

УДК 336.76

SPAC КАК НОВЫЙ СПОСОБ ПРИВЛЕЧЕНИЯ КАПИТАЛА

Гайдамака В.В. (Санкт-Петербургский филиал Финансового университета при
Правительстве РФ)

Научный руководитель – к.и.н., доцент Соснило А.И.

(Университет ИТМО, Санкт-петербургский филиал Финансового университета при
Правительстве РФ)

Аннотация: исследование посвящено сравнительному анализу механизмов привлечения инвестиций: IPO и SPAC. Целью статьи является изучение сущности и выявление причин востребованности SPAC, как набирающего популярность на Западе способа привлечения капитала. Методологической основой исследования стали статистические и экономические методы анализа, был применён метод корреляционного анализа и общенаучные методы, проведён расчёт значения коэффициента окупаемости инвестиций (ROI), показателя рентабельности инвестиций (ARR). В статье были рассмотрены преимущества и недостатки традиционного IPO, сопоставлены с достоинствами и недочётами SPAC; приведены официальные данные по количеству компаний, вышедших на биржу за последние 11 лет, был проведён анализ окупаемости инвестиций в SPAC за 2020 год, рассчитаны средние и медианные показатели ROI и ARR. По итогам проведённого исследования сделаны выводы об эффективности SPAC как об альтернативы классическому IPO.

Введение. Одним из главных факторов, препятствующих созданию бизнеса, является недостаток собственных средств. С помощью IPO (Initial Public Offering), процесса становления компании публичной посредством размещения акций на фондовой бирже компании могут: продавать имеющиеся пакеты акций первым инвесторам; аккумулировать денежные потоки по всему миру; защитить компанию от произвола со стороны недружественных конкурентов благодаря установлению реальной рыночной стоимости бизнеса; нарастить репутацию компании посредством освещения ее в СМИ; получать кредиты под залог акций.

Однако это сложный и довольно длительный процесс, сопровождаемый высокими рисками и неизвестностью, на которые пойдут далеко не все. По статистике, 87-89% предприятий закрываются в первый год, 3-5% существуют до 3 лет и лишь оставшиеся 6-10% справляются с трудностями, расширяют бизнес, приобретают статус публичных. Выходя на биржу, компания становится известной и доступной для транснациональных инвесторов, что одновременно расширяет ее сильные стороны и возможности. В течение последних десяти лет в США на рынке IPO количество сделок в месяц не превышало 40. Однако в июле 2020 года ежемесячная активность значительно увеличилась. По данным Factset в июле зафиксировано 55 сделок, в августе – 51, в сентябре – 59. По итогам состоянию на 08.12.2020 зафиксировано 213 сделок.

Такой перепад объясняется возросшей популярностью приобретения специальных активов SPACs. С быстрой динамикой изменений рыночных тенденций и неустойчивостью фондовых рынков процесс IPO становится главным препятствием для осуществления глобальных проектов. Ключевой проблемой здесь являются большие ресурсные затраты, как временные, так и правовые, финансовые. Именно поэтому многие компании ищут альтернативы для становления публичными.

SPAC (Special Purpose Acquisition Company) – это одна из альтернатив IPO; новый способ привлечения капитала для инвесторов; компания, созданная с целью слияния с другой компанией для реорганизации ее в публичную. SPAC – это своего рода компания-оболочка, не имеющая на своем балансе никаких активов, кроме денежных средств. SPAC предоставляет возможность за сжатые сроки выйти на фондовый рынок и сокращает бюрократические процессы, в отличие от классического IPO. SPAC существуют с 90-ых годов, однако данный

способ привлечения капитала стал популярным не так давно. Согласно официальным данным сумма привлеченного капитала через SPAC в 2020 году увеличилась в 3 раза по сравнению с годом ранее. В качестве гипотезы исследования было выдвинуто предположение о том, что в будущем сохранится тенденция роста привлечения инвестиций посредством SPAC и увеличится внимание со стороны инвесторов на данный механизм.

Основная часть. Привлечение капитала для инвесторов посредством SPAC можно разбить на следующие этапы: первичное размещение акций; слияние; закрытие SPAC. В отличие от классического IPO стоимость акций при выходе на биржу посредством SPAC устанавливается не самостоятельно инвестбанкирами, а в результате переговоров с инвесторами. Еще одним преимуществом SPAC является относительно невысокий уровень неопределенности, так как все действия инвесторов и условия сделок обговариваются и согласуются со спонсорами, в отличие от традиционного IPO. Однако главным мотивом для создания SPAC-компаний служит временной фактор. Процесс IPO отличается высокой степенью бюрократизации и в среднем занимает 1-1,5 года. Однако с помощью SPAC компании выходят на фондовый рынок в течение 3-4 месяцев.

При создании SPAC существуют некоторые риски: высокие издержки целевых компаний; высокая степень зависимости от спонсоров; ограничения по срокам на поиски целевой компании в 2 года; права неконкурентоспособных компаний заключать SPAC-сделки; перенасыщение рынка предложениями SPAC.

При всех вышеперечисленных рисках количество сделок SPAC увеличивается с каждым годом. При детальном анализе данных платформы мировой финансовой статистики, spacsinsider, от 08.12.2020 года, было выявлено, что за период с 2009 по 2020 год количество SPAC увеличилось в 213 раз; размер валовой выручки изменился в среднем за период с 2009 по 2020 годы изменился в 2,884727 раз, а средний размер IPO достиг в 2020 году рекордного значения в 343,5 миллионов долларов США, что в 9,5 раз больше, чем в 2009 году.

В рамках исследования была проведена оценка эффективности SPAC-сделок за 2020 год. Полученные результаты были шокирующими. Среднее значение коэффициента окупаемости инвестиций (ROI) составило 55,07%, медианное – 57,8%, что свидетельствует о выгодности инвестирования в целевые компании. Среднее значение показателя рентабельности инвестиций (ARR) составило 145,9%, медианная этого коэффициента была равна 113,85%.

Выводы. Несмотря на экономический кризис, вызванный пандемией COVID19, компании, вышедшие на фондовый рынок посредством SPAC в 2020 году, в среднем, смогли достигнуть окупаемости более, чем в 2 раза, об этом свидетельствуют данные, полученные при расчете показателя рентабельности инвестиций (ARR) за 2020 год. Следует отметить, что за исследуемый период коэффициент окупаемости инвестиций в SPAC является примерным, так как принято считать хорошим, если значение данного показателя варьируется в пределах 50-70%.

Таким образом, на основе сравнительного анализа статистических данных и проведенных экономических расчетов можно сделать вывод, что SPAC является эффективным методом привлечения капитала и может считаться альтернативой традиционному IPO, востребованность данного инструмента за последние три года существенно возросла, что может служить основанием для подтверждения гипотезы исследования о продолжении дальнейшего роста данного механизма привлечения инвестиций и увеличении внимания со стороны инвесторов.

Гайдамака В.В. (автор)

Соснило А.И. (научный руководитель)

