

DE UITZONDERINGEN

De meeste topmannen hebben een ongelukkige hand bij het inkopen van aandelen. Bij een handjevol bedrijven heeft een belegging in eigen aandelen wel gunstig uitgepakt.

ASML bijvoorbeeld kocht tussen 2006 en 2008 voor ongeveer een miljard euro aandelen in. De koers schommelde toen tussen de 15 en 25 euro. Ter vergelijking: momenteel is dat ongeveer 70 euro.

In 2009 en 2010 kreeg het Veldhovense concern het moeilijker en legde topman Eric Meurice het

inkopen van aandelen tijdelijk stil. Achteraf was dit een aardig moment geweest om in te kopen. Maar in de jaren daarna is op grote schaal ingekocht tegen prijzen die gemiddeld genomen ruim onder de huidige beurskoers liggen.

Ook supermarktconcern Ahold [totale aandeleninkoop sinds 2007 6,2 miljard euro] en oliegigant Shell [totale inkoop ruim 20 miljard euro] kochten gemiddeld genomen aandelen in tegen een koers die onder de koers van vandaag ligt.

gekocht, toont aan dat op grote schaal waarde is vernietigd.

VAN ALLE TIJDEN

Het agressieve inkoopbeleid van beursfondsen in de jaren voor de kredietcrisis is geen uitzondering. Uit de onderzochte data blijkt dat het fenomeen dat bedrijven inkopen als de zon schijnt en uitgeven als het regent van alle tijden is.

In de jaren 2002 en 2003, toen koersen relatief laag stonden na het knappen van de internetbubbel, gaven Damrak-fondsen juist aandelen uit om de balans te versterken. Een voorbeeld is Ahold. Dat concern moest na het fraude-debacle dat in februari 2003 aan het licht kwam een levensreddende emissie doen en sprokkelde zo bijna drie miljard euro bij elkaar. Pas nadat de koersen weer stegen, werden de inkoopprogramma's hervat.

Ook in het jaar 2012, het voor-

lopige dieptepunt van de eurocrisis, gaven bedrijven meer aandelen uit dan dat er werden ingekocht.

Vorig jaar werden inkoopprogramma's weer opgevoerd na toenemende geluiden over herstel in de eurozone. Maar de netto-inkopen – vorig jaar 3,2 miljard euro – staan nog niet in verhouding tot die uit het recordjaar 2007. Ook ten opzichte van de Verenigde Staten, waar de aandeleninkopen weer op recordniveau liggen, is de inkoop van eigen aandelen op het Damrak bescheiden te noemen.

Topmannen lijken af te wachten of het Europese economische herstel echt doorzet, gezien ook alle geopolitieke spanningen (Rusland, Syrië en de Gaza). Op basis van het verleden lijkt aannemelijk dat zij de portemonnee pas weer trekken als de onzekerheden zijn weggenomen, en de beurskoersen opgelopen.

HET FENOMEEN  
DAT BEDRIJVEN  
AANDELEN  
INKOPEN ALS DE  
ZON SCHIJNT EN  
UITGEVEN ALS HET  
REGENT IS VAN ALLE  
TIJDEN

VREDESDIVIDEND



door Wouter Weijand

En van de fijnste vormen van dividendbeleggen is die waarbij je een vredesdividend ontvangt. Voordat u denkt dat dit een idealistisch stukje over pacifisme gaat worden, belicht ik toch vooral de zakelijke kant ervan. Oorlog of de angst daarvoor maakt meer kapot dan je lief is, en niet voor niets waren beurzen euforisch gestemd toen de Berlijnse muur viel en de Koude Oorlog voorbij leek. Zelden waren Europese beurzen en dan vooral de Duitse, hoger gewaardeerd dan toen. Niet in absolute zin, want ondertussen staan we natuurlijk veel hoger, maar in termen van koers-winstverhoudingen, et cetera.

Economisch gezien is het ook logisch: alles wat je niet aan wapens hoeft uit te geven, is eigenlijk een meevaller. Bomben en granaten zijn enorm duur, ook om mee te oefenen, en worden ze ook nog een keer ingezet, dan maken ze heel veel kapot, dat later ook nog eens een keer moet worden opgebouwd. Ook slaat het een bres in het vertrouwen van de mens op een betere toekomst. Zou je oorlogen om maatschappelijke redenen al onwenselijk vinden, ook economisch gezien zijn ze een ramp.

De afgelopen maanden lijken de geopolitieke verhoudingen een wending te hebben genomen. De vanzelfsprekendheid van dat vredesdividend, van structureel lagere uitgaven voor defensie, lijkt voorbij. Ook de vrijere handel, die bij die ontspanning behoorde, staat onder druk, al is dat vast niet permanent. Wat blijft hangen, is de twijfel of je zonder die wapens van vroeger wel verder kunt. Bij twijfel graaf je je vaak een stukje in.

Midden jaren '80, toen ik particuliere klanten bediende, leerde ik hoe men vermogens over de aardbol spreidde: tja, vaak had men de oorlog meegeemaakt. Diegene, die alles lokaal had belegd, was het haasje geweest. Zou dat wellicht ook een rol hebben gespeeld bij de daling van de euro het afgelopen halfjaar of was het puur de verwachting dat Draghi het muntje omlaag zou praten? Waarschijnlijk was het conflict in Oekraïne al voldoende om het economisch vertrouwen en de euro enigszins te ondermijnen.

Economie is geen exacte wetenschap, het is een combi van rationale zaken en een hoop emotie. Net als op de beurs kunnen onderliggende veranderingen lang verscholen blijven achter een goed of juist heel slecht sentiment. We gaan nu een andere tijd in, met nog meer monetaire vuurkracht voor een verder economisch herstel, dat er heus wel zal komen. Maar met een afkalvend vredesdividend, dat vele jaren lang zo vanzelfsprekend is geweest.