

21.07.2021 – 10:21 UNTERNEHMEN / FINANZ

Schweizer Spac im Herbst realistisch

Die Regulierung von kotierten Mantelgesellschaften biegt auf die Zielgerade ein. Mögliche Projekte sind startklar.

IVO RUCH



Nach einer regulatorischen Extrarunde liegt es wieder an der Finma, grünes Licht für eine Schweizer Spac zu geben. (Bild: KEYSTONE/Martin Ruetschi)

Es ist ruhig geworden um eine mögliche Schweizer Spac, eine kotierte Unternehmenshülle. Während sich andernorts der Hype zwar konsolidiert, aber immer noch interessante Transaktionen hervorbringt, warten die Marktteilnehmer hierzulande unverändert auf eine Regulierung der Spac (Special Purpose Acquisition Companies).

Der Ball liegt derzeit wieder bei der Börsenbetreiberin SIX, die von der Finanzmarktaufsicht zurückgepfiffen und auf eine regulatorische Extrarunde

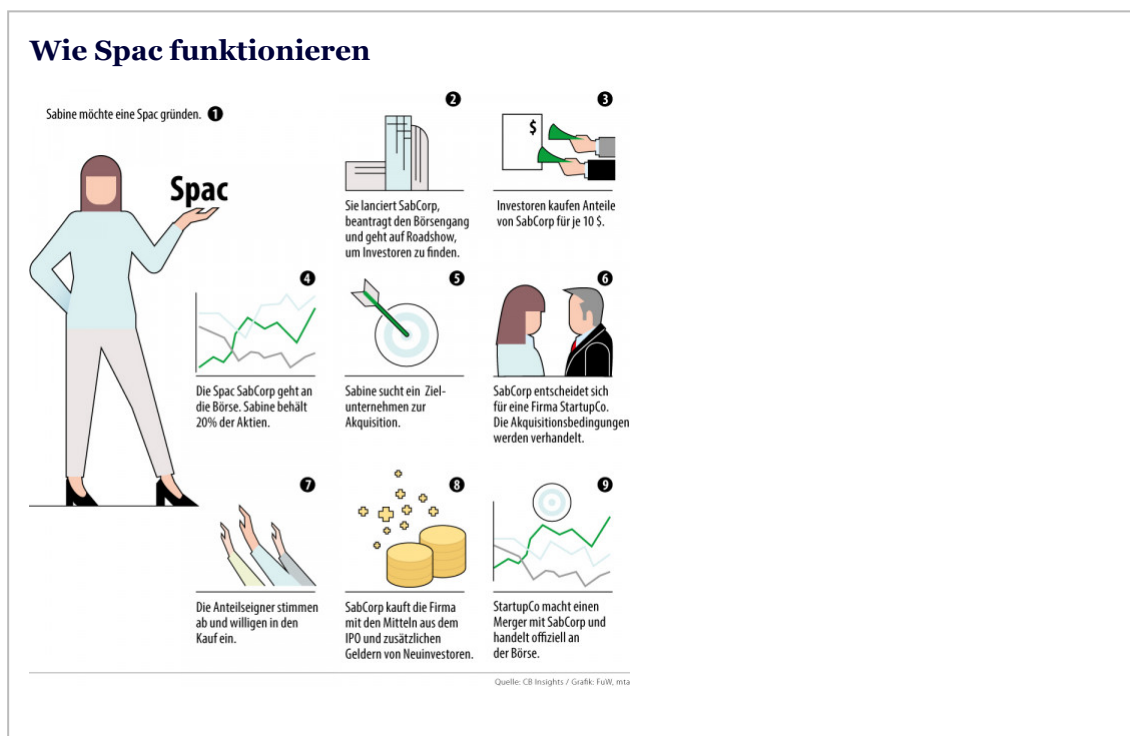
geschickt wurde. Die Vernehmlassung für einen entsprechenden Regulierungsrahmen ist abgeschlossen. Wie FuW erfahren hat, werden die dabei angeregten Anpassungen nun von den SIX-Gremien Regulatory Board und Issuers Committee geprüft und verabschiedet, bevor das Regelwerk zurück an die Finma geht.

Die Finma äussert sich auf Anfrage nicht zum genauen Ablauf und sagt lediglich, aktuell liege ihr kein Genehmigungsgesuch der SIX vor. Die SIX ihrerseits schreibt: «Die entsprechenden Arbeiten sind im Gange, auch in Abstimmung mit dem Markt und verschiedenen Fachgremien. Da somit verschiedene Akteure involviert sind, können wir öffentlich keinen Zeitplan nennen.»

Beobachter gehen jedoch davon aus, dass die neuen Richtlinien demnächst der Finma vorgelegt werden. Von diesem Zeitpunkt an dürfte es vier bis sechs Wochen dauern, bis die Finma einem Spac-IPO definitiv grünes Licht erteilt und die Kotierungsvorschriften in Kraft treten. Sodann könnten interessierte Marktteilnehmer im September ihre Arbeit wieder aufnehmen.

VT 5 weiterhin bereit

Dazu gehört das Projekt namens VT 5 von Investor Gregor Greber, Heinz Kundert (VR bei VAT und Comet) und Andreas Leutenegger (ehemaliger CFO bei VAT). Gemäss Informationen der FuW ist VT 5 weiterhin startbereit und würde ein Übernahmeziel im Technologiebereich suchen. Ein Schweizer Spac-IPO noch in diesem Herbst bleibt also realistisch. Daneben gibt es weitere Schweizer Spac-Projekte in der Pipeline, die aber weniger weit in der Entwicklung sind.



Inwiefern sich die Schweizer Regulierung von ausländischen Standards unterscheidet, ist aus heutiger Sicht schwierig abzuschätzen. Klar ist aber, dass hiesige Exponenten nicht benachteiligt werden sollten, seien es Unternehmen, Investoren oder Anleger. Anwalt Benjamin Leisinger, der für die Kanzlei Homburger die Vernehmlassung zu Spac kommentiert hat, sagt: «Wir haben angeregt, dass das Regelwerk mit flexiblen Komponenten ausgestaltet wird.» Einerseits, damit die Schweiz international wettbewerbsfähig sei. Andererseits, um die Bedürfnisse des Marktes zu reflektieren.

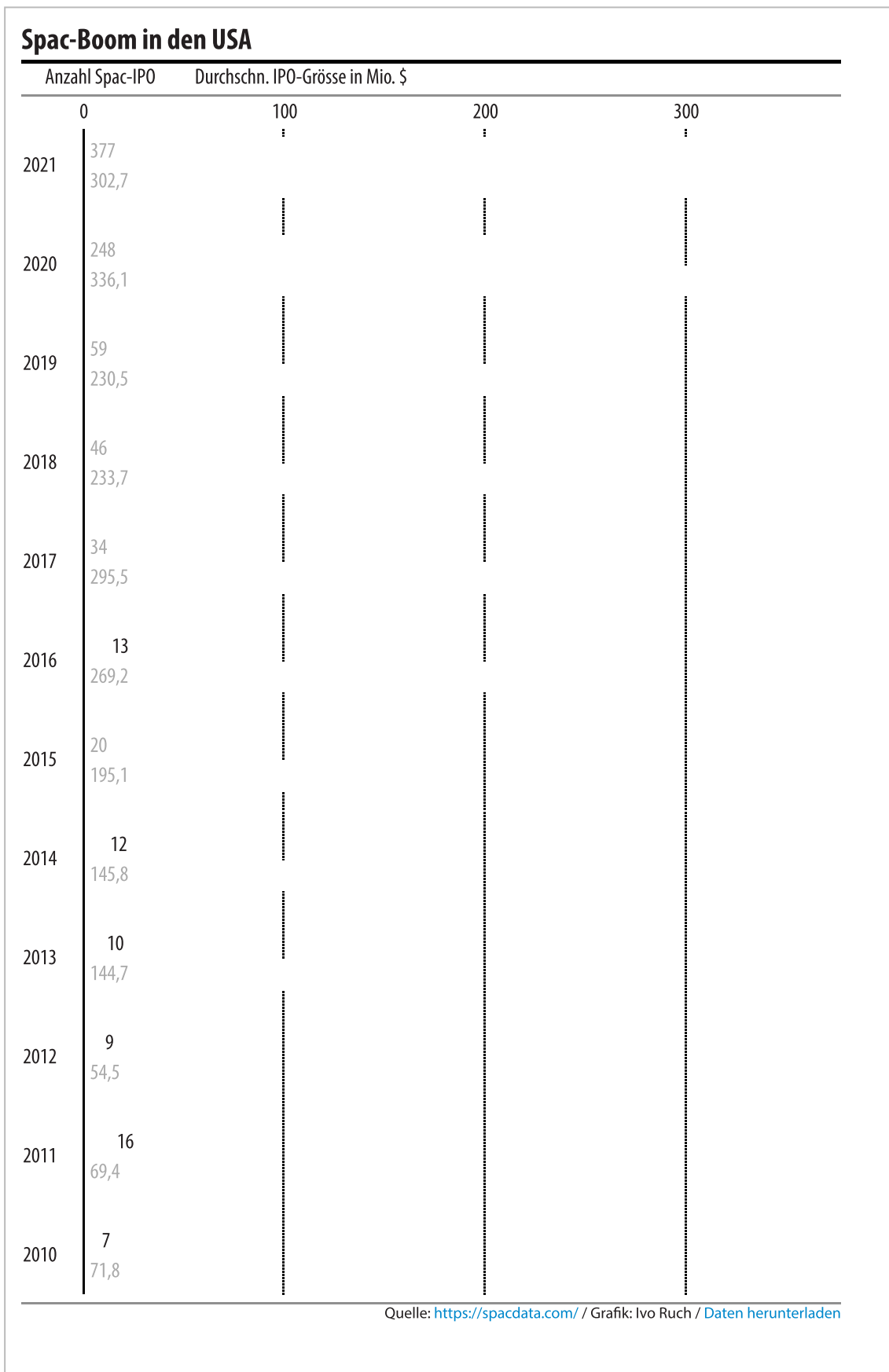
«Das betrifft zum Beispiel die Frist, innerhalb deren ein Übernahmeziel gefunden werden muss», so Leisinger. In den USA hat es sich etabliert, dass zwischen der Kotierung der Spac und der Fusion mit einem Übernahmeziel nicht mehr als zwei Jahre liegen dürfen. In der Schweiz, wo es deutlich weniger mögliche Ziele gibt, könnte dieser Fahrplan unter Umständen zu sportlich sein.

Anlegerschutz sichergestellt

Ein zentrales Anliegen der Finma war der Anlegerschutz. Dieser sei sichergestellt, sagt Anwalt Leisinger: «Ich bin zuversichtlich, dass die Regulierung von Spac Schweizer Privatanleger genügend schützt.» Das Regelwerk schaffe eine Basis, damit die Anleger transparent und angemessen über ein Spac-Projekt informiert würden.

Auch wenn es in der Schweiz nicht mehr zu einem Spac-Boom à la USA kommen wird: Diese Form des Börsengangs könnte sich durchaus als

zusätzlicher Standard neben dem klassischen IPO etablieren, sind sich Beobachter einig. Mehr denn je hängt der Erfolg jedoch von der Erfahrung, dem Know-how und dem Netzwerk der Initianten ab. In den USA hatte eine Flut von Spac-IPO den Markt gesättigt und die Börsenaufsicht aus Sorge um spekulationsfreudige Kleinanleger alarmiert.



Besonders attraktiv könnte das Prozedere für Unternehmen sein, für die ein klassisches IPO zeitlich und finanziell zu aufwändig ist. Die Verschmelzung mit einer Spac-Hülle kann hingegen als einfache M&A-Transaktion bezeichnet werden, mit der wichtige Ressourcen geschont werden. Beispielsweise für Familienunternehmen ist das ein entscheidender Vorteil.

Um die Vorteile von Spac-Börsengängen zu unterstreichen, kommt in diesen Tagen häufig das Beispiel von Ermenegildo Zegna zur Sprache. Der italienische Edelschneider hat sich entschieden, nach 110 Jahren ein öffentliches Unternehmen zu werden. Er schlüpft dafür in die Hülle von Investindustrial Acquisition, die vom ehemaligen UBS-CEO Sergio Ermotti präsiert wird. Zegna kommt so an 880 Mio. \$ frisches Kapital. Die Familie Zegna hält nach der Transaktion noch 62%. Auch in der Schweiz gibt es zahlreiche Unternehmen, für die der Sprung an die Börse höchstens über eine Spac infrage kommt, berichten Branchenkenner. Ob und wann das der Fall ist, wagt aber niemand zu prognostizieren.