

SPACs

Departamento de Análisis

23 de abril de 2021

INTRODUCCIÓN

Las SPAC son empresas que salen a cotizar a Bolsa con fondos captados por sus accionistas con el propósito de adquirir o fusionarse con otras compañías en funcionamiento. Se suelen definir también como empresas 'carcasa' con el objetivo o propósito especial de adquisición de otras sociedades.

Las SPACs son, por tanto, una modalidad de salida a bolsa. Es un acrónimo de "Special Purpose Acquisition Vehicle" en inglés.

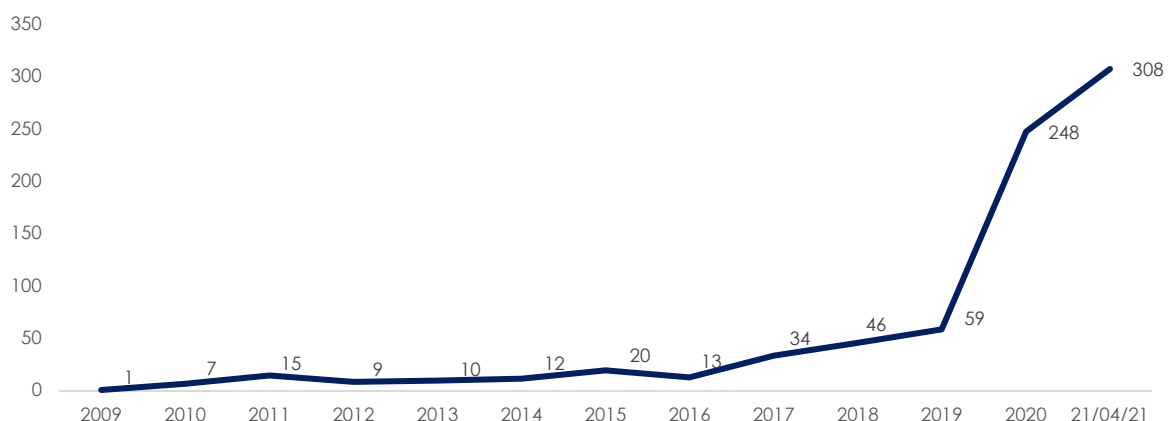
Las SPACs no son un vehículo financiero nuevo, pero en los últimos años su popularidad se ha disparado, especialmente en Estados Unidos. Para más información relacionada con el funcionamiento de las SPAC, puedes visitar la página web de Juan Sainz de los Terreros: "[Qué es una SPAC](#)".

LOS NÚMEROS DE LAS SPACs

Según las estadísticas de spacinsider.com, en 2020 se crearon 248 SPACs, 22 más que la suma de los 11 años anteriores (226). El tamaño medio de las SPACs en 2020 fue de unos 338 millones de dólares, haciendo un total aproximado de más de 80 mil millones de dólares de capital recaudado.

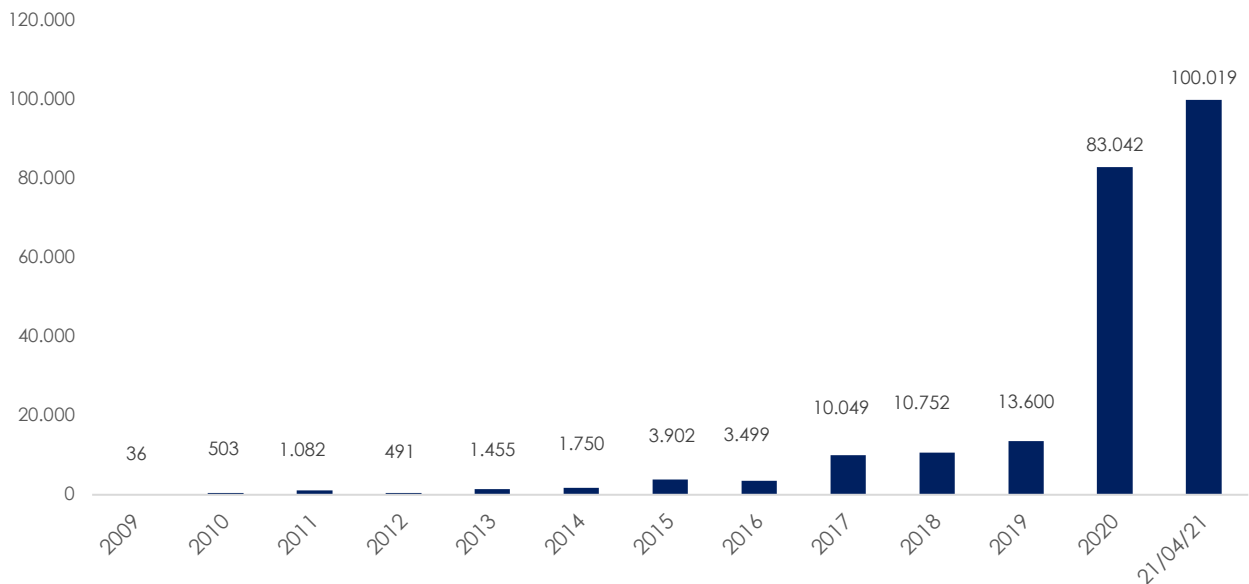
En lo que llevamos de 2021, se han creado 308 nuevas SPACs y el capital total recaudado asciende a 100.019 millones de dólares hasta el 21 de abril. Es decir, en algo más de tres meses ya se han incorporado más SPACs a la Bolsa de EEUU y se ha recaudado más dinero que en todo el año 2020. El tamaño medio de éstas en 2021 es de aproximadamente \$325 millones de dólares, un tamaño similar al medio de las SPACs incorporadas durante el pasado ejercicio.

Número de SPACs en EEUU



Teniendo en cuenta lo recaudado en 2020 y en poco más de tres meses de 2021, observamos que existen más de 180.000 millones de dólares en Bolsa para realizar operaciones corporativas. Conociendo que el plazo normal es de dos años para cerrar una adquisición por parte de las SPACs, pronto veremos muchas operaciones importantes realizadas por estas sociedades. El riesgo podría venir derivado de primar las ganas por cerrar una operación en concreto más que en la idoneidad de dicha operación. También los precios de algunas operaciones podrían verse incrementados por tener que realizarlas antes de un determinado plazo.

Volumen captado por SPACs en EEUU (cifras en millones de dólares)



Otro dato relevante a tener en cuenta es que existen cerca de 269 SPACs preparadas para incorporarse a Bolsa (pre-IPO) según "SPAC Research". El capital que se espera que capten estas 269 SPACs una vez coticen en Bolsa es de 67 mil millones de dólares.

Por último, indicar que de las 559 SPACs que están activas, 130 ya han comunicado la operación corporativa que quieren realizar y ejecutar durante los próximos meses. Por lo tanto, existen 429 SPACs buscando su objetivo de compra con un total de 139 mil millones de euros captados. (fuente: www.spacresearch.com).

BOLETÍN INFORMATIVO

WeWork, impaciente por salir a bolsa

Después de un año de números rojos tras la pandemia y cerrar varias de sus oficinas a lo largo del mundo, WeWork buscó levantamiento de capital durante el pasado mes para inyectar liquidez en la compañía.

Hace dos años se había hablado de una posible incorporación a Bolsa (IPO), pero después del intento fallido, la compañía quedó dañada y envuelta en un mar de incertidumbre. La pandemia llegó para eliminar la posibilidad de salir a Bolsa por completo ya que llegaron a registrar pérdidas por más de 3.200 millones de dólares.



Incorporarse a Bolsa no solamente es un proceso caro y lento, también muchas compañías no llegan a levantar el capital necesario. WeWork buscó nuevas alternativas e inició la tarea de encontrar una SPAC para levantar 1.000 millones de dólares en liquidez. El 25 de marzo, se anunció una fusión con BowX Acquisition, una SPAC liderada por Vivek Ranadivé, fundador de TIBCO Software. [Dato curioso: uno de los consejeros de esta SPAC es el exjugador de baloncesto y cuatro veces campeón de la NBA, Shaquille O'Neal.]

Después de este anuncio, WeWork quedaría valorada por 9.000 millones de dólares, inyectando aproximadamente 1.300 millones de dólares en liquidez para la compañía: 800 millones de dólares son recibidos de inversores institucionales tales como Starwood Capital, Blackrock y Fidelity, y 483 millones en efectivo por parte de BowX, recibidos durante su lanzamiento a bolsa. Las acciones de BowX llegaron a estar hasta un 40% por encima del precio de referencia, días después del anuncio. En la fecha de la publicación de este informe, las acciones continúan cotizando un 18% por encima del precio previo a la noticia.

En el punto de mira de la SEC

Meses después del boom que hemos visto de las SPACs en Estados Unidos, la SEC monitorea cuidadosamente el mercado. Ha advertido a los inversores el simple hecho de que alguien famoso promueva el vehículo de inversión, no es razón suficiente para invertir en él.

Durante estas últimas semanas la SEC ha enviado cartas a diferentes bancos preguntando y queriéndose informar sobre sus participaciones en las SPACs que gestionaban y la evolución que estaban registrando. Estas consultas son preliminares, pero podrían evolucionar en investigaciones formales en el caso de identificar irregularidades.

La SEC también ha prometido monitorear de cerca los resultados y rendimientos de las SPACs. Las dudas y los riesgos a fuertes escándalos se empezaron a levantar después de que el año pasado Nikola (compañía de camiones eléctricos) entró a la Bolsa a través de una SPAC. La acción llegó a estar 800% por encima del precio al cual estaba cotizando el vehículo y alcanzó una capitalización de mercado a la par de Ford. El problema fue que la compañía no había generado ingreso alguno, ya que todavía se encuentra en etapa de Investigación y Desarrollo. La caída posterior fue muy elevada y rápida en el tiempo, regresando al precio en el que comenzó a cotizar (incluso un 4% por debajo).



Por último, indicar que nueve compañías dentro del sector de los vehículos eléctricos y que fueron listadas en Bolsa a través de SPACs en 2020, mostraban una proyección combinada de \$139 millones para ese año y para el año 2024 alcanzar los \$26.000 millones. Varios analistas advirtieron que las expectativas son demasiado elevadas para compañías que todavía se encuentran en etapas tan tempranas.

Con todo esto de fondo y dada la magnitud que están tomando las SPACs en EEUU, la SEC ha mostrado su firme intención de aumentar el control y seguimiento sobre estas sociedades. Quiere a su vez endurecer y mejorar de alguna manera el proceso de incorporación a Bolsa de las SPACs.

Europa y España: luz verde

Mientras en Estados Unidos ya se empieza a hablar de precauciones e incluso nuevas regulaciones, en Europa continuamos a la espera del despegue de este tipo de sociedades "carcasa". Los números no han cambiado desde nuestro último informe, pero hay bastantes expectativas de que este año el número de SPACs listadas en Bolsa sea muy superior a las incorporadas el pasado ejercicio. En lo que va del año ya llevamos dos SPACs cuando en 2020 se incorporaron tres.

Por otro lado, hace unos meses conocimos que el hombre más rico de Europa y dueño del grupo LVMH, Bernard Arnault, junto con Jean Pierre Mustier (exconsejero de UniCredit), lanzarán una SPAC con una capitalización de 100.000 millones de dólares con el nombre de Pegasus Europe. Víctor Herrero, ex ejecutivo del grupo Inditex que continuó su carrera en Estados Unidos, se suma a las SPACs con CHW Acquisition Corporation (dedicada al retail). Otro español más que se sube a esta tendencia.

En España, la CNMV también está decidida a que las SPACs tengan una regulación específica este mismo año. El órgano regulatorio está dispuesto a apoyar cualquier proyecto consolidado, pero de momento no hay claridad en las propuestas que se han presentado y de momento los inversores en España están algo indecisos sobre la evolución de las SPACs. El camino para ver una SPAC cotizada en el mercado español lo está pavimentando la CNMV. Sólo se necesitan proyectos claros, decididos y que puedan seguir el proceso que está marcada el regulador para darles luz verde.