

DE CONTRAIRE KIJK

Wekelijkse nieuwsbrief van Maarten Verheyen

'k Heb getwijfeld over België
Omdat iedereen daar lacht (ha-ha-ha-ha-ha)

'k Heb getwijfeld over België
Want dat taaltje is zo zacht

'k Stond zelfs in dubio, maar ik nam geen enkel risico
'k Heb getwijfeld over België

'k Stond zelfs in dubio, maar ik nam geen enkel risico
'k Heb getwijfeld over België

België
België
België
België

Je kan het misschien al raden maar vandaag gaan we het hebben over de Belgische beurs.

Ik kocht mijn eerste aandelen begin jaren '90. Ik was amper 12 jaar. In mijn omgeving waren er amper beleggers te vinden. Mijn nonkel had met zijn ronkende verhalen mijn interesse voor de beurs gewekt en ik had een Italiaanse buurman die er al even sappig over kon vertellen.

De BEL20 werd rond die tijd ook gelanceerd en ging van start tegen 1.000 punten. Het bleek meteen de start van enkele bijzonder beursjaren. De BEL20 werd op sleeptouw genomen door aandelen zoals Delhaize, Colruyt, Kredietbank (werd KBC), Generale Bank (BNP Paribas Fortis), D'Ieteren, UCB enz..

De euro werd geïntroduceerd op 1 januari 1999 en enkele dagen later bereikte de BEL20 een stand van 3.681,92 punten. Belgische beleggers zagen hun kapitaal op minder dan tien jaar tijd maal vier gaan.

Indertijd kochten beleggers alleen maar lokale aandelen. De meeste beleggingsportefeuilles bestonden voor 100% uit Belgische aandelen.

Buitenlandse aandelen kopen, werd gezien als gevaarlijk en duur. Je betaalde soms tot 3% commissie om aandelen buiten de landsgrenzen te kopen. Dat veranderde toen het internet het toeliet om online orders te plaatsen. De wereld werd een dorp en opeens waren de buitenlandse aandelen een stuk aantrekkelijker.

Maar ik heb het gevoel dat de slinger nu te ver naar die kant is doorgeslagen.

Zo investeerden ook de Belgische pensioenfondsen tijdens de jaren '90 nagenoeg uitsluitend op de Beurs van Brussel terwijl vandaag nog amper 5% van de portefeuille bestaat uit lokale bedrijven:

Geografische spreiding

Frankrijk	19,97%
Duitsland	18,62%
Nederland	14,98%
Verenigde Staten van Amerika	14,68%
Spanje	5,95%
Italië	5,86%
België	5,59%
Finland	2,68%
Oostenrijk	2,32%
Andere	9,36%

Beleggers hebben de Beurs van Brussel verlaten. De handel in het Nederlandse ASML overtreft in zijn eentje bijna de handel van alle Belgische aandelen samen.

Gekker moet het toch niet meer worden?

En als de beleggers de beurs de rug toekeren, dan zijn er ook voor bedrijven niet veel redenen meer om hun notering te behouden. Die notering wordt dan eerder een last dan een zege. Koppel dat aan de dalende waarderingen van hun bedrijf op de beurs en een exit wordt wel heel aantrekkelijk.

Een analyse die de voorbije jaren op de Raad van Bestuur van bedrijven zoals Smartphoto, Greenyard, Roularta, Exmar, ... aan bod kwam en wellicht ook bij anderen een onderwerp van gesprek is.

De Belgische belegger is murw geslagen.

Ik gaf zonet aan dat de BEL20 in januari 1999 3.681 punten noteerde? Vandaag noteert de index 5.737 punten. Gemeten over een periode van 27 jaar geeft dat een gemiddeld jaarlijks rendement van ... hou je vast ... 1,66%!

Voeg daar nog de ongekennde rompslomp van een meerwaardebelasting aan toe en zelfs de grootste believers zijn er klaar mee.



MT
@michelturnier



[Show translation](#)

Decennia consequent geïnvesteerd in Belgische bedrijven, waaronder aanzienlijk wat small- en microcaps. Uit overtuiging, sympathie voor de lokale economie ... Tegenwoordig gaat geen dag voorbij waarbij ik er niet ernstig aan denk om al die jarenlange posities gewoon te liquideren.

12:26 PM · Jul 25, 2026 · **114** Views

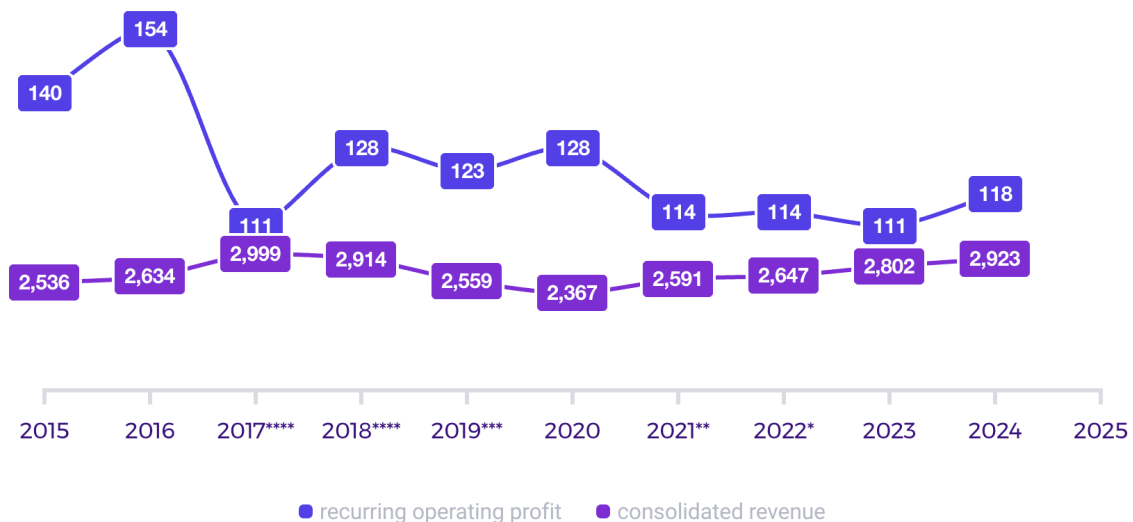
Bij *Macrotrends* zoeken we vooral naar aandelen die gehaat of genegeerd worden. En dat laatste is zonder meer van toepassing op de Beurs van Brussel.

We namen reeds Proximus (+25%), ION Beam Applications (+17%) en Kinopolis (+64%) in portefeuille.

Privé kocht ik recent ook wat aandelen **Econocom (ticker ECON)** nadat ik een [analyse](#) las van Bjorn De Wilde.

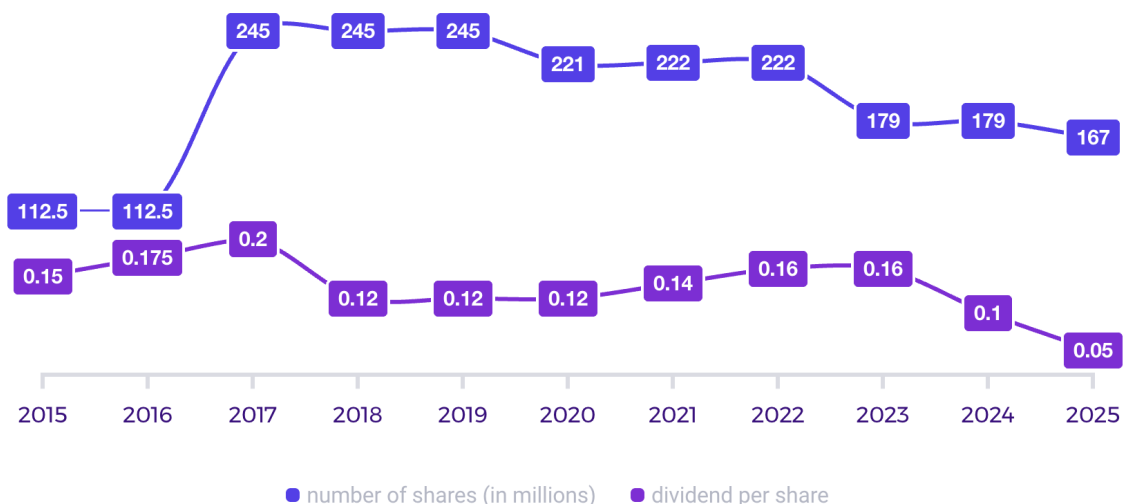
Het bedrijf kan maar moeilijk aan onderdelen voor servers geraken door de gigantische vraag vanuit de AI-sector. Ook de prijzen van die onderdelen gaan flink de hoogte in en dat weegt op de marges en misschien ook wel op de vraag.

Dit zijn de cijfers van de voorbije 10 jaar:



In normale omstandigheden moet een winst van €120 miljoen per jaar mogelijk zijn. Beleggers waardeerden die winsten in 2017 nog op €8 per aandeel. Diezelfde aandelen worden vandaag meer dan 80% goedkoper verhandeld.

Ondertussen is men wel stevig eigen aandelen blijven inkopen waardoor die winsten straks over flink wat minder aandelen verdeeld moeten worden:



Als ik een multiple van 6 hanteer voor €120 miljoen aan operationele winst, kom ik uit op een waardering van €720 miljoen voor Econocom. Verdeeld over 167 miljoen uitstaande aandelen geeft me dat een minimum koersdoel van €4,31 per aandeel. Dat is drie keer de huidige koers.