

MBA onderzoek(5)

Effectenbeurs als invloedrijk ontwikkelingsinstrument

In deze rubriek worden korte samenvattingen gegeven van studies die studenten van het FHR Lim A Po Institute of Social Studies maken in verband met de afronding van hun MBA/MPA opleiding. De opleidingen vereisen onderzoek van de eigen samenleving, waardoor met zo'n 30 studies per jaar in feite een belangrijke bron van nieuwe concepten en nieuwe kennis beschikbaar komt over onze samenleving. Beschikbaar gesteld door personen die in leidinggevende posities in onze samenleving met deze concepten en kennis hebben leren werken.

Ondernemers die geld zoeken om investeringen in hun bedrijf te financieren staan in ons land verschillende wegen open: commerciële banken, ontwikkelingsfondsen, familiekapitaal of, sinds 1994, de Surinaamse Effectenbeurs. Maar vreemd: van de laatste bron wordt in ons land maar weinig gebruik gemaakt. Bij het privatiseringsoverleg omtrent Bruynzeel bijvoorbeeld werd het instituut effectenbeurs zelfs nooit genoemd! En terwijl in menig land in de wereld de groei van de effectenbeurs gelijke tred blijkt te houden met de economische groei van dat land speelt de Surinaamse Effectenbeurs geen rol van betekenis in het economisch ontwikkelingsproces van het land. Is een zwakke effectenbeurs dus een teken van een zwakke economie? Of verklaart een zwakke economie de zwakke status van de effectenbeurs? De verhouding tussen beide: groei effectenbeurs en economische groei van het land, is niet duidelijk. Dat er een verband bestaat is zeker, het is empirisch bewezen.

De relatie intrigeerde Annand Jagesar, manager Finance Administration van Staatsolie Maatschappij Suriname, dermate dat hij zijn MBA afstudeerscriptie 'The Development of the Suriname Stock Exchange' wijdde aan het nagaan of er voorwaarden aanwezig zijn voor een verdere ontwikkeling van de Surinaamse Effectenbeurs (SEB) en wat er hiertoe gedaan moet worden. De basis voor zijn werkstuk was, naast beschikbare literatuur over dit onderwerp, een enquête onder 125 investeerders (potentiële kopers van aandelen) en bedrijven (potentiële uitgevers van aandelen). Met deze informatie wilde hij de belangstelling alsook de concerns van beide partijen in beeld brengen.

Belangstelling

Uit de enquête bleek dat belangstelling voor effecten (aandelen, obligaties, e.d.) vanuit investeerders overweldigend is en door bepaalde stimulansen alleen maar kan toenemen. Aandelenemissies in ons land worden steeds weer ver overschreven; en het is ook bekend dat Surinaamse Nederlanders in Suriname willen investeren in ons land (denk maar aan percelen). De belangstelling vanuit drie groepen van het bedrijfsleven om zaken te doen via de SEB was echter al een stuk minder. Particuliere bedrijven zullen zonder sterke prikkels niet makkelijk een beursgang overwegen. Enkele overheidsbedrijven staan er positiever tegenover; voor een achttal multinationals lijkt de Surinaamse kapitaalmarkt te klein.

Concerns of tekortkomingen

De enquête en literatuurstudie leidden verder tot het vaststellen van diverse belemmeringen aan de ene kant voor investeerders om toegang te zoeken tot de Effectenbeurs en aan de andere kant bij ondernemers om middels de Effectenbeurs aan de nodige financiën te komen voor investeringen. Jagesar ontwierp op basis hiervan een eigen analyse model, dat hij de 'Blocking Theory Model' noemt.

De beurs en haar instituten

In het hart van the Blocking Theory Model ligt de effectenbeurs in ruime zin, die belangrijke verbeteringen behoeft om het geheel beter te laten functioneren, zoals een Wet Toezicht Effectenverkeer, een Autoriteit Financiële Markten, een centraal depot voor effecten, en een wet op de Jaarrekening. Ze dienen vooral de bescherming van investeerders. Het initiatief hiertoe ligt bij de overheid.

Blokkades

Bij investeerders blijken grote blokkaders de 'geringe bekendheid met de beurs' en de 'illiquiditeit' te zijn. Het laatste houdt o.a. in dat een investeerder die zijn aandelen wil verkopen niet direct een koper vindt. Hoe meer belemmeringen (blocks) worden weggenomen, hoe meer aanbod zal ontstaan, zodat mensen actiever zullen gaan verhandelen. Bij bedrijven vormt 'overname angst' een belangrijke blokkade, naast de afwezigheid van fiscale stimulansen. Zo blijkt dat bij een vermindering van de vennootschapsbelasting met een 6 procentpunt veel bedrijven wel belangstelling tonen. Een reductie die binnen enkele jaren kan omslaan in een aanzienlijk belastingvoordeel door positieve effecten van de hogere transparantie en een duidelijk pad voor groei van de onderneming door het spanningsveld met de aandeelhouder.

FDI (Foreign Direct Investments) versus lokale investeringen

Bedrijven eerbiedigen de belangen van de aandeelhouders ('shareholder's optimization'). Bij FDI betekent dit o.a. (1) dat men de winsten probeert te maken in de landen met de laagste belastingenregimes en (2) dat de gelden van FDI onherroepelijk terug gaan naar het buitenland. Deze nadelen zouden niet of in mindere mate spelen bij lokale bedrijven. Een tweede, misschien wel onderschat, aspect van FDI versus lokale investeringen, is kennisontwikkeling. FDI heeft voor Suriname tot nu toe weinig kennisontwikkeling of overdracht gebracht, hoewel het door promotors wordt geprezen hiervoor.

Overheid en bedrijfsleven

Jagesar gelooft niet in alomvattende theorieën en/of oplossingen, in de trend van: laten we ons nu gaan concentreren op de effectenbeurs, dan zijn al onze problemen over een paar jaren wel opgelost. Hij blijft erbij dat de effectenbeurs naast alle andere instrumenten waarover de overheid beschikt een voorname rol kan vervullen bij de ontwikkeling van Suriname. Er is beleid en technische kennis nodig om verschillende van deze vormen van bereidheid om te zetten in een bloeiende effectenbeurs, ten dienste van het groot-, midden- en kleinbedrijf en daarmee van ons land.