

niet geassocieerd worden met dit soort fraude en verbrak direct alle banden met Renault.

Dat de sponsoring van de koningsklasse van de autosport na dit seizoen voorbij zou zijn, was al aangekondigd. Waar de top van ING in 2010 met zijn relaties wel naartoe kan, is nog onduidelijk, want ook de snoepreises naar

het WK voetbal in Zuid-Afrika gaan niet door. De marktomstandigheden zijn te onzeker en de kosten te hoog, zo meldt verzekeringsdochter Nationale Nederlanden, hoofdsponsor van het Nederlands elftal.

Het is dus niet helemaal 'wat er ook gebeurt' met die sport-sponsoring van ING. ■

Facelifts en splitsingen

Het lijkt bijzonder onwaarschijnlijk dat je levensverwachting na een facelift toeneemt. Hoewel het gezicht er jonger – en, eerlijkheidshalve, door aantasting van de mimiek van de huid vaak onnatuurlijker – gaat uitzien, verandert er inwendig natuurlijk niets. Je hart heeft evenveel tikken gemaakt en je organen zijn nog even (on)gezond als voordat je de operatiekamer inrolde.

Heijmans kondigde onlangs een omgekeerde splitsing aan: tien oude aandelen Heijmans worden binnenkort samengevoegd tot één nieuw aandeel. Bij een koers van ongeveer 1,56 euro betekent dit dat een nieuw aandeel 15,60 euro waard wordt. Omdat er qua bedrijfsvoering niets verandert, heeft de ingreep veel weg van een facelift. De koers van het aandeel vertienvoudigt, maar de waarde (aantal aandelen maal koers) blijft hetzelfde.

In de Verenigde Staten staat men sceptisch tegenover stock-splits. Uit vrijwel alle studies blijkt dat bedrijven die een 'reverse stocksplit' hebben ge-

daan het in de daaropvolgende jaren slechter doen op de beurs. In Nederland lijkt dit ook op te gaan. Ondernemingen die de afgelopen vijf jaar een omgekeerde splitsing doorvoerden, deden het aanzienlijk minder dan de AEX in dezelfde periode. Nedfield (het oude Tulip) en De Vries Robbé gingen zelfs failliet.

De motivatie voor de ingreep van het Heijmans-bestuur heeft bovendien iets ironisch. Volgens topman Rob van Gelder zouden grote buitenlandse beleggers hun neus ophalen voor Heijmans door de lage koers van het aandeel ('pennystock'). Maar op operationeel vlak blijft er niets over van de internationale activiteiten van de bouwer. Alle buitenlandse dochters van Heijmans, zoals Leadbitter in Engeland en Heitkamp Rail en Oeverman in Duitsland, staan namelijk in de etalage. Alleen de verlieslatende Nederlandse (en Belgische) activiteiten blijven over. Het is maar de vraag of de buitenlandse belegger dat een interessante investering vindt... ■

Pudd'nhead



Jan Maarten Slagter
Directeur VEB

"Oktober is een van de gevaarlijkste maanden om in aandelen te beleggen. Andere gevaarlijke maanden zijn juli, januari, september, april, november, mei, maart, juni, december, augustus en februari." Met deze waarschuwing maakte de Amerikaanse schrijver Mark Twain in zijn roman Pudd'nhead Wilson al in 1894 effectief korte metten met alle zogenaamde beurswijsheden. ('Sell in May and go away, but remember to come back in September' is een andere beroemde, die grappig genoeg de oktobertheorie weer spreekt.)

Dit weerhield Het Financieele Dagblad er niet van in de krant van afgelopen woensdag breed uit te pakken met de kop "Oktober: de moeder aller crashmaanden". Bij het artikel staat een vierkoloms infografiek waarin de crashes van oktober 1907, 1929, 1987 en 2008 in herinnering worden gebracht. Daaronder, iets kleiner nog wat "opvallende koersbewegingen" in deze herfstmaand: in 1957 (Suez-crisis, -3,3%), 1966 (oorlog Vietnam, +4,2%), 1990 (invasie Koeweit, -0,4%) en 1998 (LTCM, +9,6%). Op de achtergrond van de cijfers en lijntjes schemert een oude foto, zo te zien uit de jaren dertig, waarop mannen in de rij staan bij een gaarkeuken. Doom and gloom, kortom.

In het verhaal wordt nog wat verder teruggekeken, naar de crashes van 1857 en 1873, die vermoedelijk Twain inspireerden tot zijn beleggingstip. Het verhaal wordt gedragen door citaten van een technisch analist van ING, die heeft geconstateerd dat in de afgelopen tien jaar in de periode "van september tot begin november" de beurzen zeven keer "gecorrigeerd" werden. Hoewel in de laatste alinea enige relativering komt van een andere bankier ("Statistieken liegen niet, maar de voorspellende waarde is natuurlijk niet groot"), wordt in het hele artikel geen woord besteed aan de factoren die de komende tijd de beurs werkelijk zullen beheersen, zoals de macro-economische ontwikkelingen in de wereld en de verwachte bedrijfsresultaten.

Even kort: mocht u zich naar aanleiding van het FD-verhaal zorgen maken, doe dat niet. Het is onzin. Wie wil speculeren op seizoenseffecten (een onbewezen en wat mij betreft dus dubieuze beleggingsstrategie) zal na enig serieus onderzoek constateren dat oktober het bovengemiddeld goed doet als beursmaand (nee, ik zeg niet welke maand het het slechtst doet, anders krijgen we dat weer). Dat in de afgelopen tien jaar in een periode van ruim twee (!) maanden de beurzen gemiddeld dalen, is niet meer dan logisch: de AEX-index stond tien jaar geleden (internethausse) bijna twee keer zo hoog als nu.

Een pessimist heeft gelijk of geluk gehad. Dat is de reden dat dit soort verhalen regelmatig opduikt, ook in de 'kwaliteitspers'. Onvoorstelbaar is immers een tegenovergesteld verhaal, waarin Het Financieele Dagblad, op basis van astrologie of de vlucht van de zwaluw, vrolijk aankondigt dat de beurs de komende maand wel eens alle records zou kunnen breken. ■

OMGEKEERDE SPLITSINGEN

Datum	Bedrijf	Verhouding	Rendement tov AEX
11-05-09	Antonov	10 voor 1	-65,8%
30-05-07	Tulip/Nedfield (failliet)	25 voor 1	-57,8%
12-04-07	Kendrion	10 voor 1	-15,3%
19-06-06	De Vries Robbé (failliet)	10 voor 1	-72,8%
16-11-05	Punch Technix/Punch Graphix	400 voor 1	-65,8%
29-06-05	Getronics (overgenomen KPN)	7 voor 1	-70,2%
21-02-05	Antonov	4 voor 1	-61,9%
04-11-04	Super de Boer	10 voor 1	-15,7%