

Door Alex Otto,
directeur Beleggingen Delta Lloyd Asset Management

Oost-Europees perspectief

Ook de opkomende economieën in Midden- en Oost-Europa hebben een flinke bloedneus opgelopen door de wereldwijde crisis en de negatieve sentimenten op de aandelenmarkten. En vervelend maar waar, voor een groot deel is dat buiten hun schuld om. De bankencrisis die de mondiale malaise in gang zette, begon immers in de geïndustrialiseerde landen en is het verhaal van onbegrijpelijke producten, van vergiftigde bankbalansen en van consumenten die te veel geleend hebben. Dat de gevolgen daarvan ten oosten van de Oder zwaar gevoeld worden, is sneu maar begrijpelijk.

Een groot deel van de bancaire sector in de regio is in handen van West-Europese financials en de vrees bestaat dat deze hun kapitaal zullen terugtrekken nu ze zelf met grote liquiditeitsproblemen kampen. Ook het bedrijfsleven is er hard geraakt, want als gevolg van de kredietcrisis zijn veel buitenlandse investeringen opgedroogd. Die ontwikkelingen hebben een grote impact op de Oost-Europese aandelenmarkten. Zo hebben veel beleggers hun Midden- en Oost-Europese aandelen massaal van de hand gedaan. En daarbij hebben ze, zoals gewoonlijk, geen onderscheid gemaakt tussen goed en slecht presterende bedrijven. Er zit dus veel overdrijving in die negatieve waarderingsen en ik denk dan ook dat beleggers de emerging markets van Midden- en Oost-Europa ten onrechte zien als 'the worst place to be'.

Natuurlijk zal het proces van 'deleveraging' waar de volwassen economieën nu doorheen gaan voorlopig een schaduw blijven werpen op de economische groei van de regio. Maar de structurele economische groei van Midden- en Oost-Europa op de lange termijn is allerminst afgelopen, hij is hoogstens vertraagd. Veel belangrijke binnenlandse groeisectoren zoals de nutsbedrijven in bijvoorbeeld Rusland blijven profiteren van het ingezette proces van deregulering, liberalisering en herstructurering. Midden- en Oost-Europa blijven bovendien heel aantrekkelijk voor het West-Europese bedrijfsleven als 'nearshoring'-locatie. Ten slotte zijn de binnenlandse consumentenmarkten er nauwelijks gepenetreerd door de grote producenten van 'non-durables'.

Ik denk dat wanneer die economieën weer stabiliseren de grote internationale merken in de rij zullen staan. Belangrijke economische pijlers blijven natuurlijk grondstoffen en energie. Zodra de wereldeconomie aantrekt, zullen landen als China en India als vanouds een grote behoefte hebben aan olie en andere commodities om hun economieën aan te jagen. Doordat het aanbod van olie intussen nauwelijks veranderd is, blijft olie schaars en zullen de prijzen ervan omhoogschieten. En dat betekent dat de daarmee samenhangende sectoren weer een grote economische bedrijvigheid zullen laten zien.

Deze ontwikkelingen plus het feit dat er veel overdrijving zit in de lage aandelenkoersen maken Midden- en Oost-Europa interessant voor beleggers met een lange beleggingshorizon. Niet eerder deed zich een betere gelegenheid voor om de Oost-Europese markten te betreden. Nooit eerder waren de aandelen hier zo goedkoop. ■



der Ven niet voor herbenoeming voor te dragen. Zijn arbeidsovereenkomst eindigt van rechtswege op 19 mei 2009, zo is hem meegedeeld.

BESTUURLIJKE WANORDE

Einde verhaal? Integendeel. Op 6 mei vindt eindelijk de zitting voor de OK plaats, waar de OK gevraagd wordt zich uit te spreken over onder meer het beleid van de raad van commissarissen, met name bezien in het licht van de "bestuurlijke wanorde" bij ASMI. En ook het verhaal - Van der Ven is nog niet over. Hij heeft een advocaat in de arm genomen en maakt zich op voor een reeks arbeidsrechtelijke procedures tegen de vennootschap, die nog ruim een maand zijn werkgever is. Een unicum in beursgenoteerd Nederland!

Van der Ven heeft de rechtbank gevraagd om een voorlopig getuigenverhoor om de feiten boven tafel te krijgen en zijn positie te kunnen bepalen bij het aanvechten van zijn ontslag. Hij vraagt de rechtbank alle huidige commissarissen en Van den Boom onder ede te mogen horen om zo bewijs te verzamelen dat hij zijn werk altijd naar behoren heeft verricht, dat Van den Boom afgetreden is vanwege het aanblijven van Del Prado junior, terwijl de commissarissen begin 2009 eigenlijk al besloten hadden Del Prado te vervangen. Dat beloven boeiende verhoren te worden.

Wordt vervolgd dus! ■

