

Halfjaarberichten van SPACs tonen onderling opmerkelijke verschillen

SPACs worstelen met de presentatie van de aan aandeelhouders uitgegeven instrumenten en de daarvoor ontvangen kasmiddelen. Dat blijkt uit onderzoek van KPMG naar de halfjaarcijfers 2021 van SPACs.

Niels Ebbinkhuijsen, Dick Korf en Fred Versteeg

Special purpose acquisition companies (SPACs) zijn lege vennootschappen, die naar de beurs worden gebracht om later een fusie of overname met een *echt* bedrijf te realiseren. In 2021 zijn er in Amsterdam al meer dan tien SPACs naar de beurs gegaan. Hoewel nieuwe SPAC-noteringen na de zomer tot een stilstand lijken te zijn gekomen, kwamen de SPACs in de afgelopen maanden wel voor het eerst sinds hun beursnotering met halfjaarcijfers naar buiten.

Afgelopen mei hebben wij in een [artikel](#) over de verslaggeving van SPACs op Accountant.nl uitgewerkt dat een SPAC weliswaar bekend staat als een lege beurshuls, maar dat er vanuit verslaggevingsperspectief verschillende relevante en interessante vraagstukken spelen. Dat wordt bevestigd door [recent onderzoek](#) van KPMG naar de halfjaarberichten van elf beursgenoteerde SPACs in Nederland, Duitsland en Frankrijk. Uit dit onderzoek blijkt dat sprake is van een grote diversiteit in de verslaggeving, getuige de onderlinge verschillen in de presentatie van het eigen vermogen en de liquiditeit (kasmiddelen). Bij SPACs zijn dit bovendien de twee belangrijkste balansposten.



De structuur van een SPAC is over de hele linie min of meer hetzelfde: een vennootschap wordt opgericht, verkrijgt een beursnotering en geeft financiële instrumenten uit: aandelen en warrants voor de oprichters en/of sponsors (*founder shares* en *founder warrants*), die niet beursgenoteerd zijn. En aandelen en warrants die een beursnotering hebben en vrij verhandelbaar zijn (*ordinary shares* en *market warrants*). Het geld verkregen bij de uitgifte van de ordinary shares wordt door de SPAC in een *escrow account* geparkeerd en de zoektocht naar een geschikte overnamekandidaat kan worden gestart.

Verschillen

In de praktijk zien we vooral verschillen in de presentatie van de verschillende instrumenten die door de aandeelhouders van de SPAC worden gehouden. Bij een gewone onderneming worden aandelen en warrants als eigen vermogen gepresenteerd, bij een SPAC blijkt dat niet vanzelfsprekend te zijn. In dit artikel lichten wij er een aantal uit, die bij ons onderzoek naar voren zijn gekomen.

'De structuur van een SPAC is over de hele linie min of meer hetzelfde.'

Bijvoorbeeld de classificatie van de founder shares. Zijn dit nu gewone aandelen uitgegeven in een reguliere aandeelhouderstransactie, of zijn het instrumenten die vooral beoogd zijn om de oprichters aan te sporen en te kunnen belonen voor het vinden van een geschikte overnamekandidaat en het realiseren van een succesvolle fusie. In dat geval behoren founder shares veeleer te worden verwerkt volgens IFRS 2, *op aandelen gebaseerde betalingen*.

Founder shares hebben bij uitgifte een lage (nominale) waarde en worden bij een succesvolle transactie tegen gunstige voorwaarden omgezet naar ordinary shares, waarbij een significant hogere waarde kan worden gerealiseerd. Dergelijke conversievoorwaarden en het vooruitzicht van een potentieel grote waardesprong zijn naar onze mening triggers om te beoordelen of founder shares niet feitelijk als beloningsinstrument moeten worden verwerkt. Dit zou dan betekenen dat de waardesprong als kosten voor toekomstige dienstverlening - namelijk het vinden van een geschikte

overnamekandidaat - in de winst-en-verliesrekening moet worden verwerkt.

Van de elf onderzochte SPACS zijn er vijf die stellen dat sprake is van een aandeelhouderstransactie met reguliere verwerking in het eigen vermogen en vier die expliciet benoemen dat het beloningsinstrumenten zijn en ze daarmee binnen de scope vallen van IFRS 2.

Van die laatste categorie is er overigens maar één SPAC die ook daadwerkelijk al een last heeft verantwoord voor beloningskosten voor het eerste halfjaar.

Dan blijven er twee SPACs over die hun keuze nog niet lijken te hebben gemaakt. Beiden benoemen wel het verslaggevingsvraagstuk en geven aan dat ze de verwerking van de instrumenten nog aan het beoordelen zijn. Daaraan voegen ze toe dat de verwerkingswijze volgens eigen analyse vooralsnog niet zoveel uitmaakt, omdat in beide gevallen - als beloningsinstrument onder IFRS 2 of als reguliere aandeelhouderstransactie - sprake is van een verantwoording in het eigen vermogen. Als IFRS 2 van toepassing zou zijn geweest zou men nog niet tot verantwoording van beloningskosten zijn gekomen in het eerste halfjaar.

Schuld

Kijkend naar de classificatie van de gewone beursgenoteerde aandelen, de ordinary shares, dan zien we juist hier dat vrijwel alle SPACs (negen van de elf) deze instrumenten als schuld presenteren op de balans en niet als eigen vermogen. Als schuld, omdat de SPAC de verplichting heeft om in de toekomst de inleg van de aandeelhouders linksom of rechtsom terug te betalen. Het is dan ook opmerkelijk en interessant dat juist voor dit type instrument - waar de praktijk in ons onderzoek een grotendeels consistente presentatie als schuld laat zien - recent door ESMA een brief is gestuurd aan de IFRIC, omdat er *diversity in practice* wordt geconstateerd in de verwerking als schuld of als eigen vermogen. Mogelijk dat ESMA hier, uit eigen onderzoek vooral in andere Europese landen, meer diversiteit in de praktijk heeft geconstateerd.

'Mogelijk dat ESMA meer diversiteit in de praktijk heeft geconstateerd.'

Daar waar SPACs voor de *market warrants* een nagenoeg consistente verslaggeving laten zien - alle onderzochte SPACs, met uitzondering van één, verwerken de warrants als derivaat schuld met fair value mutaties door de winst-en-verliesrekening - zien we bij de founder warrants weer meer verschillen. Net als bij de founder shares speelt namelijk ook bij de founder warrants de vraag of het wel of niet beloningsinstrumenten zijn die onder de scope van IFRS 2 vallen.

Presentatie in de balans

Tot zover de credit zijde van de balans. Vervolgens de vraag: hoe worden de kasmiddelen verwerkt die ontvangen zijn bij de uitgifte van de aandelen en de warrants bij de oprichting en de beursgang? Alle SPACs geven in de toelichting aan dat de ontvangen gelden in een escrow account zijn geparkeerd. De presentatie in de balans verschilt echter behoorlijk. Zo presenteren zes SPACs de ontvangen gelden als liquide middelen die ter beschikking staan aan de vennootschap.

'Het mag duidelijk zijn dat de gepresenteerde liquiditeitspositie onderling dus zeer verschillend uitpakt.'

Twee presenteren de escrow account in de balans als een afzonderlijke post onder de vlottend activa, één SPAC presenteert het bedrag onder de vorderingen en twee presenteren de ontvangen gelden onder de langlopende activa. Kortom: voor elk wat wils. Het mag duidelijk zijn dat de gepresenteerde liquiditeitspositie onderling dus zeer verschillend uitpakt. De vraag is of dat recht doet aan de onderliggende contractuele werkelijkheid.

Diversiteit in verslaggeving

In dit artikel is een aantal opmerkelijke verschillen behandeld in de presentatie van financiële instrumenten, die naar voren zijn gekomen bij ons onderzoek van de halfjaarcijfers 2021 van in Nederland genoteerde SPACs. Zijn de voorwaarden van al deze instrumenten per SPAC nu verschillend? Of interpreteert het management van de SPAC de IFRS-regels verschillend? Feit is dat er op meerdere belangrijke onderwerpen sprake is van diversiteit in de verslaggeving.

We zien uit naar de jaarrekeningen 2021 komend voorjaar, om na te kunnen gaan of die diversiteit in de praktijk is blijven bestaan en/of dat er SPACs zijn die de classificatie van instrumenten hebben aangepast. We mogen op zijn minst verwachten dat er een deugdelijke toelichting wordt opgenomen over de karakteristieken van de verschillende instrumenten en hoe het management de IFRS-regels heeft geïnterpreteerd.

Deel dit artikel



Niels Ebbinkhuijsen en Dick Korf zijn werkzaam bij KPMG Capital Markets &

GERELATEERD



NIEUWS | *gisteren*

RJ-Uiting over vorming van wettelijke reserves bij toepassing IFRS 17

De Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) heeft 'RJ-Uiting 2021-12: Vorming van wettelijke reserves bij toepassing van IFRS 17 – ontwerp alinea's in hoofdstuk 240 Eigen... ->



NIEUWS | *19 november 2021*

IFRS update - Week 46

Een wekelijks overzicht van de laatste ontwikkelingen rond International Financial Reporting Standards (IFRS) en externe verslaggeving. ->



NIEUWS | *12 november 2021*

IFRS update - Week 45

Een wekelijks overzicht van de laatste ontwikkelingen rond International Financial Reporting Standards (IFRS) en externe verslaggeving. ->



NIEUWS | *04 november 2021*

IFRS update - Week 44

Een wekelijks overzicht van de laatste ontwikkelingen rond International Financial Reporting Standards (IFRS) en externe verslaggeving. ->



NIEUWS | *03 november 2021*

'Grote stap richting wereldwijde rapportagestandaard duurzaamheid'

De IFRS Foundation heeft het International Sustainability Standards Board (ISSB) opgericht, met als doel het ontwikkelen van één wereldwijde rapportagestandaard... ->
