

ontvangen bedrag van 180 miljoen euro na een patent-dispuut met LG Electronics. De omzet was onder de maat en ook de vooruitzichten die Nokia schetste, waren minder rooskleurig dan drie maanden eerder. Dat alles resulteerde in een duikvlucht van het aandeel dat 17,5 procent lager de dag uitging. Volkswagen kreeg de meeste handen op elkaar voor zijn prestaties in het derde kwartaal. De nettowinst overtrof de hoogste schatting in de markt. Daarbij verhoogde de autobouwer ook nog zijn outlook voor dit jaar. Het leverde een dagwinst op van 4,5 procent.

DE EERSTE TIEN MAANDEN VAN 2017

Na de afgelopen tien maanden staan de meeste aandelen in de AEX en AMX hoger dan aan het begin van het jaar. Onder de AEX-fondsen zijn er slechts vijf verliezers, waarvan het koersverlies van Boskalis, dat de kwartaalcijfers nog niet bekendmaakte, slechts 0,9 procent is en dat van Gemalto maar liefst 37,0 procent. De grootste winnaars in de AEX zijn ASML (+48 procent) en Aalberts (+42 procent).

De kwartaalcijfers van grootste daler Gemalto leidden dus tot het opveren van de koers, terwijl die van het dit jaar zo goed presterende ASML tot winstnemingen leidden. Bij de AMX-fondsen staan er zes fondsen in de min. De kleinste min vinden we bij Eurocommercial Properties (-2,3 procent) en de grootste komt op naam van Flow Traders, dat dit jaar 30 procent minder waard werd. De twee grote winnaars zijn Air France-KLM (+160 procent) en Besi (+128 procent). Eurocommercial Properties moet zijn kwartaalcijfers nog publiceren. Zowel Besi (+3,6 procent) als Flow Traders (+2,8 procent) zagen hun marktwaarde stijgen na bekendmaking van hun kwartaalcijfers.



ALTICE
MAAKTE DE
GROOTSTE
UITGLIJDER;
IN DE STOXX
50 WAS DAT
NOKIA



– Column –

Veel stakeholders, één meester

Aandeelhouders zouden meer plichten en minder rechten moeten hebben. Deze bizarre stelling illustreert hoe in Nederland anno 2017 tegen aandeelhouders wordt aangekeken.

Inmiddels zijn we massaal aanhanger van het stakeholdermodel, waarbij een ondernemingsbestuur de belangen van diverse groepen met elkaar in balans brengt. Dat hoeft daarbij niet noodzakelijkerwijs tot het maximale economische resultaat te leiden op de korte of zelfs lange termijn, aldus redelijk denkend Nederland. Mij resteert de keuze of ik als belegger en belangenbehartiger van beleggers me wens te scharen tot de onredelijk denkenden of zelfs de niet-denkenenden.

Ondertussen vinden politiek, rechterlijke macht en de maatschappij in brede zin dat aandeelhouders wel een toontje lager mogen zingen.

Maar hoe realistisch is het stakeholdermodel, waarbij bestuurders vele meesters dienen? Schizofrene bestuurders zullen zich senang voelen bij onderstaande prioriteitenlijst per stakeholder:

- **Klanten:** geef alles gratis weg.
- **Personeel:** de receptioniste ontvangt minimaal de Balkenendenorm.
- **Leveranciers:** accepteer blind iedere offerte.
- **Concurrenten:** kartelafspraken zijn zo slecht nog niet.
- **Fiscus:** gebruik fiscale adviseurs om de poort naar de belastinghel te vinden.
- **Maatschappij:** neem vooral kansarme medemensen in vaste dienst (ongeleterden als jurist, digibeten in IT, junkies als bestuurder).

• **Aandeelhouders:** zorg voor hoge aandelenkoers en/of dividend. Stakeholders zijn echter niet even belangrijk, hebben vaak tegenstrijdige belangen en kunnen dus niet allemaal meester zijn. Voor mij is de aandeelhouder de enige meester van een beursvennootschap, want naast meester is hij ook de sluitpost nadat zo efficiënt mogelijk met alle andere stakeholders rekening is gehouden.

Iemand start een bedrijf om voor zichzelf geld te verdienen, niet om personeel, leveranciers of belastingen te betalen. Deze economische drijfveer verandert niet zodra de onderneming beursgenoteerd is met vele aandeelhouders en het management is uitbesteed.

Het streven naar maximale lange-termijn waardecreatie voor de aandeelhouder beloont het verstrekken van risicodragend kapitaal en is een essentiële bouwsteen van ons kapitalistisch systeem, dat voor welvaart en welzijn heeft gezorgd voor meer dan enkel de happy few.

Mijn ouderwetse mening zal politiek en maatschappelijk worden verafschuwd. Gelukkig zullen uiteindelijk economische wetten overwinnen.



ERROL KEYNER

is adjunct-directeur van de VEB