



Hans Willems, Frans Buelens, **Beurzen van België. Een geschiedenis van het beurswezen 1801-1867** (Studies in Social and Economic History 36; Leuven: Universitaire Pers Leuven, 2011, 287 pp., ISBN 978 90 5867 856 0).

In *Beurzen van België* beschrijven Willems en Buelens de ontwikkeling van beurzen in diverse Belgische steden vanaf Napoleons decreet in 1801 tot en met de liberalisering in 1867. Het boek van Willems en Buelens is een welkome aanvulling op de bestaande werken over het Belgische beurswezen. Eerdere studies, zoals het standaardwerk *Ter Beurze* uit 1992, gingen met grote stappen door de ontwikkelingen, of richtten zich op specifieke aspecten van de beurshandel. Dit boek geeft daarentegen een zeer gedetailleerde beschrijving van een scala aan relevante onderwerpen.

De auteurs beginnen in de Franse periode (1795-1815) wanneer Napoleon het initiatief nam om in alle belangrijke steden van zijn rijk handelsbeurzen te vestigen, volgens een centralistische aanpak en naar Franse wetgeving. Makelaars werden bijvoorbeeld aangesteld door de centrale overheid. In deze periode wordt de *Code de Commerce* (1807) ingevoerd en deze wetgeving zal zestig jaar van grote invloed zijn op de Belgische beurzen. Tijdens de periode van Frans bewind worden beurzen opgericht in Antwerpen, Gent, Brugge, Oostende en Brussel. Deze beurzen, met uitzondering van Antwerpen, dienen met name voor goederentransacties. In Antwerpen werden ook wisselagenten aangesteld, die zich bezighielden met transacties in wissels en fondsen.

In de Nederlandse periode (1815-1830) werden diverse hervormingen uit de Franse tijd gehandhaafd. Tevens werden er geen nieuwe beurzen opgericht. Een belangrijke ontwikkeling in deze periode is dat de stadsbesturen makelaars aanstellen, hetgeen de steden de mogelijkheid gaf om flexibeler op veranderingen in te spelen. In het midden van de jaren 1820 worden voor het eerst aandelen van de vennootschappen genoteerd. Koning Willem I had ook een belangrijke invloed op, bijvoorbeeld, het oprichten van de eerste naamloze vennootschappen en het stichten van de universele bank *Société Générale*.

Vervolgens wordt de periode van 1830 tot 1867 beschreven waarin de onafhankelijke Belgische Staat zich in eerste instantie mengde in de beursorganisatie: het benoemen van makelaars werd in 1836 weer de bevoegdheid van de regering en in 1840 werd bepaald dat de minister goedkeuring moest geven voor een beursnotering. Deze strengere regels leidden tot een opkomst van beunhazen, die in een grote behoefte

voorzagen. De officieuze koersen werden zelfs gepubliceerd en in vele titels is de handel door beunhazen groter geweest dan de officiële handel. Ondertussen steeg de omvang van de beurshandel gestaag. In deze periode zien we de opkomst van spoorwegfondsen en de definitieve doorbraak voor de beurs als bron van financiering en platform voor handel. Het laatste deel van het boek beschrijft de liberalisering van 1867.

In iedere periode beschrijven de auteurs de algemene en juridische ontwikkelingen alsmede de ontwikkelingen van alle Belgische beurzen, met aandacht voor onder andere opleiding en toelating van makelaars, systemen voor notering en koersen, en makelaarsprofielen. Bijzonder interessant zijn de beschrijvingen van ‘marrons’, beunhazen die de soms strenge regels omzeilden.

De auteurs hebben een goede balans getroffen tussen overzicht en detail, en verwijzen uitgebreid naar studies over aanpalende aspecten. De waarde van de studie is tweeledig. Bovenal is de studie een historische beschrijving met details over wet- en regelgeving, opleiding en toelating van handelaren, en handelspraktijken. Dit deel over de vroegste ontwikkeling van Belgische beurzen in de negentiende eeuw is prettig leesbaar en goed gedocumenteerd. Daarnaast is het verplichte kost voor onderzoekers en andere geïnteresseerden die met data van onder andere handel, koersen en noteringen werken, omdat de studie de volledige institutionele inkadering van de handel beschrijft.

Een van de interessante inzichten die ontstaan, is bijvoorbeeld dat de beunhazerij in de periode na 1830 een complex onderdeel van de handel was. De reglementen schreven weliswaar voor dat officiële makelaars zich niet mochten inlaten met niet-officiële tussenpersonen, maar in de praktijk werkten de partijen graag samen. Dit gebeurde met name in periodes waarin veel transacties plaatsvonden en de beunhazen de extra capaciteit leverden waardoor de makelaars hun cliënten konden behouden. Anderzijds wilden de officiële makelaars natuurlijk hun voorrechten behouden. De auteurs beschrijven niet alleen deze complexe relaties, maar ook de gevolgen, zoals het ontstaan van officieuze beursnoteringen.

In het begin van het boek introduceren de auteurs ook een aantal meer omvattende kwesties, zoals hoe belangrijk waren de Belgische beurzen voor de financiering van ondernemingen en beleggingen van investeerders? Voor België is deze vraag van belang in relatie tot de industrialisatie en de dominante rol van het bankwezen. Een andere vraag is welke krachten positieve en negatieve invloeden hebben gehad op de ontwikkeling van het beurswezen. De gedetailleerde beschrijvingen van de veranderingen van de wettelijke kaders en de praktische invullingen hiervan roepen de vraag op of en in welke mate praktijken zoals de beunhazerij kunnen compenseren voor politieke inefficiënties.

Het is jammer dat de auteurs ervoor hebben gekozen om hun grondige kennis niet in te zetten om vanuit de negentiende-eeuwse Belgische ervaring uitspraken te doen over hoe de ontwikkeling van beurzen en financiële markten in het bijzonder bijdroeg aan investeringen en economische ontwikkeling, of dat zij hier wellicht een gevolg van waren. In de traditie van studies naar veranderende instituties is het een uitdaging om krachten

te traceren en ook idiosyncratische ontwikkelingen en padafhankelijkheden te duiden. Het onderzoek van Willems en Buelens had wellicht een interessant licht kunnen werpen op deze vragen. Het is dan ook te hopen dat de auteurs de periode na 1867 onder handen gaan nemen.

Abe de Jong, Rotterdam School of Management, Erasmus University