

## Client Alert

28 April 2022

本アラートに  
関するお問い合わせ先



松添 聖史  
パートナー  
03 6271 9440  
[seiji.matsuzoe@bakermckenzie.com](mailto:seiji.matsuzoe@bakermckenzie.com)



谷田部 耕介  
カウンセラー  
03 6271 9722  
[kosuke.yatabe@bakermckenzie.com](mailto:kosuke.yatabe@bakermckenzie.com)

## シンガポール及び香港における SPAC の動向と 日本企業による SPAC を利用した上場の可能性

シンガポール及び香港でも Special Purpose Acquisition Company（特別買収目的会社、以下「SPAC」）の上場が始まった。これまで日本企業及びその子会社が SPAC との統合（以下「De-SPAC」）を通じて上場するのは主に米国市場であったが、選択肢がアジアで広がっている。

De-SPAC による上場は、伝統的な IPO と比較して、より高い企業価値の評価が受けられる可能性があり、短期間で上場を達成できるメリットや、プロモーターと呼ばれる SPAC の経営陣の知見を活用できるメリットもある。

### シンガポール

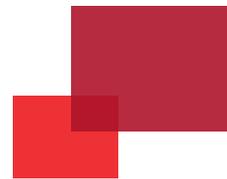
シンガポールでは 2021 年 9 月に SPAC の上場制度を導入し、2022 年 1 月に政府系投資会社 Temasek 傘下の会社が設立した Vertex Technology Acquisition Corporation Ltd の最初の SPAC 上場が公表された。この SPAC は、地域を限定せず、人工知能（AI）、サイバー防衛、フィンテックなどの分野での高成長企業をターゲットとしている。この SPAC の 1 ユニットあたりの初値は公開価格と比較して 5% 高く、公募分について 36 倍の申込みがあり、高い関心を得た。

シンガポールの上場 SPAC は原則として上場日から 2 年以内に De-SPAC を行う必要がある。De-SPAC によりシンガポールで上場するには、SPAC が調達し信託で保管されている金額の 80% 以上の企業価値を有することが必要となる。また、シンガポールの上場 SPAC との De-SPAC を検討する際には、経営陣や支配株主に 6 か月のロックアップが求められる点も留意が必要である。

### 香港

香港では 2022 年 1 月に SPAC の上場制度を導入し、2022 年の 3 月以降、Aquila Acquisition Corporation の SPAC 上場を皮切りに、中国その他アジアパシフィック地域においてグリーンエネルギー、ライフサイエンス・ヘルスケア、先進技術、バイオテクノロジー等の分野で成長の著しい事業を行う企業をターゲットとする SPAC が 10 社程度上場している。

香港の上場 SPAC は原則として上場日から 3 年以内に De-SPAC を行う必要がある。De-SPAC により香港で上場するには、SPAC が調達した金額の 80% 以上の企業価値を有することが必要となる。また、



香港の上場 SPAC との De-SPAC を検討する際には、経営陣や支配株主に 6 か月のロックアップが求められることに加え、（米国やシンガポールと異なり）Private Investment in Public Equity（PIPE）投資家の参加が必須であることについて留意が必要である。

### SPAC を利用した上場の多様性

De-SPAC による上場又は子会社の上場を狙う日本企業にとって、これまでは米国 SPAC を通じた上場が一般的であった。米国では開示事項の追加及び投資家保護の強化に関する規制案の公表（当事務所 [Corporate & Tax Global Update ニュースレター Vol. 69](#) 参照）などの影響もあり一時期のブームは落ち着いたものの、いまだ多くの米国 SPAC が De-SPAC のターゲットを求めており、De-SPAC による上場を狙う企業からすれば、米国は引き続き有力なマーケットといえる。

しかし、シンガポールや香港といったアジア地域における上場 SPAC の登場は、アジア市場・顧客をターゲットとする企業に対して新たな De-SPAC の選択肢を与えるものである。また、オランダを中心とした欧州においても SPAC 上場は増加傾向にある。De-SPAC による上場を狙う企業にとっては、上場先や上場手法の選択肢が増える半面、多様な選択肢の中から志向するビジネスに適切なマーケットと手法を選択することが非常に重要となってくる。

De-SPAC による上場は、案件スタートからのスピードが伝統的な IPO と比べて格段に速いので、初期段階から専門家を交えて検討を行う必要性は高まっている。

以上