

## Neue Zürcher Zeitung

---

### Spacs kommen an die SIX

Der Boom in dem Segment ist bereits abgeflaut. Nun kommen Spacs auch noch in die Schweiz. In diesen Mantelgesellschaften spiegelt sich die verzweifelte Suche der Anleger nach Rendite.

Michael Ferber

17.11.2021, 07.42 Uhr



Die Schweizer Börse SIX ermöglicht demnächst auch Börsengänge via Spac.

Ennio Leanza / Keystone

Ab dem 6. Dezember können sogenannte Spacs in der Schweiz kotiert und gehandelt werden. Dies hat die Schweizer Börse SIX am Dienstag mitgeteilt. Alle zuständigen Behörden hätten die entsprechende Genehmigung erteilt. Die SIX hat dazu einen neuen Kotierungsstandard eigens für Spacs entwickelt.

Die Finanzmarktaufsicht (Finma) hatte die SIX zuvor «eingeladen, ihre Kotierungsregularien zu Spacs zu überarbeiten», wie der Sprecher der Behörde, Vincent Mathys, erklärt. «Diese Arbeiten sind nun abgeschlossen.» Sie dürften dazu beigetragen haben, dass Spacs hierzulande vergleichsweise spät erlaubt worden sind.

Spac steht für Special Purpose Acquisition Company. Dabei handelt es sich um Finanz-Vehikel ohne eigenständiges operatives Geschäft. Ein Spac wird als Mantelgesellschaft zum Kauf eines nichtkотиerten Unternehmens gegründet. Dafür sammelt sie Geld über einen Börsengang ein. Dieses Geld wird dann für den Erwerb des Ziel-Unternehmens verwendet.

Investoren sollten sich der speziellen Strukturen von Spacs bewusst sein, sagt Andreas Neumann, Leiter Aktienkapitalmärkte bei der Zürcher Kantonalbank. Schliesslich wisse man als Anleger bei Spacs nicht genau, in was man letztlich investiere.

## Finanz-Vehikel unter Beobachtung

Kritische Stimmen sprechen deshalb von «Blankocheck-Firmen». In den USA haben Spacs bereits für einige Schlagzeilen gesorgt. Die Finanzvehikel seien bereits seit Jahrzehnten bekannt, in der Breite seien die Marktteilnehmer aber erst vor kurzem auf sie aufmerksam geworden, teilt die SIX mit.

Was den neuen Kotierungsstandard angehe, unterlägen Spacs grundsätzlich den gleichen Anforderungen wie andere an der SIX kotierte Gesellschaften, jedoch angepasst an die besonderen Eigenschaften von Spacs und unter Wahrung eines angemessenen Grades an Anlegerschutz, hiess es weiter.

Die Dauer eines Spac sei auf maximal drei Jahre begrenzt. Spacs hätten allen Aktionären ein grundsätzliches Rückgaberecht in Bezug auf die Aktien einzuräumen, die beim IPO erworben wurden. Verwaltungsrat, Management, Gründer und Sponsoren von Spacs hätten verbindliche Haltefristen von mindestens sechs Monaten abzuschliessen, hiess es weiter bei der SIX.

Als heisser Kandidat für eine Kotierung an der SIX gilt derzeit ein Spac der Investmentgesellschaft Veraison. Deren Vertreter teilten am Dienstag mit, sie freuten sich, dass mit der neuen Regulierung die Lancierung eines Spac möglich werde.

Die Finma habe die Ergänzung des Anlagereglements des Veraison Sicav Engagement Fund zu Spac-Investments per 16. November genehmigt. Weitere Fragen zu einer möglichen Lancierung dieses Spac blieben indessen offen.

### Finma betont Anlegerschutz

Finma-Sprecher Mathys betont das Thema Anlegerschutz. Die Finma habe die angepassten Kotierungsregularien genehmigt und verweise nun an die SIX. Die Börse habe sich nun im Rahmen der Selbstregulierung mit den Eigenheiten von Spacs zu befassen und die Risiken in den Bereichen Markttransparenz, Anlegerschutz und Marktintegrität angemessen zu mindern.

Als Beispiele für Anlegerschutz nennt Mathys die Beschränkung von Interessenkonflikten mit dem Sponsor, die Transparenz beim Börsengang über die Modalitäten eines Spac und während der Investitionsphase (das sogenannte DeSpac) sowie die sichere Verwahrung der Bargeld-Erlöse aus dem Spac-Börsengang.

Zu den Risiken im Bereich Marktmissbrauch zählen laut Mathys nach dem IPO die Verwendung von nichtöffentlichen Informationen über die Zielgesellschaft oder das Verbreiten von falschen Informationen über dieselbe. Bestehe Bedarf, Spacs anders oder weitergehend zu regulieren, dann müssten der Gesetzgeber oder internationale Gremien entsprechende Standards erarbeiten.

### Die Zugpferde der Spacs

An der Spitze von Spacs stehen oftmals Personen, die sich in einer Branche sehr gut auskennen und über ein hervorragendes Netzwerk verfügen. Wie die teilweise unerfreuliche

Kursentwicklung mehrerer internationaler Spacs zeige, stehe dabei auch deren Ruf auf dem Spiel, sagt Neumann.

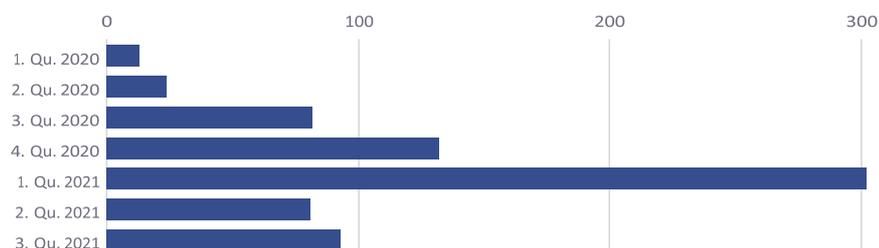
Beispielsweise für Schweizer Pensionskassen sei es anspruchsvoller, in solche Finanz-Vehikel zu investieren. Die Stiftungsräte der Kassen hätten einen erhöhten Erklärungsbedarf, wenn sich eine solche Anlage von Vorsorgegeldern nicht wie erwünscht entwickle. Folglich bleibe abzuwarten, welche Nachfrage Spacs in der Schweiz erzielen werden, sagt Neumann. Im Einzelfall seien erfolgreiche Schweizer Spacs jedoch keineswegs ausgeschlossen. Letztlich macht sich in der Lancierung von Spacs auch die anspruchsvolle Suche von Investoren nach Rendite bemerkbar. Es handle sich um die Suche von Anlegern nach Anlage-Alternativen in einem Umfeld mit hoch bewerteten Finanzmärkten, sagt Neumann.

## Rückläufige Euphorie

International gesehen ist die Euphorie über Spacs seit dem Frühjahr dieses Jahres bereits wieder deutlich abgeflaut (vgl. Grafik). Laut der Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft EY gab es weltweit in den ersten drei Quartalen 468 Spac-Börsengänge, von denen 437 auf die USA und 31 auf Europa entfielen. In den USA sei die Regulierung von Spacs im April dieses Jahres verschärft worden, heisst es in einer Mitteilung des Beratungsunternehmens Bain & Company. Dies habe dem Höhenflug von Spacs zumindest vorläufig ein Ende bereitet.

## Gebremste Spac-Euphorie

Anzahl an Spac-Börsengängen in Nordamerika und Europa, nach Quartalen (Qu.)



Quelle: Zürcher Kantonalbank

NZZ / feb.