

W

We zijn nog niet eens halverwege, maar 2016 belooft nu al het jaar van de beursgang te worden. Vorige week kregen sportschooluitbater Basic-Fit en verzekeraar a.s.r. een notering, nadat in de weken daarvoor Philips Lighting, Coca-Cola European Partners (EP), veevoederproducent For Farmers en buizenbouwer Sif al de weg naar het Damrak vonden.

De nieuwkomers geven aan te willen profiteren van het "gunstige beursklimaat", en snel te willen cashen voordat een mogelijke Brexit de waarderingen aantast.

Een belegger moet zich bij iedere transactie op de beurs afvragen wat de motieven zijn van de persoon aan de andere kant van de trade die precies tegenovergesteld denkt. Maar bij beursgangen is extra oplettendheid helemaal geboden.

Uit veel onderzoeken blijkt dat *initial public offerings* (ipo's) in de eerste jaren na de beursgang matig presteren. Niemand kan de waarde van een bedrijf beter beoordelen dan de verkopende eigenaren, en zij zullen alleen het "te koop"-bord in de tuin zetten als de verkoopprijs hen bevalt.

Een dempende factor bij dit risico is overigens dat bij de laatste ronde beursgangen de grootaandeelhouders een aanzienlijk deel

van de onderneming in bezit houden. Dan lopen de belangen van koper en verkoper meer parallel.

Zo houden oprichter René Moos en durfkapitalist 3i ongeveer de helft van de aandelen Basic-Fit, blijft Philips op 75 procent van de aandelen in Philips Lighting zitten en zal ten minste 40 procent van de aandelen van a.s.r. voorlopig in handen blijven van de Staat.

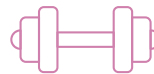
Iedere beursgang verdient een eigen analyse. De VEB beoordeelt de kansen en risico's van Basic-Fit, Philips Lighting, Coca-Cola EP en a.s.r..

BASIC-FIT

OPGEPOMPT NAAR DE BEURS

Fitness is hot. Bijna drie miljoen Nederlanders hebben een pasje van een sportschool in hun portemonnee. En op een aanzienlijk deel van die pasjes staat het logo van Basic-Fit. Het fitnessconcern is actief in vijf landen (Benelux, Frankrijk en Spanje) en is naar eigen zeggen met 351 clubs marktleider in Europa. Dat aantal moet groeien naar duizend door ieder jaar tussen de 65 en 75 nieuwe sportscholen te openen. De groeielanden zijn Frankrijk en Spanje.

Beleggers moeten zich realiseren dat groei op zichzelf weinig



BASIC-FIT

3 miljoen

Nederlanders hebben een pasje van een sportschool in hun portemonnee

351 clubs

Het fitnessconcern is actief in vijf landen (Benelux, Frankrijk en Spanje) en is naar eigen zeggen marktleider in Europa.

1000

Door er ieder jaar tussen de 65 en 75 te openen wil Basic-Fit naar duizend clubs groeien..

betekent. Groei creëert alleen waarde als er structurele concurrentievoordelen zijn en een bedrijf een hoog rendement op geïnvesteerd kapitaal realiseert. Hoewel het rendement op volwassen clubs nu heel behoorlijk is (30 procent), is de vraag hoe lang dit zo kan blijven. Er zijn immers nauwelijks toetredingsdrempels in de fitnessindustrie. Kort gezegd kan iedereen een sportschool openen.

In Nederland schiet het aantal sportscholen als paddenstoelen uit de grond. In het emissieprospectus staat zelfs dat er bij zeven van de tien Basic-Fit-filialen een vestiging van de grote concurrent, Fit For Free, binnen een straal van 8 kilometer te vinden is. Aan de onderkant van de markt waar Basic-Fit actief is, is de concurrentie moordend en de loyaliteit van