

<https://www.expansion.com/juridico/opinion/2021/05/13/609c18e1e5fdea6e698b459a.html>

## España se mete en la carrera de las SPAC

- VÍCTOR ARTOLA / ESTHER WARBURG  
ONTIER  
13 MAY. 2021



**Se hizo esperar, pero finalmente España ha dejado claro que quiere plantar batalla en el mercado de europeo de las SPAC.**

Tras el anuncio de la FCA británica (Financial Conduct Authority) el pasado 30 de abril de su intención de promover la incorporación de este tipo de vehículos, el Ministerio de Economía ha reaccionado con la publicación del Anteproyecto de Ley del Mercado de Valores y de los Servicios de Inversión (ALMV), el cual regula por primera vez en nuestra legislación, de manera expresa, la figura de las SPAC.

Sin duda la carrera europea no ha hecho más que empezar y, hasta ahora, Ámsterdam presume de ir con ventaja tanto por su experiencia (más de 40 proyectos listados en Euronext y con SPAC ya cotizando) como por su regulación.

La relevancia de la publicación del ALMV, a pesar de lo prematuro de la iniciativa legislativa (se trata únicamente de un Anteproyecto de ley que habrá de pasar toda su tramitación en el Congreso) es muy notoria.

En primera lugar por la voluntad del Ministerio de Economía de apoyar la constitución de SPACs en nuestro territorio, lo cual da confort y confianza a los inversores, potenciales patrocinadores y/o empresas *target* españolas que ven en las SPAC un medio alternativo de inversión, financiación y/o cotización.

Y en segundo lugar, porque la voluntad de identificar y definir dentro de nuestro marco normativo la propia figura de la SPAC contribuye a empezar a despejar ciertas dudas jurídicas que se ceñían sobre este fenómeno, como puede ser su tratamiento fiscal, ámbito en el que se hace necesario clarificar, por ejemplo, la aplicabilidad del régimen de neutralidad fiscal a las fusiones realizadas por las SPAC. Sin duda la definición introducida en el ALMV sobre qué son las SPAC contribuye positivamente a identificar la predisposición del legislador a validar estas figuras de inversión y a justificar los "motivos económicos válidos" de su fusión con potenciales empresas *target*.

El Ministerio de Economía propone a través del ALMV un régimen jurídico aplicable a las SPAC, consistente en la introducción de dos nuevos artículos en la Ley de Sociedades de Capital (artículos 535bis y 535ter de la LSC), los cuales regulan la definición y requisitos de una SPAC y el derecho de reembolso de los accionistas.

En cuanto a la definición de la SPAC (artículo 535bis), surgen varios interrogantes en cuanto a (i) la ausencia de referencia alguna relativa a la duración de este tipo de vehículos (los *sponsors* suelen tener un plazo de en torno a 24 meses para encontrar una empresa *target*); y (ii) la obligación de inmovilizar en una cuenta bancaria los fondos obtenidos mediante la salida a bolsa (capital levantado por los *Sponsors*), si bien es necesario distinguir entre los fondos a inmovilizar y los fondos necesarios para la supervivencia de la SPAC hasta que encuentre empresa *target* (gastos de salida a bolsa, *due diligence*, asesores, etc.), los cuales generalmente se costean con los *founder warrants* que desembolsan los *sponsors*.

El segundo de los puntos en los que se centra el ALMV son los mecanismos de reembolso de los inversores. Una de las características por excelencia de las SPAC es la posibilidad de los inversores de votar en contra de la adquisición propuesta y recuperar su inversión. En este sentido, el propuesto artículo 535ter regula la obligación de que la SPAC incorpore, al menos, un derecho de separación de los socios y/o acciones rescatables. Para ello se posibilita la adopción de acuerdos de reducción de capital con adquisición de acciones propias como mecanismo de reembolso.

Sin duda los mecanismo propuestos generan de nuevo interrogantes adicionales, como puede ser el régimen de tutela de acreedores en una reducción de capital o la aplicabilidad de dichos mecanismos en caso de que no se encuentre empresa *target*.

Incluso será necesario plantearse otras cuestiones como, por ejemplo, si resulta necesario que en la fusión realizada por una SPAC sea aplicable el derecho de oposición de acreedores inherente a cualquier fusión. No parece que haya motivo alguno para los acreedores de la empresa *target* ostenten un derecho de oposición cuando la SPAC es una sociedad que ha carecido de toda actividad y que "sólo" tiene caja.

Y por último la pregunta del millón, ¿Cuánto va a tardar en constituirse una SPAC? Nada dice el ALMV sobre los tiempos de incorporación de las SPAC, pero resultará esencial que se aborde este tema para incentivar la constitución de SPAC mediante un proceso de salida a bolsa que no se extienda demasiado temporalmente.

En definitiva, hay tema SPAC para rato, pero urge que se aprueben las modificaciones legislativas penitentes que faciliten estos mecanismos de inversión y otorguen pronto seguridad jurídica .

La carrera sigue, y España no se puede quedar atrás.