

Zeg eens

Tegen het eind van het jaar regent het altijd lijstjes. En net als de pepernoten bij Albert Heijn lijkt het wel of ze ieder jaar eerder komen. De meeste banken zullen de komende maanden hun favoriete aandelen voor 2010 bekendmaken. De VEB doet hier ook aan mee en komt in november met een jaarboek *Beleggingstips 2010*.

ABN Amro brengt echter elk kwartaal een tiplijstje. De analisten van de bank presenteren afgelopen week hun top 5 voor het vierde kwartaal. Vanwege de positieve geluiden uit de economie en de ontwikkelingen op de beurs werd besloten de beleggingsstrategie offensiever in te richten. ABN Amro heeft daarom naar eigen

zeggen meer cyclische aandelen geselecteerd. Ondanks de recente stijging van de aandelenkoersen zou er voldoende opwaarts potentieel zijn. In de komende kwartalen zal een nieuwe voorraadopbouw op gang komen en zullen kostenbesparingen en efficiëncymaatregelen positief uitpakken. De waarderingen zijn nog steeds bescheiden en ook historisch laag.

De top 5 voor het vierde kwartaal bestaat uit: ArcelorMittal, AkzoNobel, ASML, Ahold en Arcadis. Het zou ook zomaar het uitvloeisel van een andere klassieke post-crisisstrategie kunnen zijn, die van uithuilen en opnieuw beginnen: gewoon weer alles kopen. Begin bij de A. ■

Duidelijke taal?

Als u denkt te begrijpen wat ik zei, heb ik het vermoedelijk verkeerd uitgedrukt, is een oud citaat van Alan Greenspan. De voormalige Fed-voorzitter was zich ervan bewust dat hij zijn woorden op een goudschaaltje moest wegen: één (verkeerd) woord kon voor extreme koersuitslagen zorgen. Als gevolg daarvan sprak Greenspan onnavolgbare zinnen uit over het wel en wee van de economie. Het vergde voor beleggers een jarenlange studie om erachter te komen wat hij nou werkelijk bedoelde. Dit leverde zelfs privéproblemen op. Zo vroeg Greenspan zijn huidige vrouw **ANDREA MITCHELL**, een gerespecteerde Amerikaanse parlementair journalist, twee keer ten huwelijk zonder dat zij dit doorhad. Uiteindelijk viel het kwartje toen hij vroeg of ze een grote of een kleine bruiloft wilde.



De speeches van Ben Bernanke zijn een stuk directer en begrijpelijker. In maart, toen de historisch lage koersniveaus voorspelden dat het wachten was op een depressie, zei hij direct over het jaren-dertigscenario: "Ik denk dat we dat risico hebben afgewend." Ook het voornemen om de buitengewoon lage renteniveaus – het belangrijkste rentetarief staat sinds 16 december 2008 op 0 procent – voorlopig intact te houden, is iets wat Greenspan niet gauw had uitgesproken.

De snelle koersstijgingen vertellen dat beleggers voorlopig blij zijn met de duidelijkheid. Of dat op de lange termijn ook geldt, is nog maar de vraag. Greenspan viel van zijn voetstuk omdat zijn beleid van lage rentes de kredietcrisis in de hand heeft gewerkt. Het wollige taalgebruik van Bernanke als het gaat over deze gevaren heeft verdraaid veel weg van dat van zijn voorganger... ■

Een loyale aandeelhouder



Jan Maarten Slagter
Directeur VEB

Het is een beetje een onwennig gevoel: een financiële instelling is wekenlang prominent in het nieuws, is onderwerp van Kamerdebatten en van demonstraties bij het hek. Gedupeerden verenigen zich in stichtingen, beginnen procedures en voeren onderhandelingen. Uiteindelijk valt het doek en volgt het inmiddels bekende ritueel van de gezamenlijke persconferentie van de minister van Financiën en de president van De Nederlandsche Bank ("Tragikomisch Duo Nout en Wout, voor al uw deconfitures en kapitaalinjecties").

En de VEB staat aan de zijlijn. We zijn natuurlijk gewend om ons in het strijdgevoel te storten in dit soort situaties. Sterker nog: dat doen we het liefst. Nu zijn we brandweermannen op verlof. Dat is raar en voelt een beetje ongemakkelijk.

De grote kwesties rond banken en verzekeraars betroffen de afgelopen jaren doorgaans beursfondsen. Bij ABN Amro, Fortis, ING, Aegon en SNS Reaal waren dan ook aandeelhouders betrokken en sprong de VEB in de bres voor hun belangen. Bij DSB is er maar één aandeelhouder en die zou in staat moeten zijn om zijn eigen boontjes te doppen. De Wognumse kredietfabriek kent ook geen beleggingsproducten waar we ons druk over zouden moeten maken. Lenen, lenen, betalen, betalen, is het eenvoudige bedrijfsmodel van de bank.

Hoewel de handen dus jeuken, geeft deze situatie wel de mogelijkheid om met enige afstand naar de ontwikkelingen te kijken. Dat is ook wel eens leerzaam. We zien dan allereerst dat een financiële instelling die onvoldoende duidelijk kan maken dat haar producten waarde hebben voor zijn klanten kwetsbaar is. Na de aandelenleaseaffaire en de woekerpolis zou nu toch iedereen duidelijk moeten zijn dat "you can't fool all the people all the time" (Abraham Lincoln).

We zien ook dat belangenbehartigers meer invloed hebben dan ze zich mogelijk zelf realiseren. Pieter Lakeman heeft mogelijk een tactisch effect beoogd met zijn oproep spaargeld weg te halen bij DSB, zoals een verzwakking van de bank met een overname door een concurrent als gevolg. In dat scenario had hij kunnen onderhandelen met de nieuwe bazen, die een belang zouden hebben om "een streep onder het verleden te zetten". Daar is nu geen sprake van. In de liquidatie die zal volgen is geen enkele ruimte voor niet contractueel afgesproken extraatjes voor klanten. Operatie geslaagd, patiënt overleden.

En dan is het drama DSB een interessante voetnoot bij de discussie over de rol van de aandeelhouder in de financiële sector. Wie denkt dat banken en verzekeraars op zoek moeten naar loyale langetermijnbeleggers die de strategie van het management onderschrijven, moet zich bedenken dat de DSB Bank volgens die criteria de ideale aandeelhouder had gevonden. Sinds 1975. ■