

## Interview Vincent

Topman van I  
en via zijn fan  
actief in de

**Mijn vader h  
afgeraden o  
te worden. Hij v  
om in een ba**

EIND 2020 WORDT DE VFB veertig. Een goede reden om in het verleden van de beurs van Brussel te duiken. 1980 was sociaal en economisch een andere tijd. De beursvloer was bemand door honderden wisselagenten die een goede conditie nodig hadden. Het was de tijd van de papieren aandelen en een gsm bestond nog niet. Maar evengoed zijn er verrassende raakpunten met vandaag. We kijken naar de toekomst van de beurs, aandelen en beleggen met een man die misschien wel het meest van alle Belgen vervlochten is met de beurs van Brussel. Vincent Van Dessel begon als wisselagent, was lang hoofd noteringen van de beurs en is vandaag ceo van Euronext Brussel, dat deel uitmaakt van een pan-Europese beursmaatschappij in negen landen.

*“Zelfs de banken moesten al hun beursorders doorgeven aan de wisselagenten.”*

**VFB** De familie Van Dessel heeft een rijke beursgeschiedenis?

**VINCENT VAN DESSEL** Mijn overgrootvader is nog wisselagent geweest en was voorzitter van de beurs tijdens de tweede wereldoorlog. Een periode waarin de nazi's probeerden gestolen effecten (aandelen en obligaties) te verkopen op de Brusselse beurs. Mijn overgrootvader heeft dat gelukkig geweigerd. Het had wel gevolgen voor hem.

**VFB** Welke gevolgen?

**VAN DESSEL** Hij had een comité opgericht dat de oorsprong van alle aandelen moest nazien. Zie je, zo wilde hij de nazi's nazien (lacht). Maar de Duitsers benoemden al snel zelf de leden van het comité. Dan is mijn overgrootvader afgetreden en de Brusselse beurs werd gesloten tussen 1942 en 1945. Mijn overgrootvader Henry stond pal achter zijn waarden en normen. Hij had een sterk karakter.

**VFB** Naast uw overgrootvader hadden ook uw grootvader en uw vader de beursmicrobe goed te pakken?

**VAN DESSEL** Klopt. Onze familie had een wisselagentschap dat werd gerund door mijn grootvader en vervolgens door mijn vader. Daarnaast was mijn vader de secre-

Interview met  
Van Dessel

Euronext Brussel  
familie al 100 jaar  
in de beurshandel

heeft me altijd  
in een wisselagent  
omdat het stabielere  
omgeving te werken.

# 'Binnen veertig jaar zal iedereen aandelen hebben'

'Er is geen betere manier  
om voorspoed te creëren  
voor zichzelf en voor de  
maatschappij'

taris van de beurscommissie. Zo zag ik als kind mijn vader thuis werken aan de eerste programma's van de eerste computer. Hij introduceerde die uiteindelijk op de beurs.

**VFB** *Nadien kreeg de beurs ook u in haar greep?*

**VAN DESSEL** Dat mag je zo zeggen. Toch heeft mijn vader me altijd afgeraden om wisselagent te worden. Hij vond het stabielere om in een bank te werken. Toch koos ik voor het metier. Ik was definitief verkocht na een stage van vijf maanden bij een wisselagent in Gent, nog voor mijn legerdienst. In 1984 mocht ik mijzelf officieel wisselagent noemen. Ik ging aan de slag bij Cohen, De Greef, Van Dessel & C°. Je moet weten dat wisselagenten in die tijd

*“Natuurlijk zijn er beleggers die, zoals vele nieuwsmedia, op korte termijn denken. Maar wie als beursgenoteerd bedrijf daarin meegaat, snijdt in het eigen vel.”*

de enigen waren die toegang hadden tot de beurs. Alles verliep via ons. Zelfs de banken moesten al hun beursorders doorgeven aan de wisselagenten. In 1990 werd ons beroep echter fors door elkaar geschud door de zogenaamde Mammoetwet van minister van

Financiën Phillipe Maystadt. Hij hervormde de inrichting van de financiële markten. Het monopolie van de wisselagentschappen verdween. De beursvennootschappen, die ook door banken mochten beheerd worden, kwamen in het spel.

**VFB** *Welke gevolgen had dat voor u?*

**VAN DESSEL** Ik heb nog een tijd gewerkt via een beursvennootschap die mijn naam droeg in Antwerpen. In 1991 kreeg ik een aanbod van de coöperatieve van de beurs van Brussel om directeur van de markten te worden. Daar ben ik op ingegaan. Zo viel de appel alweer niet ver van de boom. Ook mijn vader is voortdurend bezig geweest met de organisatie en informatisering van de beurs. Dat heb ik ook als directeur markten verder-



gezet. (zie ook kaderstuk: De handel en wandel van het beursorder, pag. 8)

**VFB** *Wat blijft u het meest bij van de afgelopen 40 beursjaren?*

**VAN DESSEL** Dat we ondanks heel wat crises, crashes en baisses globaal toch een heel mooie beursperiode hebben gehad. Er is heel veel waarde gecreëerd. Begin jaren tachtig zat de economie in het slop, er was stagflatie, er was een oliecrisis. De rente was zeer hoog met staatsleningen van boven de 12%. Bedrijven kreunden onder hun schulden. Maar de wet Cooreman-De Clercq zorgde in de jaren 80 voor een positieve kentering. Die wet gaf fiscale stimulansen om nieuw kapitaal naar de bedrijven te brengen. Dat reanimeerde de economie. En het bracht ook veel nieuwe beleggers. Het heeft een serieuze boost gegeven aan de marktkapitalisatie en aan de verhandelde volumes. Dit positief fenomeen heeft zich voortgezet tot in 1990. Toen kwam de Eerste Golfoorlog roet in het eten gooien.

Daarna hebben we weer van een mooie periode kunnen genieten. Zeker in Eu-

ropa. De voorbereiding en de introductie van de euro speelde een belangrijke rol. Daardoor kregen Europese bedrijven perspectief op een veel grotere markt en konden ze zich beter ontwikkelen. Er was geen wisselkoersrisico meer en ze konden hun producten makkelijker verkopen in heel Europa.

*“Overgrootvader Van Dessel verhinderde dat de nazi’s tijdens de Tweede wereldoorlog gestolen effecten verkochten op de beurs.”*

Natuurlijk vormde zich tegen eind jaren negentig ook de fameuze internetbubbel. Technologiebedrijven hadden absurde waarderingen. Koers-winstverhoudingen van 1000 of verlieslatende ondernemingen die miljarden waard waren op de beurs, waren toen meer regel dan uitzondering.

Het was ook een periode dat de Bel20 zeer slecht presteerde ten opzichte van andere indices. Dat was om de eenvoudige reden dat we geen technologiewaarden in onze index hadden. De malaise was zo groot dat de toenmalige minister van financiën verklaarde dat hij zou ingrijpen om de Bel20 te ondersteunen. Het resultaat? De Bel20 viel met 15% terug in twee dagen! Buitenlandse beleggers begrepen niet wat er gebeurde. Wat eigenlijk normaal was werd opeens wereldwijd als een probleem voorgesteld. En dus verkochten ze. (glimlacht). Dit heeft uiteraard niet lang geduurd.

Zoals iedereen wel weet is die internetzeepbel uiteindelijk ontploft. De sfeer veranderde totaal. In plaats van een naïef geloof dat alles zou groeien tot in de hemel kwam er een grote vertrouwenscrisis op de beurzen. Na drie jaar werd de weg naar nieuwe hoogtes echter weer ingezet. Tot de financiële crisis in 2008. De totale beurskapitalisatie van Brussel zakte toen in twee jaar tijd van 300 miljard euro naar 120 miljard euro. Kommer en kwel zijn soms onvermijdelijk op de beurzen. Maar ook die

storm hebben we overleefd en de meeste schepen zijn niet vergaan. Het komt altijd terug.

**VFB** *Wat komt altijd terug?*

**VAN DESSEL** Crisis en herstel. En de les voor beleggers is altijd hetzelfde: koop goedkoop en verkoop duur.

**VFB** *Maar anderzijds is een van de grootste fouten van beleggers dat ze goede aandelen te snel verkopen en slechte aandelen te lang bijhouden. Is uw les dan geen tegenstrijdige boodschap?*

*“Als je je hele leven lang spaart en niet belegt, stapelen de verliezen zich op. Good luck aan zij die vandaag sparen voor hun pensioen en geen aandelen bezitten.”*

**VAN DESSEL** Kopen op het allerlaagste peil en verkopen op de allerhoogste top doet natuurlijk maar één persoon. Elke dag heb je kopers die verkopers ontmoeten omdat ze akkoord gaan met de prijs. Echter, niemand zou een bedrijf oprichten indien hij er niet van overtuigd was dat hij een beter rendement zou kunnen halen dan eender welke andere belegging. Beurzen zijn daarom bijna voorbestemd om te klimmen.

**VFB** *De jaren tachtig begonnen met stimulansen voor kapitaal en de beurs, maar nadien is de houding van de politiek veel negatiever en zelfs vijandig geworden. Hoe ziet u dit evolueren?*

**VAN DESSEL** Ik zie in de nabije toekomst zeker geen verbetering (diepe zucht). Het is de droevige realiteit. De wet Cooreman-De Clercq was de laatste die in het voordeel van de beleggers was. Dat dateert ondertussen al van 1982.

Een van de problemen is dat politici zelf geen aandelen hebben. Stel je maar even voor dat politici beloofd zouden worden met aandelen van de staat België. Ons land zou er veel beter voorstaan. Ze zouden direct gemotiveerd zijn om onze budgetten goed te beheren. Helaas bestaan er geen aandelen van de Belgische staat.

Etienne Cooreman heeft altijd duidelijk gezegd dat hij reeds aandelen had vanaf een zeer jonge leeftijd. Daarom pleit ik er voor om aandelen aan kinderen te geven. Zelfs al zijn ze nog maar 6 jaar. Ik kan je verzekeren dat ze op die manier heel snel zullen leren hoe de beurs werkt. Het wakkerert hun nieuwsgierigheid aan. Kinderen kunnen zelf uitzoeken wat ze gekregen hebben. Vandaag is alle nodige informatie beschikbaar op het internet. Iedereen kan dus leren beleggen. Men moet er ook niet teveel doekjes omwinden. Al doende leert men. Maar zorg dan dat men jong begint en met kleine bedragen.

Ook werknemers zouden gedeeltelijk vergoed moeten worden in aandelen. Een mooi voorbeeld hiervan is Colruyt. (Tot meerdere eer en glorie van de werknemers van Colruyt: het aandeel Colruyt zorgde in de periode 1990 tot 2019 voor een meerwaarde van 14,9 miljard euro met de dividenden inbegrepen en herbelegd. De aandeelhouder realiseerde een return van 1520%: zie studie Bessembinder et al.)

Het moet zelfs niet persé gaan om aandelen van het bedrijf waar men werkzaam is. Beleggingsfondsen kunnen ook een goede oplossing zijn.

Beleggers moeten serieuzer genomen worden. Tientallen studies hebben bewezen dat beursgenoteerde bedrijven de meeste werkgelegenheid creëren. Waarom zijn beleggers dan net diegene die de afgelopen jaren geconfronteerd werden met pestbelastingen zoals de speculatietaks en de rijkentaks? Gelukkig zijn ze vrij snel weer afgeschaft. Men komt altijd te laat tot de conclusie dat zo'n afgunstbelastingen niets opbrengen voor onze gemeenschap, maar integendeel welvaart remmen.

*“De minister van financiën verklaarde dat hij zou ingrijpen om de Bel20 te ondersteunen. Het resultaat? De Bel20 viel met 15% terug in twee dagen.”*

**VFB** *Wat zou een stimulan kunnen zijn voor de beurs?*

**VAN DESSEL** We hebben wel wat ideeën, waarvan een dat zelfs super zou werken in



*“De voorbije veertig jaar is het, ondanks heel wat crisissen, crashes en baisses, per saldo een mooie beursperiode geweest.”*



## De handel en wandel van het beursorder Van papierdragers tot flitshandel

Al vier generaties Van Dessel maken mee het mooie weer op de Brusselse beurs. Als wisselagenten met ideeën kwamen ze ook in het bestuur van de beurs. Zo ook Vincent Van Dessel.

**VFB** *De familie Van Dessel lijkt wel vanaf het ontstaan van de Brusselse beurs betrokken te zijn.*

**VINCENT VAN DESSEL** Dat is een beetje overdreven (lacht). De beurs van Brussel werd al in 1801 gesticht door Napoleon. Dat was voor de beurs van Parijs trouwens.

**VFB** *Voor de huidige generaties bent u vast verbonden met Euronext Brussel.*

**VAN DESSEL** Ik ben een kleine twintig jaar directeur markten en ondertussen ook al iets meer dan 10 jaar de trotse ceo van Euronext Brussel.

**VFB** *Van waar komt de naam Euronext eigenlijk?*

**VAN DESSEL** Goede vraag, want weinig mensen weten dat. De term euro hoef ik jullie niet uit te leggen. NeXT staat voor New Exchange Technology. De naam bestaat trouwens al sinds 1996, vier jaar voor de echte beurzenfusie. We waren als beurs van Brussel namelijk de eerste klant van het nieuwe trading systeem dat de Beurs van Parijs had ontwikkeld. We hebben toen een joint venture opgericht met Parijs om dit nieuwe systeem aan andere beurzen te verkopen. Op het ogenblik van de eigenlijke fusie in 2000 zochten we naar een neutrale naam. We kozen er bewust voor om niet te spreken over stock exchange. Dat is te Angelsaksisch. We hadden de domeinnaam Euronext al in bezit. Dat was toen belangrijk. Dit jaar vieren we trouwens de twintigste verjaardag van Euronext.

**VFB** *En wij onze veertigste verjaardag (lacht). De beurs zag er toen ongetwijfeld helemaal anders uit?*

**VAN DESSEL** Klopt. De beurs is heel sterk geëvolueerd. Vooral de digitalisering heeft een sterke impact gehad. Ik herinner mij nog het prille begin van de gsm. Eigenlijk waren dat toen nog een soort draagbare toestellen, met een zware bak aan. Maar die werden eerst verboden op de beurs.

**VFB** *Waarom?*

**VAN DESSEL** Het zorgde voor oneerlijke concurrentie. Vroeger had elke wisselagent een eigen cabine op het gelijkvloers van de beurs. Daar kon hij klanten bellen of faxen. Maar het contact tussen de wisselagenten en dus de handel vond plaats op de eerste verdieping. Iemand met een draagbare telefoon hoefde deze verplaatsing niet te maken en had dus een groot voordeel ten opzichte van anderen.

**VFB** *De wisselagenten moesten dus continu naar boven en beneden lopen?*

**VAN DESSEL** Inderdaad. Ze hadden een goede conditie nodig (lacht). Zeker wan-

de Belgische context. Enerzijds is onze fiscaliteit anders dan die van andere landen. Anderzijds hebben we, anders dan grote landen, niet al te veel grote multinationals. We denken dat we Belgische small caps kunnen promoten door de roerende voorheffing van beursgenoteerde aandelen te verlagen.

*“Er is geen reden voor jaloezie tegenover beleggers. Doe gewoon mee. Iedereen kan beleggen.”*



© Dries Luyten / photography

Hoe kleiner het bedrijf, hoe lager de roerende voorheffing moet zijn. Zo zouden dan beursgenoteerde bedrijven die meer dan 1 miljard euro waard zijn 25% roerende voorheffing betalen (in plaats van 30% op dit moment, red). Ondernemingen die minder waard zijn dan 1 miljard euro betalen 20% roerende voorheffing en de echt

heel kleine beursgenoteerde bedrijven met een marktkapitalisatie kleiner dan 100 miljoen euro betalen 15%.

**VFB** *Legt u die ideeën voor aan politici?*

**VAN DESSEL** Ik doe niets anders!

**VFB** *En begrijpen ze het niet?*

**VAN DESSEL** Sommige politici begrijpen misschien wel dat een stimulans voor de

beurs waarde zou creëren, maar ze kunnen of durven het niet verdedigen. Kapitaal heeft een negatieve connotatie. Jammer genoeg en totaal fout. En beleggers zijn bij ons ook een kleine groep. En ze gaan niet betogen hé. Er is te weinig druk.

**VFB** *Veertig jaar geleden noteerden er nog zo'n 240 Belgische aandelen op de beurs,*

neer wisselagenten aan arbitrage deden, moesten ze snel zijn.

Bijvoorbeeld met het aandeel Peugeot. Dat noteerde vroeger zowel in Parijs als Brussel. Wanneer de beurskoers van Peugeot in Parijs en Brussel niet hetzelfde was, konden wisselagenten het aandeel op de ene beurs kopen en op de andere verkopen. Uiteraard waren er verschillende wisselagenten die dat probeerden. Het was een kwestie van wie het snelste was. Die ging met alle winst lopen. Dat is belangrijk om te weten: het is geen kwestie van meerdere winnaars: de snelste arbitreert het hele verschil in zijn zak. Je moest dus sneller kunnen lopen, maar er was ook nog een tweede element: de afstand. Namelijk die van je cabine (kantoortje op de beurs) ten opzichte van de trap.

**VFB** *Werd er dan ook meer betaald voor de cabines bij de trap?*

**VAN DESSEL** Neen. In die tijd werd dat anders geregeld. De goede cabines waren gewoonlijk voor de leden van de beurscommissie. Zij moesten de cabines namelijk aanwijzen (licht uitbundig).

**VFB** *De situatie van vroeger lijkt eigenlijk een beetje op die van vandaag. Bij high-frequency trading draait ook alles om snelheid.*

**VAN DESSEL** Heel juist. High-frequency trading is een methode om in minder dan een seconde beleggingsproducten te kopen of verkopen om een heel kleine meerwaarde binnen te halen. En vandaag telt elke nanoseconde. Computergestuurde algoritmes profiteren van kleine prijsnef-



ficiënties die sneller weggewerkt zijn dan je met je ogen kan knippen.

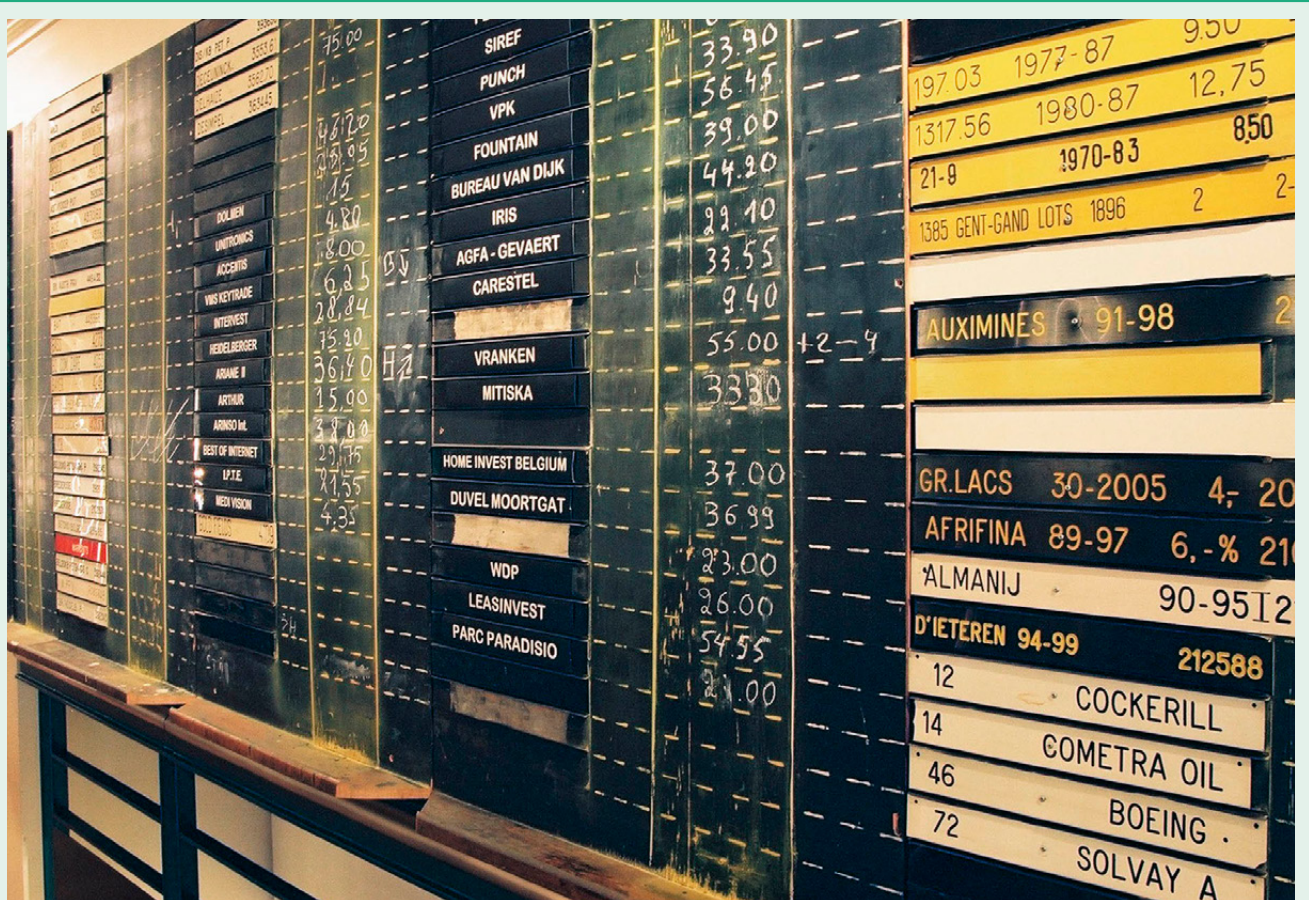
**VFB** *Hoe gaat dit praktisch in zijn werk?*

**VAN DESSEL** Vandaag de dag huren grote Angelsaksische banken het recht om hun servers in het computercentrum van een beurs te zetten. Bij Euronext is dat ergens nabij Londen. Op die manier sparen ze enkele cruciale nanoseconden uit bij het versturen van orders. Ze hebben met andere woorden een grotere kans om sneller te zijn dan hun concurrenten. Maar vergis je niet: het is primair hun algoritme dat de handel bepaalt maar vermits het om kortetermijnhandel gaat, is de snelheid ook belangrijk.

**VFB** *Hoeveel van de totale beurshandel is dat?*

**VAN DESSEL** 30 tot 35% van de handel op Euronext is afkomstig van High-Frequency Trading. Daarnaast bestaat nog eens 20% van de handel uit uitvoeringsalgoritmes. Een machine voert dan automatisch een elektronisch order uit. Algoritmische transacties zijn dus goed voor ongeveer 50% van alle handel. Dat is bij ons zo, maar ook op andere beurzen.

Dit soort traders doen nog andere inspanningen om sneller te kunnen zijn dan hun concurrenten. Zo werd een paar



jaar geleden een oude antennemast in Ieper gekocht omdat deze perfect op de lijn tussen Londen en Frankfurt ligt. Werkelijk elke nanoseconde telt.

**VFB** *Dat gaat wel heel ver.*

**VAN DESSEL** Het gaat nog verder. Zo maakt een Belgisch bedrijf kleine satellietjes. Die worden met een raket mee de ruimte ingeschoten. Deze satellietjes worden verhuurd aan traders en hefboomfondsen. Ze worden gebruikt om de aarde te screenen. Men telt hoeveel boten er aangemeerd liggen in de havens, hoeveel auto's er staan op de parkings van Colruyt, enz. Werkelijk alles kunnen ze zien. De bedoeling is sneller dan de rest een beeld te krijgen van diverse economische evoluties.

**VFB** *Welke gevolgen heeft dat voor de kleine beleggers?*

**VAN DESSEL** De spreads (het verschil tussen de bied- en de laatprijs) waren nog nooit zo klein. Deze kost is dus gedaald doorheen de jaren. De hoeveelheid informatie die in de koersen verwerkt is, is

groter dan ooit te voren. Je kan stellen dat de markten efficiënter zijn geworden de afgelopen veertig jaar. En dat geldt bij uitstek voor de grotere bedrijven: op de beurs de large caps.

**VFB** *Als de markten zo efficiënt geworden zijn, welke meerwaarde heeft actief beleggen dan nog?*

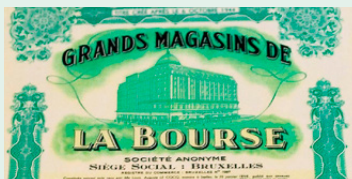
**VAN DESSEL** Actief beleggen blijft toch een must. Zeker bij kleinere, minder liquide aandelen. Institutionele beleggers zijn daar vaak niet actief. Je kan er als kleine belegger interessante zaken doen. Zeker wanneer je goed je huiswerk maakt. En voor de grote waarden wil ik het nog eens herhalen. Het werk en de handel van de institutionele beleggers en high-frequency traders biedt ook voordelen voor beleggers. Daardoor zijn de spreads kleiner dan ooit geworden en daar profiteer je ook van als kleine belegger.

Wel moet je goed beseffen dat het zeker op korte termijn bijna onmogelijk is om als belegger een index of benchmark te verslaan. Je hebt altijd een dosis geluk no-

dig. Bij elke prijs heb je een koper en een verkoper. Beiden hebben ze exact het tegenovergestelde idee. Dat brengt met zich mee dat de ene gelijk heeft en de andere niet. Het is in feite een zero-sum game. Maar dat neemt niet weg dat je moet blijven beleggen. Zo kan je gratis meerijden op de rug van goede ondernemingen die groeien en of waarde creëren.

**VFB** *Dat kan ook via passief beleggen. Er is de enorme opgang van het passief beleggen in indices via ETF's.*

**VAN DESSEL** Toch blijft actief beleggen een noodzaak. Het gevaar van passief beleggen is dat die beursgenoteerde fondsen zich veel toespitsen op dezelfde aandelen. De aandelen worden blindelings gekocht, louter omdat ze deel uitmaken van een index. Er wordt niet naar de fundamentele waarde gekeken. Daardoor worden die aandelen duurder gewaardeerd. Maar uitiem verlaagt daardoor het rendement van deze bedrijven voor de belegger. Dat is een van de redenen waarom op lange termijn small caps een hoger rendement opleveren dan large caps. Kleine beleggers zijn helemaal niet in het nadeel, integendeel!



vandaag nog iets meer dan 100. Vanwaar die kaalslag?

**VAN DESSEL** Dat is een fenomeen in heel Europa en zelfs in de wereld. Er zijn steeds minder beursnoteringen. Anderzijds is de gemiddelde grootte van de genoteerde ondernemingen fors gestegen. Door de lage rente kunnen bedrijven nu heel goedkoop lenen. Maar dat is zeker niet volledig positief, want zo steunen bedrijven nog meer op de banken voor hun financiering. In de VS maken de bedrijven gebruik van de markt, hier concentreert men zich teveel op de banken. Met extra gevaar, want de risico's zitten geconcentreerd. In de VS financieren de banken zich voor driekwart via de beurzen, in Europa is dat amper 20%.

*“We hebben wel wat ideeën, waarvan een dat zelfs super zou werken in de Belgische context.”*

Vandaar ons voorstel om de roerende voorheffing voor kleinere beursgenoteerde bedrijven te verlagen. Op die manier ga je bedrijven doen nadenken. België heeft heel veel familiebedrijven. De familiale aandeelhouders leven vaak van de dividenden die ze ontvangen. Voor hen wordt het dan plots interessant om naar de beurs te trekken. Zo betalen ze wat minder belastingen.

Via een beursgang zou je deze bedrijven ook meer professionaliseren en meer op lange termijn doen denken. Velen zeggen dat de beurs vooral gaat om de korte termijn en dat is uiteraard fout. Kijk maar wat een parcours Interbrew heeft afgelegd sinds de beursgang. Je kan moeilijk stellen dat bedrijven zoals AB Inbev een kortetermijnvisie hebben.

**VFB** *Denken ook bedrijfsleiders van niet-genoteerde bedrijven niet dat de beurs vooral een plaats is waar het kortetermijndenken heerst? Een reden voor hen om vooral niet naar de beurs te gaan?*

**VAN DESSEL** Ja, dat is inderdaad zo. Natuurlijk zijn er beleggers die op korte termijn denken, zoals ook vele nieuwsmedia. Maar wie als bedrijf daarin meegaat, snijdt in het eigen vel. De meeste sterke beursgenoteerde bedrijven geven net voorrang aan wat goed is op lange termijn. Maar die idee-fixe dat de beurs iets is voor de korte termijn, wordt door sommigen steeds opnieuw gevoed. Als men continu negatief

over de beurs verslag doet of erover praat kan men ook niet verwachten dat mensen er enthousiast over worden.

Hoe kunnen we dit oplossen? Door incentives te creëren die zorgen voor meer aandeelhouders. Hoe meer beleggers, hoe meer druk we kunnen uitoefenen op de politiek.

Het kan zo niet verder. Elk jaar verliezen mensen op spaarboekjes en obligaties twee procent aan koopkracht. Als je je hele leven lang spaart en niet belegt, stapelen de verliezen zich op. Good luck aan zij die vandaag sparen voor hun pensioen en geen aandelen bezitten. Good luck!

**VFB** *De inflatie is vandaag hoger dan de rente. Wat verwacht u van de rente in de nabije toekomst?*

**VAN DESSEL** Vroeg of laat zal die wel terug stijgen. Maar wanneer weet niemand. Vandaag de dag is de rente zelfs negatief. Het is nog een gevolg van de financiële crisis. Diezelfde crisis heeft de politiek ook zeer risico-avers gemaakt. Dat heeft de houding tegenover aandelen en de beurzen nog negatiever gemaakt. Men wil spaarders en beleggers beschermen met allerlei regels, maar men is beginnen overdrijven. Daardoor neemt het risico niet af, maar neemt het juist toe.

*“Politici hebben zelf geen aandelen. Stel je voor dat ze beloond worden met aandelen van de staat België. Ons land zou er veel beter voorstaan.”*

Wat onder meer politici niet beseffen, is dat risicoloos niet bestaat. In alles wat men doet, draagt iemand het risico. Beleggers in aandelen kunnen wel wat verdragen. Dat is



minder met kredieten. Als daar een tegenpartij zijn verplichtingen niet nakomt ontstaat een groot probleem, want de kredietgever rekent erop om alles terug te krijgen. En als dat massaal niet gebeurt, zitten niet alleen de kredietgever en de banken maar iedereen met de gebakken peren. Dat is exact wat er is gebeurd tijdens de financiële crisis. De beurs is aandelenkapitaal en dat verlaagt het risico, maar het heeft heel onterecht vaak een negatieve bijklank. Dat is veel minder zo in Amerika waar er meer een beurscultuur heerst. In Europa en in België hebben we, tot mijn grote spijt, meer een bankcultuur.

**VFB** *Laat ons het gesprek over een andere boeg gooien. Op welke succesverhalen van de Brusselse beurs bent u het meest trots?*

**VAN DESSEL** Je hebt er heel wat. Ik denk spontaan aan Umicore, maar bijvoorbeeld ook aan Omega Pharma. Als je kijkt hoe klein dat bedrijfje begonnen is en dan gegroeid is dankzij zijn beursnotering. En natuurlijk AB Inbev. De Belgische bierbrouwer kwam in 2000 naar de beurs. Toen waren ze ongeveer 3 à 4 miljard euro waard. Vandaag de dag bedraagt de marktkapi-



talisisatie bijna 115 miljard euro. 112 miljard euro aan beurswaarde werd gecreëerd. 112 miljard euro (dat is een vierde van het Belgische bbp, red.)

Daarnaast heb je nog heel wat andere mooie succesverhalen. Denk aan Lotus Bakeries, Colruyt en Solvay. Maar ook op CMB mogen we trots zijn. Zelfs al is CMB zelf on-

dertussen van de beurs gegaan. Het bedrijf werd opgesplitst en op de beurs noteren nog Exmar dat actief is in de gasector en Euronav met zijn olietankers.

#### VFB En biotech?

**VAN DESSEL** Biotech is de specialiteit van de beurs van Brussel. 77% van de beurskapitalisatie van alle biotechbedrijven

van Euronext noteert op de beurs van Brussel. En daarin is UCB niet meegerekend. Zelfs nadat Ablynx overgenomen werd door Sanofi. Galapagos en Argenx maken zoals je weet ondertussen deel uit van de Bel20.

**VFB** Om deze prachtbedrijven te kunnen kopen moeten we natuurlijk transacties doen. Tegenwoordig wordt er gefluisterd dat we in de toekomst ooit gratis zullen kunnen handelen.

**VAN DESSEL** Niets is gratis. Partijen die beleggers gratis kunnen laten handelen verdienen hun geld op andere manieren. Je betaalt er op de een of andere manier toch

*“Ook werknemers zouden gedeeltelijk vergoed moeten worden in aandelen. Een mooi voorbeeld hiervan is Colruyt.”*



*Etienne Cooreman op de VFB-Happening*

voor. Het is misschien alleen wat minder duidelijk.

Zo kan het voorkomen dat ze jouw aandelen uitlenen aan shorters om er zelf aan te verdienen. Misschien minder

### Euronext 2019 versus 2018

(in miljoen euro)	2019	2018	evolutie	autonome groei
Omzet	679,1	615,0	+10,4 %	-1,0 %
Operationele kosten excl. afschrijvingen	-279,7	-260,8	+7,2 %	-7,4 %
Personeel	-153,1	-118,5	+29,2 %	+8,6 %
Andere kosten	-126,5	-142,3	-11,1 %	-20,8 %
<b>EBITDA</b>	<b>399,4</b>	<b>354,3</b>	<b>+12,8 %</b>	<b>+3,8 %</b>
EBITDA marge	58,8 %	57,6 %	1,2 pt	2,7 basispunten
D&A (afschrijvingen)	-43,7	-23,4	+86,6 %	+39,6 %
<b>Operationele winst voor uitzonderlijke uitgaven</b>	<b>355,7</b>	<b>330,9</b>	<b>+7,5 %</b>	<b>+1,2 %</b>
Uitzonderlijke uitgaven	-21,9	-21,5	+1,9 %	
<b>Operationele winst</b>	<b>333,9</b>	<b>309,4</b>	<b>+7,9 %</b>	
Financiële kosten	-17,4	-5,3	N/A	
Resultaat deelnemingen	9,1	7,6	+20,0 %	
<b>Winst voor belastingen</b>	<b>325,6</b>	<b>311,7</b>	<b>+4,4 %</b>	
Belastingen	-100,3	-94,1	+6,6 %	
Deel van derden	-3,3	-1,7	99,6 %	
<b>Winst</b>	<b>222,0</b>	<b>216,0</b>	<b>+2,8 %</b>	
Nettowinst per aandeel	3,19	3,10	+2,7 %	
Aangepaste winst per aandeel	3,90	3,51	+10,9 %	

## Euronext: lelijk eindje wordt prachtige zwaan

Euronext baat de hoofdbeurzen uit in Frankrijk, België, Nederland, Portugal, Ierland en Noorwegen. Met bijna 1 500 genoteerde bedrijven is Euronext de grootste aandelenbeurs van Europa. De totale beurswaarde van die ondernemingen liep op tot 4 000 miljard euro. Euronext zelf heeft zijn hoofdnotering op Euronext Parijs en heeft nu een beurswaarde van 5,6 miljard euro.

Een prachtig voorbeeld van een aandeel dat een belegger maar beter nooit verkocht, is Euronext. Deze beursuitbater werd in 2013 verstoet toen de Amerikaanse beurs van afgeleide producten ICE de New York Stock Exchange (NYSE) overnam. Bij de iconische beurs van Wall Street hoorde toen dus ook Euronext, met de beurzen van Amsterdam, Brussel, Parijs en Lissabon. Maar ICE zag niets in die Europese aandelenbeurzen.

Verkeerd gedacht, want Euronext werd in juni 2014 naar de beurs gebracht (Euronext, uiteraard) tegen minder dan 20 euro. Vandaag noteert Euronext tegen 81,15 euro. Dat is meer dan een verviervoudiging.

Donderdag 13/02 maakte Euronext mooie resultaten bekend over het boekjaar 2019. De omzet ging 10,4 % hoger tot 679,1 miljoen euro en de nettowinst klokte af op 222 miljoen euro (zie tabel 1).

Dat is ruwweg het dubbele van toen Euronext vijf jaar geleden naar de beurs kwam. Die mooie klim verklaart dus de helft van de hausse. De andere helft is te danken aan een gestegen waardering. Tegen bijna 21 keer de winst is het aandeel niet goedkoop meer. Maar toen het in 2014 naar de beurs trok, was het duidelijk te goedkoop. België deed een goede zaak, want het kocht toen via de Federale Participatie- en Investeringsmaatschappij (FPIM) 4,5 %. Dat belang is nu 365 miljoen euro waard.

Euronext profiteert natuurlijk van het goede klimaat voor aandelen, maar het groeide ook via overnames van vier naar zeven landen. Dat wil de beursuitbater, gebruikmakend van zijn fraaie winsten, voortzetten. Bovendien ontwikkelt hij almaar meer oplossingen en diensten voor bedrijven. (jre)



## De wet Cooreman-De Clercq was de laatste die in het voordeel van de beleggers was. Dat is dus bijna veertig jaar geleden.

bekend is dat ze op die manier een beter zicht krijgen op alle uitstaande orders en zo hun voordeel kunnen doen met de orderflow.

**VFB** Welke kosten rekent Euronext aan als beurs?

**VAN DESSEL** Gemiddeld gezien rekenen wij ongeveer een halve euro aan per transactie. Dat is een gemiddelde. De beurs is dus maar een klein deel van de transactiekosten. Naast de kosten van de brokers zijn er ook nog de kosten van de clearing. Het clearinghouse is de partij die de goede afloop van de transacties waarborgt. Maar de marge voor de tussenpersonen is veel groter dan die van ons, wij zijn als het ware grossisten.

**VFB** Wat verwacht u van de beurs in 2020?

**VAN DESSEL** We zijn dit jaar al goed gestart. Ik denk dat het geduld stilaan opraaft bij onze burgers. Vandaag de dag hebben alle Belgen samen ongeveer 270 miljard euro op hun spaarboekje staan. Elk jaar boeken ze hier, al 5 jaar lang, 2% verlies op. Belgen beginnen hierdoor gelukkig steeds meer te kijken naar alternatieven. De beurs bijvoorbeeld.

De afgelopen maanden en jaren werden we geconfronteerd met heel wat onzekerheden. Denk aan de wispelturige president Trump en de Brexit. Nu het Verenigd Koninkrijk eindelijk uit de Europese Unie

### Om af te ronden. Wat is uw advies voor de beleggers van de jarige VFB?

“Profiteer van uw kennis. Beleggers zullen de winnaars zijn binnen 10, 20, 30 en 40 jaar. Diegene die niet beleggen, wens ik veel sterkte!”

Vincent Van Dessel

is gestapt geeft dit zekerheid aan de markten. Dat zorgt altijd voor meer interesse in de beurs.

**VFB** En hoe ziet u Euronext in de volgende vier jaar?

**VAN DESSEL** De beurs zal ook nog verder digitaliseren. Er zullen nog meer toepassingen komen die je makkelijker toegang geven tot de beurs. Er is heel veel creativiteit en innovatie aanwezig. Die trend zal zich blijven verderzetten.

**VFB** Ziet u het plaatje op 40 jaar tijd ook nog rooskleurig in?

**VAN DESSEL** Jazeker en als ik fout ben, zal men het mij niet meer kunnen verwijten (lacht). We moeten stilaan evolueren naar een andere maatschappij. Een win-win maatschappij. Een samenleving waar iedereen wint, en dus iedereen aandeelhouder is.

Wanneer iedereen aandelen bezit, raakt iedereen betrokken bij de waardecreatie van ondernemingen. Dan kan de negatieve perceptie rond beleggen eindelijk verdwijnen. Er is geen reden tot jaloezie ten opzichte van beleggers. Doe gewoon mee. Iedereen kan beleggen.

Daarom denk ik dat binnen veertig jaar iedereen aandelen zal hebben. Er is geen betere manier om voorspoed te creëren voor zichzelf en de maatschappij.



**Pieter Slegers**  
Student en lid VFB



**Jan Reyns**  
Hoofdredacteur  
Gids voor de Beste Belegger

INTERVIEW FEBRUARI 2020