

ven Euribor. Aangezien 12-maands Euribor circa 1,2 procent bedraagt, zal deze schuld een rentelast met zich meebrengen van 6,4 miljoen euro (11,2% van 57 miljoen) in het komende jaar.

DRIE NIEUWE MODELLEN

Over de precieze wijze waarop Muller denkt Saab weer winstgevend te krijgen is ook het een en ander gemeld. Spyker wil het ondernemingsplan van het Zweedse management gaan uitvoeren en de komende jaren drie nieuwe modellen uitbrengen. Begin deze zomer wordt de 9-5 gelanceerd, gevolgd door de 9-4X in 2011 en de volledig nieuwe 9-3 het jaar daarop. Daarnaast wordt gedacht aan een vierde model, de 9-1, dat mogelijk een retroversie wordt van de Saab 92 uit de jaren vijftig, zoals de autowereld eerder succesvolle retroversies van de Kever, de Mini en de Fiat 500 zag. Deze retroauto valt overigens buiten het businessplan; voor de ontwikkeling ervan zou aanvullende financiering noodzakelijk zijn.

Muller wil met Saab snel terug naar productiecijfers tussen de 100.000 en 125.000 auto's per jaar, aantallen die voor de crisis ook gehaald werden. Dit productieniveau moet snel gerealiseerd worden, want vanaf 2012 moeten er rekeningen betaald worden. Op de preferente aandelen van GM hoeft Spyker tot en met 2011 geen dividend te betalen, maar daarna lopen de kosten snel op. Vanaf 2012 tot medio 2014 is het dividend 6 procent, daarna wordt het 12 procent. In 2016 zullen de preferente aandelen moeten worden afgelost.

WACHTEN OP EUROPESE COMMISSIE

De nadere voorwaarden (zoals de rente) van de lening van de Europese Investeringsbank (EIB) zijn ook nog niet bekend. Wel is duidelijk dat deze lening van 400 miljoen euro alleen mag worden aangewend voor onderzoek en ontwikkeling van Saab en dat de Zweedse overheid garant staat. Dit laatste moet nog wel worden goedgekeurd door de Europese Commissie, anders is de hele deal alsnog van de baan.

Het is dus nu of nooit meer voor Saab en alles of niks voor Spyker. Dat laatste geldt zeker voor de huidige aandeelhouders Spyker, voor wie een sterk verwaterd deel van alles vermoedelijk het hoogst haalbare zal zijn. Of toch niks. ■

Door Pieter Wind

Directeur Investment Content Management bij ING Investment Management

Slechte start, slecht jaar?

Te pas en te onpas worden beurswijsheden gedebiteerd. Die wijsheden zijn vaak op ervaring of op onderzoek gebaseerd. Meestal zit er een flinke kern van waarheid in. Het probleem is echter dat ze tegenstrijdig zijn en dat dus niet duidelijk is wanneer je ze kunt toepassen. Voorbeeld? 'Je moet stilzitten als je geschoren wordt' maar ook geldt 'cut your losses short'. Dus als koersen dalen moet je nietsdoen of juist snel verkopen. U zegt het maar.

Een van die beurswijsheden die statistisch is onderbouwd is 'so January goes, goes the year'. In goed Nederlands: een slechte start van de beurs impliceert een slecht jaar. Deze zogenaamde kalendereffecten in de aandelenmarkten worden op significantie uitgerekend via vele waarnemingen. Maar tja, wat zegt een significante kans van 60 procent over een waarneming van één. In mijn ogen toch te weinig. 40 procent kans dat het niet gebeurt lijkt mij reden genoeg om meer fundamenteel te kijken.

Om kort te gaan heeft de markt vier factoren voor de kiezen gekregen. De eerste negatief beoordeelde factor is dat de Chinese autoriteiten begonnen zijn de economische groei wat af te remmen. De overheid trimde de sterke groei door banken te dwingen via kasreserves wat minder uit te lenen, koersen en grondstoffenprijzen daalden onmiddellijk. De tweede negatieve weerslag vormde de politieke arena van de Verenigde Staten. Niet alleen de plannen van Obama voor het bankwezen aldaar, maar ook de twijfel aan de herverkiezing van Bernanke werden met koersdalingen ontvangen. De derde factor was Griekenland waar leugens beleid zijn. Beleggers kregen dat langzaam door en door twijfel rond de financierbaarheid werd het algemene vertrouwen bij beleggers geschonden. Ten slotte zetten de wat minder gunstige macro-economische cijfers de markten lager.

Gaan deze factoren het hele jaar verpesten voor de aandelenbelegger? Ik denk het niet. De groei in China moest wel wat worden afgeremd en waarschijnlijk nog wel meer. Sterker nog, ook andere landen zullen moeten aansluiten. Let maar op India. Economen weten dat, markten werden verrast. Maar remmen is goed: niemand is gebaat bij oververhitting of juist overcapaciteit. De plannen van Obama ten aanzien van de bankensector zijn nog niet echt duidelijk. Toch neemt de markt een negatief voorschot. Implementatie van deze plannen zal per definitie moeilijk zijn en onderwerp van sterk lobbywerk. Gezien het verlies van de zetel van Massachusetts zullen strenge veranderingen niet zo snel doorgang vinden. In mijn ogen is de marktreactie dan ook te kwalificeren als nogal schrikkerig en niet doordacht. De twijfel rond de Bernanke-benoeming is per definitie een tijdelijk effect. En ten slotte is voor mij een week met wat minder goede macrocijfers geen aanleiding om de trend erin niet te blijven onderkennen: een beetje groei door bescheiden eindvraag, daar stevenen we op af.

Dat beetje economische groei zal voor behoorlijke winsten zorgen. Dus ik ga ervan uit dat de koersontwikkeling van afgelopen januari tot de 40 procent zal behoren. Ofwel: deze keer zal de slechte start waarschijnlijk niet gevolgd worden door een slecht jaar. ■

