

► VERVOLG VAN PAGINA 23

van de voetbalclubs ligt bij de kosten. "Terwijl de inkomsten 3 procent stegen, namen de spelerslonen toe met 6 procent. Van de vijf toplanden (Engeland, Duitsland, Italië, Spanje en Frankrijk) werd vorig seizoen alleen in Duitsland en Engeland een operationele winst geboekt", schrijft Deloitte in zijn jaarlijkse rapport.

Helaas doet die ongezonde bedrijfsvoering zich al jaren voor. Volgens Deloitte hebben voetbalclubs in de periode 1992-2008 ongeveer 97 procent van hun bijkomende inkomsten uitgegeven aan spelerslonen of andere kosten. Dat heeft de operationele marge van voetbalclubs doen terugvallen van 16 naar 4 procent. "We hopen al meerdere jaren dat toenemende inkomsten het makkelijker zouden maken om een gezondere bedrijfsvoering te voeren, maar dat blijkt ijdele hoop. Voetbalclubs worden veelvuldig gedreven om hun spelerslonen te verhogen dan om hun winstgevendheid te maximaliseren", schrijft Deloitte.

Toch is er hoop. Zo werkt de UEFA, de vereniging van Europese voetbalclubs, aan richtlijnen die financiële fair play moeten verzekeren. De clubs zouden nooit meer dan 60 procent van hun budget aan spelerslonen mogen besteden. Bij sommige topclubs is dat vandaag meer dan 100 procent. Dat strenger toezicht op kostencontrole zou vanaf 2013 van kracht moeten gaan. Een belangrijk nadeel is dat het toezicht niet afdwingbaar is. "Een dwingend framework is noodzakelijk, maar de vereniging van Europese topclubs lijkt niet bereid daarin mee te gaan", horen we bij verschillende clubs.

FINANCIËLE RISICO'S

Dat veel voorzitters bereid zijn om budgettaire risico's te nemen, heeft veel te maken met de financiële verschillen tussen promotie en degradatie en tussen Champions League en nationaal voetbal. Die verschillen zijn enorm, en de voetbalclubs doen er dan ook alles aan om hun ploeg zo sterk mogelijk te maken.

Toch hebben ze zelfs met een sterke ploeg geen enkele garantie. De geluksfactor speelt in voetbal een cruciale rol. "Vijf centimeter meer naar links of rechts kan het verschil maken tussen 15 miljoen euro meer of minder", zegt Herman Van Holsbeek, de manager van Anderlecht.

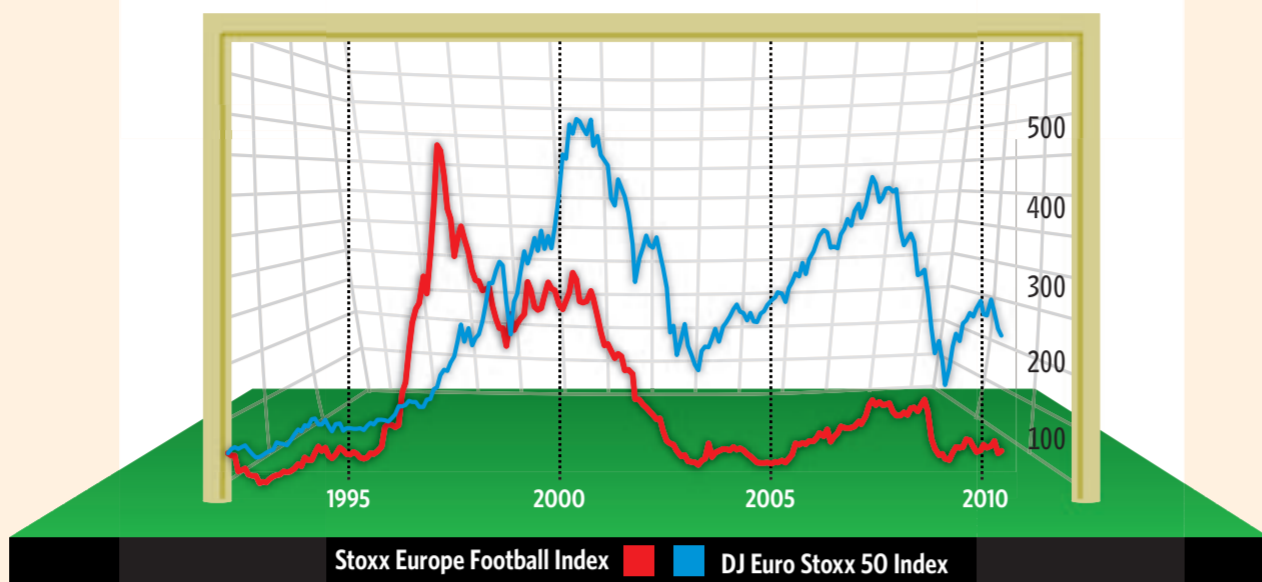
Al de opgesomde redenen verklaren waarom professionele beleggers niet wild lopen van de sector. De voetbal aandelen worden nauwelijks door analisten opgevolgd en op de voetbalindex werden nog geen financiële producten, zoals trackers, gelanceerd.

Het beursenthousiasme bij de genoteerde clubs zelf is ook gevoelig afgenomen. Wie de website van Celtic Glasgow bezoekt en daar de aandelenkoers van het aandeel wil nakijken wordt doorgestuurd naar een 'foute pagina'. Op de meeste sites van de voetbalclubs is een verwijzing naar de beursnotering of een aparte hoek voor investor relations zelfs niet eens voorzien. "Voetbal is geen sector waar beleggers hoge winsten uit kunnen halen. Alleen in het geval van een succesvolle en blijvende participatie aan de Europese competities kunnen hoge winsten geboekt worden. Maar voor veel beleggers zal de winst bij aan- en verkoop van voetbalaandelen onvoldoende zijn", meent Robin Steden van BVB Dortmund.

Het hoeft dan ook niet te verbazen dat voetbalclubs niet erg warmlopen voor een beursnotering. Ook de Belgische clubs koesteren geen plannen. "Een beursnotering is absoluut niet aan de orde. We hebben het kapitaal niet nodig om een gezond bedrijfsbeleid te voe-

Voetbalaandelen zijn de kneusjes van de Europese beurs

Sinds 1/1/1992 en geïndexeerd op 100



Voetbalspullen betere belegging dan voetbalclubs

Voetbalaandelen zijn misschien niet de meest lucratieve beleggingen, voetbalmemorabilia zijn dat wel. Het voorbije decennium verdubbelde de prijzen van zeldzame voetbaltributen, zoals shirts gedragen door topspelers. Voor een medaille die Manchester City-speler Frank Shift in 1937 kreeg voor de kampioensstijl, wordt vandaag 4.000 Britse pond (4.760 euro) neergegeld. Een ander voorbeeld is de medaille overhandigd aan de speler van Uruguay in 1930 toen die de finale won. Aan dat metaal hangt nu een prijskaartje van 25.000 à 30.000 pond. De hoogste prijs ooit betaald voor een voetbaltribut, bedroeg 478.000 Britse pond. Het bedrag werd neergegeld voor de oudste, nog bestaande FA Cup. Het gaat om de trofee voor de winnaar van de FW Cup in 1896. Een recenter voorbeeld is de medaille van José Mourinho na het binnenhalen van de kampioensstijl in 2006. De medaille heeft een prijs van naar schatting 18.000 pond. Wie op zoek is naar zeldzame voetbalspullen, moet wel uitkijken. Specialisten waarschuwen voor het schrikbeeld van de verzamelaars: de talrijke replica's.

ren", luidt het bij Anderlecht en bij Club Brugge. De laatste beursnotering van een Europese voetbalclub dateert van 2007, toen het Franse Olympique Lyon de stap naar de beurs waagde.

SUCCESSVERHALEN

Is de beurs dan maar beter te mijden voor voetbalbeleggers? Niet noodzakelijk. Arsenal is wellicht de grootste uitzondering op de regel. Het aandeel steeg sinds 1995 met meer dan 700 procent. Een van de redenen is dat de groep uitstekend gewerkt heeft met het kapitaal dat het ter beschikking kreeg. Zo bouwde de club het Emirates-stadion. Met

een omzet van 330 miljoen pond en een nettowinst van 35 miljoen pond is Arsenal meer dan een gezonde onderneming.

SPECULATIEF TINTJE

Aan Arsenal hangt een speculatief tintje. Enkele grootaandeelhouders hebben al laten weten dat ze bereid zijn hun belang te vergroten. Die interesse van beleggers hielp de aandelenkoers mee hoger. Vandaag noteert het aandeel aan ongeveer 10.000 pond (11.900 euro). Wie het aandeel wil kopen, moet ook weten dat het noteert op de veel minder liquide Plus Market. Er zijn slechts 1.500 individuele aandeelhouders van Arsenal, zodat het niet altijd vanzelfsprekend is een koper te vinden.

Aan een ander succesverhaal werken de Turkse ploegen Fenerbahçe, Galata-

de halve finale van de Champion's League door Bayern München.

De impact van voetbaluitslagen op de aandelenkoersen werd door verschillende analisten onderzocht. Zo bekeken de Nederlandse vorsers Dirk Brounen, Peter Roosenboom en Waldo Bremer 5.127 uitslagen van 38 genoteerde clubs sinds 2000. De resultaten bevestigden een kortetermijnverband tussen resultaten op het veld en de aandelenkoers. Een club die de avond voordien haar wedstrijd won, opent met een koerswinst van gemiddeld 0,65 procent. Verloor de ploeg, dan opent het aandeel de volgende ochtend gemiddeld 0,59 procent lager. Ook transferperikelen spelen een rol bij de fluctuaties op korte termijn. Zo steeg het aandeel Ajax met 6 procent in twee dagen tijd na de bekendmaking van de transfer van Wesley Sneijder naar Real Madrid.

De koerseffecten zijn nog duidelijker als er verrassende uitslagen zijn. Zo gaan verliespartijen gepaard met koersverliezen van gemiddeld 0,95 procent indien vooraf op winst werd gerekend. Voor internationale matches lopen die percentages nog meer uiteen, ongetwijfeld omdat er meer geld mee gemeoid is. Het valt ook op dat de negatieve reactie bij verloren matches groter is dan de positieve reactie bij gewonnen matches. Die vaststelling strookt met de theorie van de beleggerspsychologie, dat de teleurstelling bij verlies tweemaal zwaarder weegt dan de blijdschap bij winst.

Voetbalaandelen hebben de neiging beter te presteren tijdens de zomermaanden. Zo legde de Stoxx Europe Football Index gemiddeld een van de hoogste returns voor tijdens de maanden juli en augustus. Gemiddeld gingen de aandelen respectievelijk 2,2 en 3,1 procent hoger. Alleen de maand april deed het even goed met een gemiddelde return van 3,1 procent. Een reden is wellicht dat in de aanloop naar het nieuwe voetbalseizoen supporters vol goede verwachtingen zijn. Er zijn in die periode ook nog geen matches van groot belang die de financiële resultaten fors kunnen beïnvloeden.

Een bal 5 centimeter meer naar links of rechts kan het verschil maken tussen 15 miljoen euro meer of minder.

Herman Van Holsbeek, manager Anderlecht

”

VRAAG & ANTWOORD | MET ADVIES VAN VIK BEULLENS, WOORDVOERDER RIJKSDIENST VOOR PENSIOENEN

Welk pensioen hou ik netto over?



Ik krijg een pensioen toegekend van 1700,59 euro bruto. Wat hou ik daar netto van over?

Het wettelijk pensioen dat u ontvangt, wordt verminderd met een bijdrage voor de ziekte- en invaliditeitsverzekering, een solidariteitsbijdrage en de bedrijfsvoorheffing. Hoeveel er ingehouden wordt, hangt af van al uw inkomsten als gepensioneerde. Ook groepsverzekeringen, extralegale pensioenen en dergelijke bepalen mee wat u netto van uw pensioen overhoudt.

BIJDRAGE VOOR GEZONDHEIDSZORG

De bijdrage voor gezondheidszorg bedraagt 3,55 procent van het brutobedrag van uw pensioenuitkering, tenzij dat zou betekenen dat uw maandbedrag zou zakken onder een bepaald minimum. Die minima bedragen respectievelijk 1.517,6 euro voor een gezinspensioen en 1.280 euro voor het pensioen van een alleen-

staande. De bijdrage is bestemd voor het Rijksinstituut voor Ziekte- en Invaliditeitsverzekering.

SOLIDARITEITSBIJDRAGE

De solidariteitsbijdrage bedraagt ten hoogste 2 procent van het brutobedrag van het totaal van al uw pensioenen en renten. Die bijdrage wordt pas ingehouden als die som hoger is dan 2.373,58 euro voor een gezinspensioen en 2.053,05 euro voor het pensioen van een alleenstaande.

BEDRIJFSVOORHEFFING

Als het belastbare bedrag van uw pensioen (het brutobedrag verminderd met de niet-belastbare uitkeringen en sociale bijdragen) hoger ligt dan een vastgesteld minimum, wordt bedrijfsvoorheffing ingehouden.

Hoeveel bedrijfsvoorheffing wordt afgehouden, hangt af van het pensioenbedrag en het aantal kinderen dat u ten laste heeft. Elk kind dat tenminste 66 procent mindervalide is, telt voor twee. Pas als uw pensioen een bepaald

minimumbedrag bereikt, zal er bedrijfsvoorheffing worden afgehouden. Die minima zijn in functie van het aantal kinderen ten laste. Een overzicht.

• Minima pensioenen waarbij bedrijfsvoorheffing wordt afgehouden

Aantal kinderen ten laste	alleenstaande	gezinspensioen
0	1.035 euro	1.485 euro
1	1.110 euro	1.560 euro
2	1.230 euro	1.710 euro
3	1.530 euro	2.055 euro
4	1.890 euro	2.490 euro

Had u een gemengde loopbaan, bijvoorbeeld als werknemer en als zelfstandige, dan ontvangt u van verschillende instellingen een pensioen. Werknemers en zelfstandigen ontvangen dat van de Rijksdienst voor Pensioenen en ambtenaren van de CDVU Pensioenen. Elke instelling houdt dan volgens de geldende fiscale schalen een bedrijfsvoorheffing af in verhouding tot de uitkeringen die zij u betaalt.

HOEVEEL HOUDT U OVER?

Als we ervan uitgaan dat het pensioen van 1.700,59 euro de enige uitkering is die u ontvangt, dat u een volledige loopbaan als werknemer achter de rug heeft en dat u geen kinderen meer ten laste heeft, dan houdt u voor uw gezinspensioen 1.579,53 euro netto over. Als alleenstaande levert dat netto 1.360,77 euro op. NB

• Van bruto naar netto

GEZINSPENSIOEN	
Brutopensioen	1.700,59 euro
- Ziekte- en invaliditeitsbijdrage	- 60,37 euro
- Solidariteitsbijdrage	- 0 euro
- Bedrijfsvoorheffing	- 64,42 euro
Nettopensioen	1.579,53 euro

ALLEENSTAANDE	
Brutopensioen	1.700,59 euro
- Ziekte en invaliditeitsbijdrage	- 60,37 euro
- Solidariteitsbijdrage	- 0 euro
- Bedrijfsvoorheffing	- 79,45 euro
Nettopensioen	1.360,77 euro

5 VRAGEN AAN...



PATRICK MILLECAM
Vermogensbeheerder
Value Square

“Wie zijn huiswerk maakt, vindt aantrekkelijke aandelen”

Belgische gezinnen opteren nog altijd voor een uiterst voorzichtige beleggingsstrategie. Dat blijkt uit recente cijfers van de Nationale Bank. Het verse spaargeld stroomt uitsluitend naar spaarboekjes, verzekeringsproducten en obligaties. Het wantrouwen tegenover aandelen blijft erg groot.

1 Belgische beleggers kiezen voor veiligheid. Is dat een verstandige strategie in de huidige omstandigheden?

"In de nasleep van de financiële crisis kiezen de meeste mensen voor veiligheid en willen ze in de eerste plaats geen geld meer verliezen. Maar de koopkracht behouden moet het doel zijn van beleggers. Die wordt immers uitgehold door de inflatie. In veel ontwikkelde landen leunt die vaak aan tegen 0 procent, zodat dikwijls de discussie oplaait of we nu inflatie dan wel deflatie krijgen en of we afsterven op Japanse toestanden. De inflatoire tendensen op middellange termijn worden echter gedreven door de aanhoudende groei in de opkomende markten. Daarom houden we vast aan een looptijd van 4 jaar voor de obligatieportefeuille. Ook fysiek goud verdient een plaats in elke portefeuille."

2 De aandelenmarkten worden nog steeds gekenmerkt door een hoge volatiliteit. Schuilt daarin net een opportuniteit om koopjes te doen?

"Een hoge volatiliteit biedt meestal wel interessante opportuniteiten. Wie zijn huiswerk maakt, vindt ook nu aantrekkelijk gepriceerde aandelen van succesvolle ondernemingen. Onder meer in de oliedienstensector zijn sommige bedrijven erg goedkoop geworden door de ramp in de Golf van Mexico. Nochtans zal de wereldeconomie nog lange tijd sterk afhankelijk blijven van olie. En wie gelooft dat de vraag naar voeding zal blijven toenemen, moet zeker eens een blik werpen op de vele beursgenoteerde palmoliebedrijven."

3 Is het bij de huidige volatiliteit vooral aangewezen in te spelen op kortetermijnbewegingen?

"Het is inderdaad aanlokkelijk om daarvan gebruik te maken. Maar vaak is dat alleen weggelegd voor institutionele investeerders omdat zij zeer goedkoop kunnen handelen. Vooral de westerse beurzen vertoeven nu in zo'n trading range (schommelingsmarge van een koers tussen twee niveaus, nvd). De economische groei voor de volgende 5 jaar wordt immers geschat op 1 procent per jaar."

4 Steeds vaker wordt de 'buy and hold'-strategie doodverklaard. Terecht?

"Het voorbije decennium was de 'buy and hold'-strategie weinig succesvol, maar ondertussen zijn de waarderingen heel wat aantrekkelijker geworden. Het ogenblik nadert waarop de meeste mensen zich helemaal afgekeerd zullen hebben van aandelen. Bovendien duiken de waarderingen nu geregeld onder het historische gemiddelde, zoals laatst nog in maart 2009. Het omslagpunt komt dus dichterbij waarop beleggers weer aandelen kunnen bijhouden voor de lange termijn."

5 De economische groei zet zich in de groeiemarkten steviger door. Is dat voor beleggers het signaal om hun pijlen naar China te richten?

"De economische groei in Azië is al jaren aan de gang en zal nog jaren aanhouden. Beleggers zullen hun portefeuilles steeds meer moeten richten naar groeiemarkten als ze op lange termijn een behoorlijke return willen behalen om hun koopkracht minstens te behouden. En hoewel iedereen spreekt over de Aziatische groeiemarkten, worden veel Europese beleggers op snelheid gepakt doordat ze niet beseffen hoe sterk de economieën van Indonesië, India, Brazilië en Turkije komen opzetten. In de meeste beleggingsportefeuilles doen de nieuwe namen uit Azië slechts mondjesmaat hun intrede." SV