

# SCOB

2010

Studiecentrum voor  
Onderneming en Beurs

Universiteit Antwerpen

[www.scob.be](http://www.scob.be)

# JAARVERSLAG 2010

Periode: 1/1/2010 - 31/12/2010

# Studiecentrum voor Onderneming en Beurs (SCOB)

Universiteit Antwerpen

www.scob.be

## JAARVERSLAG 2010

### Inhoud

Voorwoord .....	2
Belangrijkste gebeurtenissen van het jaar 2010 .....	3
Doelstellingen van het SCOB .....	3
Oprichting en organisatiestructuur .....	4
1. Oprichting .....	4
2. Organisatiestructuur .....	4
2.1. Bestuurscollege SCOB (bestuur) .....	4
2.2. Bestuurscollege SCOB (leden) .....	4
2.3. Research Fellows .....	5
Werking over het jaar 2010 .....	5
1. Collectievorming .....	5
2. Databank .....	5
3. Wetenschappelijk onderzoek .....	6
3.1. Publicaties .....	7
3.2. Deelname aan internationale onderzoeksgroepen .....	7
3.3. Presentaties op congressen, seminars en studiedagen: .....	7
3.4. Organisatie congressen en workshops .....	8
3.5. Doctoraten in voorbereiding .....	8
3.6. Uitgevoerde en uit te voeren projecten: een overzicht .....	8
4. Dienstverlening .....	9
Financiering .....	10
Perspectieven .....	11
Praktische informatie i.v.m. het SCOB .....	11

### Voorwoord

Hierbij bieden we u het elfde jaarverslag aan van het *Studiecentrum voor Onderneming en Beurs* (SCOB), dat in de loop van 1999 werd opgericht aan de Universiteit Antwerpen. 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 waar 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 (inmiddels vernieuwde) website van het SCOB ([www.scob.be](http://www.scob.be)).

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 daarbij ook naar financiering voor andere, bijkomende projecten uitgekeken die in het verlengde van

voornoemd project liggen. In België is financiering van *fundamenteel wetenschappelijk onderzoek* immers vrijwel uitsluitend mogelijk via sponsoring en/of in de tijd beperkte projecten. Dit zijn echter géén optimale condities om wetenschappelijk onderzoek op duurzame wijze uit te voeren daar men vrijwel voortdurend moet uitkijken naar nieuwe projecten. Tot op heden kon het *Studiecentrum voor Onderneming en Beurs* in deze opdracht slagen. In dit rapport worden bijgevolg naast een evaluatie van de activiteiten van het voorbije jaar ook de toekomstperspectieven geschilderd.

## **Belangrijkste gebeurtenissen van het jaar 2010**

2010 is het jaar waarin voorzitter Prof. Dr. Ludo Cuyvers op zijn verzoek aftrad als voorzitter en Prof. Dr. Jan Annaert werd verkozen tot nieuwe voorzitter van het SCOB. Hij is verbonden aan het departement Accounting and Finance (TEW faculteit) van de UA.

Professor Dr. Ludo Cuyvers, die sinds de oprichting van het SCOB de functie van voorzitter heeft waargenomen zal zijn emeritaat opnemen in de loop van het jaar 2011. Om de opvolging in goede banen te leiden werd Jan Annaert unaniem voorgedragen als nieuwe voorzitter per 1 oktober 2010. Het SCOB heeft aan Ludo Cuyvers de titel van ere-voorzitter aangeboden die deze aanvaard heeft.

In de loop van het jaar werden een aantal publicaties gerealiseerd en een aantal papers werd gepresenteerd op internationale bijeenkomsten. Het werk aan een aantal doctoraten (die wellicht in de loop van 2011 zullen worden verdedigd) werd verdergezet.

De databank werd met nieuwe gegevens uitgebreid. In de loop van dit jaar zullen we ook trachten de data-invoer van bedrijfs- en overheidsobligaties volledig af te werken en rendementen te berekenen voor deze marktsegmenten.

## **Doelstellingen van het SCOB**

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.

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.

## **Oprichting en organisatiestructuur**

### ***1.Oprichting***

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.

### ***2.Organisatiestructuur***

#### **2.1. Bestuurscollege SCOB (bestuur)**

Voorzitter: Prof. dr. Jan Annaert (TEW-faculteit Universiteit Antwerpen)

Ondervoorzitter: Prof. dr. Helma Houtman-De Smedt (Geschiedenis Universiteit Antwerpen)

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

Ere-voorzitter : Prof. Dr. Ludo Cuyvers (TEW-faculteit Universiteit Antwerpen)

#### **2.2. Bestuurscollege SCOB (leden)**

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

Prof. dr. Marc Deloof (TEW-faculteit Universiteit Antwerpen)

### **2.3. Research Fellows**

Mihaela-Livia Ghita (Faculteit TEW, Universiteit Antwerpen)

Vermoesen Veronique (Faculteit TEW, Universiteit Antwerpen)

Lord Mensah (Faculteit TEW, Universiteit Antwerpen)

Philippe Van Bets (Faculteit TEW, Universiteit Antwerpen)

## **Werking over het jaar 2010**

In het afgelopen jaar werd op elk van de drie hogervermelde terreinen verder gewerkt aan de reeds gerealiseerde toestand.

### **1. Collectievorming**

Wat betreft het aanvullen van de collectie beschikt het Studiecentrum momenteel over een viertal lokalen op de Middelheimcampus. Hier zijn in de afgelopen jaren heel wat oorspronkelijke documenten, koerslijsten en archieven ondergebracht, waaronder deze van de Beurs van Antwerpen, Beurs van Brussel, de Beurs van Gent en de Beurs van Luik. Daarnaast werden ook talrijke bedrijfsdossiers van beursgenoteerde bedrijven verzameld (zoals de collectie van de Kredietbank en de historische collectie van de Financieel-Economische Tijd, nu TIJD). Deze collecties zijn inmiddels voldoende geïntariseerd om voor de wetenschappelijke wereld ter beschikking te staan.

Ook de overeenkomst met *Euronext Brussels* wordt strikt nageleefd. Hierdoor is het SCOB het exclusieve verzamelpunt voor alle documenten van het beurswezen geworden. Dit in uitvoering van een exclusiviteitsovereenkomst, afgesloten in 2006 tussen *Euronext Brussels* en de *Universiteit Antwerpen*, waardoor alle nog aanwezige archieven op *Euronext Brussels* exclusief overgedragen worden aan het *Studiecentrum voor Onderneming en Beurs* (Universiteit Antwerpen).

### **2. Databank**

Wat betreft het ontwikkelen van de databank en het invoeren van de beursgegevens in deze databank werd het werk verdergezet. Al sinds 2006 was de databank volledig 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.

Het afgelopen jaar werd gewerkt aan een verder optimaliseren van de databank in het bijzonder op het gebied van kapitaaloperaties. Nadat eerder al de Belgische aandelen

werden afgewerkt (en van aandelen van Belgische bedrijven in het buitenland) werd inmiddels begonnen met het afwerken van de kapitaaloperaties van buitenlandse bedrijven die ooit op de Brusselse beurs stonden. Het werk om meerdere duizenden stock splits, reverse splits, bonusaandelen, inschrijvingsrechten en toekenningsrechten systematisch op te sporen en te verwerken, door bedrijf per bedrijf te controleren, wordt uitgevoerd door onze vrijwillige medewerker, Hugo Thielemans, die met een ongelooflijk doorzettingsvermogen en enthousiasme (en met grote vakkennis) zich doorheen de waslijst aan bedrijven ploegt waarbij ook zowel kapitaaloperaties als fusies (en “demergers”) één voor één in kaart gebracht worden. Zonder zijn inzet zou het niet mogelijk zijn geweest om tot het huidige resultaat te komen; iets waarvoor het SCOB hem uitermate erkentelijk is. Bovendien werden alle reeds ingevoerde splits e.d. een tweede maal gecontroleerd.

De databank wordt voortdurend geactualiseerd waarbij alle nieuwe listings en alle delistings op Euronext Brussel worden bijgehouden en in de databank aangebracht. Ook wordt alle informatie m.b.t. koersen, dividenden, hoeveelheden, kapitaaloperaties verder opgevolgd en verwerkt.

In het afgelopen jaar kon de input van data ietwat bijkomende terreinen aanpakken:

- a) Zo werden alle aandelen en obligaties die in de periode 1822-1998 in de portefeuille van de Société Générale voorkwamen in de databank ondergebracht op jaarlijkse basis (dit op basis van de jaarrapporten van de Société Générale).
- b) Een volledige inventaris, aandeel per aandeel, werd opgesteld van alle redenen van delisting van een aandeel voor de ganse beursperiode, startend in 1832.

### **3. Wetenschappelijk onderzoek**

Tijdens het afgelopen jaar werd heel wat werk besteed aan het optimaliseren van de databank. Wegens de ietwat verminderde financieringsmogelijkheden werd er wat betreft de inzet van jobstudenten op een trager tempo verder gewerkt voor wat betreft het databankgedeelte. Belangrijk is evenwel dat het continu updaten en verbeteren van de databank voortdurend wordt verdergezet. Van onschatbare waarde daarbij blijft de inzet van Hugo Thielemans die op vrijwillige basis zijn medewerking is blijven verlenen aan de databank. Daarnaast werden ook gelden van projecten ingezet.

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.

### **3.1. Publicaties**

1. Deloof Marc, Roggeman Annelies, van Overfelt Wouter (2010), Bank affiliations and corporate dividend policy in pre-World War I Belgium, *Business history*, 52:4, 594-620
2. Van Overfelt Wouter, Deloof Marc, Vanstraelen Ann (2010), Determinants of corporate financial disclosure in an unregulated environment: evidence from the early 20th century, *European accounting review*, 196:1, 7-34

### **3.2. Deelname aan internationale onderzoeksgroepen**

Het afgelopen jaar werd door het *Studiecentrum voor Onderneming en Beurs* samen met het *Centrum voor Bedrijfs geschiedenis* verder geparticipeerd in de werkzaamheden van de Europese onderzoeksgroep ("*The Performance of European Business in the 20th Century*") onder leiding van Youssef Cassis en uitgaande van de *London School of Economics*. Deze Europese onderzoeksgroep is gefocused op de performantie van bedrijven en organiseert daarrond een Europees vergelijkend onderzoek. Een bijeenkomst vond plaats in Genève begin december waarbij de laatste afspraken werden gemaakt i.v.m. een uit te geven boekwerk (Zie : <http://www.lse.ac.uk/collections/BHU/performanceEB.htm>).

Naast deze Europese onderzoeksgroep participeert het SCOB ook in het project uitgaande van Elroy Dimson, Paul Marsh en Mike Staunton (*London School of Economics*) die naast het opstellen van de DMS database jaarlijks een publicatie verzorgen, met een uitgebreide analyse van de data van de belangrijkste (beurs)landen, waaronder die van België, aangeleverd door het SCOB. Een publicatie eerst uitgegeven onder de naam "*Millenium Book*" (daarna "*Triumph of the Optimists: 101 Years of Global Investment Returns*"), momenteel "*Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2010*").

### **3.3. Presentaties op congressen, seminaries en studiedagen:**

3.3.1. Deelname Intereuropese forum "EURHISTOCK 2" te Cambridge (8-10 april 2010)

EURHISTOCK 2 – European Stock Markets in Historical Perspective, met de papers:

1. Annaert Jan et al. (2010), Does the Dividend Yield Really Predict Stock Returns? Evidence from the Brussels Stock Exchange (1832-2008)

2. Deloof M. et al (2010), *The Value of Bank Relationships: Evidence from Belgium at the Start of the Great Depression*

### 3.3.2. Deelname aan American Accounting Association met de paper:

Jan Annaert, Frans Buelens, and Marc Deloof (University of Antwerp), "Are Stocks Always Good in the Long Run? Evidence from Belgium 1838-2008."

### 3.4. Organisatie congressen en workshops

Op 19/5/2010 werd de "Financial History Workshop" georganiseerd te Antwerpen (organisatie: Marc Deloof) waarbij sprekers uit diverse landen hun papers presenteerden. Ook doctoraatsstudent Lord Mensah presenteerde er een paper in het kader van zijn doctoraatsonderzoek.

### 3.5. Doctoraten in voorbereiding

Momenteel zijn er aan de Universiteit Antwerpen drie doctoraten in voorbereiding die gebruik maken van SCOB-data en die wellicht in de loop van dit jaar zullen verdedigd worden.

1. Mihaela-Livia Ghita werkt op het FWO-project "*Business groups, political connections and institutions: a long-term analysis*" (2007-2010)" (promotor: Marc Deloof) en bereidt haar doctoraat voor.
2. Lord Mensah bereidt een doctoraat voor (o.l.v. Jan Annaert) op basis van de financiële beursdata van het SCOB. Hij is verbonden aan het Departement *Accounting en Financiering* van de Faculteit TEW (Dehousse beurs) (2007-2011)
3. Vermoesen Veronique werkt aan het thema "Bank-firm relationships, corporate governance and corporate finance" (promotor: Marc Deloof)

### 3.6. Uitgevoerde en uit te voeren projecten: een overzicht

Meerdere bijkomende projecten werden bekomen in de afgelopen jaren waarvan er al verschillende met succes bekroond werden :

1. Een FWO mandaat van aspirant aan de heer Hans Willems (Departement Geschiedenis) (promotor : Professor Greta Devos). Hans Willems promoveerde inmiddels tot Doctor in de Geschiedenis en is momenteel werkzaam als stafmedewerker op het FWO.
2. Een vierjarig FWO-project aan 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*". Dit resulteerde in het doctoraat van Wouter Van Overfelt begin 2008. Wouter Van Overfelt is inmiddels werkzaam bij Dexia en is gastprofessor aan de UA.

3. Een tweejarig BOF-NOI project aan Professor Julien van den Broeck (TEW Faculteit) ("*Financieel-historische analyse van beursgerelateerde data van de Belgische spoorwegsector*"). Dit resulteerde in meerdere publicaties waaronder een boek over de beursgenoteerde spoorwegsector.
4. Een project van de Nationale Bank ter ontsluiting van de beurskrant "*Moniteur des Intérêts Matériels*" (promotor woordvoerder : Ludo Cuyvers)
5. Een tweejarig BOF-NOI project aan Professor 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*"). Dit resulteerde in meerdere publicaties waaronder een boek over de beursgenoteerde Congolese bedrijven.
6. Een vierjarig FWO project aan Professor Marc Deloof i.s.m. Professor Ludo Cuyvers rond "*Interlocking boards of directors and the accumulation of directorships: an investigation into the causes and consequences for the companies involved*" (2004-2007). Op basis van dit project behaalde An Rommens haar doctoraat begin 2008.
7. Een project op het mecenaat van de Nationale Bank (2006) rond de TOP-20 van de Belgische aandelen (1832-2005) (promotor woordvoerder : Ludo Cuyvers)
8. Een vierjarig FWO project (2007-2010) met als thema "*Voorspelbaarheid van financiële rendementen op lange termijn: robuustheidsonderzoek en invloed van institutionele veranderingen*" (promotor woordvoerder : Marc De Ceuster)
9. Een vierjarig FWO project aan Professor Marc Deloof i.s.m. Professor Ludo Cuyvers met als titel : "*Business groups, political connections and institutions: a long-term analysis*" (2007-2010) (onderzoekster : Mihaela-Livia Ghita).

#### **4. 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.

## **Financiering**

Het Studiecentrum werd opgestart als gevolg van de toekenning van een (inmiddels afgelopen) vierjarig GOA-project.

Dank zij a) nieuwe projecten (zie hoger) en b) sponsoring kon een behoorlijke werking verzekerd worden. In het afgelopen jaar konden we (zoals 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 contactpersonen, de heer *Walter Van Glabbeek* daarin bijgestaan door de heer *Herman De Decker*, was voor beide partijen uiterst vruchtbaar. Verder kon voor de wetenschappelijke medewerkers ook naar andere financieringsbronnen worden uitgekeken. Dit maakt dat de continuïteit van het Studiecentrum door dit alles voor de komende jaren zeker verzekerd is. Last but not least konden we ook op de vrijwillige maar zeer waardevolle inzet van Hugo Thielemans rekenen.

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. In dat kader werden aanzienlijke inspanningen verricht, waarvan sommige reeds volledig afgewerkt.

In de loop van het jaar 2010 werden voor 6000 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 verder te werken op continue basis.

## Perspectieven

De afwerking van de databank wat betreft de aandelen heeft een niveau bereikt dat toelaat om verantwoorde berekeningen te maken. 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.

De verwerking van de bedrijfs- en staatsobligaties hopen we in de loop van het jaar 2011 af te werken. Een aantal optimaliseringsoperaties zal 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 studiecentra 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.

## Praktische informatie i.v.m. het SCOB

STUDIECENTRUM VOOR ONDERNEMING EN BEURS,

UNIVERSITEIT ANTWERPEN, Middelheimlaan 1, 2020 Antwerpen (Lokalen A 041 t/m A 043),

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

**Voorzitter** : Prof. dr. Jan Annaert (Universiteit Antwerpen, TEW Faculteit), Prinsstraat 13,  
2000 Antwerpen (tel.: 03-265 41 63; Email: [Jan.Annaert@ua.ac.be](mailto:Jan.Annaert@ua.ac.be))

**Contactpersoon**: Dr. Frans Buelens (tel.: 03-265 3 538) (Lokaal A 042), Middelheimlaan 1,  
2020 Antwerpen (Email: [frans.buelens@ua.ac.be](mailto:frans.buelens@ua.ac.be))

**Bankrekening (STUDIECENTRUM VOOR ONDERNEMING EN BEURS) :**

735-0079975-35 (Universiteit Antwerpen) met vermelding: DI 5512