

# DE UITSTROOM OP HET DAMRAK

TEKST: JASPER JANSEN EN MIKE KRAUS

Met de recente overnamebiedingen op Crucell en Roto Smeets staan weer twee bedrijven op het punt om van het Damrak te verdwijnen. Waar blijven de beursintroductions?

**E**en Nederlandse belegger wordt niet vrolijk van het aantal beursnoteringen op het Damrak. Terwijl er tot de millenniumwisseling structureel rond de tweehonderd fondsen genoteerd stonden, is dit aantal in de afgelopen tien jaar substantieel afgenomen.

Bedrijven in alle hoeken van de economie werden van de lijst afgevoerd. Grote bedrijven als ABN Amro, Hagemeyer en Numico verdwenen veelal door strategische acquisities van buitenlandse bedrijven. Ook financiële partijen als Kohlberg Kravis Robert (KKR) en de Blackstone Group ontdekten de openheid van de Nederlandse landsgrenzen en voerden VNU, Stork en Vendex KBB van de koersborden af.

Hier tegenover stonden aanzienlijk minder beursintroductions. Vorig jaar leek het er even op dat de negatieve trendlijn doorbroken zou worden met introductions van verzekeraar Delta Llyod en maritiem dienstverlener Dockwise. Maar helaas kwam er dit jaar geen fonds bij. Hoe verklaar je de terugloop op het Damrak in de laatste jaren en hoe ziet de (nabije) toekomst van de Amsterdamse beurs eruit?

## HOT MARKETS

De voordelen van een beursnotering, boven private financiering, is verplichte literatuur voor een eerstejaarsstudent economie. Een notering geeft een topmanager financiële flexibiliteit, aanzien, geloofwaardigheid naar stakeholders en 'gratis' marketing, want je bedrijf staat iedere dag in de krant. Deze voordelen zijn natuurlijk goudgerand als bestuurders op de beurs een mooie

prijs kunnen krijgen voor hun bedrijf. Uit de grafiek 'Leegloop op het Damrak' blijkt dat topmannen goed in staat zijn om hun bedrijven vlak voor het hoogtepunt naar de beurs te brengen. De snelste stijgingen van het aantal beursintroductions vinden plaats net voor 1987 en vooral voor 2000, de jaren waarin beurzen wereldwijd piekten.

Als het sentiment goed is en beleggers staan te springen om geld in de beurs te stoppen, is het aantrekkelijk om je bedrijf voor een mooie prijs naar de beurs te brengen. Dit is waarschijnlijk een van de belangrijkste redenen waarom 'initial public offerings' (ipo's) het op de langere termijn (ongeveer vijf jaar) minder goed doen dan soortgelijke bedrijven die al langer op de beurs te vinden zijn. Als het aantal beursin-

troductions groter is dan het aantal bedrijven dat de beurs verlaat, loont het dus om even pas op de plaats te maken en uit aandelen te stappen.

## PRIVAAT NEEMT STOKJE OVER

In de periode 2004 tot eind 2007 liet de Amsterdamse beurs een krachtig herstel zien, terwijl er weinig beursgangen waren. De reden: private equity. Private kapitaalinvesteerders hadden in die periode om twee redenen de wind mee. Na de dotcomcrisis zette de voorzitter van de Amerikaanse federale bank, Alan Greenspan, het rentewapen in om kapitaalmarkten uit het slop te trekken. De extreem lage rentestand was ideaal voor private equity, dat voor overnames vaak veel vreemd vermogen gebruikt.

## KLEIN NIET FIJN

De Amsterdamse beurs heeft sinds 2006 een platform voor kleine en middelgrote ondernemingen (marktkapitalisaties tussen de 10 en 80 miljoen euro) in de vorm van Alternext. Dit is de opvolger van de eerder opgerichte alternatieve markten Parallelmarkt en NMAX, die weinig succesvol genoemd kunnen worden door de talrijke faillissementen onder daar genoteerde ondernemingen. Alternext heeft een lichtere regelgeving om een notering voor kleine groeiondernemingen interessant te maken. Zo zijn de toetredingsvereisten lager en hoeft een onderneming niet volgens IFRS-standaarden zijn cijfers te presenteren. Tot op heden heeft Alternext echter slechts twee noteringen: handelsonderneming Reesink en uitzender TMC. De Alternext-platforms in Parijs en Brussel groeien wel sterk. Zo heeft de Parijse Alternext al meer dan 120 noteringen.

Waarom kan de Amsterdamse Alternext niet meekomen? Ten eerste lijkt private equity potentiële klanten te hebben afgesnoept van de beurs. Hoewel Alternext minder regelgeving kent, zijn de verplichtingen nog altijd groter dan een private-equitypartij (of een bank) zal vragen. Ook kan meespelen dat in Nederland, anders dan bijvoorbeeld in de Verenigde Staten, een beursnotering niet het ultieme symbool van ondernemerschap is.