

Beleggen als een pro

P.C.M. de Haas-Paanakker

20 februari 2021

ISBN 9789-464351064

Copyright

© PCM de Haas-Paanakker

Alle rechten voorbehouden. Niets uit deze uitgave mag worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of op enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de auteur.

Ondanks al de aan de samenstelling van de tekst bestede zorg, kan de auteur geen aansprakelijkheid aanvaarden voor eventuele schade die zou kunnen voortvloeien uit enige fout die in deze uitgave zou kunnen voorkomen.

Inhoudsopgave

<i>Inleiding</i>	12
1 <i>Het ontstaan van de beurs</i>	15
1.1 De Amsterdamse Effectenbeurs	15
1.2 Hoe koop je beleggingen?	18
1.3 Van wie koop je?	18
2 <i>Aandelen</i>	19
2.1 Wat is een aandeel	19
2.2 De keuzes die een bedrijf heeft om aan geld te komen	19
2.3 Aandelen binnen een onderneming	20
2.4 Emissies	21
2.5 De voor- en nadelen van een emissie voor een bedrijf	23
2.5.1 Claimemissie	23
2.6 De verschillende aandelenvormen	23
2.6.1 Gewone aandelen	24
2.6.2 Certificaten van aandelen	24
2.6.3 Preferente aandelen	24
2.6.4 Prioriteitsaandelen	25
2.7 De rechten van de aandeelhouder	25
2.8 Dividend	26
2.8.1 Cashdividend	26
2.8.2 Stockdividend	26
2.8.3 Keuzedividend	27
2.8.4 Dividenuitkering	27
2.9 Bonus	27
2.9.1 De gewone bonus	27
2.9.2 De agiobonus	27
2.9.3 De herkapitalisatiebonus	28
2.10 Winst per aandeel en koers-winstverhouding	28
2.10.1 Winst per aandeel	28
2.10.2 Dividendrendement	28
2.10.3 Koers-winstverhouding (k/w)	28
2.11 De notering van aandelen	29
2.11.1 Split en reverse split	29
2.11.2 Openingskoers en sluitingskoers	30
2.11.3 Limieten en looptijden van orders	30
3 <i>Obligaties</i>	34

3.1	Emissie van obligaties	34
3.2	Zo werkt een obligatie	35
3.2.1	Nominale waarde	35
3.2.2	Koers van een obligatie	36
3.2.3	Couponrendement	37
3.2.4	Effectief rendement	37
3.2.5	Risico's van beleggen in obligaties	37
3.3	Looptijd en aflossing	39
3.4	Verband tussen looptijd, koers en rente	40
3.5	Soorten obligaties	42
3.5.1	Bankbrief	42
3.5.2	Hypothecaire obligatie	42
3.5.3	Achtergestelde obligatie	42
3.5.4	Pandbrief	43
3.5.5	Gestaffelde obligatie	43
3.5.6	Geïndexeerde obligatie	43
3.5.7	Inkomsten obligatie	43
3.5.8	Winstdelende obligatie	43
3.5.9	Converteerbare obligatie	43
3.5.10	Reverse convertible	43
3.5.11	Reverse exchangeable	44
3.5.12	Zerobond	44
3.5.13	Floating rate note	44
3.5.14	Asset-backed securisatie, Mortgage backed securisatie en Collateralized debt obligations	44
3.6	Het inleggen van orders voor obligaties	44
4	<i>Beleggingsfondsen en trackers</i>	46
4.1	Beleggingsfondsen	46
4.1.1	Giraal of via de beurs verhandelen	47
4.1.2	Kosten van beleggingsfondsen	48
4.1.3	Voor- en nadelen van beleggingsfondsen	48
4.1.4	Soorten beleggingsfondsen	50
4.1.5	Waardeberekening van een beleggingsfonds	52
4.1.6	Dividend bij beleggingsfondsen	53
4.1.7	Afslagmoment	53
4.1.8	Open-end en closed-end fondsen	53
4.1.9	Open en besloten beleggingsfondsen	54
4.2	Essentiële Beleggings Informatie	54
4.3	Kosten van beleggingsfondsen	55
4.4	Trackers	56
5	<i>Opties</i>	57
5.1	Calloptie kopen	58
5.2	Putoptie kopen	60
5.3	Calloptie schrijven	60

5.4	Putoptie schrijven	61
5.5	Vereenvoudigde weergave van de verschillende opties	61
5.6	Optietransactie doorgeven	61
5.7	Prijsvorming van de optiepremie	62
5.7.1	Tijd- en verwachtingswaarde	62
5.7.2	De rol van de rente bij de prijsvorming van opties	62
5.7.3	De rol van dividend op de koersvorming van opties	63
5.7.4	In-the-money	63
5.7.5	At-the-money	64
5.7.6	Out-of-the-money	64
5.7.7	Hoe te kiezen tussen in- at- of out-of-the-money opties	64
5.8	Amerikaanse en Europese stijl opties	66
5.9	Excercisen of uitoefenen bij aandelen	66
5.10	Assignment krijgen (aangewezen worden)	66
5.11	Gedekt en ongedekt schrijven	67
5.11.1	Ongedekt schrijven	67
5.11.2	Gedekt schrijven	67
5.12	Optiestrategieën	71
5.13	Expiratiedata	73
6	<i>Turbo's, speeders en sprinters</i>	75
6.1	Werking van de Turbo long	75
6.2	Werking van de Turbo Short	76
6.2.1	Financieringsniveau	76
6.2.2	Stoploss-niveau	77
6.2.3	Ratio	78
6.3	De hefboom	78
6.3.1	De hefboom berekenen	78
6.3.2	De verschillende componenten in overzicht op een beurspagina	79
6.4	De risico's	79
6.5	De soorten turbo's	80
6.6	Beleggen in verschillende onderliggende waarden	80
6.6.1	Turbo's op aandelen	80
6.6.2	Grondstoffen	80
6.6.3	Participeren in wisselkoersveranderingen	81
6.6.4	Turbo's op obligaties	81
6.6.5	Turbo's op indices	81
6.7	Handelsuren van Turbo's	82
6.8	De kosten van Turbo's	82
6.9	Traders, BEST turbo's, boosters en turbo's XL	82
6.9.1	Limited turbo's en sprinters XL	82

7	<i>Futures</i>	84
7.1	Financial futures	84
7.1.1	Margin	84
7.1.2	Initial margin	84
7.1.3	Variation margin	84
7.1.4	Hefboom	86
7.2	Hoe kun je futures gebruiken?	86
7.2.1	Als versneller van de koerswinst	86
7.2.2	Als compensatie tegen koersdaling.	86
8	<i>Rendement en risico</i>	88
8.1	Rendement	88
8.1.1	Direct rendement	88
8.1.2	Indirect rendement	89
8.1.3	Bruto- en nettorendement	89
8.2	Risico	89
8.2.1	Koersrisico	90
8.2.2	Marktrisico	90
8.2.3	Specifiek risico	90
8.2.4	Renterisico	91
8.2.5	Inflatierisico	91
8.3	Het berekenen van risico	92
8.4	Het effect van de beleggingshorizon op het risico	94
8.5	Correlatie	95
8.6	Spreiding over de beleggingscategorieën	95
8.7	Topdown methode	96
8.7.1	Strategische assetmix	98
8.7.2	Tactische assetallocatie	99
8.7.3	Diversificatie	100
8.7.4	Bottom-upmethode	101
8.8	Beleggersprofiel	102
8.9	Modelportefeuilles	104
9	<i>Macro-economie</i>	106
9.1	Geld	106
9.1.1	Geschiedenis van het woord "geld"	106
9.1.2	De functies van geld	106
9.1.3	Geld als ruilmiddel	107
9.1.4	Geld als waardeopslag	107
9.1.5	Geld als rekeneenheid	108
9.1.6	Goederengeld	108
9.1.7	Metalen geld	108
	Metalen munten	109
9.1.8	Papiergeld	110
9.1.9	Obligaties	110
9.1.10	Goudstandaard	110

9.1.11	Goudwisselstandaard	111
9.2	Geld en de economie	112
9.3	Arbeidsdeling en specialisatie	114
9.4	Prijsvorming	116
9.5	Financiële markten	116
9.5.1	Rol van de financiële markten	117
9.5.2	De verschillende soorten financiële markten	118
10	<i>Algemene economie</i>	120
10.1	Productie en inkomensvorming	123
10.2	Het nationaal inkomen	124
10.3	Sectoren van het bedrijfsleven	125
10.4	Kengetallen in de economie	125
10.4.1	De verschillende conjunctuurgolven	127
10.4.2	Het ontstaan van de kredietcrisis	128
10.4.3	Het belang van prijsstabiliteit en de rol van de ECB	130
10.4.4	De rol van inflatie	131
10.4.5	De rol van wisselkoersen	136
10.4.6	De markt voor bankpapier	137
10.4.7	De contante markt	137
10.4.8	De termijnmarkt	137
11	<i>Bedrijfseconomie algemeen</i>	139
11.1	Verschillende vormen accounting	140
11.1.1	Management accounting	140
11.1.2	Financial accounting	140
11.1.3	Jaarverslag	140
11.1.4	Jaarrekening	144
11.1.5	Soorten jaarrekening	144
11.1.6	De balans	145
11.1.7	Winst- en verliesrekening	149
11.1.8	Toelichting op de het jaarverslag	150
11.1.9	Overige gegevens	150
11.2	Interpretatie van bedrijfseconomische kengetallen	150
11.2.1	Rentabiliteitsratio's	150
11.2.2	Solvabiliteitsratio's	151
11.2.3	Liquiditeitsratio's	153
11.2.4	Koersratio's	153
11.3	Ratio's op een rijtje	154
12	<i>Analyses</i>	157
12.1	Fundamentele analyse	157
12.1.1	Behavioral finance	159
12.1.2	Sectoranalyse	160
12.1.3	Bedrijfsanalyse	160
12.2	Technische analyse	161

12.2.1	De Dow-theorie	165
12.2.2	Nadelen Dow-methode	167
12.2.3	Trends	168
12.2.4	Trendanalyse	169
13	<i>Waar haal je je beleggingsinformatie vandaan?</i>	171
14	<i>Aan de slag met de portefeuille</i>	173
14.1	Checklist bouwen beleggingsportefeuille	174
14.1.1	Stap 1, bepalen risicoprofiel	174
14.1.2	Stap 2, passende assetmix op basis van je risicoprofiel	175
14.1.3	Stap 3, het kiezen van de regionale spreiding	175
14.1.4	Stap 4, de sectoren	176
14.1.5	Stap 5, de specifieke aandelen	176
14.1.6	Stap 6, technische analyse	177
14.1.7	Obligaties stap 3	178
14.1.8	Obligaties stap 4	178
14.1.9	Obligaties stap 5	178
14.1.10	Obligaties stap 6	178
14.2	Beheren beleggingsportefeuille	178
14.3	Checklist	180
15	<i>Tot slot</i>	182
16	<i>Opdrachten</i>	183
16.1	Hoofdstuk 2 Opdrachten	183
16.1.1	Antwoorden Hoofdstuk 2	184
16.2	Opdrachten hoofdstuk 3	185
16.2.1	Antwoorden bij hoofdstuk 3	186
16.3	Opdrachten hoofdstuk 4	189
16.3.1	Antwoorden opdrachten hoofdstuk 4	190
16.4	Opdrachten bij hoofdstuk 5	191
16.4.1	Antwoorden bij opdrachten hoofdstuk 5	192
16.5	Opdrachten bij hoofdstuk 6	194
16.5.1	Antwoorden opdrachten hoofdstuk 6	196
16.6	Opdrachten bij hoofdstuk 7	199
16.6.1	Antwoorden bij opdrachten hoofdstuk 7	200
16.7	Opdrachten voor hoofdstuk 8	202
16.7.1	Antwoorden voor opdrachten hoofdstuk 8	203
16.8	Opdrachten bij hoofdstuk 9	204
16.8.1	Antwoorden voor opdrachten hoofdstuk 9	205
16.9	Opdrachten voor hoofdstuk 10	206
16.9.1	Antwoorden voor opdrachten hoofdstuk 10	207
16.10	Opdrachten voor hoofdstuk 11	209
16.10.1	Antwoorden voor opdrachten hoofdstuk 11	210

16.11	Opdrachten voor hoofdstuk 12	214
16.11.1	Antwoorden voor opdrachten hoofdstuk 12	215
16.12	Opdrachten voor hoofdstuk 13	218
16.12.1	Antwoorden voor opdrachten hoofdstuk 13	219
16.13	Opdrachten voor hoofdstuk 14	221
16.13.1	Antwoorden voor opdrachten hoofdstuk 14	222
17	Woordenlijst	223

Inleiding

Fijn dat je besloten hebt dit boek te kopen!

Om verantwoord te kunnen gaan beleggen heb je onder andere kennis nodig van de diverse soorten beleggingsinstrumenten, zoals aandelen, obligaties, onroerend goed en beleggingsfondsen. Je krijgt ook handvatten voor een verantwoord gebruik van opties. Je gaat daarnaast leren hoe groot de risico's en rendementen van die verschillende instrumenten kunnen zijn. En met al die kennis leer je op een gefundeerde manier een beleggingsportefeuille te bouwen die helemaal aansluit bij jouw eigen wensen.

Beleggen is erg populair bij een grote groep mensen. Best logisch als je kijkt naar hoe laag de rente staat. En zeker als je over het (al dan niet verdiende) rendement ook nog een flinke belasting moet betalen. Dan wil je onder de streep uiteindelijk nog wel wat overhouden. Daarnaast is het natuurlijk fijn om een goed bedrag achter de hand te hebben.

Een belangrijk deel van de inkomsten verdween vroeger in de bekende oude sok. En dat had een goede reden. Het leven zat en zit immers vol met kleine en grote gebeurtenissen waarvoor het handig is om een financieel vangnet te hebben. Bovendien willen we er ook op latere leeftijd, als we gepensioneerd zijn, zeker van zijn dat we genoeg hebben om van te leven.

De oude sok werd uiteindelijk vervangen door de spaarrekening. Banken zijn er niet alleen om onze reserves tegen diefstal en brand te beschermen, maar zij geven ook een rentevergoeding over het door jou gestorte spaargeld. Een spaarpot is daarmee niet alleen een reserve, maar ook een bron van inkomsten (overigens is deze bron van inkomsten nu erg laag...). Die inkomsten kun je direct gebruiken, of je kunt ze weer in je spaarpot stoppen.

De keuze tussen uitgeven of sparen is niet zo heel erg moeilijk. Het wordt alweer lastiger als we moeten gaan bedenken HOE we moeten gaan sparen. Een bank heeft diverse spaarrekeningen met verschillende rentevergoedingen en voorwaarden. Ook kun je je geld beleggen in beleggingsfondsen, obligaties, aandelen en andere vormen van beleggingen. Je kunt zelfs lenen om te beleggen. Dit is niet erg handig, omdat beleggen dan wel geen gok is, maar toch een risico in zich heeft. Om rendabel te kunnen zijn met beleggen met geleend geld, moeten we een hoog rendement halen op onze beleggingen. We moeten er de verschuldigde debetrente (de rente die je moet betalen voor de lening) mee kunnen betalen én dan nog meer overhouden van de verdiensten dan we zouden hebben gekregen op een spaarrekening. Dus stel dat de lening 10% debetrente kost, dan moet ik dus 10% rendement hebben om niet achteruit te gaan. En daarnaast zou er dan nog minimaal 2% rendement bovenop moeten zitten om niet lager te uit te komen dan het rendement van een spaarrekening. Als we die rendementen niet halen, moeten we nog steeds de debetrente betalen. Niet erg slim dus.

Iedereen is anders. Het is daarom voor een aanbieder van beleggingen erg moeilijk om aan al die individuele wensen te voldoen. Dat is de reden dat banken, brokers en verzekeraars uitgaan van een aantal (meest voorkomende) doelgroepen. In deze opleiding leer je om een beleggingsportefeuille écht persoonlijk en van jou te maken.

Het is een hele kunst om uit alle bestaande producten een evenwichtige keuze te maken.

Veel mensen zien beleggen als het omgekeerde van sparen. Maar dat klopt niet. Iemand die geld spaart is ook een belegger. Het is dan wel een risicomijdende belegger, maar toch echt een belegger. We kunnen het ook nog omdraaien: Een belegger is theoretisch gezien ook een spaarder (uitsteller van consumptie), omdat hij zijn geld niet direct uitgeeft.

We kunnen onderscheid maken tussen een langetermijnbelegger en een speculatieve belegger. Een langetermijnbelegger heeft als doel om zijn vermogen langzaam te laten groeien. Deze belegger zal zijn beslissingen baseren op continue groei en zal beleggingen kiezen die zijn risico's beheersbaar houden. Daartegenover staat de speculatieve belegger. Deze hoopt op een explosieve groei van zijn vermogen en neemt grote risico's om op korte termijn een hoog rendement te behalen. Speculatieve beleggers gebruiken vaak beleggingsinstrumenten die grote koersbewegingen en bijbehorende rendementen (of verliezen) laten zien.

We kunnen de hiervoor genoemde doelgroepen dan ook nog verdelen in actieve beleggers, passieve beleggers en traders (daghandelaren). Actieve beleggers zijn steeds bezig met hun beleggingen en zij geven dan ook op regelmatig orders op. Een passieve belegger is geduldig. Hij volgt de beurs mondjesmaat en zal zijn (geringe aantal) mutaties afstemmen op dividend- en renteuitkeringen en op lange termijn groei. Een trader is vrijwel continue bezig met zijn beleggingen. Hij zit elke dag voor zijn computer en geeft steeds weer nieuwe orders door. De transacties die plaatsvinden zijn dan ook gericht op kortetermijn bewegingen van de beurzen.

Beleggen kun je op veel manieren doen: naast beleggen kun je goud en kunst of antiek kopen. Maar in deze cursus gaan we ons alleen richten op beleggingen die via de beurs kunnen worden geregeld.

Belangrijk is dat je zonder risico's niet kunt beleggen. Er is altijd een vorm van risico waar je mee te maken krijgt. Als je geld vastzet, krijg je op een bepaald moment te maken met een wijziging in de rente ten opzichte van de van tevoren afgesproken rente op je vastgezette geld. Als jouw geld vaststaat tegen 3% en de huidige rente is 4%, dan loop je 1% mis en dat is renterisico. Daarnaast zullen obligaties (met een eigen koers die afhankelijk is van de huidige rente) ook in koers gaan afwijken met wat je oorspronkelijk betaald hebt. Naast de koersveranderingen die aan renteveranderingen vastzitten zijn er ook nog koersrisico's die te maken hebben met bijvoorbeeld bedrijfsresultaten, politieke situaties, winstverwachtingen en binnen- en buitenlandse economische ontwikkelingen. Als je belegt in andere landen dan de Eurolanden, heb je ook valutarisico. En daarnaast zijn de koersen afhankelijk van de emotie van beleggers.

Om met succes te kunnen beleggen moet je wat afspraken met jezelf maken. Je doet er verstandig aan om voor jezelf een aantal doelstellingen te bepalen en daar ook naar te handelen. En met doelstellingen bedoel ik niet alleen het krijgen van kennis, maar vooral ook het krijgen van discipline. Eigenlijk zou je je eigen gevoel moeten kunnen uitschakelen om goed te kunnen beleggen. Eén van de belangrijkste zaken is dat je verliezen moet durven nemen. Vaak is de vraag aan jezelf: "Zou ik deze belegging nu nog kopen?" al verhelderend. Als het antwoord "nee" is, dan zou je er verstandig aan doen om je verlies meteen te nemen, voordat de schade groter wordt. Zorg dat je geen emotionele band krijgt met je belegging! Dat klinkt raar, maar uit mijn praktijk heb ik maar al te vaak gehoord, dat beleggingen niet verkocht worden omdat ze van opa waren, of omdat je het bier nu eenmaal heel lekker vindt of zoiets. Dat is geen goede basis voor een belegging!

Vanuit mijn ervaring als docent, opleidingsontwikkelaar en trainer bij diverse banken en opleidingsinstituten kan ik je de benodigde kennis meegeven. Ik ga je leren die kennis in te zetten in de praktijk. Je krijgt ruim voldoende input om jouw eigen beleggingsportefeuille op te stellen en te beheren. Aan de hand van de checklist kun je de verschillende stappen nemen en de benodigde analyses maken.

Veel plezier met het boek!

Ellen de Haas-Paanakker

1 Het ontstaan van de beurs

1.1 De Amsterdamse Effectenbeurs

Nederlandse aandelen worden verhandeld op de Amsterdamse effectenbeurs (de officiële naam luidt tegenwoordig **Euronext** Amsterdam). Deze beurs is één van de oudste, nog bestaande beurzen in de wereld. Al in de tweede helft van de zestiende eeuw werd er in Amsterdam gehandeld. Niet in een beursgebouw, maar in Amsterdamse koffiehuizen, op straat en zelfs in de Oude Kerk.

In het begin van de zeventiende eeuw werd de handel in effecten bekender door de oprichting van de Verenigde Oost-Indische Compagnie (VOC) in 1602. De VOC was een rederij die zich bezighield met koopvaardij op Indië. Vroeger was de koopvaardij een gevaarlijke onderneming, waarbij schipbreuken en oorlogen heel vaak voorkwamen. Voor een rederij als de VOC was het onmogelijk om telkens weer nieuwe schepen te bouwen en om nieuwe ladingen te financieren. Daarom gaf de VOC actiën uit om het benodigde geld bij elkaar te krijgen. Met het kopen van een actie (het woord **actio** betekent in het Latijn recht of aanspraak) kreeg de koper het recht op een evenredig deel van de winst. Je kunt je voorstellen dat informatie over je investering niet transparant was, om het maar op zijn zachtst te zeggen.

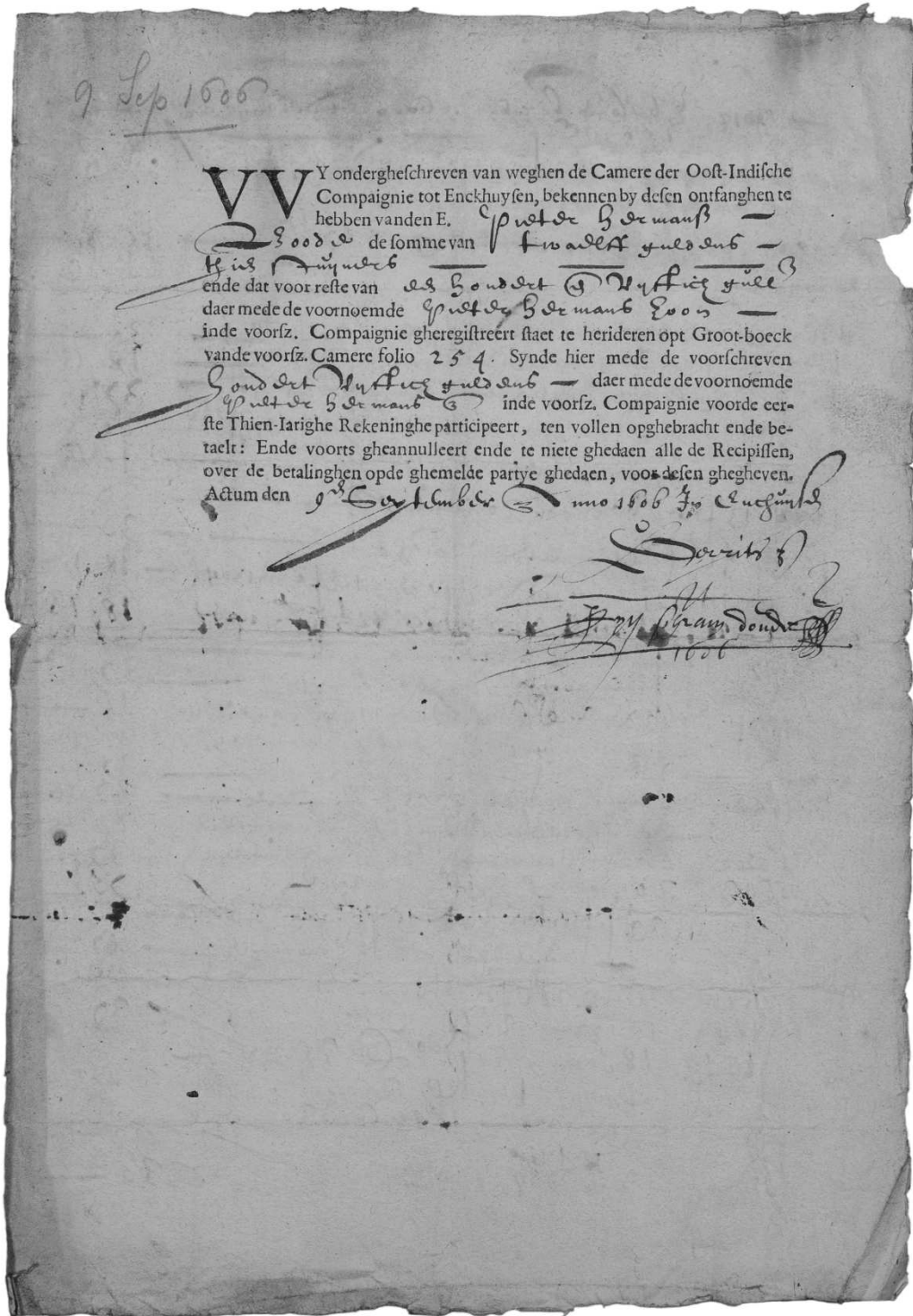


Afbeelding: pixabay

Het nieuws was afhankelijk van berichten van andere schepen. Als er een gerucht kwam dat een schip vergaan was, dan was het verlies totaal. Als er vanuit de andere schepen berichten kwamen over ladingen van foelie, peper, kaneel etc., dan werd er uitgegaan van hoge dividenden. Dat maakte dat de koers steeg. De VOC heeft deze manier van werken eerst eigen gemaakt en heeft de winsten de eerste jaren geïnvesteerd in het

bedrijf. In 1610 werd het eerste dividend uitgekeerd. Dat was een flink dividend, maar werd uitbetaald in de vorm van foelie en peper.

Pas later werd door de VOC dividend in de vorm van geld uitgekeerd. De actiën van de VOC zijn daarmee de oudste aandelen ter wereld en de VOC kan worden gezien als de eerste naamloze vennootschap en multinational van de wereld.



Bron: VOC Aandeel Enkhuizen voorkant. Copyright Westfries archief, Hoorn

De eerste door de VOC uitgegeven actie

De effectenhandelaren kregen een eigen gebouw toen in 1611 de eerste goederenbeurs in Amsterdam (tussen Dam en Rokin) geopend werd. Dit was de beurs van Hendrick de Keyser. Deze beurs had een open binnenplaats en de handel vond plaats bij de genummerde zuilen van de overkappingen die aan elke zijde van de binnenplaats stonden. Omdat dit gebouw na verloop van tijd ernstig verzakt was heeft de gemeente Amsterdam opdracht gegeven om een nieuw gebouw te plaatsen: de Beurs van Zocher. Deze stond op de plaats waar nu de Bijenkorf staat, aan de Dam. Ook dit gebouw was weer een rechthoek met genummerde pilaren waar de handel plaatsvond. De Beurs van Zocher heeft niet lang dienstgedaan. Het was gauw te klein en stond in de weg van het verkeer dat toen (in 1870) steeds drukker werd, zeker na de bouw van het Centraal Station. Door politiek gedoe en een economische crisis aan het eind van de 19^e eeuw heeft het nog tot 1896 geduurd voordat er overeenstemming was voor de bouw van een nieuw beursgebouw. Dit werd de Beurs van Berlage, een icoon van de bouwstijl van de twintigste eeuw.

Er is veel gebeurd met de beurs in de tussenliggende jaren. In 1600 werd er, naast de reguliere zaken, ook gehandeld in tulpenbollen. Deze werden verhandeld als ze nog in de grond zaten en brachten regelmatig enorme bedragen op. Soms kon je wel een grachtenpand kopen voor de prijs die betaald werd voor één tulpenbol! Eeuwen later, in de tweede wereldoorlog, werden tulpenbollen gegeten! Wat een tegenstellingen.....

In 1631 kwam de beurs in het gebouw van Hendrick de Keyser met kooplieden die handeldreven in goederen die onder andere uit de koloniën kwamen. De effectenhandelaren handelden niet alleen in VOC-actiën, maar ook in staatsobligaties en andere obligaties. Vanaf 1845 vond de handel plaats in de beurs van Zocher aan het Damrak.

De handel in goederen en waardepapieren was in die tijd nauwelijks gebonden aan regels. In 1876 werd de Vereniging voor de Effectenhandel opgericht: deze kwam met dwingende voorschriften voor de handel. In 1903 werd de Beurs van Berlage geopend. In dit gebouw werd ook de effectenhandel ondergebracht. Jaren later ging hier ook de optiebeurs van start.

De Vereniging voor de Effectenhandel groeide zo snel dat in 1913 een eigen gebouw werd gebouwd, ontworpen door Cuypers. In dit pand aan Beursplein 5, achter de Bijenkorf, zit de effectenbeurs nog steeds. De handel in effecten ging vroeger gepaard met veel geschreeuw op de beursvloer. (open outcry). Door de invoering van de computer wordt tegenwoordig steeds meer gehandeld vanuit de kantoren van de beurshandelaren in Amsterdam. De vloer van de beurs heeft hiermee langzamerhand zijn functie van 'marktplaats' verloren. Geen schreeuwende handelaren meer!

Sinds januari 1997 is de effectenbeurs gefuseerd met de optiebeurs. De optiebeurs had een eigen pand aan het Rokin. De nieuwe beurs werd omgedoopt tot Amsterdam Exchanges. Eind 1998 is wat er nog aan effectenhandel was van de beursvloer verwijderd en op een andere plaats in het pand ondergebracht om plaats te maken voor de handelaren van de optiebeurs. De organisatie van de effectenhandel is in handen van Amsterdam Exchanges, de nieuwe naam van de gefuseerde Amsterdamse effectenbeurs en EOE-optiebeurs. Het is een naamloze vennootschap met als aandeelhouders de vroegere leden (banken en commissionairs) van de Vereniging voor de Effectenhandel en de Optiebeurs.

Medio 2000 is de beurs een fusie aangegaan met de beurzen van Brussel en Parijs. Deze zogeheten alliantiebeurs heet nu Euronext. In 2002 is daar ook nog de Londense derivatenbeurs **Liffe** en beurs van Lissabon bijgekomen. Vanwege Brexit zijn er restricties voor handelen in het Verenigd Koninkrijk.

Euronext Amsterdam, kortweg de beurs genoemd, maakt de handel in effecten en opties mogelijk, stelt daarvoor het gebouw, het handelssysteem en technische infrastructuur ter beschikking en regelt de administratie en afwikkeling van de effectenhandel. De beurs kent een eigen regelgeving en controledienst. Daarnaast controleert de Autoriteit Financiële Markten (AFM) de beurs.

Als je meer wilt weten over de geschiedenis van de beurs, kun je een interessant filmpje bekijken op www.beursgeschiedenis.nl!

1.2 Hoe koop je beleggingen?

Als je een product wil aanschaffen, stap je naar de winkel, supermarkt of showroom. Voor de aanschaf van een huis kun je rechtstreeks zakendoen met de verkoper, hoewel de inschakeling van een tussenpersoon, de makelaar, gebruikelijk is. Als je besluit beursgenoteerde aandelen te kopen, kan je die niet direct van een verkopende bezitter kopen. Je kunt ook niet aan een marktkraampje op de effectenbeurs terecht. Alleen **commissionairs** (banken, effectenhuizen, brokers) kunnen er voor jouw rekening aandelen kopen of verkopen.

Commissionairs zijn tussenpersonen die een effectenorder doorsluizen naar de beurs, waar vraag en aanbod bij elkaar komen.

De eigen bank is voor een beginnend belegger de voor de hand liggende keus. Driekwart van alle beursorders komt via banken op de beursvloer. Om te kunnen handelen open je bij de bank of een broker een effecten- of beleggingsrekening.

1.3 Van wie koop je?

Anders dan vaak wordt gedacht, doen beleggers geen zaken met de beurs zelf. De opbrengst gaat niet naar de beurs. Ook betaalt de beurs jou niet als je je aandelen verkoopt. De beurs zorgt er alleen voor dat er handel mogelijk is. Het geld gaat ook niet naar de onderneming waarvan je aandelen koopt - tenzij het om de uitgifte van nieuwe aandelen gaat - maar naar de verkoper van de aandelen, dus naar een andere belegger.

Deze handel, waarbij de uitstaande hoeveelheid aandelen en obligaties van een onderneming of instelling steeds van eigenaar verwisselt, heet de secundaire markt. Daartegenover staat de primaire markt: ondernemingen die nieuwe aandelen uitgeven en te koop aanbieden. In dat geval gaat het geld wel naar het bedrijf.

2 Aandelen

Het is heel belangrijk dat je de verschillende beleggingsinstrumenten leert kennen. Alleen als je precies begrijpt hoe alles werkt en met welke mogelijkheden en risico's je rekening moet houden, is het verantwoord om erin te gaan beleggen. Daarom gaan we stapsgewijs door de verschillende beleggingsproducten. We beginnen met de meest eenvoudige. Naargelang we wat verder in het boek zijn, wordt het wat ingewikkelder. Zodra alle instrumenten behandeld zijn, gaan we kijken naar de manieren waarop ze in een beleggingsportefeuille kunnen passen.

2.1 Wat is een aandeel

De definitie van een **aandeel**: "Een risicodragende deelneming in het kapitaal van een onderneming." Als we dit vertalen naar een wat meer begrijpelijke omschrijving dan komen we op de onderstaande beschrijving:

Als je een aandeel koopt, word je voor een klein stukje mede-eigenaar van het bedrijf waar je het aandeel van koopt. Je krijgt daarmee **medezeggenschap** in de onderneming. Daarnaast heb je daarmee recht op een gedeelte van de winst van de onderneming. Die winst wordt uitgekeerd in de vorm van dividend. Als het slecht gaat met het bedrijf, zal het vaak geen dividend uitkeren. Dat heeft gevolgen voor jouw investering die op de beurs een lagere koers krijgt. Dat is een van de vormen van risico die aan aandelen kleven.

2.2 De keuzes die een bedrijf heeft om aan geld te komen

Een onderneming heeft een aantal keuzes om aan geld te komen voor bijvoorbeeld uitbreiding of vernieuwing.

1. Geld lenen, bijvoorbeeld van een bank

Als een bedrijf geld leent, dan zal dat bedrag op een bepaald moment moeten worden terugbetaald. In een bedrijf moet daarvoor dus geld worden gereserveerd. Daarnaast is er rente verschuldigd, waarvoor dus ook geld moet worden gereserveerd. Aangezien een lening moet worden terugbetaald, hoort een lening bij het **vreemd vermogen** van een bedrijf.

2. Aandelen uitgeven

Bij de uitgifte (**emissie**) van aandelen valt het kapitaal meteen onder het **eigen vermogen** van het bedrijf. Er hoeft niets te worden terugbetaald of te worden gereserveerd.

3. Crowdfunding

Bij **crowdfunding** wordt geld opgehaald bij, vaak particuliere, investeerders. Het gaat daarbij meestal om kleine bedragen. Bij crowdfunding wordt per situatie gekeken hoe de investeerders worden beloond. Dan kan er bijvoorbeeld worden afgesproken dat er rente wordt betaald aan de investeerders. Een ander voorbeeld is dat de investeerder ook meteen aandeelhouder wordt en daarmee gaat meedelen in de (potentiële) winst van het bedrijf. Vaak ook krijgt de investeerder het product waarvoor de investering was bedoeld. Een voorbeeld is een gamebedrijf dat geld nodig heeft. Degenen die investeren krijgen de game later

toegestuurd. Afhankelijk van de grootte van de investering krijgt de investeerder er merchandise bij. In deze opleiding blijft crowdfunding verder onbehandeld.

2.3 Aandelen binnen een onderneming

Aandelen vallen dus binnen het eigen vermogen van een bedrijf. Het eigen vermogen van een NV en een BV bestaat uit twee delen, namelijk het aandelenvermogen en de reserves.

We kijken allereerst naar het aandelen vermogen. Ook dat kan weer uit verschillende onderdelen bestaan:

- Het **maatschappelijk aandelenvermogen**. Dit is de nominale (werkelijke) waarde van het totaal aantal aandelen dat uitgegeven mag worden volgens de statuten van het bedrijf.
- Het **geplaatste aandelenvermogen**. Dit zijn de aandelen die daadwerkelijk op de markt zijn en waarvoor dus is betaald door de belegger.
- **Aandelen in portefeuille**. Dit zijn de aandelen die nog niet zijn uitgegeven en waarvoor dus nog niet is betaald.

Voorbeeld

Het maatschappelijk vermogen van bedrijf ABC N.V. is €2.000.000 (2.000.000 aandelen van €1 per stuk). Er is 80% (dus €1.600.000) geplaatst. Er bevinden zich dus nog 400.000 aandelen met een nominale waarde van €400.000 in portefeuille. Het geplaatste kapitaal is dus lager dan het maatschappelijk vermogen. Het bedrijf heeft later alsnog de mogelijkheid om deze 400.000 aandelen uit te geven.

Een bedrijf mag een nieuwe portie aandelen ook tegen een hoger bedrag dan de nominale waarde uitgeven. In plaats van €1 bij ons bedrijf ABC N.V., mag het bedrijf de aandelen ook prijzen voor €1,50. Die €0,50 valt dan in de **agioreserve**. Bij ons bedrijf zou dat er als volgt uit zien:

Voorbeeld

Liquide middelen (bedrag dat is opgehaald met de aandelen) is €3.000.000. (2.000.000 x €1,50) Het geplaatste en gestorte aandelenvermogen is €2.000.000. De agioreserve bedraagt €1.000.000.

Als een deel van de behaalde winst niet aan de aandeelhouders wordt betaald, komt dat restant in de **winstreserve**. Deze winstreserve heet ook wel algemene reserve of statutaire reserve. De aandeelhoudersvergadering bepaalt het deel dat gereserveerd wordt. Ook kan het te reserveren deel zijn vastgelegd in de statuten.

Er wordt nog een reserve onderscheiden in het kapitaal van een onderneming, namelijk de **herwaarderingsreserve**. Deze ontstaat door het verschil in waardering tussen de nieuwwaarde van een bedrijfsmiddel ten opzichte van de huidige waarde. Het verschil tussen de oorspronkelijke aanschafwaarde en de huidige waarde wordt bijgehouden op de herwaarderingsreserve. Deze reserve is een **wettelijke minimale reserve**. Deze mag niet worden uitbetaald aan de aandeelhouders.

Zoals we hierboven gezien hebben is de **nominale waarde** de historische waarde van een aandeel. Op het moment dat het aandeel op de beurs komt, gaat het afwijken van de nominale waarde door de marktwerking. We hebben het dan over de **beurskoers** of **beurswaarde**. Deze waarde komt tot stand door vraag en aanbod. Als veel beleggers de aandelen willen kopen, zal de koers stijgen. Eigenlijk willen meer beleggers de aandelen hebben dan dat er te koop worden aangeboden. Men is bereid er alsnog afscheid van te nemen als de prijs maar hoog genoeg is... Als beleggers geen vertrouwen meer hebben in het bedrijf, dan zullen ze hun aandelen verkopen. Hoe meer aanbieders, hoe lager de beurskoers. Je kunt het vergelijken met de prijs voor tomaten: als er een overvloed is aan tomaten kunnen de boeren ze aan de straatstenen niet meer kwijt. Ze zullen in prijs moeten zakken om mensen alsnog over de streep te trekken om tomaten te kopen.

En nu we het toch over de beurs hebben: de enige ondernemingsvorm waarvan aandelen op de beurs kunnen worden verhandeld is de N.V.; **de naamloze vennootschap**. En dit is werkelijk de reden: er staat geen naam op het aandeel, dus het kan vrij worden verhandeld. Als je een aandeel van een B.V. (Besloten Vennootschap) zou hebben, dan staat dat aandeel altijd op naam. Verhandeling op de beurs gaat niet, omdat het verwisselen van eigenaar notarieel moet worden vastgelegd. Er zijn ondertussen wel manieren bedacht om dan toch de beurs op te gaan, maar daar kom ik verderop in het boek op terug.

2.4 Emissies

Als iemand een bedrijf wil beginnen of de huidige bedrijfsvoering uitbreidt, is er geld nodig. Dit geld kan de ondernemer onder andere krijgen worden door aandelen uit te geven. Dit heet dan een **aandelenemissie**. Als een onderneming besluit om naar de beurs te gaan, dan wordt deze onderneming publiek eigendom. Dat betekent dat zij zich steeds transparant moet gedragen. En die transparantie moet niet alleen naar de aandeelhouders gegeven worden; ook de pers gaat zich met het bedrijf bemoeien.

Voordat een bedrijf besluit om naar de beurs te gaan, moet degene die het bedrijf naar de beurs begeleidt (de **emittent**) de overtuiging hebben dat de emissie een goede kans van slagen heeft. Daarom gaat de emittent eerst vier dingen onderzoeken:

1. Onderzocht wordt of het management van het bedrijf over voldoende kwaliteiten beschikt om ook een op de beursgenoteerde onderneming op een verstandige, vooruitziende en bedreven manier te kunnen leiden.
2. De onderneming moet dusdanig groot zijn dat er ook daadwerkelijk een markt ontstaat op basis waarvan met de aandelen kan worden gehandeld. Hiermee wordt het aantal aandelen bedoeld en niet alleen de totale beurswaarde van de onderneming. Het komt er eigenlijk op neer dat er genoeg aandelen op de beurs

komen om voldoende beleggers te trekken, zodat er ook een goede koers tot stand kan komen.

3. Het bedrijf moet een goede en onderbouwde toekomstvisie van tenminste vijf jaar hebben. Hierbij kun je denken aan ontwikkelingen binnen de sector van het bedrijf en de algemene bedrijfsvoering. Maar de emittent verwacht ook inzicht in de financiële situatie van het bedrijf. Op die manier kan samen met de emittent bepaald worden hoe de vermogensbehoefte, de verhouding tussen het eigen en het vreemd vermogen, dividendbeleid en de constructie voor de emissie eruit moeten komen te zien.
4. De emittent moet altijd de marktomstandigheden in de gaten houden en de mogelijkheid hebben om de emissie uit te stellen.

Of een emissie slaagt of niet is afhankelijk van de plaatsing van de aandelen en de koersontwikkeling nadien. Het is regelmatig voorgekomen dat een emissie niet doorging vanwege slechte marktomstandigheden. Een emissie is een kostbare zaak, waarbij verschillende partijen zijn betrokken.

Of een onderneming uiteindelijk naar de beurs mag, hangt af van het al dan niet voldoen aan de voorwaarden van de **Vereniging voor de Effectenhandel**. Die beslist uiteindelijk over toelating. De voorwaarden liggen vast in het Fondsenreglement. Zoals we al eerder zagen moet een onderneming die naar de beurs wil een N.V. zijn. Dit houdt in de meeste gevallen in dat de statuten moeten worden gewijzigd. Deze wijziging zal door de zittende aandeelhouders moeten worden goedgekeurd. Voordat de akte kan worden ondertekend, moet er al een goedkeuring zijn van Euronext. Ook moet er een verklaring van geen bezwaar (VGB) overlegd kunnen worden. Een dergelijke verklaring wordt afgegeven door het Ministerie van Justitie. De statutenwijziging wordt door de emittent samen met een notaris voorbereid. De notaris zorgt ook voor het contact met het ministerie.

Bij een beursgang moet er door de onderneming samen met de emittent een **prospectus** worden geschreven en uitgegeven. In dit prospectus moet voor de potentiële investeerder een volledig en betrouwbaar beeld worden geschetst. De punten die moeten worden opgenomen in een prospectus zijn over het algemeen de volgende:

1. ontstaan en historie van het bedrijf
2. wat doet het bedrijf
3. de marktontwikkelingen in de sector
4. marketing en distributie
5. waarvoor is het geld bedoeld dat uit de emissie wordt verkregen
6. financiële positie
7. aandeelhouders
8. dividendbeleid
9. toekomstperspectieven

Het **prospectus** moet voldoen aan de richtlijn van het Europese Parlement. **De Autoriteit Financiële Markten (AFM)** regelt het toezicht. Ook moeten er een balans en resultatenrekening worden opgenomen die door een accountant moet zijn gecontroleerd.

Daarnaast zijn een toelichting en een verklaring van een accountant vereist, die niet ouder mogen zijn dan negen maanden. Het prospectus wordt ten slotte voorgelegd aan de Vereniging voor de Effectenhandel.

2.5 De voor- en nadelen van een emissie voor een bedrijf

Nadelen: Het voorbereiden van een beursgang is duur en arbeidsintensief. Daarnaast is voor veel bedrijven ook het verstrekken van informatie een nadeel. Een beursgenoteerd bedrijf ligt onder een vergrootglas en zal overal inzicht in moeten geven. Er zullen dus extra kosten moeten worden gemaakt, onder andere voor accountants. Daarnaast kan het nadelig zijn voor de onderneming om zich te conformeren aan de performancedwang. Veel bedrijven hebben zich al laten beïnvloeden door minder geld opzij te zetten dan nodig was, om maar vooral geen daling van het aandeel of het dividend te veroorzaken. Dit kan voor gezonde bedrijven alsnog voor risico's zorgen. Daarnaast zit de hele financiële wereld boven op het nieuws over overnames, fusies, ontslagen en andere koersgevoelige informatie.

Voordelen: Het hebben van veel investeerders verkleint de risico's voor een onderneming. Daarnaast kan een bedrijf enige status ontlenen aan een beursnotering. Die status kan vooral werken voor afnemers en klanten van de onderneming, voor wie een beursnotering (door alle regels en voorschriften) een extra zekerheid kan zijn.

2.5.1 Claimemissie

Bij het uitgeven van nieuwe aandelen moet minimaal de nominale waarde als koers gehanteerd worden. Als er nieuwe aandelen tegen de nominale waarde op de markt komen terwijl de koers van de "oude" aandelen hoger is, dan kunnen de "oude" aandeelhouders dat heel vervelend vinden. Doordat de nieuwe beleggers de aandelen tegen een veel lagere koers kunnen kopen, worden de aandelen van de "oude" beleggers relatief minder waard. Het bedrijf zelf wordt immers niet meer waard door de emissie van de nieuwe aandelen. Om te voorkomen dat de emissie nadelig is voor bestaande aandeelhouders worden nieuwe aandelen vaak uitgegeven als **claimemissie**. Daarmee krijgen de bestaande aandeelhouders een soort voorkeursrecht om de aandelen als eerste te kopen.

Feitelijk wordt er aan elk aandeel een **claim** "geplakt". Een aantal claims bij elkaar maakt een nieuw aandeel. De hoeveelheid claims is afhankelijk van de actuele beurskoers van het bestaande aandeel en de emissieprijs van het nieuwe aandeel.

De werkelijke waarde van de claim hangt af van vraag en aanbod. Als de emissie gunstig wordt ontvangen, dan is de koers hoger, maar het kan ook voorkomen dat de bestaande aandeelhouders het helemaal niet fijn vinden dat er meer aandelen worden uitgegeven. Dat komt omdat de winst dan wordt verdeeld over meer aandelen. Deze winst per aandeel wordt dus lager. Dit is slecht voor de werkelijke waarde van de claim (en voor het aandeel). In veel gevallen is deze "winstverwatering" ook slecht voor de koers van het originele aandeel.

2.6 De verschillende aandelenvormen

In de loop van de tijd is er naar aanleiding van diverse ontwikkelingen en behoeften een variëteit aan aandelen ontstaan. Hieronder volgt de omschrijving van de verschillende vormen.

2.6.1 Gewone aandelen

Allereerst zijn er natuurlijk de **gewone aandelen**. Er zijn geen restricties of bijzonderheden te benoemen voor dit soort aandelen. Als belegger heb je medezeggenschap in de Algemene vergadering van aandeelhouders en je deelt op de gewone manier mee in de winst.

2.6.2 Certificaten van aandelen

Certificaten van aandelen zijn stukken die de originele aandelen vervangen. Beursbedrijven maken vaak gebruik van certificaten als de originele stukken te weinig handelsmogelijkheden bieden. In zo'n geval worden de originele aandelen bij een tussenstation, een **administratiekantoor**, gestald. Het kantoor geeft vervolgens certificaten uit. Op deze manier kunnen de originele stukken - vaak aandelen op naam - worden omgezet in op de beurs verhandelbare toonderstukken. Dit is dus wat er kan gebeuren met de aandelen van **Besloten Vennootschappen** om deze alsnog op de beurs verhandeld te kunnen krijgen. En aandelen met een zeer grote waarde kunnen worden verdeeld in kleinere, beter verhandelbare, certificaten.

Wat nog belangrijker is, is dat certificaten van aandelen de bezitter géén stemrecht geven in de aandeelhoudersvergadering. Het stemrecht ligt bij het administratiekantoor dat de zeggenschap over de originele stukken heeft. Iemand die controle over het bedrijf wil krijgen, kan dat daarom niet doen door het kopen van een groot pakket certificaten. Een bedrijf gebruikt certificaten daarom vaak als machtsmiddel om een ongewenste overname te voorkomen.

Bij certificaten van aandelen kan onderscheid gemaakt worden tussen **royeerbare en niet-royeerbare certificaten**. Royeerbaar wil hier zeggen dat de houder van het certificaat om mag wisselen tegen een gewoon aandeel.

Niet-royeerbare certificaten zijn juist bedoeld om te voorkomen dat bedrijven worden overgenomen. Vaak koopt het bedrijf dat over wil nemen, geleidelijk aandelen op de beurs van de over te nemen onderneming. Daarmee wil de overnemende partij een meerderheidsbelang opbouwen om zo zeggenschap te krijgen over het bedrijf. Met een niet-royeerbaar certificaat, dat niet kan worden omgezet in een regulier aandeel, kan dus nooit een meerderheid behaald worden op de aandeelhoudersvergadering omdat een certificaat geen stemrecht heeft. Deze vorm van bescherming wordt, onder invloed van de aanbevelingen van de commissie Tabaksblatt, voor beursgenoteerde ondernemingen niet meer geaccepteerd in Nederland.

2.6.3 Preferente aandelen

Preferente aandelen hebben speciale rechten voor de houders van deze aandelen ten opzichte van reguliere aandeelhouders. Preferente aandelen hebben voorrang op gewone aandelen bij **winstuitkering** en **liquidatie** (faillissement) van het bedrijf. Ook kunnen deze aandelen andere rechten geven zoals het benoemen van het bestuur van het bedrijf. Concreet betekent het hebben van preferente aandelen dat je als houder van deze aandelen vooraan in de rij staat om te delen in de winst. Wat overblijft is voor de overige aandeelhouders.

Cumulatief preferente aandelen gaan nog een stapje verder: Als de onderneming in een bepaald jaar geen dividend uitkeert omdat er geen winst of een te lage winst is gemaakt, blijft het recht op dividend in de daaropvolgende jaren bestaan. Dat betekent,