



Charltons от имени 7 фирм, занимающихся корпоративными финансами, отвечает на консультацию НКЕХ по SPAC

Фондовая биржа Гонконга («НКЕХ») выпустила свой консультационный документ по компаниям приобретения специального назначения¹ («Консультационный документ») в сентябре 2021 года, в котором участникам рынка было предложено представить письменные ответы на консультационный документ.

Компания Charltons от имени Alliance Capital Partners Limited, Altus Capital Limited, Anglo Chinese Corporate Finance Limited, Frontpage Capital Limited, Oriental Patron Asia Limited, Somerley Capital Limited и Yu Ming Investment Management Limited (далее «Группа») представила ответ на Консультационный документ НКЕХ. Полный ответ группы можно прочитать здесь². См. также Консультации НКЕХ по вопросам SPAC³, что представляет собой краткое изложение консультационного документа в информационном бюллетене Charltons.

Основанием ответа Группы было то, что текущие Правила листинга на НКЕХ должны, насколько это практически возможно, в равной степени применяться к листингу SPAC. В той степени, в которой это невозможно, по мнению Группы, следует проявлять осторожность, чтобы не применять чрезмерно обременительные требования к SPAC, чтобы не ограничивать инновации, связанные с SPAC, и не исключать местный рынок Гонконга. Группа сделала два ключевых заявления о том, что торговля акциями SPAC не должна ограничиваться профессиональными инвесторами, а требования

к рыночной капитализации должны быть снижены с предлагаемого 1 млрд гонконгских долларов до 500 млн гонконгских долларов.

Ниже приводится краткое изложение ответов Группы на ключевые предложения Консультационного документа. Полный ответ Группы можно прочитать здесь⁴.

Тема	Ответ Группы
Пригодность инвесторов	Группа считает, что не должно быть никаких профессиональных ограничений для инвесторов и что розничные инвесторы должны иметь возможность торговать акциями SPAC до Сделки De-SPAC. Существуют достаточные гарантии для защиты инвесторов - не в последнюю очередь то, что средства инвесторов находятся в доверительном управлении, а акционеры имеют право выкупа при наступлении определенных событий и во время сделки De-SPAC.
Условия торговли	Группа согласилась с тем, что Акциям SPAC и Варрантам SPAC будет разрешено торговать отдельно в течение периода размещения SPAC до момента сделки De-SPAC. Было отмечено, что Группа не считает, что варранты SPAC обязательно являются более изменчивыми, чем другие ордера (варранты), как, по-видимому, предполагалось в консультационном документе.
Предел разбавления	Группа не считает необходимым, чтобы НКЕХ налагала ограничение на максимальное разбавление, возможное в результате конвертации Акций учредителя или исполнения варрантов, выпущенных SPAC. По мнению Группы, это должно быть оставлено на усмотрение рынка и что максимальное разбавление, возможное в результате конвертации Акций учредителя или исполнения варрантов, выданных SPAC, должно быть надлежащим образом раскрыто в Листинговом документе. Если НКЕХ собиралась ввести ограничение на разбавление, то следует применить существующую практику в соответствии с Правилами листинга НКЕХ.
Промоутеры SPAC	Группа считает, что нет необходимости требовать от каждого SPAC наличия хотя бы одного промоутера SPAC, который является фирмой, имеющей лицензию Типа 6 (консультирование по корпоративным финансам) и / или Типа 9 (управление активами), выданную SFC. Согласно предложению, SPAC потребуется назначить спонсора IPO. Следовательно, нет необходимости, чтобы один из Промоутеров SPAC имел лицензию типа 6 (консультирование по корпоративным финансам) и / или типа 9 (управление активами), выданную SFC. Группа не видит никаких оснований для этого требования, поскольку комплексная проверка будет проводиться спонсором IPO, который будет официально назначен не менее чем за два месяца до листинга компании-преемника. Спонсор IPO должен будет сделать заявление (в форме Приложения 19 к Правилам листинга НКЕХ), что, среди прочего: (a) Компания-преемник соблюдает все условия главы 8 Правил листинга НКЕХ; и (b) Листинговый документ компании-правопреемника содержит достаточную информацию, позволяющую разумному лицу сформировать действительное и обоснованное мнение о финансовом состоянии и прибыльности компании-правопреемника. Эти требования также выходят за рамки требований США, Великобритании и Сингапура. Существуют адекватные гарантии (включая предложенный режим спонсора IPO) для защиты инвестора и обеспечения упорядоченного рынка без требования ограничивать Промоутеров только лицами, имеющими лицензию типа 6 и / или типа 9. Следовательно, нет необходимости, чтобы один из Промоутеров SPAC имел лицензию типа 6 (консультирование по корпоративным финансам) и / или типа 9 (управление активами), выданную SFC. В дополнение к вышеупомянутому, Группа не согласилась с тем, что промоутеры SPAC должны соответствовать дополнительным требованиям пригодности и приемлемости и что НКЕХ должна быть удовлетворена в отношении характера, опыта и честности промоутера SPAC.

	<p>В этом отношении Группа придерживается мнения, что промоутером, скорее всего, будет компания в Гонконге, и что предложения в консультационном документе в отношении пригодности и квалификационных требований промоутера, вероятно, исключают большую часть гонконгского рынка, оставив возможность только для «крупных инвестиционных банков». Группа обеспокоена тем, что предложения в их нынешней форме также могут исключить с рынка Гонконга любого, кто желает развить свои навыки на рынке SPAC.</p> <p>Мнение Группы состоит в том, что очевидно, что промоутеры SPAC и завершение транзакции De-SPAC используют те же или аналогичные навыки и требуют того же или аналогичного опыта ведения транзакций, что и переговоры и структурирование крупного приобретения публично размещенным компаниям и спонсирование первичного публично размещения акций посредством структурирования, маркетинга, документирования и проведения подробной комплексной проверки компании, которая будет размещена в соответствии с существующим механизмом листинга в соответствии с Правилами листинга НКЕХ.</p> <p>Эти навыки и опыт широко доступны в Гонконге, и ввиду этого нет необходимости ограничивать продвижение и спонсирование листинга SPAC и транзакций De-SPAC небольшой группой финансовых консультантов и управляющих фондами.</p>
<p>Требования к доверительному управляющему / хранителю</p>	<p>Группа согласилась с тем, что 100% валовой выручки от первоначального размещения SPAC должно храниться на трастовом счете, расположенном в Гонконге, и храниться в денежных средствах. Однако Группа придерживается мнения, что предлагаемые квалификационные критерии в отношении доверительного управляющего / хранителя являются слишком строгими и что категория доверительного управляющего/ хранителя может быть расширена. Требования, изложенные в главе 4 Кодекса УТ в отношении доверительного управляющего / хранителя, очень узкие. В результате только (а) банк, имеющий лицензию в соответствии с Постановлением о банковской деятельности (Глава 155), (б) зарегистрированная трастовая компания, зарегистрированная в соответствии с Постановлением о доверительных управляющих (Глава 29), которая является дочерней компанией банка типа (а) выше или трастовая компания, которая является доверительным управляющим зарегистрированной схемы MPF в соответствии с Постановлением о схемах обязательных резервных фондов (глава 485). Следовательно, категория правомочных доверительных управляющих должна быть шире. Например, категорию можно расширить, включив в нее корпорацию или зарегистрированное учреждение, имеющее лицензию SFC на ведение регулируемой деятельности типа 1 (с дополнительными требованиями), как это было принято для компаний с частными фондами открытого типа.</p> <p>Кроме того, для снижения рисков, связанных с колебаниями обменного курса, Группа считает, что средства, привлеченные в результате IPO, должны размещаться в валюте, соответствующей цене выпуска.</p>
<p>Размер сбора средств</p>	<p>Группа считает, что минимальный размер сбора средств должен составлять 500 миллионов гонконгских долларов, что соответствует главе 8 Правил листинга на НКЕХ. Это повысит вероятность того, что SPAC будут доступны в качестве способа листинга для ряда предприятий, которые будут соответствовать требованиям Правил листинга НКЕХ для IPO.</p>
<p>Независимые сторонние инвестиции</p>	<p>Группа не согласна с тем, что НКЕХ должна требовать от SPAC получения средств от внешних независимых инвесторов PIPE для завершения сделки De-SPAC. Группа придерживалась мнения, что введение несоразмерных требований к транзакциям при определенных обстоятельствах может помешать структурированию транзакции De-SPAC и привести к не самой оптимальной транзакции.</p>
<p>Акционеры голосуют по сделке De-SPAC</p>	<p>Группа согласилась с тем, что сделка De-SPAC должна быть одобрена акционерами. Тем не менее, по мнению Группы, акционеры должны иметь возможность выкупить свои акции независимо от их решений по голосованию по одному или нескольким вопросам, изложенным в параграфе 352 Консультационного документа (который включает голосование по Сделке De-SPAC). Это будет соответствовать подходу Сингапура и США, который позволяет всем независимым акционерам иметь возможность выкупа акций независимо от их решений на голосовании.</p>

Прогнозная информация	Группа соглашается с тем, что SPAC должны соответствовать существующим требованиям в отношении прогнозных заявлений, включенных в листинговый документ, подготовленный для Сделки De-SPAC. Как уже упоминалось, текущие правила листинга HKEX должны в равной степени применяться к SPAC, насколько это возможно.
Открытый рынок акций компании-преемника	<p>Группа считает, что минимальная рыночная капитализация должна быть снижена до 500 млн гонконгских долларов.</p> <p>Не должно быть ограничений по типу инвестора (т.е. розничным инвесторам должно быть разрешено приобретать и торговать Акциями SPAC до завершения Сделки De-SPAC).</p> <p>Кроме того, Группа предлагает, чтобы у компании-правопреемника было не менее 300 акционеров, как в настоящее время требуется в соответствии с главой 8 Правил листинга HKEX. Снятие ограничения для профессиональных инвесторов будет означать, что проблемы, связанные с распределением акционеров и ликвидностью, исчезнут.</p>

HKEX подтвердила, что объявление о листинге SPAC в Гонконге будет сделано в ближайшее время, но еще не предоставила конкретные сроки, в течение которых HKEX планирует опубликовать выводы консультаций.

[1] <https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Market-Consultations/2016-Present/September-2021-Special-Purpose-Acquisition-Co/Consultation-Paper/cp202109.pdf>

[2] <https://www.charltonslaw.com/our-work/corporate-finance-and-capital-markets/services/listing-in-hong-kong/hk-spacs/>

[3] <https://www.charltonslaw.com/hkex-issues-consultation-paper-on-spacs/>

[4] <https://www.charltonslaw.com/our-work/corporate-finance-and-capital-markets/services/listing-in-hong-kong/hk-spacs/>

Данная новостная рассылка предоставляется исключительно в информационных целях

Содержание данной статьи не является юридической консультацией и не может рассматриваться в качестве подробной рекомендации. Передача или получение этой информации не подразумевают и не являются фактом установления законных взаимоотношений между Charltons и пользователем либо наблюдателем.

Charltons не несет ответственности за какие-либо информационные материалы третьей стороны, доступ к которым может быть получен через сайт.

Если Вы не желаете получать новостную рассылку, пожалуйста, сообщите об этом по электронной почте: unsubscribe@charltonslaw.com

CHARLTONS
易周律师行

Офис в Гонконге

Dominion Centre
12th Floor
43-59 Queen's Road East
Hong Kong

+ (852) 2905 7888
enquiries@charltonslaw.com
www.charltonslaw.ru