

SCOB

2006

Studiecentrum voor
Onderneming en Beurs

Universiteit Antwerpen

www.scob.be

JAARVERSLAG

2006

Periode: 1/1/2006 - 31/12/2006

Voorwoord

Hierbij bieden we u het zevende jaarverslag aan van het *Studiecentrum voor Onderneming en Beurs* (SCOB), dat in de loop van 1999 werd opgericht aan de Universiteit Antwerpen¹. We zullen in dit jaarverslag een aantal kerngegevens van de vorige jaarverslagen bondig hernemen. Op deze wijze kan het jaarverslag opgevat worden als een vooruitgangsverslag waarin de werkzaamheden van het afgelopen jaar worden samengevat, zodat u op de hoogte blijft van de recente ontwikkelingen. De volledige tekst van de vorige jaarverslagen vindt u op de website van het SCOB (www.scob.be). De meest in het oog springende gebeurtenissen van het afgelopen jaar zijn:

- a) organisatie van meerdere wetenschappelijke conferenties
- b) officiële academische zitting met Euronext Brussels
- c) verwerving van drie nieuwe wetenschappelijke projecten
- d) het doctoraat van Hans Willems.

ALGEMEEN OVERZICHT (pro memorie)

Het *Studiecentrum voor Onderneming en Beurs* vervult verschillende opdrachten teneinde haar doelstelling waar te maken.

Een eerste opdracht is het verzamelen van bestaande archieven en documentatie m.b.t. het Beurswezen alsmede het inventariseren van het betrokken materiaal. Tegelijk wordt een inventaris aangelegd van elders aanwezige documenten. Op deze wijze wordt alle informatie m.b.t. het beurswezen en de beursgenoteerde bedrijven gecentraliseerd en gelokaliseerd. Dit terwijl nu her en der documenten verspreid zitten en het telkens opnieuw een zoektocht is om de relevante informatie op te sporen. Dit alles laat toe om aan het publiek en de wetenschappelijke wereld een unieke en gespecialiseerde bibliotheek aan te bieden.

¹ Het *Studiecentrum voor Onderneming en Beurs* is gegroeid vanuit de toekenning van een vierjarig GOA-BOF project door de Onderzoeksraad van de Universiteit Antwerpen in 1998. De financiering van dit project is inmiddels afgelopen en er werd bijgevolg naar financiering voor andere, bijkomende projecten uitgekeken die in het verlengde van voornoemd project liggen.

Een tweede opdracht is het transformeren van een aantal gegevens in computerleesbare vorm. Dit geldt in het bijzonder voor de beurskoersen en de dividenden maar eveneens voor de gegevens uit de jaarrekeningen van bedrijven, die ingevolge de wet van 1873 op de naamloze vennootschappen als bijlage bij het Staatsblad werden gepubliceerd. Hier laat de impact van de ontwikkelingen in de moderne technologie zich ten volle voelen. Immers het is pas door de ontwikkeling inzake informatica (databanken e.a.) dat het mogelijk wordt om de gegevens op papierdrager daadwerkelijk ook hanteerbaar te maken.

Een derde opdracht is het wetenschappelijk onderzoek van de financieel-economische data, het historisch materiaal en de ontwikkeling van informaticasystemen op basis van deze originele dataset. Het wetenschappelijk onderzoek op elk van deze drie terreinen is absoluut noodzakelijk en kan wederzijds bevruchtend werken, zoals uit de eerste publicaties van het Studiecentrum al moge blijken.

OPRICHTING EN ORGANISATIESTRUCTUUR (pro memorie)

Het Studiecentrum werd officieel opgericht met de toestemming van de Raad van de Universiteit Antwerpen op zijn zitting van 8 juli 1999. Op dat moment waren er in Antwerpen drie universitaire instellingen (UFSIA, RUCA en UIA) die echter vanaf 1/10/2003 ophielden te bestaan en opgingen in de *Universiteit Antwerpen*. Het Studiecentrum organiseert jaarlijks een algemene ledenvergadering en wordt bestuurd door een bestuurscollege, gekozen door deze algemene ledenvergadering.

BESTUURSCOLLEGE SCOB (pro memorie)

Voorzitter: Prof. dr. L.Cuyvers (TEW-faculteit Universiteit Antwerpen)

Ondervoorzitter: Prof. dr. G.Devos (Geschiedenis Universiteit Antwerpen)

Secretaris: Prof. dr. J.Paredaens (Wiskunde-Informatica Universiteit Antwerpen)

Leden bestuurscollege:

Prof. dr. J. Annaert (TEW-faculteit Universiteit Antwerpen)

Prof. dr. M. De Ceuster (TEW-faculteit Universiteit Antwerpen)

Prof. dr. H. Houtman-De Smedt (Geschiedenis Universiteit Antwerpen)

WERKING over het jaar 2006 (NIEUW)

In het afgelopen jaar werd op elk van de drie hiervoor vermelde terreinen een mooie vooruitgang genoteerd.

1. Collectievorming

Wat betreft het aanvullen van de collectie beschikt het Studiecentrum momenteel over een viertal lokalen op de Middelheimcampus. Dit liet ons toe om de integrale archieven van de *Beurs van Antwerpen* (ondergebracht in de lokalen van het Studiecentrum, dit ingevolge het definitief sluiten van de lokalen van deze beurs per 31 december 2002) op een verantwoorde en toegankelijke wijze onder te brengen naast de reeds bestaande collecties van de Beurs van Brussel, de Beurs van Gent en de Kredietbank. De collectie van de Beurs van Brussel is inmiddels ook niet enkel volledig geïnteriseerd maar tevens als publicatie uitgebracht door het Rijksarchief. Van de collectie van de Kredietbank bestaat een uitgebreide inventaris; aan deze van de Beurs van Antwerpen en de Beurs van Gent wordt momenteel gewerkt. Alleszins zijn deze collecties voldoende geïnteriseerd om voor de wetenschappelijke wereld ter beschikking te staan.

In het afgelopen jaar maakte de TIJD (voorheen Financieel-Economische Tijd) een groot deel van haar historische archieven over aan het SCOB met daarbij in het bijzonder een ganse reeks bedrijfsdossiers.

In het afgelopen jaar werd door *Euronext Brussels* de exclusiviteitsovereenkomst met het *Studiecentrum voor Onderneming en Beurs* plechtig gevierd middels een academische zitting in het Beursgebouw te Brussel. In het kader van deze exclusiviteitsovereenkomst zullen alle nog aanwezige archieven op *Euronext Brussels*

exclusief overgedragen worden aan de Universiteit Antwerpen, die ze voor wetenschappelijk onderzoek verder zal aanwenden.

Op 10 november 2006 greep deze plechtige academische zitting plaats op Euronext Brussels. Deze academische zitting werd toegesproken door de rector van de Universiteit Antwerpen, Francis Van Loon, en de heer Olivier Lefebvre (Executive Vice-President and Member of the Managing Board of Euronext NV, CEO en Voorzitter van de Raad van Bestuur van Euronext sa/nvEuronext Brussels), n.a.v. de ondertekening van een permanent samenwerkingsakkoord tussen de Universiteit Antwerpen en Euronext Brussels. Gedurende het verdere verloop van de academische zitting werden lezingen verzorgd door de professoren Jan Annaert, Greta Devos, Ludo Cuyvers en Dr. Hans Willems, allen verbonden aan SCOB.

2. Databank

Wat betreft het ontwikkelen van de databank en het invoeren van de beursgegevens in deze databank werd het werk verder gezet. Eind 2005 was het zo dat de databank volledig was afgewerkt wat betreft alle aandelen die ooit op de Beurs van Brussel noteerden en dit op het terrein van de koersen van aandelen (op maandbasis), hoeveelheden aandelen en dividenden. Daarnaast omvat de databank ook een volledig afgewerkte set overheidsobligaties en werden ook de bedrijfsobligaties aangepakt. In de loop van 2005 en 2006 is de aandacht vooral uitgegaan naar het optimaliseren van de ingevoerde data voor de aandelen. In het bijzonder werd gewerkt aan de ettelijke duizenden stock splits, reverse splits, bonusaandelen, inschrijvingsrechten en toekenningsrechten, naast een aantal andere optimaliseringoperaties (zoals het controleren van de ingevoerde dividenden; het controleren van de sectorveranderingen e.d.). Dit is momenteel de belangrijkste operatie en o.i. wellicht ook uniek in haar soort. Immers, de historiek van alle bedrijven wordt, bedrijf per bedrijf, systematisch nagegaan en al deze kapitaaloperaties stelselmatig verwerkt.

Tenslotte maar daarom niet minder belangrijk werden ook een aantal optimalisaties aan de software doorgevoerd. Reeds eerder was de SCOB-software volledig "in house" ontwikkeld met behulp van informaticastudenten onder leiding van het Departement Wiskunde-Informatica van de Universiteit Antwerpen (Professor Jan

Paredaens). Dit had in het verleden reeds geleid tot geschikte invoermodules voor beursdata, persoonsdata en boekhoudkundige data. Ook aan de outputzijde waren al modules tot stand gekomen zoals een module om automatische indexen te genereren.

Het afgelopen jaar werden deze modules verder uitgebreid. Zo werd een verwerkingsmodule toegevoegd waarmee het mogelijk is om vrij vlot oude boekhoudkundige data om te zetten in het moderne boekhoudstelsel mét behoud van de oude data én de mogelijkheid om steeds te controleren hoe de omzetting gebeurde (en eventuele correcties toe te voegen). Verder werd een outputmodule ontwikkeld die moet toelaten om de meest courante gegevens van bedrijven en personen vrij vlot op te vragen en onmiddellijk in Excel te exporteren. Deze module maakt het tevens mogelijk om zeer vlot doorheen de databank te surfen tussen bedrijven (en hun data) en hun bestuurders en vice versa.

Momenteel is er een module onder constructie waarmee in de toekomst automatisch marktkapitalisaties alsmede een “BEL 20” zal kunnen berekend worden.

3. Wetenschappelijk onderzoek

Tijdens het afgelopen jaar werd een belangrijk deel van het werk voorbehouden voor het optimaliseren van de databank. Wegens de verminderde financieringsmogelijkheden werd er wat betreft de inzet van jobstudenten op een trager tempo verder gewerkt. Belangrijk is evenwel dat het continu updaten en verbeteren van de databank voortdurend wordt verder gezet. Van onschatbare waarde daarbij blijft de inzet van Hugo Thielemans die op vrijwillige basis zijn medewerking is blijven verlenen aan het Studiecentrum.

Tegelijk hebben de diverse medewerkers van het *Studiecentrum voor Onderneming en Beurs* zich het afgelopen jaar verder ingezet om het datamateriaal te gebruiken voor wetenschappelijke activiteiten. Dit resulteerde in de uitwerking van meerdere onderzoeksprojecten, een aantal publicaties en de deelname aan een aantal wetenschappelijke congressen.

Afgelopen jaar werd aan de Universiteit Antwerpen succesvol het doctoraat van Hans Willems (2006) verdedigd. Naast dit afgerond doctoraat zijn er nog meerdere doctoraten in voorbereiding van onderzoekers die werken met SCOB data (Wouter van Overfelt, An Rommens en Annelies Roggeman).

3.1. Publicaties 2006

Buelens F. en S. Marysse (2006), *The Performance of Congo stock quoted companies*, IOB Working Paper

Deloof M., A. Roggeman en W. Van Overfelt, “*Who’s Afraid of Universal Banks? Bank Affiliations and Corporate Dividend Policy in Pre-World War I Belgium*” (paper aanvaard voor herwerking voor de *Review of Finance*).

Deloof M., W. Van Overfelt, “*Were Modern Capital Structure Theories Valid before World War I?*” (working paper)

Van Nieuwerburgh S., Buelens F. en L.Cuyvers (2006), *Stock market development and economic growth in Belgium*, in: *Explorations in economic history*, 43:1, pp. 13-38

Willems H. en F.Buelens (2006), *Het nut van beursdata en beursarchieven voor de (bedrijfs)historicus*, In: Derwael Joachim [edit.], *Leveranciers en klanten: valorisatie van het archiefaanbod voor bedrijfshistorisch onderzoek*, Brussel, Algemeen Rijksarchief en Rijksarchief in de Provinciën, pp. 131-150

3.2. Conferenties en congressen

In de loop van 2006 werden er twee conferenties door het SCOB georganiseerd in samenwerking met het *Centrum voor Bedrijfs Geschiedenis*. Op zaterdag 18 maart 2006 werd op de *Dag van de Nieuwste Geschiedenis* in Luik een conferentie georganiseerd rond het beurswezen met als sprekers Pierre-Cyrille Hautcoeur (Université de Paris), Ronald Michie (University of Durham), Kim Oosterlinck (ULB), Hans Willems en Frans Buelens (Universiteit Antwerpen), zulks onder

voorzitterschap van Prof. Dr.Greta Devos (*Centrum voor Bedrijfsgeschiedenis* en ondervoorzitter SCOB).

Op 19/20 oktober 2006 werd op de Universiteit Antwerpen door het SCOB in samenwerking met het Centrum voor Bedrijfsgeschiedenis een eerste congres georganiseerd. Dit rond het thema "*Business, Finance and Institutions: What Can We Learn from the Past?*" met deelname van toponderzoekers uit de verschillende vakgebieden. Op dit congres werden ook meerdere papers van onderzoekers die werken met data van SCOB gepresenteerd zoals

Van Hyfte W. en J. Annaert, *Drivers of expected bond and stock returns for the Brussels stock exchange: Evidence for the 19th century*

Deloof M., A. Roggeman en W. Van Overfelt, "*Who's Afraid of Universal Banks? Bank Affiliations and Corporate Dividend Policy in Pre-World War I Belgium*

W. Van Overfelt, J. Annaert, M. De Ceuster, M. Deloof, "*Do Universal Banks Create Value? Universal Bank Affiliation and Company Performance in Belgium, 1905-1909*"

Andere presentaties (elders)

M. Deloof, A. Roggeman, W. Van Overfelt, "Who's Afraid of Universal Banks? Bank Affiliations and Corporate Dividend Policy in Pre-World War I Belgium

- o Seminar Universiteit Antwerpen (januari 2006)
- o Seminar K..U. Leuven (september 2006)
- o Corporate Finance Day (Hasselt, september 2006)
- o Doctoral colloquium van de European Financial Management Association (Madrid, juli 2006)

3.3. Deelname aan internationale onderzoeksgroepen

Het afgelopen jaar werd door het *Studiecentrum voor Onderneming en Beurs* samen met het *Centrum voor Bedrijfsgeschiedenis* onder leiding van Prof. Dr. Greta Devos, verder geparticipeerd in de werkzaamheden van de Europese onderzoeksgroep onder leiding van Youssef Cassis (Université de Genève) in samenwerking met o.a. de *London School of Economics*.

Deze Europese onderzoeksgroep is gefocust op de performantie van bedrijven en organiseert daar rond een Europees vergelijkend onderzoek. In het kader van dit samenwerkingsverband werd aan een internationale workshop te Genève (mei 2006) door leden van het Studiecentrum deelgenomen. Verder werd deelgenomen aan het *XIV International Economic History Congress* te Helsinki (augustus 2006) i.s.m. met deze Europese onderzoeksgroep. Er werd een gezamenlijke paper rond de performantie in zeven Europese landen gepresenteerd, dit alles op basis van beurs- en boekhoudkundige data voor de periode 1911-2000 (zie verder).

Nadere informatie over de onderzoeksgroep rond "*The Performance of European Business in the 20th Century*" is te vinden op de website van de London School of Economics: <http://www.lse.ac.uk/collections/BHU/performanceEB.htm>

3.4. Doctoraten

Afgelopen jaar werd aan de Universiteit Antwerpen succesvol het doctoraat van Hans Willems (2006) verdedigd op het terrein van de geschiedenis. Dit doctoraat met als titel "*De vergeten beurzen van België: een institutionele blik op de liberalisering van het beurswezen in 1867 over de grenzen van Antwerpen en Brussel heen*" werd gemaakt op basis van de archieven van het Studiecentrum voor Onderneming en Beurs. Het doctoraat werd gemaakt onder promoterschap van Prof. Dr. Greta Devos, departement Geschiedenis, met als co-promotoren Prof. Dr. Helma Houtman-De Smedt en Prof. Dr. Ludo Cuyvers. Het werd publiek verdedigd op maandag 8 mei 2006. Het betreft hier een uniek werk inzake de geschiedenis van het beurswezen tijdens de XIXde eeuw.

VERDERE FINANCIERING

Het Studiecentrum werd opgestart als gevolg van de toekenning van een vierjarig GOA-project. Inmiddels waren alle financieringsschijven van deze GOA opgebruikt eind december 2003. Dat betekent ook dat er niet langer rechtstreeks wetenschappelijke medewerkers konden gefinancierd worden op GOA-gelden.

Zulks betekent niet dat het Studiecentrum zonder middelen komt te zitten. Dank zij sponsoring kon een behoorlijke werking verzekerd worden. In het afgelopen jaar konden we nog steeds beroep doen op onze trouwste sponsor, de *Association pour la défense des intérêts des détenteurs de fonds publics*. Geregeld overleg met de door deze vereniging aangestelde contactpersoon, de heer *Walter Van Glabbeek*, was voor beide partijen uiterst vruchtbaar.

Het zou een mooie zaak zijn indien voor de werking van het Studiecentrum een permanente financieringslijn kon bekomen worden, maar in Vlaanderen is dit met de huidige financieringspolitiek van de overheid bijna niet mogelijk. Financiering van dergelijke centra kan bijgevolg alleen via een voortdurend zoeken naar onderzoeksprojecten worden bekomen.

Aldus werd voor de wetenschappelijke medewerkers ook naar andere financieringsbronnen uitgekeken. Zo werden in het afgelopen jaren meerdere wetenschappelijke projecten verworven, o.a. van de Nationale Bank en het FWO zodat de continuïteit van het Studiecentrum kon verzekerd worden. Er werd echter naast een postdoc mandaat voor Hans Willems gegrepen.

Bovendien werd door de VDAB bereidwillig de toestemming verleend aan Hugo Thielemans om als werkloze onbezoldigd actief mee te werken aan het Studiecentrum.

Door meerdere wetenschappelijke onderzoekers aan de Universiteit Antwerpen werd interesse betoond voor het werk van het Studiecentrum. Meerdere bijkomende projecten werden bekomen in de afgelopen jaren die met de data van het Studiecentrum werken (of zullen werken):

1. Een vierjarig FWO-project aan collega Professor Marc Deloof (TEW Faculteit) in samenwerking met twee leden van de stuurgroep (de Professoren Jan Annaert en Marc De Ceuster) met als titel: *"De Financieringspolitiek van Belgische Beursgenoteerde Ondernemingen. Een langetermijnperspectief"*
2. Een tweejarig BOF-NOI project aan collega Professor Julien van den Broeck (TEW Faculteit) (*"Financieel-historische analyse van beursgerelateerde data van de Belgische spoorwegsector"*)
3. Een project van de Nationale Bank ter ontsluiting van de beurskrant *"Moniteur des Intérêts Matériels"* aan het ganse projectteam
4. Een tweejarig BOF-NOI project aan collega Stefaan Marysse (TEW Faculteit) i.s.m. Professor Helma Houtman-Desmedt (*"Financieel-historische analyse van beursgerelateerde data van de Belgische bedrijven in Congo in de periode 1891-1960"*)
5. Een vierjarig FWO project aan collega Marc Deloof i.s.m. Professor Ludo Cuyvers rond de problematiek van de "interlocking directories"

Tijdens het afgelopen jaar werden in totaal drie nieuw projecten verworven.

1. Een project gefinancierd op het Mecenaat van de Nationale Bank ter opstelling van een "BEL-20" voor de periode 1832-2006
2. Een vierjarig FWO project aan collega Marc Deloof i.s.m. Ludo Cuyvers met als titel *"Ondernemingsgroepen, politieke connecties en instituties : een langetermijnperspectief"*.
3. Een vierjarig FWO project aan collega Marc De Ceuster i.s.m. Jan Annaert en Ann De Schepper met als titel *"Voorspelbaarheid van financiële rendementen op lange termijn: robuustheidonderzoek en invloed van institutionele veranderingen"*

Dit toch wel mooie resultaat bewijst dat het *Studiecentrum voor Onderneming en Beurs* wel degelijk zin heeft. Gesteld kan worden dat tientallen projecten in de toekomst kunnen uitgewerkt worden op basis van het aanwezige materiaal.

DIENSTVERLENING

Het Studiecentrum heeft naast haar wetenschappelijke opdracht ook de opdracht een stuk dienstverlening naar de gemeenschap toe te verlenen, iets waartoe de Universiteit Antwerpen zich uitdrukkelijk geëngageerd heeft bij het afsluiten van de overdrachtsovereenkomsten met de beurzen van Antwerpen en Brussel.

In het afgelopen jaar deden net zoals voorheen meerdere instellingen of individuele personen beroep op de diensten van het Studiecentrum. Zo werd er door meerdere thesisstudenten beroep gedaan op stukken uit de (publiek toegankelijke) collectie van het *Studiecentrum voor Onderneming en Beurs*. Ook individuele punctuele vragen naar informatie kwamen op regelmatige tijdstippen binnen en konden steeds met goed gevolg beantwoord worden.

Blijkens dit alles is het voor ons nu al duidelijk dat er een zeer grote behoefte aanwezig is aan de activiteiten van het Studiecentrum.

Het valt te voorzien dat, naarmate de naambekendheid van het Studiecentrum toeneemt en de informatie steeds meer ontsloten wordt, dit soort dienstverlening zal toenemen. Het verder ontwikkelen van de website zal hier wellicht ook kunnen toe bijdragen.

FINANCIEEL VERSLAG

Gedurende het afgelopen jaar kon het *Studiecentrum voor Onderneming en Beurs* niet langer via het GOA-BOF project rond de Beurs van Brussel beschikken over de nodige financiële middelen. Dit impliceert dat de werkingskosten moesten gedragen worden uit andere bronnen.

In de loop van het jaar 2006 werden voor 5000 euro subsidies bekomen vanwege de "*Association pour la défense des intérêts des détenteurs de fonds publics*". In de toekomst rekent het Studiecentrum op de verderzetting van de financiering vanwege

de "*Association pour la défense des intérêts des détenteurs de fonds publics*". Deze financiering laat ons toe op een iets langzamer tempo verder te werken maar alleszins laat ze ons toe om de taken die er nog te verrichten zijn verder uit te voeren. Gegeven het feit dat er een set met werkbare gegevens ter beschikking is, is het echter mogelijk om onze wetenschappelijke werkzaamheden met behulp van deze data uit te voeren. Bovendien kan het Studiecentrum al ettelijke jaren beroep doen op de belangeloze inzet van een vrijwillige medewerker. Gegeven de degelijke vertrouwde van deze medewerker met de betrokken materie is dit voor ons een waarlijk gouden hulp.

ALGEMENE EVALUATIE

Het afgelopen jaar heeft de afwerking van de databank een niveau bereikt dat zal toelaten om verantwoorde berekeningen in publicaties op te nemen. Zulks betekent ook dat de doelstellingen van het oorspronkelijke opzet van het project gehaald zullen zijn wat betreft het ontwerpen en invullen van een bruikbare databank, zeker omdat er nog financiering is vanwege een private sponsor, al zal een databank als deze wel nooit helemaal "af" zijn. Een aantal optimaliseringoperaties zullen verder afgewerkt worden, dit jaar en de komende jaren. Bovendien is nu al gebleken dat het mogelijk is om meerdere projecten te bekomen die in staat zullen zijn de resultaten van de databank tot hun volle recht te laten komen, dit in een omgeving waar permanente overheidsfinanciering van dergelijke studiecetra blijkbaar niet tot de beleidsopties van de overheid behoort.

Opdat het *Studiecentrum voor Onderneming en Beurs* in de toekomst verder zou kunnen blijven werken zal én een verdere steun van de sponsors én een voortdurend zoeken naar nieuwe onderzoeksprojecten nodig zijn.

STUDIECENTRUM VOOR ONDERNEMING EN BEURS

UNIVERSITEIT ANTWERPEN

Middelheimlaan 1

2020 Antwerpen

Lokalen A 040 t/m A 043

Voorzitter : Prof. dr. Ludo Cuyvers

Universiteit: Universiteit Antwerpen

TEW Faculteit

Adres:

Kipdorp 61

2000 Antwerpen

lokaal: Z 208

tel.: 03-275 50 34

Email: Ludo.Cuyvers@ua.ac.be

Dagelijks verantwoordelijke:

Dr. Frans Buelens

tel.: 03-265 3 538

Lokaal A 042

Middelheimlaan 1

2020 Antwerpen

website: <http://www.scob.be>

Email: frans.buelens@ua.ac.be

Bankrekening

735-0079975-35 (Universiteit Antwerpen)

met vermelding: DI 5512