



## Обзор нового режима листинга SPAC на HKEX

Новый режим листинга HKEX, позволяющий SPAC размещаться на Основной площадке Гонконгской фондовой биржи, вступит в силу 1 января 2022 года в соответствии с поправками к Правилам листинга HKEX, включая новую главу 18B о листинге SPAC, опубликованную в [«Консультационных заключениях HKEX по компаниям специального назначения»](#) 17 декабря 2021 года<sup>1</sup>. Консультационные заключения в целом принимают предложения, изложенные в консультационном документе<sup>2</sup> Гонконгской фондовой биржи за сентябрь 2021 года, с небольшими поправками. Предлагаемые поправки к Правилам листинга и проект предлагаемого нового Руководящего письма по компаниям по приобретению специального назначения (**Руководящее письмо по SPAC**) изложены в Приложениях IV и V, соответственно, к Консультационным заключениям.

Компании по приобретению специального назначения или SPAC - это компании без деловых операций, которые привлекают средства посредством IPO с целью проведения объединения бизнеса<sup>3</sup> с целевой компанией (цель De-SPAC) в течение заранее определенного периода времени для размещения целевой компании De-SPAC. Сделка De-SPAC - это бизнес-объединение между SPAC и целевой De-SPAC, результатом которого является листинг компании-преемника. HKEX стремится ввести режим листинга SPAC в Гонконге, чтобы обеспечить его постоянную конкурентоспособность и

постоянную способность привлекать листинги компаний материковой части и Юго-Восточной Азии, которые в противном случае могли бы выбрать другое место в сделках De-SPAC. Акции SPAC, зарегистрированные в США, набирают популярность, в то время как Сингапур и Великобритания пересмотрели или внедрили свои собственные режимы листинга SPAC<sup>4</sup>.

## **Требования к листингу SPAC**

### **Правила листинга HKEX неприменимы к SPAC**

Некоторые правила листинга не будут применяться к SPAC, в том числе Правило листинга 8.05 (требования к финансовой пригодности и послужному списку для листинга), Правило листинга 8.05C / 14.82 (запрет на листинг компаний, осуществляющими операции с наличными деньгами), Правило листинга 6.01 (3) / 13.24 (требование для достаточных операций и активов) и Правилами листинга 14.89-14.90 (запрет на фундаментальное изменение основной коммерческой деятельности в течение одного года после листинга). Требование назначить спонсора будет сокращено для SPAC как минимум до одного месяца до подачи заявки на листинг.

### **Размер привлечения средств SPAC для IPO**

В соответствии с Правилom листинга 18B.08 от SPAC потребуется привлечь средства IPO на сумму не менее 1 миллиарда гонконгских долларов, которые должны храниться на защищенном условном счете в Гонконге, управляемом доверительным управляющим или хранителем, квалификация которого соответствует требованиям главы 4 Кодекса SFC о паевых инвестициях и паевых инвестиционных фондах.

### **Минимальная цена акции SPAC и сумма подписки**

Минимальная цена подписки на акции SPAC будет составлять 10 гонконгских долларов (в соответствии с новым Правилom листинга 18B.07), а минимальный размер лота площадки и сумма подписки будут составлять 1 миллион гонконгских долларов.

### **Ограничение для профессиональных инвесторов**

До Сделки De-SPAC только профессиональным инвесторам будет разрешено подписываться на акции SPAC и торговать ими. Розничным инвесторам будет разрешено подписаться на акции Компании-правопреемника и торговать ими.

## Требования открытого рынка

При листинге SPAC должен будет иметь не менее 75 профессиональных инвесторов, из которых не менее 20 (меньше первоначально предложенных 30) должны быть институциональными профессиональными инвесторами, которые владеют 75% акций, подлежащих листингу (изменение общего правила листинга с требованием о 300 акционерах при листинге). Институциональные профессиональные инвесторы - это инвесторы, подпадающие под параграфы (a) - (i) определения «профессиональных инвесторов» в разделе 1 Части 1 Приложения 1 к SFO. Они не включают профессиональных инвесторов с высоким уровнем собственного капитала в рамках категорий, установленных Правилами по ценным бумагам и фьючерсам (профессиональные инвесторы), которые будут определены как «неинституциональные профессиональные инвесторы» в новом Правиле листинга 18B.01.

## Торговые договоренности

Акции SPAC и warrants SPAC будут котироваться и продаваться отдельно с даты первоначального листинга SPAC до Сделки De-SPAC. Чтобы снизить риски волатильности в торговле, HKEX разрешит как обычные торги, так и автоматическое согласование ордеров, подпадающих под действие механизма контроля волатильности HKEX с различными процентными параметрами отклонения цен, установленными для акций SPAC и warrants SPAC.

## Промоутеры и директора SPAC

### Пригодность промоутеров SPAC

HKEX необходимо будет удостовериться в характере, опыте и честности промоутеров SPAC (т. е. лиц, которые создают SPAC и / или бенефициарно владеют акциями, выпущенными SPAC), и что промоутеры SPAC способны соответствовать стандарту компетентности соразмерны их положению. Предлагаемое новое руководство SPAC перечисляет информацию, которую промоутеры SPAC должны будут предоставить HKEX, чтобы определить, обладает ли промоутер SPAC необходимыми характеристиками и опытом.

### Требование лицензирования SFC

При листинге и на постоянной основе по крайней мере один промоутер SPAC должен:

(i) имеет лицензию на регулируемую деятельность Типа 6 (консультирование по корпоративным финансам) и / или Типа 9 (управление активами) в соответствии с Постановлением о ценных бумагах и фьючерсах (SFO); и

(ii) бенефициарным держателем не менее 10% акций учредителя (т. е. некотируемых акций отдельного класса от Акции SPAC, выпущенных SPAC исключительно Промоутеру SPAC за номинальное вознаграждение).

В Руководящем письме SPAC указано, что SFC рассмотрит возможность отказа от требования лицензирования SFC в каждом конкретном случае для промоутеров SPAC с зарубежной аккредитацией, выданной регулирующим органом, которую НКЕХ считает эквивалентной лицензии SFC Типа 6 или Типа 9 (параграф 15 Руководящего письма SPAC).

## **Существенные изменения у Промоутеров SPAC**

Существенные изменения, касающиеся:

(i) промоутер SPAC, который самостоятельно или вместе со своими близкими партнерами контролирует 50% или более выпущенных акций промоутера (или, если нет, единственного крупнейшего промоутера SPAC);

(ii) промоутер SPAC, имеющий необходимые лицензии SFC: или

(iii) пригодность или соответствие критериям промоутера SPAC, упомянутого в (i) или (ii),

должны быть одобрены специальной резолюцией акционеров SPAC на общем собрании (на котором учредители SPAC и их ближайшие сотрудники должны воздерживаться от голосования) в течение одного месяца после существенного изменения и также НКЕХ. Существенное изменение включает (среди прочего) уход или добавление Промоутера SPAC и изменение контроля над Промоутером SPAC. Изменение правомочности или пригодности промоутера SPAC в соответствии с параграфом (iii) выше будет включать в себя отзыв или приостановление действия лицензии промоутера SPAC со стороны SFC, а также нарушение им любых законов или нормативных актов, влияющих на его честность и / или компетентность.

## **Директора SPAC**

В совет SPAC должны входить как минимум два лица с лицензией типа 6 и два человека с лицензией SFC типа 9, одно из которых должно быть лицензированным лицом промоутера SPAC.

Глава 3 Правил листинга HKEX применяется к SPAC и требует, чтобы INED составляли не менее одной трети их советов директоров при условии наличия как минимум трех INED.

## Постоянные обязательства SPAC

### Акции промоутера

Количество Акций Промоутера, выпущенных для Промоутеров SPAC, не должно составлять более 20% от общего количества выпущенных акций SPAC на дату листинга.

После завершения сделки De-SPAC SPAC разрешается выпускать дополнительные акции промоутера, не превышающие 10% от общего количества выпущенных акций на дату листинга SPAC. HKEX также может разрешить SPAC выдавать дополнительные права промоутерам SPAC, давая им право на получение дополнительных обыкновенных акций компании-правопреемника после завершения сделки De-SPAC в качестве прав на получение прибыли при соблюдении следующих условий:

(i) общее количество обыкновенных акций Компании-правопреемника, которые будут выпущены в соответствии с правом получения дохода («**вырабатываемые акции**»), и всех Акций учредителя не должно превышать 30% от количества выпущенных акций SPAC при листинге;

(ii) выручка должна быть конвертирована в получаемые акции только при условии достижения объективных показателей эффективности. Если целевые показатели эффективности определяются изменениями цены акций Компании-правопреемника, они должны быть: (a) как минимум на 20% выше, чем цена выпуска акций SPAC при листинге; и (b) удовлетворены на основании средневзвешенной цены по объему акций Компании-правопреемника (рассчитанной на основе ежедневных котировок HKEX) в течение периода не менее 20 торговых дней в течение 30 последовательных торговых дней, начиная с периода не менее шести месяцев после листинга компании-правопреемника.

### Варранты Промоутера

Новое Правило листинга 18B.30 (2) будет запрещать варранты промоутеров, которые дают право держателю при исполнении на более чем одну акцию в компании-правопреемнике. Варранты учредителя не могут быть выпущены по цене, которая составляет менее 10% от цены выпуска акций SPAC при листинге, и не могут содержать более выгодных условий, чем те, которые

предусмотрены другими вариантами, выпущенными SPAC (новое Правило листинга 18B.30 (1) и 18B.30 (3)).

Варранты SPAC и Варранты промоутера SPAC не должны выдаваться по цене, составляющей менее 15% от цены выпуска акций SPAC при листинге, и должны быть исполнены только после завершения сделки De-SPAC (новое Правило листинга 18B.22 (1) и 18B.22 (2)). Варранты SPAC должны истечь по крайней мере через один год после, но не более чем через пять лет после завершения Сделки De-SPAC, и не должны конвертироваться в дополнительные права на подписку на ценные бумаги, срок действия которых истекает менее чем через один год или пять лет после этого (новое Правило листинга 18B.22 (3)).

Организаторам SPAC, их директорам и сотрудникам, сотрудникам SPAC и их близким партнерам будет запрещено иметь дело с ценными бумагами, котируемыми на бирже SPAC, до завершения Сделки De-SPAC.

## **Требования к транзакциям De-SPAC**

### **Применение новых требований к листингу НКЕХ**

Компания-преемник (компания, возникшая в результате Сделки De-SPAC) должна соответствовать всем требованиям для нового листинга в соответствии с Правилами листинга (включая требования к допуску на листинг в главе 8 и процедуры подачи заявки на листинг в соответствии с главой 9, включая требования к выпуску листингового документа, назначение как минимум одного спонсора, который должен быть назначен как минимум на два месяца перед подачей заявки на листинг Компании-правопреемника).

### **Справедливая рыночная стоимость целевой компании De-SPAC**

Целевой объект De-SPAC должен иметь справедливую рыночную стоимость не менее 80% привлеченных средств SPAC на IPO (до любых погашений). Что касается определения «справедливой рыночной стоимости», НКЕХ ожидает, что совет директоров SPAC подтвердит выполнение этого требования с учетом согласованной стоимости De-SPAC. Согласно руководящему письму SPAC, НКЕХ будет оценивать подтверждение совета директоров с учетом: (a) основания заключения; (b) договорная стоимость целевой De-SPAC, согласованная сторонами; (c) мнение спонсора; (d) сумма, выделенная независимыми сторонними инвесторами, участие и проверка со стороны независимых инвесторов; и (e) оценка сопоставимых компаний.

## Независимые сторонние инвестиции

HKEX требует, чтобы SPAC получил средства от независимых сторонних профессиональных инвесторов для завершения транзакции De-SPAC. Требуемая сумма будет зависеть от размера целевой De-SPAC и потребует инвестиций от независимых сторонних профессиональных инвесторов в сумме, составляющей, по крайней мере, следующий процент от согласованной стоимости целевой De-SPAC (хотя SEHK может принять процент ниже 7,5% для целевой De-SPAC с согласованной стоимостью более 10 миллиардов гонконгских долларов).

Согласованная стоимость целевой De-SPAC (A)	Минимальные инвестиции независимой профессиональной стороны в % от (A)
Менее 2 миллиардов гонконгских долларов	25%
2 млрд гонконгских долларов или более, но менее 7 млрд гонконгских долларов	15%
5 млрд гонконгских долларов или более, но менее 7 млрд гонконгских долларов	10%
7 млрд гонконгских долларов или более	7.5%

## Минимальные инвестиции значительного независимого профессионального инвестора

Вышеупомянутые инвестиции от независимых третьих стороны должны включать значительные инвестиции от независимых опытных инвесторов, как определено в руководстве, опубликованном на веб-сайте SEHK (новое Правило листинга 18B.42), и приводить к их бенефициарному владению котируемыми акциями в Компании-преемнике. Согласно руководящему письму SPAC, SEHK рассмотрит требование о значительных инвестициях со стороны опытных инвесторов как выполненное, если не менее 50% стоимости требуемых независимых инвестиций третьей стороны поступает как минимум от трех инвесторов, каждый из которых является фирмой по управлению активами с активами под управлением на сумму не менее 8 млрд гонконгских долларов или фонд с размером средств не менее 8 млрд гонконгских долларов.

При определении независимости профессионального инвестора в сделке De-SPAC HKEX будет применять критерии, применяемые к независимым финансовым консультантам.

## Одобрение акционерами сделок De-SPAC

Сделка De-SPAC должна быть обусловлена одобрением акционеров SPAC на общем собрании. Организаторы SPAC и другие акционеры, имеющие

материальный интерес в сделке, и их близкие партнеры будут обязаны воздерживаться от голосования, а любым исходящим контролирующим акционерам SPAC и их близким партнерам будет запрещено голосовать за резолюцию, утверждающую сделку De-SPAC.

## **Крайний срок завершения сделок De-SPAC**

SPAC должен будет завершить сделку De-SPAC в течение 36 месяцев с даты его листинга («**Крайний срок сделки**») (новое Правило листинга 18B.70).

## **Продление срока объявления или заключения сделки SPAC**

SPAC будет разрешено запрашивать шестимесячное продление либо крайнего срока объявления, либо крайнего срока сделки. Продление должно быть одобрено обычным решением акционеров SPAC на общем собрании, на котором учредители SPAC и их ближайшие сотрудники должны будут воздержаться от голосования.

Перед общим собранием для утверждения продления либо Крайнего срока объявления, либо Крайнего срока сделки акционерам должна быть предоставлена возможность выкупить все или часть своих пакетов акций по цене, по которой акции были выпущены в ходе IPO SPAC.

## **Сделки De-SPAC, включающие связанные целевые компании De-SPAC**

Если транзакция De-SPAC является связанной транзакцией в соответствии с главой 14A Правил листинга HKEX, SPAC должен будет соответствовать требованиям для связанных транзакций в соответствии с этой главой, а SPAC дополнительно потребуется:

- (i) продемонстрировать наличие минимального конфликта интересов в отношении предлагаемой сделки;
- (ii) поддержать свое утверждение о том, что сделка будет заключаться на коммерческой основе с достаточными причинами; и
- (iii) включить независимую оценку сделки в листинговый документ SPAC.



## Погашение акций

SPAC должен будет предоставить своим акционерам возможность выкупить все или часть их пакетов акций за сумму, которая не должна быть меньше цены, по которой акции были выпущены при IPO SPAC до общего собрания для утверждения любого из следующего:

(i) Сделка De-SPAC;

(ii) существенное изменение промоутера SPAC; или

(iii) любое продление сроков объявления или завершения Сделки De-SPAC (новое Правило листинга 18B.57).

Выкупленные акции SPAC должны быть аннулированы (Правило листинга 18B.62). Помимо объявления результатов голосования на общем собрании, SPAC также должен объявить сумму выкупа акций в кратчайшие возможные сроки после собрания.

## Открытый рынок акций компании-преемника

При листинге Компании-преемника минимальное количество акционеров, необходимое для листинга, будет уменьшено с 300 до 100 (новое Правило листинга 18B.65).

## Блокировка промоутера SPAC

Промоутеры SPAC будут подвергаться ограничениям на распоряжение своими активами в Компании-преемнике (которые будут применяться к их Акциям Промоутера и Варрантам промоутера, а также к любым ценным бумагам, полученным в результате конвертации или осуществления Акций Промоутера, Варрантов промоутера и прав на получение прибыли) в течение 12 месяцев с даты завершения Сделки De-SPAC (новое Правило листинга 18B.66).

## Блокировка контролирующих акционеров

На держателя контрольного пакета акций компании-преемника будут распространяться положения о блокировке Правил листинга 10.07 в отношении отчуждения своей доли в компании-преемнике после ее листинга.

## Делистинг

Торговля ценными бумагами SPAC будет немедленно приостановлена, если:

(i) не соблюдается либо Крайний срок объявления, либо Крайний срок сделки (продленный или иной); или

(ii) SPAC не может получить одобрение специальной резолюцией своих акционеров на общем собрании (на котором учредители SPAC и их близкие сотрудники должны воздерживаться от голосования) существенного изменения в промоутере SPAC в течение одного месяца с момента изменения. После приостановки у SPAC будет один месяц для возврата собранных средств IPO держателям акций SPAC на пропорциональной основе (новое Правило листинга 18B.74).

---

[1] Консультационные заключения НКЕХ по компаниям специального назначения (Декабрь 2021).

[2] Консультационный документ НКЕХ по компаниям специального назначения (Сентябрь 2021).

[3] Комбинация бизнеса может быть в форме слияния, обмена долями (акциями), приобретения активов, приобретения долей (акций), реорганизации и иных типов сделок.

[4] Консультационный документ НКЕХ по компаниям специального назначения, параграф 6.

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](mailto: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](mailto:enquiries@charltonslaw.com)  
[www.charltonslaw.ru](http://www.charltonslaw.ru)