

Door Corné van Zeijl,
senior portfoliomanager bij SNS Asset Management

Opmerkelijke stemmingswisseling

Begin maart dacht iedereen dat de wereld zoals wij die in economische zin kennen, zou vergaan. Op zich was deze gedachte ook logisch. Immers na 15 september, toen Lehman omviel, was het vertrouwen in het bankensysteem volledig weg. Kredieten werden niet meer verleend. En kredieten zijn toch het bloed in het economisch systeem. Nu lijkt het erop dat het kapitalistische systeem deze monetaire hartaanval heeft overleefd. Althans dat zeggen de beurskoersen. De AEX is sinds begin maart een dikke 30 procent gestegen. Die 30 procent geldt natuurlijk alleen maar als je per ongeluk op de bodem had gekocht. Ik ben na al die jaren nog steeds verbaasd hoe snel en hoe fors het sentiment op de beurs kan draaien.

Maar er zijn toch genoeg economische signalen die een dergelijke koersstijging rechtvaardigen? Dat klopt, de vraag is wat die signalen in de toekomst gaan doen.

Op dit moment lijkt er een duidelijk voorraadherstel te zijn. Bedrijven zien de vraag een beetje aantrekken en moeten direct bijbestellen omdat ze hun voorraden de afgelopen tijd drastisch hadden afgebouwd. Hun leveranciers zien de vraag daardoor ook weer toenemen en zo neemt de bedrijvigheid langzaam weer toe. Een dergelijk effect is helaas van voorbijgaande aard. Op een gegeven moment zijn de magazijnen weer gevuld en is het effect opgedroogd. Dan zal moeten blijken in hoeverre de kredietverlening al dan niet op gang is gekomen.

In de loop van het jaar zal de werkloosheid, hier en in de rest van Europa, snel oplopen. Consumenten die bang zijn om werkeloos te worden, geven geen geld uit en de consument blijft toch een van de belangrijkste factoren in de economie. Maar opvallend genoeg zijn de economieën die het vooral van de fabrieksorders moeten hebben het hardst geraakt. De terugval in Duitsland is groter dan die in bijvoorbeeld Spanje, waar ze met een huizen crisis te maken hebben die naar verhouding groter is dan die in de Verenigde Staten. Hoe je het ook wendt of keert, de belangrijkste factor die de economie in de komende jaren zal bepalen zal toch de krediet-groei zijn. Mochten banken wat relaxter worden met het uitlenen van geld, dan kan de patiënt sneller herstellen. Hoewel veel politici roepen dat dat reeds het geval is, merk ik in mijn directe omgeving dat banken en kredietverzekeraars nog bijzonder terughoudend zijn.

Ik verwacht dat het kapitalisme best wel zal herstellen van deze monetaire hartaanval, zij het langzaam. De beurzen gaan er echter van uit dat het kapitalisme volgende week weer een halve marathon kan lopen. En dat is ook weer overdreven. Maar ja, ik heb me in de afgelopen maanden al verbaasd over de stemmingswisselingen van beleggers en dat zal voorlopig wel zo blijven ook. ■

deze divisie van 30 miljoen euro eind 2005 tot 6 miljoen euro eind 2006. In oktober 2007 volgde een nieuwe winstwaarschuwing. Oorzaken waren volgens Heijmans de "forse kostenstijgingen als gevolg van belangrijke vertragingen in het bouwproces en verdere prijsstijgingen van materiaal en onderaannemers".

Twee weken eerder, eind september 2007, antwoordde Hoefsloot in *Effect* op de vraag of het leed geleden is: "Ja, wij verwachten dat de tegenvallers genomen zijn. En daarom zeggen we ook, kijkend naar de orderportefeuille, dat de resultaten van de bouwdivisie in de tweede helft van het jaar sterk verbeteren. Het verlies over het hele jaar kan dan in zeer sterke mate gereduceerd worden."

Op 15 mei 2008 werd bekend dat Hoefsloot per 16 juni 2008 zijn functie zou neerleggen. De raad van commissarissen respecteerde dit besluit en "bedankte" hem voor zijn grote bijdragen aan de onderneming. Het aftreden leek vrijwillig. Ondanks een verzoek daartoe van de VEB werd de vertrekvergoeding niet openbaar gemaakt.

TOCH GEVRAAGD OP TE STAPPEN

In de buitengewone aandeelhoudersvergadering van september 2008 gaf president-commissaris André Olijslager op vragen van de VEB onomwonden aan dat Hoefsloot wel degelijk op verzoek van de commissarissen was vertrokken en dat hij recht zou hebben op een ontslagvergoeding die niet conform de code-Tabaksblat is. Onder andere uit deze opmerkingen viel op te maken dat er toch geen sprake is geweest van vrijwillig ontslag.

Een ontslagvergoeding voor falend beleid is naar mening van de VEB in strijd met de beginselen van goed ondernemingsbestuur. Ook in die buitengewone vergadering werd geweigerd nadere mededelingen te doen over de ontslagvergoedingen van Hoefsloot en Van den Hoven. Het jaarverslag 2008 geeft echter de feiten: Hoefsloot kreeg 1,8 miljoen euro mee, 4,2 maal zijn jaarsalaris. Van den Hoven ontving ruim 2 miljoen euro, wat overeenkomt met 5,7 maal zijn jaarsalaris.

Binnenkort zal ook financieel directeur Van der Kroft Heijmans gaan verlaten. De VEB heeft de commissarissen dringend verzocht terughoudend te zijn met het toekennen van enige vertrekvergoeding aan Van der Kroft en hierover in ieder geval openheid te betrachten. ■

