

联交所与证监会降低特专科技公司上市及特殊目的收购公司并购交易的相关标准

Skadden

2024年8月30日

如果您对本备忘录中讨论的事项有任何疑问，请联系最后一页列出的律师或您在世达的常规联系人。

本备忘录由世达国际律师事务所专为学术和信息而提供，并不可作为法律意见。本刊物根据适用的州法律应被视为广告信息。

One Manhattan West
New York, NY 10001
212.735.3000

香港中环皇后大道中15号
置地广场公爵大厦42楼
852.3740.4700

香港联合交易所有限公司（**联交所**）与证券及期货事务监察委员会（**证监会**）宣布，暂时放宽对特专科技公司上市时的最低市值要求，以及特殊目的收购公司（**SPAC**）进行de-SPAC并购交易涉及的第三方投资要求。相关修改旨在回应市场意见及反映市况转变，首次适用期为三年，从2024年9月1日至2027年8月31日。

特专科技公司

2023年3月，联交所推出新的《香港联合交易所有限公司证券上市规则》（**上市规则**）第18C章，旨在促进早期高科技与新经济公司（**特专科技公司**）上市，包括仍在研发阶段或未商业化的公司。有关特专科技公司上市机制的更多详情，请参阅2023年5月世达专文[香港推出特专科技公司上市新规](#)。

自新规出台以来的17个月内，仅有两家特专科技公司成功在联交所上市。

根据放宽要求后的新规定，特专科技公司上市时的最低市值标准下调如下：

	旧的最低市值标准		新的最低市值标准
已商业化公司	60亿港元	↓	40亿港元
未商业化公司	100亿港元	↓	80亿港元

注：已商业化公司指经审计的最近一个会计年度收入不少于2.5亿港元的特专科技公司。未商业化公司指收入未达到已商业化公司标准的特专科技公司。

值得注意的是，新规定的两项最低市值标准与2022联交所咨询过程中市场反馈最多的标准一致。

De-SPAC并购交易

2022年1月，联交所推出新的上市规则第18B章，允许SPAC在香港上市。规则规定，SPAC须在上市后24个月内宣布业务合并，即de-SPAC并购交易，并在上市后36个月内完成交易。经股东和联交所批准，上述两个期限可延展六个月。新规则生效后32个月内，有5家SPAC成功在港交所上市，其中3家宣布de-SPAC并购交易，1家申请将de-SPAC并购交易期限延展6个月。迄今尚未有成功完成的de-SPAC并购交易。

在de-SPAC并购交易中，SPAC须获得独立机构投资者的PIPE投资（上市后私募投资）。与并购交易同时进行的PIPE投资因交易规模按滑动比例设有不同最低标准，如de-SPAC并购交易估值低于20亿港元，PIPE投资最低标准为25%；如de-SPAC并购交易估值达到或超过70亿港元，PIPE投资最低标准为75%。金额较大的PIPE交易以及合资格投资者适用的严格标准对SPAC发行人而言具有挑战，因为de-SPAC并购交易将取决于发行人能否找到愿意大量投入且适当的投资者并获得投资。

根据放宽要求后的新规定，PIPE交易的最低标准降至现有最低标准或5亿港元中的较低者。

联交所与证监会降低特专科技公司上市及特殊目的收购公司并购交易的相关标准

对PIPE投资者的独立性规定也有所放宽，只有以下人士不被视为独立第三方投资者：

- SPAC或de-SPAC并购目标的核心关连人士，但不包括SPAC或de-SPAC并购目标的10%股东仅因其对SPAC或de-SPAC并购目标的持股规模而被视为核心关连人士者；
- SPAC或de-SPAC并购目标的控股股东；及
- de-SPAC并购目标的创办人及其紧密联系人。

此前，PIPE投资者适用的是较为严格的上市规则有关独立财务顾问的独立性规定。

同样，放宽相关要求反映了2021年相关咨询过程中的市场反馈。

结语

监管机构放宽上述规定受到市场欢迎，将有利于公司在充满挑战的市场中开展交易。与以往相比，预期会有更多公司利用特专科技公司和SPAC上市机制提供的机会。联交所近期还采取了其他提升竞争力的举措，包括放宽对首次上市中“双重参与”的限制，及推出允许联交所上市公司持有库存股的新规则等。请参阅2024年3月世达[香港监管讯息更新](#)（联交所实施首次公开招股“双重参与”改革），2024年4月6日世达客户通讯联交所宣布新库存股份机制。

联系人

王鹏

合伙人 / 香港
852.3740.6888
paloma.wang@skadden.com

彭则慈

高级顾问律师 / 香港
852.3740.4831
anthony.pang@skadden.com

孙凯

合伙人 / 北京
86.10.6535.5533
kai.sun@skadden.com

连丽容

高级顾问律师 / 香港
852.3740.4750
lillian.lian@skadden.com

杜文婷

高级顾问律师 / 香港
852.3740.4776
martina.to@skadden.com