

RECHTSZAKEN TEGEN SPACS NEMEN VLUCHT IN VS

kunnen geven als een fusie uitblijft, betalen de oprichters de kosten van de beursgang, die vaak enkele procenten uitmaken van het bedrag dat wordt opgehaald. Zo verwachtte de SPAC Odyssey, die in de zomer van dit jaar 300 miljoen euro ophaalde, in totaal circa 10 miljoen euro aan kosten te maken. Dat is te lezen in het prospectus.

De oprichters maken deze kosten niet uit liefdadigheid. In ruil hiervoor krijgen zij een belang in het fusiebedrijf. In de regel ontvangen de oprichters 20 procent van het belang dat de SPAC verkrijgt in het fusiebedrijf.

Dat is een lucratief verdienmodel. De oprichters van Odyssey, twee broers die carrière maakten op de fusie- en overnameafdelingen van Amerikaanse zakenbanken, krijgen zo aandelen met een waarde van 60 miljoen euro in het gezondheids-technologie-bedrijf dat op het punt staat om te worden overgenomen (300 miljoen euro inleg maal 20 procent). De winst van de oprichters: 50 miljoen euro.

Uit verschillende hoeken is kritiek over deze buitengewoon royale vergoedingsstructuur voor oprichters van SPACs, waaronder van toezichhouders. Daar wordt vaak tegenin gebracht dat oprichters hun reputatie op het spel zetten en dat alleen met hun netwerk attractieve overnamekandidaten gevonden kunnen worden.

Een ander veelgehoord argument is dat deze structuur nodig is om de belangen tussen oprichters en de andere beleggers meer parallel te laten lopen. Maar die vlieger gaat niet helemaal op.

In een scenario waarin geen aantrekkelijke overnamekandidaten te vinden zijn – of alleen tegen torenhoge waarden zoals wellicht vandaag het geval is – is een ‘eigen geldje’ (de inleg terugkrijgen) mogelijk de beste optie voor beleggers. Maar dat is niet zo

In de Verenigde Staten zijn steeds meer SPACs doelwit van rechtszaken. Onderzoekers van de universiteit van Stanford telden dat er de eerste acht maanden van dit jaar al 22 massaschadeclaims zijn aangespannen tegen blanco-cheque-bedrijven.

In bijna alle gevallen speelt de zogenoemde Rule 10b-5 een rol. Dat is een vangnetartikel in de Amerikaanse wetbundel dat het doen van onware of misleidende statements verbiedt. Hieronder valt ook het verzwijgen van feiten die belangrijk zijn voor beleggers in SPACs.

Een blik op de ingediende verzoekschriften doet afvragen of je in het Wilde Westen bent beland. Zo wordt een SPAC door gedupeerde beleggers aangeklaagd omdat niet is gemeld dat de Russische ceo van het bedrijf dat werd overgenomen, door de VS wordt gezien als een gevaar voor de nationale veiligheid. Ook zou melding zijn uitgebleven van het feit dat de technologie van het bedrijf niet door tests kwam.

Dit is niet het enige voorbeeld. Akazoo, een muziekstreamingdienst die via een SPAC een beursentree maakte, bleek gelogen te hebben over de gebruikers-aantallen, omzetten en winst.

Inmiddels is de notering van het bedrijf geschrapt door de Nasdaq. Een ander bekend voorbeeld is de maker van elektrische vrachtauto's Nikola. Oprichter Trevor Milton zou over 'vrijwel alle aspecten van de onderneming' hebben gelogen.

Het bedrijf pronkte onder meer met "een volledig functionerende vrachtwagen". In werkelijkheid rolde het voertuig in het promotiefilmpje zonder motor van een heweltje.

Bij traditionele IPO's speelt dit probleem minder vanwege de prospectusplicht. Voor een SPAC gelden soepelere eisen omdat in juridisch opzicht geen sprake is van een beursgang, maar van een overname.



**DE OPRICHTERS
MAKEN HUN
KOSTEN NIET UIT
LIEFDADIGHEID**

voor de oprichters. Die moeten hun investering – de kosten in verband met de beursintrodactie van de SPAC – dan helemaal naar nul afschrijven.

Voor de oprichters van de meeste SPACs geldt dat een slechte deal beter is dan helemaal geen deal. Die scheve prikkel is iets wat beleggers in SPACs in de gaten moeten houden bij de dreigende golf aan fusievoorstellen die aanstaande lijkt. Al die zakken geld die op zoek zijn naar overnames lijken een recept voor ongelukkige overnames en teleurstellende rendementen voor SPAC-beleggers.

VS ALS VOORLAND

Of dit soort problematiek in