**SPAC**

**Special purpose acquisition company, или сокращенно SPAC — специализированная компания по целевым слияниям и поглощениям. Она не ведет операционную деятельность, а ее главная цель и характеристика — вывод на биржу выбранной частной компании путем слияния, а не традиционного IPO.  
  
История подобных компаний началась еще в 90-х, но именно в последние 4 года наметилась явная растущая тенденция. За прошедший год количество SPAC более чем в два раза превысило показатель 2019 г., а выручка от размещений утроилась.  
  
С помощью слияния со SPAC в недавнем прошлом публичными стали такие нашумевшие компании, как Nikola Motor, Virgin Galactic, DraftKings, Opendoor.  
  
Примеры торгующихся сейчас SPAC, не приступивших к объединению: Pershing Square Tontine Holdings (PSTH), Churchill Capital Corp IV (CCIV), Digital World Acquisition (+560% за месяц, план – вывести на биржу медиа-активы Трампа).  
  
Принцип работы этого механизма следующий: известный инвестор, финансист, медийная личность объявляет о создании SPAC и проводит IPO, обозначив примерные ориентиры — в компанию какой отрасли, сектора, деятельности вырученные средства в дальнейшем будут инвестированы. Обычно цена одной акции SPAC на IPO устанавливается на уровне $10.  
  
Поступления от IPO направляются на специальный трастовый счет, подобный эскроу-счету, используемому при покупке недвижимости. Окончательное согласие на покупку той или иной частной компании должно быть получено у акционеров SPAC. При этом срок действия SPAC ограничен, обычно периодом в 24 месяца. Если за этот срок объект для поглощения не будет найден, акционеры SPAC получают обратно свои инвестиции по цене IPO, а все издержки по деятельности компании ложатся на создателя.  
  
Помимо акций, SPAC почти всегда выпускает варранты. Варрант — ценная бумага, которая дает право покупки акции компании в будущем по фиксированной цене, что дополнительно стимулирует к инвестированию в SPAC на этапе его IPO.  
  
Также при реализации механизма объединения может привлекаться дополнительный капитал с рынка уже через относительно широкую дистрибуцию. Такой элемент публичного размещения носит название PIPE Raise (частные инвестиции в публичную компанию).**

**Создатель (спонсор) SPAC получает возможность существенно увеличить свои вложения, зачастую в разы, за счет авторитета свой персоны, профессиональных навыков, привлекая инвестиции и договариваясь в будущем о слиянии. Обычно спонсор получает 20%-ый пакет бумаг SPAC по номинальной стоимости, который потом реализует по рыночным ценам.  
  
Инвесторы, покупающие акции SPAC на IPO, получают возможность заработать гораздо больше, чем по консервативным инструментам — депозитам, облигациям или даже акциям стабильных компаний. Они входят в потенциально растущую историю на раннем этапе и при этом имеют оговоренные условия возврата средств в случае отсутствия объекта для инвестиций. Кроме того, они получают более прогнозируемую аллокацию (то есть, у инвестора выше шансы получить столько акций, сколько хотелось бы), чем при обычном IPO.  
  
Частная компания выходит на биржу без затрат на IPO, избегая ряда требований к раскрытию информации, которые, в частности, запрещают ей давать оптимистичные прогнозы на будущее, и, главное, в сжатые сроки, что позволяет воспользоваться позитивной конъюнктурой.     
  
На что обратить внимание  
  
В 2020 г. на фоне пандемии, с одной стороны, рынок публичных компаний наводнился ликвидностью, а с другой — столкнулся с проблемами венчурного капитала. Это способствовало росту популярности SPAC. Регулятор в лице SEC не оставляет без внимания эти тенденции, выпустив специальный бюллетень для инвесторов в подобные компании.  
  
В нем подчеркивается, что независимо от того, на какой стадии вы инвестируете в SPAC, следует внимательно ознакомиться с проспектом IPO SPAC, который можно найти на сайте регулятора, а также его отчетами, подаваемыми в SEC.  
  
Покупая акции SPAC на вторичном рынке, инвесторы могут заплатить гораздо больше цены IPO. А в случае отсутствия объекта поглощения и ликвидации SPAC получат возмещение только в размере цены IPO или, точнее, пропорциональной доли от суммы, хранящейся на трастовом счете.**

**В июне стало известно, что инвестор-миллиардер Билл Экман подал в регулирующие органы США заявку об IPO SPAC (a special purpose acquisition company) — компании, созданной специально для слияния с другой частной компанией, которая желает выйти на биржу, минуя процедуру IPO. У SPAC нет ни активов, ни истории деятельности, ни бизнес-плана — это фактически пустышки.  
  
Как сообщил Reuters, в ходе IPO Экман собирается привлечь $4 млрд — абсолютный рекорд для SPAC. Прежний в начале 2020 года установила Churchill Capital, принадлежащая экс-руководителю CitiGroup Майклу Кляйну — тогда удалось собрать $1,1 млрд.  
  
SPAC Экмана получит название Pershing Square Tontine Holdings и тикер  PSTH. Ее бумаги будут торговаться на Нью-Йоркской фондовой бирже. С какой именно компанией она собирается слиться — пока неизвестно.**

**SPAC — инструмент далеко не новый, но при этом малоизвестный и все более широко распространяющийся. А его поверхностное описание способно отторгнуть большинство консервативных инвесторов, боящихся мошенников. Рассказываем все, что нужно знать инвестору о таких компаниях.  
  
SPAC — что это вообще такое?  
  
Сама по себе идея SPAC с первого взгляда выглядит сомнительной — однако такие компании существуют уже несколько десятилетий. Сейчас это официально признанная сфера, для которой прописаны строгие правила и ограничения. С каждым годом ее популярность растет: к примеру, если в 2014 году SPAC привлекли $1,8 млрд инвестиций, то в 2019-м их объем вырос до $13,6 млрд. А в 2020-м SPAC уже собрали $12,4 млрд.  
  
SPAC проводит первичное размещение, привлекая средства инвесторов вслепую — по сути, с этого начинается история компании. Их IPO называются blank-check («пустые чеки») — покупая такие акции, инвесторы де-факто приобретают воздух. Однако в перспективе это может окупиться, если руководители SPAC договорятся о слиянии с хорошей частной компанией.  
  
По правилам Комиссии по ценным бумагам  (SEC), акции SPAC размещаются по фиксированной цене в $10. Менеджмент (их называют спонсорами SPAC) собирает деньги инвесторов и заемные средства, чтобы инвестировать в приобретение частной компании без больших долгов. Срок — два года с момента IPO (реже — 18 месяцев). По истечении дедлайна SPAC ликвидируется, а деньги возвращаются инвесторам. Сливаться со связанными со спонсорами компаниями запрещено.  
  
SPAC обязана потратить не менее 80% собранных средств на один актив. Любая сделка должна быть сперва одобрена акционерами. Частные компании, сливающиеся со SPAC, могут конвертировать свои бумаги в акции SPAC в пропорции 1:1. После этого тикер SPAC меняется на тикер новой публичной компании.  
  
Вложения в SPAC доступны только квалифицированным инвесторам. Все собранные средства на IPO помещаются на эскроу-счет — это служит гарантией, что они пойдут на приобретение бизнеса, а не на личные цели руководителей SPAC.  
  
Обычно спонсорами SPAC выступают известные финансисты — руководителям-ноунеймам трудно договориться о сделке и, как следствие, привлечь средства инвесторов.  
  
Зачем SPAC нужен спонсорам и частным компаниям?  
  
Менеджмент SPAC — потенциально главные бенефициары SPAC в случае успешного слияния. По условиям сделки со SPAC сливающаяся с ней компания обязана провести допэмиссию акций (обычно 20%), которые полностью достаются спонсорам.  
  
Главный риск для учредителей — потеря собственных средств в случае неудачного слияния или же провала сделки. В случае ликвидации SPAC его спонсоры несут все операционные издержки. Затраты на создание технической компании могут исчисляться десятками миллионов долларов.  
  
Кроме того, SPAC считается сферой, где нет права на ошибку: если спонсорам не удалось за два года найти бизнес для слияния, то они зарабатывают плохую репутацию. Скорее всего, для второй попытки они просто не найдут инвесторов.  
  
Для частного бизнеса SPAC — это возможность прийти на биржу «через черный ход», минуя процедуру листинга и экономя средства и время. Компании не нужно платить инвестбанкирам и регуляторам за листинг, маркетинг и прочее, поскольку за все это уже заплатили спонсоры SPAC.  
  
Зачем SPAC нужен инвесторам?  
  
В случае успешного слияния инвестор в SPAC имеет шанс вложиться в перспективный бизнес, которого еще нет на бирже. При этом он получает ликвидные  активы, которые может продать сразу после истечения ограничительного периода, и не платит комиссии, как было бы в случае вложений через фонд прямых инвестиций. Эскроу-счет гарантирует возврат средств в случае провала.  
  
Также инвесторы в пакете с акциями обычно получают варранты — бумаги, позволяющие купить еще акций по заранее определенной цене. Никто не запрещает избавиться от акций, но сохранить ни к чему не обязывающие варранты — это хеджирует риски и создает вариативность стратегий.**

**Но есть и подводные камни. Инвестор не знает, во что вкладывается, — даже если спонсоры SPAC сообщают о договоренности о сделке с той или иной компанией, это ничего не значит. Оформить сделку можно только после IPO — гарантий ее осуществления у инвесторов нет.  
  
Значительная часть SPAC попросту не находит бизнес для слияния и распускается. Для инвестора это далеко не худший вариант, ведь тогда он ничего не теряет — вложенные средства попросту вернутся. Гораздо хуже другой вариант: слияние, в результате которого бумаги преобразованных SPAC теряют в цене. В большинстве случаев происходит именно так: по данным WSJ, акции более половины SPAC, ставших публичными в 2015–2016 годах, сейчас торгуются ниже стоимости IPO.  
  
Одна из причин этого — возможное желание спонсоров любой ценой реализовать имеющийся капитал и заработать, в результате чего они могут переплачивать за относительно недорогие компании. Чаще всего это случается со сделками, заключенными в самом конце двухлетнего периода. А рынок после слияния оценивает приобретенный бизнес адекватно, и бумаги новой компании стремительно дешевеют.  
  
Какие компании стали публичными благодаря SPAC?  
  
За последний год слились с SPAC и вышли на биржу сразу несколько частных компаний. Среди них есть по-настоящему громкие имена — например, космический туроператор Ричарда Брэнсона Virgin Galactic, компания вышла на рынок в конце октября 2019 года. В этом ей помог венчурный инвестор Чамат Палихапития и его SPAC Social Capital Hedosophia Holdings, купивший 49% бумаг Virgin Galactic за $800 млн.  
  
В феврале 2020-го котировки Virgin Galactic выросли на 255% с момента старта торгов, однако затем упали — тем не менее ее бумаги все еще оцениваются значительно выше $10 (одна акция Virgin Galactic 13 июля стоила $19,51).**

**Другая такая компания — на хайпе прямо сейчас: это производитель электрогрузовиков Nikola, который появился на бирже 4 июня после сделки со SPAC VectoIQ. Всего через четыре дня ее бумаги прибавили в цене более 100%, а Nikola обогнала по капитализации  Ford Motor и Fiat Chrysler Automobiles. При этом компания пока даже не запустила производство машин.  
  
Вскоре путем Nikola может пойти еще один производитель электрокаров — Fisker. 13 июля компания объявила о слиянии со Spartan Energy Acquisition Corp — еще одной SPAC, финансируемой частной акционерной компанией Apollo Global Management Inc.  
  
Ожидается, что сделка принесет Fisker $ 1 млрд и позволит начать производство первого электрокара компании Fisker Ocean к концу 2022 года. А акции Spartan на премаркете 13 июля уже выросли более чем на 20%.  
  
Стоит ли связываться со SPAC?  
  
Инвестировать в SPAC можно — это не настолько рискованный инструмент, каким кажется на первый взгляд. Гораздо больше рисков несут его спонсоры. Однако инвестор должен однозначно верить в способность спонсоров (лучше, чтобы они были с именем) найти бизнес для слияния. Еще лучше — если у компании уже есть определенная цель.  
  
Если же сделка сорвалась, или же менеджмент предлагает сомнительную компанию для слияния, или же просто двухлетний период подходит к концу — разумнее забрать вложенное в SPAC, чтобы не понести потери. Чем ближе к концу дедлайна — тем выше вероятность плохой сделки. И разумеется, инвестиции в SPAC должны быть лишь частью диверсифицированной стратегии.**