

Het vrij verhandelbare aandeel gaat nooit verloren – knoop het in je oren!

Al ruim vier eeuwen bestaan er markten waar aandelen en schuldtitels anoniem verhandeld worden, en geen wonder, want ze voorzien in een evidente behoefte. Zó evident zelfs dat ik me afvraag of aandelen werkelijk pas voor het eerst in 1606 op een beurs in Amsterdam publiek verhandelbaar werden. Zeker, de pas opgerichte Verenigde Oostindische Compagnie had behoefte aan risicodragend kapitaal, én er was een breed publiek dat zijn financiële buffers wilde beleggen maar die ook snel te gelde wilde kunnen maken. Eén en één is twee, makkelijk zat.

Maar iets dat leek op aandelen in een onderneming bestond al veel langer. In de vroege Hanzetijd bijvoorbeeld – de 13^e eeuw – gebeurde het regelmatig dat reders een schip wilden uitrusten om ermee naar de Oostzee te varen. Een stevige investering. Als het hen aan voldoende eigen kapitaal ontbrak, gaven ze dan 'parten' uit: ze creëerden in een soort aandelen die correspondeerden met bijvoorbeeld een achtste of een zestiende van het eigendom van lading en schip. Maar vanzelfsprekend hadden degenen die geld in die expedities stopten behoefte aan verhandelbaarheid. Ze hadden dus altijd al procedures nodig om beleggingen liquide te kunnen maken – én afspraken over wie wanneer mocht kopen en tegen welke prijs. In markteconomieën moeten dus altijd al vormen van proto-aandelenbeursjes hebben bestaan. Ik wed dat ook Perzen en Phoeniciërs ze kenden.

Maar deze historische opmaat terzijde, een notering heeft naast voordelen ook nadelen. Dat is helder. Zowel voor het bestuur van een onderneming als voor kapitaalverschaffers. Het management heeft te maken met complexe regelgeving; in aandeelhouderskringen ontstaan soms machtsblokken die het beleid willen beïnvloeden. Trends, hypes; kortom de waan van de dag kan een aandeelhoudersvergadering domineren. Maar *last but not least*: scherpe schommelingen in het beursklimaat, maar ook speculatie rond het eigen aandeel, al dan niet aangejaagd door

geruchten of vijandige bedoelingen, kunnen verlamvend werken.

Voor aandeel- en obligatiehouders is een nadeel van beleggen in genoteerde bedrijven dat ze nóg minder grip hebben op het bestuur. De informatieachterstand is vaak nog groter en het bestuur kan de kapitaalverschaffers nog makkelijk een rad voor ogen draaien. Bijsturing van falend management door aandeelhouders wordt niet zelden gefrustreerd door een verdeel-en-heers-politiek. Aandeelhouders zijn aangewezen op accountants om na te gaan of een jaarverslag hun een realistisch beeld voorschotelt van hoe de onderneming er voor staat. Een deel van de ondernemingen – zeker de kleinere – zal daarom liever onderhands gefinancierd wil blijven, zoals vanouds gebeurt in familiebedrijven, of via private equityfondsen of crowd funding.

Niettemin: een platform waar naamloze vermogenstitels vrij verhandeld kunnen worden is een geweldige uitvinding geweest. Eén die toegepast zal blijven worden zolang beleggers behoefte hebben aan liquiditeit. Dat bleek ook afgelopen juni meteen al weer toen in New York het volume van IPO's explodeerde nadat de coronarestricties geleidelijk werden opgeheven. Bedrijven die sterk gegroeid waren in de pandemie, softwarebedrijven als Zoominfo en Shift4Payments en bezorgfirma's als Doordash en Postmates grepen onmiddellijk



hun kans om verdere groei te financieren... via die goeie ouwe openbare kapitaalmarkt.

Zullen in de nabije toekomst bedrijven toch minder vaak kiezen voor een beursnotering? Ik zie het nog niet. Ja, door blockchain-achtige technologie kan het uitgeven en verhandelen van aandelen veranderen. Maar zolang de grootste institutionele beleggers gedwongen zijn de bulk van hun kapitaal in liquide titels te beleggen, ontkomen grote ondernemingen die toegang tot die geldbron willen houden, niet aan een beursnotering.

Zijn er dan geen goeie argumenten voor mega-beleggers om een veel groter deel van hun kapitaal te beleggen via private equity fondsen of zelfs rechtstreeks? Tuurlijk wel, en er zijn redenen te over om die serieus te onderzoeken. Maar vooralsnog gelden liquiditeit én de mogelijkheid van instant-waardebepaling als onaantastbaar.

Bert Bakker
Freelance financieel-economisch journalist en publicist