



Aanbevelingen voor een geslaagd beurstraject op de Vrije Markt

Inleiding :

De Vrije Markt, die officieel van start ging te Brussel in november 2004, biedt kleine en middelgrote ondernemingen een eenvoudige toegang tot een beursnotering binnen een kader dat is aangepast aan hun specifieke behoeften. Met uitzondering van het prospectus zijn de wettelijke vereisten op de Vrije Markt minder streng zodat ondernemingen op deze markt zich in de eerste plaats kunnen toeleggen op de ontwikkeling van hun bedrijf.

Een notering op de Vrije Markt heeft als grootste voordeel dat de onderneming haar groei kan financieren door een beroep te doen op de kapitaalmarkt. Een notering draagt echter ook wezenlijk bij tot haar bekendheid. Deze publieke bekendheid kan het vertrouwen van klanten, leveranciers en banken merkkelijk verhogen en de aanwerving van nieuw personeel vergemakkelijken.

Maar deze bekendheid kan ook een tweesnijdend zwaard zijn waardoor de onderneming ten volle bereid moet zijn de verantwoordelijkheid van het openbaar karakter van haar notering te dragen en aldus te voldoen aan de verwachtingen van haar nieuwe beleggers inzake organisatie, corporate governance (deugdelijk bestuur) en financiële communicatie.

Dit document, dat als enig doel heeft ondernemingen te helpen zich aan te passen aan hun nieuwe omgeving, bevat een reeks nuttige communicatietips die moeten zorgen voor een geslaagd beurstraject op de Vrije Markt.

Deze aanbevelingen concentreren zich rond de twee belangrijkste fasen van de procedure :

- de voorbereiding van de beursintroductie en de corporate governance-beginselen die best moeten worden nageleefd ;
- de financiële communicatie en de relaties met de beleggers na de eerste notering.

Ondernemingen op de Vrije Markt worden aangespoord om, bijvoorbeeld in hun uitgifteprospectus, te vermelden dat ze deze beginselen zullen naleven. Dergelijke belofte versterkt de vertrouwensrelatie die de onderneming van in het begin met haar beleggers moet opbouwen. In het geval van de Vrije Markt gaat het meestal om particulieren.

Deze aanbevelingen zijn een aanvulling op de « Praktische Gids Vrije Markt » waarin alle vereisten en verplichtingen worden opgenomen waaraan ondernemingen op de Vrije Markt moeten voldoen.



1^{ste} Fase : voorbereiding van de beursintroductie

1. Uitgifteprospectus als referentiedocument :

Het prospectus moet de belegger informeren over de onderneming en haar vooruitzichten zodat hij zich een gegronde mening kan vormen. Het blijft lang hét referentiedocument waarvan markt en pers gebruik maken om de onderneming te volgen.

Het is dus absoluut noodzakelijk alle nuttige informatie erin op te nemen, inclusief eventuele problemen uit het verleden, alle onzekerheden die de goede werking van het bedrijf gevoelig kunnen beïnvloeden, geschillen, enz.

Bovendien moet deze informatie zo worden voorgesteld dat ze gemakkelijk analyseerbaar en begrijpbaar is.

In het prospectus wordt een hoofdstuk gewijd aan de risicofactoren eigen aan de financiële situatie van de onderneming, haar activiteiten en haar ontwikkeling en in het bijzonder aan de risico's verbonden met het belang van de sleutelpersonen en hun eventuele belangenconflicten, het gebrek aan liquiditeit van de effecten omwille van een enge markt en een lage free float, enz.

Wat de financiële informatie in het prospectus betreft, wordt verwacht dat de laatste jaarrekening van de emittent is goedgekeurd door de commissaris en dat de eventuele halfjaarresultaten werden onderworpen aan een zogenaamd « beperkt » nazicht door de commissaris.

Ook al is het niet vereist door het boekhoudrecht, toch doet de

onderneming er goed aan om geconsolideerde rekeningen te publiceren wanneer deze bijdragen tot een goed inzicht in de groep, en dit zowel bij de IPO als nadien.

2. Fiscale en boekhoudkundige transparantie :

De zittende aandeelhouders moeten rekening houden met de radicale verandering die een beursnotering met zich brengt. Het familiebedrijf is immers niet langer een private onderneming. Het openbaar beroep op het spaarwezen vergt een naadloze transparantie.

Bepaalde fiscale of boekhoudkundige praktijken die vaak worden toegepast in een familiale onderneming moeten worden uitgesloten door een genoteerde onderneming. Elke afwijking zal trouwens als waarschuwing moeten worden gepubliceerd in het uitgifteprospectus.

3. Remuneratiebeleid :

De onderneming moet alle remuneraties en extra-legale voordelen van haar belangrijkste bedrijfsleiders en hun verwanten in lijn brengen met de marktpraktijken.

4. Interne organisatie en corporate governance :

De interne beleids- en communicatieprocedures moeten worden geformaliseerd door de publicatie in het prospectus (en nadien in het eventuele jaarverslag) van een operationeel organogram van de onderneming.

De aanstelling, hoewel niet verplicht, van een of meer onafhankelijke bestuurders heeft als voordeel dat het management van de onderneming sterker en professioneler wordt.

Deze onafhankelijke bestuurders zorgen tevens voor een externe kijk op de gang van zaken. Bovendien kan de aanwezigheid van de onafhankelijke bestuurders nuttig zijn bij belangenconflicten, zoals bijvoorbeeld bij de beslissing over de remuneratie van de bedrijfsleiders.

Dé referentie in België inzake corporate governance is ongetwijfeld de Code Lippens.

5. Nazicht van de rekeningen :

De CBFA vereist dat in het prospectus rekeningen worden opgenomen die door een commissaris gecontroleerd zijn. Vervolgens is het bij elke publicatie noodzakelijk informatie te geven over de wijze waarop de rekeningen werden nagezien en over de personen of organen die ervoor verantwoordelijk zijn.

De tussenkomst van een revisor heeft als dubbel voordeel dat het marktvertrouwen versterkt wordt en dat de bestuurders zelf enigszins bescherming genieten.

6. Vaststelling van de introductieprijs :

Bij de vaststelling van de introductieprijs is het zeer belangrijk zich te baseren op een realistisch business plan dat stoelt op expliciete hypothesen. De waarderingsmethodes moeten omstandig worden toegelicht.

Een introductie tegen een te hoge prijs kan het vertrouwen van de belegger schaden en elk nieuw openbaar beroep op het spaarwezen in het gedrang brengen.

Bovendien worden ondernemingen met een hoge solvabiliteitsgraad die bewezen hebben winst te kunnen maken meer gewaardeerd door de beleggers.

7. Structuur van het aanbod :

De markt stelt gewoonlijk een introductie die gebeurt door een kapitaalverhoging meer op prijs. Als bestaande aandeelhouders eveneens een deel van hun effecten wensen te verkopen, dan kan dat in de vorm van een overtoewijzing of ze kunnen hun effecten te koop aanbieden op de secundaire markt na de eerste notering.

8. Intenties van de hoofdaandeelhouder en aandeelhoudersstructuur :

De bestaande aandeelhouders doen er goed aan te laten weten welke hun plannen zijn op korte en middellange termijn met hun eigen participatie in de onderneming. Elke latere wijziging daaromtrent zou openbaar moeten worden gemaakt. Het is bovendien aanbevolen in het jaarverslag een overzicht op te nemen van de gekende aandeelhouders.

II^{de} Fase : na de IPO, de financiële communicatie

De opneming in de notering van de Vrije Markt heeft een zeer geringe weerslag op de publicatieverplichtingen die worden opgelegd door het boekhoud- en vennootschapsrecht.¹

Een snelle, open en volledige communicatie met de beleggers is echter de beste waarborg voor een goede liquiditeit van het aandeel en zijn harmonieuze evolutie op de markt. Het is uiterst belangrijk dat de

¹ De enige wijziging inzake informatie betreft de verplichting om de voorstellen tot beslissing toe te voegen aan de oproepen tot de gewone algemene vergaderingen.

onderneming elke nieuwe informatie meteen op haar website plaatst en meedeelt in een persbericht met ruime verspreiding. Deze communicatie moet hoofdzakelijk gericht zijn op de specifieke behoeften van de particulieren die de belangrijkste beleggers zijn op de Vrije Markt.

Financiële communicatie wordt onderverdeeld in periodieke informatie en occasionele informatie.

I. Periodieke informatie :

Periodieke informatie is elke informatie die regelmatig moet worden meegedeeld. Het gaat in de eerste plaats om de jaarrekening zoals die werd neergelegd bij de Nationale Bank van België.

De jaarrekening wordt best opgenomen in een vollediger verslag, het jaarverslag, waarin meer bijzondere gegevens worden verschaft over :

- de activiteiten en producten/diensten van de onderneming;
- de resultatenrekening en balans van het boekjaar;
- de toelichtingen bij de resultaten en de belangrijkste feiten van het jaar;
- een samenvattende tabel van de belangrijkste cijfers, waaronder ook de cijfers per aandeel;
- de vooruitzichten voor het komende jaar;
- de wijze waarop eventuele belangenconflicten van de bedrijfsleiders werden opgelost;
- de evolutie van het aandeelhouderschap.

Bovendien, en hoewel niet verplicht, is het ook aanbevolen een halfjaarlijks communiqué te publiceren in de vorm van een samenvattende tabel met de belangrijkste cijfergegevens van de voorbije periode (omzetcijfer, bedrijfsresultaat, netto-resultaat) en de toelichtingen daarbij. De publicatie van deze cijfergegevens zou idealiter moeten gebeuren binnen een termijn van drie maanden.

Bij de voorstelling van de resultaten is het wenselijk geconsolideerde rekeningen te verschaffen of, bij gebrek hieraan, ten minste de cijfergegevens van de belangrijkste entiteiten alsook elk element dat van belang is voor de belegger.

2. Occasionele informatie :

Naast de wijziging in de aan financiële instrumenten verbonden rechten en de grondige wijziging in het aandeelhouderschap van een onderneming omvat de notie occasionele informatie alle koersgevoelige informatie, d.w.z. elk nieuw feit met betrekking tot de onderneming dat niet gekend is door de markt en dat, mocht het openbaar worden gemaakt, de beurskoers aanzienlijk kan beïnvloeden.

Volgende elementen kunnen gevoelige informatie uitmaken, zonder dat deze lijst volledig is :

- een waarschuwing over het omzetcijfer en/of het resultaat;
- de aankondiging van een dividend of van een kapitaalverhoging;
- een belangrijk contract dat de gegeven vooruitzichten grondig wijzigt;
- de lancering van een nieuw product;
- het uitbrengen of het ontvangen van een overnamebod;
- de lancering of het einde van een inkoopprogramma van eigen aandelen;
- de aanstelling of het vertrek van sleutelpersonen;
- alle transacties door de leidinggevende aandeelhouders die hun participatie met meer dan 10% wijzigen;
- elk ander feit of elke andere gebeurtenis die de gang van zaken rechtstreeks of onrechtstreeks beïnvloeden.

Ook al voorziet de wetgeving van toepassing op de Vrije Markt niet in de verplichting om koersgevoelige

informatie mee te delen op het moment dat ze zich voordoet, toch mag niet uit het oog worden verloren dat transacties op de Vrije Markt onder de strafrechtelijke bepalingen vallen die handel met voorkennis en koersmanipulatie bestraffen.

Dit betekent dat personen die over koersgevoelige informatie beschikken niet op de markt mogen handelen of andere personen ertoe mogen aanzetten dit te doen. Doen ze dit wel dan kunnen ze strafrechtelijk worden vervolgd. De genoteerde onderneming zorgt ervoor dat haar entourage wordt geïnformeerd over de draagwijdte en de regels van dergelijke misbruiken.

De gulden regels :

- Een volledige, transparante en open communicatie omvat zowel de positieve als negatieve elementen waarmee een onderneming geconfronteerd wordt.
- Het is aanbevolen om onmiddellijk elke koersgevoelige informatie over de onderneming bekend te maken.
- De informatie moet onder alle omstandigheden gelijktijdig worden verspreid onder alle betrokkenen.
- Mocht een koersgevoelige informatie door onachtzaamheid openbaar worden gemaakt, bijvoorbeeld in een interview, op een algemene vergadering of op een bijeenkomst met beleggers of analisten, moet er onmiddellijk een persbericht worden verspreid.
- Wanneer het gevaar bestaat dat sommige personen misbruik zouden kunnen maken van een onvolledige, vertrouwelijke of slecht verspreide informatie, kan de onderneming aan Euronext vragen de notering te schorsen tot aan de verspreiding van de betrokken informatie.

3. Communicatiemiddelen :

Prospectus

Het prospectus voor de beursintroductie kan lang worden gebruikt als communicatiemiddel.

Jaarverslag

Het jaarverslag is het communicatiemiddel bij uitstek : het richt zich niet alleen tot de aandeelhouders van de onderneming, maar ook tot andere doelgroepen zoals leveranciers, klanten, banken, overheden, enz.

Persberichten

Persberichten kunnen naar Euronext Brussels worden gestuurd via Club.Euronext of op het e-mailadres supervision@euronext.com. Euronext Brussels plaatst ze dan gratis op de site www.euronext.com. Het is ook aanbevolen het bericht ter beschikking te stellen van het publiek op de site van de onderneming zelf.

Voor een ruimere verspreiding naar de financiële pers kan een beroep worden gedaan op de diensten van een gespecialiseerd communicatiebureau.

Website

De meeste ondernemingen op de Vrije Markt hebben een eigen website, die een belangrijke schakel en communicatiekanaal met de beleggers vormt. Best wordt er een rubriek voorzien speciaal voor de aandeelhouder met minimaal de volgende informatie :

- het prospectus;
- het laatste jaarverslag en/of de laatste jaarrekening;
- de berichten van de voorbije drie jaar;
- de historiek van de dividenden en vennootschapsrechtelijke gebeurtenissen (financiële kalender);

- een korte actuele samenvatting van de strategie van de onderneming;
- het organogram van de groep;
- de aandeelhoudersstructuur op een bepaalde datum;
- de gegevens van een contactpersoon;
- de mogelijkheid zich te registreren om een infoblad of de persberichten via e-mail te ontvangen.

Algemene Vergadering

De algemene vergadering is een gelegenheid voor de onderneming om haar aandeelhouders te ontmoeten. Ze kan ook een gelegenheid zijn om een bezoek aan de onderneming of één van haar vestigingen te organiseren.

De feedback van de aandeelhouders is een nuttige bron van informatie die het beeld weergeeft dat ze van de onderneming hebben. Men moet er wel voor zorgen dat er geen koersgevoelige informatie wordt onthuld die nog niet in een persbericht werd bekendgemaakt.

De algemene vergadering is ook een gelegenheid om de dialoog aan te gaan met de pers. Sommige ondernemingen nodigen journalisten uit, ook al staan ze niet geregistreerd als aandeelhouder. Ondernemingen doen er goed aan een echt communicatiebeleid uit te werken.

Contactpersonen :

Baudouin De Cannière
+ 32 2 509 94 38
b.decanniere@euronext.com

Frédéric de Laminne
+ 32 2 509 13 28
f.delaminne@euronext.com