



## Onzekerheid op financiële markten

Beleggen in grondstoffen, groei landen..., of toch maar gewoon op een spaarboekje? Waar moet u in de huidige, moeilijke marktomstandigheden met uw geld naar toe? We laten een aantal internationale bekende analisten aan het woord, gaande van Bill Gross tot de roemruchte Jim Rogers. Zij proberen een stukje van de financiële sluis op te lichten.

Het economisch luik: Bill Gross

De kredietcrisis in de Verenigde Staten zal volgens de meeste analisten hoe dan ook sporen nalaten in de financiële wereld. De vraag is alleen hoe groot de aangerichte schade zal zijn. Het is nog te vroeg om het antwoord op die vraag te formuleren. Het kan nog maanden duren alvorens de totale schade zichtbaar is. Op de effecten van de kredietcrisis zullen we nog langer moeten

wachten. De bekende obligatiebelegger Bill Gross van Pimco is er niet gerust in. Hij verklaarde enkele maanden geleden al dat de crisis op de huizenmarkt de ergste is sinds de Grote Depressie van de jaren 30. Gross is van mening dat de crisis niet alleen gevolgen zal hebben op het consumptiegedrag van de Amerikanen, maar ook op de manier waarop ze met kredietverlening omspringen. Hij stelt zich dus eerder afwachtend op.

Dollar, grondstoffen, China: Jim Rogers

Jim Rogers blijft als medeoprichter van het Quantum Hedge Fund, dat hij samen met George Soros uit de grond stampte, positief voor wat betreft de Chinese aandelen. Hij raadt beleggers drie dingen aan: uit de dollar gaan, grondstoffen kopen en hun kinderen Chinees leren. Met dit laatste verwijst hij uiteraard impliciet naar de kansen die de Chinese beurs biedt. Julian Mayo, co-manager van zowel het U.S. Global Investors Eastern European Fund als het Global Emerging Markets Fund, is dezelfde mening toegedaan. Mayo verwijst naar de groei prognoses voor de Chinese bedrijven, die duidelijk veel hoger liggen dan in de meeste andere landen. Hij sluit een gemiddelde groei van de Chinese bedrijfswinsten met 30% of meer niet uit.

Terrence Gray en anderen: groei markten

Algemeen wordt aangenomen dat de groei markten in een niet zo verre toekomst opnieuw indrukwekkende returns zullen optekenen, voortgestuwd door een eveneens indrukwekkend tempo van economische groei. Toch duiken er aan de horizon een paar wolkes op, in de vorm van een groeivertraging in de Verenigde Staten en in andere geïndustrialiseerde landen. Een groeivertraging die uiteraard aan de kredietcrisis te wijten is. Terrence Gray, portfolio manager bij het DWS Emerging Markets

Equity Fund van DWS Scudder, gelooft dat er ruimte is voor een verdere stijging van de aandelenkoersen op de groei markten. Hij baseert zich daarvoor op het feit dat de waarderingen nog steeds redelijk zijn. Michael Hartnett, global emerging markets equity strateeg bij Merrill Lynch, wijst er op dat van elke dollargroei die in 2008 wereldwijd zal opgetekend worden er 80 procent afkomstig is van de groei markten. De favoriete sectoren voor Merrill Lynch zijn energie en grondstoffen. Zij vormen de beste manier om het infrastructuurthema te bespelen. In de groei markten moet namelijk nog heel wat gebouwd worden. David Riedel, president van Riedel Research Group, wijst al geruime tijd op de ruime waarderingen op de Chinese beurs, waarderingen die een correctie lieten vermoeden. Vanwege het aanwezige risico op een recessie blijft Riedel duidelijk onderwogen in Chinese A-aandelen en in aandelen van Chinese bedrijven die in Hong Kong een notering krijgen. Hij heeft een aparte vermelding voor Turkije, dat vooral interessant is vanwege de toenadering tot Europa. Rusland is de favoriete beurs van UBS bij de groei markten. De Zwitserse bank is neutraal voor Brazilië, Zuid-Afrika en India, maar kent aan Mexico de status 'overwogen' toe.

Ethan Harris: crisis VS vastgoedmarkt nog maar halverwege?

Van een herstel op de Amerikaanse vastgoedmarkt is nog geen sprake. Dat kan ook moeilijk, want eerst zou er een uitbodeming moeten plaatsvinden. Wanneer dat zal gebeuren, valt moeilijk te voorspellen. Volgens Ethan Harris, chef U.S. economist bij Lehman Brothers, is de crisis op de vastgoedmarkt nog maar halverwege. Harris verwacht bovendien dat het een kwestie van tijd is alvorens de crisis zich naar andere delen van de economie uitbreidt. In 2008 zullen 1 miljoen Amerikanen hun woonkrediet niet langer

kunnen afbetalen, tegenover 300.000 in 2007. Harris wijst er op dat hierdoor de negatieve spiraal in een stroomversnelling dreigt te raken. Nog meer aanbod van huizen op de markt zet de prijzen verder onder druk, waardoor de openstaande woonkredieten op hun beurt minder waarde krijgen. De banken zijn dus gedwongen om nog meer afschrijvingen te doen.

Ken Heebner: Petrobras Energia

Op Wall Street heeft Ken Heebner, de fondsmanager van CGM, een benijdenswaardige reputatie verworven. Zijn track record over de afgelopen jaren is indrukwekkend. Hij ging in 2000 op het juiste moment short in telecom en technologie, nam in 2001 grote posities in op de bouwmaatschappijen en maakte dat hij tijdig weg was toen het licht in die sector uitging. In 2005 stapte hij over naar grondstoffen, een beslissing die zoals we nu allemaal weten, eveneens de juiste was. Zijn CGM Focus Fund realiseerde in 2007 een winst van ruim 60%. Daarom werd met bijzondere aandacht geluisterd naar de nieuwjaarsboodschap van Heebner, waarin hij een tip gaf voor het nieuwe jaar in de vorm van Petrobras Energia. Heebner gaat er van uit dat de olieprijs in de komende jaren hoog zal blijven, zodat er nog steeds kansen zijn weggelegd voor oliegerelateerde aandelen. Uitgangspunt van Heebner is een extra behoefte van minstens 1,50 miljoen vaten ruwe olie per dag. Hier wringt meteen ook het schoentje, want de vraag is waar die extra hoeveelheid vandaan moet komen. De meest productieve olievelden in de wereld zijn duidelijk over hun hoogtepunt heen, terwijl van nieuwe grote vondsten geen sprake is. Heebner geeft als voorbeeld Saoedi-Arabië. Hij verwijst, zich baserend op een anonieme bron, naar het bekende olieveld van Ghawar, dat goed is voor ongeveer 6% van de wereldwijde olieproductie, maar waar de productie met 9% daalt.

lees verder >>





De Saoedi's ontkennen deze percentages overigens met kracht. Het favoriete aandeel van Heebner om in te spelen op een verdere stijging van de olieprijs is Petrobras, de grootste Braziliaanse oliemaatschappij. Petrobras noteert aan ongeveer acht keer de verwachte winst voor 2008.

#### Chris Schott: farma

Volgens een aantal analisten kunnen de grote farmabedrijven weer presteren. Dat geldt op de eerste plaats voor bedrijven die een veelbelovende pijplijn hebben en de kosten goed onder controle hebben. Chris Schott, analist bij Bank of America, is zeer positief voor de grote farmawaarden. Hij verwacht een positieve evolutie van de bedrijfsresultaten in het nieuwe boekjaar. Eén van de favorieten van Schott is Merck, dat al in 2007 een sterke prestatie afleverde. Op basis van de huidige vooruitzichten zien de analisten nog opwaarts potentieel. Schott is vooral enthousiast over enkele nieuwe producten van Merck, zoals bijvoorbeeld diabetesbestrijder Januvia en kankerbestrijder Gardasil. Beide medicijnen moeten een omzetgroei garanderen. Schott rekent ook op een koersstijging voor Pfizer. Zijn voorkeur gaat echter uit naar Wyeth. Wyeth was in 2007 geen aandeel dat hoge toppen scheerde, maar 2008 zou volgens Schott beter moeten zijn als gevolg van de verwachte goedkeuring voor antidepressivum Pristiq. Les Funtleyder, analist bij Miller Tabak, is echter minder optimistisch over de evolutie van de pijplijn bij Pfizer, ondanks de zware kostenbesparingen die dit bedrijf aankondigde. Volgens Funtleyder beschikken Merck, Bristol-Myers Squibb en Schering-Plough over een goedgevulde pijplijn, maar dat is bij Pfizer, Eli Lilly en Wyeth in veel mindere mate het geval.

#### The Motley Fool: Chinese internetaandelen

De bekende internetsite The Motley Fool selecteerde al bij het begin van dit jaar vier Chinese aandelen, waarvan drie internetbedrijven, als kanshebber voor 2008. Het vierde aandeel is Focus Media, specialist in display advertising. Bij de internetbedrijven werd Giant Interactive getipt. Het is nog te vroeg om een duidelijk advies voor dit aandeel te geven, aangezien de beursintroductie nog

maar enkele weken achter ons ligt. Giant onderging sindsdien een flinke correctie en ziet als online gamingbedrijf niettemin een goede toekomst tegemoet. Het bedrijf kondigde onlangs aan voor een bedrag van 200 miljoen dollar eigen aandelen te willen inkopen. Chief Executive Officer en Chairman Yuzhu Shi is van mening dat de huidige beurskoers geen correcte waardering van het aandeel inhoudt. Op 31 oktober kwam het aandeel aan 15,50 dollar naar de beurs. The Motley Fool tipte ook Netease.com, Baidu.com en Ctrip.com. Netease is een branchegenoot van Giant Interactive, maar groeit in een minder snel tempo. Wel liggen de winstmarges hoger, wat het aandeel weer interessant maakt. Baidu.com is een zoekrobot, zeg maar de Chinese tegenhanger van Google. Het aandeel werd als eerste Chinese vertegenwoordiger in december opgenomen in de Nasdaq 100. Ctrip.com is een site waar je reizen kan boeken. Gezien de enorme Chinese bevolking is dit bedrijf op een echte groeiemarkt actief, wat de winstgevendheid in de toekomst positief moet kunnen beïnvloeden. Wall Street verhandelt deze Chinese aandelen, wat ze ook toegankelijker maakt voor Belgische beleggers. Hou er echter rekening mee dat de dollar een rol speelt in het verhaal. Er noteren nog een handvol andere Chinese aandelen in de Verenigde Staten. We denken daarbij aan Shanda Interactive Entertainment, ELong, Perfect World, CDC, Sohu.com en Sina Corp.

**Conclusie:** Wat moet u van dit alles denken? Duidelijk blijkt dat de onrust op de financiële markten nog niet verdwenen is. Voor wie zich niet veilig voelt bij grondstoffen, groeielanden, Chinese internetaandelen enzovoort, hebben we een goede tip: de rente op spaarboekjes en termijnrekeningen stijgt weer. Als alternatief dus zeker het overwegen waard.

*tekst: Jos Sterk  
foto's: Pierre Janssen en  
Hendrik Jonsson*