

2006-09-14

PERSCOMMUNIQUÉ

De rol van de aandelen in de financiering van de Belgische vennootschappen (Artikel gepubliceerd in het Economisch Tijdschrift van het 3de kwartaal 2006)

De uitgifte van aandelen is een belangrijke financieringsbron voor de Belgische niet-financiële vennootschappen. In de periode 1995-2005 bedraagt hun aandeel in de gecumuleerde nieuwe verplichtingen van de niet-financiële vennootschappen zowat 32 pct. De aandelenuitgifte is dan ook het tweede belangrijkste financieringskanaal van de Belgische vennootschappen na het niet-bancaire krediet, dat 51 pct. van hun totale nieuwe verbintenissen in de periode 1995-2005 vertegenwoordigt. De aandelenuitgifte is hier dan ook een veel belangrijker financieringsbron dan het bancaire krediet en de uitgifte van vastrentende effecten. Hiervan nemen de niet-genoteerde aandelen het grootste deel (27 pct. van de gecumuleerde nieuwe verplichtingen) voor hun rekening, onder meer wegens het belang van de buitenlandse directe investeringen. De genoteerde aandelen vertegenwoordigen maar ongeveer 5 pct. van de nieuwe gecumuleerde verplichtingen van de Belgische niet-financiële vennootschappen in de periode 1995-2005.

Uit een empirische analyse van de determinanten van de kapitaalstructuur blijkt dat ondernemingen met meer immateriële activa en met een beursnotering sterker geneigd zullen zijn om een beroep te doen op financiering via aandelen. Andere variabelen, zoals de schuldgraad, de bedrijfsgrootte en de hoeveelheid interne middelen beïnvloeden het beroep op aandelenfinanciering daarentegen op negatieve wijze.

De timing van het gebruik van aandelenfinanciering hangt voor een deel af van macro-economische factoren zoals de ontwikkeling van de reële en financiële investeringen van de ondernemingen. De kapitaalkosten kunnen eveneens worden beschouwd als een belangrijke determinant van het gebruik van aandelenfinanciering in de tijd. In de periode 1999-2001, alsook sinds het midden van 2005 werden belangrijke aandelenemissies opgetekend. Deze evolutie viel samen ofwel met een kapitaalkost die duidelijk lager lag dan zijn langetermijngemiddelde, ofwel met een evolutie ervan die gunstig afstak ten opzichte van alternatieve financieringsbronnen. De recente regeringsmaatregel om een notionele renteaftrek toe te staan, kan overigens een verdere aandelenuitgifte fors stimuleren.