

联交所就特殊目的收购公司（SPAC）发表咨询总结

主要特点 – SPAC													
投资者的资格	SPAC 证券将仅限专业投资者认购和买卖。												
交易安排	SPAC 股份(简称以“-Z”标记结尾)及 SPAC 权证(简称以“ZYMM”或“ZYY”标记结尾, 并分别以 YY 和 MM 代表届满年份及届满月份)可分开买卖。												
公开市场规定	进行 SPAC 新股上市时, 必须至少有 75 名专业投资者, 而其中至少 20 名须为机构专业投资者, 以及在上市时至少将 75% SPAC 证券分配给机构专业投资者。												
SPAC 股份发行价及集资额	SPAC 股份发行价必须 10 港元或以上, 而 SPAC 新股必须至少集资 10 亿港元。												
SPAC 发起人	必须符合相关适合性及资格的规定, 并至少有一名发起人持有 (i)证监会发出的第 6 类或第 9 类牌照(可按个别情况授予豁免)及(ii)至少 10%的发起人股份。												
SPAC 董事	SPAC 董事会必须至少有两名董事是第 6 类或第 9 类证监会持牌人士(包括一名代表持牌 SPAC 发起人的董事)。												
发起人股份和提成权的摊薄上限	由发起人股份和提成权所致发出的继承公司普通股总数合计以 SPAC 上市时所有已发行股份总数的 30%为限。												
权证摊薄上限及最低行使价	权证上限合计为权证发行当日已发行股份总数的 50%, 而最低行使价设定必须较 SPAC 股份发行价高出至少 15%。												
主要特点 – SPAC 并购交易													
所有新上市规定全部适用	继承公司必须符合传统首次公开发售/反向收购行动的所有上市规定。												
SPAC 并购目标的规模	SPAC 并购目标的公允市值须为 SPAC 首次发售募资资金(进行任何股份赎回前)的至少 80%。												
强制性独立 PIPE 投资	<p>必须是专业投资者, 同时募集的资金必须至少达到下表所列示的议定的 SPAC 并购估值的百分比, 其中至少 50% 来自至少三名资深投资者。</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>SPAC 并购目标 议定的并购估值(“议定估值”)</th> <th>独立 PIPE 投资 占议定估值最低百分比</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>20 亿港元以下</td> <td>25%</td> </tr> <tr> <td>20 亿港元或以上, 但少于 50 亿港元</td> <td>15%</td> </tr> <tr> <td>50 亿港元或以上, 但少于 70 亿港元</td> <td>10%</td> </tr> <tr> <td>70 亿港元或以上</td> <td>7.5%</td> </tr> <tr> <td>100 亿港元以上</td> <td>可低于 7.5% (视乎具体情况考虑豁免)</td> </tr> </tbody> </table>	SPAC 并购目标 议定的并购估值(“议定估值”)	独立 PIPE 投资 占议定估值最低百分比	20 亿港元以下	25%	20 亿港元或以上, 但少于 50 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%	100 亿港元以上	可低于 7.5% (视乎具体情况考虑豁免)
SPAC 并购目标 议定的并购估值(“议定估值”)	独立 PIPE 投资 占议定估值最低百分比												
20 亿港元以下	25%												
20 亿港元或以上, 但少于 50 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%												
100 亿港元以上	可低于 7.5% (视乎具体情况考虑豁免)												
股东投票表决	须于股东大会上经 SPAC 股东批准作实, 且 SPAC 发起人及在有关交易中拥有重大利益的股东须放弃表决权。												
SPAC 股份赎回权	必须给予 SPAC 股东就以下事情表决赎回股份的机会: (i) SPAC 发起人出现重大变动; (ii) SPAC 并购交易; 及 (iii) 延长完成期限。投票权无须与股份赎回权一致。												
SPAC 并购交易完成期限	必须在 SPAC 上市日期起 24 个月内宣布 SPAC 并购公告, 并在 36 个月内完成交易。												

背景

2021年12月17日，香港联合交易所有限公司（“联交所”）就于香港推行特殊目的收购公司（“SPAC”）上市机制的建议发表[咨询总结](#)（“《咨询总结》”）。

为了让香港维持具有竞争力的国际金融中心地位，吸引可能会通过 SPAC 并购交易于其他地方上市的大中华及东南亚公司于香港上市，联交所于 2021 年 9 月 17 日发表一份[咨询文件](#)（“《咨询文件》”），就于香港推行 SPAC 上市机制的建议征询市场意见（概要请参阅[《香港资本市场通讯》2021 年第 6 期](#)）。咨询期已于 2021 年 10 月 31 日结束。

联交所决定采纳《咨询文件》所载建议，但会作出若干修改，以回应市场意见。

主要修订

《咨询文件》内原有建议的主要修订概述如下：

- 1) SPAC 首次上市时机构专业投资者¹的最低人数从 30 人降至 20 人；
- 2) 发起人权证的发行价不得低于 SPAC 股份首次发售时发行价的 10%，而并非禁止其按低于公允价值的价格发行；
- 3) 新增一项规定，要求 SPAC 权证和发起人权证的最低行使价必须比 SPAC 股份的发行价高出至少 15%；
- 4) 若 SPAC 发起人持有由相关监管机构颁发的海外认证，而联交所认为有关认证等同于证监会发出的第 6 类和/或第 9 类牌照，联交所会考虑豁免针对 SPAC 发起人的证监会牌照规定；
- 5) 有关规定 SPAC 董事会的大多数董事必须为 SPAC 发起人的高级人员（定义见《证券及期货条例》）的建议将不获采纳；
- 6) 新增一项规定，要求 SPAC 董事会必须包括至少两名持有第 6 类或第 9 类证监会牌照的人士（其中一名必须是代表持有证监会牌照的 SPAC 发起人的董事）；
- 7) 只要在 SPAC 的上市文件中披露有关用途，托管账户中持有的款项所赚取的应计利息或其他收入获准拨作其他用途；
- 8) 对发起人股份和发起人权证的转让限制提出新的豁免规定，在特殊情况下，联交所可能会豁免有关规定，允许同一家 SPAC 的不同 SPAC 发起人之间转让发起人股份或发起人权证（例如持牌 SPAC 发起人被吊销牌照）；
- 9) 有关规定 SPAC 将所得款项净额（即首次公开发售所得款项加 PIPE 投资减股份赎回的资金）的一部分用作 SPAC 并购交易的代价的建议将不获采纳；
- 10) 独立的 PIPE 投资必须至少占上述第 1 页表中所列示的有关议定的 SPAC 并购估值的百分比，取代原本建议的占继承公司²预期市值至少 15% 至 25% 的最低门槛规定；
- 11) 新增一项规定，要求所有 PIPE 投资者必须为专业投资者¹；
- 12) 新增一项规定，要求至少 50% 的独立 PIPE 投资必须来自至少三名资深投资者³；
- 13) 有关“权证与股份比例上限”和“发起人权证上限”的建议将不获采纳；
- 14) 权证总额占权证发行日已发行股份数目总数的上限由 30% 提高至 50%；
- 15) 提成部分的业绩目标获准与继承公司的股价挂钩；

¹ “专业投资者”是指机构专业投资者或非机构专业投资者。“机构专业投资者”是指《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。“非机构专业投资者”是指《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(j)段所指的投资者。

² “继承公司”是指因 SPAC 并购交易完成而产生的上市发行人。

³ “资深投资者”的定义是指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。由管理资产至少达 80 亿港元的基金经理管理的基金也将符合此处资深投资者的资格。

- 16) 有关禁止 SPAC 向其 SPAC 发起人授予反摊薄权的建议将不获采纳，而是将采用现有的《上市规则》，要求反摊薄权必须在上市时终止；
- 17) 有关对原有控股股东施加表决限制的建议将不获采纳，而是采用适用反向收购行动的相同规定；
- 18) 有关投票权与股份赎回权一致的建议将不获采纳；
- 19) 有关豁免上市文件中的会计师报告的建议将不获采纳；和
- 20) 有关豁免发布企业管治（“CG”）报告和环境、社会及管治（“ESG”）报告的建议将不获采纳。

SPAC 指引信

联交所将于《咨询总结》附录 V 中发布有关 SPAC 的指引信（“指引信”），就以下范畴提供进一步的指引：

- A. SPAC 发起人的适合性
- B. 上市申请
- C. 《公司（清盘及杂项条文）条例》有关 SPAC 上市和 SPAC 并购交易的招股章程及披露规定
- D. 证券标记
- E. 托管账户的资金 - 现金等价物的涵义
- F. 财务信息及会计事宜
- G. 资深独立第三方投资者
- H. SPAC 并购交易公告的内容
- I. 就 SPAC 并购目标规模要求而言的“公平市值”
- J. SPAC 发起人参与 SPAC 首次发售和 SPAC 并购交易
- K. 远期购入协议
- L. SPAC 发起人向 SPAC 授予贷款

生效日期

有关 SPAC 的《上市规则》和《指引信》将于 2022 年 1 月 1 日生效。

如贵方对本期内容有任何疑问，欢迎联系以下资本市场合伙人和总监。

刘国贤

资本市场及执业技术主管合伙人
毕马威中国
+852 2826 8010
paul.k.lau@kpmg.com

刘大昌

资本市场咨询组合伙人
毕马威中国
+852 2143 8876
louis.lau@kpmg.com

邓浩然

资本市场咨询组合伙人
毕马威中国
+852 2833 1636
mike.tang@kpmg.com

文肇基

资本市场咨询组合伙人
毕马威中国
+86 10 8508 5548
terence.man@kpmg.com

谭晓林

资本市场咨询组总监
毕马威中国
+852 2978 8188
elton.tam@kpmg.com

kpmg.com/cn

本刊物所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2021 毕马威会计师事务所 — 香港特别行政区合伙制事务所，是与英国私营担保有限公司 — 毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。

毕马威的名称和标识均为毕马威全球性组织中的独立成员所经许可后使用的商标。