

C L I F F O R D

C H A N C E

高偉紳律師行



港交所关于特殊目的收购公司 (SPAC)
上市机制之建议

2021年10月

C L I F F O R D

C H A N C E

高偉紳律師行

目录

港交所关于特殊目的收购公司 (SPAC) 上市机制之建议	2
I. 进行 SPAC 并购交易前的建议	2
II. 进行 SPAC 并购交易的建议	6
III. 托管账户、清盘及除牌	11
主要联系人	14

港交所关于特殊目的收购公司 (SPAC) 上市机制之建议

港交所的主要建议与新加坡交易所以及与纽约证券交易所、纳斯达克（统称“美国的交易所”）在特殊目的收购公司规例上之比较

下表是港交所于 2021 年 9 月 17 日发布的[咨询文件](#)当中建议的香港 SPAC 制度，与 SPAC 在新加坡交易所主板第一上市之规例，以及与美国 SPAC 相关法规的概括性比较。港交所征求市场对[咨询文件](#)所提意见的截止日期为 2021 年 10 月 31 日。

I. 进行 SPAC 并购交易前的建议

SPAC 发起人 / SPAC 的资格评估因素	
	SPAC 一般由具有私募投资、企业融资及 / 或相关行业经验的专业管理人（“SPAC 发起人”）组成。SPAC 投资者依靠 SPAC 发起人物色一家适当的目标公司，再议定 SPAC 并购交易的条款，为他们的投资带来回报。
港交所的建议	<p>所有 SPAC 发起人均须符合关于个性、经验及诚信方面的适合性及资格规定，港交所将根据背景、经验、其他商业利益以及港交所认为相关的其他资料来进行评估。每家 SPAC 须有至少一个 SPAC 发起人是持有香港证监会所发“第 6 类（就机构融资提供意见）”及 / 或“第 9 类（提供资产管理）”牌照之公司并且持有至少 10% 的发起人股份。</p> <p>SPAC 董事会的大多数董事必须是（不论持牌或非持牌）SPAC 发起人的人员（定义见香港法例第 571 章《证券及期货条例》），代表提名他们的 SPAC 发起人行事。</p>
新加坡交易所	新加坡交易所定出一系列因素，可在评估某一 SPAC 是否适合上市时由新交所全权据以作出考虑。有关因素与纽约证券交易所所定下的类似。
纳斯达克和纽约证券交易所	<p><u>纳斯达克</u>：没有相应要求。</p> <p><u>纽约证券交易所</u>：定出一系列因素，可在认定某一 SPAC 是否适合上市时由纽交所据以作出考虑。</p> <p>美国的证券交易委员会（“美国证监会”）负责审阅有关的 SPAC 的法律和会计事项备案文件、向 SPAC 的管理层提出问题，并决定 SPAC 是否已经符合美国证监会的披露规则和联邦证券法规的最总监管机构。美国证监会发布的指引可供投资者在评估 SPAC 时考虑，但当局最终不会审查 SPAC 的适合性或风险程度，而是主要负责确保 SPAC 向投资者披露的信息是清晰和经过权衡的。</p>

投资者的资格

美国和新加坡交易所并无只让专业投资者认购和买卖 SPAC 证券之限制。

港交所的建议	<p>在完成 SPAC 并购交易前，仅限专业投资者（即机构专业投资者和个人专业投资者）认购和买卖 SPAC 证券。SPAC 须将 SPAC 股份及 SPAC 权证各自分发给至少 75 名专业投资者，当中须有 30 名机构专业投资者。</p> <p>以上交易限制将不适用于完成 SPAC 并购交易而产生的上市发行人（即继承公司）。</p> <p>个人专业投资者是指非机构专业投资者，并包括香港法例第 571D 章《证券及期货（专业投资者）规则》下的任何个人及法团。相应地，这包括：(a) 拥有价值不少于 800 万港元的投资组合的个人；(b) 拥有价值不少于 4,000 万港元的资产的信托法团；及 (c) 拥有价值不少于 800 万港元的投资组合或价值不少于 4,000 万港元总资产的法团或合伙。</p>
新加坡交易所	没有此等限制。
纳斯达克和纽约证券交易所	没有此等限制。

集资规模 / 最低市值

港交所的建议	SPAC 预期从首次售股集得的资金须至少达 10 亿港元（约 1.28 亿美元）。
新加坡交易所	SPAC 的市值至少须达 1.5 亿新元（约 1.12 亿美元），此数额乃根据首次公开售股发行价和邀请后已发行股本计算。
纳斯达克和纽约证券交易所	<p><u>纳斯达克全球市场</u>：7,500 万美元</p> <p><u>纳斯达克资本市场</u>：5,000 万美元</p> <p><u>纽约证券交易所</u>：1 亿美元</p> <p><u>美国证券交易所 (NYSE American)</u>：5,000 万美元</p> <p>各家美国的交易所设有不同级别的上市标准，要求有关公司同时满足其中一套的标准。该等标准可能包括最低股东权益、公司总市值、公众所持股份之总市场价值、股价、总资产或派息等。有一些级别所要求的公司市值比以上列出的要高，有一些级别则没有公司市值的规定。因此，以上数字代表着在设有这项要求的情况下，上市标准中的最低公司市值金额。</p>

股份类别架构 / 发起人股份	
港交所的建议	<p>SPAC 股份及 SPAC 权证均在交易所上市。</p> <p>发起人股份是不同于普通的上市 SPAC 股份的一个（非上市）股份类别，由 SPAC 以象征式代价专门向 SPAC 发起人发行，作为发起人建立和管理 SPAC 的财务激励。发起人股份可以转换为普通的上市 SPAC 股份。</p> <p>提出关于买卖 SPAC 权证的以下两种建议方案：(a) 只允许通过向 SPAC 交易所参与者提出报价要求，来进行 SPAC 权证的非自动对盘交易；或 (b) 除了非自动对盘交易外，也允许进行自动对盘交易，但自动对盘交易须受限于市场波动调节机制，亦即如果权证价格大幅偏离其五分钟前的交易价格，便须设立一强制性的“冷静期”（期间只可在价格限幅内进行买卖），从而防止极端价格波动。</p>
新加坡交易所	在进行首次公开售股时，SPAC 不得采用双重类别股份结构。
纳斯达克和纽约证券交易所	<p><u>纳斯达克和纽约证券交易所</u>：没有相应规定。</p> <p>美国的 SPAC 通常设有两个股份类别。向公众出售的单位中包含的普通股有时被归类为“A类”普通股，这些股份一般来说占已发行股份的 80%。通常，保荐人会支付一笔象征式款项（一般约 25,000 美元），获得一些“B类”或“F类”普通股，这些股份通常称为创始人股份。</p>
SPAC 股份发行价	
港交所的建议	要求 SPAC 按 10 港元或以上的发行价发行 SPAC 股份。
新加坡交易所	SPAC 首次公开售股时发售的证券，最低发行价为每股或每单位 5 新元。
纳斯达克和纽约证券交易所	<p><u>纳斯达克</u>：最低出价为每股 4 美元；若符合其他一些要求，最低出价可为每股 2 美元或 3 美元。</p> <p><u>纽约证券交易所</u>：最低出价为每股 4 美元。</p>

创始人 / 发起人的最低投资额									
港交所的建议	符合适合性及资格规定的 SPAC 发起人当中，至少须要有一个是实益持有至少该家 SPAC 所发行的 10% 发起人股份之人士。								
新加坡交易所	<p>新交所要求创始股东及管理团队根据以下规定至少认购一定价值的股本证券（根据首次公开售股时的认购价计算）：</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>SPAC 的公司市值（百万新元）("M")</th> <th>认购比例</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>$150 \leq M < 300$</td> <td>3.5%</td> </tr> <tr> <td>$300 \leq M < 500$</td> <td>3.0%</td> </tr> <tr> <td>$M \geq 500$</td> <td>2.5%</td> </tr> </tbody> </table>	SPAC 的公司市值（百万新元）("M")	认购比例	$150 \leq M < 300$	3.5%	$300 \leq M < 500$	3.0%	$M \geq 500$	2.5%
SPAC 的公司市值（百万新元）("M")	认购比例								
$150 \leq M < 300$	3.5%								
$300 \leq M < 500$	3.0%								
$M \geq 500$	2.5%								
纳斯达克和纽约证券交易所	纳斯达克和纽约证券交易所：没有相应规定。								

摊薄上限	
港交所的建议	<p>发起人股份总数上限：发起人股份以首次公开售股时 SPAC 已发行股份总数的 20% 为上限。在进行 SPAC 并购交易之后，若继承公司达到预设的业绩目标，可进一步发行最多 10% 的发起人股份（即提成部分）。因此，发起人股份总数以首次公开售股时 SPAC 已发行股份的 30% 为限。</p> <p>权证总数上限：SPAC 发行权证，须符合以下规定：(a) 该等权证合计（即包括 SPAC 权证及发起人权证）会令行使后所获得的股份数目不超过该等权证发行时已发行股份数目的 30%；(b) 所发行的发起人权证会令行使后所获得的股份数目，不超过该等权证发行时已发行股份数目的 10%；及 (c) 每份权证只可让权证持有人于行使后购买最多三分之一股。</p>
新加坡交易所	通常，创始股东、管理团队及他们的联系人按象征式对价或者无对价取得之 SPAC 合计股份权益最多限于紧随首次公开售股完成之后的 SPAC 已发行股本的 20%（按完全摊薄的基准计算）。
纳斯达克和纽约证券交易所	纳斯达克和纽约证券交易所：没有相应规定。

II. 进行 SPAC 并购交易的建议

新上市规定的应用

SPAC 上市后，SPAC 发起人会物色 SPAC 并购目标，并与其管理层磋商进行 SPAC 并购交易的条款。成功完成磋商后，SPAC 会就 SPAC 并购交易的条款订立意向书 / 条款说明书，并就有关条款向 SPAC 及 SPAC 并购目标的董事会和股东寻求批准。

若 SPAC 并购交易获 SPAC 股东批准，因有关交易而组成的公司（即继承公司）会成为上市发行人并取代原来的 SPAC。一般而言，SPAC 并购交易会令 SPAC 并购目标的拥有人成为继承公司的控股股东。

港交所的建议	因 SPAC 并购交易而组成的继承公司须符合所有新上市规定（包括最低市值规定及财务资格测试）。
新加坡交易所	新加坡交易所规定因 SPAC 并购交易而组成的继承公司须符合首次上市规定。
纳斯达克和纽约证券交易所	<u>纳斯达克</u> ：规定继承公司须完全符合首次上市规定。 <u>纽约证券交易所</u> ：继承公司须符合若干最低股价、公司市值及公众持股量规定。纽约证券交易所亦会评估上市申请，以厘定有关交易是否属借壳上市。若确定为借壳上市，纽约证券交易所会向有关继承公司采用其所有首次上市规定。

财务顾问 / 首次公开售股保荐人

港交所的建议	继承公司须委任至少一名首次公开售股保荐人协助其上市申请以及进行尽职调查。SPAC 最迟须于上市申请日期两个月前正式委任首次公开售股保荐人。在提出 SPAC 并购交易的建议后，SPAC 便要提交上市申请。
新加坡交易所	SPAC 须委任一财务顾问（新加坡交易所上市手册意义上的发行管理人）就业务合并提供咨询意见。财务顾问在对业务合并进行尽职调查时，应遵守新加坡银行协会发布的尽职调查指引。
纳斯达克和纽约证券交易所	<u>纳斯达克和纽约证券交易所</u> ：没有相应规定。

SPAC 并购目标的资格 / 规模

<p>港交所的建议</p>	<p>SPAC 并购目标的公允市场价值至少应达 SPAC 自首次公开售股筹集到的所有资金（进行任何股份赎回前）的 80%。</p> <p>投资公司（定义见《上市规则》第二十一章）不能作为符合资格的 SPAC 并购目标。</p> <p>生物科技公司及矿业公司只要符合适用的新上市要求，便合资格成为 SPAC 并购目标。SPAC 亦可透过 SPAC 并购交易成为具有不同投票权架构的继承公司，前提是 SPAC 并购目标及在 SPAC 并购交易后形成的架构符合港交所《上市规则》的所有适用规定。</p>
<p>新加坡交易所</p>	<p>新加坡交易所一般规定 SPAC 并购目标的公允市场价值须至少为信托持有的所得款项的 80%。</p> <p>新交所明确指出 SPAC 并购交易可涉及生命科技公司以及矿业、石油及天然气公司。</p>
<p>纳斯达克和纽约证券交易所</p>	<p>美国的证券交易所一般规定 SPAC 并购目标的公允市场价值至少须为信托持有的所得款项的 80%。</p> <p>对于 SPAC 可考虑的目标公司类型并无限制，只要最后的继承公司符合适用规定即可。</p>

独立第三方的投资（PIPE 投资）

这项要求是为减低 SPAC 发起人和 SPAC 并购目标的拥有人之间商定对 SPAC 并购目标进行人为估值的风险。PIPE 投资可为投资者提供 SPAC 并购交易估值方面的验证。

<p>港交所的建议</p>	<p>建议要求 SPAC 向外来独立的 PIPE 投资者取得资金，以完成 SPAC 并购交易。该等投资者的投资必须符合以下规定：</p> <p>(a) 须占继承公司预期市值的至少 25%（若继承公司于上市时的预期市值超过 15 亿港元，则可占至少 15%）；及</p> <p>(b) 使至少一家资产管理公司或基金（其管理资产总值或基金规模至少达 10 亿港元）于继承公司上市之日实益拥有继承公司至少 5% 的已发行股份。</p>
<p>新加坡交易所</p>	<p>没有关于独立 PIPE 投资的强制性要求。但是，若 SPAC 并购交易并无 PIPE 投资，则须委聘独立估值师。</p>
<p>纳斯达克和纽约证券交易所</p>	<p>没有类似的要求。在美国的交易所，SPAC 并购交易的价值由 SPAC 的管理层、承销商和投资者按“公允市场价值”确定。</p>

SPAC 并购交易的审批

港交所的建议	<p>SPAC 并购交易须于股东大会上经 SPAC 股东批准。</p> <p>于该 SPAC 并购交易中拥有重大利益的股东（即 SPAC 发起人及其紧密联系人）须放弃表决权，而若 SPAC 并购交易会使得控制权有所转变，SPAC 的任何原有的控股股东及其紧密联系人不得投票赞成该 SPAC 并购交易。</p>
新加坡交易所	<p>SPAC 并购交易须经以下批准：(a) 过半数独立董事的批准，及 (b) 股东们通过普通决议的批准。在有关业务合并的投票上，创始股东、管理团队及其联系人不得行使在 SPAC 首次公开售股之前或当时以象征式对价或无对价取得的股份的投票权。</p> <p>若有关业务合并是 (a) 新加坡交易所上市手册意义上的“利益人士交易”或 (b) 与创始股东、管理团队及 / 或其各自的联系人进行，股东通函必须包含独立财务顾问和 SPAC 审计委员会的意见，表明交易条款符合正常商业条款，且不会损害 SPAC 及其少数股东的权益。</p>
纳斯达克和纽约证券交易所	<p><u>纳斯达克和纽约证券交易所</u>：根据适用的上市规则，有关业务合并必须经在股东大会上获得多数票批准。通常，SPAC 的管理层和创始人会在招股说明书中约定放弃其投票权。</p> <p>此外，SPAC 必须在受制于 1934 年美国《证券交易法》第 14A 或 14C 条规例的前提下，备案和提供一份股东投票说明书或资料说明书。股东投票说明书乃提交给美国证券交易委员会，并可能会被选择性地但不是必然地进行审阅。若 SPAC 的股东投票说明书当中包含虚假或误导性陈述，而如果董事和管理人员原来乃知情或理应知情的话，则他们可能会面对法律责任。</p>

股东赎回权

SPAC 就拟进行的 SPAC 并购交易寻求股东批准时，SPAC 会给予其股东权利，以赎回其所持 SPAC 股份，并按比例取回 SPAC 信托户口持有的资金。

港交所的建议	<p>在进行以下事宜之前，必须给予 SPAC 股东赎回其股份的选择权：</p> <ul style="list-style-type: none"> (a) SPAC 并购交易； (b) SPAC 发起人发生重大变动；及 (c) 延长寻找合适的 SPAC 并购目标的期限。 <p>SPAC 股东只能赎回用于反对 SPAC 并购交易的 SPAC 股份。</p>
新加坡交易所	<p>独立股东（创始股东、管理团队及其各自的联系人除外）有权在进行业务合并投票时赎回其普通股并按比例收取托管账户中持有的款项。</p>

纳斯达克和纽约证券交易所	<p><u>纳斯达克和纽约证券交易所</u>：投票反对业务合并的公众股东必须有权将其普通股转换为当时存款账户中的总金额的相应比例的金額。</p> <p>美国的交易所只准许持有异议的股东享有赎回权。但是，SPAC 通常会在招股说明书中向所有股东授予赎回权，并且该权利不取决于有关股东投票赞成还是反对 SPAC 并购交易。此外，SPAC 保荐人以及 SPAC 的高级职员和董事通常会放弃对其持有的创始人股份（以及他们可能购买的任何公众股份）的赎回权。</p>
进行 SPAC 并购交易后的禁售 / 转让限制	
港交所的建议	<p>SPAC 发起人禁售：自 SPAC 并购交易完成之日起 12 个月内，限制出售其在继承公司的持股（包括发起人股份和发起人权证）。</p> <p>控股股东禁售：控股股东于继承公司上市后首 6 个月内，不得出售其所持有的股份，以及在继承公司上市后的第二个 6 个月期内，不得出售其持股以致出售持股后其不再是控股股东。</p>
新加坡交易所	<p>SPAC 的创始股东、管理团队及其各自的联系人均须遵守股份禁售期规定，其于 SPAC 上市之日所持有的全部 SPAC 股权一概不得转让或出售，直至业务合并交易完成之日为止（并包括该日）。</p> <p>在实施业务合并后，以下人士所持有的全部股权证券自业务合并完成之日起，将要遵守新加坡交易所上市手册规定的禁售要求：(a) SPAC 的创始股东、管理团队及其各自的联系人；以及 (b) 随之组成的发行人的控股股东及其联系人以及拥有已发行股本 5% 或以上权益的发行人执行董事。</p>
纳斯达克和纽约证券交易所	<p><u>纳斯达克和纽约证券交易所</u>：没有此等要求。在联邦证券法下，规则 701(g)和证监会规则 144 规定股东在首次公开售股后须遵守禁售期规定。</p> <p>通常，招股说明书对创始人持有的股份类别（创始人股份）约定了转让限制。常见的限制为禁止创始人股份在以下最早发生情况发生之前进行转让：(a) SPAC 并购交易实施满一年时间，(b) 普通股的收市价在一段时间内等于每股 12 美元，(c) 实施 SPAC 并购之后，另一项允许股东用股份交换现金、证券或财产的事件（例如清算、合并或股份交换）完成之日。</p>

继承公司的证券之公开市场	
港交所的建议	<p>继承公司须确保其股份由至少 100 个股东（而非一般规定的 300 个股东）持有，以确保其股份由足够数目的人士持有。</p> <p>继承公司必须符合以下全部要求：</p> <p>(a) SPAC 上市时由公众持有的证券中，由持股量最高的三名公众股东实益拥有的继承公司证券不可多于 50%；及</p> <p>(b) 至少要有 SPAC 已发行股份总数的 25% 及至少要有 SPAC 已发行权证的 25% 是由公众持有。</p> <p>这些公众持有量规定是一项持续规定。</p>
新加坡交易所	SPAC 在新加坡交易所上市时，SPAC 已发行股份总数的至少 25% 须由不少于 300 个公众股东持有。
纳斯达克和纽约证券交易所	<p><u>纳斯达克全球市场和纽约证券交易所</u>：至少应有 400 个整手持有人持有共 110 万股。</p> <p><u>纳斯达克资本市场</u>：至少应有 300 个整手持有人持有共 100 万股。</p> <p>此前，纳斯达克要求 SPAC 50% 的整手持有人持有价值至少为 2,500 美元的不受限制证券。美国证券交易委员会于 2021 年 2 月批准取消此项限制。</p> <p>美国证监会还否决了纽约证券交易所 2018 年提出的将整手股东数目降低至 100 个，并在上市后给予上市公司 30 天来遵守这一要求之宽限期的提议。</p>

III. 托管账户、清盘及除牌

完成 SPAC 并购交易的允许时限	
港交所的建议	如果 SPAC 无法在 24 个月内宣布进行 SPAC 并购交易，或无法在 36 个月内完成 SPAC 并购交易，则 SPAC 必须清盘并将其筹集到的资金（加上累计利息）的 100% 返还给其股东。港交所随后会将 SPAC 除牌。
新加坡交易所	<p>SPAC 必须在上市之日起 24 个月内完成业务合并。如果 SPAC 在 24 个月期限届满之前就业务合并达成具有法律约束力的协议，则 SPAC 应在相关限期后最多 12 个月内，在满足某些预定条件的前提下完成业务合并。</p> <p>除上述延期情况外，SPAC 必须为完成业务合并并向新交所申请延期，并特别在根据新交所上市手册的规定所召开的股东大会上，寻求股东至少 75% 的多数票批准。</p>
纳斯达克和纽约证券交易所	<p><u>纳斯达克</u>：自首次公开售股登记声明生效起 36 个月内，或者公司在登记声明里表明的较短时期内，SPAC 必须完成一项或多项业务合并。</p> <p><u>纽约证券交易所</u>：如果在不超过三年的规定期限内没有完成过业务合并，SPAC 将被清盘。</p> <p>在实践中，所有 SPAC 都约定会在 18 至 24 个月内完成一项 SPAC 并购交易，甚至有许多 SPAC 在指定时限远未届满时便完成交易。招股说明书将规定是否允许延长以上时期，以及如果允许的话，将规定应如何提议和批准延期。美国的交易所很少参与这个过程。</p>
须交付托管账户持有的首次公开售股所得款项之最低百分比	
通常，SPAC 售股交易的集资收益（在扣除发行费用和支出之后）将存入一计息信托账户，直到 SPAC 并购交易完成，或直到 SPAC 清盘时为止。	
港交所的建议	<p>SPAC 在首次公开售股中所筹集到的款项总额要 100% 全部存入设于香港的封闭式信托账户。</p> <p>这些以信托方式持有资金不得发放，除非：(a) 将资金退还给选择了赎回 SPAC 股份的 SPAC 股东；(b) 为了完成 SPAC 并购交易；或 (c) 在规定的情况下将资金退还给 SPAC 股东。</p>
新加坡交易所	<p>首次公开售股集资总收益当中至少 90% 必须存入一托管账户。该托管账户应在一独立托管代理人那里开设并由其运作，而且该代理人应是新加坡金融管理局发牌和批准的一家金融机构的一部分。</p> <p>除为进行业务合并之目的提款、在 SPAC 清盘时提款或于新交所上市手册规定的某些其他情况下提款外，不得提取在托管账户中的款项。</p>

纳斯达克和纽约证券交易所	<p><u>纳斯达克和纽约证券交易所</u>：SPAC 在首次公开售股中的集资收益（纽约证券交易所指明为“集资收益总额”）连同其他同时出售的 SPAC 股权证券的出售收益，当中至少 90% 须存入一个受独立保管人控制的托管账户，直至一项业务合并完成为止。该账户应开设于一“受保障的存管机构”（其定义见美国《联邦存款保险法》第 3(c)(2) 条），或者是在一注册经纪或交易商开立的独立银行账户。</p> <p>但是，美国的市场惯例是 SPAC 将首次公开售股得到的总收益 100% 存入信托账户，因此可以确保选择行使赎回股份权的股东将会收到原来支付的全部首次公开售股价，而不是美国的交易所的规例保证的较低金额，因而投资者获得更高的保障。</p>
---------------------	--

托管资金的认可投资

港交所的建议	<p>SPAC 在首次公开售股中所筹集到的资金总额必须以现金或现金等价物的形式持有，例如银行存款或由政府发行的短期证券，其最低信用评级应为 (a) 由标普作出的 A-1 评级；(b) 由穆迪投资者服务作出的 P-1 评级；(c) 由惠誉评级作出的 F1 评级；或(d) 由港交所认可的信贷评级机构作出的同等信用评级。</p>
新加坡交易所	<p>在符合条件的业务合并交易完成之前，SPAC 可以将托管资金投资于“认可投资”，即投资于现金或至少达到 A-2 评级（或同等级别）的现金等价物短期证券。</p>
纳斯达克和纽约证券交易所	<p><u>纳斯达克和纽约证券交易所</u>：没有相应要求。</p> <p>托管账户通常投资于货币市场基金或短期美国政府证券。SPAC 通常会将集资收益投资于相对安全的有息工具，但其实并无规定要求集资收益只能投资于这些类型的工具。SPAC 常会使用信托账户投资的利息来缴纳税项。</p> <p>理论上，在美国的交易所上市的 SPAC 可以将其托管资金投资于风险更高的资产类别，但 SPAC 要遵守美国《投资公司法》的其他限制。一般来说，当一家公司超过 40% 的资产投资于某些类型的工具时，该公司可能会符合美国《投资公司法》对“投资公司”的定义，并因此须要办理相关注册和受到额外监管。</p>

可能会导致清盘的事件	
港交所的建议	<p>如果 SPAC 未能 (a) 在适用的期限（包括已获延长的期限）内公布 / 完成 SPAC 并购交易；或 (b) 在 SPAC 发起人出现重大变更后一个月内就该变更获得所需的股东批准，则 SPAC 的证券须停牌而且 SPAC 必须在停牌的一个月内，按比例将在首次公开售股中筹集之款项的 100% 按股份发行价另加应计利息全数退还给股东（不包括发起人股份的持有人）。</p> <p>向股东退还有关资金后，SPAC 必须清盘。港交所将在 SPAC 清盘完成后自动取消其上市资格。</p>
新加坡交易所	<p>在业务合并完成之前，如果创始股东及 / 或管理团队的情况有重大改变而可能对 SPAC 的创建及 / 或业务合并之成功与否造成关键影响，则 SPAC 应寻求独立股东在为 SPAC 于新交所继续上市而召开的股东大会上以至少 75% 票数多数批准。就 SPAC 的继续上市问题进行投票而言，创始股东、管理团队及其联系人并不视为独立人士。新交所可自行认定是否已发生此类“重大变化事件”。</p>
纳斯达克和纽约证券交易所	<p><u>纳斯达克和纽约证券交易所</u>：没有相应要求。</p> <p>发生以上变化的可能性可能要作为风险因素在 SPAC 的招股说明书中向投资者披露。除公司章程另有规定外，董事的选举和罢免通常由董事会决定。一般来说，合并、发行股份和修改公司章程，需要经股东的多数票通过，才能获得批准。</p>

主要联系人

中国香港



罗秀娴
合伙人

T +852 2826 3420
E amy.lo
@cliffordchance.com



李婉雯
合伙人

T +852 2826 3451
E virginia.lee
@cliffordchance.com



许文嘉
合伙人

T +852 2826 3515
E christine.xu
@cliffordchance.com



方刘
合伙人

T +852 2825 8919
E fang.liu
@cliffordchance.com



张珮真
合伙人

T +65 6506 1956
E jean.thio
@cliffordchance.com



耿玉玲
外国法律顾问

T +852 2825 8926
E yuling.geng
@cliffordchance.com

中国内地



王彦峰
中国区联席管理合伙人

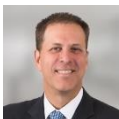
T +86 10 6535 2266
E tim.wang
@cliffordchance.com



向天宁
合伙人

T +86 10 6535 2205
E tianning.xiang
@cliffordchance.com

美国



ANDREW EPSTEIN
合伙人

T +1 212 878 8332
E andrew.epstein
@cliffordchance.com



JEFF LEMASTER
合伙人

T +1 212 878 3206
E jefferey.lemaster
@cliffordchance.com



MATT WARNER
顾问律师

T +1 212 878 3249
E matthew.warner
@cliffordchance.com

新加坡



JOHANNES JUETTE
合伙人

T +65 6410 2293
E johannes.juette
@cliffordchance.com



GARETH DEINER
合伙人

T +65 6410 2202
E gareth.deiner
@cliffordchance.com



YING CHIANG CHONG
顾问律师

T +65 6506 2796
E yingchiang.chong
@cliffordchance.com

本刊物不一定已论及全部重要课题，也不一定涵盖所论及的课题的全部方面。本刊物并非为提供法律或其他咨询意见而编写。

www.cliffordchance.com

高伟绅律师行
中国香港中环康乐广场 1 号怡和大厦 27 楼
© Clifford Chance 2021

Clifford Chance

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcelona • Beijing • Brussels • Bucharest • Casablanca • Delhi • Dubai • Düsseldorf • Frankfurt • Hong Kong • Istanbul • London • Luxembourg • Madrid • Milan • Moscow • Munich • Newcastle • New York • Paris • Perth • Prague • Rome • São Paulo • Shanghai • Singapore • Sydney • Tokyo • Warsaw • Washington, D.C.

Clifford Chance has a co-operation agreement with Abuhimed Alsheikh Alhagbani Law Firm in Riyadh.

Clifford Chance has a best friends relationship with Redcliffe Partners in Ukraine.

C L I F F O R D

C H A N C E

高偉紳律師行