



PROSPONAUT 4de kwartaal 2007

AAN AL ONZE LEZERS WENSEN WIJ EEN GELUKKIG EN VOORSPOEDIG 2008!

Macro-economisch : Bernanke trakteert voor nieuwjaar !

Ben Bernanke verlaagde de FED funds rate met nogmaals 0.5 % naar 4.25%. Dit volstaat evenwel niet om de hypothecaire rentevoeten en interbancaire rentevoeten te doen dalen. Een dergelijke daling is nochtans absoluut noodzakelijk om de Amerikaanse huizenbezitter te helpen het hoofd boven water te houden en zijn lening te laten herfinancieren. Daarom heeft Minister van Financiën Paulson een plan bedacht om de hypothecaire rentevoeten te bevriezen of wanbetalers zich te laten herfinancieren bij een overheidsinstelling. Daarnaast pompen de centrale bankiers massaal liquiditeiten in het systeem om de interbancaire rentevoeten laag te houden. Helikopter Ben strooit de USD biljetten dus kwistig rond. Wij verwachten in 2008 een verdere daling van de FED funds rate, misschien met een kleine hapering rond de 4%. De Fed ziet de inflatie immers maand na maand oplopen en gaat momenteel toch over tot rentedalingen. Door de stijgende inflatie, wellicht in de buurt van de 4 %, zijn cash gelden verlieslatend en obligaties te mijden. Wij verwachten in 2008 ook een versteiling van de rentecurve vooral in Europa, waardoor koersen van klassieke obligaties zullen dalen.

Rekening houdend met hierboven geschetst beeld, onderscheiden wij volgende interessante sectoren voor de komende maanden : large caps in de pharma-industrie en in de financiële sector. Ook de zachte grondstoffen blijven onze voorkeur genieten. Katoen, maïs en ook goud gingen sinds ons koopadvies van 3 maand geleden respectievelijk %, % en 11 % hoger. Wij blijven koper op de huidige niveaus, maar raden voor de defensievere investeerder een zacht grondstoffenfonds aan.

Bedrijven

Onze winstname van 81% op Alvarion(USD 9.50) aan 14.82 USD was perfect getimed. Zoals vorig kwartaal gemeld, blijven wij geloven in de WIMAX technologie en is dit aandeel aan de huidige, lage niveaus dan ook interessant. Alvarion is toonaangevend in zijn industrie en de enige “pure play” op WIMAX. Voorzichtigheid is echter geboden aangezien Cisco recentelijk een concurrent heeft overgenomen en de Wimax strategie van Sprint, de belangrijkste voortrekker van de technologie, even in de koelkast is beland, aangezien het bedrijf door een managementwissel aan de top zijn voornaamste



voorzitter heeft verloren. Hierdoor is partner Clearwire(USD 13.60) ook fors gedaald. Het aandeel Alvarion(USD 9.50) kan *speculatief gekocht worden*.

Ook Microsoft(USD 35.85) spurtte het voorbij kwartaal 20 % hoger, terwijl de meeste beursindexen toch merkkelijk daalden. Wij *behouden het aandeel*, maar zouden op de huidige niveaus niet meer kopen. Onze aandacht gaat momenteel naar andere, grote technologiespelers met meer opwaarts potentieel.

In de financiële sector zijn het momenteel hier en daar uitzonderlijke solden. De banken hebben wellicht te forse afwaarderingen gedaan en hierdoor teveel verliezen gerapporteerd, waarvan ze wat zullen terugnemen in de komende kwartalen. Sommige aandelen zijn dan ook uiterst koopwaardig. Vooral de banken die zich reeds voldoende hebben geherkapitaliseerd, hetzij door aandelenuitgiftes of door Tier 1 kapitaal. De moedigen onder ons kunnen individuele bankaandelen beginnen accumuleren. Maar aangezien de vastgoedcrisis in de US nog enkele kwartalen zal aanslepen en moeilijk te bepalen is bij welke banken nog lijken uit de kast zullen vallen, is het voor de defensievere belegger aangewezen te werken met een Phoenix obligatie op een volledige bankindex met een looptijd van 5 jaar. Zo spreid je het risico over de hele sector en verdien je toch 10 % per jaar, ook als de bankaandelen ter plaatse blijven trappelen. Bovendien geniet je van een kapitaalbescherming tot 50 % daling van de onderliggende index. In bijlage vindt u een meer gedetailleerde beschrijving. *Dit produkt is momenteel uiterst koopwaardig.*

Verwachtingen voor 2008.

- Opwaardering van de Chinese Yuan. Hierdoor verstevigt de USD en stijgt de koopkracht van de Chinezen aanzienlijk.
- Versteiling van de rentecurve, vooral in Europa. Hierop kan ingespeeld worden door de aankoop van steepeners. Dit zijn obligaties die stijgen als het verschil tussen de lange termijn rentevoeten en de korte termijn rentevoeten stijgt.
- Herwaardering van Japans vastgoed. Sommige vastgoedfondsen geven een netto-dividendrendement van 5.5%. Aangezien de huurinkomsten en dus ook de dividenden meegaan met de inflatie bij dergelijke fondsen, kan deze 5.5 % beschouwt worden als reëel rendement bovenop de te verwachten inflatie. Als we dan ook weten dat de JPY de voorbij jaren circa 50% in waarde is gedaald tov de EUR, dan wordt duidelijk dat het hier gaat om een echte buitenkans.

Januari 2008

Joost Olbrechts
Investment Manager
Karakter Invest