



CERTIFICERING, HOE ZIT DAT?

Aandelen ING zijn gecertificeerd. Een belegger die op Euronext een plukje ING koopt, koopt geen aandelen maar certificaten. In de aandeelhoudersvergadering bleek dat behoorlijk veel ING-beleggers geen idee hebben wat het betekent dat de aandelen gecertificeerd zijn.

Aanwezigen op de vergadering krijgen stemrecht – zij vertegenwoordigden op dinsdag 27 april 41,34 procent van het totaal uitstaande aandelen ING. En dat is een hoge opkomst die in eerdere jaren meestal schommelde rond de 35 procent. Toch hadden de aanwezigen geen kans.

Het stemrecht van de thuisblijvers (in dit geval dus 58,66 procent) komt namelijk door de certificering automatisch terecht bij de Stichting ING Aandelen. Zo bepaalt de Stichting ING, die geen enkel financieel belang in de onderneming heeft, toch de uitslag van elk punt dat in stemming wordt gebracht. Aan deze zeer onwenselijke situatie wil de VEB al jaren een eind maken. En ook als het verzekeringsbedrijf geheel of in delen naar de beurs komt, dient dit volgens de VEB in de vorm van gewone aandelen te gebeuren.

keren van dividend vermoedelijk zo lang mogelijk zal uitstellen, maar dat moeten beleggers nog maar even voor lief nemen.

Ook het nieuwe beloningsbeleid dat in de vergadering uitgebreid werd toegelicht door niemand minder dan Jeroen van der Veer (voormalig ceo van Shell) werd met ruime meerderheid aangenomen. Er waren wat kritische vragen, maar de aanzienlijke verlagingen van de variabele beloningen naar maximaal één jaarsalaris en de introductie van de 'clawback'-clausule zijn wezenlijke verbeteringen. Bovendien is het nieuwe beloningsbeleid in lijn met de Code Banken en alle belangrijke (inter)nationale eisen. ■

Door Pieter Wind

Directeur Investment Content Management bij ING Investment Management

Linksom dan maar?

Ik begrijp sommige zaken niet. Neem nou de Griekse tragedie. U kent het verhaal natuurlijk. Griekenland, al honderd jaar een notoire wanbetaler, mocht op goed vertrouwen zomaar de Unie in. De criteria van Maastricht zouden Griekenland wel disciplineren. Helaas veranderde Griekenland niet en bleken de tekorten veel groter dan voorgespiegeld. De calvinistische landen Duitsland en Nederland waren boos en wilden niet helpen. Geen belastingcenten naar die onbetrouwbare Grieken! Hoe kunnen de Duitse en Nederlandse politici dit hun kiezers op de mouw spelden?

Blijkbaar hebben politici dit soort beeldvorming nodig om de emoties van het 'gepeupel' te bespelen en stemmen te winnen. Het is immers altijd al duidelijk geweest dat de nationale begrotingen van de collegastaten linksom of rechtsom zouden opdraaien voor de janboel.

Immers, de twee mogelijke uitkomsten slaan allebei neer op de staatsmiddelen van deze of gene Europese landen. Redeneert u even mee?

In het scenario 'geen cent steun', zullen de Grieken alle zeilen bijzetten om te bezuinigen. Maar analyse laat zien dat er een primair begrotingsoverschot nodig is van ruwweg 7 procent (bij de huidige rente) om alleen maar de staatsschuld te stabiliseren. Dit is niet te bereiken in zeg twee jaar, hoe hard de Grieken ook hun best doen. Gevolg is dat de staatsschuld dus zal blijven

toenemen en uiteindelijk alleen verminderd kan worden door het wegstrepen van (een deel van) de schuld. Of je het nu 'default' of 'haircut' noemt doet niet ter zake. Dit scenario impliceert dat de bezitters van Grieks papier moeten afschrijven. En dat zijn vooral Duitse, Franse en Britse banken, maar ook bij Nederlandse banken ligt nog wel een miljardje of tien. En dan praten we nog niet over leningen van Spanje, Portugal en Italië.

Ergo: de volgende ronde staatssteun voor banken zal het uiteindelijke gevolg zijn van 'geen cent naar de Grieken'. Niet te verkopen aan het kiezerspubliek natuurlijk. Waarom verkopen Nederlandse en Duitse politici dan toch deze optie, waarbij overigens de ultieme consequentie niet vermeld wordt?

De andere uitkomst is de nu gekozen weg van het scenario 'wij helpen elkaar'. De Europese lidstaten bouwen, samen met het IMF, een vangnet in de vorm van leningen tegen een aantrekkelijker tarief dan de huidige marktrente die Griekenland moet betalen. Dit is echter alleen een verlichting van de financiële lasten. De noodzaak om een primair begrotingsoverschot te bereiken is dezelfde. Wel volstaat een iets lager niveau. In dit licht oogt de rentesubsidie nogal mager.

Nederland kan gewoon winst maken op dergelijke leningen mits Griekenland blijft betalen en juist dat is dus de clou. Er bestaat geen 'free lunch'. Het renteniveau waartegen de Grieken mogen lenen bij de lidstaten is te hoog om zoden aan de dijk te zetten. Een default of haircut blijft dreigen. Maar dat wordt bij dit scenario weer niet verteld. Nederlandse en Duitse politici moeten niet zo dom doen. Het is of helpen met echt lage rente of afschrijven. Linksom of rechtsom en niet halfom. ■

