

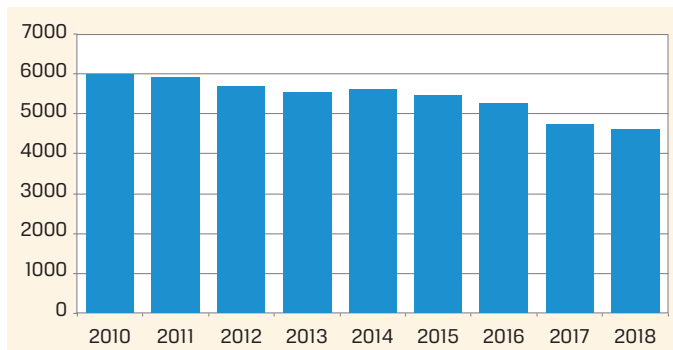
Terugloop beursnoteringen VS vooral bij de microcaps

SAMENVATTING VAN [HTTPS://PERSONAL.VANGUARD.COM/PDF/ISGPCA.PDF](https://personal.vanguard.com/pdf/ISGPCA.PDF)

Ronald Kok

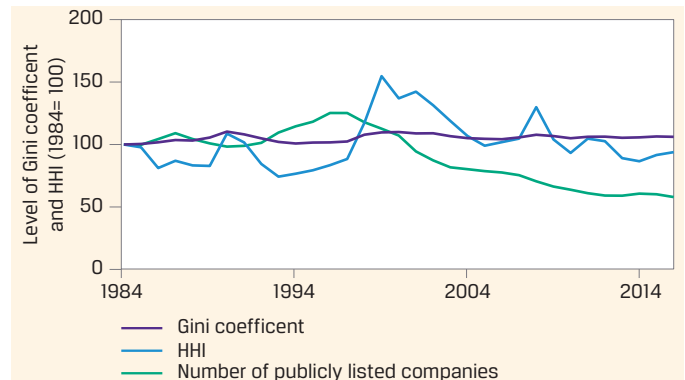
Wereldwijd zien we het aantal beursnoteringen vrij fors teruglopen. Op een mondiaal niveau verdween tussen 2010 en 2018 bijna een derde van dit aantal. In Europa daalde dit aantal met ruim een kwart. In de VS gaat de daling nog harder: tussen eind vorige eeuw en 2018 halveerde het aantal beursnoteringen in de VS zelfs. De analisten James J. Rowley Jr., CFA en Haifeng Wang, Phd van het Amerikaanse Vanguard stellen in hun artikel 'What's behind the failing number of public companies?' (november 2017) dat de terugloop vooral te zien is bij de microcaps. Via dit artikel bieden we een korte samenvatting van de dynamieken rond het aantal beursnoteringen in de VS.

EUROPESE BEURSNOTERINGEN 2010-2018



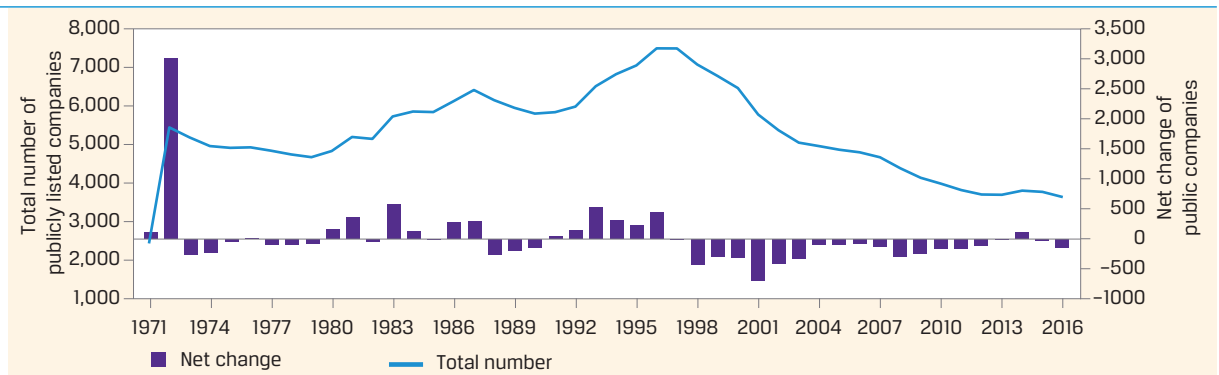
In 1996 waren er in de VS nog ruim 7000 beursgenoteerde bedrijven. Eind 2016 staat dat getal op circa 3800. Ondanks de forse daling stellen de auteurs dat de Amerikaanse markt hierdoor op zichzelf genomen niet geconcentreerder is geworden. Volgens de auteurs zijn de segmenten small, mid en large relatief stabiel gebleven.

Figure 1
Degree of concentration of public equities in the investable market has no noticeable trend



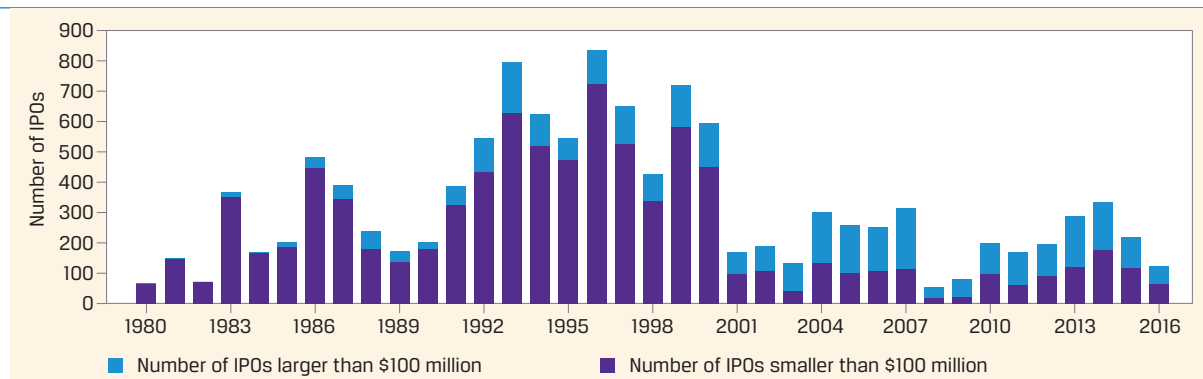
Notes: FactSet started reporting the weight of companies in the Russell 3000 Index in 1984. The chart shows the levels of Gini coefficient, HHI, and the number of publicly listed companies, all of which were indexed to a value of 100 in 1984. Source: Vanguard calculations based on data from FactSet.

Figure 2
The existence of a trend depends on the time horizon



Notes: Publicly listed companies include those traded on NYSE, AMEX, and NASDAQ. Pink sheet stocks are traded over the counter and, thus, are not included in the chart. Source: Vanguard calculations based on data from CRSP.

Figure 3
Larger IPOs have
remained relatively
stable



Note: Setting the threshold at \$50 million yields a similar trend.
Source: Vanguard calculations based on data from Bloomberg.

Het niet oplopen van de concentratie in de Amerikaanse aandelenmarkten baseren de auteurs op zowel de Gini-coëfficiënt als de Herfindahl-Hirschman index (HHI). Over de periode 1984 tot en met 2017 zien de auteurs dat beide variabelen niet significant toenemen en dat er daarom ook geen sprake is van een oplopende concentratie.

De grafiek onder toont aan dat er sinds 1996 ieder jaar minder beursnoteringen in de VS zijn. Dit zou verklaard kunnen worden door de economische 'boom' van de jaren '90 en de forse correcties weer ten tijde van de techbubbel.

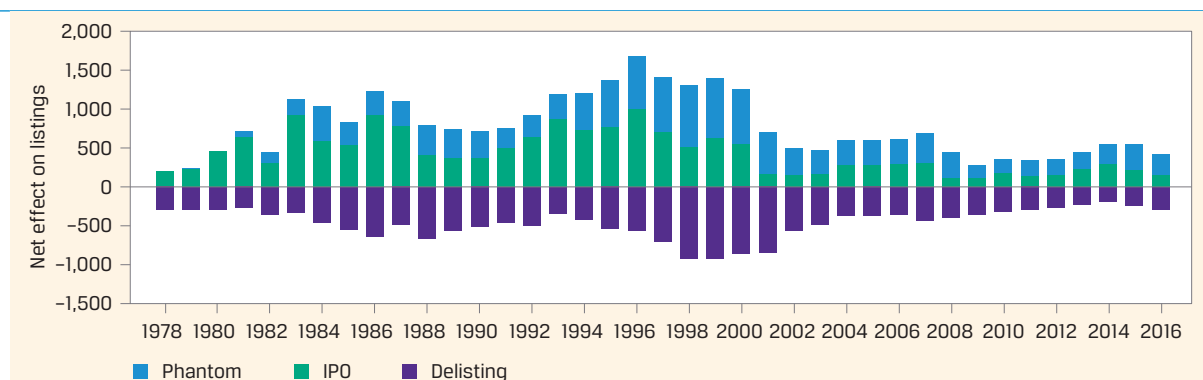
VOORAL MINDER IPO'S MICROCAPS

We zien in de grafiek (2) hier onder dat sinds de eeuwwisseling er een afkalking is van het aantal IPO's. Dit zijn echter vooral de microcaps (paars). Het aantal IPO's van grotere bedrijven (met meer dan 100 miljoen USD marktkapitalisatie) ligt beduidend hoger dan die van de microcaps.

TOTALE MARKTKAPITALISATIE WEL OMHOOG ONDANKS MEER EXITS

De totale som aan marktkapitalisatie over de laatste ruim 40 jaar is ondanks de terugloop van het aantal notering wel gestegen. Dit komt door de kapitaalsstromen naar de aandelenbeurzen, maar ook doordat er per saldo meer beursgenoteerde bedrijven private bedrijven overnemen ('phantom companies' in de grafiek hier onder). Volgens de onderzoekers ligt het aantal overnames van private bedrijven in de VS rond de 500 per jaar.

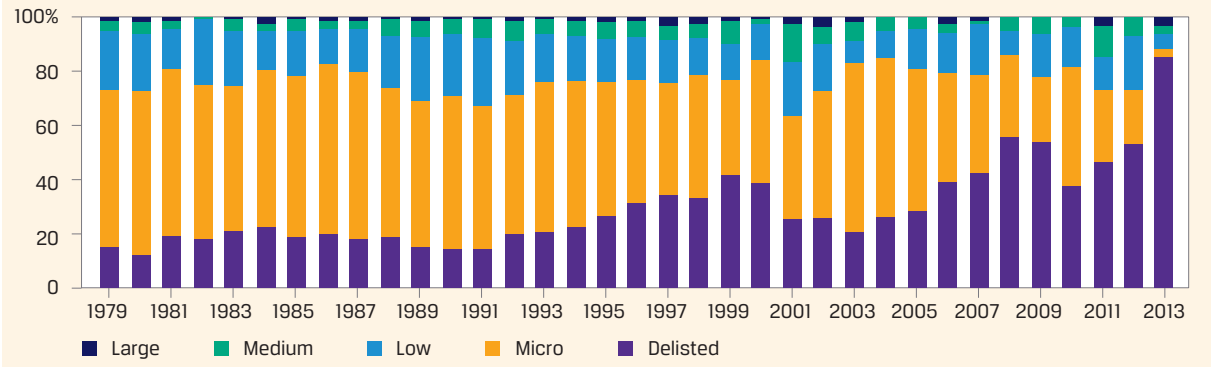
Figure 4
Private companies
often "go public" as
part of a larger
company



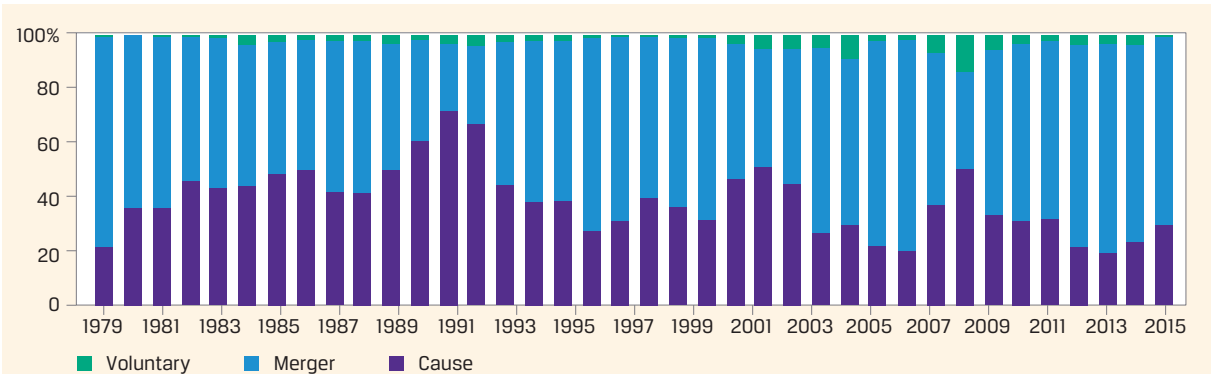
Notes: "Phantom" means private companies that are bought by public companies. Reasons for delisting include voluntary (companies choose to delist), cause (companies are forced to delist), and merger (companies are delisted because of acquisition).
Sources: Vanguard calculations based on data from Thomson Reuters and CRSP. Data on public companies buying private companies are from Thomson Reuters' M&A database.

Figure 5
The smallest companies stay that way, while those that delist usually merge

a. Stocks' size group three years after their IPO



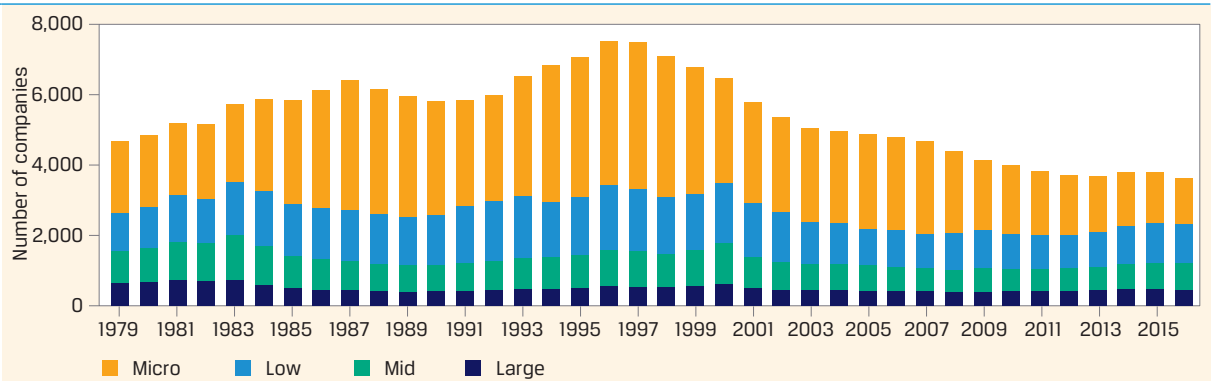
b. Stocks' reasons for delisting



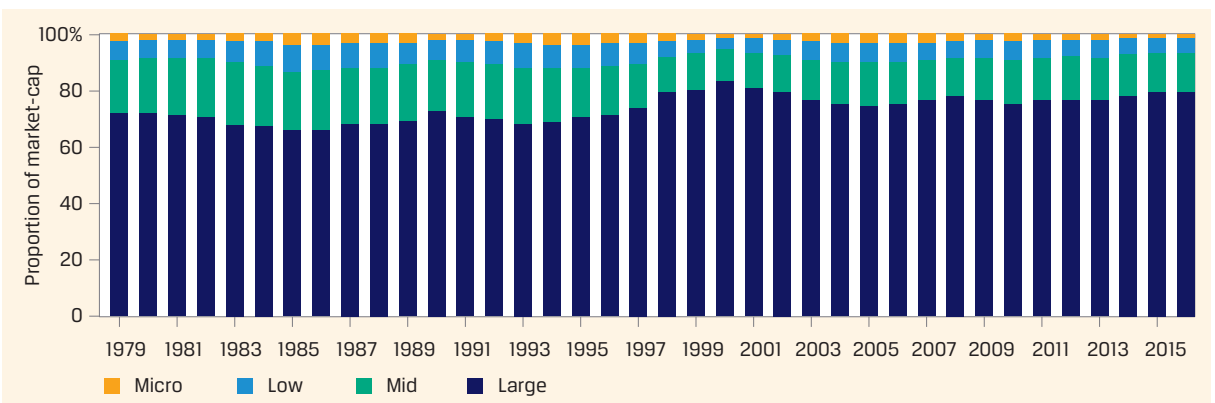
Notes: Large, mid, low, and micro are defined by CRSP. The first and second deciles are defined as large-cap; the third, fourth, and fifth are defined as mid-cap; the sixth, seventh, and eighth are defined as low-cap (i.e., small-cap); and the ninth and tenth are defined as micro-cap. Only securities that had portfolio assignments at year-end were used. Voluntary means companies choose to delist, merger means companies are delisted because of acquisition, and cause means companies are forced to delist.
Source: Vanguard calculations based on data from CRSP

Figure 6
For micro-caps, number is not the same as proportion

a. Number of public companies grouped by size



b. Market-cap proportion of companies grouped by size



Notes: Large, mid, low, and micro are defined by CRSP. The first and second deciles are defined as large-cap; the third, fourth, and fifth are defined as mid-cap; the sixth, seventh, and eighth are defined as low-cap (i.e., small-cap); and the ninth and tenth are defined as micro-cap. Only securities that had portfolio assignments at year-end were used.
Source: Vanguard calculations based on data from CRSP.