

## SPAC 再出发，中国企业跨境融资视角解读（一）

作者：薛冰 | 谢逸姿

在最近两年的中国跨境资本市场活动中，如果需要选取几组热点关键词来总结市场发展趋势，我们注定是要为 **SPAC** 投上一票的。

|             |             |
|-------------|-------------|
| Special     | 是什么         |
| Purpose     | 可以做什么       |
| Acquisition | 应该怎样做       |
| Company     | 中国企业要特别留意什么 |

为了方便大家认识和了解 **SPAC**，我们以中国企业出海融资的视角，从上面这组高频问题出发，探究一下 **SPAC** 的应用和实践问题。

今天，我们首先从经常被问起的有关 **SPAC** 的 7 个常见问题谈起：

### 一、什么是 **SPAC**？

**SPAC** 全称为 special purpose acquisition company，中文可以直译为**特殊目的并购公司**。

**SPAC** 的设立目的是以符合条件的没有实质业务经营的公司快速申请上市和融资；然后通过收购或者合并的形式并购未上市的目标企业，这个交易安排又被惯称为“**De-SPAC**”交易。

### 二、**SPAC** 是一个新的概念吗？

**SPAC** 属于空白支票公司（blank check company）的一种类型<sup>1</sup>。**SPAC** 并非一个新的概念，其实已经有了挺长的一段发展历程。

<sup>1</sup> <https://www.investor.gov/introduction-investing/general-resources/news-alerts/alerts-bulletins/investor-bulletins/what-you>，最新访问时间 2021 年 2 月 9 日。

大家可以参考 SPAC 市场研究机构根据公开数据披露的过去几年的 SPAC 上市和并购交易项目统计<sup>2</sup>，不难发现 SPAC 在美国证券市场融资交易非常活跃。

| US SPAC IPO Issuance |                      |            |                     |
|----------------------|----------------------|------------|---------------------|
| Year                 | Amount Raised (\$bn) | #IPOs      | Average Size (\$mm) |
| 2021                 | 37.3                 | 124        | 300.8               |
| 2020                 | 82.6                 | 245        | 337.3               |
| 2019                 | 13.6                 | 59         | 230.5               |
| 2018                 | 10.8                 | 46         | 233.7               |
| 2017                 | 10.0                 | 34         | 295.5               |
| 2016                 | 3.5                  | 13         | 269.2               |
| 2015                 | 3.9                  | 20         | 195.1               |
| 2014                 | 1.8                  | 12         | 145.8               |
| 2013                 | 1.4                  | 10         | 144.7               |
| 年份                   | 募资金额（10亿美元）          | SPAC IPO数量 | 平均规模（百万美元）          |

数据来源：SpacResearch

最近两年，多家知名的中国背景企业通过 SPAC 完成了美国上市，引起了中国市场的持续关注。

### 三、SPAC 是 IPO 吗？

简单来讲，SPAC 设立后会先行启动 IPO 的流程并在 NYSE 或者 NASDAQ 挂牌成为一家上市公司。其后通过 De-SPAC 交易，并购有实际业务经营的未上市目标企业，从而整合成为一家有商业经营实质的上市公司。

SPAC 甚至被资本市场的活跃参与者称为并购和传统 IPO 之外的“第三退出路径”。

### 四、谁在发起设立 SPAC？

SPAC 由 sponsor（发起人）发起设立。

SPAC 发起人的背景比较多元化，较常见的发起人是产业投资、财务投资经验丰富的管理团队及投资人。

<sup>2</sup> <https://www.spacresearch.com/>，最新访问时间 2021 年 2 月 9 日。

## 五、SPAC 设立在哪里？

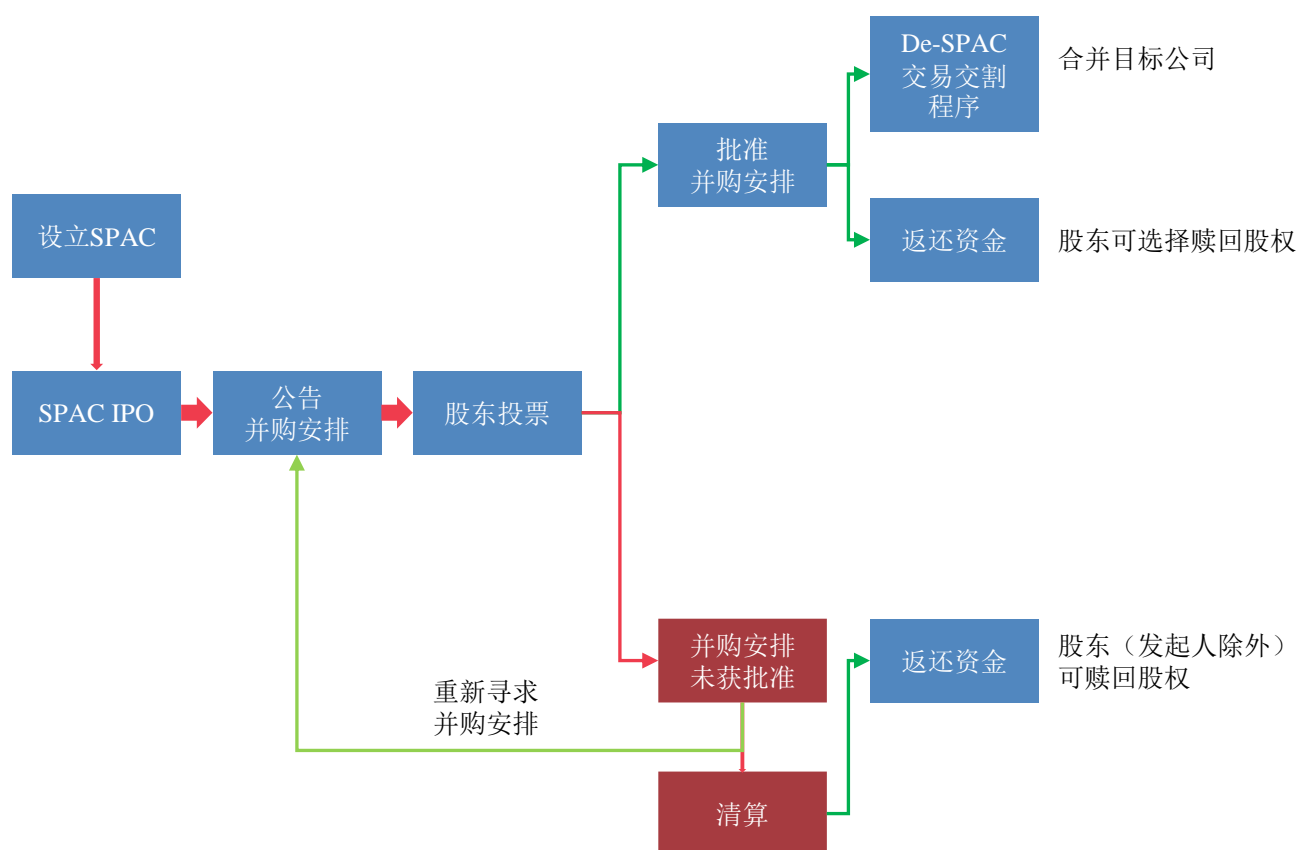
SPAC 既可以是在美国注册的公司，也可以是在美国境外注册的公司。如同大家所熟悉的，在中概股美国上市项目中，开曼群岛是较受欢迎的离岸融资主体设立地点。

对瞄准中国背景的未上市目标企业的 SPAC 而言，开曼群岛将有更多的机会出现在市场的关注焦点中。

## 六、SPAC 的交易历程是怎样的？

SPAC 从设立伊始，就已经明确了其整个生命周期；SPAC 目标很明确，就是选择合适的目标企业完成 De-SPAC 交易。通常情况下，SPAC 有不超过 24 个月的时间来完成 De-SPAC 交易。

我们将 SPAC 的通常交易历程简化总结如下：



需要特别注意的是，SPAC IPO 阶段是以没有实质业务经营的主体快速申请上市和融资的，在 SPAC IPO 完成前不可以预先锁定 De-SPAC 的目标公司。

## 七、SPAC IPO 阶段的募集资金如何使用？

SPAC IPO 阶段募集的资金在托管账户中受到严格监管，直至 De-SPAC 交易时，这些募集资金才会被真正用于并购交易（支付交易对价或者留存于合并后的业务体系）。

下一期，我们还将继续和大家分享 SPAC 应用当中的法律监管和技术问题。

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

### 薛冰

电话： +86755 3680 6568

Email: [bing.xue@hankunlaw.com](mailto:bing.xue@hankunlaw.com)