
NIET ALLEEN DE BELEGGERS ZIJN TUK OP DE BEURS

Bedrijven vinden weer de weg naar de beurs

De beurs is weer hip. In juni kwam het farmabedrijf Hyloris naar de beurs van Brussel. In juli trok het biotechbedrijf iTeos naar Nasdaq. Begin september kondigden de slaapapneu-specialist Nyxoah en het fintechbedrijf Unifiedpost een notering op Euronext Brussel aan. En ook de verhuurder van sociale woningen Inclusio zou in de herfst op de beurs willen staan. Voor welke bedrijven is de beurs de beste optie? ILSE DE WITTE

De lijst met nieuwkomers op de Brusselse beurs oogt indrukwekkend. Volgens Euronext Brussel-voorzitter Vincent Van Dessel zitten nog beursintroducties en kapitaalverhogingen in de pijplijn. “Bedrijven willen het ijzer smeden nu het heet is, nu de kleine beleggers actiever zijn dan ze in lange tijd zijn geweest.” Een beursnotering op Euronext Brussel is echter niet voor elk bedrijf weggelegd. “Voor start-ups is de beurs geen optie, want beleggers zijn niet bereid zoveel risico te nemen. Slechts een korte periode rond het jaar 1999 konden startende, risicovolle bedrijven een beroep doen op de beurs. Een beursnotering kan wel voor scale-ups, die al iets bewezen hebben en een bepaalde

grootte hebben”, stelt Arnaud Goossens van Merodis, dat kleine en middelgrote bedrijven adviseert bij kapitaaloperaties. Maar zelfs voor een Belgische scale-up als Audiovalley, dat advertenties verkoopt voor podcasts en internetradio, was de beursintroductie niet vanzelfsprekend. “Het trok in 2018 naar de beurs van Parijs en in 2019 naar de beurs van Brussel”, zegt Goossens. “In Frankrijk is er een beter ecosysteem van financieel tussenpersonen en gespecialiseerde beleggers voor kleine bedrijven. Voor grotere bedrijven als Unifiedpost, die internationale interesse wekken, speelt het minder een rol waar het bedrijf noteert.” Audiovalley is nu iets meer dan 40 miljoen euro waard op de beurs. Bij de eerste notering in Parijs haalde het bedrijf 9,5 miljoen





“

‘Beleggers willen nauw betrokken zijn bij de ondernemers, met rechtstreekse investeringen. Vandaar dat de beurs weer aan populariteit wint. En vandaar ook het succes van crowdfunding en businessangels’

REGINALD VOSSSEN, ALGEMEEN DIRECTEUR BAN VLAANDEREN

euro op, bij de tweede notering in Brussel haalde Audiovalley geen geld op. Eind juni kon Audiovalley, mede dankzij de beursnotering, nog eens 5,4 miljoen euro bij grote beleggers losweken, om zijn schulden aan het voormalige moederbedrijf Vivendi terug te betalen.

Zotte prijzen

Koen Hoffman, de CEO van de vermogensbeheer Value Square, voorzitter bij enkele beursgenoteerde bedrijven en een voormalige zakenbankier, vindt versnelde private plaatsingen zoals bij Audiovalley in juni een van de grote voordelen van een beursnotering. “Zo kunnen beursgenoteerde groeibedrijven snel en gemakkelijk hun groei financieren. Kijk maar naar de vastgoedontwikkelaar VGP, die vorige week 110 miljoen euro ophaalde via zo’n versnelde procedure, en in april met de vingers in de neus 220 miljoen euro.” Voor grote bedrijven is de beurs “een rijk platform”, vindt Hoffman. “Als ik er een grens op moet kleven, zou ik zeggen dat bedrijven minstens 250 miljoen euro waard moeten zijn voor ze naar de beurs van Brussel komen.” Een voor-

3

PROCENT

van de waarde van de aandelen die een bedrijf naar de beurs brengt, kost een beursgang ongeveer.



waarde is volgens Lars Van Bever, die als partner bij het advocatenkantoor Eubelius regelmatig beursintroductions van Belgische vastgoed- en biotechnologiebedrijven begeleidt, “een geloofwaardig verhaal over hoe het bedrijf op relatief korte termijn winstgevend zal worden”. De beslissing of een bedrijf publieke dan wel private financiering zoekt, hangt voor een deel af van de waarderingen. Hoffman: “Soms betalen beleggers op de beurs zotte prijzen, die nooit zouden passeren in private equity. Omgekeerd kan een private investeerder, om andere dan financiële redenen, bereid zijn voor aandelen een hogere prijs te betalen.”

Een Belgisch publiek

Soms is de ‘Amerikaanse route’ voor bedrijven aantrekkelijker dan de Belgische. “ITEos is meteen voor een notering op Nasdaq gegaan”, zegt Van Bever. “Vandaag zitten Amerikaanse beleggers te popelen om in Europese biotechnologiebedrijven te investeren, omdat ze die minder duur vinden. Morgen investeren ze liever in Amerikaanse bedrijven. Dat is een slinger. Het is normaal dat bedrijven kiezen voor de beurs die de hoogste waardering voor hun aandelen biedt, en een reservoir van gespecialiseerde beleggers met diepe zakken.”

“Er is in ons land een publiek van kleine beleggers die bereid zijn op beursintroductions in te tekenen”, zegt Van Bever. Om van een beursintroduction een succes te maken, zijn er de laatste jaren wel vaak vooraf verbintenissen van grote beleggers nodig, om de beursgang of IPO (*initial public offering*) minder riskant te maken. “Dat is een typisch Belgisch fenomeen. De CEO of de hoofdaandeelhouder zoekt dan bijvoorbeeld in zijn net-

werk mensen die zich vooraf willen engageren. Bij de beursintroduction van Hyloris in juni was dat bijvoorbeeld het geval.”

Hoffman vindt wel dat de politici de beurs wat minder moeten wegzetten als een plaats voor speculanten. “Voor veel Belgen is de beurs de enige manier om wat centen in bedrijven te investeren en een stukje mee te proeven van ondernemen. Als we een land willen zonder ondernemerschap, moeten we de beurs vooral blijven stigmatiseren.”

Waarom de beurs?

Unifiedpost wil 160 miljoen euro ophalen bij grote beleggers en daarna op de beurs van Brussel noteren. Unifiedpost biedt bedrijven een digitaal ecosysteem voor onderlinge interacties, zoals facturen verzenden en betalen of contracten opsturen en ondertekenen. “Als platform dat bedrijven verbindt, moeten we onafhankelijk blijven. Via de beurs kunnen we die onafhankelijkheid het beste waarborgen”, antwoordt financieel directeur Laurent Marcelis op de vraag wat de doorslag gaf om voor de beurs te kiezen.

Marcelis ziet vooral voordelen, zoals meer visibiliteit en uitstraling. “We willen onze expansie versnellen door zeer gerichte overnames te doen. Als de aandelen beursgenoteerd zijn, kunnen we de overnames ook betalen in aandelen.”



‘Een bedrijf kan pas naar de beurs als er een noemenswaardige omzet is, een positieve bedrijfskasstroom of winst’

LARS VAN BEVER, PARTNER BIJ EUBELIUS



JEROEN SPITAELS
(CEO MEALHERO)
“Een notering is enkel weggelegd voor grote bedrijven. Niet voor ons.”

Van Bever voegt daar nog aan toe dat bedrijven verplicht zijn naar de beurs te komen, als ze hun personeel deels met aandelenopties willen belonen. “Bij Ablynx waren opties een onderdeel van de verloning van alle personeelsleden. Om de opties te gelde te kunnen maken, moet er voldoende handel zijn in de aandelen.” Van Bever adviseerde Ablynx tijdens zijn beurscarrière.

“Er kruipt tijd, geld en energie in de voorbereiding van de beursnotering”, geeft Marcelis toe. “De boekhouding moet bijvoorbeeld gebeuren volgens de IFRS-normen, en je moet aan de regels van deugdelijk bestuur voldoen. Ik zie dat als een verdere professionalisering van het bedrijf.”

Volgens Goossens kost een beursintroductie ongeveer 3 procent van de waarde van de aandelen die een bedrijf naar de beurs brengt. “Voor kleine bedrijven zal de kostprijs hoger liggen, voor grotere bedrijven zal die lager zijn.” Van Bever waarschuwt wel dat de kostprijs van een beursgang sterk verschilt naar gelang het type, de grootte en de ontwikkelingsfase van het bedrijf.

Businessangels voor de kleintjes

“Het is nooit bij ons opgekomen naar de beurs te gaan om kapitaal op te halen. Ik denk dat een notering enkel voor grote bedrijven is weggelegd. Niet voor ons”, zegt Jeroen Spitaels, de CEO van Mealhero. In 2018 haalde het foodtech-bedrijf 900.000 euro op, waarvan 100.000 euro via het netwerk van businessangels BAN Vlaanderen. “BAN Vlaanderen is de eerste stop voor starters die centen nodig hebben”, legt Spitaels uit. “Met dat geld hebben we ons product, een slimme stoomkoker voor diepvriesmaaltijden, op punt gezet. Voorts is de omzet uit klanten de beste financieringsbron voor de uitbreiding van onze operaties.” “De bedrijven die aankloppen bij businessangels, zijn typisch kleiner

en zijn naar minder kapitaal op zoek dan bedrijven die naar de beurs trekken. Onze leden zijn actief in de vork tussen 50.000 en 800.000 euro”, stelt Reginald Vossen, de algemeen directeur van



‘Als we een land willen zonder ondernemerschap moeten we de beurs vooral blijven stigmatiseren’

KOEN HOFFMAN, CEO VAN VALUE SQUARE

BAN Vlaanderen. “Euronext Brussel heeft al verschillende pogingen ondernomen, om de toegang van de beurs te verbeteren voor kleinere bedrijven, maar de beurs blijft voorlopig iets voor grotere bedrijven. Op regelmatige basis moeten beursgenoteerde bedrijven cijfers geven, die beleggers van nabij opvolgen. Daardoor kan de waardering van bedrijven sterk schommelen. Dat is niet ideaal voor bedrijven die nog fragiel zijn.”

Vossen legt uit dat 80 procent van de investeringen van de businessangels nog voor de start van het

bedrijf of in de eerste twee jaar na de start van het bedrijf gebeurt. Volgens Vossen zijn BAN Vlaanderen en de beurs geen concurrentie van elkaar. “Onze investeerders zijn vaak al actief op de beurs. Het is een tak van dezelfde sport, waar beleggers al vroeger mee starten dan met durfkapitaal. Als businessangel investeer je idealiter niet meer dan 10 à 15 procent van je vermogen, en enkel geld dat je tijdelijk of permanent kunt missen. Je moet erop rekenen dat het geld minstens zeven, acht jaar vastzit. Onze investeerders brengen liever meer dan geld naar de bedrijven. Ze stellen hun kennis, hun tijd en hun netwerk ter beschikking, om een bedrijf vooruit te helpen. Vaak gaat het om ondernemers die hun bedrijf verkocht hebben, of mensen die vroeger een managementfunctie hadden in een multinational.”

Vossen merkt dat almaar meer mensen willen participeren in de bedrijfswereld. “Ze willen nauw betrokken zijn bij de ondernemers, met rechtstreekse investeringen, en ze schakelen het liefst zo veel mogelijk tussenschakels uit. Vandaar dat de beurs weer aan populariteit wint. En vandaar ook het succes van crowdfunding en businessangels.” 