

經 Qualtrics 提交

個人意見

問題 1

您是否同意在完成 SPAC 併購交易前，僅限專業投資者認購和買賣 SPAC 證券（見《諮詢文件》第 149 段）？

否

請說明理由。

如 SPAC 和 IPO 应被等同视为上市工具，则 SPAC 的投资人不应该和 IPO 投资人被区别对待，何况 SPAC 在 IPO 到 De-SPAC 之间的风险较 IPO 更小，应该允许 SPAC 拥有更为广泛的投资人基础，这与现有港交所对投资人的保护是并行不悖的。然而在实际操作中，大多数 SPAC IPO 的份额多已由机构投资者或专业投资人在上市前锁定，实际留给非专业投资人的份额本已较少，限制非专业投资人的参与能实际带来的投资人保护效果甚微，且不利于香港 SPAC 的推广和宣传。

在取消非专业投资人参与 SPAC 的限制前提下，保留“SPAC 須將 SPAC 股份及 SPAC 權證各自分發予至少 75 名專業投資者，當中須有 30 名機構專業投資者”类似的专业投资人数量规定较为可取。

关于如何保护非专业投资人的利益，De-SPAC 的阶段或对非专业投资人带来一定风险，因此应该要强调 De-SPAC 过程中有第三方专业投资人的共同参与，财务顾问的尽职调查，以及 SPAC 发起人的对于公司财务模型、谈判过程以及尽职调查结果的完整披露。

問題 2

您是否同意《諮詢文件》第 151 至 159 段的建議，確保 SPAC 證券不會向香港公眾（不包括專業投資者）營銷，亦不會由香港公眾（不包括專業投資者）買賣？

請說明理由。

問題 3a

您認為允許於首次上市之日至 SPAC 併購交易完成期間分開買賣 SPAC 股份及 SPAC 權證的安排是否合適？

是

請說明理由。

分开买卖与现行美股 SPAC 模式一致，容易被投资人接受。唯独需要考虑 IPO 投资人在赎回 SPAC 股份时，是否会导致其持有的 SPAC 权证失效，此考量多交由市场投资人去衡量即可。交易所仅需考虑自身交易系统是否能支持该功能。

問題 3b

如您對問題 3a 的答案是「否」，您可有其他建議？

如有，請提供詳情。

問題 4a

方案 1（載於《諮詢文件》第 170 段）或方案 2（載於《諮詢文件》第 171 至 174 段）是否足以減低 SPAC 權證極端波動及損害市場秩序的風險？

方案 2

請說明理由。若提出其他方案，請提供進一步的技術細節。

問題 4b

您可有任何其他可減低《諮詢文件》中所述有關交易安排風險的建議？

沒有

請在下方空格提供您的建議。

問題 5

您是否同意，SPAC 在首次發售時，SPAC 股份及 SPAC 權證均分別必須分發予總共至少 75 名專業投資者（任何一類均可），當中須有至少 30 名機構專業投資者？

是

請說明理由。

同意在 SPAC IPO 時引入以專業投資者为主体的股東，這也有利於未來 SPAC 完成併購。但具體數字應考慮結合 SPAC 最低發行規模和一般機構投資者的單筆交易投資規模（多為 100 萬美元-5,000 萬美元，即 800 萬港幣-4 億港幣）。

考慮目前香港 SPAC 主要旨在吸引東南亞和大中華區的標的公司，規模躲在 1-10 億美元，可以考慮將香港 SPAC 的規模下限適當調低，同時將機構投資者參與數降低。

問題 6

您是否同意 SPAC 於首次發售時須將至少 75% 的 SPAC 股份及至少 75% 的 SPAC 權證分發予機構專業投資者？

否

請說明理由。

現行市場慣例多為將絕大多數股權分配予機構投資者，若強制要求，將進一步降低 SPAC 在普通市場參與者的接受度，不利於達到香港 SPAC 本身所期待的“吸引更多元化公司”的本意。

問題 7

您是否同意 SPAC 上市時由公眾持有的證券中由持股量最高的三名公眾股東實益擁有的不應多於 50%？

是

請說明理由。

更加分散的公眾股東有利於增加一般 SPAC 投資人從更多方面了解 SPAC 併購標的好壞的途徑。

問題 8

您是否同意，在上市時及其後持續地，至少要有 SPAC 已發行股份總數的 25% 及至少要有 SPAC 已發行權證的 25% 是由公眾持有？

是

請說明理由。

同意 SPAC 在上市後以及併購完成後，已發行股份總數至少 25% 應由公眾持有，以避免 SPAC 發起人或其關聯方通過收集大量公眾股份，以推動股價表現。

問題 9a

您是否同意，《諮詢文件》第 181 及 182 段所載的股東分布建議將提供足夠流通量，以確保 SPAC 證券於 SPAC 併購交易完成前有公開市場？

是

請說明理由。

問題 9b

您可有任何其他聯交所應採納以確保達到 SPAC 證券的公開及流通市場的措施？

沒有

如有，請提供詳情。

問題 10

您是否同意，基於限制營銷對象，SPAC 可毋須遵守《諮詢文件》第 184 段有關公眾興趣、可轉讓性（專業投資者之間的轉讓除外）及分配予公眾的規定？

是

請說明理由。

問題 11

您是否同意 SPAC 發行 SPAC 股份的發行價須為 10 港元或以上？

是

請說明理由。

取決於每手股數大小。10 港幣可以作為一個比較好的市場信號，讓投資人容易辨別 SPAC 與其他上市股份的区别。

問題 12

您是否同意規定 SPAC 預期首次發售時籌集到的資金至少為 10 億港元？

否

請說明理由。

若按照目前推出的 SPAC 框架，SPAC 合并将被视同与 IPO 审查条件无异，这在本质上已让 SPAC 相较 IPO 无特别优势。10 亿港元的最低规模要求则实质上限制 SPAC 发起人只能寻求更大的标的公司（如 30 亿-40 亿港币估值以上的公司），而此类公司本身已拥有 IPO 上市资质，相信一般情况下，标的公司都会优先考虑 IPO，而非 SPAC。除若由个别案例，极有可能涉及风险更大的关联交易、抽屉协议等，势必也将悖离港交所推出 SPAC 的初衷。

更好的办法应将 SPAC 合并和 IPO 区别对待，形成定位错位。比方说，可以通过 SPAC 发起人去吸引原本不能在香港 IPO 的新兴科技公司（如航天公司、高端制造机器人初创等）来香港完成上市融资。具体而言，可以考虑：

1. 降低 SPAC 规模的门槛，并设立 SPAC 规模的上限（如 15 亿港币），以降低总体风险体量；
2. 提高 SPAC 发起人门槛，须要港交所认可且由一定资历的发起人发起 SPAC，进一步提高香港 SPAC 的整体素质，同时避免美国的过度供应；
3. 适当放宽 SPAC 合并的标准，以形成和现有 IPO 的错位，专门用于吸引优质新兴产业来港募资、发展。

問題 13

您是否同意應用有關權證的現行規定及《諮詢文件》第 202 段所載的建議改動？

是

請說明理由。

問題 14

您是否同意，發行人權證及 SPAC 權證應在 SPAC 併購交易完成後才可行使？

否

請說明理由。

为符合“发起人承担第一损失，最后享受收益”的原则，發行人權證应在 SPAC 合并完成后方可行使；一般公众 SPAC 權證應在 SPAC IPO 完成后即可行使。

問題 15a

您是否同意 SPAC 不得以低於公平值的價格發行發行人權證？

是

請說明理由。

問題 15b

您是否同意 SPAC 不得發行條款較 SPAC 權證更有利的發行人權證？

是

請說明理由。

問題 16

您是否同意每名 SPAC 發行人須令聯交所滿意其個性、經驗及誠信以及信納其具備足夠的才幹勝任其職務？

是

請說明理由。

如该条例通行，则本质上联交所为可上市 SPAC 的发起人均做了一定背书，承担一定声誉风险。

問題 17a

您是否同意聯交所應刊發指引，列出 SPAC 應就每名 SPAC 發起人的個性、經驗及誠信向聯交所提供（並在其就首次發售刊發的上市文件中披露）的資料，包括《諮詢文件》方格 1 所示的資料？

否

請說明理由。

此类资料应被披露予 SPAC IPO 投资人从而形成投资决策，联交所之职责应为确保该等资料被适当披露，IPO 承销商及律师应确保该披露不含重大误导成分。

問題 17b

就每名 SPAC 發起人的個性、經驗及誠信而言，可有其他資料應提供或毋須提供哪些資料？

有

如有，請提供詳情。

关于 SPAC 發起人的經驗中的要求中：

就(a)所述的每家 SPAC：

- (iii) 發起人獎勵的金額和條款；
- (iv) SPAC 的首次公開發售日期與 SPAC 併購交易完成之日相隔多久；
- (v) 在任何 PIPE 中的集資金額；
- (vi) 任何 SPAC 併購交易所涉的 SPAC 併購目標的描述概要；
- (vii) 在任何 SPAC 併購交易之前贖回股份的 SPAC 股東的百分比；
- (viii) 投票反對任何 SPAC 併購交易的 SPAC 股東的百分比；
- (ix) 任何 SPAC 併購交易的條款詳情（包括代價）；
- (x) 在行使所有 SPAC 權證及轉換所有發起人股份和所有發起人權證後，沒贖回的 SPAC 股東在繼承公司的任何價值攤薄百分比；
- (xi) 進行任何 SPAC 併購交易後繼承公司的市值；
- (xii) 進行任何 SPAC 併購交易進行後繼承公司的績效指標（絕對績效指標和相對於相關指標的績效）

聯交所并无法通过获得这些资料以“证实”该 SPAC 发起人的可信，更应关注以事实为基础的相关披露是否全面、准确，并要求发起人提供给 IPO 投资人查询到其先前 SPAC 股价表现的途径。

問題 18

您是否同意聯交所在決定 SPAC 發起人的合適性時，應將《諮詢文件》第 216 段所述標準視作有利因素？

是

請說明理由。

問題 19a

您是否同意須有至少一名 **SPAC** 發起人持有證監會發出的第 6 類（就機構融資提供意見）及 / 或第 9 類（提供資產管理）牌照？

否

請說明理由。

應考慮到 **SPAC** 发起人的多元化有利于引入原本未曾考虑香港上市的优质公司，香港本地金融从业牌照应被视为有利因素，而非准入门槛。

問題 19b

您是否同意持有證監會牌照的 **SPAC** 發起人須持有發起人股份的至少 10%？

請說明理由。

問題 20a

您是否同意在 **SPAC** 發起人的情況或其資格及 / 或適合性有任何重大改變時，該重大變動須經由股東於股東大會透過特別決議批准（**SPAC** 發起人及其各自的緊密聯繫人不得投票表決）？

是

請說明理由。

問題 20b

您是否同意如果未在 **SPAC** 發起人出現重大變更後一個月內獲所需股東批准，則 **SPAC** 的證券須停牌而且 **SPAC** 必須退還其首次發售所籌得的資金予其股東，並按照《諮詢文件》第 435 和 436 段規定的程序清盤及退市？

是

請說明理由。

問題 21

您是否同意 SPAC 董事會的大多數董事必須是（持牌或非持牌）SPAC 發起人的人員（定義見《證券及期貨條例》），代表提名他們的 SPAC 發起人行事？

是

請說明理由。

問題 22

您是否同意 SPAC 在首次發售中所籌集的資金總額須 100%全部存入位於香港的封閉式信託賬戶？

是

請說明理由。

問題 23

您是否同意該信託賬戶必須由符合《單位信託及互惠基金守則》第四章的資格和義務規定的受託人 / 保管人運作？

是

請說明理由。

問題 24

您是否同意 SPAC 在首次發售中所籌集的資金總額必須以現金或現金等價物（例如銀行存款或由政府發行的短期證券，其最低信用評級為(a) 由標普作出的 A-1 評級；(b) 由穆迪投資者服務作出的 P-1 評級；(c) 由惠譽評級作出的 F1 評級；或(d)由聯交所認可的信貸評級機構作出的同等信用評級）的形式持有？

是

請說明理由。

問題 25

您是否同意以信託方式持有的 **SPAC** 首次發售資金總額（包括該等資金應計的利息收入），除《諮詢文件》第 231 段所述情況外，一概不得用作其他用途？

是

請說明理由。

問題 26

您是否同意應該只有 **SPAC** 發起人才可於上市之時及之後實益持有發起人股份及發起人權證？

是

請說明理由。

应允许 SPAC 发起人及其披露的关联方（如发起人为一 SPV，其 SPV 之雇员）持有发起人股份

問題 27

您是否同意對發起人股份及發起人權證的上市及轉讓施加《諮詢文件》第 241 至 242 段所述的限制？

是

請說明理由。

問題 28

您是否同意我們所建議，禁止 **SPAC** 發起人（包括其董事及僱員）、**SPAC** 董事和 **SPAC** 僱員以及其各自的緊密聯繫人在 **SPAC** 併購交易完成前買賣 **SPAC** 的證券？

是

請說明理由。

問題 29

您是否同意聯交所將現行有關短暫停牌及停牌的政策套用於 **SPAC**（見《諮詢文件》第 249 至 251 段）？

是

請說明理由。

問題 30

您是否同意聯交所應對 SPAC 併購交易應用《諮詢文件》第 259 至 281 段所載的新上市規定？

否

請說明理由。

強烈反對該條例，若 SPAC 合併視同新上市，則 De-SPAC 在流程和審查量上與傳統 IPO 無異，這將本質上導致 SPAC 上市需求成為偽需求，或者導致 SPAC 發起人為促成公司選擇與 SPAC 合併，而採用更為隱蔽複雜的交易形式，這將徹底偏離聯交所推出 SPAC 的初衷。

問題 31

您是否同意「投資公司」（定義見《上市規則》第二十一章）不能作為合資格 SPAC 併購目標？

否

請說明理由。

SPAC 上市時應披露其潛在投資方向，在 De-SPAC 階段也應披露相關標的的具體信息。投資人可以通過投票和贖回方式放棄參與該交易，而拿回本金。

問題 32

您是否同意 SPAC 併購目標的公平市值應達 SPAC 自首次發售籌集得的所有資金（進行任何股份贖回前）的至少 80%？

是

請說明理由。

問題 33

聯交所應否規定 SPAC 所籌集款項（SPAC 首次發售所得款項加 PIPE 投資減股份贖回的資金）中必須有一部分用於 SPAC 併購交易？

不應該

請說明理由。

取决于商业决定，应提供灵活性给到合并后的公司。

問題 34

您認為應否規定 SPAC 集資所得款項淨額（首次發售所得款項加 PIPE 投資減股份贖回的資金）中須動用至少 80%作為進行 SPAC 併購交易的資金？

請說明理由。

問題 35

您是否同意聯交所應要求 SPAC 向外來獨立的 PIPE 投資者取得資金，以完成 SPAC 併購交易？

是

請說明理由。

该等要求有利于保护普通投资人，但在具体数值设置上应将灵活性交给 SPAC 发起人和被收购公司，原因在于被收购公司可能不希望过大的股权稀释。参考新加坡的做法为选择：第三方估值或者第三方 PIPE 投资者参与，这种设定或较为合理。

問題 36

您是否同意聯交所應規定外來獨立的 PIPE 投資須構成繼承公司預期市值的至少 25%（若預期繼承公司上市時的市值超過 15 億港元，則較低的比率（15%至 25%）亦可接受）？

否

請說明理由。

应尊重公司和 SPAC 发起人协商的结果。

問題 37

您是否同意 SPAC 併購交易中至少一名獨立 PIPE 投資者須為管理資產總值至少達 10 億港元的資產管理公司（或基金規模至少達 10 億港元的基金），而該公司或基金作出的投資須使其於繼承公司上市之日實益擁有繼承公司至少 5%的已發行股份？

否

請說明理由。

现有多数亚洲资产管理公司甚至未有对 SPAC 相关标的的投资规定，这直接导致亚洲机构在参与 SPAC IPO 和 De-SPAC 活动中并不活跃，可提供相关 PIPE 投资的机构更是凤毛麟角，不应再对 PIPE 投资者设置限制。

問題 38

您是否同意採用有關獨立財務顧問的規定去釐定外來 PIPE 投資者的獨立性？

是

請說明理由。

独立财务顾问的角色与第三方 PIPE 投资者角色存在一定重合，因此二者选其一即可。

問題 39

您是否較支持聯交所對由轉換發起人股份或行使 SPAC 發出的權證造成的最大可能攤薄施加上限？

是

請說明理由。

問題 40

您是否同意《諮詢文件》第 311 段建議的反攤薄機制？

是

請說明理由；若有其他可予考慮的攤薄上限機制建議，請一併提出。

問題 41

您是否同意若符合第 312 段所述的條件，則聯交所應接納 SPAC 提出發行額外發起人股份的請求？

是

請說明理由。

問題 42

您是否同意授予 **SPAC** 發起人的任何反攤薄權均不應使其持有的股份多於其於 **SPAC** 首次發售時持有的發起人股份數目？

是

請說明理由。

問題 43

您是否同意《諮詢文件》第 320 段的建議，**SPAC** 併購交易須於股東大會上經由 **SPAC** 股東批准作實？

是

請說明理由。

問題 44

您是否同意《諮詢文件》第 321 段的建議，若股東於 **SPAC** 併購交易有重大利益，股東及其緊密聯繫人須於相關股東大會中就有關批准 **SPAC** 併購交易的相關決議案放棄投票權？

否

請說明理由。

新交所會允許所有 **SPAC** 股東就其各自持有的 **SPAC** 股份（但不包括發起人股份）對 **SPAC** 併購交易投票表決，以提供足夠的交易確定性

問題 45

您是否同意任何就完成 **SPAC** 併購交易而獲得外來投資的條款均須載於股東大會上有待股東投票表決的相關決議案中？

是

請說明理由。

問題 46

您是否同意《諮詢文件》第 327 至 334 段的建議，若 **SPAC** 併購交易涉及的目標公司與 **SPAC**、**SPAC** 發起人、**SPAC** 受託人／託管人、**SPAC** 董事或任何上述人士的聯繫人有關連，

聯交所該應用《上市規則》項下有關關連交易的規定（包括第 334 段的額外規定）？

是

請說明理由。

問題 47

您是否同意 SPAC 股東只能贖回其投票反對第 352 段所述其中一項事宜的 SPAC 股份？

否

請說明理由。

讓 SPAC 股東可贖回股份會增加大多數股東投票贊成 SPAC 併購交易的機會，提升 SPAC 併購交易可成功完成的確定性。

問題 48

您是否同意在《諮詢文件》第 352 段所述的三個情況下，SPAC 應須向持有其股份的股東提供選擇贖回其所持有的全部或部分股份的機會（以全額補償 SPAC 首次發售時有關股份發行價另加應計利息）？

是

請說明理由。

問題 49

您是否同意應禁止 SPAC 對 SPAC 股東（單獨或連同其緊密聯繫人）可贖回的股份數目設限？

否

請說明理由。

在美國 SPAC 實踐中，存在對沖基金在 SPAC 宣布合併後大舉買入 SPAC 股票，以形成具有控制力的投票權，借全額贖回“胁迫”SPAC 發起人同意其要求，存在進一步損害小股東權益的可能。

為避免此類惡意贖回發生，美國 SPAC 允許設置持有 SPAC 15% 以上股份的公眾持股人不得贖回。

問題 50

您是否同意《諮詢文件》第 355 至 362 段所述的建議贖回程序？

是

請說明理由。

問題 51

您是否同意 SPAC 應須就有關 SPAC 併購交易的上市文件中所載的前瞻性陳述遵守現有的規定（見《諮詢文件》第 371 及 372 段）？

否

請說明理由。

应当鼓励披露，并强调预测披露的基础假设应详尽、完备、准确地向投资人披露。若采用现有建议，会计师和承销商将无疑采用和 IPO 一样的处理方式，拒绝为财务预测提供背书，这实质上反而损害了投资人可能获得更多公司未来发展信息的可能。

問題 52

您是否同意繼承公司須確保其股份由至少 100 名股東（而非一般規定的 300 名股東）持有，以確保其股份由足夠數目的人士持有？

是

請說明理由。

問題 53

您是否同意繼承公司須符合以下現有規定：**(a)**任何時候其已發行股份總數至少有 25%是由公眾持有；及**(b)**於繼承公司上市之日，由首三名最大的公眾股東實益擁有的繼承公司由公眾人士持有的證券不得多於 50%？

是

請說明理由。

問題 54

《諮詢文件》第 380 及 382 段所述的股東分布建議是否足以確保繼承公司的證券有公開市場？抑或還有一些聯交所可以採取以確保有公開市場的其他措施？

是

請說明理由。

問題 55

您是否同意對 SPAC 發起人於 SPAC 併購交易完成後出售其於繼承公司的持股設置限制？

是

請說明理由。

問題 56a

您是否同意聯交所應對 SPAC 發起人出售其於繼承公司的持股施加禁售期，由完成 SPAC 併購交易日期起計為期 12 個月？

是

請說明理由。

問題 56b

您是否同意發起人權證完成 SPAC 併購交易日期起計 12 個月內不得被行使？

是

請說明理由。

問題 57

您是否同意對繼承公司控股股東於 SPAC 併購交易完成後出售所持股份設置限制？

是

請說明理由。

問題 58

您是否同意有關限制應跟從現時《上市規則》有關股份新上市後控股股東出售股份的規定（見《諮詢文件》第 394 段）？

是

請說明理由。

問題 59

您是否同意在 SPAC 併購交易完成之前，《收購守則》應適用於 SPAC？

是

請說明理由。

問題 60

您是否同意，倘若 SPAC 併購交易完成後將會導致 SPAC 併購目標的擁有人取得繼承公司 30% 或以上的投票權，則在符合《諮詢文件》第 411 至 415 段所述例外情況及條件下，收購執行人員一般應豁免適用《收購守則》規則 26.1？

是

請說明理由。

問題 61

您是否同意聯交所應限定 SPAC 在 24 個月內刊發 SPAC 併購公告並在 36 個月內完成 SPAC 併購交易（見《諮詢文件》第 423 段）？

否

請說明理由。

鉴于目前较为严格的 De-SPAC 条例和与 IPO 等同的审查流程，应考虑适当放宽时间限制。

問題 62

您是否同意如果 **SPAC** 未能符合 **SPAC** 併購公告期限或 **SPAC** 併購交易期限，聯交所應將其停牌（見《諮詢文件》第 424 及 425 段）？

是

請說明理由。

問題 63

您是否同意只要 **SPAC** 延長 **SPAC** 併購公告期限或 **SPAC** 併購交易期限的決定已在股東大會上經股東批准（**SPAC** 發起人及其各自的緊密聯繫人不得投票表決），則 **SPAC** 可向聯交所提出延期要求（見《諮詢文件》第 426 段和 427 段）？

是

請說明理由。

問題 64

您是否同意，如果 **SPAC** 未能(a)在上述的適用期限（包括已獲延長的期限）內公布 / 完成 **SPAC** 併購交易（見《諮詢文件》第 423 至 428 段）；或(b)在 **SPAC** 發起人出現重大變更後一個月內就該變更獲得所需的股東批准（見《諮詢文件》第 218 和 219 段），則 **SPAC** 的證券須停牌而且 **SPAC** 必須在停牌的一個月內按比例將在首次發售中籌集之款項的 100%另加應計利息全數退還給股東（不包括發起人股份持有人）？

是

請說明理由。

問題 65

您是否同意(a)向股東退還有關資金後，**SPAC** 必須清盤；及(b)聯交所應在 **SPAC** 清盤完成後自動取消其上市資格？

是

請說明理由。

問題 66

您是否同意由於 SPAC 的性質，其應獲豁免遵守《諮詢文件》第 437 段所述的規定？

是

請說明理由。

問題 67

您是否同意我們所建議，有關 SPAC 或代表其所作的上市申請不得於首次公開發售保薦人獲正式委任日期起計未足一個月（而非原本規定的兩個月）前呈交？

是

請說明理由。

問題 68

您是否同意基於 SPAC 在相關期間內應並無經營業務，因此應豁免其在 SPAC 併購交易前遵守任何《上市規則》的披露規定，或為其修改任何規定？

是

請說明理由。