

SCHULDAFLOSSING IN JAREN

NETTOSCHULD / VRIJE KASSTROOM	
Philips	0,7
Shell	0,8
TNT	1,1
Randstad	2,5
Unilever	2,9
Arcelor Mittal	2,9
TomTom	3,4
DSM	3,5
Fugro	4,3
Elsevier	4,4
Wolters Kluwer	4,5
KPN	5,2
Boskalis	6,6
Heineken	10,2
Bam	29,3

DIVIDEND OP DE HELLING

De algemene verslechtering in solvabiliteit verklaart dat ondernemingen minder scheutig zijn met dividenduitkeringen. De daling is voor een groot deel te verklaren doordat de normaliter royaal dividend betalende financials het houden bij het uitgekeerde interim-dividend als gevolg van verkregen staatssteun.

De ondernemingen Randstad, Draka en Ordina slaan het dividend een jaartje over. Ook het conjunctuurgevoelige ASMI, dat vorig jaar trots zijn eerste dividend ooit uitkeerde (0,10 euro), houdt nu stevig de hand op de knip. Toch waren er nog 19 van de 47 topmannen die vertrouwen genoeg hadden om de dividenduitkering te verhogen. Uitgesproken winnaars zijn Binckbank, Imtech en Air France-KLM, die hun aandeelhouders trakteerden op 20 procent of zelfs meer dividend.

Het inkopen van eigen aandelen, de andere methode om geld terug te geven aan aandeelhouders, werd ook door de bestuursvoorzitters in toenemende mate een halt toegeroepen. Zo stopten onder andere Philips, AkzoNobel, DSM en ASML met het inkopen van eigen stukken. Met het stopzetten van aandeleninkoopprogramma's en dividenduitkeringen geven bestuursvoorzitters een duidelijk signaal: bedrijven houden liever wat vlees op de botten nu er gure economische tijden voor ons liggen. Deze visie wordt ondersteund door het feit dat veel ondernemingen zoals de financials, Unilever, Philips en Randstad hun prognoses voor 2009 en verder hebben uitgesteld of geschrapt. ■

Door Pieter Wind,
directeur Investment Content Management bij ING Investment Management

All the way

De Amerikanen stapelen de reddingsmaatregelen in moordend tempo op elkaar. Tot voor kort leek het erop dat alle spanningen vergeefs waren. Maar op de laatste maatregelen werd positief gereageerd door de markten. Hoe dit te duiden?

In vogelvlucht gezien werden eerst de 'normale' monetaire stappen gezet. De korte rente werd met zevenmijlslaarzen naar bijna nul gebracht. Dit zirp-beleid (zero interest rate policy) bleek nauwelijks effectief omdat de banken de lagere korte rente niet doorgaven en het kredietvolume reduceerden. Aandelenkoersen kwamen onder druk te staan.

Het tweede reddingsprogramma dat gelanceerd werd, was het 'tarp', troubled asset relief program. Dit plan was niet meer dan een houtskoolschets om de kern van het bankprobleem – het opkopen van verzuurde leningen – aan te pakken. De notie dat dit niet meer dan een plan voor een plan was stuurde de markten in duikvlucht. Het oorspronkelijke doel werd na verloop van tijd verlaten. Ook het ombouwen van dit plan naar Europees voorbeeld en gericht op het laten overleven van wankelende financiële instellingen door kapitaalinjecties mocht de markten niet baten.

In zeer korte tijd werden vervolgens drie maatregelen genomen. De Amerikaanse centrale bank kwam met een extra opkoopprogramma voor staatsobligaties. Hiermee zet zij enerzijds de geldpersen aan en beïnvloedt anderzijds de prijsvorming en rente. Ook kwam zij met 'talf' (term asset-backed securities loan facility) op de proppen. Dit bovenop al bestaande en eerder uitgebreide faciliteiten. Hiermee probeert zij financiële instellingen met illiquide producten op de balans, zoals auto- en creditcardleningen, tegemoet te komen. Als meest recente maatregel is het PPPIP (public private partnership investment program) door de regering Obama gelanceerd. Eigenlijk kan dit gezien worden als een uitwerking van het oorspronkelijke doel van tarp, het is namelijk een soort opkoopprocedure voor de verzuurde bankleningen. Markten reageerden positief op dit salvo aan maatregelen, alleen de dollar maakte een smak.

Uiteraard zal de euforie gevolgd worden door meer realiteitsbesef. De afkalving van de economie en de nog immer voortgaande verzuring van de bezittingen op de bankbalansen is niet over.

De weg van uitvoering van alle plannen is lang, hobbelig en zeker niet gespeend van risico's voor de verdere toekomst. Maar de kern van de zaak is in mijn ogen hoever men moet of durft te gaan om de huidige schulden crisis met schuld- en monetaire financiering te bestrijden. De Amerikanen hebben met de drie laatste maatregelen antwoord gegeven; zij gaan 'all the way'. Markten geloven en prijzen dit antwoord. De

Europeanen zie ik die keuze nog niet zo snel maken.

Hopelijk wordt de dollar hierbij niet al te zeer het kind van de rekening. ■

