

SPACs

Departamento de Análisis

19 de agosto de 2021

QUÉ ES UNA SPAC

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.

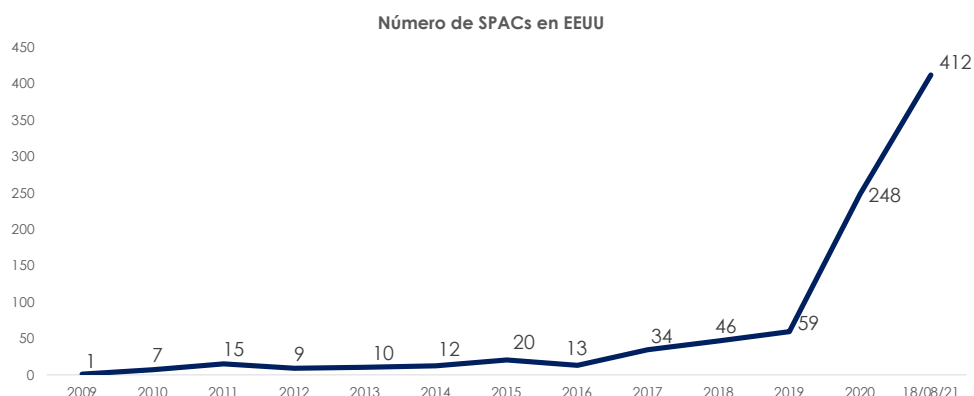
Las SPACs son, por tanto, una modalidad de salida a bolsa. Es un acrónimo de “Special Purpose Acquisition Company” en inglés.

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

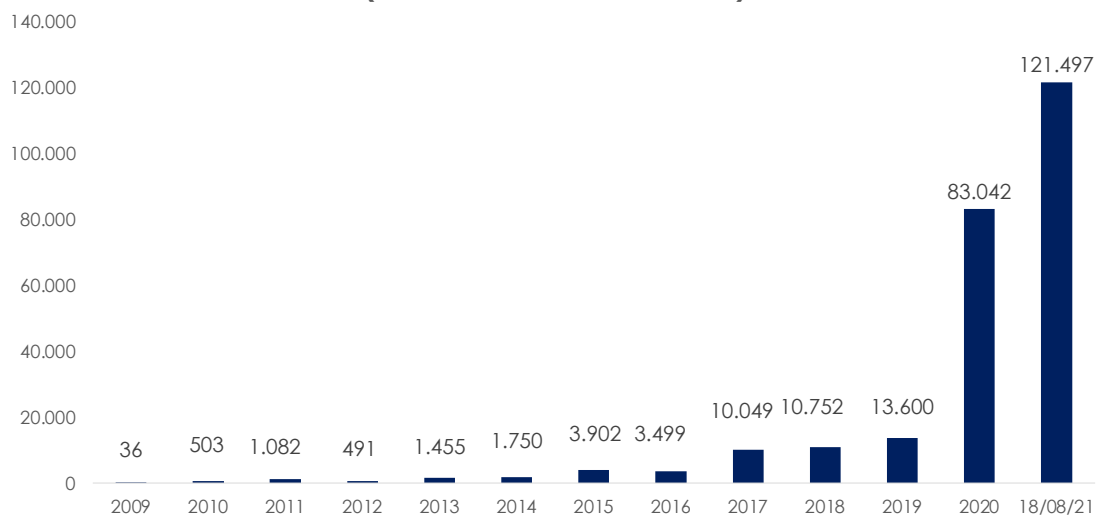
Según las estadísticas de Spac Insider, en 2020 se crearon 248 SPACs, 22 más que la suma de los 11 años anteriores (226). El tamaño medio de las SPACs en 2020 fue de unos 336,1 millones de dólares, haciendo un total aproximado de más de 83 mil millones \$ de capital recaudado. Desde el año 2009 hasta el 2020 se incorporaron a la Bolsa de USA 474 SPACs.

En lo que llevamos de 2021, se han creado 412 nuevas SPACs y el capital total recaudado asciende a 121.497 millones de dólares hasta el 18 de agosto. Hay que recordar que sólo durante el primer trimestre de 2021 ya se incorporaron más SPACs a la Bolsa de EE. UU. y se recaudó más dinero que en todo el año 2020. El tamaño medio de éstas en 2021 es de aproximadamente 294,9 millones de dólares, un 12% por debajo del tamaño de las SPACs incorporadas durante el pasado ejercicio.



Teniendo en cuenta lo recaudado en 2020 y en lo que llevamos del 2021, observamos que existen más de 200.000 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, en los próximos meses podríamos esperar 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 para tener en cuenta es que existen cerca de 301 SPACs preparadas para incorporarse a Bolsa (pre-IPO) según "SPAC Research". El capital que se espera que capten estas 301 SPACs una vez coticen en Bolsa es de 68,8 mil millones de dólares. Cabe destacar que de las 585 SPACs que están activas, 146 ya han comunicado la operación corporativa que quieren realizar y ejecutar durante los próximos meses. Estas operaciones corporativas se elevan a un monto de aproximadamente 170.000 millones de dólares. Por lo tanto, existen 439 SPACs buscando su objetivo de compra con alrededor de 125.000 millones de dólares (fuente: www.spacresearch.com).

BOLETÍN INFORMATIVO

Tic, tac. La SPACMANIA se está acabando en EE.UU. Tiempo para madurar.

En los últimos meses de este año, las SPACs en los mercados norteamericanos han bajado el ritmo de incorporaciones sobre el que llevaban desde finales de 2020 y principios del 2021. Son menos las SPACs que salen a cotizar cada mes y el capital levantado, o el tamaño promedio de la SPAC, ha disminuido.

Por dar perspectiva al asunto: en el mes de marzo de este año salieron 109 nuevas SPACs a Bolsa levantando 35 mil millones de dólares. En cambio, en el último mes sólo debutaron 13 salidas de SPACs, con un levantamiento de capital de 3 mil millones de dólares. Es algo razonable ya que era insostenible la cantidad de IPO's que habíamos visto en un periodo tan corto de tiempo. Si bien seguirán saliendo SPACs a Bolsa y es una alternativa que llega para quedarse, son varios los retos a los que se tienen que enfrentar las actuales SPACs. La regulación de este tipo de sociedades cotizadas, sin duda, irá modificándose con el paso del tiempo.

Gary Gensler, con su nuevo nombramiento para liderar la SEC, ha anunciado que se fijará de manera especial en las SPACs. Nikola ya es el primer caso donde se acusa con cargos criminales a los líderes de una SPAC. Los patrocinadores están en la mira de la regulación, ya que la manera en la que ganan y se reparten los incentivos por llevar una SPAC a Bolsa permanece bastante opaca. Recordemos que los patrocinadores sólo recibirán un porcentaje de la nueva sociedad, que suele situarse entre el 15% y el 20%, como incentivo en caso de completar una adquisición. Esta situación puede forzar a ciertas entidades promotoras de las SPACs a no velar por los intereses de sus inversores para poder culminar este jugoso bono. Con este de fondo, se buscará durante los próximos meses adecuar la regulación para que la transparencia aumente de manera muy relevante en la operativa de estas sociedades 'carcasa'.

Otro dato a tener en cuenta es que alrededor de un 30% de las SPACs durante este mes de agosto cotizan por debajo de par. Muchos de los inversores de estas SPACs, institucionales en su mayoría, podrán 'rescatar' su dinero y oponerse a una futura e hipotética operación de fusión lo que sin duda generará conflictos en algunas entidades promotoras. Otros inversores, por el contrario, minoristas y que entraron después de la IPO en Bolsa, no tendrán este derecho para recuperar su inversión.

También es importante observar que el número de denuncias se va incrementando por malas prácticas. En 2020, se presentaron 5 demandas hacia las SPACs por parte de los inversores. En estos casi 8 meses del año ya son 15 las demandas.

Finalmente, el tiempo para realizar una operación se le acaban a 22 SPACs. Estas 22 sociedades tienen 3 meses para encontrar una empresa con la cuál fusionarse. Existen, a su vez, más de 80 cuyo plazo menor para realizar una operación corporativa es inferior a un año.

Inglaterra no quiere perder la oportunidad

Las SPACs están llegando Europa, y han optado por ciudades como Frankfurt, Estocolmo, París. Pero la preferida para los inversores hasta hoy sin duda que es Ámsterdam.

Inglaterra no ha podido ser la alternativa dado que la ley no permitía la actividad operativa de las SPACs en su mercado. Esta

situación anómala parece que cambiará pronto. Desde el pasado 10 de agosto las autoridades regulatorias financieras británicas se reunieron para cambiar la normativa de las fusiones en su mercado y acordaron adecuar las medidas para dar entrada a las SPACs.



En la nueva regulación se incluye una abstención del voto de fusión para los patrocinadores, una iniciativa que busca reducir el poder e impacto que estos tienen en las operaciones corporativas propuestas. Ciertamente tiene su lógica ya que normalmente los patrocinadores terminan adquiriendo entre un 15% y un 20% de la SPAC, lo cual les daría una voz importante en la compañía adquirida, además de cobrar importantes honorarios sólo por la ejecución de la fusión propuesta. Si bien desde el punto de vista del inversor puede ser atractivo y ayuda a rebajar conflictos de intereses en este tipo de vehículo cotizados en Bolsa, podría desincentivar a los patrocinadores a lanzar su SPAC en Londres y optar por otras ciudades de Europa.

Aún con el debate abierto en Gran Bretaña, las autoridades competentes buscan abrir su mercado a las SPACS buscando un equilibrio entre la protección del inversor y situar al London Stock Exchange como un lugar más atractivo para estas sociedades. Aún pudiendo recuperar el tiempo 'perdido', parece también que estas actuaciones y las propuestas normativas llegan bastante tarde ya que son muchos miles de millones los que se han levantado en otros mercados.