等目标必须 (a)比SPAC股份在该SPAC上市时的发行价高出至少20%；及 (b)参照继承公司的股份在（继承公司上市之日起计至少6个月后开始的）连续30个交易日内不少于20个交易日期间的成交量加权平均价（按联交所日报表计算）而达到；

发起人权证

新的《上市规则》第18B.30(2)条禁止发行赋予其持有人在行使后获得多于一股继承公司的股份的发起人权证。发起人权证的发行价不得低于SPAC股份在上市时的发行价的10%，且发起人权证的条款不得比SPAC发行的其他权证所载的条款更有利（新的《上市规则》第18B.30(1)条及第18B.30(3)条）。

SPAC权证及SPAC发起人权证的发行价不得低于SPAC股份在上市时的发行价的15%，且须仅在完成

相关SPAC并购交易之后方可行使（新的《上市规则》第18B.22(1)条及第18B.22(2)条）。SPAC权证的到期日由SPAC并购交易完成起计不得少于1年及不得多于5年，并且不得转换为其他于SPAC并购交易完成起计不足一年便失效或超过五年才失效的可认购证券的权利（新的《上市规则》第18B.22(3)条）。

SPAC发起人，其董事及雇员，SPAC雇员及其紧密联系人，将被禁止在完成SPAC并购交易之前买卖该SPAC的上市证券。

SPAC并购交易规定

应用联交所新上市规定

继承公司（SPAC并购交易而产生的公司）须符合《上市规则》的所有新上市规定（这包括《上市规则》第八章所载有关新上市的上市资格规定以及《上市规则》第九章的申请程序，包括发出上市文件的规定，在该继承公司呈递上市申请之前至少两个月须委任至少一名保荐人的规定）。

SPAC并购目标的公平市值

SPAC并购目标的公平市值须达SPAC首次公开发售所筹得资金（于进行任何股份赎回前）的至少80%。就「公平市值」的厘定而言，在将其议定SPAC并购价值纳入考量的前提下，联交所预期SPAC董事会将确认符合这一规定。根据该《有关特殊目的收购公司的指引信》规定，联交所会评估董事会的确认情况，并将以下方面因素纳入考虑：(a)该意见基于的理据；(b)各方就SPAC并购目标议定的价值；(c)保荐人的意见；(d)独立第三方投资者承诺投入的金额、其参与及验证；及(e)可比公司的估值。

独立第三方投资

联交所要求SPAC从独立第三方专业投资者处获取资金，以完成SPAC并购交易。该规定的款额将取决于SPAC并购目标的规模并需要独立第三方专业投资者给予投资，投资款额须占所议定的SPAC并购目标的估值的至少以下百分比（不过，若议定的SPAC并购目标的估值超过100亿港元，则联交所或可接纳低于7.5%的百分比）。

SPAC并购目标议定估值(「A」)	独立专业方投资占(A)的最低百分比
少于20亿港元	25%
20亿港元或以上但少于70亿港元	15%
50亿港元或以上但少于70亿港元	10%
70亿港元或以上	7.5%

重大独立专业投资者的最低投资

上文所述独立第三方投资必须包括来自独立资深投资者的重大投资，定义见载于联交所网站的指引（新的《上市规则》第18B.42条），并会使其实益拥有继承公司的上市股份。根据该SPAC指引信，若规定独立第三方投资有至少50%的价值是来自于至少3名具有以下任一特征的投资者，联交所便会视之为符合资深投资者的重大投资规定：管理资产总值至少达80亿港元的资产管理公司或基金规模至少达80亿港元的基金。

联交所将采用适用于独立财务顾问的标准厘定专业投资者在SPAC并购交易中的独立性。

SPAC并购交易公告

SPAC须在其上市之日后24个月内（**公告截止日**）刊发一份SPAC并购公告（即在该SPAC并购交易条款确定后刊发的公告）（新的《上市规则》第18B.69条）。

SPAC并购交易的股东核准

SPAC并购交易须于股东大会上经 SPAC 股东批准作实。SPAC发起人及其他在该交易中拥有重大利益的股东及其紧密联系人必须放弃表决权，且SPAC的任何旧控股股东及其紧密联系人不得投票赞成相关批准该SPAC并购交易的决议案。

SPAC并购交易的完成截止日期

SPAC须在其上市之日起36个月内（**交易截止日期**）完成SPAC并购交易（新的《上市规则》第18B.70条）。

SPAC公告或者交易截止日期延展

SPACs将被准许请求将相关公告截止日期或者相关交易截止日期延展6个月。该项延展须获该SPAC股东在股东大会上透过普通决议予以批准，且SPAC发起人及其紧密联系人须在该股东大会上放弃表决权。

在批准延展相关公告截止日期或者相关交易截止日期的股东大会召开之前，股东须有机会按该SPAC首次公开发售中股份发行的价格赎回其全部或者部分持股。

涉及关连SPAC并购目标的SPAC并购交易

若SPAC并购交易属联交所《上市规则》第14A章中的关连交易，那么该SPAC须遵守该章节下关于关连交易的若干规定，且该SPAC还需：

- i. 证明相关收购事项中的利益冲突极微；
- ii. 有充分理由支持其声称交易会按公平交易基础进行之说法；及
- iii. 在有关SPAC上市文件内提供该并购交易的独立估值数据。

股份赎回

在召开股东大会对以下任一项进行批准之前，SPAC应须向其股东提供赎回其所持有的全部或部分股份的机会，款额不得低于有关股份于SPAC首次公开发售时的发行价格：

- i. SPAC并购交易；
- ii. SPAC发起人的重大变动；或
- iii. 延长SPAC并购交易公告期限或SPAC并购交易完成期限（新的《上市规则》第18B.57条）。

获赎回的SPAC股份须注销（新的《上市规则》第18B.62条。除了公告股东大会投票结果之外⁵，SPAC还须于该会议之后在切实可行范围内尽快公告股份赎回的款额。

继承公司股份的公开市场

就继承公司上市而言，其在上市之时规定的最低股东数量将从300名减少至100名（新的《上市规

⁵ 根据《上市规则》第13.39(5)条

则》第18B.65条)。

SPAC发起人禁售

SPAC发起人于SPAC并购交易完成之日后12个月内出售其于继承公司所持权益须遵从限制规定，该项规定适用于其发起人股份及发起人权证以及因转换或者行使发起人股份，发起人权证及提成权而产生的任何证券（新的《上市规则》第18B.66条）。

控股股东禁售

继承公司的控股股东在上市后出售其在该继承公司所持股份须遵守《上市规则》第10.07条的禁售条文。

除牌

若出现以下情况，SPAC证券买卖就会立即被停牌：

- i. SPAC未能符合SPAC并购公告期限或SPAC并购交易期限（延长或者其他）；或
- ii. SPAC未能就SPAC发起人的任何重大变动在该变动发生之后一个月内获得其股东在股东大会（会议上SPAC发起人及其紧密联系人须放弃表决权）上透过特别决议给予的批准。

SPAC必须在停牌的一个月内按比例将在首次公开发售中筹集之款项全数退还给股东（新的《上市规则》第18B.74条）。

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。

CHARLTONS
易周律师行

香港办事处

香港皇后大道东43-59号
东美中心12楼

enquiries@charltonslaw.com

www.charltonslaw.com.cn
电话: + (852) 2905 7888
传真: + (852) 2854 9596