



'NEDERLAND WAS IN EUROPA HET EERSTE LAND WAAR EEN OPTIEBEURS WERD OPGERICHT'

in Europa het eerste land waar een optiebeurs werd opgericht. Daarvoor was er alleen een in Chicago.

Er zaten rond de beurs in die tijd een paar echte pioniers. Boy Korthals Altes, de voorzitter van de Effectenbeurs, was de grote aanjager. Hij kwam zelf uit de goederentermijnhandel, dus hij kende die wereld goed. En oud-minister Tjerk Westerterp zette als de eerste directeur de optiebeurs goed op de kaart. Die zag je elke week wel ergens in het Stan Huygens-journaal in *De Telegraaf*. Het begin van de optiebeurs was echt moeizaam, maar dankzij het doorzettingsvermogen van Westerterp en het feit dat de beurs langdurig omhoogging, kwam het toch van de grond."

8 Dus de toekomst van de beurs ziet er goed uit? "Nou, er zijn wel degelijk punten waar ik me zorgen over maak. Feitelijk bestaat er geen Nederlandse beurs en geen Nederlandse kapitaalmarkt meer, omdat de markt zo is gemonialiseerd. Alle handel hangt in de cloud. Op de Euronext Amsterdam komen er nauwelijks meer echt in Nederland gewortelde bedrijven bij met een nieuwe notering, en de grote Nederlandse instituten beleggen hun geld voor het grootste gedeelte ook over de grenzen. De positie van Amsterdam binnen Euronext is marginaal. En dat vind ik jammer. Zonder beurs zou Koninklijke Olie aan het eind van de negentiende eeuw nooit het geld hebben gehad om olie te gaan winnen in de jungle van Nederlands-Indië. Maar ook moderne bedrijven als Adyen en ASML konden groeien met kapitaal dat ze opgehaald hebben via de beurs. Dus het is belangrijk dat er in Nederland een instituut als de beurs blijft bestaan als handelsplek voor kapitaal."



– Column –

Aandeleninkoop: zonde of zegen?

Sommigen noemen het ideeënarmoede, anderen gaan verder en zien het als verwennerij van aandeelhouders ten koste van mens en maatschappij (en van de onderneming zelf, vul ik maar aan). **Ik heb het natuurlijk over inkoop van eigen aandelen door beursvennootschappen.**

Kapitaalallocatie is ontegenzeggelijk de kerntaak van elk bestuur van een onderneming. Het geld dat je verdient (of leent) moet zinvol – lees: rendabel – worden besteed. Dat betekent investeren om bijvoorbeeld verouderde machines te vervangen. Of investeringen die groei mogelijk maken. Heel (over)moedige bestuurders gebruiken de middelen om overnames te plegen, waarmee ze nieuwe markten (producten of geografieën) betreden, distributiekanaal uitbouwen of hun positie in bestaande markten willen versterken.

Pas nadat de leveranciers en schuldeisers netjes zijn betaald, de werknemers hun loon hebben ontvangen en belastingen zijn afgedragen aan de fiscus, komen de aandeelhouders in beeld. Onder voorwaarde dat de balans voldoende buffer heeft om risico's op te vangen, kan overtollig geld worden besteed aan dividend of aandeleninkoop.

Die "verwennerij" is dus voorwaardelijk en komt helemaal op het eind. In tegenstelling tot wat soms wordt gesuggereerd, zijn mens en maatschappij geen slachtoffer. Geld wordt weliswaar onttrokken aan de onderneming, maar het verdwijnt niet uit de maatschappij.

Zowel aandeelhouders die hun aandelen verkopen bij aandeleninkoop door de onderneming, als aandeelhouders die dividend ontvangen, doen iets met de opbrengst. Zij investeren het in andere ondernemingen, lenen het aan de Staat of jagen de economie aan door consumptie.

Toch wil dat niet zeggen dat aandeleninkoop altijd een zegen is. Veelal blijkt de timing van bestuurders cyclisch: aandelen worden ingekocht wanneer koersen hoog staan, terwijl bij misère aandelen worden uitgegeven tegen uitverkoop-prijzen. Iets vergelijkbaars geldt trouwens ook voor overnames, die vaak in een sof eindigen.

Inderdaad, het is niet gemakkelijk. Kapitaalallocatie is niet voor niets *chefsache*. Toch is de onderbouwing van de gemaakte keuzes door ondernemingen in jaarverslagen summier en is de mondelinge toelichting door bestuurders in de aandeelhoudersvergadering op zijn best pover en dunnetjes.

Dat is wel zonde.



ERROL KEYNER

is adjunct-directeur van de VEB