

¿QUÉ ES UNA SPAC Y CÓMO ENCAJA EN EL PROGRAMA DE INVERSIÓN DE EMPRESAS PATRIMONIALES?


UN BREVE RESUMEN

Como empresa de family office, a menudo se nos requiere crear estrategias de inversión personalizadas para familias y family offices. Parte de este trabajo incluye evaluar estrategias de inversión que, como muchas otras cosas, ganan popularidad en los medios debido a ciertas condiciones del mercado. Con las valoraciones de las acciones en un máximo histórico, los inversores están buscando formas de generar rendimiento, y las SPAC han ganado popularidad en los últimos meses como una alternativa a los mercados de acciones tradicionales. Pero primero, un poco de trasfondo.

SPAC son las siglas de Special Purpose Acquisition Company. Las SPAC son básicamente empresas fantasma creadas específicamente por inversores con el propósito de recaudar dinero a través de una IPO con la intención de comprar otra empresa. Las SPAC cotizan públicamente, sin operaciones y solo tienen efectivo, esencialmente un cheque en blanco con un indicador de cotización.

Por lo general, la “administración” de una SPAC es el patrocinador, o un equipo de patrocinadores, generalmente inversores de Wall Street. Una SPAC obtiene capital a través de una oferta pública de venta (IPO, por sus siglas en inglés) y:

- Tiene un indicador de cotización como cualquier acción.
- Mantiene capital en un fideicomiso durante dos años o hasta que se realice la adquisición.
- Solo se puede utilizar para realizar una adquisición; si no se realiza ninguna adquisición en un plazo de dos años, los fondos se devuelven a los inversores.
- Después de la adquisición de la empresa objetivo, los accionistas de la SPAC se convierten en propietarios de la empresa, ya que la SPAC asume la identidad de la empresa que ha adquirido.



Aquí está el truco: los inversores no tienen conocimiento de qué empresa comprará eventualmente la SPAC. Es por eso que las SPAC a menudo se denominan “compañías de cheques en blanco”. Hay muchos beneficios de las SPAC, incluida la oportunidad de una salida rápida por parte de los administradores de capital privado y de riesgo, y un costo menor de la IPO. Además, las SPAC pueden impulsar el precio de venta de la IPO, beneficiando a los inversores de una sociedad limitada (LP).

ROL EN UNA CARTERA DE INVERSIÓN

Con un conocimiento firme de lo que es una SPAC, ahora podemos discutir qué rol tienen en una cartera de inversiones. Hay varias formas de invertir en una SPAC: como patrocinador, a través de un gestor privado y como inversor del mercado público.

Las SPAC pueden ofrecer una manera para que una empresa familiar se haga pública y, por lo tanto, genere un evento de liquidez. Cuando una familia establece una SPAC, se convierte en patrocinador. La SPAC comprará efectivamente el negocio familiar. Como resultado, el negocio se hace público mucho más rápido, más barato y con menos divulgación que a través de una IPO tradicional. Las SPAC también son rentables para el patrocinador, que recibe el 20 % de las acciones como comisión (“promoción”).

Como inversión de cartera, invertir en una SPAC se ejecuta mejor a través de administradores astutos de mercado privados: administradores de capital de riesgo y capital privado que utilizan las SPAC para salir de manera efectiva de las posiciones de la cartera a través del proceso de IPO y administradores de fondos de cobertura que pueden explotar la volatilidad y la ineficiencia a través del trading. Estos administradores están bien posicionados para extraer la prima de complejidad que pueden ofrecer las SPAC.

El entorno de mercado de las SPAC ha sido extremadamente activo. La razón es que la liquidez es abundante y barata. En tales entornos, el dinero está “buscando un hogar”. Combinado con un sentimiento del inverso extremadamente alto, facilidad de negociación y bajos costos de oportunidad (debido a los bajos rendimientos de los bonos), los inversionistas del mercado público están dispuestos a salir del espectro de riesgo. Como resultado, están dispuestos a

comprar las SPAC cotizadas recientemente con poca información. Como una mayor liquidez y sentimiento (es decir, “espuma”) conduce a precios más altos, tanto los patrocinadores de la SPAC como los administradores privados pueden aprovechar el apetito de alto riesgo de los inversores del mercado público.

Dada esta transferencia de valor, advertimos contra la inversión en las SPAC a través de los mercados públicos y consideramos que los mercados privados son la mejor oportunidad.

AUMENTO DE LA ACTIVIDAD IPO DE LAS SPAC

La actividad de las SPAC ha crecido rápidamente desde el año pasado:

	2016	2017	2018	2019	2020
No. of SPAC IPOs	13	34	46	59	237
Proceeds Raised (\$bn)	3.5	10.0	10.8	13.6	79.9

Sources: CapitalIQ, data as of 8/5/2020; NASDAQ data as of 12/28/2020

- Como se muestra arriba, 237 SPAC de Estados Unidos recaudaron \$79,9 mil millones en 2020, que fue denominado el “año de las SPAC”.
- Ya se completaron 128 IPO de las SPAC en 2021, recaudando \$38 mil millones (a principios de febrero de 2021).

RIESGOS

Como cualquier inversión, las SPAC conllevan una serie de riesgos. Debido a que son previas a la adquisición, las SPAC deben negociar su valor en efectivo. Dado que no tiene operaciones, la SPAC debería negociar aproximadamente al valor del efectivo en el banco. Además, existe un riesgo inherente porque se desconoce la adquisición (suponiendo que se produzca). Además, y lo que es más importante:

- El proceso SPAC elude la rigurosa diligencia debida del proceso normal de IPO.
- Es probable que los inversores que vean las SPAC como una forma de obtener acceso a los “saltos” de las IPO se sientan decepcionados.
- Existe un costo de oportunidad potencialmente alto si no se realiza ninguna adquisición y se devuelve el capital.



AVISO

Este documento contiene nuestras opiniones y comentarios actuales que están sujetos a cambios sin previo aviso. Nuestro comentario se distribuye únicamente con fines informativos y educativos y no considera el objetivo de inversión específico, la situación financiera o las necesidades particulares de ningún destinatario. La información contenida en este documento puede haber sido obtenida de fuentes que creemos que son confiables, pero no garantizamos su integridad o precisión. Esta información no constituye la provisión de asesoría legal o fiscal a ninguna persona. Consulte con su asesor fiscal sobre las implicaciones fiscales de la información presentada en esta presentación.