



기업인수목적회사(SPAC)

박윤진 대리(업무팀)

□ SPAC의 의의

- SPAC(Special Purpose Acquisition Company)은 주식의 공모를 통해 조달한 자금을 바탕으로 다른 기업을 인수합병(M&A)하는 것을 유일한 목적으로 하는 명목회사(Paper Company)를 말함.
- 다른 기업과의 M&A를 통해 기업가치를 높이고, 이에 따른 자본이득을 투자자에게 귀속시키기 위해 설립되는 일종의 특수목적회사(SPC)라고 할 수 있음.
- 또한, SPAC은 그 자신이 현금으로 구성된 우량한 셸(Shell)로서 M&A 대상기업에게 효과적인 자금조달 수단이 되는 동시에 상장을 위한 통로로 활용됨.

□ SPAC과 PEF와의 비교

내 용	SPAC	PEF
조직형태	주식회사	합자회사
투자자의 총수	제한 없음	사모펀드이므로 49명 이내
주권(지분)양도성	양도 자유, 장내시장에서 거래도 가능	인적결합이 중요하므로 지분 양도가 어려움
규제	집합투자기구가 아닌 일반주식회사로서 특별한 규제 없음	특수형태의 집합투자기구로서 금융위에 등록하고 자산운용 등에 관한 규제 있음

□ SPAC의 참여자

- SPAC의 설립·운영의 참여자는 크게 SPAC의 설립을 주도하는 스폰서(Sponsor), 주식공모에 참여하는 일

반투자자, 그리고 SPAC과 M&A를 하는 인수대상기업(Target Company)으로 구성됨

- SPAC의 공모 및 상장을 주관하는 주관사와 공모자금을 보관하는 수탁 금융기관은 엄밀한 의미에서 이들은 SPAC의 참여자라기보다는 기업금융 및 신탁서비스를 제공하는 기관으로 볼 수 있음.

□ SPAC의 기본구조

(법인설립 → IPO 및 상장 → M&A)

- 법인설립

- 통상 소수의 스폰서가 주도하여 주식회사 형태의 법인을 구성
- 한국형 SPAC의 경우 공모를 위한 비상장회사 설립에 있어 발기인(스폰서)은 자기자본 1,000억원 이상의 지분증권 투자매매업자가 대표발기인으로서 반드시 참여(발행주식총액의 최소 5%에 해당하는 자금을 SPAC 지분(주식) 및 잠재지분(CB)으로 투자)하도록 의무화

- IPO 및 상장 단계

- 금융규제당국에 증권신고서를 제출하고, 사업설명서를 통하여 투자대상 범위(투자분야 및 지역), 경영진, 투자위험, 투자자 보호에 대한 정보를 공시하여 투자자 모집
- 국내 SPAC IPO에 있어 대표 발기인인 투자매매업자는 주관회사 업무를 할 수 있음.

- SPAC은 설립 후 상장을 위하여 IPO 이후 90일 이내 상장해야 함.
 - SPAC은 M&A실폐시 일반주주에게 투자원금 수준의 금액을 보장해 주기 위하여 공모자금의 일정비율 이상을 제3의 금융기관에 예치하고 인출을 제한함.
 - 국내 SPAC은 일반투자자 보호를 위해 운영비용 등을 제외하고 공모자금의 90% 이상을 증권금융에 예치해야 함.
- M&A 단계
- SPAC 경영진은 일정한 시한 내에 대상기업을 결정하고 M&A를 완료하기 위하여 상장 후 인수대상기업을 탐색
 - SPAC 스폰서와 인수대상 비상장회사간의 사전 공모를 막기 위해 IPO전 합병대상 회사를 지정 (Pre-Identification)하는 것이 금지됨.
 - SPAC의 M&A는 SPAC 상장 후 18-36개월(국내 SPAC은 IPO 이후 36개월)사이 이루어져야 함.
 - 대상회사의 가치(Fair Market Value)는 예치금액의 80%
 - 대상기업이 결정되면 M&A 결정을 위한 주주총회를 개최하는데 그 요건은 회사법에서 정하는 바에 따름 (출석주주 의결권 2/3와 발행주식총수 1/3 이상 (상법 522조3항)).
 - 일정기간(36개월) 내에 기업인수를 하지 못하면 의무예치금액을 일반주주에게 반환하는 등 청산절차를 진행

□ SPAC의 경제적 기능

- 일반투자자 측면
- SPAC은 주로 일정한 자격을 갖춘 적격투자자만이 향유할 수 있었던 대체투자기회를 일반투자자도 활용할 수 있는 기회를 제공

- SPAC은 증권이 상장되어 있으므로 환금성이 뛰어나고 대상기업과의 M&A를 결정하기 위한 의사결정에도 참여할 수 있음.
 - 투자금액의 일정비율이 예치되어 추후 인수합병에 실패하더라도 원금 수준의 금액이 보장되는 장점이 있음.
- 인수대상기업 측면
- 인수대상기업은 SPAC과의 M&A를 통해 자금을 조달하고 상장기업이 되는 효과를 얻을 수 있음.
 - SPAC의 경우 이미 공모 상장된 기업과 합병하는 구조이므로 일반 신규상장의 경우와 같은 복잡한 공모 절차를 필요가 없음.
- 스폰서 측면
- 중장기 투자를 통한 투자이익이나 M&A 성사 후 시세차익을 얻을 수 있음.
 - 한국형 SPAC의 경우 스폰서의 자격을 금융투자업자로 제한하고 있으므로 금융투자업자는 스폰서를 참여함으로써 기존의 IPO 업무 및 M&A업무와 연계한 새로운 수익원 발굴 가능

□ 한국형 SPAC의 특징

- 발기인 중 일정 규모 이상의 금융투자매매업자 1인 이상 : 제도 시행 초기 스폰서의 전문성 및 책임성을 높여 SPAC 시장의 신뢰성과 효율성을 제고하기 위함.
- Unit이 아닌 주식 발행 : 현행 상법상 주식회사의 신주인수권 발행이 허용되지 않기 때문에 주식+워런트로 구성된 Unit 발행 불가
- 합병이 유일한 기업결합 방식 : 현행 상법 해석상 합병을 위한 특별결의 요건의 완화 금지 (상법 제522조제3항, 제434조)
- 기업합병 후 스폰서는 CB 상의 권리행사 : 현행 상법상 Warrant(신주인수권)에 의한 스폰서 보상체계가 불가능하기 때문에 그 대안으로 CB 활용 