



PROSPONAUT 1ste kwartaal 2015

AAN AL ONZE LEZERS EN HUN DIERBAREN WENSEN WIJ EEN GELUKKIG
EN VOORSPOEDIG 2015 !

Vandaag willen wij u ook bedanken voor uw interesse. Uw betrokkenheid motiveert ons immers al 10 jaar om heel wat financiële pers, literatuur en rapporten dagdagelijks te bestuderen. Wij zijn ervan overtuigd dat onze regelmatige contacten met u bijdragen tot onze kritische analyse van wat zich afspeelt op de financiële markten en de wereld in het algemeen. Mede dankzij uw steun zullen wij onze prosponaut de komende jaren graag blijven verderzetten.

Macro-economisch :

De euro is het voorbije kwartaal met circa 3% gedaald ten opzichte van de USD. De daling vertraagt dus enigszins. Dit is ons inziens o.a. te wijten aan de gedaalde olieprijs, het talmen van Draghi met het opkopen van staatsobligaties en de recente macro-economische cijfers. Deze laatsten wijzen op een groeivertraging in Europa en China. Door de mogelijke spill-over effecten op de Amerikaanse economie zou de Fed mogelijks kunnen wachten met rentestijgingen, zeker omdat ook het inflatiegevaar door de gedaalde olieprijs beperkt blijft. Dit is echter niet onze visie. De Fed zal de markt met andere woorden verrassen in 2015 met zijn agressief rentebeleid. De Fed focust immers op de lokale economie, die zopas meer dan 300.000 banen creëerde. De gedaalde olieprijs verandert daar niets aan. Immers, de stijging van de olieprijs in 2009, gepaarde gaan met inflatievoeten tot 5%, kon de Fed toen ook niet verleiden tot rentestijgingen. Wij gaan er dan ook van uit dat zonder verrassingen de Fed de rente optrekt in 2015 en de USD zijn klim verder zet. De ECB zal echter ook zijn deel van het werk dienen te doen.

Die ECB van zijn kant nadert het moment van de waarheid. Door de talrijke uitspraken van Draghi over een op til zijnde QE van overheidsobligaties, ondersteund door onderzoeksrapporten van het IMF, zijn de verwachtingen van de markt zeer hoog gespannen. Midden januari of kort daarna zal de ECB zijn bazooka overtuigend moeten inzetten of een verdere, zware sell-off van Europese aandelen dreigt. Ook de euro zou dan wel eens de verkeerde kant kunnen opgaan en beginnen stijgen. Wij gaan er echter van uit dat Draghi zijn beloftes nakomt. Al is het maar omdat hij beseft dat alleen een verdere, snelle daling van de Euro de Franse economie een voldoende boost kan geven om Marine Le Pen daar van de macht te houden. In de VS zorgde de implementatie van QE in de maanden nadien stevast voor een zwakkere USD, stijgende aandelen, maar hogere lange termijn rentevoeten. Dit laatste omdat de obligatiemarkt blijkbaar steeds



fors anticipeert. Wij verwachten in Europa een gelijkaardig scenario begin 2015 tenzij de liquiditeitschok van de gedaalde olieprijs een verdere risk-off mentaliteit in gang zet.

Bedrijven

De obligatie Petrobras 4,375% naar 2023 is te koop aan 80% en geeft aldus een jaarlijks rendement van 7,82%. Petrobras is het grootste oliebedrijf van Brazilië. Momenteel staat het onder druk door corruptieschandalen en de gedaalde olieprijs. Wij geloven echter dat deze problemen tijdelijk van aard zijn. Deze BBB obligatie is dus speculatief koopwaardig.

Debenhams (0,71 GBP) is een Engelse uitbater van department stores. Daar verkopen ze kleding, juwelen, cosmetica, interieur,... van verschillende merken. Zij hebben winkels in Groot-Britannië (83% van de omzet), Ierland, Denemarken en internationaal. Bovendien verkopen ze hun producten ook via het internet. Debenhams noteert circa 20 % hoger dan vorig kwartaal toen we het aandeel aanprezen. Goed om weten is dat het dividend in Engeland niet onderhevig is aan bronbelasting. U moet enkel 25% Belgische roerende voorheffing afdragen.

Sports Direct kocht recentelijk 4,6 % van de aandelen van Debenhams. In januari van dit jaar besloten beide bedrijven samen te werken door Sports Direct ruimte aan te bieden binnen de Debenhams winkels. Sports Direct engageerde zich toen reeds 6,6 % van de aandelen Debenhams aan te kopen. Ondanks de stijging van 20% sinds vorig kwartaal, blijft het aandeel koopwaardig.

16 December 2014

Joost Olbrechts



Investment Manager

Karakter Invest