

TWEETRAPSRAKET

Heel kort gezegd, is de SPAC een vennootschap zonder operationele werkzaamheden, die via een IPO naar de beurs gaat. Het bij beleggers opgehaalde geld wordt gebruikt om op een later moment een belang te verwerven in een andere onderneming.

Welke onderneming dat wordt, is op het moment van de IPO nog niet bekend, maar de SPAC geeft wel een – zij het nogal vrijblijvende – indicatie van kenmerken waaraan de ‘doelvennootschap’ moet voldoen. De transactie moet binnen een bepaalde termijn doorgang vinden, anders wordt de SPAC geliquideerd en krijgen aandeelhouders het restant van hun inleg terug.

De SPAC komt tot het moment van de beursgang aan haar geld door de inleg van de oprichters en managers, de zogenoemde ‘sponsors’. Deze personen financieren de oprichtingskosten van de vennootschap en de beursgang, en fungeren doorgaans ook als management van de SPAC. In ruil hiervoor ontvangen zij oprichtersaandelen. Tijdens de IPO ontvangt de SPAC vervolgens haar echte oorlogskas door de beleggers die de aandelen in de SPAC aanschaffen.

Als compensatie voor het ‘blind instappen’ ontvangen beleggers fracties van warrants bij elk gekocht aandeel. Een warrant is een optierecht op door de vennootschap uit te geven aandelen tegen betaling van een uitoefenprijs (*strike price*) die boven de IPO-koers ligt. De warrants zijn vanaf een vooraf bepaald tijdstip na de acquisitie van de doelvennootschap uit te oefenen, en leveren bij een hogere beurskoers doorgaans meer aandelen op. De speciale aandelen die de oprichters verkrijgen, worden na deze acquisitie omgezet in normale aandelen, die een periode aangehouden moeten worden. Ook de oprichters verkrijgen doorgaans warrants, en het is niet uitzonderlijk dat meerdere klassen van warrants worden uitgegeven.

DE BEURSGANG VIA JURIDISCHE FUSIE

Als zich een geschikte ‘prooi’ voor de SPAC aandient, wordt de over te nemen onderneming via een zogenoemde juridische fusie in de beurs-huls geschoven. Hierbij versmelt de doelvennootschap als het ware met de SPAC, waarbij eerstgenoemde verdwijnt. De aandeelhouders van de doelvennootschap verkrijgen in ruil voor hun aandelen in de ‘versmolten’ doelvennootschap aandelen in de SPAC. De ‘overgenomen’ vennootschap verdwijnt en alleen de SPAC bestaat nog. (Zie de afbeelding op pag. 24-25)

POPULAIR

Voor de crisis groeide de populariteit van SPACs snel en gestaag. In de VS is vorig jaar op deze manier een recordbedrag van 13,4 miljard dollar opgehaald via dergelijke constructies. De waarderingen van ondernemingen binnen en buiten de beurs stegen afgelopen jaar tot grote hoogten. Dat was voor grote beleggers, waaronder de onvermij-

delijke Warren Buffett, aanleiding om grote hoeveelheden geld in kas te houden. Ook andere beleggers hielden hun kruut droog, maar investeerden geld in SPACs om snel in te kunnen stappen als kansen zich aandienen.

Ook Nederland kreeg te maken met een SPAC. Begin 2018 richtte oud-Delta Lloyd-topman Niek Hoek Dutch Star Companies One (DSCO) op, een vehikel waarin meer dan 50 miljoen euro wachtte op een bestemming. Als die binnen tweeënhalf jaar niet was gevonden, zou de SPAC weer worden ontbonden. Zover kwam het niet. Begin dit jaar kwam het Bredase technologiebedrijf CM.com op deze manier naar de beurs, nadat een eerdere beursgang op het laatste moment was afgeblazen.

VOORDELEN

Het oprichten van de SPAC met zo’n ingewikkelde financieringsstructuur klinkt complexer dan een gewone beursgang. Toch kent een

**DE GROOTSTE
TRANSACTIONE
IN 2019 WAS
DIE VAN HET
AMERIKAANSE
CHURCHILL
CAPITAL VOOR
690 MILJOEN
DOLLAR**



GLOBAL IPOs

Het aantal beursgangen via een SPAC steeg afgelopen jaar naar recordhoogte. De grootste transactie in 2019 was die van het Amerikaanse Churchill Capital voor 690 miljoen dollar. Ten opzichte van de totale waarde aan beursgang is het aandeel van SPACs nog klein, maar groeiend.

