



1980–2010

30

JAAR

VFB

VLAAMSE FEDERATIE VAN BELEGGINGSCLUBS EN BELEGGERS

De brochure 30 jaar VFB is een uitgave van de Vlaamse Federatie van Beleggingsclubs en Beleggers vzw ter gelegenheid van het dertigjarig bestaan van VFB.

VFB is bereikbaar:
Langestraat 221
2240 Zandhoven
Tel. 03 312 83 12
info@vfb.be – www.vfb.be

Verantwoordelijk Uitgever:
Guido Van Herrewegen
Langestraat 221
2240 Zandhoven

Hoofd- en eindredactie:
Luc Gezels

Behoudens voor de standpunten van VFB zijn de auteurs verantwoordelijk voor hun bijdrage.

Lay-out: Peter Cuypers | www.anthologie.be

Al dertig jaar

VFB is de nuttigste vereniging van het land

VFB is de nuttigste vereniging van het land! Dat kan pretentius klinken, maar op deze dertigste verjaardag mag een beetje trots wel. Wat is er voor onze welvaart belangrijker dan opbouwen, ondernemen, risico nemen, en dat alles met spaargeld ondersteunen, dus beleggen? Dat leidt soms tot tegenslagen, één enkele keer zelfs tot een catastrofe, maar in veel gevallen ook tot successen om fier op te zijn.

Met geld van de particuliere beleggers werden in Vlaanderen en België de jongste dertig jaar gelukkig enkele prachtige ondernemingen uitgebouwd. Duvel, Lotus, Bekaert, Colruyt, Van de Velde, Kinopolis, Miko, Ackermans-VH, Solvay, Delhaize, GBL en nog vele andere goede beleggingen die allemaal de VFB steunen.

VFB is een vereniging zonder winstdoel in een omgeving waar bedrijven en beleggers in de eerste plaats geld proberen te verdienen. De VFB wil die bedrijven en beleggers daarbij helpen, onafhankelijk, opbouwend, competent, kritisch en geloofwaardig. Zakelijk zit de VFB goed in elkaar. Dat is de grote verdienste van Emiel Van Broekhoven en Fonne Hendrickx die de VFB een professionele structuur gaven. Ongeveer een kwart van de midelen komt van de particuliere leden, terwijl nu 82 bedrijven de VFB steunen als lid of sponsor. Alle bedrijven zijn voor de VFB even belangrijk, niemand domineert. Met die bedrijfsbijdragen gidst de VFB particuliere beleggers naar investeringen die liefst veel meer opbrengen dan een spaarboekje. Initiatief wordt gesteund, succes worden beloond en mislukkingen worden bestraft. Zo gaat de wereld vooruit.

VFB doet aan positief aandeelhoudersactivisme met uitzonderlijk ook tanden, als dat nodig is. Al dertig jaar waken de stichters van de VFB, de bestuurders en het professionele team in Zandhoven met grote toewijding over die gang van zaken. De stichters, de bestuurders en talrijke occasionele medewerkers doen dat onbezoldigd, als vrijwilligers. In naam van alle leden, particulieren en bedrijven, verdienen ze hier een welgemeend dank u. We laten ze in deze extra Nieuwsbrief dan ook graag aan het woord.

Naar 10.000 VFB gaat nu als een robuuste vereniging de volgende dertig jaar in. Niemand weet hoe dat traject er zal uitzien, maar we zijn er klaar voor. We dromen van 10.000 leden (nu 6.800) en van 100 bedrijfsleden en sponsors, waarvan ook enkele uit het buitenland. Als die ronde cijfers bereikt zijn, dan vierten we dat en we voegen we er meteen een streefdoel van 10 % extra aan toe.

Zo'n groei is echt wel mogelijk. Als de obligatiemarkten vandaag gelijk hebben, dan gaan we in het Westen een lange periode in van lage inflatie, zeer lage rente en wellicht ook geringe groei. Dat is voor spaarders en beleggers een zeer uitdagende omgeving. Het betekent misschien dat de beurzen rond hun huidige peil zullen blijven schommelen, zoals ze eigenlijk al sinds het begin van deze eeuw doen. Maar in zo'n 'berenmarkt' valt wel degelijk geld te verdienen. Alleen slapend rijk worden, zoals in de beste jaren tussen 1980 en 2000, zit er niet meer in. Beleggers zullen moeten werken. Ze zullen beleggingen en aandelen moeten selecteren die tegen de stroom in, wél blijven stijgen. Ze zullen met kennis van zaken een beroep moeten doen op vermogens- en fondsbeheerders die het beter doen dan de markt.

Laat VFB nu precies bestaan om beleggers daarbij te helpen. Samen met de media, de beleggingsbladen, de analisten en de financiële instellingen wil de VFB er ook in de komende dertig jaar voor zorgen dat geld geld opbrengt en dat sparen zinvol is. Als sparen minder opbrengt dan de prijzen stijgen, is het zinloos. Dan moet het geld zo vlug mogelijk de deur uit. Wie het dus goed meent met zijn spaarcenten, moet zich goed informeren, bereid zijn om te studeren en lid worden van de VFB. Tijd is meer dan ooit geld. Beleggers moeten tijd besteden aan het zoeken naar 'waarde'.

Trading In Japan hebben spaarders en beleggers intussen twintig jaar ervaring met een zwakke beurs. Dat heeft daar geleid tot een sterke ontwikkeling van trading, van in- en uitstappen, soms op zeer korte termijn. Het in-

ternet maakt trading ook mogelijk voor particulieren en het valt te verwachten dat trading ook in West-Europa sterk zal toenemen. Dat kan de indruk versterken dat de beurs een casino is. We zullen dat als VFB kritisch moeten begeleiden.

Trading is zeker een manier om in een vlakke beurs geld te verdienen. Wanneer aandelen relatief hoog gewaardeerd staan, moet men geheel of deels durven afscheid nemen. In de hoop later goedkoper terug te kunnen instappen. Ervaren beleggers weten dat deze timing niet makkelijk is. Wie zich daaraan wil wagen, zal nog actiever met zijn beleggingen moeten bezig zijn.

Fundamentele én technische analyse bepalen dan instap- en uitstapmomenten. VFB staat met zijn fundamentele NAIC-methodologie en met zijn jaarlijkse Technische Analysedag op beide gebieden sterk. We zullen verder de beste analisten uit België en Nederland bij onze werking betrekken. We zullen ook verder kijken dan aandelen en ook obligaties, derivaten en beleggingsfondsen in onze aanpak meenemen.

Misschien bij wijze van besluit nog een oproep. De VFB probeert aan zijn leden veel 'waarde' te leveren voor weinig geld. We zullen dat ook in de toekomst blijven doen. Maar de VFB dat bent u allemaal. Als u vindt dat de VFB sommige dingen beter kan doen, signaleer het dan. Maar als u vindt dat de VFB goed werk levert, help ons dan nieuwe leden te werven. We kunnen bij de overheid en bij de bedrijven, zeker in het buitenland, alleen met gezag spreken, als we nog meer particuliere leden tellen. We hebben ook regionaal meer mensen nodig die VFB-Trefpunten willen leiden. En we hebben onze definitie van een beleggingsclub intussen zodanig versoepeld dat drie vrienden of een familie al een club kunnen vormen. Word dus een club.

Samen op naar de 10.000.

Paul Huybrechts
VFB Voorzitter



Individueel beleggen promoten blijft belangrijkste opdracht van VFB

De Vlaamse Federatie van Beleggingsclubs en Beleggers (VFB) moet het individueel beleggen blijven promoten. Dat is de voorbije jaren onder druk gekomen. Op maatschappelijk vlak moet de aandeelhouder in eer hersteld worden, zodat hij als een ondernemer gezien wordt en niet als een speculant. Dat is de hoofdplicht van VFB voor de komende jaren, aldus vier pioniers. De VFB-Nieuwsbrief bracht hen samen voor een gesprek naar aanleiding van het dertigjarig bestaan van wat toen nog de Vlaamse Regionale van Beleggingsclubs (VRB) heette.

Eugène Magiels was betrokken bij de eerste contacten rond de oprichting van de VRB. Hij was toen hoofdredacteur van De Tijd. Janine Staelens werd de eerste ondervoorzitster en duivel-doet-al van de VRB/VFB. Romain Blockx was betrokken bij de stichting van de VRB en is tot vandaag bestuurder van VFB. Hij was ook de oprichter van beleggingsblad De Belegger. Wilfried Dierickx trad op als spreker op de vergadering in 1980 waar de eerste start voor de vereniging werd gegeven. Hij is voorzitter van de raad van bestuur van de Effectenbank Dierickx, Leys.

FNBCI

Eind de jaren zeventig stelde men vast dat er stilaan meer interesse kwam voor de beurs. ‘Wij hadden dat bij de krant ook al gevoeld’, vertelt Eugène Magiels. “In die periode bestonden er eindelijk enkele economische publicaties in Vlaanderen, met name De Financieel-Economische Tijd en Trends. En in de Standaard kwam er een economische rubriek.”

Janine Staelens was al langer lid van een beleggingsclub. “Sinds 1969 bestond die Franstalige federatie, de Fédération Nationale Belge des Clubs d’Investissement (FNBCI). Daar waren enkele Vlaamse clubs bij aangesloten, waaronder de onze. De FBCI bestaat nog altijd. De ‘Nationale’ is intussen uit de naam verdwenen.”

Magiels: “Wij zijn toen naar een congres van de FNBCI gegaan, waar wij spraken met senator John Maes en met de voorzitter van de nationale vereniging, Willemaers.

Wij vroegen om vanuit Vlaanderen mee te kunnen doen. Maar John Maes bezwoer ons er een eigen federatie van te maken. En dat hebben we dan gedaan.”

“In 1980 werd de eerste start gegeven met een vergadering bij het VEV. Wij dachten dat de refter wel groot genoeg zou zijn, maar die zat bomvol. De sprekers op die vergadering waren o.m. Wilfried Dierickx, Johan Vets en John Maes. Later dat jaar werd de Vlaamse Regionale van Beleggingsclubs (VRB) opgericht, met Johan Vets als eerste voorzitter en Janine Staelens als ondervoorzitster.”

Kasbons

Beleggen in aandelen stond nog in zijn kinderschoenen. “Vlaanderen was een land van kasbons en spaarboekjes,” verzekert Wilfried Dierickx.

Romain Blockx herinnert zich van zijn eerste bezoek aan de Beurs van Brussel vooral het archaïsche karakter. “De koersen werden nog met krijt op het bord geschreven. Ik raakte er in gesprek met een Brusselse wisselagent. Ik wist eigenlijk niet zoveel over de Belgische aandelen en hij raadde de Generale Maatschappij aan. Maar toen ik hem vroeg naar de koers-winstverhouding, bekeek hij mij met grote ogen: ‘ça, je ne sais pas’. Niemand op de beursvloer wist toen wat die koers-winstverhouding was. Om maar te zeggen dat de kennis van de beurs in die 30 jaar toch serieus vooruitgegaan is.”

“De orakels op de beurs waren toen de hoekmannen,” vult Dierickx aan. “De hoekman keek naar de markt en gaf zijn mening over een aandeel. Maar dat was niet gebaseerd op balansonderzoek of tussentijdse informatie van de bedrijven. Dat laatste bestond gewoon niet. Zijn oordeel was vooral gebaseerd op feeling en het gezag van sommige wisselagenten. De beurs was toen ook zeer elitair, ‘ons kent ons’.”

“In de jaren 50, toen ik economie studeerde, raadde men ons nog aan om van de beurs weg te blijven. Mijn vader was al wisselagent. Maar toen ik voor het eerst op de beurs kwam, zegde de voorzitter tegen mij: ‘Mijnheer

Dierickx, u heeft toch een diploma, waarom komt u dan naar de beurs?’”

Blockx: “Toen was het nog mogelijk aandelen te ontdekken. Van sommige kleinere aandelen wist niemand wat ze deden. Bij het beleggingsblad De Belegger gingen wij dat dan uitzoeken en er werd voor het eerst een portret over geschreven. D’Ieteren bv. was toen dé ontdekking. Roland Van der Elst had ons dat ingefluisterd. D’Ieteren noteerde aan vier keer de winst. Maar niemand keek naar een koers-winstverhouding.”

“Het was toen zelfs een hele heksentoer om de koersen te kennen. De koersen werden dan wel gepubli-

ceerd in De Tijd, maar de grote massa was daar niet op geabonneerd. Bij De Belegger bestonden de laatste vier bladzijden uit koerslijsten, want de mensen hadden die koersen niet.”

Economische studies

Van bij de start was het de bedoeling van de VRB om mee te helpen aan de vorming van de beleggers. Dat werd mogelijk doordat meer en meer jongeren afstudeerden in een economische richting en doordat er meer financiële analisten kwamen. “Het heeft trouwens heel lang geduurd voor aan de universiteit het vak Financiële Economie ernstig werd genomen”, verzekert Dierickx. ‘Rond de jaren 80 was dat wel het geval.’

Toegepaste Economische Wetenschappen was toen een vrij nieuwe richting aan de universiteit. En de economische vorming in andere richtingen, als rechten en sociale wetenschappen of bij de ingenieurs, verbeterde. “Doordat er meer economen waren, kon de VRB ook cursussen inrichten,” vult Magiels aan.

Vrij snel volgde het VFB-ledenblad. Magiels: “De eerste publicaties waren gestencild. Daarna werden ze gedrukt. En vandaag zou ons blad gewoon in de winkel kunnen verkocht worden.”

Seminarie

Maar wellicht het meest bekend is VFB door zijn congressen. Het eerste daarvan, ‘Beleggen in 1981’, ging door op de beurs van Antwerpen. “Dat heette toen nog niet congres, maar seminarie,” corrigeert Staelens. “Iedereen stond versteld dat die beursvloer vol stond met mensen die kwamen luisteren. Men was het helemaal niet gewoon dat er zoveel mensen opdaagden om naar voordrachten over de beurs te luisteren.”

Daarna moest telkens uitgekeken worden naar een ruimere behuizing: eerst Sint-Ignatius, dan de Universitaire Instelling Antwerpen (UIA), De Singel, de Elisabethzaal, Alpheusdal, en sinds een aantal jaar Metropolis.

“Het niveau van de sprekers lag altijd erg hoog,” betoogt Staelens. “De



Janine Staelens: “Men was het helemaal niet gewoon dat er zoveel mensen opdaagden om naar voordrachten over de beurs te luisteren.”

bedrijfsleiders kwamen hun verhaal doen. En wij lieten een internationale autoriteit aan het woord. We hebben meerdere malen Roland Leuschel als spreker gehad en twee keer Ralph Acampora, bv.”

“Er kwam steeds veel volk op af. We hebben zelfs een keer het congres over twee dagen gespreid. Dezelfde sprekers kwamen dan tweemaal hun voordracht doen.”



Romain Blockx: “Het imago van de kleine beleggers en de beleggingsclubs als mensen die samenkomen rond de beurs en er eigenlijk niet veel van kennen, is volledig achterhaald.”

Geheim

De vorming was in de beginjaren een harde noodzaak. Dierickx: “De eerste leden van de beleggingsclubs waren totaal onvoorbereid, zelfs als ze al economische studies gedaan hadden. Zij zaten in het bedrijfsleven en wisten van de beurs vrijwel niets af. Bovendien beschikte de gewone burger niet over documentatie.” “Samen leren, was de bedoeling van de beleggingsclub,” verduidelijkt Magiels.

Staelens herinnert zich dat de eerste clubs trouwens geheim wilden blijven, “om fiscale redenen. In het topjaar waren er 511 clubs lid van VFB. Dat was voor de crash van 1987. Door de crash is het aantal teruggevallen. Er is nu veel meer informatie beschikbaar en dat is een van de redenen waarom veel beleggingsclubs afhaken. Vroeger kregen ze die informatie van mekaar in de club. Maar nu heb je internet, je hebt al de beleggingsbladen, Kanaal Z, enz.”

“De ontdekking van de pc, en met name de laptop, heeft het niveau van de vergaderingen van de beleggingsclubs op een veel hoger niveau getild,” stelt Dierickx vast. “Vroeger hadden de clubs een of misschien enkele beleggingsbladen, als De Belegger. Maar over analyses van de banken over individuele aandelen beschikten zij niet. De vergaderingen waren zeer georiënteerd op lokale waarden, als Agfa-Gevaert, Kredietbank en noem maar op.”

“Dat is veranderd. Als je nu naar de vergadering gaat, hebben sommige leden zelfs privé-informatie van hun bankier. Enkelen hebben hun laptop bij. En tijdens de vergadering worden koersen en grafieken opgevraagd.”

“Men kocht vroeger meer kleine, speculatieve aandelen en minder aandelen van multinationals. De informatie kwam voor een deel uit relaties: ‘Mijn man heeft gesproken met de boekhouder van dat bedrijf en die is optimistisch.’”

“Vandaag heb je in de clubs specialisten, zoals bv. dokters, die de farma-industrie volgen. Je hebt mensen die werken in de bouw, die de bouwsector volgen of mensen die op de bank hebben gewerkt en die sector kennen. Dus de leden brengen hun beroepskennis mee en dat gebeurde vroeger veel minder.”

Blockx: “En onder invloed van de beschikbare informatie, worden er veel meer buitenlandse aandelen gekocht. Vroeger was het moeilijk om aan correcte informatie te geraken over bedrijven buiten België. Vandaag heb je die informatie op hetzelfde moment als pakweg een Amerikaanse belegger in New York.”

“Het imago van de kleine beleggers en de beleggingsclubs als mensen die samenkomen rond de beurs en er eigenlijk niet veel van kennen, is volledig achterhaald. Wie naar een congres van de VFB komt, stelt vast dat er toch een serieuze knowhow aanwezig is. Wie er komt spreken, moet daar ook rekening mee houden. Men moet met een ernstige analyse komen.”

En waar alle gesprekspartners het over eens zijn, is het belang van de voorzitter van de club. Of zoals Janine Staelens het kernachtig samenvat: “De voorzitter maakt de club.”

Bloemschikken

Dierickx onderstreept het belang van de eerste vrouwenclubs. “De middenstands-vrouwen hadden al verenigingen met activiteiten als bloemschikken, museumbezoeken, en dergelijke. En zij zagen beleggen als een nieuwe activiteit. Dat waren dan echt dames die er niets van afwisten en niet gesteund werden door hun echtgenoten. Er zaten wel een aantal oud-studentes economie bij.”

“Dat was echt revolutionair, met als doel de vrouwelijke emancipatie. Het ging er niet zozeer om de vrouwen te leren beleggen als wel om te laten zien: wij kunnen dat ook. Die vrouwenclubs waren zeer ge-disciplineerd.”

“Dat was toen trouwens een groot psychologisch probleem: vrouwenclubs, mannenclubs of gemengde clubs. Bij de mannenclubs zag je haantjesgedrag. Mannenclubs namen veel meer risico dan vrouwenclubs. De vrouwenclubs had-

den ook meer oog voor het sociale leven. Als bv. een van de dames een kleinkind bij kreeg, werd dat gevierd met de club. Dat gebeurde bij mannenclubs helemaal niet.”

“De beleggingsclub is nog altijd een sociaal gebeuren,” verzekert Blockx. “Als er een goede verstandhouding is en men gaat misschien enkele keren per jaar samen eten, dan blijft de club langer bestaan.” “Dat is bij vrouwen sterker dan bij mannen,” vult Magiels aan.



Eugène Magiels: “De eerste publicaties van ons ledenblad waren gestencild. Daarna werden ze gedrukt. En vandaag zou ons blad gewoon in de winkel kunnen verkocht worden.”

Dat er minder beleggingsclubs waren, had tot gevolg dat de VFB zich niet enkel meer richtte tot de beleg-

gingsclubs, maar ook tot de individuele beleggers. Blockx: “Dat is het moment geweest dat wij de naam veranderd hebben. Vandaag bestaat het grootste deel van onze leden uit individuele beleggers.”

Spreekbuis

“In het begin was het ook de bedoeling om spreekbuis te zijn van de kleine belegger,” herinnert Blockx zich. “Er is dan geprobeerd een zelfstandige organisatie op te richten voor de verdediging van de kleine belegger. Wij hebben toen de fondsbeheerders gevraagd om dat mee te sponsoren. Uiteindelijk vonden wij daar maar twee sponsors voor en zo is dat initiatief eigenlijk nooit van de grond gekomen.”

“Bovendien was de mentaliteit toen dat de belegger zich niet mocht moeien met het beheer van een vennootschap,” weet Dierickx. “Daarvoor waren er de meerderheids-aandeelhouders.”

“De Bankcommissie verbood de fondsen met de aandelen die zij in portefeuille hadden naar een algemene vergadering te gaan en daar te stemmen. Als ze dat wilden doen, moesten zij eerst een algemene vergadering van de deelnemers aan het beleggingsfonds bijeenroepen om te vragen of die akkoord waren met het voorgestelde stemgedrag van het fonds. Hier zie je hoe de mentaliteit kan veranderen. Nu wordt het aangemoedigd dat pensioenfondsen, beveks en dergelijke hun stem laten horen.”

‘En petit comité’

VFB was zelf ooit geregeld aanwezig op de algemene vergaderingen, om te horen wat er verteld werd en eventueel vragen te stellen. Blockx: “Wij kochten dan één aandeel van elk bedrijf waarmee wij naar de algemene vergadering mochten gaan. Dat is de oorsprong van de aandelenportefeuille van VFB. Die vergaderingen vallen echter allemaal in mei en juni, zodat we daar met een praktisch probleem te maken kregen om mensen te vinden om naar al die vergaderingen te gaan.”

“Trouwens,” zegt Dierickx, “wie vragen stelde op de algemene vergadering kreeg toen meestal alleen maar een nietszeggend

antwoord. Je kon wel antwoorden krijgen ‘en petit comité’ achteraf. Maar aan de kleine belegger antwoorden op een algemene vergadering, hoorde er niet bij.”

Naarmate de VRB/VFB groter werd en meer gewicht kreeg, veranderde dat. Magiels: “Dat de bedrijven meer oog kregen voor de kleine belegger, is voor een groot deel te danken aan de bedrijfsbezoeken, waar mevrouw Staelens mee begon.”

Staelens: “Elke maand organiseerden wij een bedrijfsbezoek. Dat gebeurt nu nog trouwens. Het ging er niet om een kop koffie te krijgen, maar er werden serieuze



Wilfried Dierickx: “Maar toen ik voor het eerst op de beurs kwam, zegde de voorzitter tegen mij: ‘Mijnheer Dierickx, u heeft toch een diploma, waarom komt u dan naar de beurs?’”

vragen gesteld en dat werd geapprecieerd. In het begin stonden vele bedrijven wantrouwig tegenover die bedrijfsbezoeken. Ook dat is geëvolueerd en nu vragen zij soms zelf een bedrijfsbezoek aan.”

Blockx. “Toen Jean-Louis Duplat voorzitter werd van de Bankcommissie, hadden wij geregeld contact met hem. Hij zag het belang in van de informatieverschaffing. Duplat had ook interesse voor de werking van de beleggingsclubs, die voor een deel nog in een juridisch vacuüm werkten. Hij beseftte dat het de bedoeling van de clubs was om te leren en dat het daarbij niet om grote kapitalen ging. Daarom dreef hij de juridische problemen niet op de spits.”

“De clubs zitten vandaag trouwens nog altijd voor een deel in een juridisch vacuüm, bv. bij het overlijden van een van de leden van de club. Maar in de praktijk blijkt dat toch geen grote problemen op te leveren.”

Cooreman-De Clercq

Het aandelenbeleggen kreeg in Vlaanderen een sterke impuls door de wet Cooreman-De Clercq in 1982. Dierickx: “Het beleggen werd aangemoedigd. De belegger had een zeker aanzien. Hij stond boven de gewone spaarder. Men redeneerde dat het goed zou zijn dat het kapitaal van de Belgische bedrijven voor een groot deel uit het eigen land zou komen. Dus: Vlamingen, word aandeelhouder van de Vlaamse bedrijven, zodat de verhouding ‘eigen vermogen-vreemde middelen’ zou verbeteren. Dat was de bedoeling in de jaren ‘82-’83, toen de rente rond 15 procent draaide.”

“De actie van Cooreman en de VRB had tot doel het individueel beleggen in aandelen te stimuleren. Er werd dus bewust naar gestreefd het individueel beleggen te ondersteunen en dat is op het vaandel van de VFB blijven staan. Dat werd toen door de wetgever gewaardeerd. Maar dat is inmiddels voorbij. Nu ligt de nadruk veel meer op het collectief beleggen.”

“Het was toen trouwens de periode dat de fondsen, het collectief beleggen, in opkomst waren. De privébelegger, die zelf aandelen kocht, was voor de financiële instellingen niet zo rendabel. Daarom werden dan fondsen, beveks en andere instrumenten voor collectief beleggen, op de markt gebracht.”

“Cooreman wou ook dat de gewone man het bedrijfsleven zou begrijpen,” onderstreept Blockx, “dat hij een aandeel zou kopen, het bedrijf misschien bezoeken en wat meer ondernemingsgeest zou ontwikkelen. Cooreman zag het beleggen vanuit een ondernemingsstandpunt.”

Blockx stelt vast dat de wet Cooreman-De Clercq in Vlaanderen meer succes had dan in Wallonië. “Vlaanderen was meer ondernemingsgeoriënteerd. In Vlaanderen

waren de ondernemingen aan het opkomen. De geest om initiatief te nemen en iets te ondernemen was toch veel meer aanwezig in Vlaanderen.”

Bovendien was het de periode waarin Vlaanderen rijker werd, vult Dierickx aan. “De Vlamingen werden aangetrokken door de kans op een hoger rendement op aandelen en een beetje ook door het spelelement.”

“Cooreman en De Clercq waren trouwens twee Vlamingen,” merkt Magiels op. “Toen wij met De Tijd begonnen, kregen wij jaarverslagen en informatie van Belgische vennootschappen vaak in eentalig Frans. Wij moesten dan alles zelf vertalen. Stilaan zagen zij in dat ze hun publicaties ook in het Nederlands moesten doen.”

Blockx: “Toen ik als jong analist naar een jaarvergadering ging, was daar alles in het Frans. Het was zeer uitzonderlijk dat eens iemand een vraag in het Nederlands stelde. Ook dat is stilaan geëvolueerd.”

Fortis

Het positieve beeld van de belegger is er vandaag niet meer, zeker niet bij de politici. Dierickx wijt dat aan “politieke omgevingsfactoren, zoals het Fortis-probleem. Plots waren alle beleggers slecht, want die legden zich niet zomaar neer bij wat de overheid wou. En plots waren alle beleggers speculanten.”

“De mensen hebben trouwens minder de neiging om terug belegger te worden. Beleggen heeft niet meer hetzelfde prestige als vroeger. Dat is een zeer spijtige evolutie. Want het kapitaal dat de beleggers naar de beurs brengen, stelt de bedrijven in staat om te groeien en werkgelegenheid te scheppen.”

“Dat vandaag de interesse voor de beurs een stuk minder is, heeft natuurlijk veel te maken met de beurscontext. De aandelenkoersen staan nu op het niveau van tien jaar geleden. Dat is zeker een ontmoedigende factor. In de periode voordien, van 1982 tot 2000 hadden we een fantastische beurshausse gekend.”

“Je ziet ook dat het individueel beleggen meer en meer aan het verdwijnen is, ten voordele van het collectief beleggen. De financiële instellingen bieden een groter gamma van vermogensbeheer aan.”

Daar ligt dan ook de blijvende opdracht voor VFB, stellen de pioniers. De vereniging moet het individueel beleggen in stand houden en promoten. En zorgen voor een voortgezette vorming, ook door het ondersteunen van de beleggingsclubs.

*Victor Dubois
Interview 14 september 2010*

Vlaamse Regionale van Beleggingsclubs: de eerste vijf jaar



De informele oprichting van de Vlaamse Regionale van Beleggingsclubs vond plaats op 24 november 1979. De initiatiefnemers tot oprichting waren Eugène Magiels, toenmalig hoofdredacteur van de Financieel Economische Tijd en Johan Vets, toenmalig voorzitter van de Vlaamse Kamer Financiële Raadgevers. Beiden hadden reeds jaren een vriendschappelijke relatie via hun gemeenschappelijke werkomgeving: het Vlaams Economisch Verbond.

De aanleiding tot oprichting waren de contacten met John Maes en Michel Willemaers van de Belgische Vereniging (Fédération Nationale Belge des Clubs d' Investissement/FNBCI).

Het was waarschijnlijk de bedoeling van de FNBCI in Vlaanderen voet aan de grond te krijgen, doch reeds spoedig was duidelijk dat de Vlaamse initiatiefnemers een autonome vereniging wensten op te richten. Uiteraard was de logistieke inbreng van FNBCI zeer welkom. Zo woonden de Vlaamse initiatiefnemers regelmatig de vergaderingen bij van de FNBCI.

Tijdens de eerste informele bijeenkomst van wat VRB (Vlaamse Regionale van Beleggingsclubs) zou worden, ten kantore van de Financieel Economische Tijd te Antwerpen, kwamen Magiels, Maes, beursmakelaar Wilfried Dierickx en Vets aan het woord. Vets werd benoemd tot waarnemend voorzitter, in afwachting van de oprichting van een formeel orgaan.

Op 11 januari 1980 vond een eerste werkvergadering plaats met als agenda:

- Bespreking statuten
- Samenstelling Raad van Beheer
- Naamkeuze van de Regionale en samenwerking met de Federatie

- Programma van de Regionale voor 1980 en frequentie van de vergaderingen
- Follow-up van de vergadering van 24 november en oprichting van nieuwe clubs
- Financiële middelen van de Regionale

De uitnodiging tot deze eerste vergadering werd verzonden aan de gekende beleggingsclubs met de vraag of ze iemand in de raad wensten af te vaardigen.

Begin januari 1980 werd ook een persbericht verspreid: "In de schoot van de bestaande Nationale Federatie werd te Antwerpen de 'Vlaamse Regionale van Beleggingsclubs' opgericht. Bedoeling is de bestaande clubs in het Vlaamse land beter te bundelen en het oprichten van nieuwe clubs te bevorderen. Dergelijke clubs worden plaatselijk opgericht en in stand gehouden.

Voor begeleiding van de start kan beroep gedaan worden op de Regionale, die haar contactadres heeft aan de Brouwersvliet 15, bus 3 te Antwerpen. Bestaande clubs wordt gevraagd zich daar te melden, ter inventarisering van de werking in Vlaanderen. Voorzitter van de Vlaamse Regionale is Johan Vets."

De aanmelding van clubs verliep echter moeizaam. Misschien leefde in het begin te zeer de gedachte dat de VRB een Antwerps onderonsje was en spoedig nam de VRB het initiatief een regionale spreiding na te streven. De heer Michel Verset, wisselagent, legde de eerste contacten (West- en Oost-Vlaanderen en Limburg) en hij werd ook gevraagd als verbindingsman te fungeren tussen de FNBCI en de VRB.

Intussen kabbelde de werking van de VRB voort. Er werd vergaderd en structuren werden besproken. Het ka-

der werd vastgelegd. Geïnteresseerden meldden zich aan om de werking te ondersteunen. Mevrouw Staelens neemt vanaf dat moment veel operationele taken op zich en wordt het baken van de VRB en zal later in juni 1981 definitief de taak van het secretariaat op zich nemen.

De dagorde van de vergadering van 19 oktober 1980, de formele stichtingsvergadering, ziet er als volgt uit:

- Zin der Vlaamse regionale en situering in het kader van de FNBCI
- Voorlegging en goedkeuring der statuten.
- Verkiezing van het bestuur
- Voorbereiding van een eerste initiatief: Symposium in het najaar 1980 of voorjaar 1981

Op 28 oktober 1980 kondigt de voorzitter aan dat de Financieel Economische Tijd wekelijks, op dinsdag, gastvrijheid geeft aan de VRB. Een kwart pagina zal gereserveerd worden voor de vereniging.

Op 14 maart 1981 heeft een eerste studiedag plaats onder de titel 'Beleggen in 1981' in het Beursgebouw van Antwerpen, met als sprekers Prof. K Van Oostveld, de heren M. Willemaers, W. Dierickx en E. Thielemans (directeur Kredietbank). Deze studiedag wordt een bescheiden succes met meer dan 150 aanwezigen.

Later op het jaar heeft een plenaire bestuursvergadering plaats met als agenda:

- Bespreking van de financiële situatie (door de heer Tiest, toenmalig penningmeester)
- Terugblik op de activiteiten van het voorbije werkjaar
- Omtrent Wereldcongres beleggingsclubs (heeft in juni 1982 in België plaats)
- Voorbereiding symposium VRB 1982
- Agenda bestuursvergaderingen

Op 13 maart 1982 heeft het symposium 'Beleggen in 1982' plaats in de UFSIA-aula te Antwerpen met als sprekers Senator E. Cooreman, Prof. L. Van Thienen, Prof. R. Van der Elst en J. Vets, voorzitter. Deze studiedag kent een groot succes.

Vanaf midden 1982 verwatert de samenwerking met FNBCI (de Nationale Federatie). FNBCI eist dat de deelnemers aan de activiteiten zich abonneren op 'Investir en Commun,' een tijdschrift dat in het Frans wordt uitgege-

ven en VRB oordeelt het ongepast om Vlaamse clubleden te verplichten een abonnement te nemen. Later wordt gemeld dat VRB-leden van deze verplichting zouden vrijgesteld zijn, maar intussen is het misnoegen gegroeid.

VRB neemt ook niet deel aan het Wereldcongres en wordt niet ingelicht omtrent het algemeen verloop en de resultaten van het congres.

Voor de voorbereiding van het congres 'Beleggen in 1983' nemen de heren R. Van der Elst en E. Magiels de inhoudelijke organisatie op zich en Mevr. Staelens en Penen de praktische.

De studiedag heeft plaats op 19 maart 1983 in de Ufsia-aula met als sprekers Senator E. Cooreman, M. Corluy, R. Vermeiren (KB) en R. Leuschel (BBL)

Vanaf dat moment groeit het ledenbestand fors en wordt

er meer aandacht besteed aan de werking van de clubs. Er wordt een aparte studiedag georganiseerd voor de clubvoorzitters.

Na de studiedag van 19 maart 1983 wordt volgende motie goedgekeurd die aan alle officiële instanties wordt overhandigd.

"De Vlaamse Regionale van Beleggingsclubs vraagt in naam van meer dan 400 aanwezigen op de studiedag van 19 maart 1983 te Antwerpen aan de bevoegde instanties om de ondernemingen, waarvan de aandelen op de Belgische beurzen genoteerd worden, te verplichten trimestrieel hun omzet en winst per aandeel mee te delen met opgave van de vergelijkbare cijfers van het voorgaande boekjaar. Ook zou bij een belangrijke beweging in de koersen van een aandeel door de onderneming een verklaring moeten gegeven worden. Zo zal een betere informatie van de kleine aandeelhouders misbruiken voorkomen en een nieuwe impuls geven aan de belegging in aandelen, basis van investeringen die de werkgelegenheid bevorderen en de economische toekomst van ons lands veilig stellen."

Dit alles is meer dan 25 jaar geleden en inmiddels heeft VRB een snelle evolutie doorgemaakt. VRB is nog steeds gezond en wel. Van de 'oude garde' blijft zo goed als niemand meer over. VRB heeft zich aangepast aan de moderne tijd, en noemt al geruime tijd VFB.

Johan Vets

Voorzitter 1980-1985

30 jaar informatie voor aandeelhouders

Degelijke informatie voor beleggers begon met de wet van 17 juli 1975 op de boekhouding en de jaarrekening van de ondernemingen en het zeer belangrijk uitvoeringsbesluit van 8 oktober 1976 waarin de waarderingsregels werden uitgeschreven en de inhoud van de te publiceren jaarrekening werd vastgelegd. Voordien was men totaal overgeleverd aan de willekeur van de ondernemingen die er zich vanaf konden maken met een summiere eindbalans en een resultatenrekening die uit 5 lijntjes bestond. De beschikbare informatie kwam vroeger van de persoonlijke contacten die de nog zeer talrijke wisselagenten hadden met de ondernemingen en de bedrijfsleiders uit hun streek.

Cooreman De Clercq

Met de jaren 80 begon eigenlijk de Belgische geschiedenis van de informatieverstrekking voor aandeelhouders en beleggers. Aan de basis lagen enerzijds een beter economisch en financieel klimaat voor belegging in aandelen en anderzijds de fiscale voordelen van de wet Cooreman De Clercq die ervoor zorgde dat fiscaal bewuste spaarders de weg naar de beurs vonden. En dus ontstond de nood aan degelijke informatie: waarin moest belegd worden?

De Financieel Economische Tijd, herdoopt tot De Tijd, bestond reeds meer dan een decennium. Test Aankoop bracht 30 jaar geleden het eerste ruim verspreide weekblad uit, gespecialiseerd voor beleggingen. Daarin was er een rubriek met aanbevelingen voor Belgische aandelen. Swingtrend, de voorloper van Inside Beleggen, had een selecte lezerskring. De Belegger volgde enkele jaren later en bouwde een belangrijke oplage uit.



Om een enigszins objectief antwoord te bekomen op die vraag waarin moest belegd worden, was het nodig om de jaarrekeningen uit te pluizen en de eventuele tussentijdse informatie te kunnen interpreteren. Voor de publicatie van de jaarrekening beschikken de ondernemingen over een maand na de algemene vergadering die moet plaatsvinden binnen de 6 maanden na de afsluiting van het boekjaar.

Als inderdaad zolang gewacht werd, dan was de verstrekte informatie nog goed voor de historici maar niet voor beleggers die hun beslissingen moeten baseren op economische en financiële vooruitzichten. M.a.w. het belang van de wetgeving rond de verplichte informatieverstrekking van de beursgenoteerde ondernemingen, kon niet voldoende onderstreept worden.

Reeds begin 1983 nam de toenmalige VRB een initiatief om bij de overheid aan te dringen op meer en betere informatie. In de loop van de daaropvolgende jaren werd enkele malen een afvaardiging van de VFB ontvangen door Walter Van Gerven, de toenmalige voorzitter van de CBF.

Via de wet Cooreman De Clercq werd ook bij de banken de interesse voor de beurs opgewekt. Het belang van wat senator Cooreman, in samenwerking met de toenmalige minister van financiën De Clercq, gerealiseerd heeft, kan niet voldoende onderstreept worden. Eigenlijk heeft de Brusselse beurs een nieuw dergelijk wettelijk initiatief nodig om een aantal Belgische ondernemingen terug naar de beurs te brengen en de spaarders weer aan te zetten in risicokapitaal te beleggen. Beide in het voordeel van een herleving van het Belgisch bedrijfsleven.

Einde monopolie wisselagenten

De wisselagenten hadden in die tijd nog het monopolie op het borderel en de banken moesten dus hun beursorders doorgeven waarbij ze een belangrijk deel van de commissie verloren. Heel wat wisselagenten leefden eigenlijk van die orders van de banken. Toen op 6 april 1995 de banken erin slaagden om dat wettelijk monopolie te doorbreken begonnen ze met het overnemen van wisselagenten. Geleidelijk aan werd het aantal wisselagenten kleiner, mede ook door de steeds hogere eisen die gesteld werden op gebied van kapitaal, informatica en controle en ging veel vakken-nis verloren. Daarmee werd het belang voor de banken om zelf analistentteams samen te stellen groter.



Roland Leuschel, de vroegere hoofdeconoom van BBL

Door de interesse die de banken van een ruimere klantenkring voor de aandelenhandel ondervonden, begonnen ze meer en meer beleggingsfondsen te creëren en de spaarders en beleggers in die richting te oriënteren. Zeker de fondsen waarbij het nominaal kapitaal gewaarborgd werd, hebben tot het succes bijgedragen. Zijn er op dit ogenblik niet meer fondsen die in Belgische aandelen beleggen dan nog genoteerde Belgische aandelen? Nog amper een 130 aandelen, maar aandelen die actief verhan-

deld worden, zijn er nog veel minder. Heel veel aandelen komen dus al niet in aanmerking voor fondsen. De financiële analisten van de banken staan dus meestal, en vooral, ten dienste van de eigen beleggingsproducten en beperken zich uiteraard tot de belangrijkste aandelen waarin ze ook voldoende commissie kunnen verdienen.

Gelijke behandeling

De Commissie voor Bank-, Financie en Assurantiewezen (CBFA) heeft een wettelijk kader gekregen om controle uit te oefenen bij het introduceren van nieuwe aandelen en andere kapitaalproducten en bij de informatieverstrekking door de beursgenoteerde ondernemingen. Met vallen en opstaan, met veel wetwijzigingen, en ook onder invloed van de Europese regelgeving, zijn we nu gekomen tot een systeem waarbij getracht wordt dat alle beleggers en aandeelhouders gelijk behandeld worden.

Tallose keren hebben we gepleit dat de bestuurders onmiddellijk de resultaten zouden publiceren zodra ze gekend zijn om lekken en insider handel te verminderen. De ondernemingen hebben nu 3 maanden tijd na het afsluiten van de boekhouding om met een volledige jaarrekening naar buiten te komen. De beste wachten niet zolang en publiceren reeds binnen de 30 dagen relevante informatie zoals de omzet. Die degelijk geleide ondernemingen die respect hebben voor de gelijkberechtiging van alle aandeelhouders vindt men terug tussen de sponsors en bedrijfsleden van de VFB.

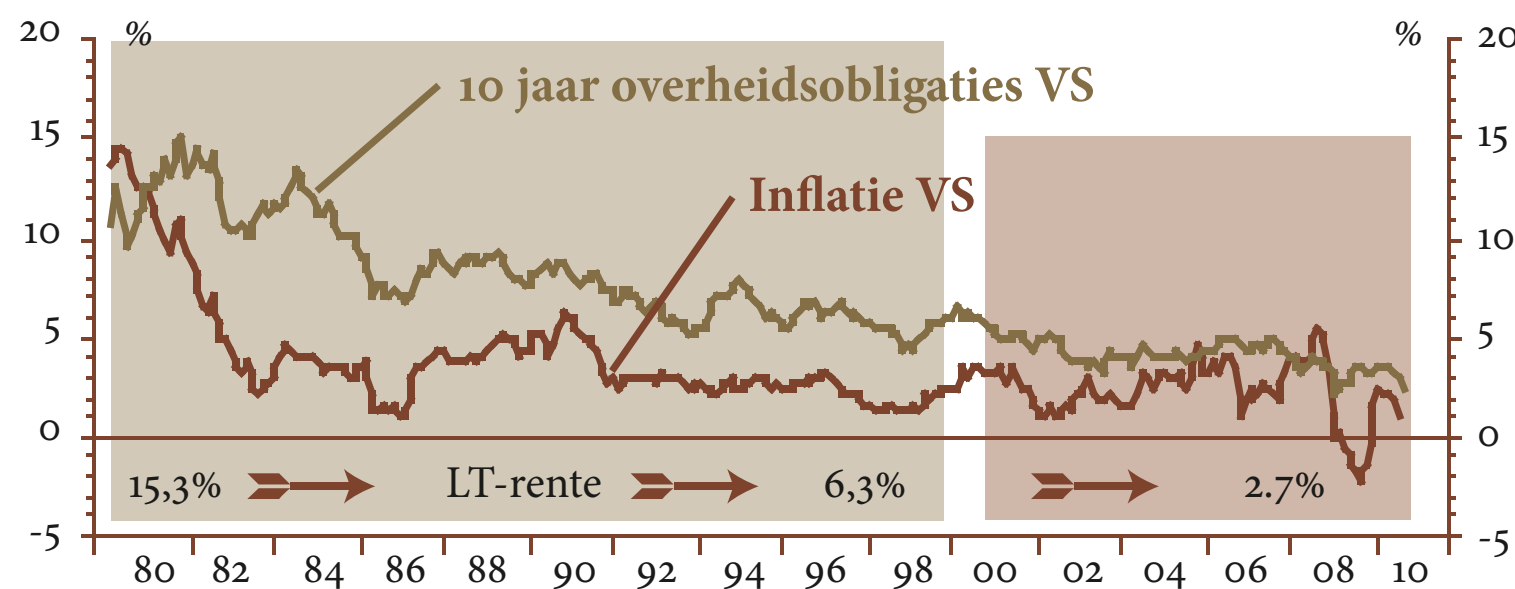
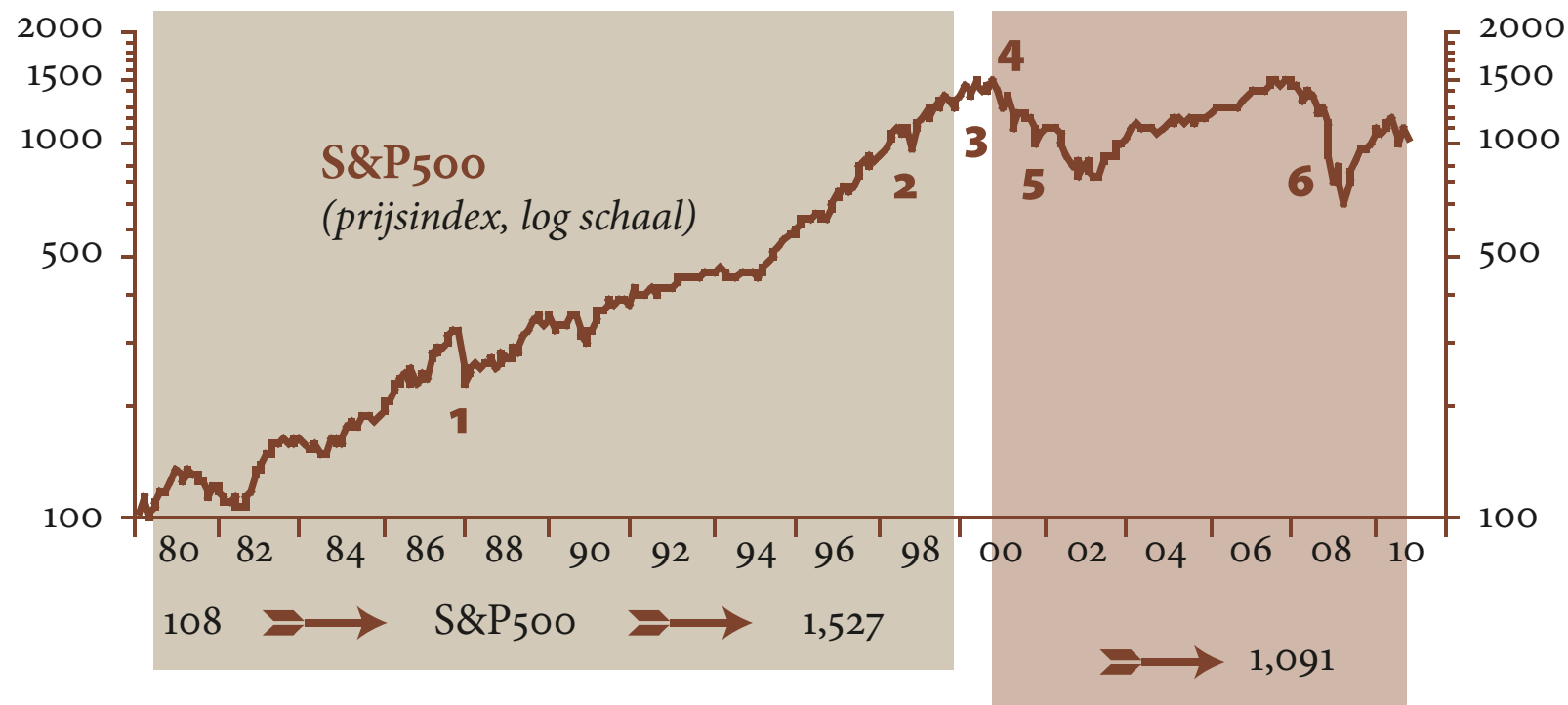
Na het afsluiten van het eerste semester, meestal op 30 juni, beschikken de beursgenoteerde ondernemingen slechts over 2 maanden om hun resultaat te publiceren. Terecht, want een goed geleide onderneming volgt de gang van zaken dagelijks op en roept de vakantieperiode niet in om de evolutie van het bedrijf niet te volgen. Maar het betekent wel dat, vooral de kleinere ondernemingen, slechts rond einde augustus met de verplichte informatie komen. Teveel voor de financiële pers en de beleggingsbladen om het allemaal direct te kunnen verwerken en hun inzichten aan hun klanten mede te delen.

In de vorige zin heb ik de financiële analisten niet vermeld omdat ze dus meestal de kleinere aandelen niet meer opvolgen. Het leger Belgische analisten is door twee verschillende beurscrissen en door de kostenbesparingen bij de banken sterk uitgedund. Trouwens, in welke mate zijn de Belgische banken nog Belgisch, met een voorrang voor wat zich in ons land op beursgebied afspeelt? Ook het aantal geïnteresseerden in aandelen is sterk teruggelopen, murw geslagen door belangrijke verliezen, vooral

VERVOLGT OP PAG. 14

1980-2010: 30 jaar financiële geschiedenis

S&P500 & LT-rente



- 1** Black Monday: Maandag 19 oktober 1987 tekent de S&P500 zijn grootste dagverlies ooit op: -20,4 %. De Belgische aandelen tuimelen 10,9 % lager. Om een herhaling te voorkomen, werden in de VS 'circuit breakers' geïnstalleerd.
- 2** Redding LTCM: In september 1998 organiseert de Amerikaanse Federal Reserve een grootscheeps actieplan voor de redding van het hefboomfonds Long Term Capital Management. Het fonds leed een totaal verlies van 4,6 miljard dollar als gevolg van de Russische financiële crisis en de gedwongen liquidatie van openstaande posities die daaruit voortvloeide.
- 3** Ineenstorting TMT-zeepbel: In 2000 barst de technologiezeepbel. De waardering van de S&P500 op basis van de koerswinstverhouding steeg van 1997 tot de piek van 2000 van 20x naar 47x. Vooral bedrijven uit de technologie-, media- en telecommunicatiesector gingen door het dak. Van de piek tot de bodem van maart 2003 daalt de S&P500 met 47,6 %. De Belgische aandelen tuimelen over dezelfde periode 53,7 % lager.
- 4** China lid WTO: Sinds 11 december 2001 is China officieel lid van de Wereldhandelsorganisatie. Nog meer dan voorheen wordt de export één van de belangrijke motoren achter de Chinese groei. In 2010 neemt China Japans plaats in als tweedegrootste economie ter wereld. De te trage stijging van de Chinese renminbi tegenover de dollar is een doorn in het oog vooral voor Europa en de VS.
- 5** Invoering euro: op 1 januari 2002 wordt tijdens de grootste monetaire omwisselingsoperatie aller tijden de euro ingevoerd in 12 landen van de Europese Unie. De koersen van aandelen, obligaties en opties aan de beurs werden reeds sinds 4 januari 1999 in euro's weergegeven.
- 6** Financiële crisis 2007-2009: De prijzen op de Amerikaanse vastgoedmarkt stortten in elkaar. Amerikaanse huizenbezitters kunnen hun leningen niet terugbetalen. Grote financiële instellingen gaan onderuit als gevolg van hun indirecte blootstelling via herverpakte rommelhypotheken. Op 11 oktober 2008, op het einde van de 'Black Week' waarin de beurzen 20 % kelderen, waarschuwt het IMF dat de wereld op de rand van een financiële meltdown balanceert. Van de piek van oktober 2007 tot maart 2009 stuikt de S&P500 57,5 % in elkaar. Problemen bij de Belgische grootbanken leiden over dezelfde periode tot een beurscorrectie van 73,7 % van de Belgische MSCI-beursindex.
- 7** 1982-2000: Eén van de langste stierenmarkten sinds 1870. Het inflatiespook van de jaren '70 wordt gedwongen. De combinatie van een stabiele tot lagere inflatie en een dalende rente leidt tot een toename van de aandelenwaardering. Eind 1981 noteert de S&P500 aan een koers-winstverhouding van 8. In 2000 piekt deze op 47x. Van de bodem van augustus 1982 tot de piek van maart 2000 verveertienvoudigt de S&P500.
- 8** 2000-...: Het barsten van de TMT-zeepbel luidt de start van een berenmarkt in die ondertussen reeds 10 jaar gaande is. De Amerikaanse financiële crisis in de VS stort Europa in een schuldencrisis. De koers-winstverhouding van de S&P500 is ondertussen gecorrigeerd tot 17. Sinds de piek van maart 2000 tot eind september 2010 daalt de S&P500 met 29 %.

Koen De Leus, Bolero Markets Specialist

in de banksector die dé plaats was waar men de goedehuisvaderaandelen vond: elk jaar wat meer winst, elk jaar wat meer dividend!?

VFB-analisten

Dat heeft tot gevolg dat de VFB de laatste jaren veel aan belang gewonnen heeft in het kader van de informatieverstrekking. Niet iedereen is in staat een jaarrekening grondig uit te pluizen. Niet iedereen kan tussen de regels van een persmededeling lezen. Titels van persmededelingen en krantenartikels kunnen misleidend zijn. Meer dan ooit wordt er gegoocheld met termen zoals ebit, rebit, ebitda, EV/REBIT-DA, operationele cashflow en andere... De cursussen die door de VFB overal in het Vlaamse land ingericht worden, kennen een groot en toenemend succes.

Vooral op het gebied van de vooruitzichten – nochtans een verplicht element in de semestriële publicatie – blijven teveel ondernemingen op de vlakte en verschuilen zich achter de moeilijke economische omstandigheden van het ogenblik ... alsof het ooit anders is geweest? VFB heeft nu zelf financiële analisten in dienst die u helpen om door de bomen nog het bos te zien.

Vele ondernemingsleiders zijn vragende partij om op de Happening, de Dag van de Tips, andere activiteiten, het woord te nemen. De jongste jaren hebben dikwijls aangetoond dat een wijziging aan de top een sterke verbetering van de resultaten voorafging. VFB was er telkens als de kippen bij om de nieuwe ceo en cfo's aan u voor te stellen. Beleggen is een akte van vertrouwen. In de eerste plaats vertrouwen in het management want in alle sectoren zijn er bedrijven die mooie cijferreeksen aan elkaar rijgen.

De vrij algemene verspreiding van het gebruik van de computer en het werken met internet heeft VFB in staat gesteld om de jongste jaren de informatieverstrekking aan de particuliere beleggers op te voeren. Via internet worden bedrijfsfiches en studies verspreid. Elk lid kan intekenen om onmiddellijk bij verschijnen de persmededelingen te ontvangen van de door hem of haar gevolgde ondernemingen.

Ook de beleggingsbladen hebben in de voorbije 30 jaar een zeer belangrijke rol gespeeld in de informatieverstrekking aan particulieren. Ze vervullen eveneens een opvoedende taak in het duiden van de macro-economische omgeving en het interpreteren van de door de ondernemingen verstrekte informatie. Sommigen hebben het over 'beleggingsblaadjes'. Ik denk dat elke degelijk geïnformeerd



de belegger nu over een blad beschikt, die naam waardig, dat aangepast is aan de eigen stijl van beleggen. De professioneel verzorgde VFB Nieuwsbrief vervult o.a. hier ook haar rol.

Efficiënte markten

Kortom, in de 30 jaren dat VFB bestaat, is de informatieverstrekking van de beursgenoteerde ondernemingen aan de beleggers sterk verruimd, verbeterd en versneld. VFB acht zich gelukkig dat ze via allerhande geschriften en tussenkomsten haar steentje daartoe heeft bijgedragen. In de universiteiten werd in de beurscursussen uitgelegd dat de financiële markten efficiënt zijn. De laatste jaren is herhaaldelijk en duidelijk gebleken dat dit niet het geval is. Elke stap vooruit die gezet wordt in een snellere en betere informatieverstrekking brengt deze wens van efficiënte markten evenwel dichterbij. Alleen lijkt de afname van het aantal beleggers die nog geïnteresseerd zijn in de beurs na een lange periode van crisissen en verliezen ertoe te leiden dat minder en minder ondernemingen nog professioneel opgevolgd worden. Op termijn zal dat leiden tot grotere winstmogelijkheden voor hen die in een inefficiënte koersvorming via VFB een goede aandelenkeuze zullen kunnen maken. Want na regen komt nog altijd zonneschijn!



*Roland Van der Elst
Professor emeritus,
Erelid Raad van Bestuur*

Dertig jaar spanning en sensatie op de Beurs van Brussel

Aandelen verdienen een plaats in elke portefeuille

De Brusselse beurs is de voorbije dertig jaar een van de spannendste plaatsen geweest voor beleggers. Hoop kon razendsnel veranderen in wanhoop, af en toe maakte blinde euforie plaats voor slaafs defeatisme, en een vrijwel lege markt zonder kopers kon eensklaps veranderen in een bazaar waar vrijwel iedereen dacht het koopje van de dag te kunnen slaan.

Op het eerste gezicht werden de beleggers de voorbije drie decennia als prooien overgeleverd aan de grillen van de financiële markten. Maar niets is minder waar. Beleggers met een langetermijnhorizon en investeerders die goed hun huiswerk maakten, konden wel degelijk goed geld verdienen op de beurs. Over een periode van dertig jaar is de beurs nog steeds het beste beleggingsoord. Wie in 1981 omgerekend 1000 euro investeerde in de grootste Belgische aandelen, bezit nu, ondanks de forse correctie wegens de bankencrisis, 20.400 euro (inclusief dividenden), gewoonweg omdat de fases van succes langer duurden dan de fases van treurnis. Maar een rasechte belegger, die het reilen en zeilen van 'zijn' ondernemingen opvolgt, haalde er wellicht nog meer uit. Wie de bedrijven aandachtig opvolgt en ook durft te verkopen wanneer de stormen te hevig worden, wordt daar niet armer van. De beurscyclus is immers niet altijd naar boven gericht, zoals uit dertig jaar beursgeschiedenis blijkt.

Begin jaren tachtig werd België vergeleken met een Bananenrepubliek. We gaven veel meer geld uit dan we verdienden en de staatsschuld liep volledig uit de hand. De werkloosheid was hoog, de loonkosten ook, en de inflatie ontspoorde. Voor aandelen was er geen interesse. De staat was de grote slokop voor diegenen die toch nog spaarden. Met een langetermijnrente van meer dan 13 procent concurreerde Belgisch staatspapier andere beleggingen uit de markt. Wereldwijd zat de hele beurs in een diep dal. Het magazine Business Week had in 1979 zelfs een nummer uitgebracht met de titel 'The Death of Equities', de Dood

van Aandelen, met als ondertitel 'Hoe inflatie de aandelenmarkt vernietigt.'



Serge Mampaey, nieuwsmanager De Tijd

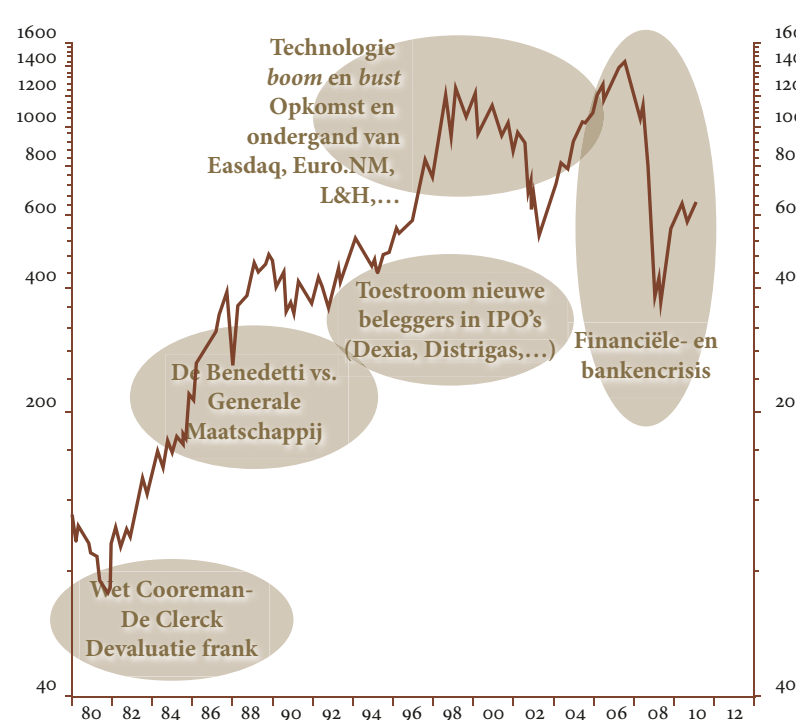
Devaluatie frank

Maar zoals steeds schuilen in de grootste ellende de kiemen van een beursherstel. Negen jaren desinteresse had aandelen spotgoedkoop gemaakt. In 1981 kostte het gemiddelde Belgische aandeel 9 keer zijn winst. De enige keren dat de koers-winstverhouding opnieuw onder de tien dook, was in 2002–2003 en 2008–begin 2009, telkens het begin van een forse opleving na zware paniek. Bedrijven als Cockerill-Sambre en Union Minière hadden schoon schip gemaakt in hun kosten. Zoals na de recente financiële en economische crisis zou een lichte stijging van de omzet in een fors hogere winstmarge resulteren.

De echte heropleving startte in 1982. De regering Martens-V besloot eindelijk te regeren, via volmachten die broodnodige hervormingen mogelijk maakten. De btw op de bouw werd verlaagd, de loonindexatie werd overgeslagen en de frank werd gedevalueerd, wat onze concurrentiepositie ten goede kwam. Bovendien startte de Amerikaanse centrale bank een reeks renteverlagingen. In de VS pakte Ronald Reagan met succes de zieke economie aan, en in het Verenigd Koninkrijk wou de 'Ijzeren Dame' Margaret Thatcher van het leger werklozen een leger volkskapitalisten maken, onder meer door een hele reeks privatiseringen.

Cooreman en De Clercq

In België speelden twee politici een sleutelrol. Twee senatoren zagen in dat de beurs een nuttige rol kon spelen in het herstel van de economie, door als een sluis te fungeren voor het vele spaargeld bij de bevolking naar de bedrijfswereeld die middelen nodig had om te investeren. Het wetsvoorstel van de liberaal Willy De Clercq en de christendemocraat Etienne Cooreman veroorzaakte een volksskapitalisme waarvan honderdduizenden Belgen profiteerden. De beleggers genoten van het onderdeel De Clercq, dat beleggen in Belgische aandelen fiscaal aftrekbaar maakte. De ondernemingen profiteerden van het onderdeel Cooreman, dat kapitaalverhogingen begunstigde. Rasechte ondernemers zagen snel het voordeel van die wet in. De Waalse ondernemer Albert Frère kocht zich snel na de publicatie van het Koninklijk Besluit in 1982 in bij de holding GBL. Anderhalf jaar later had hij zes kapitaalverhogingen doorgevoerd, die het eigen vermogen van GBL van 4 naar 33 miljard frank opkrikten. De wet Cooreman-De Clercq zou ook de basis leggen van het latere pensioensparen, waaraan meer dan een miljoen Belgen meedoen.



Het gunstiger klimaat voor aandelen zette bovendien heel wat bedrijven ertoe aan naar de beurs te trekken. Onder meer Côte d'Or en Ackermans & van Haaren maakten hun debuut, acht jaar na de vorige beursintroductie van Colruyt. In 1986 was het beleggersenthousiasme zo groot dat er voor de beursgang van Barco 69 keer zoveel aandelen gevraagd werden dan er beschikbaar waren. We hebben tot eind jaren negentig moeten wachten eer we zo'n stormloop

opnieuw zagen, zoals bij de IPO's van Kinopolis, Duvel of Netvision (het latere Ubizen).

De kelderende olieprijs zorgde vanaf 1985 voor een hausse van de bedrijfswinsten en de aandelenkoersen. De bomen leken tot in de hemel te groeien? Beleggers betaalden vlotjes tientallen keren de winst van bedrijven om de grote namen te bezitten, zeker als het om Amerikaanse blue chips ging. Vaak ging men zelfs niet meer uit van de winst die bedrijven konden maken, maar van hun 'break-up value', het bedrag dat ze waard zouden zijn indien alle onderdelen afzonderlijk konden worden verkocht. 'Stroppers' als Carl Icahn, die als voorbeeld diende voor het personage Gordon Gekko uit de film Wall Street, schuimden de markt af op zoek naar weerloze prooien. Pas in 1987 werden de beleggers uit hun roes gehaald door de crash op Wall Street.

Generale Maatschappij

Toch was dat niet de start van een berenmarkt. In 1988 dook de charmante Italiaanse zakenman Carlo de Benedetti op aan de deur van René Lamy, de voorzitter van de Generale Maatschappij, met een doosje pralines en een overnamebod. Het establishment schoot in paniek. Alleen door een nachtelijke kapitaalverhoging, bekoststof door toenmalig Generale Bank-voorzitter Maurice Lippens, kon de Oude Dame uit Italiaanse handen blijven. De machtigste Belgische groep ging naar een Franse 'witte ridder', Compagnie de Suez. Die laatste moest daarvoor massaal lenen en

dochters van de Generale van de hand doen. Het was het begin van een uitverkoop waarbij talloze Belgische bedrijven in vooral Franse handen terecht kwamen. De strijd om de Generale deed de beleggers wel inzien dat veel bedrijven onder hun intrinsieke waarde noteerden.

In 1990 was het feest voorbij. Saddam Hoessein viel Koeweit binnen, de olieprijs steeg tientallen procenten. De waarderingen waren door de sterke beursjaren fel gestegen, dus was er weinig ruimte voor slecht nieuws. In Japan viel de Nikkei-index van zijn voetstuk. De Japanse vastgoedprijzen hadden zeepbelproporties bereikt. Toen die uiteenspatten, keken de banken tegen miljardenverliezen aan die ze nog jaren zouden meeslepen. Ook elders begon de economie te slabakken. De beurs leed onder desinteresse. Toen de overheid de ASLK gedeeltelijk wou privatiseren, werd de Brusselse beurs zelfs straal genegeerd om de helft aan Fortis te kunnen verkopen.

Pas in 1994 kwam de kentering. De beurs leek aanvankelijk een muur van zorgen te beklimmen, zoals dat vaak het geval is. De Barings Bank moest voor 1 pond worden overgenomen door ING, en de Mexico-crisis zorgde voor een verkoopgolf van groeimarktaandelen en een wereldwijde obligatiecrash. Maar net daardoor hakten de centrale banken in hun rentetarieven, wat de beurs klaarstoomde voor een nieuwe remonte.

De volgende jaren stroomde een ongezien aantal 'nieuwe' beleggers toe. De stijgende koersen en lage rendementen op spaarboekjes en obligaties lokten hoe langer hoe meer mensen naar aandelen. Kleppers als Dexia en Distrigas deden hun eerste beurspasjes, en zorgden meteen voor mooie winsten. 'Geldproblemen? Bel 20 !', was een populair bierkaartje van Hoegaarden dat perfect de trend illustreerde. De beurskermis werd bovendien mee gestuurd door een overnamegolf in Brussel. In 1998 won de Bel20 maar liefst 43 procent. Fortis nam de Generale Bank over na een bitse overnamestrijd met ABM AMRO, de Kredietbank fuseerde met Cera en ABB tot KBC, en Petrofina werd opgeslorpt door Total.

Technologiehype

Ook de technologiehype speelde een grote rol in de euforie van toen. De pan-Europese schermenbeurs Easdaq was in 1994 in Brussel gestart, met Innogenetics als een van de eerste noteringen. Later volgden onder meer Option, Netvision, en Lernout & Hauspie. Zij waren de telgen van het zogeheten 'nieuwe tijdperk', waarin technologische vooruitgang tot nooit geziene productiviteitswinsten zou leiden. Koers-winstverhoudingen van 50 en meer waren geen uitzondering. Naar rationaliteit bij de beleggers en analisten was het ver zoeken. De hype rond L&H was zelfs

zo groot dat het op een bepaald moment bij de tien grootste Belgische bedrijven hoorde. De Brusselse beurs startte zelf met een markt voor 'groeiaandelen', Euro.NM, maar die ging nadien ten onder aan bedrijfsschandalen en de geringe liquiditeit.

Voor Easdaq zou de trance tot maart 2000 duren, maar voor de Brusselse beurs was het al in 1999 voorbij. Hoewel de Bel20 het verlies beperkte tot goed 5 procent, wat het de eerste daling in vijf jaar. Bovendien deed alleen de beurs van Colombia het dat jaar nog slechter dan



Brussel. De grote boosdoener was de euro, die op 1 januari 1999 'virtueel' werd gelanceerd. Door het wegvallen van wisselkoersrisico's begonnen Belgische institutionele beleggers massaal te diversifiëren naar andere markten uit de eurozone. Maar terwijl de Belgen niet langer tuk waren op Belgische aandelen, werd hun plaats helaas niet ingenomen door buitenlandse investeerders. Hun voorkeur ging uit naar ondernemingen met internationale allure. Het kleine Brussel telde geen bedrijven van wereldformaat. Alleen Electrabel en Fortis hadden een stek in de Euro Stoxx 50. Bovendien speelde ook de geringe aanwezigheid van de sector die toen in de gunst stond Brussel parten, namelijk de technologie.

1999 was nog wel een recordjaar voor Belgische beursintroducties. Liefst 24 namen maakten hun opwachting, goed voor 2 miljard euro opgehaald kapitaal. Agfa-Gevaert zorgde tot dan voor de grootste beursgang in de Belgische beursgeschiedenis. Maar met de koersen van het verse bloed verliep het minder goed. Nieuwkomers als Carestel, Punch en Fountain speelden in enkele maanden tientallen procenten kwijt. Niet dat de bedrijven het zo belabberd deden, maar ze waren tegen veel te hoge koersen aan de man gebracht. Voor bekende namen als Duvel of Kinopolis wilden de beleggers graag tientallen keren de winst op tafel leggen. Van de 24 nieuwelingen, staan er nog amper 13 in de koerstabellen. Sommige bedrijven, zoals vms-Keytrade of Creyf's werden overgenomen. Andere als Bricnet of Bluegate gingen gewoon failliet.

Lernout & Hauspie

In maart 2000 liep de zeepbel van de dotcom-hype razendsnel leeg. De winsten en omzetten van de 'TMT-aandelen', namen uit de technologie, media of telecom, bleken niet tot in de hemel te groeien. Plots werden ze gewaardeerd als 'gewone' bedrijven, waardoor hun koersen tientallen procenten de dieperik in doken. Bovendien begon de economie te slabakken, en volgde de ene winstwaarschuwing na de andere. Real Software, destijds lid van de Belzo, kelderde meer dan 80 procent na de desastreuze overname van het Amerikaanse Tava. Het was echter het spraaktechnologiebedrijf Lernout & Hauspie dat voor het grootste trauma bij de Belgische beleggers zorgde. Na een reeks beschuldigingen in The Wall Street Journal, moesten Jo Lernout en Pol Hauspie erkennen dat hun boekhouding niet strookte met de werkelijkheid. De voordien bejubelde zakenlui werden plots demonen voor de beleggers. Het débacle overschaduwde het enige lichtpunt van dat jaar, de blijde intrede van brouwer Interbrew op de beurs. Het opgehaalde geld van de beursgang, 418 miljoen euro, legde mee de basis tot wat nu met voorsprong de grootste brouwersgroep ter wereld is.

De aanslagen van 11 september 2001 duwden de economie en de beurzen nog meer de dieperik in. De beurs zat gevangen in een negatieve spiraal. Grote beleggers, zoals pensioenfondsen en verzekeraars, moesten hun aandelen verkopen om hun verliezen te beperken, waardoor er een sneeuwbaaleffect ontstond van opeenvolgende verkoopgolven. Het toenmalige Fortis verkocht, op het slechtst mogelijke moment, een groot deel van zijn aandelenportefeuille. Van 1999 tot 2003 verloor de Belgische beurs 42 procent. Het was van de jaren dertig geleden dat de beurs nog eens vier jaar na elkaar inleverde.

Koopgolf

In 2003 kwam de kentering. Op 13 maart ontketenden nota bene twee Belgische bedrijven, Fortis en Delhaize, met veel beter dan verwachte jaarresultaten een internationale koopgolf. De Belzo spurtte 9,8 procent hoger, de grootste dagstijging sinds de index in 1990 werd gecreëerd.

De herstelfase duurde tot de recente financiële crisis. Die was voor een groot deel te wijten aan de uiterst lage rentetarieven die de centrale banken hanteerden om te kunnen herstellen van de technologiezeepbel en de aanslagen van 2001. Professionele beleggers schakelden massaal over van schimmige techno-aandelen naar iets wat zekerder leek: bakstenen. Huizen bouwen was door de lage rente supergoedkoop. Bovendien waren veel partijen met diepe zakken bereid om de baksteenzeepbel te helpen voeden. Alleen daardoor konden leningen worden toegekend aan kopers die eigenlijk niet zulke dure huizen konden betalen. Wall Street had de hypotheekleningen in schijfjes gesneden, herverpakt in ondoorzichtige producten en wereldwijd verkocht. Niet snel nadien viel Lehman Brothers omver, sneden de banken de kredietlijnen van elkaar af, en wankelde het hele financiële systeem. In België werd Fortis Bank in allerijl aan BNP verkocht, Dexia en KBC konden alleen overeind blijven met overheidssteun. Die kater zal nog jaren in de hoofden van de beleggers spelen. De crisis holde fortuinen uit, maar was opnieuw een bewijs van een van de belangrijkste basislessen voor beleggers: leg niet al je eieren in één mand. Want hoewel de Belzo 45 procent onder zijn record bengelt, zijn er tal van aandelen die dichtbij recordniveaus noteren, zoals Bekaert, Colruyt, Telenet of buiten de Belzo Duvel of Lotus.

De beurs is volgens de huidige waarderingen niet duur. Alleen al de dividenden brengen meer op dan het rendement op Belgische overheidsobligaties op 10 jaar. Aandelen verdienen dan ook een plaats in elke portefeuille, zij het dat beleggers het reilen en zeilen van 'hun' bedrijven steeds moeten opvolgen. Een aandeelhouder moet immers beseffen dat hij of zij mede-eigenaar is van de bedrijven waarin men investeert.

We mogen ten slotte ook niet vergeten dat beleggers bijdragen aan de groei van de economie. Misschien is het hoog tijd voor een volgende regering om opnieuw het vele spaargeld van de Belgen gedeeltelijk te activeren op de beurs door een soort 'Cooreman-De Clercq bis'. Het verleden leert dat beleggen fiscaal aanmoedigen op termijn voor veel meer inkomsten zorgt dan de kostprijs van zo'n operatie.

*Serge Mampaey
Nieuwsmanager De Tijd*



Vincent Van Dessel pleit voor eerlijke concurrentie voor Euronext

Dertig jaar revolutie in de financiële markten

Als we denken aan de evolutie van de beurs sinds 1980 kunnen we die alleen kwalificeren als echte revolutie voor de financiële markten.

Het begin van de periode 80 werd gekenmerkt door een zware crisis: de staat moest lenen aan 13-14 % en men kreeg het staatspapier pas geplaatst wanneer bovendien fiscale voordelen werden toegekend. Een gouden tijd voor de belegger die bovendien kon rekenen op de Wet

Cooreman-De Clercq waarbij een belegging in aandelen tot een bepaald bedrag afgetrokken kon worden van de belastingen en inschrijvingen in kapitaalverhogingen successierechtenvrije aandelen opleverde. Deze maatregelen zetten een heel aantal bedrijven aan tot versterking van hun balans. Het leidde tot de creatie van de rv-aandelen die bovendien genoten van een verminderde voorheffing. Die maatregel heeft geen windeieren gelegd. De particuliere

belegger heeft toen de weg naar de beurs teruggevonden. Interessant om te weten is dat in 1980 de beurskapitalisatie van Brussel om en bij de 10 miljard euro bedroeg, en die was ongewijzigd sinds jaren.

De fv-aandelen hebben ons ook geleerd hoe belangrijk de liquiditeit van een aandeel is: zij noteerden namelijk systematisch onder de koers van de “normale” aandelen hoewel ze een fiscaal voordeel genoten. Dat leidde later tot de afsplitsing van het fiscaal voordeel, de strip VV, die automatisch deze anomalie wegwerkte.

Daarna volgde een bijna onafgebroken stijging van de koersen tot begin 1999, jaar van de introductie van de euro. Daarop volgde een trage maar constante daling tot maart 2003. Een volgende stijging-daling cyclus vond plaats om te culminereren in 2007 en een nieuwe bodem op te zoeken in maart 2009. Vandaag, ook na het verlies van twaalf BEL20-ers die in buitenlandse of andere binnenlandse handen gevallen zijn, bedraagt de beurskapitalisatie van Brussel toch 200 miljard, dus het twintigvoud van 30 jaar geleden.

De handel

Ondertussen is het beurslandschap fundamenteel veranderd. Na de effecten van Cooreman-De Clercq in 82 en 83, de crash van 1987 en de raid op de Generale Maatschappij in 1988, heeft de informatica stilaan de beurswereld ingepalmd. In 1989 werd de termijnmarkt overgeheveld van het kleurrijke parket naar de CATS-schermen. Voortaan werden de meeste transacties elektronisch uitgevoerd. In 1996 werd de vloer definitief gesloten. Dit heeft verder geleid tot het ontstaan van e-brokers waardoor de particuliere belegger om als het ware zelf rechtstreeks en in volle transparantie zijn orders op de markt kan uitvoeren. Neem daarbij de ontwikkeling van algoritmisch traden waarbij de menselijke handeling uitgevoerd wordt door een computer en we begrijpen dat vandaag alles veel vlugger en veel efficiënter gaat.

Soms lijkt die evolutie wat irreëel of afschrikwekkend, maar computers voeren uiteindelijk enkel uit wat door een mens geprogrammeerd is. Zo kan hij verschillende taken tegelijk uitvoeren: bijvoorbeeld het opvolgen van een liquiditeitsverplichting waarbij hij binnen bepaalde spreads constant zorgt voor bied- en laatprijzen. Of nog het profiteren van de aanwezigheid van een groot order dat tijdelijk de koers doet bewegen, waarbij hij een tegenovergestelde, maar tijdelijke positie inneemt. Of gewoon bij de uitvoering van een groot order dat hij geleidelijk en in functie van de marktevolutie in het systeem zal inbrengen. Eigenlijk, niets dat vroeger op de vloer niet gebeurde, maar dan nu veel sneller en voor veel meer producten te

gelijk. Je kan het vergelijken met het opsturen van een mail tegenover het typen van een brief, in drie exemplaren met carbonpapier, en die via de post verstuurd wordt...

Het instituut

In 1990 werd ook het institutioneel kader grondig veranderd: de wisselagenten verloren hun monopolie en banken kregen toegang tot de beurs. De beurs zelf, die tot dan toe een feitelijke vennootschap was, werd een coöperatieve met banken en beursvennootschappen als aandeelhouders. De Beurscommissie, die voorheen als het ware fungeerde als raad van bestuur, directiecomité en kaderleden tegelijk, behield vooral haar functie als raad van bestuur. Een professioneel management nam het roer stilaan over.

In 1995 ging de verandering nog verder. De wetgever wou elke vorm van belangenvermenging definitief een halt toeroepen en droeg de bevoegdheden met betrekking tot toelating tot de notering, toezicht over de markten en toelating van de leden, over aan een onafhankelijk directiecomité. De scheiding der machten werd nog verstevigd in 1999 door de creatie van een onafhankelijke marktautoriteit. Deze bevoegdheden werden in 2003 overgeheveld naar de CBFA in het kader van het rapport-Lamfalussy dat op Europees vlak alle bevoegdheden wenste te centraliseren bij één toezichthouder per land.

Ondertussen werkte men verder aan de bestaande structuren: 1998 was het jaar van de fusies van de Beurs, Belfox en de CIK. Het samenbrengen van de beurs, de derivatenmarkt en de depositaris gebeurde ook in Frankrijk en Nederland. Op internationaal vlak kregen we de eerste samenwerkingssakkoorden, waarvan het Benelux-agreement de spits afbeet: de drie landen hadden een akkoord om het crossmembership te bevorderen. Leden van één beurs konden dus gemakkelijk lid worden van de twee andere.

Uiteindelijk zijn we in Brussel weer in het centrum geweest van de creativiteit vermits we aan de wieg lagen van de eerste echt beurzenfusie: deze van Parijs, Amsterdam en Brussel, aangekondigd in maart 2000. In 2001 zetten we een stap verder: Euronext ging zelf naar de beurs en in 2002 werden Liffe (de derivatenmarkt in Londen) en Lissabon aan de familie toegevoegd.

En nog was het niet gedaan: in 2007 ging Euronext samen met gigant NYSE, de New York Stock Exchange. Vandaag maakt Brussel dus deel uit van de grootste beursengroep van de wereld. De beurskapitalisatie van NYSE Euronext is groter dan deze van Nasdaq-OMX, Londen, Tokyo, Hong Kong en Shanghai samen. Eén derde van de wereldhandel in aandelen vindt plaats op deze computers. Wall Street is onze thuis geworden. Dat biedt ons bijvoor-

beeld de mogelijkheid om elk jaar Belgische bedrijven uit te nodigen in Wall Street om belangrijke Amerikaanse institutionele beleggers te ontmoeten.

De belegger

Ondanks het feit dat de beurs van Brussel, de Mickey Mouse beurs van weleer, deel uitmaakt van deze gigant gebaseerd in het land van Mickey Mouse himself, blijft zij lokaal heel actief. Voor de particuliere beleggers in België bestaat een speciale website (www.euronext.com/belgie) waar allerlei activiteiten op te volgen zijn, inclusief deze van de VFB waarmee de beurs al jaren samenwerkt. Bovendien zijn er educatieve modules te vinden voor diegenen die meer willen weten over derivaten of andere onderwerpen. Dit aanbod zal nog verder uitgebreid worden. De particuliere belegger is in ons land altijd belangrijk gebleven. De belegger die zelf zijn beslissingen neemt, moet op die manier de nodige steun ontvangen.

Dit geldt ook voor de KMO's, die traditioneel veel werkgelegenheid scheppen en die de weg naar de beurs moeten kunnen blijven vinden. De creatie van de Vrije Markt en NYSE Alternext vormen het levende bewijs van het feit dat de beurs haar rol blijft vervullen: een platform aanbieden waarop kopers en verkopers, beleggers en emittenten elkaar kunnen vinden.

De crisis heeft duidelijk het nut van de beurs aangetoond: in tegenstelling tot producten die niet genoteerd waren is de markt blijven functioneren. Sommige koersen zijn weliswaar zwaar onderuit gegaan, maar men kon tenminste handelen als men wou. Er kan dus wel gesteld worden dat de beurs enorm versterkt uit de crisis is gekomen.

De toekomst

Brussel zal zijn rol blijven vervullen als transparante markt binnen de lokale gemeenschap. En dank zij het feit dat we deel uitmaken van de grootste beurs van de wereld, kunnen Belgische bedrijven hun visibiliteit in het buitenland merkbaar verhogen.

De Europese regelgeving vormt echter een gevaar. Die wou concurrentie bevorderen door nieuwe spelers toe

te laten. Dat heeft echter geleid tot fragmentatie en dus onoverzichtelijkheid van de transacties. De gevolgen van MIFID 1 (market in financial instruments directive) stoken niet met de eerste intenties. De beurzenfusies hebben de transactiekosten voor de belegger verlaagd. De tot stand gekomen fragmentatie levert niet dezelfde voordelen, integendeel. Bemiddelaars moeten hun kosten weer opdrijven door lid te worden van verschillende markten en de vraag is in welke mate de prijzen nog gevormd worden op basis van alle orders. Want die verschillende handelsplatformen proberen orders van beleggers af te leiden waarbij bepaal-



de marktpartijen (gewoonlijk ook de aandeelhouders van die nieuwe markten) zich als tegenpartij voor deze transacties opstellen zonder dat deze in de markt gebracht worden en dus onzichtbaar zijn. Ze nemen dus niet meer deel aan de prijsvorming zelf. Concurrentie mag, dat is gezond. Maar die moet eerlijk zijn en vooral ten goede komen aan de beleggers. Vandaag is dat niet zo.

Verder hopen we Brussel nog beter op de kaart te zetten. De belceremonie is een sympathieke, uit Amerika overgewaaid methode om aan marketing te doen. En we moeten verder werken aan de verbetering van de KMO-beurs zodat we beleggers opnieuw belonen voor het risico dat ze nemen.

Een heel programma waarbij we zeker hopen op de steun van de VFB, die onze natuurlijke partner is.

Vincent Van Dessel
Chairman & CEO NYSE Euronext, Brussels

Fonne Hendrickx bouwt VFB uit tot een professionele organisatie

In april 2003 werd Fonne Hendrickx gecontacteerd door VFB-voorzitter Prof Emiel Van Broekhoven. Heb je interesse voor een job bij VFB? Dat was even slikken, niet van de aangeboden job, maar wel van het feit dat zijn lopend sabbatjaar nog maar 3 maanden gaande was. Zijn denken was in die periode eerder georiënteerd naar lezen, studie-werk over de Belgische aandelen, reizen plannen en lan-geafstandsfietstochten. Na een loopbaan van meer dan 30 jaar in de beurssector was herbronning en genieten het ordewoord. Bovendien had Hendrickx ook zopas met zijn zoon een onderneming opgestart in paardenmateriaal en dat zou hem professioneel wel genoeg bezig houden.

Fonne Hendrickx, ceo van VFB in de periode 2003 tot 2009, vertelt hierna zelf zijn verhaal.

Prof Van Broekhoven liet niet los en ik beloofde hem om tijdens mijn skiverlof een businessplan voor VFB op te stellen. Ik bedacht op grote hoogte in Zwitserland twee modellen: Plan A met activisme en juristen, maar dit plan stond bij mij op lage hoogte. Plan B daarentegen bevatte een voorstel met analisten waarbij VFB zich zou positioneren tussen de beursgenoteerde bedrijven, de financiële bemiddelaars en andere financiële actoren enerzijds én de particuliere beleggers anderzijds.

De plannen waren duidelijk: activisme of de implementatie van een beleggerscultuur. Beide samen was voor mij uitgesloten. Tot mijn grote verbazing koos VFB unaniem voor plan B. Bovendien meldde Prof Van Broekhoven me dat de raad van bestuur plan B zo goed vond dat er een opdracht volgde om dit plan zelf uit te voeren.

VFB was voor mij geen onbekende. Het eerste VFB-congres in de beginjaren 1980 vond plaats in de Beurs van

Antwerpen. Ik was dus gastheer en kende VFB redelijk goed. Bovendien was ik zelf al lid vanaf 1982.

In mijn analyse van VFB en de SWOT-analyse die de voorzitter me bezorgd had, bemerkte ik een sterke correlatie tussen de evolutie van de BEL20 en de activiteiten en de resultaten van VFB.

Als de BEL20 piekte, dan steeg het aantal VFB-leden, dan was er ook veel volk op de congressen, het standen-gebeuren succesvol, en waren de financiële resultaten positief enz. Na 2000 ging alles snel bergaf zowel qua leden-aantal, bezoekers, standen...

Met deze onzekere resultaten kon je de onderneming niet uitbouwen. In deze situatie mocht VFB trouwens ook geen medewerkers aantrekken. Met mijn plan B streefde ik ernaar om VFB te stabiliseren. Plan B bevatte vier voorstellen aan de beursgenoteerde bedrijven om met VFB een langetermijnrelatie aan te gaan, gaande van een losse advertentie of stand tot een partnership als bedrijfslid of bedrijfssponsor. In ruil voor een bijdrage, leverde VFB een analist om het aandeel op te volgen, advertentie in de Nieuwsbrief, een stand op de VFB-Happening of VFB-Dag van de Tips, link naar de website, de bedrijvenfiche, enz.

Een boeiende periode met veel pionierswerk brak aan: contacten leggen, afspraken maken, meetings opvolgen, contracten maken en opvolgen, facturatie...maar vooral veel enthousiasme en gedrevenheid.

Na 6 maanden hadden we 35 getekende contracten en een budget om 3 medewerkers aan te trekken. De Raad van Bestuur benoemde me tot ceo, plan B was immers aangeslagen bij de beursgenoteerde bedrijven en ook mijn motor sloeg aan: werkdagen van 18 uren en 6 op 7 waren geen uitzondering maar ook niet tevergeefs. Jaar na

jaar groeide het aantal partners: meer dan 100 contracten werden afgesloten, waarvan enkele verdwenen door fusies of overnames. Vandaag zijn we nog steeds met meer dan 80 partners. Dit stabiel budget liet VFB toe om verder te bouwen en te professionaliseren.

vroegen, moesten we ook verder op talloze vrijwilligers kunnen blijven rekenen. Ook bij onze professionele medewerkers moest het hart op het juiste VFB-ritme kloppen, anders kan je bij de Beleggersfederatie niets zinvol uitrichten.

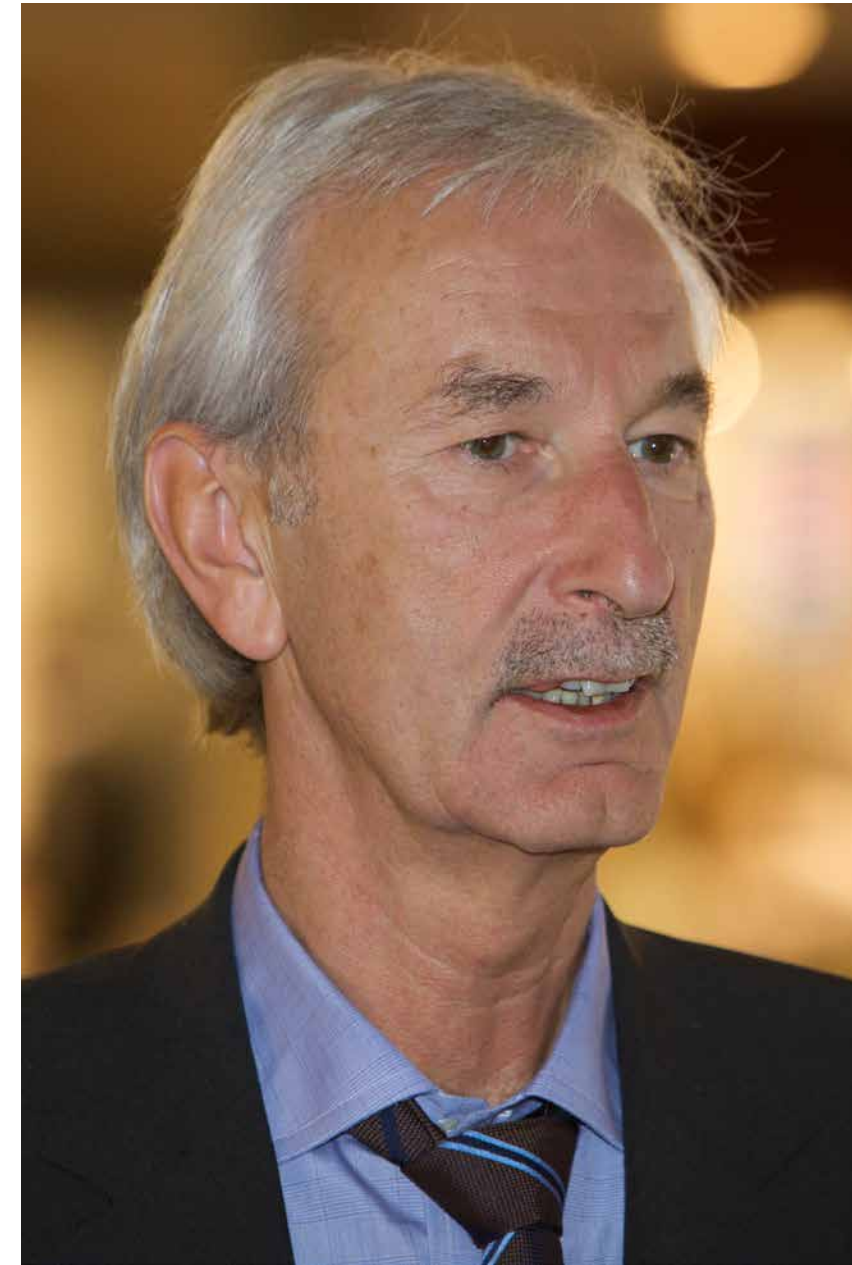
Het enthousiasme dat we toen uitdroegen werkte aanstekelijk. De maatschappelijke zetel van VFB was toen in Viersel, in de Veerstraat. Bij Jef thuis aan zijn livingtafel hebben we lange gesprekken gevoerd en gefilosofeerd over “QUO VADIS VFB?” Mijn dada in 2004 naar Jef en Xavier toe was wat we zouden bereiken over 5 jaar. Ik drukte het niet uit in woorden maar in getallen: “10 – 100 – 10000.”

De 10 stond voor 10 medewerkers die in mijn meerjarenplanning in het kader van de professionalisering voor VFB zouden werken. De 100 stond voor de 100 contracten die we moesten afsluiten om die professionalisering bij VFB te kunnen doorvoeren. Daartoe reden we heel België af op zoek naar nieuwe partners voor VFB. De score was 90 %. Als ik naar een nieuwe meeting vertrok was de kans op een contract redelijk groot. Ik besteedde heel veel voorbereidend werk aan een meeting. Meestal kende ik de website van het bedrijf quasi van buiten. Dat maakte indruk. Maar een geliefde wordt pas je partner als je hem/haar iets te bieden hebt. Zo was Miko gecharmeerd dat het bedrijf zou opgevolgd worden door een analist. Bij de meeste small/mid caps scoorde ik met deze voorstellen.

Bij Bekaert moest je met meer power komen: Jacques Anckaert confronteerde me steevast met de onbekendheid van Bekaert bij de VFB-beleggers. Vandaag is Bekaert één van de meest populaire aandelen in belegend Vlaanderen. De investering van Bekaert in Plan B van VFB is zeer lonend geweest. Maar ook

onze leden zijn welgevaren met een belegging in Bekaert.

Terugkijkend op 7 jaar VFB geeft dit voor mij de grootste voldoening: de beursbedrijven melden u dat VFB het belangrijkste aanspreekpunt is in de contacten met de particuliere beleggers. De VFB-Happening en de VFB-Dag van de Tips zijn mede daardoor op enkele jaren uitgegroeid tot de belangrijkste congressen in België.



De eerste medewerkers van toen waren Xavier Vandoorne en Jef De Ridder. Jef was de vrijwilliger van het eerste uur en van onschatbare waarde, toen voor mij en vandaag voor de anderen.

De opdracht was tenslotte om een vrijwilligersorganisatie te professionaliseren. Naast enkele mensen in vast dienstverband waarvan we grote flexibiliteit

De 10.000 dat was het finaal doel om vfb te brengen van 5500 leden in 2003 tot 10.000 in ... ?

Het beton van de professionalisering is hard geworden en de 10.000 zullen dan ook bereikt worden. Om dit doel te bereiken timmerden we aan de weg en lieten we een aantal nieuwe initiatieven los op onze leden zoals de persberichten, sectorcongressen, het vfb-bedrijvenboek, de E-Nieuwsbief, de E-Flash, de verhuis van Alpheusdal naar Metropolis en de upgrade naar de prestigieuze vfb-Nieuwsbrief van een A5 zwart-wit naar een prachtig kleurenmagazine. Men zegt dat de vfb-Nieuwsbrief het mooiste magazine is en inhoudelijk zeer sterk. De Nieuwsbrief zet aan tot lezen.



De uitvoerende man achter de persberichtenservice, de hoofdredacteur van de vfb-Nieuwsbrief en alle redactionele teksten van vfb is Luc Gezels. Luc voelt zijn taak perfect aan en is iedere dag online om 7 - 8 en 9 uur maar ook om 17 - 18 en 19 uur. Luc was een trouwe soldaat in de uitvoering van mijn creatieve ideeën en nu nog steeds van onschatbare waarde voor vfb.

In het nieuwe strategisch plan B van vfb was een heel belangrijke rol weggelegd voor de analisten.

De professor die tekent met RvdE heeft me hier de weg gewezen. Prof Roland Van der Elst leerde niet alleen zijn volk te beleggen maar hij duidde ook zijn opvolgers aan. Zo bracht hij me in contact met Gert De Measure. Gert is van alle analisten de enige met een zo algemene kennis over alle beursgenoteerde bedrijven op Euronext. Hij kan over alle aandelen meer dan een woordje meespreken en maakt to the point analyses van de bedrijven op zowel op Eurolist als Alternext als de Vrije Markt.

Johan Braem ontdekte ikzelf. Hij is zeker een verrijking voor vfb, maar dank zij vfb verrijkt hij ook zijn kennis en motivatie. Jan Reynders is de derde vfb-analist en vooral journalist, zoals Vincent Dubois.

Roosmarijn Sips werd aangetrokken om deze groei in de juiste administratieve banen te leiden.

Op korte tijd hadden we een stevig team uitgebouwd. Financieel werden we gedragen door onze partners die vfb contractueel ondersteunden. Ik maakte er een erezaak van om al die contracten tot in de puntjes correct uit te voeren. Alleen die job was al een meer dan voltijdse bezigheid.

Ieder jaar werd een belangrijk project afgewerkt:

In 2003 de uitvoering van het businessplan B

2004 het bedrijvenboek

2005 Alpheus verlaten voor Metropolis

2006 de nieuwsbrief van een A5 zwart/wit naar A4 kleuren

2007 kantoren in Zandhoven en een nieuwe website

2008 het oprichten van de vfb-Beleggersacademie, waarin vfb zijn educatieve rol ten volle kon verwezenlijken en hiervoor op steun van GBL mocht rekenen.

De Beleggersacademie beschouw ik als een belangrijke realisatie. Vfb heeft immers een belangrijke educatieve rol te vervullen in de opleiding van particulieren tot gedreven beleggers. Voorzitter Van Broekhoven verwoordde het als volgt: "Vfb helpt u om een betere belegger te worden." Onze kanalen om dit doel te bereiken zijn gekend: bedrijvenfiche, analistenrapporten, de vfb-Nieuwsbrief, de E-Flash, de E-Nieuwsbrief, bedrijfsbezoeken, de vfb-Happening, de vfb-Dag van de Tips, de sectorcongressen, de persberichten, leden aanmoedigen om algemene vergaderingen bij te wonen, enz.

De uitgetekende strategie werkte: niet alleen vfb werd geprofessionaliseerd, ook onze leden lieten professionele indrukken na. Zo stapte Mark Coucke na zijn presentatie van Omega Pharma in de Velodroom in Brugge,



exclusief voor vfb-leden, naar mij toe met de boodschap: "proficiat mijnheer Hendrickx, uw leden kennen mijn bedrijf beter en stellen bovendien verstandiger vragen dan sommige analisten." Ook Luc Bertrand van Ackermans & van Haaren liep hoog op met de nieuwe strategie van vfb en de kennis van onze leden.

Ik was ook fier dat we dit proces van professionalisering hebben kunnen uitvoeren zonder een noemens-

waardige verhoging van de lidgelden. Bovendien maakten we er een erezaak van om onze leden tegen democratische prijzen toch topkwaliteit aan te bieden.



Mijn redenering was dat je een lid dat inspanningen levert om in zijn vrije tijd naar congressen te komen, cursussen te volgen, mee op bedrijfsbezoek te gaan ... als een koning moet ontvangen en dus op alle domeinen topkwaliteit moet aanbieden. Metropolis is een toplocatie, de leslocaties en de lesgevers in de vfb-Beleggersacademie moesten van het hoogste niveau zijn. Die uitstraling streefden we ook na in de Nieuwsbrief en alle andere publicaties en activiteiten.

Zo werd voor de beursgenoteerde bedrijven een partnership met vfb ook een kwaliteitslabel. Vfb aan boord halen stond mede borg voor succes. De snelrein heeft in de jaren 2003/2009 vfb geprofessionaliseerd tot in de puntjes.

Zo hechtte ik heel veel belang dat een door de CBFA erkende bankrevisor onze jaarrekening zou nazien en vfb zou helpen om tot in detail te professionaliseren. Hoewel er geen enkele wettelijke verplichting bestond, zijn we spontaan overgeschakeld van een enkelvoudige naar dubbele boekhouding en investeerden we in boekhoudsoftware. Het proces van professionalisering hield ook een duidelijke scheiding in tussen het dagelijks bestuur en de Raad van Bestuur. Vfb heeft hier immers een voorbeeldfunctie omdat ze deel uitmaakt van de commissie 'Corporate Governance' en ze waakt op het deugdelijk bestuur bij de beursgenoteerde bedrijven.

Vfb professionaliseren was geen gemakkelijke opdracht, maar wel een heel plezierige. De belangrijkste verdienste van plan B is geweest dat vfb niet alleen succesvol geprofessionaliseerd werd, maar dat ook het voortbestaan ervan veilig gesteld werd. Er werd immers een organisatie uitgebouwd waardoor er een nieuw elan aan de Vereniging gegeven werd.

Mijn grootste ontgoocheling beleefde ik in 2008 met de ondergang van Fortis en de bankaandelen. De financiële schade bij vele families was onoverzichtelijk. De imagoschade bij de beleggers was onmeetbaar. Alle controleprocedures en het toezicht hadden gefaald. En andermaal was de gewone belegger de pineut, want alle sectoren werden meegesleurd bij deze dijkbreuk. Bressen dichten was hetzelfde als dweilen met de kraan open. Al het gezwog van heel het vfb-team gedurende vier jaren werd als het ware in één klap weggespoeld. Toen heb ik me heel eenzaam gevoeld, dat moet ik eerlijk bekennen. Ook omdat me toen nog ander slechts nieuws bereikte.

Vandaag werkt vfb op nationaal niveau met een professionele ploeg in Zandhoven, onder de dagelijkse leiding van ceo Guido Van Herrewegen, en met Paul Huybrechts als voorzitter. De regionale structuur in de vfb-trefpunten bleef doelbewust in handen van de vrijwilligers. De professionalisering heeft wel toegelaten dat de Trefpunten over een stevig budget kunnen beschikken en goed ondersteund worden door Zandhoven. Ook de sociale rol van de Trefpunten mag niet onderschat worden.

Het is de verdienste van Prof Van Broekhoven dat hij als voorzitter zijn Raad van Bestuur op één lijn gekregen heeft. Indien in 2003 de stap tot professionaliseren niet zou gezet zijn dan was vfb nu een uitstervende organisatie.



De 30-jarige vfb is in 2010 piepjong. De nieuwe leiding heeft in Zandhoven een organisatie aangetroffen met een stevige beton en stabiele budgetten. Daar kan je robuust verder opbouwen.

Ad multos annos !!

Fonne Hendrickx
ceo vfb
2003 t/m 2009

Wedstrijd tussen Beleggingsclubs



Hoe deelnemen?

■ Vorm een team van minstens drie personen. Voor informatie over de oprichting van een club raadpleeg onze website (www.vfb.be) onder rubriek Beleggingsclubs.

■ Registreer dit team als VFB-club. Stuur een mailtje naar info@vfb.be met de persoonlijke gegevens van de clubleden of vul het invulformulier in op de website (onder rubriek Lid worden/Inschrijving als Club).

■ Schrijf uw club vervolgens in voor de beurswedstrijd via www.vfbtrofee.be. Hier vindt u tevens het volledige wedstrijdreglement.

Uniek in Europa

- Echte portefeuilles, echt geld !
- Er mag in alles belegd worden !
- Onbeperkt in de tijd !
- Deelname aan wedstrijd gratis !
- Mooie geldprijzen !

Voor belangrijke zaken
neemt u De Tijd.

DE TIJD
www.tijd.be

www.vfbtrofee.be