

BLIJVEN
ZOEKEN

door Paul Koster

BANKEN KEREN
WEER WINST UIT

Beleggers in ING moeten even in hun rekeningoverzichten terugbladeren om de laatste dividenduitkering van de bank te vinden. Om precies te zijn tot augustus 2008, toen de uitkering 6 dubbeltjes bedroeg.

Nu de bank eind vorig jaar het laatste beetje staatssteun heeft afbetaald, mag het weer dividend uitkeren.

De uitkering over 2014 is met 12 eurocent nog bescheiden, al is dit wel 4 cent meer dan waar analisten op hadden gerekend. Voor beleggers die iets meer geduld hebben, zit meer in het vat. ING heeft aangegeven dat het in de komende jaren 40 procent van de winst wil uitkeren als dividend.

IN LIJN MET EUROPA

Dit betekent dat op basis van de huidige winstverwachtingen voor de komende drie jaar beleggers mogen rekenen op een dividend van 0,47 euro, 0,53 euro en 0,54 euro (40 procent van de winst per aandeel).

Dat levert een dividendrendement, verwacht dividend gedeeld door huidige koers, van 4,1 procent in 2015 tot 4,7 procent in 2017.

Deze uitkeringen liggen redelijk in lijn met die van andere

banken in Europa. Banken die enkele jaren geleden nog voor hun bestaan moesten vechten als het Spaanse Santander, het Britse Lloyds en het Zwitserse UBS zijn van plan weer scheutig dividend uit te keren. Het gemiddelde rendement van Europa's 600 grootste banken, zoals opgenomen in de zogeheten Stoxx 600 index, ligt de komende jaren zelfs iets hoger.

De banken lijken dus de crisis achter zich te hebben gelaten, al zal niet iedereen blij zijn met de stevige dividenduitkeringen. De Europese Centrale Bank heeft banken eind vorige maand in een brief opgeroepen voorzichtig te zijn met hun dividendbeleid.

De toezichthouder stelde dat banken hun aandeelhouders wel mogen laten profiteren van de winst, maar dat rekening gehouden moet worden met het feit dat de markt nog niet in optimale conditie verkeert.

De rol van de toezichthouder in het spanningsveld tussen winsten inhouden om de balans te versterken of gebruiken voor dividenduitkeringen aan beleggers, zal interessant worden in de komende jaren.

Wanneer is de waarheid rijp genoeg om als werkelijkheid verteld te worden? Die vraag speelt een belangrijke rol in de vele affaires waarmee beleggers recent te maken kregen. Grote schandalen zoals die rond het Britse Tesco (fraude) en banken als Rabobank (de Libor-affaire) hebben een paar zaken gemeen. Het gaat om affaires die in het verleden hebben plaats gevonden, door het bedrijf en zijn toezichthouders niet zijn aangepakt en uiteindelijk toch in volle hevigheid losbarsten.

Het is aan de raden voor commissarissen van bedrijven en hun accountants om deze zaken grondig te bestuderen omdat hierin een duidelijk dilemma naar voren komt. Want wat doe je als commissaris op het moment dat er 'issues' uit het verleden naar boven komen? Hoe ver ga je terug in de tijd om misstanden te onderzoeken en hoe communiceer je daarover? Bij twee Nederlandse bedrijven die afgelopen jaren noodgedwongen in het eigen verleden moesten graven hadden de neiging om dat slechts beperkt te doen.

Hebben Imtech en SBM de juiste keuze gemaakt door niet meteen openheid van zaken te geven? Ja, zeggen de bestuurders van de ondernemingen. Nee, zeggen diverse klokkenluider die met documenten aan komen zetten om te bewijzen dat Imtech en SBM wel degelijk eerder klare wijn hadden kunnen schenken.

Voor beleggers is het moeilijk om de waarheid te destilleren uit deze tegenstrijdige beweringen. Het wordt allemaal nog lastiger doordat zowel SBM als Imtech profijt heeft getrokken uit de terughoudende informatievoorziening. Als Imtech eerder had opgebiecht dat er mogelijk nieuw onheil in het verschiet lag dan was een extra kapitaalronde in oktober waarschijnlijk volledig mislukt. SBM wist zich te revancheren voor eerdere debacles door in 2013 twee grote orders binnen te halen in Brazilië. Het is de vraag of het bedrijf die opdrachten ook was gegund als bekend was dat er mogelijk smeergeld was betaald bij eerder verkregen opdrachten in het betreffende land.

Bij alle onduidelijkheid is één ding zeker. SBM en Imtech hadden beleggers meer comfort moeten geven bij het nemen van hun beleggingsbeslissingen. Ruimhartig zoeken naar de waarheid en openheid van zaken geven is daarbij de beste optie op de lange termijn. Geloof degene die de waarheid zoeken, twijfel aan hen die haar gevonden hebben, schreef de Franse schrijver André Gide honderd jaar geleden. Wij bij de VEB kennen geen twijfel. We blijven zoeken.