

om bij brokers met lage transactietarieven goed op te letten hoe de partij omgaat met de effecten die worden aangehouden en wat er mogelijk is bij de diverse situaties waarin een aandeelhouder een keuze heeft die zijn positie in een fonds beïnvloedt. De volgende twee onderwerpen zijn hiervan belangrijke voorbeelden.

Ten eerste kunnen brokers de effecten van beleggers gebruiken om uit te lenen, het zogenaamde *securities lending*. De stukken die je in portefeuille hebt, kunnen dan door een andere belegger worden geleend, om daarin een shortpositie te kunnen aangaan. Hierover betalen die beleggers een vergoeding die ten bate komt van de broker. Per broker verschilt of (een deel van) deze vergoeding terugvloeit naar de belegger wiens aandelen zijn uitgeleend.

Zijn de aandelen van een belegger uitgeleend, dan loopt deze een tegenpartijrisico. De kans bestaat namelijk dat de partij die de stukken inleent niet aan haar verplichtingen kan voldoen. Zoek goed uit hoe dit bij uw broker werkt en of hier voor u een vergoeding tegenover staat. Soms is het mogelijk om ervoor te kiezen dat de effecten niet worden uitgeleend, bijvoorbeeld door een speciaal type account te kiezen.

Verder kunnen goedkope brokers een uitgeklede service bieden. Er is dan bijvoorbeeld geen ondersteuning bij het terugvragen van buitenlandse bronbelasting of mogelijkheid om je via de broker aan te melden voor aandeelhoudersvergaderingen (AVA's). Het kan zelfs zo zijn dat de belegger bij een broker zijn rechten opgeeft om bij *corporate actions* (keuzedividend, claim-emissie, overnamebod) zelf te beslissen welke actie wordt ondernomen. Een aandeelhouder die de regie wil houden over zijn eigen portefeuille zal dus een hele goede afweging moeten maken tussen voorwaarden en kosten.



**BROKERS  
KUNNEN DE  
EFFECTEN  
VAN  
BELEGERS  
GEBUIKEN  
OM UIT TE  
LENEN**



– Column –



## Vernuft van Philips

**Als belegger ben ik altijd weggebleven van conglomeraten. Ik was niet de enige, want holdings die bestaan uit een onsamenhangend allegaartje van dochters die allerlei markten bestrijken, worden laag gewaardeerd op de beurs. GE was jarenlang een uitzondering op die regel, maar dat is na vertrek van de gevreesde bestuursvoorzitter “neutron” Jack Welch volledig rechtgezet.**

**P**hilips was in ieder geval geen uitzondering. Lampen, computers, microchips, lithografische machines, scheerapparaten, wasmachines, koffiezetapparaten, stofzuigers, strijkijzers, broodroosters, radio's, televisies, cassette-recorders, cd-spelers en zelfs een platenlabel, u roept maar. De lijst is verre van uitputtend, want dit voormalige conglomeraat was een alleskunner (lees: “alleswiller”). Een grote en royale werkgever, broedplaats van talloze innovaties, als multinational Hollands glorie in optima forma. Wat zou Eindhoven, inclusief de Philips Sport Vereniging, zijn geworden zonder Philips?

Voor beleggers was Philips daarentegen vaak een zuur verhaal. Begrijpelijk, want economische rendementen bleven achter. Innovaties verstikten onder de ambtelijke bureaucratie; een kluwen aan managementlagen vertraagde noodzakelijke maatregelen. En lang niet alles wat Philips presteerde was zo geweldig als men deed voorkomen. Zo ergerde ik mij in de jaren tachtig als student mateloos wanneer hoogleraren op de TU – toegegeven, in Eindhoven – dwepend successcases van Philips doceerden, terwijl consumenten ondertussen vrolijk Sony-televisies kochten.

Natuurlijk wist Philips ook dat een reorganisatie onvermijdelijk was. Die schoonmaak duurde eventjes. Topmannen “centurion” Timmer, Boonstra en Kleisterlee gingen er vanaf 1990 21 jaar lang met de bezem of hakbijl doorheen. Dochters werden verkocht en bleken op eigen benen ineens ware goudmijnen, met ASML als lichtend voorbeeld.

Als slotakkoord voltooide bestuursvoorzitter Frans van Houten sinds 2011 het ondenkbare: de afsplitsing van de lichtdivisie. Het voormalige conglomeraat richt zich nu met producten en diensten op de gezondheidszorg. Het betreft een structureel groeiende sector dankzij de vergrijzing, maar ook door toenemende welvaart, vooral in Azië. Philips zet stevig in op kostenefficiënte digitale diensten. Een groeiend deel van de omzet komt voorspelbaar ieder jaar terug.

De conglomeraatkorting verandert daardoor geleidelijk in een premie. Zo gaan beleggers eindelijk ook profiteren van het vernuft van Philips.



**ERROL KEYNER**  
is adjunct-directeur van de VEB