

## VSB Fonds getroffen door Fortis-crisis

Belang VSB Fonds in Fortis, in procenten

2007	3,10
2006	4,99
2005	5,52
2004	5,70

AANTAL GEFINANCIERDE PROJECTEN 2007

**2.407**

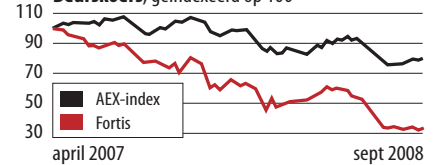
VSB Fonds, in miljoenen

	Fondsvermogen eindejaar	Vermogens- opbrengsten	Donaties totaalbedrag
2007	2.064	96	60
2006	2.549	105	43
2005	2.204	122	44
2004	1.645	73	37

TOTAAL GEDONEERDE BEDRAG 2007

**€ 59,8 mln**

Beurskoers, geïndexeerd op 100



BEOOGDE DONATIES 2009

**€ 83 mln**

Het VSB Fonds verloor ruim **1 MILJARD EURO** door de crisis bij bank-verzekeraar Fortis. Daardoor staan de ambities van het fonds ter discussie.

# FIASCO BIJ VSB FONDS

**D**uizenden aandeelhouders van bank-verzekeraar Fortis zagen de waarde van hun investering het afgelopen anderhalf jaar wegsmelten. Vlak voordat bestuursvoorzitter Maurice Lippens en zijn *chief executive officer* Jean-Paul Votron aankondigden enkele onderdelen van ABN Amro te kopen voor 24 miljard euro, noteerde het aandeel bijna 30 euro. Inmiddels 'doet' Fortis minder dan 10 euro. Totale waardedaling: 70 procent. Ter vergelijking: in dezelfde periode verloor de Amsterdamse beursbarometer, de AEX-index, 20 procent.

Tot de in absolute bedragen zwaarst gedupeerde aandeelhouders behoort het Utrechtse VSB Fonds. Het fonds, dat jaarlijks tientallen miljoenen doneert aan maatschappelijke initiatieven, heeft het leeuwendeel van zijn vermogen geïnvesteerd in aandelen Fortis.

Uit het zojuist gepubliceerde jaarverslag over 2007 blijkt dat dat vermogen van het VSB Fonds vorig jaar 20 procent daalde, tot zo'n 2 miljard euro. Bijna 500 miljoen euro ging in rook op. Maar daarmee kwam nog geen einde aan de ellende. Doordat de koers van het aandeel Fortis sinds januari verder bleef dalen, werd het vermogen van het VSB Fonds opnieuw getorpedeerd.

Kan de 52-jarige Joost van Lan-

schot (ex-Stibbe), die zes weken geleden aantrad als opvolger van algemeen directeur Maarten Reuchlin, de ambities van het VSB Fonds nog wel waarmaken?

### Spaarzin

Het VSB Fonds vindt zijn oorsprong aan het begin van de negentiende eeuw. Destijds zette de Maatschappij tot Nut van 't Algemeen aan de lopende band spaarbanken op om de bevolking spaarzin bij te brengen. Het maken van winst was niet de belangrijkste doelstelling van deze banken.

In de loop van de twintigste eeuw klonterden veel spaarbanken samen tot de Verenigde Spaarbanken (VSB). Aan het zelfstandige bestaan van dit bankconglomeraat kwam in 1990 echter een einde. Dat jaar fuseerde VSB Bank met verzekeraars Amev en AG tot het huidige Fortis. Als resultaat van die fusie kreeg de voormalige eigenaar van de VSB-banken, de Stichting VSB, een groot aandelenpakket in Fortis. De stichting werd omgedoopt tot het VSB Fonds. Om het maatschappelijke ideaal achter de spaarbanken trouw te blijven, werd besloten dat het fonds de dividenden uit het pakket aandelen Fortis zou gebruiken om maatschappelijke initiatieven te steunen.

Al achttien jaar is het VSB Fonds op die manier actief. Vorig jaar schonk het bijna 60 miljoen euro aan ruim 2.400 projecten in



De strategie van Fortis-topman Maurice Lippens leidde tot een koersval, die het vermogen van het Nederlandse VSB Fonds midscheeps torpedeerde.

vier categorieën: sport, cultuur, natuur & milieu en mens & maatschappij. Het fonds steunt zowel grote als kleine projecten, van de ingrijpende verbouwing van het Amsterdamse Scheepvaartmuseum en de jaarlijkse VSB Poeziëprijs tot de aankoop van toneelgordijnen door de Uithoornse theatervereniging Maskerade.

Op het Utrechtse hoofdkantoor van het VSB Fonds moet de vrije val van het aandeel Fortis het afgelopen anderhalf jaar met afgrijzen zijn gadeslagen. Voor zijn vermogen en inkomen is het fonds immers voor het overgrote deel afhankelijk van zijn belang in de bank-verzekeraar. Eind vorig jaar bezat het een belang van 3,1 procent in Fortis. Overigens verwaterde dat belang de afgelopen jaren flink. Eind 2004 was het fonds nog goed voor 5,7 procent.

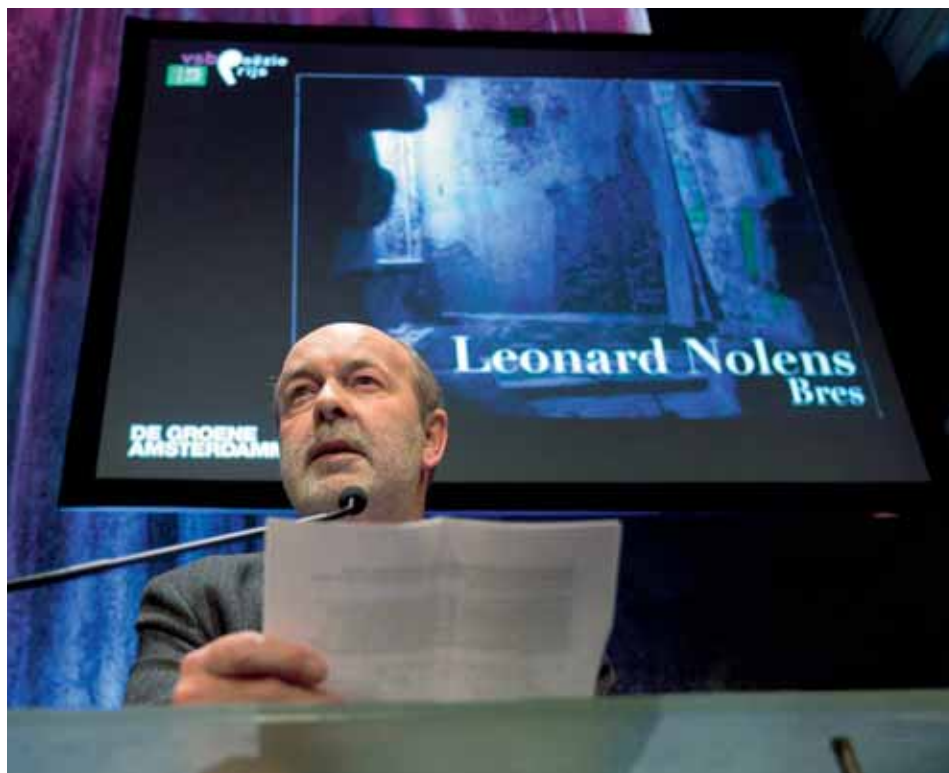
## Schade

Hoeveel de schade bedraagt? Uit het zojuist verschenen jaarverslag over 2007 blijkt dat het VSB Fonds begin vorig jaar 67 miljoen aandelen Fortis bezat, die tegen de toen geldende waardering van 32,31 euro ruim 2,1 miljard waard waren. Daarnaast bezat het fonds nog 550 miljoen euro aan andere beleggingen. Eind 2007 had het fonds 68 miljoen aandelen Fortis in portefeuille. Omdat de koers was gedaald tot 18,21 euro was dat pakket nog maar 1,2 miljard euro waard. Op het eerste gezicht leek het VSB Fonds vorig jaar dus aan te kijken tegen een waardedaling van 900 miljoen euro.

Uit het jaarverslag valt echter op te maken dat de schade beperkt bleef. Aan het begin van het jaar, dus nog tegen een relatief hoge koers, verkochten de fondsbeheerders 10 miljoen aandelen. Waarschijnlijk betreft dit aandelen waarop in het verleden een call optie was geschreven. Uit het jaarverslag over 2006 blijkt dat die call optie de kopers ervan het recht gaf om tegen 27,50 euro aandelen Fortis van het VSB Fonds te kopen. Begin 2007, toen de koers zich nog boven dat niveau bevond, was dat aantrekkelijk. De verkochte aandelen leverden het fonds 275 miljoen euro op.

Eind 2007 moest Fortis een omvangrijke uitgifte van nieuwe aandelen doen om geld op te halen voor de financiering van de overname van ABN Amro. Bij die emissie kochten de fondsbeheerders 11 miljoen nieuwe aandelen, voor 15 euro per stuk. Het totale pakket kostte hen 165 miljoen euro.

De gelukkige verkoop- en terugkoopoperatie leverde het VSB Fonds een winst op van 110 miljoen euro en 1 miljoen extra aandelen. Mede daardoor bleef de schade door de koersval van Fortis in 2007 beperkt. Zoals gezegd daalde het totale vermogen



De Vlaamse dichter Leonard Nolens tijdens de uitreiking van de VSB Poeziëprijs 2008. Het VSB Fonds, dat maatschappelijke initiatieven zoals deze literaire prijs steunt, is een van de grootste gedupeerden van de Fortis-crisis.

vorig jaar 'slechts' met een half miljard.

Maar het jaarverslag weerspiegelt de situatie van eind 2007. Helaas is de koers van het aandeel Fortis de afgelopen acht maanden opnieuw gekelderde, van 18,21 euro tot 9,50 euro afgelopen week. Dat betekent dat de waarde van het bestaande aandelenpakket van het VSB Fonds is gedaald van 1.240 miljoen tot 650 miljoen euro. Volgens de website van het fonds bedraagt het totale vermogen momenteel 1,5 miljard euro. Het afgelopen anderhalf jaar ging dus ruim 1 miljard euro in rook op.

Het is overigens onbekend of het fonds eind juni opnieuw stukken bijkocht, toen Fortis zich genoodzaakt zag om weer nieuwe aandelen uit te geven.

"Over ons beleggingsbeleid doen wij geen mededelingen", zegt woordvoerder Chris Roelen.

## Luilekkerland

De misère voor het VSB Fonds blijft niet beperkt tot de val van het vermogen. Fortis kondigde in juni aan dit jaar geen interim-dividend uit te keren. Nog vervelender is dat de bank-verzekeraar het eindejaarsdividend niet in cash zal uitbetalen, maar in aandelen. En een contante dividendstroom is nu juist het levensbloed voor het fonds.

Tot overmaat van ramp heeft het VSB Fonds zich de laatste jaren een beetje te veel in luilekkerland gewaand. Onder leiding van oud-directeur Maarten Reuchlin is er wel erg veel vet op de botten gekomen. Het aantal werknemers steeg de afgelopen jaren van 41 naar 57. Omdat het oude kantoor aan de Utrechtse Maliebaan hen niet meer kon herbergen, moest het fonds vorig jaar verhuizen naar een groter kantoor aan de Newtonlaan. En om de zaken behapbaar te houden, moest de organisatie zich splitsen in een vermogensbeheerder en een donatieleket. De kosten voor de eigen organisatie bedroegen vorig jaar een fikse 7,4 miljoen euro.

Ook wat betreft het donatiebeleid slaagde het fonds er niet in de hand op de knip te houden. Het donatiebedrag steeg van 36 miljoen in 2003 tot 60 miljoen in 2007. En de ambities van de nieuwe directeur Van Lanschot liggen nog veel hoger. Uit het jaarverslag blijkt dat hij dit jaar 72 miljoen euro denkt uit te delen. Volgend jaar rekent Van Lanschot op 83 miljoen euro.

Volgens woordvoerder Roelen staan die plannen echter ter discussie. "Ook wij voelen de gevolgen van het verslechterde beursklimaat. Dat kan consequenties hebben voor ons donatiebeleid. De discussie daarover loopt nog pas enkele weken. Maar het is goed mogelijk dat wij genoodzaakt zijn onze ambities naar beneden bij te stellen."

■ MATHIJS.SMIT@reedbusiness.nl

**'Goed mogelijk dat wij onze ambities moeten bijstellen'**

**Chris Roelen  
(VSB Fonds)**

# Ambities VSB Fonds ter discussie na val Fortis

Het VSB Fonds, dat maatschappelijke initiatieven steunt, overweegt zijn ambities omlaag te schroeven. Het fondsvermogen is aangetast door de koersval van Fortis.

In het gloednieuwe hoofdkantoor van het VSB Fonds aan de Utrechtse Newtonlaan moeten de fondsbeheerders met afgrijzen hebben gekeken naar de vrije val waarin het aandeel Fortis na april 2007 is geraakt. Het VSB Fonds heeft het leeuwendeel van zijn vermogen geïnvesteerd in aandelen van de bank-verzekeraar.

Sinds Fortis besloot om voor 24 miljard euro grote delen van ABN Amro over te nemen, is de koers van het aandeel met 70 procent gedaald tot onder 10 euro. Dat heeft het vermogen van het VSB Fonds danig aangetast. Eind 2006 bedroeg het fondsvermogen nog ruim 2,5 miljard euro. Daarvan is inmiddels zo'n 1 miljard euro in rook opgegaan (zie pagina's 58-59).

Volgens woordvoerder Chris Roelen bestudeert de top van het VSB Fonds, onder leiding van de zes weken geleden aangetreden



Fortisbelang holt vermogen VSB Fonds uit.

algemeen directeur Joost van Lanschot, momenteel of het zijn ambities omlaag moet schroeven. "Ook wij voelen de gevolgen van het verslechterende beursklimaat. Dat kan consequenties hebben voor ons donatiebeleid." Volgens Roelen is die discussie enkele weken geleden gestart.

Vorig jaar doneerde het VSB Fonds 60 miljoen euro aan projecten van maatschappelijke instellingen. Dat betekent een stijging van 39 procent ten opzichte van 2006. Het fonds financiert onder meer restauraties van monumenten, sportevenementen en integratieprojecten.

Uit het onlangs verschenen jaarverslag blijkt dat het VSB Fonds in het lopende jaar 72 miljoen euro denkt te doneren. Voor 2009 staat 83 miljoen in de planning. "Maar het is goed mogelijk dat wij genoodzaakt zijn onze ambities naar beneden bij te stellen", benadrukt woordvoerder Roelen.

Andere ideële vermogensfondsen die ooit nauwe banden hadden met één enkel bedrijf, zoals de Bernard van Leer Foundation, verkleinden hun risico's door hun vermogen te spreiden. Dankzij een brede beleggingsportefeuille liggen niet al hun eieren in één mandje. Het is onduidelijk of het VSB Fonds ook overweegt zijn vermogen in de toekomst meer te spreiden. "Over ons beleggingsbeleid doen wij geen uitspraken" ■ MS

## Luxemerken hot bij financial boutiques

Het was wel even schrikken. Royal Van Lent, bouwer van megajachten voor miljardairs als de Rus Roman Abramovitsj, bleek in handen te zijn van C&A. Althans, de investeringsmaatschappij van de C&A-familie Brenninkmeijer, Egeria. Deze week werd bekend dat het Franse luxeconcern LVMH de Hollandse jachtbouwer heeft gekocht. C&A is tóch voordeliger.

Het was niet de enige transactie in de luxesector. Ook het van oorsprong Duitse modemerkl Jil Sander verwisselde deze week van eigenaar. Het Italiaanse Prada verkocht Jil Sander aan de Japanse Onward Holding Company.

Private equity en *venture capital* hebben zich lang verre gehouden van de luxesector omdat hun op snelle winst gerichte businessmodel er niet werkt. Maar nu hebben ook zij de luxemarkt ontdekt. Zo stak de beroemde Amerikaanse *venture capitalist* Tim Draper onlangs 6,3 miljoen dollar in JimmyJane, fabrikant van chique en fluisterstille vibrators en ander erotisch speelgoed ■ AvdW



## Jiskoot versterkt dreamteam Boekhoorn

Wilco Jiskoot, oud-bankier van ABN Amro wordt consultant van Marcel Boekhoorn. Het team van de ondernemer, die fortuin maakte dankzij de verkoop van Telfort, bestaat verder uit ex-Ahold-topman Cees van der Hoeven en Boekhoorns zakenpartner Philip van Wijngaarden. Boekhoorn neemt Jiskoot op in zijn investeerdersgroep vanwege zijn omvangrijke netwerk en zijn kwaliteiten als bankier.

Jiskoot, tegenwoordig adviseur van Royal Bank of Scotland, is zeer invloedrijk. Hij was dealmaker van ABN Amro en betrokken bij veel fusies en overnames, zoals rond World Online en Ahold. In juni nam hij afscheid als vicevoorzitter van de raad van bestuur van ABN Amro. Jiskoot onthulde in juni in *FEM Business* dat ABN Amro de Amerikaanse zakenbank Bear Stearns in 2001 bijna over had geno-

men. Hij liet toen doorschemeren dat een adviesrol hem wellicht beter ligt dan een aantal commissariaten. "Ik wil iets doen in private equity", keek Jiskoot vooruit. Er lagen toen al achttien voorstellen op zijn bureau, variërend van adviseren tot zelf investeren. Dat laatste kan hij, want Jiskoots aandelen- en optiepakket bij ABN Amro bracht 13,5 miljoen euro op.

Het is niet de eerste keer dat Jiskoot en Boekhoorn met elkaar in aanraking komen. Jiskoot bemoeide zich bij ABN Amro met de verkoop van Telfort en het van de beurs halen van modemerkl McGregor, beide Boekhoorns investeringen. Jiskoot zal de miljardair een paar dagen per maand gaan adviseren. Daarnaast loopt hij als aandeelhouder mee in transacties die hij begeleidt voor Boekhoorn ■ WWM

Marcel Boekhoorn strikt Wilco Jiskoot (foto).

