

Overweldigende eerste analistenadviezen voor beursdebutanten uit opmerkelijke hoek

Erik van Rein
Amsterdam

Is het toeval, of een manier om de koers te stutten? De drie bedrijven die vorige maand een beursgang maakten in Amsterdam, kregen deze week een vloedgolf van koopadviezen over zich heen. Mooie complimenten, maar wel afkomstig van banken die hen naar de beurs hielpen.

De bestuurders van distributeur B&S Group, laadpalenfabrikant Alfen en zakenbank NIBC sloegen in dezelfde week van maart op de gong in het Amsterdamse beursgebouw. De introducties werden geen groot succes. De verkoopprijs van de aandelen B&S (€ 14,50) en NIBC (€ 8,75) lag helemaal aan de onderkant van de eerder gegeven bandbreedte. Alfen (€ 10) zat dáár zelfs nog onder.

Het is een teken dat beleggers niet heel geïnteresseerd zijn. Ook na de beursgangen bleven beleggers huiverig: de drie koersen kwamen in de eerste maand nauwelijks van hun plaats.

Tot deze week aanbrak. Zowel Alfen, B&S als NIBC pluste vooral woensdag flink na positieve analistenrapporten van onder meer ABN Amro, Morgan Stanley en ING. Laatstgenoemde bank adviseert beleggers bijvoorbeeld het aandeel B&S te kopen. ING ziet de koers van de Dordtse distributeur binnen een jaar stijgen naar € 20,50. Het aandeel schommelde gisteren nog zo'n 25% onder dat zogeheten koersdoel.

NIBC en Alfen kregen vergelijkbare adviezen. De analisten van ABN waren enthousiast over beide bedrijven. Ze roemen onder meer de wendbaarheid van NIBC. De

bank zou een stuk ondernemender zijn dan concurrenten. Het aandeel Alfen, dat gisteren op € 10,70 sloot, kan volgens ABN Amro stijgen naar € 13,50.

Saillant detail: de ronkende adviezen komen van banken die de beursgangen een maand geleden begeleidden. Met andere woorden: ze hielpen NIBC, B&S en Alfen met de verkoop van aandelen en vingen daar een flink honorarium voor.

'Het is een bekend fenomeen', zegt Dirk Gerritsen. Het verbaast de universitair docent financiering en financiële markten aan de Universiteit Utrecht niet dat juist deze banken zo enthousiast zijn. Het is eigenlijk een impliciete afspraak dat banken die bedrijven naar de beurs helpen ook met een analistenadvies komen. En dat mag niet eerder dan een maand na de beursgang.

Voor de banken valt er wat te halen. Na de beursgang volgt vaak nog een aandelenuitgifte. Ook voor die klus is een bank nodig. Een beetje positiviteit helpt dan. 'Dat alleen al is een goede reden om er een koopadvies op te plakken', zegt Gerritsen.

Dat wringt. Want banken hebben zogeheten Chinese muren: verschillende zaken blijven strikt gescheiden. Zo kunnen analisten onafhankelijke aanbevelingen geven en storen bankiers die aandelen van deze bedrijven moeten verkopen hen niet.

Maar die onafhankelijkheid blijkt vaak niet uit de koopadviezen. Analisten wijzen aandelen sowieso nauwelijks af. Slechts 10% van de uitstaande adviezen in 2017 waren verkoopadviezen. Gerritsen verwijst naar wetenschappelijk onderzoek, overigens alweer uit 1999: analisten van begeleidende banken geven vlak na een beursgang de helft meer koopadviezen dan collega's bij andere brokers.

Is dat belangenverstrengeling? 'Het heeft er een tikje van weg', zegt analist Corné van Zeijl van vermogensbeheerder Actiam en columnist van deze krant. De positieve aard van de adviezen is zeker beïnvloed door de fees die banken bij de beursgang ontvingen.

Beleggers moeten niet kijken naar de adviezen of enthousiaste koersdoelen, zegt hij. De inhoud van de rapporten is veel belangrijker en begeleidende banken publiceren vaak een uitgebreide analyse. Die van ING over B&S is bijvoorbeeld 128 pagina's. Bovendien worden kleinere bedrijven al nauwelijks gevolgd door analisten. Van Zeijl: 'Dit is het beste naslagwerk dat je zult krijgen.'

Beursdebutanten NIBC, Alfen en B&S kregen positieve analistenrapporten

Opmerkelijk De complimenten kwamen van banken die hen naar de beurs hielpen

Beloning Na beursgang volgt vaak nog een uitgifte van aandelen. Daar is een bank voor nodig
