

Spijkerharde beloftes...

Een jubileum is altijd een goede reden voor een feestje, maar de tiende verjaardag van Spyker zal voor beleggers een pijnlijke aangelegenheid worden. De Nederlandse fabrikant van luxe auto's zal het boekjaar 2009 waarschijnlijk met een verlies afsluiten, waardoor het bedrijf liefst tien jaar achtereen rode cijfers schrijft. Victor Muller blijft optimistisch. "Als de markt aantrekt kunnen we binnen afzienbare tijd winstgevend zijn."

De trading update van slechts twee A4'tjes was bijzonder summier. Het bericht geeft totaal geen cijferinformatie over de financiële situatie, bovendien is

het onduidelijk hoeveel auto's er geproduceerd zijn. Wel zouden er twaalf auto's zijn verkocht. Of deze werkelijk verkocht zijn is altijd de vraag. In 2007 kocht Spyker vijftien eerder verkochte auto's terug "om de relatie met dealers niet op het spel te zetten." Aangezien de trading update over het laatste kwartaal 2009 die gepland stond voor eind januari wordt geschrapt, is het wachten op de jaarcijfers van 26 maart 2010. Nog bijna een halfjaar dus...

Hiermee rekt Muller zijn motto bij oprichting wel heel erg op: "voor de volhouder is geen weg onbegaanbaar". ■

Bankje spelen met Unilever

ING, ABN en SNS kennen de meeste mensen wel als bank, maar er zijn veel meer partijen met een bankvergunning. Zo kon het autoleasebedrijf Leaseplan dankzij een bankvergunning miljarden lenen met een staatsgarantie. Toch zijn er nog opmerkelijker organisaties die voor bank doorgaan.

Het Leger des Heils heeft bijvoorbeeld een echte bankvergunning om opvorderbare gelden aan te trekken. Deze liefdadigheidsorganisatie gebruikt de vergunning voor het beheren van geld van hulpbehoevenden. Andere minder bekende organisaties met eenzelfde vergunning zijn bijvoorbeeld Stichting Vorkmeer, Emeritus, Sociaal.nl, Nationaal Restauratiefonds en de woningcorporaties Accolade en Smallingerland. Ook Google en Hewlett Packard hebben een bankvergunning. Maar al deze bankvergunningen vallen niet onder de depositogarantieregeling of de mogelijkheid om leningen met staatsgarantie uit te geven zoals Leaseplan heeft gedaan.

Er is een vreemde eend in de



bij die wel gewoon onder die regelingen valt en dat is Unilever Beleggingsbank. Unilever mag gewoon spaargeld aantrekken en leningen verstrekken, bovendien kan het gebruikmaken van de gunstige garantieregelingen van de staat. Momenteel staat de bank van Unilever alleen open voor werknemers, maar daar zou zonder veel problemen verandering in gebracht kunnen worden. Mochten de marges op boter, ijs of wasmiddelen tegenvallen, dan kan het concern altijd nog bankje gaan spelen. Met de marketingkracht van Unilever, inclusief het nog ongeschonden imago als bank, zou Unilever zomaar een groot marktaandeel kunnen veroveren op de Nederlandse spaarmarkt. ■

ING: het bezit van de zaak



Jan Maarten Slagter
Directeur VEB

Een beursfonds dat zoveel te vertellen heeft dat het vier persberichten tegelijk publiceert. ING bevond zich afgelopen maandag in die situatie: aankondigingen van afsplitsing van de verzekeraar, terugbetaling van een deel van de staatssteun, emissie van nieuwe aandelen om dit te betalen, wijzigingen in het management en vervroegde kwartaalcijfers. Gaat u anders even zitten.

Onze beoordeling van het nieuws was per saldo positief. De VEB vond al langer dat de combinatie van bankieren en verzekeren in één concern geen waarde toevoegt. Concentratie op een van die twee maakt het bedrijf strategisch scherper en beter te besturen en beheersen. Het aflossen van 5 miljard euro aan staatssteun kon goedkoper dan aanvankelijk afgesproken. Daar staat dan weer tegenover dat voor de garanties van de staat op de Amerikaanse Alt-A-hypotheekportefeuille onder druk van Brussel weer wat meer moet worden betaald. De aangekondigde emissie viel met 7,5 miljard euro fors uit, maar dit was gezien de totale omvang van de staatssteun – 10 miljard euro direct, vermeerderd met de Alt-A-garantie – ook weer niet volkomen onverwacht.

Terwijl ons eigen persbericht met bovenstaande analyse cyberspace doorkliefde, daalde het aandeel ING gestaag. Halverwege de dag stond er een min van 12 procent op de borden. Bij het sluiten van de handel noteerde het aandeel 18 procent lager dan die ochtend.

U mag wel van mij aannemen dat ik dan even op mijn hoofd krab. Zeker als de daling zich de dag erna doorzet. Nog eens 6 procent eraf – en bij een zo hoge omzet dat de computers van de beurs het niet meer aankonden en de handel moest worden stilgelegd. En woensdag, de dag dat ik dit schrijf, was het leed nog niet geleden: -5 procent. ING was in drie dagen ruim een kwart van haar waarde verloren. Het leek wel oktober 2008.

Zijn wij nou zo slim...? Of dom? Wie zich een reëel beeld van de waarde van ING wil vormen, moet verder terugkijken dan afgelopen maandag. Begin maart bereikte ING de (voorlopig) laagste koers op 2,30 euro. Het herstel ging vervolgens harder dan bij de concurrenten. In ruim een halfjaar vervijfvoudigde de koers tot boven de 11 euro. Het feit dat de kredietcrisis was overleefd en de verwachting dat een nieuwe bestuursvoorzitter schoon schip zou maken in het uit zijn krachten gegroeide concern zorgde voor een superrally. Een groot deel van de koerswinst van de afgelopen maanden was woensdagmiddag nog behouden.

Het bezit van de zaak is het einde van het vermaak, zeiden de oude beursrotten die ik belde wanneer ik als beginnend journalist het beursverslag mocht schrijven. En zo is het. ING verandert structureel en dat is positief. Maar de rekening van Bos en Kroes lag er ook nog en uiteindelijk is die voor de aandeelhouder – en dat hadden we in de euforie misschien even over het hoofd gezien. ■