



**Oliver Scharping**  
Portfolio Manager für  
alternative Aktienstrategien

Themendienst

## Trump macht SPACs great again

10. November 2021

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

Am Markt für Special Purpose Acquisition Companies (SPACs) wehte im Oktober wieder frischer Wind. Auch wenn nach wie vor ein Ungleichgewicht zwischen steigendem Angebot und angekündigten Fusionszielen besteht, half eine Reihe positiver Entwicklungen, den Angebotsüberhang zu verringern. Dominiert wurde die Erholung von den imposanten Kursentwicklungen des Trump-SPACs, mit dem Investoren risikolose Gewinne im hohen dreistelligen Prozentbereich erzielten. Das Interesse an SPAC-IPOs ist ebenfalls wieder gestiegen und der Oktober war der stärkste Neuemissionsmonat seit März. Auf den ersten Blick scheint das Ungleichgewicht langsam austariert zu werden, aber es ist zu früh, eine Kehrtwende zu verkünden. Es bleibt nämlich abzuwarten, ob die derzeitige Masse der rund 500 suchenden SPACs in der Lage ist, eine Transaktion abzuschließen, noch dazu eine von guter Qualität.

Nach einer rund achtmonatigen Dürrephase für SPACs brauchte es nur ein einziges SPAC, um das Stimmungsbild zu drehen: Das SPAC Digital World Acquisition Corp. (DWAC) kündigte eine Fusion mit dem neuen Unternehmen des ehemaligen US-Präsidenten, der Trump Media & Technology Group, zu einer Bewertung von 875 Millionen US-Dollar an. Diese hohe Bewertung überraschte, da Trump Media noch keine Gewinne, Einnahmen oder gar ein Produkt vorweisen kann. Dennoch wurde der DWAC/Trump-Deal *das* Ereignis des Monats am SPAC-Markt und DWAC verwandelte sich blitzschnell in eine Meme-Aktie, mit Kurssprüngen von unter 10 US-Dollar auf bis zu 175 US-Dollar. Obwohl der Trump-Deal fragwürdig ist, zeigt er das einzigartig attraktive Risiko-Ertrags-Profil der Assetklasse SPACs, denn Anleger waren und bleiben zu 10 US-Dollar abgesichert.

### Primärmarktaktivität zieht an

Im Oktober kam es auch zu einer Wiederbelebung des SPAC-IPO-Marktes, und das zu attraktiveren Bedingungen für Investoren. Mit rund 60 Neuemissionen, die mehr als 10 Milliarden US-Dollar einbrachten, wächst der Kapital-Pool für SPACs weiter. Insgesamt hatte der Oktober das höchste SPAC-IPO-Emissionsvolumen seit dem Hochpunkt im März 2021. Das Emissionstempo übertrifft hier weiter das Tempo neuer Fusionsvereinbarungen und De-SPACs, was bedeutet, dass der SPAC-Markt wahrscheinlich noch eine Weile übersättigt bleiben wird. Bemerkenswert ist, dass sich für neue IPOs die Bedingungen auch in Europa weiterhin verbessern. Ein Overfunding, also eine garantierte Überrendite durch Mehreinzahlungen durch den Sponsor von 10 bis 20 US-Cent pro Anteil, ist bereits die Regel und Erstemissionen bleiben auch in Europa ein Käufermarkt. Die durchschnittlichen Bewertungsmultiplikatoren der neu angekündigten Transaktionen sind relativ stabil geblieben, was darauf hindeutet, dass zunehmend auch reifere Unternehmen über SPACs rückwärts an die Börse gehen. Schließlich war auch die Performance vieler kürzlich abgeschlossener Transaktionen trotz teils relativ hoher Anteilsrückgaben im Oktober weniger volatil. Das ist

positiv für fundamentale Investoren, die sich für De-SPACS à la Lucid oder HomeToGo interessieren.

Die solide Performance vieler De-SPACs ist sicher teilweise dem Trumpschen Rückenwind zuzuschreiben und stützte auch die allgemeine Stimmung am SPAC-Markt. Gerade das Interesse der Privatanleger an SPACs, das auch den ersten historischen SPAC-Bullenmarkt im 1. Quartal befeuert hatte, ist also praktisch über Nacht zurückgekehrt. Diese Aufbruchstimmung spiegelte sich entsprechend im nicht investierbaren Index »SPACs Without Deals«, der im Oktober um rund 10% zulegte. Nun beginnen die Marktteilnehmer zu spekulieren, welches SPAC die nächste DWAC sein wird. Trotz der jüngsten erfreulichen Entwicklungen ist aber nicht alles rosig am SPAC-Markt, denn gleichzeitig mehren sich die Anzeichen für eine kleine Flut an bevorstehenden Rückgaben. Wenn es nicht zu einer deutlichen Belebung der Fusionsankündigungen zum Jahresende und im neuen Jahr kommt, ist ein Anstieg der SPAC-Liquidationsquote im Jahr 2022 unvermeidlich.

### **Stark asymmetrisches Risiko-Ertrags-Profil**

Die zunehmende Vielfalt an Zielunternehmen, die SPACs anvisieren, bietet Investoren weiterhin die Möglichkeit, sehr interessante Anlagechancen mit stark asymmetrischem Risiko-Ertrags-Profil zu nutzen. Ein Beispiel hierfür ist das SPAC Far Peak Acquisition Corp. (FPAC), das aktuell eine Fusion mit der aufstrebenden Krypto-Börse Bullish anstrebt und die Venture-Capital-Koryphäen Christian Angermaier und Peter Thiel zu seinen Investoren zählt. Der vom ehemaligen Vorsitzenden der New York Stock Exchange geleitete Krypto-Marktplatz Bullish hält neben rund 1,5 Milliarden US-Dollar in bar eine signifikante Summe an Bitcoin und EOS im Inventar. Die Transaktion soll spätestens im 1. Quartal 2022 abgeschlossen werden. Ein Investment in das FPAC-SPAC zum beziehungsweise nah am Nettoinventarwert von 10 US-Dollar bietet risikoaversen SPAC-Investoren die Möglichkeit, über das Bilanzvermögen von Bullish auf die weitere Wertentwicklung des Bestandes an Bitcoin und EOS in den nächsten Monaten zu spekulieren, ohne das Risiko von Kryptowährungen einzugehen, da Rückgaberecht und Kapitalsicherung des klassischen SPAC-Mechanismus bestehen.

### **Attraktive Alternative zu Anleihen und Bankguthaben**

Angesichts von Zinsen, die bis auf Weiteres nahe null verharren werden, entsprechen – richtig bewirtschaftet – SPACs dem Kauf von Staatsanleihen mit einem Abschlag, allerdings mit einem bekannten Worst-Case-Ausstiegszeitplan und zuweilen der Option, zu einem höheren Preis zu verkaufen. Die mehrstelligen, risikolosen Gewinne des Trump-SPACs haben in extremer Form das asymmetrische Risiko-Ertrags-Profil dieser einzigartigen, noch relativ jungen Assetklasse gezeigt, die aktuell eine attraktive Alternative zum Beispiel zu Anleihen und Bankguthaben ist.

### **SPACs bei BANTLEON**

BANTLEON bewirtschaftet SPACs im Publikumsfonds BANTLEON EVENT DRIVEN EQUITIES, der im Juni 2019 aufgelegt wurde, sowie in Spezialfondsstrategien. Der alternative Aktienfonds hat das Ziel einer überdurchschnittlichen, weitestgehend marktunabhängigen Rendite und investiert dazu in verschiedene unternehmensspezifische Event-Kategorien. Im Bereich SPACs kauft BANTLEON Aktien und Warrants, die von Börsenmännern in den USA und Europa ausgegeben werden und durch treuhänderisch verwahrte Barmittel sowie kurz laufende Staatsanleihen besichert sind.

**Kontakt:**

Dominik Runkel

Telefon +49 (0) 511 288 798-33

dominik.runkel@bantleon.com

**Rechtlicher Hinweis**

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.