



常在國際法律事務所
TSAR & TSAI LAW FIRM

兩岸四地青年律師論壇2021

特殊目的收購公司與有限合夥基金 台灣現行實務簡介

陳正和律師

常在國際法律事務所

chchen@tsartsai.com.tw

SPAC基本架構



2

- Sponsors投資設立SPAC
- 申請上市募資(募集資金由信託保管)
- 尋找併購標的
- 以募集之資金作為併購資金
- 完成併購後SPAC投資人成為被併購公司之股東
- 被併購之主體接續SPAC繼續上市
- 如未能完成併購則清算SPAC

台灣目前不開放SPAC



3

- 與現行上市制度不符：
 - SPAC公司沒有任何實質營運業務，先掛牌籌資後，以台灣現行制度，不符合上市櫃審查標準，因為沒有實質營運業務，沒有相關財務報表。
- 台灣是散戶市場：
 - SPAC是先申請上市掛牌後，才找併購標的，掛牌後實際併購及決策等都是由SPAC公司掌握，不像一般上市有承銷商等把關。美國股市是法人投資機構為主，但台灣則是自然人投資人比例占7成，在沒有專業機構協助把關下，SPAC並不利保護台灣的投資人。
- 美國亦有改革聲浪：
 - 美國亦再討論如何強化SPAC投資人保護，金管會現階段沒有要引進SPAC制度，等美國確定後續如何保護SPAC投資人的規範，並參考其他亞洲市場(新加坡)的狀況，再作考慮。

SPAC與借殼上市



4

- 借殼上市：
 - 傳統借殼上市是指透過取得上市公司經營權而將未上市公司之業務、資產透過交易方式轉讓予上市公司，達到上市之目的。
- 主要差別：
 - SPAC無任何營運，除現金外無其他資產、無負債。
 - 未上市公司透過SPAC除快速取得上市資格外，亦同時取得資金。

台灣借殼上市規範



5

- 交易所營業細則：
 - 上市櫃公司如有「經營權異動」且異動前後一定期間有「營業範圍重大變更」，交易所得停止該股票買賣。
 - 停止買賣後六個月內，公司如符合資本額、獲利及公司治理等要件，得恢復普通交易。
 - 倘屆期仍未符合相關規定者，則改列為變更交易方法有價證券，變更交易方法後二年內仍無法符合恢復普通交易要件者，停止其有價證券買賣，停止買賣後滿六個月仍未恢復其有價證券買賣者，終止其有價證券上市
- 證券交易法
 - 強制公開收購
 - 大股東申報
- 企業併購法

SPAC案例 - Gogoro



6

- Gogoro為台灣以電池交換技術為核心之智慧電動機車廠商，為台灣少數被認為符合獨角獸條件之公司。
- Gogoro之開曼控股公司於2021/09/16與SPAC(Poema Global Holding)簽訂合併合約，由Gogoro另行設立之兩間特殊目的公司(merger sub)，與Poema進行兩階段的合併，最終Poema股東將取得Gogoro之股份，而Poema與特殊目的公司合併後，成為Gogoro之子公司。
- Gogoro之企業價值定為23.5億美元，合併後由Gogoro持續於Nasdaq上市(需經主管機關同意)
- Gogoro同時進行私募(PIPE)，私募投資人包括Foxconn、印尼GoTo、新加坡淡馬錫及Gogoro原始股東等
- Gogoro將取得SPAC資金3.45億及私募資金2.5億美金
- 合約架構：
 - Merger Agreement
 - PIPE Agreement
 - Sponsor Support Agreement
 - Registration Right Agreement
 - Gogoro Shareholder Lock-up Agreement
 - Gogoro Shareholder Voting Agreement

SPAC案例



7

- 台灣公司與SPAC進行合併以在美國上市
 - 台灣牛仔褲製造商如興紡織公司擬將子公司分項打包在美上市，並已與SPAC洽談。
- 台灣資金至美國成立SPAC：
 - Nasdaq新掛牌之Maxpro Capital Acquisition，是台灣Maxpro Venture投資公司所成立，總部位在台北市信義計畫區，掛牌後將鎖定「2億美元到20億美元之間的生技醫藥公司，並以歐洲、美國或亞洲為優先」

有限合夥基金



8

- 有限合夥法(2015/06/24)
 - 營利為目的之社團法人
 - 分為普通合夥人及有限合夥人(至少各一人)
 - 普通合夥人：指直接或間接負責有限合夥之實際經營業務，並對有限合夥之債務於有限合夥資產不足清償時，負連帶清償責任之合夥人
 - 有限合夥人：指依有限合夥契約，以出資額為限，對有限合夥負其責任之合夥人。
 - 普通合夥人得以現金、現金以外之財產、信用、勞務或其他利益出資；有限合夥人得以現金或現金以外之財產出資
 - 有限合夥業務之執行，除有限合夥契約另有約定者外，取決於全體普通合夥人過半數之同意
 - 有限合夥之合夥人，得依契約約定，或經其他合夥人全體同意，以其出資額之全部或一部，轉讓於他人。
 - 有限合夥得訂定存續期間
- 目前僅有107間登記之有限合夥，其中僅部分為有限合夥基金性質，募資規模多數均小於3000萬美金。

律師的角色



9

- 併購工作
 - 實地查核
 - 合規評估
 - 合約審擬
 - 主管機關許可
 - 交割
- 併購後之整合
- 協助溝通
- 法規政策



常在國際法律事務所
TSAR & TSAI LAW FIRM

感謝聆聽 敬請指教