

特殊目的收購公司

投資者教育基礎

特殊目的收購公司（**Special Purpose Acquisition Company**）（「**SPAC**」）是一家特殊目的公司，沒有資產或業務營運，乃由發起人（或保薦人）成立用以在首次公開招股（**Initial Public Offering**「**IPO**」）中籌措資本，目的是在一段特定的時間內（通常是 18 至 36 個月）收購一家或多家有業務運營的公司（「**業務合併**」）。

IPO 所得款項總額會存放於託管賬戶，而 **SPAC** 的管理團隊須在規定時間內完成業務合併。如果業務合併成功完成，被收購的公司將承繼 **SPAC** 的上市地位，成為上市公司。否則，其託管賬戶中的資金將退還給投資者。

SPAC 的生命週期和運作機制

SPAC 的特點和規則在不同市場或略有不同，但它們通常遵循以下生命週期和運作機制：

1. **SPAC 成立**

SPAC 是由發起人或管理團隊所組成，他們支付象徵式的投資資本，通常轉化為不超過 **SPAC** 的 20% 的股份總數（亦稱為「發起人股份」）。剩餘的股份將由公眾投資者通過 **IPO** 認購持有。

2. **SPAC 上市**

在 **SPAC IPO** 中，**SPAC** 通過向投資者發行「**SPAC 投資單元**」（每單元由 **SPAC 股份** 及 **SPAC 認股證** 組成）（美國和新加坡適用）或 **SPAC 股份** 及 **SPAC 認股證**（香港適用）來籌集資金。上市後，**SPAC 投資單元**、股份和認股證可以在交易所單獨交易。視乎不同市場而定，**IPO** 所得款項總額的 90% 至 100% 必須存放於託管賬戶或信託，直到目標公司被收購。

3. **搜尋目標公司**

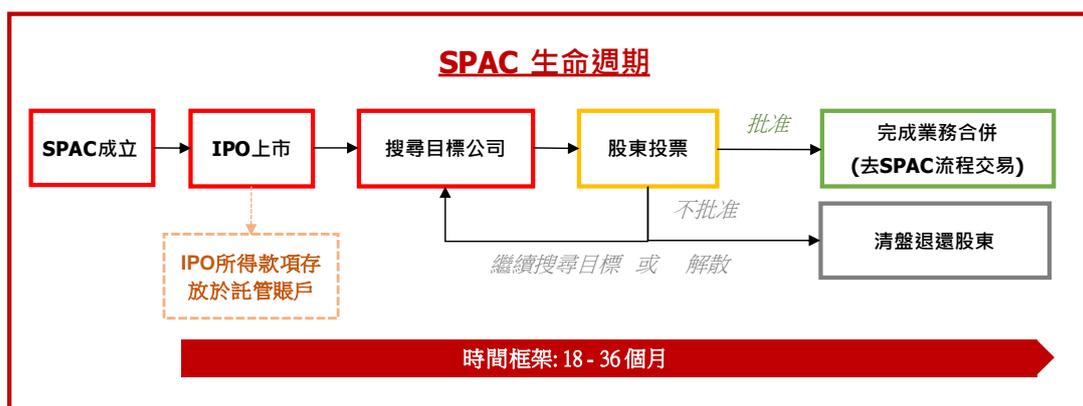
尋找合適的公司進行業務合併（亦稱為「**去 SPAC 流程**」或「**de-SPACing**」）與一般上市公司合併所涉及的要求類似。當 **SPAC** 找到了目標，發起人將對目標公司進行盡職審查。在香港，完成去 **SPAC 流程** 交易的時間框架為 36 個月。

4. **去 SPAC 流程或 de-SPAC 交易**

進行及完成盡職審查後，發起人與目標公司會簽訂合併協議。**SPAC** 將需要獲得股東對業務合併的批准，並向他們提供以下兩種選擇：（i）以原本購買價格和利息贖回其普通股份；（ii）如果 **SPAC** 章程文件不需要股東投票，則通過要約收購將其公開股份出售給 **SPAC**。在香港，**de-SPAC** 交易須經 **SPAC** 股東在股東大會上批准。企業合併後，目標公司將承繼 **SPAC** 的上市地位，成為一間上市公司，並需要遵守適用於上市公司的規則。

如果 **SPAC** 無法在規定時間內完成業務合併，**SPAC** 必須停止除清盤以外的所有業務。在這種情況下，**SPAC** 將贖回其公開股票並進行清算。投資者將按比例收到託管賬戶資金的份額，而 **SPAC 認股證** 將失去價值。

SPAC 生命週期的總結：



SPAC 在香港、美國和新加坡之簡要比較

	香港（主板）	美國 （紐約交易所和納斯達克）	新加坡（新交所主板）
投資者 合適性規定	滙豐金融證券（亞洲）有限公司（「滙豐金融證券」）只限專業投資者*進行 de-SPAC 交易前的 SPAC 證券交易。此限制不適用於 de-SPAC 交易後的公司。		
IPO 發行結構	SPAC 向投資者發行 SPAC 普通股份和 SPAC 認股證。上市後，兩者將在交易所單獨交易。	SPAC 向投資者發行 SPAC 投資單元（每單元由一 SPAC 普通股份及一或部分認股證組成）上市後，投資單元、普通股份及認股證將可在交易所單獨交易。	
IPO 發行價	每股 HK\$10 或以上	每投資單元 US\$10.00	每投資單元 SG\$5 或以上

* 專業投資者是指符合《證券及期貨條例》（第 571 章）或《證券及期貨（專業投資者）規則》（第 571 章，附屬法例 D）規定的專業投資者要求的客戶。不符合要求的投資者可能會因其 SPAC 倉盤遭強制平倉而受到影響。

滙豐金融證券買賣服務

滙豐金融證券提供跨市場（包括香港、美國和新加坡）的 SPAC 證券交易和指定的 SPAC IPO。我們的 SPAC 交易服務僅供專業投資者使用。

請隨時聯絡我們的客戶經理了解更多詳情。

與投資 SPAC 相關的風險

投資於特殊目的收購公司（Special Purpose Acquisition Company）（「SPAC」）的證券涉及高風險。這些風險包括但不限於下文所述風險，而每項風險都可能與某一投資決定相關。你應連同你獲提供的所有其他資料仔細考慮和閱讀下文提及的每項風險和不確定性。以下風險僅提供一般性描述而無意詳盡無遺地說明，你應審核和考慮與你考慮投資的具體 SPAC 及相關司法管轄區有關的風險。你應仔細閱讀與你尋求投資的 SPAC 相關的全部發售文件，因為以下的風險與你可能面對的風險之間或有重大差別。

與 SPAC 的首次公開招股及業務合併相關的風險

SPAC 是一家沒有資產或業務營運的公司，乃由保薦人或發起人（「保薦人」）成立用以在首次公開招股（「首次公開招股」）中籌集資本，目的是完成與一家有業務運營的公司合併。SPAC 的首次公開招股通常設計成向投資者發售由（1）股份及（2）在未來從公司購買某個數目股份的認股證（或在某些情況下，權利）構成的一組投資單元。在某些司法管轄區，SPAC 的首次公開招股設計成發售（即是不會打包成一組投資單元）上市日期起分開買賣的股份和認股證。

由於 SPAC 有一個有限的存在時間框架，主要目標是完成最初的業務合併（「業務合併」，通常也稱為「去 SPAC 流程」），所以 SPAC 交易在其整個生命週期中有一系列獨特的風險。SPAC 的生命週期分為五個階段，即：（1）SPAC 的成立及其首次公開招股前的時期；（2）首次公開招股；（3）尋找營運公司（「目標公司」）以進行業務合併；（4）SPAC 的股東會議就業務合併進行投票；以及（5）完成業務合併（「業務合併交割」）和合併後的公司後續經營。現提供與 SPAC 生命週期每個階段相關的典型風險（除本文件其他部分提及的其他風險外）如下。

與 SPAC 及首次公開招股相關的一般風險

- SPAC 是一家近期成立的公司、營運歷史有限，並無收入，你將不會有甚麼基礎來評估其達至業務目標的能力。
- SPAC 保薦人或發起人可能不符合資格，你將不會有甚麼基礎來判斷保薦人或發起人的過往表現。
- SPAC 向投資者發售的證券估值存在不確定性，而且投資者獲提供用以評估證券的資料有限。

與尋找 SPAC 的目標公司相關的風險

- SPAC 可能不能在規定的期限（通常是首次公開招股後 18 至 36 個月）前完成業務合併，而且將須停止一切營運，但為了清盤除外。在這種情況下，SPAC 會贖回其公眾股份和進行清盤，而在這情況下，你可能只獲得每股大約為首次公開招股的价格，在某些情況下甚或更少，而且 SPAC 的認股證將會期滿而毫無價值。
- 隨着評估目標公司的 SPAC 數目增加，具吸引力的目標公司可能變得稀有，而具吸引力的目標公司的競爭可能越趨激烈。這可能增加業務合併的成本，甚至導致 SPAC 無法找到目標公司或完成業務合併。

- 如果 SPAC 在信託或託管以外可動用的資金不足，可能需取得額外資金以尋找目標公司和完成業務合併，SPAC 屆時將依賴貸款、私募股份（通常稱為「PIPE」交易）或向其最初股東、管理團隊或其他第三方取得其他融資以資助尋找目標公司、支付稅項及完成業務合併。
- 目標公司的估值可能取決於預測，即使目標公司認為該等預測是合理的，這些預測可能因 SPAC 和目標公司無法控制的因素而未能證明為準確。
- 在上市規則和相關監管框架允許的司法管轄區，SPAC 可能嘗試同時完成與多個目標公司的業務合併，這可能妨礙其完成業務合併的能力及導致成本增加。
- 資源可能浪費在研究未完成的收購上，這可能對後續尋找和收購另一目標公司或與另一目標公司合併的努力造成實質不利影響。
- 目標公司將受到商業、行業、監管、競爭和其他風險影響，你應仔細評估這些風險。

與潛在業務合併相關的股東投票的風險

- 你可能無機會就擬議的業務合併進行投票，因為某些司法管轄區可能沒有關於股東投票的規定，這意味着即使過半數公眾股東不支持業務合併，SPAC 也可能會完成其業務合併。
- 如果 SPAC 不尋求股東對業務合併的批准，你唯一能影響潛在業務合併的投資決定的機會，將限於行使以現金贖回你在 SPAC 的股份的權利。
- 如果 SPAC 尋求股東對業務合併的批准，股東很可能投票贊成業務合併。在某些允許保薦人或發起人就批准業務合併按其股數投票的司法管轄區，若該投票權未被放棄，保薦人或發起人可能佔大約 20% 的股份，並且會就業務合併同意按其股數投票以支持業務合併。
- 如果公眾股東沒有收到 SPAC 就業務合併提出以現金贖回你在 SPAC 的股份的通知，或者你沒有遵守提交股份的程序，該等股份可能不被贖回。
- 如果你錯過了贖回通知，而且沒有在招股章程規定的期限內行使贖回權，你的認股證可能會期滿而毫無價值。

與業務合併交割和合併後的公司其後經營相關的風險

- 如果太多公眾股東行使贖回權，這可能會影響 SPAC 的財務狀況和資本結構，使其對潛在的目標公司缺乏吸引力，從而可能令 SPAC 難以與目標公司進行業務合併或以優化的交易結構完成業務合併。
- 如果出現高水平的贖回情況，而且目標公司寬免 SPAC 在業務合併交割時須擁有特定最低數額現金的要求，你作出投資決定時所依據的預測可能受到負面影響。
- 在業務合併交割時，SPAC 的信託或託管中可能沒有足夠資金，而且可能無法向 SPAC 的承銷商支付其遞延承銷佣金、在你行使贖回權時向你付款、為目標公司提供資金或完成業務合併。
- SPAC 可能嘗試同時完成與多個目標公司的業務合併，這可能阻礙其完成業務合併交割的能力，並且導致成本及風險增加，因而可能對 SPAC 的經營和盈利能力造成負面影響。

- 目標公司通常可寬免 **SPAC** 於業務合併交割時須擁有特定最低數額現金的要求，但目標公司不一定有足夠資本為自身的業務提供資金。
- 在業務合併方面，**SPAC** 和目標公司可能修訂業務合併協議的條款，而保薦人或發起人可能同意喪失部分股權證券或其他經濟利益，以吸引各方投票贊成業務合併。
- **SPAC** 在評估潛在目標公司管理層的能力可能有限，而且目標公司的管理團隊可能不具備管理上市公司的技能、資格或能力。
- 在新開發的 **SPAC** 市場提供董事和高級人員的責任保險方面可能有限及/或昂貴，**SPAC** 可能無法以可接受的條款獲得甚或無法獲得該保險。
- 業務合併的完成可能受到自然災害、戰爭行為、流行病的發生和其他災禍以及債券和股票市場衝擊的重大不利影響。
- 業務合併結束後，合併後的公司可能被要求進行減記或註銷、重組和減值，或承擔可能對其財務狀況、經營業績和股價有重大負面影響的其他費用，因而導致你損失部分或全部投資。

與潛在利益衝突相關的風險

- 保薦人或發起人和 **SPAC** 的董事會於首次公開招股後直接或間接擁有創始人股份及/或私募證券，他們的利益可能與 **SPAC** 股東的利益不同。
- 一家 **SPAC** 可能聘請一或多名首次公開招股承銷商向其提供額外服務，包括物色潛在目標公司、提供財務顧問服務、在私人發售中擔任配售代理人及安排債務融資。此外，首次公開招股承銷商通常已同意在業務合併交割前放棄其大部分承銷佣金，以及業務合併一旦無實現時喪失該等佣金。這可能導致承銷商被激勵去完成對你不利的交易。
- 即使合併後的公司於業務合併交給交割後失敗，保薦人或發起人預期從完成業務合併中獲取大額利潤。
- 如果 **SPAC** 尋求取得股東對業務合併的批准，其最初股東、高級人員和董事通常已事先同意就業務合併投贊成票而不論你如何投票。
- 保薦人或發起人很可能對其他與 **SPAC** 競爭的機構負有受信責任。保薦人或發起人可能會將該等機構的需要放於優先位置而對 **SPAC** 造成不利。

與託管或信託資金相關的風險

- 如果你作為公眾股東購買 **SPAC** 的股份，你在清盤時有權獲得你在信託或託管中按比例的份額，而不是你在市場上購買 **SPAC** 股份的價格。
- 如果第三方針對 **SPAC** 或其董事和高級人員提出索償，這可能會減少信託或託管賬戶中所持有的款項，而股東收到的每股贖回金額可能少於每股於首次公開招股時原本的價格。
- 除在某些有限的情況外，你不享有信託或託管資金任何權利或利益。為了對你的投資進行清算，你可能被迫出售你的 **SPAC** 股份或認股證及招致損失。

與 SPAC 證券相關的風險

- SPAC 可能向目標公司發行另一類股份，這可能導致你的所有權被攤薄。
- SPAC 可能發行其他證券，而這些證券的發行可能包括可轉換票據或可轉換優先證券，這可能具有攤薄作用。
- 於某些情況下，SPAC 可能在你行使未到期的認股證前，在對你不利的時間贖回你未到期的認股證。
- 認股證可能缺乏流動性。概不保證你能在任何時候將你的倉盤平倉。
- SPAC 可能未能在規定時限內完成擬議的業務合併，在這種情況下，SPAC 將須停止一切營運，但為了清盤除外，並且會贖回其公眾股份及清盤，而在這情況下，認股證將會期滿而毫無價值。
- 為了實現擬議的業務合併，SPAC 可能在上市規則和相關監管框架允許的司法管轄區修訂其章程和其他管轄文件各項條款，包括認股證協議。SPAC 在取得當時至少過半數已發行認股證持有人的批准後，可能以不利於認股證持有人的方式修訂認股證的條款。因此，你的認股證行使價可能提高及行使期可能縮短、行使認股證時可購買的股份數量可能減少，而這一切都沒有得到你的批准。
- SPAC 的證券可能有波動，這可能導致你的投資損失。
- 認股證是給予持有人以超出首次公開招股股價的固定價格購買發行人若干股份的工具，但可作出調整。認股證構成發行人而非任何其他一般無擔保合同義務。
- 購買認股證或 SPAC 發行的投資單元所組成的認股證並不等於購買相關股份。在你行使認股證和購買相關股份前，你將無權擁有相關股份的投票權、收取股息或享有分配權利或任何其他權利。
- 認股證持有人對信託或託管中持有有關認股證的款項不享有任何權利。因此，為了對你的投資進行清算，你可能被迫出售你的認股證。認股證的價格可迅速下跌，也可迅速上升，持有人可能會承受其投資的全部損失。
- 如果行使認股證後發行的股份沒有登記、不符合資格或不獲豁免登記或符合資格，認股證持有人將無權行使該認股證，而該認股證可能沒有價值及將會期滿而毫無價值。
- SPAC 的投資單元及其組成部分（即 SPAC 股份及 SPAC 認股證）可能會被證券交易所除牌，這可能限制你對 SPAC 證券進行二次交易的能力，並且令 SPAC 承受額外的交易限制。
- 當 SPAC 的認股證和股份分開買賣後，投資者以你所在司法管轄區的貨幣計價進行上市認股證或股份買賣時會面對匯率風險。匯率波動可對你的投資回報造成不利影響。

重要事項

在閱讀本概要時，您應連同由滙豐金融證券提供的商業條款，尤其是商業條款之附表 1 中的所有適用風險披露聲明。您應根據個人財務狀況、經驗及投資目標，謹慎考慮 SPAC 買賣是否適合您。

由於 SPAC IPO 和 SPAC 認股證涉及衍生工具，滙豐金融證券分類它們為「複雜」的投資產品，您應對複雜產品保持審慎。

在決定參與投資 SPAC IPO 和 SPAC 證券產品前，您應仔細閱讀發行人發報的發售文件。如作出投資決策前有任何疑問，應徵詢專業獨立財務顧問的意見。

此文件之內容未經香港證券及期貨事務監察委員會或其他香港任何監管機構審閱。本文所載資料僅供參考之用。本公司無法保證本文所載資料的準確可靠或完整。本文亦不構成任何買賣之要約或邀請。您在投資本產品前應審慎行事。您不應單憑本概要投資於本產品。如作出投資決策前有任何疑問，應徵詢專業獨立財務顧問的意見。

中英文版本如有歧異，概以英文本為準。

滙豐金融證券（亞洲）有限公司
香港皇后大道中 1 號香港上海滙豐銀行總行大廈 25 樓
電話: (852) 2521 1661 傳真: (852) 2810 0145
電郵: nettrader@hsbc.com.hk 網址: www.hsbc.com.hk/broking