



PROSPONAUT 1ste kwartaal 2008

Macro-economisch : belastinggeld gebruikt om Wall Street te redden !

De beleidsmakers in de US hebben het voorbije kwartaal een grens overschreden, waardoor ze niet meer terug kunnen. Ze hebben belastinggeld op het spel gezet om de zakenbank Bear Stearns uit zijn speculatieve, roekeloze posities te helpen en een overname ervan door JP Morgan Chase te vergemakkelijken. De volgende stap die wellicht zal gezet worden is de particuliere huizenbezitter wat belastinggeld toestoppen om zijn lening betaalbaar te houden. Wat voor de groten op Wall Street gebeurt, kan toch niet onzegd worden aan de kleine particulier? En zeker niet in volle verkiezingscampagne. Hillary Clinton vraagt nu al 30 miljard USD voor de Amerikaanse gezinnen. Die “30 miljard USD” komt toevallig overeen met wat de FED riskeert bij de redding van Bear Stearns. We mogen dus verwachten dat de beleidsmakers alle registers zullen opentrekken om de investeerders te beschermen ten koste van de belastingbetalers. Intussen leidt de liquiditeitsschaarste in de markt voor herverpakte hypotheekleningen (MBS) tot koersdalingen in zowat alle financiële instrumenten. Deze markt zal binnenkort ondersteund worden door nieuwe maatregelen van de beleidsmakers : de Federal Home Loan Banks mogen hun uitleningscapaciteit aan de hypotheekverstrekkers drastisch verhogen en mogen MBS, gegarandeerd door Fannie Mae en Freddie Mac, zwaarder kopen. Fannie Mae en Freddie Mac mogen op hun beurt, na kapitaalverhogingen, meer investeren in zowel private MBS als door de overheid gegarandeerde MBS van Fannie en Freddie. Wij verwachten dan ook dat deze maatregelen eerst de liquiditeit in de MBS markt geleidelijk aan zullen doen terugkeren en vervolgens ook in de aandelen –en obligatiemarkten.

Rekening houdend met deze macro-economische omgeving, lage US interestvoeten à rato van 2.25% en te verwachten rentedalingen in Europa onderscheiden wij volgende interessante sectoren voor de komende maanden : grondstoffen en vastgoedfondsen. Zij die al maanden twijfelen over katoen, terwijl deze grondstof van record naar record snelde de laatste weken met een piek van + 30% sinds begin van het jaar en +40% sinds ons aankoopadvies van oktober 2007, krijgen vandaag een nieuwe kans om in te stappen. Katoen is teruggevallen en staat immers maar +6,4 % meer sinds begin van het jaar. Voor de fundamentele onderbouwing van deze investering verwijs ik naar het rapport van oktober 2007. Hoewel maïs reeds met 38 % steeg sinds het aankoopadvies, zouden wij de opgebouwde posities behouden. Goud daarentegen bouwen we af en de winst van 20,7 % leggen we vast. Een technische correctie is hier zeker op zijn plaats.



Bedrijven

Onze oproep tot voorzichtigheid met betrekking tot Alvarion(USD 7.3) was nodig. We raadden enkel speculatieve posities aan gezien de onzekerheid over de Wimax strategie van Sprint. En inderdaad de Wimax joint venture tussen Sprint en Clearwire liep op de klippen en het aandeel Alvarion kalfde wat af. Niet getreurd : rond Pasen raakte bekend dat deze joint-venture wellicht zou verrijzen en versterkt worden met kabelbedrijven. De kabelbedrijven à la Time Warner en Comcast willen reeds lang over een draadloos netwerk beschikken om ook de fameuze quadruple play te kunnen aanbieden : vast, draadloos, internet en video aan één prijs. (Telefoonbedrijf Verizon Wireless biedt dit nu reeds aan.) Via deze joint-venture kan dit met een minimale investering gerealiseerd worden. Alvarion heeft tevens een sterke balans met 2.25 USD per aandeel cash op de rekening en geen schulden. *We blijven Alvarion dan ook speculatief kopen.*

Ook de Phoenix obligatie op 5 jaar met een jaarlijks coupon van 10% en kapitaalgarantie, zolang de Europese bankindex met niet meer dan 50 % daalt is nog steeds uiterst koopwaardig.

Ons houden advies op *Microsoft(28.20 USD)* van vorig kwartaal wordt omgezet in een *kopen advies.*

Velen overwegen de aankoop van vastgoed in de US, gezien de zwakke USD en de daling van de huizenprijzen. *Ons inziens zijn investeringen in Amerikaanse Real Estate Investment Trusts (REIT's) een goed alternatief.* Ze zijn even zwaar teruggevallen. Het is bovendien gemakkelijker, liquider, onderhoudsvriendelijker en het kan voor kleinere bedragen. Deze REIT's zijn verplicht jaarlijks circa 90 % van hun winst uit te keren aan de aandeelhouders in de vorm van dividenden. De huidige dividendrendementen schommelen tussen de 8 en 12% bruto.

April 2008

Joost Olbrechts
Investment Manager
Karakter Invest