

常問問題編號 102-2022 至 117-2022 (於 2022 年 9 月 16 日發布)

有關特殊目的收購公司(SPAC)的問題

「常問問題」說明

我們編制下列「常問問題」，是為了協助申請人和發行人理解和遵守《上市規則》，尤其是對某些情況《上市規則》可能未有明確說明，或者是某些規則可能需作進一步闡釋。

下列「常問問題」的使用者應當同時參閱《上市規則》；如有需要，應向合資格專業人士徵詢意見。「常問問題」絕不能替代《上市規則》。如「常問問題」與《上市規則》有任何差異之處，概以《上市規則》為準。本文所用詞彙與相關《上市規則》條文及指引所界定者具相同涵義。

在編寫「回應」欄內的「答案」時，我們可能會假設一些背景資料，或是選擇性地概述某些《上市規則》的條文規定，又或是集中於有關問題的某個方面。「回應」欄內所提供的內容並不是選定為確切的答案，因此並不適用於所有表面看似相若的情況。任何個案必須同時考慮一切相關的事實及情況。

發行人及市場從業人士可以保密形式向上市科徵詢意見。如有任何問題，請盡早聯絡上市科。

編號	刊發日期	主板規則	GEM 規則	常問問題 編號	問題	回應
SPAC 發起人架構						
1.	16/09/2022	1.01、 18B.26、 18B.27	不適用	102-2022	若 SPAC 發起人 A 是透過特定目的投資機構 (SPV) 持有發起人股份，該 SPV 本身是否亦應視之為 SPAC 發起人？	<p>只要其唯一目的是代表 SPAC 發起人 A 持有發起人股份 (《上市規則》第 18B.27 條附註允許)，該 SPV 便不會被視為 SPAC 發起人。</p> <p>該 SPV 雖不會被視為 SPAC 發起人，但須向聯交所及 SPAC 作出承諾：只要其有任何發起人股份及/或發起人權證的任何直接或間接權益，便會遵守適用於 SPAC 發起人 A 的《上市規則》條文。</p>

編號	刊發日期	主板規則	GEM 規則	常問問題 編號	問題	回應
2.	16/09/2022	1.01、 18B.26、 18B.27	不適用	103-2022	<p>控制發起人股份的實益擁有權的實體，是否應視之為 SPAC 發起人？</p> <p>如視之為 SPAC 發起人，那麼是否控制鏈上的所有層級（包括最終控股股東）都應視為 SPAC 發起人，抑或 SPAC 可以自行確定控制鏈內哪個實體應視之為 SPAC 發起人？</p>	<p>根據《上市規則》第 1.01 條，SPAC 發起人指成立 SPAC 及/或實益擁有 SPAC 所發行的發起人股份的人士。</p> <p>SPAC 應確定其股權架構中哪個實體該被視為《上市規則》所述的 SPAC 發起人，該實體必須符合《上市規則》第 18B.10 條所述的合適性及資格規定。一般而言，僅持有該被確定的 SPAC 發起人的控股權不會令該控股股東被視為 SPAC 發起人。</p> <p>此外，根據《上市規則》第 18B.27 條，SPAC 的發起人股份或發起人權證只可配發、發行或授予 SPAC 發起人，而 SPAC 發起人可透過特定目的投資機構（SPV）持有這些證券。因此，代表 SPAC 發起人持有發起人股份的 SPV 不應有任何非 SPAC 發起人的少數股東。</p> <p>持有發起人股份及發起人權證的 SPAC 發起人及 SPV 應向聯交所及 SPAC 承諾：只要他們持有任何發起人股份及 / 或發起人權證的任何直接或間接權益，便會遵守《上市規則》的相關條文。</p>

編號	刊發日期	主板規則	GEM 規則	常問問題 編號	問題	回應
3.	16/09/2022	1.01、 18B.32 附註 1	不適用	104-2022	可否由多名 SPAC 發起人透過同一個特定目的投資機構 (SPV) 實益擁有發起人股份？	可以。聯交所可因應個案的具體事實及情況而對涉及的多名 SPAC 發起人施加額外條件。舉例而言，根據《上市規則》第 18B.32 條，若涉及的多名 SPAC 發起人當中有人離任又或他們在那家共同 SPV 當中的股權有變，都會視之為 SPAC 發起人的重大變動。

編號	刊發日期	主板規則	GEM 規則	常問問題 編號	問題	回應
SPAC 發起人的投資管理經驗						
4.	16/09/2022	18B.10、 HKEX- GL113-22	不適用	105-2022	根據《上市規則》第 18B.10 條及指引信 HKEX-GL113-22 (「 GL113-22 」) 第 8 (c) 段，上市文件中披露 SPAC 發起人的投資經驗要有多詳盡？	<p>披露 SPAC 發起人的投資經驗時，保薦人及申請人應持平中肯，篩選資料時不要偏頗或避重就輕，例如僅披露相關基金某段表現較佳時期的表現，又或只披露有正回報的基金的表現而不提供負回報的基金的表現。另外，基金表現（如私募股權基金的內部收益率、投資資本倍數、對實繳股本的分配）應以每基金自推出後的按年比較基準呈列。</p> <p>此外，當比較基金表現與行業表現指數時，應在相同投資期內作按年比較。</p> <p>若私募股權基金的基金組合包括已變現及未變現／部分變現的持倉，則披露資料應包括各自持倉的相對規模及其估值方法以及其各自的成立及撤資時間。</p>

編號	刊發日期	主板規則	GEM 規則	常問問題 編號	問題	回應
支付 SPAC 的開支						
5.	16/09/2022	18B.10	不適用	106-2022	<p>SPAC 開支的資金來源能否與 SPAC 發起人的責任分開？</p> <p>例如，能否由某集團成立 SPAC，而該集團向其集團內非 SPAC 發起人的聯屬公司取得 SPAC 開支的資金？</p>	<p>不能。SPAC 發起人須承擔成立及維持 SPAC 的一切（或某比例的）開支（若最終未能完成 SPAC 併購交易，這些開支不能討回）。SPAC 發起人應視之為「風險資本」，以確保其利益與 SPAC 股東的利益一致。</p> <p>SPAC 發起人為應付 SPAC 開支而提供的金額亦應與其於發起人股份的實益權益相稱。</p> <p>SPAC 發起人可向其聯屬公司借款或使用本身股東（如有）的出資作為 SPAC 開支的資金。但是，向 SPAC 發起人貸款或注資的實體，不該有權要求 SPAC 償還貸款或對其提出任何申索。</p>
證監會持牌 SPAC 發起人						
6.	16/09/2022	18B.10、 18B.11	不適用	107-2022	<p>若證監會持牌 SPAC 發起人僅擁有 SPAC 發起人股份 10%（或以上）權益的投票表決控制權，而無相應的發起人股份實益經濟利益，那是否符合須持有至少 10% 發起人股份的規定？</p>	<p>否。證監會持牌 SPAC 發起人必須有相應的經濟利益，以確保其利益與 SPAC 股東的利益一致。</p>

編號	刊發日期	主板規則	GEM 規則	常問問題 編號	問題	回應
7.	16/09/2022	18B.10(1)、 HKEX- GL113-22	不適用	108-2022	若 SPAC 有多名 SPAC 發起人，證監會持牌 SPAC 發起人是否必定要具備相關管理/投資經驗（按 GL113-22 第 8 段規定），還是有其他 SPAC 發起人符合此規定已足夠？	<p>正如 HKEX-GL113-22 第 13 段所述，聯交所釐定個別 SPAC 發起人是否適合及合資格時，將根據個別情況行使酌情權，並會全面考量所有提供的資料以及所有相關情況。</p> <p>舉例而言，若主要的 SPAC 發起人（例如持有發起人股份的重大及主要權益）已展示其有豐富管理/投資經驗，而持有發起人股份少數股東權益的證監會持牌 SPAC 發起人的營運歷史相對短，且擁有強大的管理團隊，則聯交所會考慮所有相關資料，除 SPAC 發起人本身經營業績紀錄外，還會看 SPAC 發起人董事會/管理層的經驗及能力。在此情況下，聯交所保留對證監會持牌 SPAC 發起人施加額外條件的權利，例如，若證監會持牌 SPAC 發起人有具相關管理/投資經驗的負責人員離職，將被視為《上市規則》第 18B.32 條所述的 SPAC 發起人重大變動。</p>

編號	刊發日期	主板規則	GEM 規則	常問問題 編號	問題	回應
8.	16/09/2022	18B.26、 18B.27	不適用	109-2022	<p>SPAC 發起人可否設立信託，來為個別股權激勵計劃（計劃受益人為 SPAC 發起人指定的 SPAC 董事及其若干其他高級管理層及僱員（「計劃參與者」））持有其某部分的發起人股份？</p> <p>如不可，則若計劃參與者只會獲得於 SPAC 併購交易完成及繼承公司上市後轉換發起人股份所產生的 SPAC 股份，又可否設立有關信託？</p>	<p>不可以。建議中這種股權激勵安排將規避了《上市規則》第 18B.26 至 18B.27 條的規定（發起人股份僅可授予 SPAC 發起人）。此外，這些計劃參與者也不曾作相應的經濟貢獻，向他們授出發起人股份並不合理。</p> <p>另外，從發起人股份轉換而來的 SPAC 股份，也不能授予上述的計劃參與者，因為那只是換了所授利益的形式，無改以下事實：(a) 計劃參與者並非 SPAC 發起人；及(b) 計劃參與者並無注入得享發起人股份的利益所需的相應「風險資本」。</p>
獨立非執行董事的獨立性						
9.	16/09/2022	3.13、 18B.07	不適用	110-2022	<p>SPAC 可否無償發行 SPAC 股份予獨立非執行董事作為酬金？</p>	<p>不可以。在《上市規則》第 3.13 條的規限下，SPAC 的獨立非執行董事可自資認購 SPAC 股份，前提是：</p> <p>(a) 該獨立非執行董事為專業投資者；及</p> <p>(b) 該獨立非執行董事一人所持的 SPAC 股份數目，不會導致獨立非執行董事所持股份超出《上市規則》第 3.13 (1) 條規定的 1% 上限。</p>

編號	刊發日期	主板規則	GEM 規則	常問問題 編號	問題	回應
受託人/保管人的責任 — 匯報重大違規						
10.	16/09/2022	18B.17、 18B.18	不適用	111-2022	根據指引信 HKEX-GL114-22 第 12 (g) 段，有哪些重大違規須作匯報？	<p>受託人/保管人預期將要：</p> <p>(i) 向 SPAC 更新及向聯交所匯報任何可能影響到其作為《上市規則》第 18B.17 條所指的受託人 / 保管人的資格 / 能力的重大事項或更改；及</p> <p>(ii) 若知道託管賬戶運作上有任何嚴重違反《上市規則》及相關指引信的情況，且 SPAC 並未向聯交所匯報，則迅速通知聯交所。</p> <p>受託人/保管人預期須向 SPAC 更新並向聯交所匯報的「重大違規」例子包括（但不限於）：受託人/保管人未有履行於指引信（HKEX-GL114-22）所載的責任，例如就《上市規則》第 18B.18 條而言購入了不屬於現金等價物範圍（見指引信第 6 段）的證券。</p>

編號	刊發日期	主板規則	GEM 規則	常問問題 編號	問題	回應
受託人/保管人的責任 — SPAC 託管賬戶的運作						
11.	16/09/2022	18B.18	不適用	112-2022	受託人/保管人對管理託管賬戶所持現金或現金等價物的總值有什麼責任，特別是在市場升跌或貨幣匯價波動的情況下？	<p>根據《上市規則》第 18B.18 條的附註，於 SPAC 上市後，SPAC 有責任確保其持有資金的形式可讓其按《上市規則》第 18B.57 條及第 18B.74 條符合為股東提供全數贖回投資金額的規定。這一般包括妥善管理任何涉及以下事項的風險：</p> <p>(i) 貨幣匯價波動：例如減少將籌集所得款項兌換為其他貨幣；及</p> <p>(ii) 市場相關風險：例如確保符合《上市規則》第 18B.18 條及指引信 HKEX-GL113-22 有關「現金及現金等價物」的規定。</p>
12.	16/09/2022	18B.19、 18B.59、 18B.74	不適用	113-2022	若託管賬戶所持的款項須退還予 SPAC 股東（例如於 SPAC 清盤或結業後），受託人/保管人是否需要將所得款項直接退還 SPAC 股東，還是可以將之支付予 SPAC 由其處理分派？	有關款項應直接支付予股東。

編號	刊發日期	主板規則	GEM 規則	常問問題 編號	問題	回應
13.	16/09/2022	18B.16	不適用	114-2022	關於託管賬戶必須是「封閉式」，該賬戶是獨立賬戶是否足以符合規定，是否還有任何其他額外保障規定？	<p>正如指引信 HKEX-GL114-22 所載（特別包括第 12 (a) (iv) 段），受託人／保管人必須將 SPAC 於託管賬戶內的財產與下列人士的財產分開保管：</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) SPAC 及其核心關連人士； (2) 受託人 / 保管人及於整個保管過程中的任何代名人、代理人或獲其授予權力的人士；及 (3) 受託人 / 保管人及於整個保管過程中的代名人、代理人或獲其授予權力的人士的其他客戶，除非有關財產由已根據國際標準及最佳作業手法而獲得充分保障的綜合賬戶所持有，以確保 SPAC 於託管賬戶內的財產得以妥善地記錄，並且已進行頻密和適當的對賬； <p>另請參閱指引信第 11 及 12 段關於受託人 / 保管人的其他責任。如第 12 (f) 段所載，受託人 / 保管人必須以應有的謹慎、技能和勤勉盡責的態度，履行與託管賬戶的性質相符的責任和職責及 SPAC 及受託人 / 保管人可在管理 SPAC 資產過程中按需要考慮適當的額外保障措施。</p>

編號	刊發日期	主板規則	GEM 規則	常問問題 編號	問題	回應
SPAC 受託人/保管人的資格						
14.	16/09/2022	18B.17	不適用	115-2022	獲證監會接納為房地產投資信託基金的受託人，是否可被視為符合《上市規則》第 18B.17 條所述的資格嗎？	<p>聯交所會因應具體情況去個別釐定受託人或保管人是否具備《上市規則》第 18B.17 條所述的資格。此外，指引信 HKEX-GL114-22 第 8 段列明：「一般而言，只有證監會就其認可的現有<u>集體投資計劃</u>而接納的受託人或保管人才會被視為符合《上市規則》第 18B.17 條所述的資格。」</p> <p>一般而言，獲證監會接納為其認可的房地產投資信託基金的受託人 / 保管人，也會視為具備《上市規則》第 18B.17 條所述的資格。</p>

編號	刊發日期	主板規則	GEM 規則	常問問題 編號	問題	回應
	其他事項					
15.	16/09/2022	18B.40	不適用	116-2022	<p>投資於 SPAC 併購交易的第三方投資者，其獨立性可會受下列因素影響：</p> <p>(a) 第三方投資者有參與 SPAC 的首次發售；或</p> <p>(b) 與 SPAC 發起人共同投資與 SPAC 或 SPAC 併購交易無關的交易？</p>	<p>聯交所認為，獨立第三方投資是佐證 SPAC 併購目標估值的重要保障。因此，確保獨立性測試嚴謹至關重要。</p> <p>(a) 如無其他因素，有份參與 SPAC 首次發售的投資者也可投資於 SPAC 併購交易，只要符合指引信 HKEX-GL85-16 所述關於向現有股東配售股份的條件即可。</p> <p>(b) 參與共同投資若會造成一種關係而被釐定為（《上市規則》第 13.84(4)條所指的）「當其時……有業務關係」，而這關係會合理地被視為會影響第三方投資者的獨立性，或可能合理地令人覺得第三方投資者的獨立性將受影響，則此舉或會影響第三方投資者的獨立性。</p>

編號	刊發日期	主板規則	GEM 規則	常問問題 編號	問題	回應
16.	16/09/2022	附錄八 第 1 段	不適用	117-2022	<p>《上市規則》附錄八規定新申請人的首次上市費必須以「將予上市的股本證券的貨幣值」的基準計算。</p> <p>聯交所可會預期 SPAC 權證也就此計算其「貨幣值」，抑或申請人應該假設 SPAC 權證（就計算該費用而言）的貨幣值為零？</p>	<p>若無發行價，SPAC 權證的貨幣值將為零。因此，根據《上市規則》附錄八，SPAC 權證的首次上市費將為 150,000 港元。</p> <p>另外，SPAC 亦須按《上市規則》附錄八支付 SPAC 股份的首次上市費。</p>