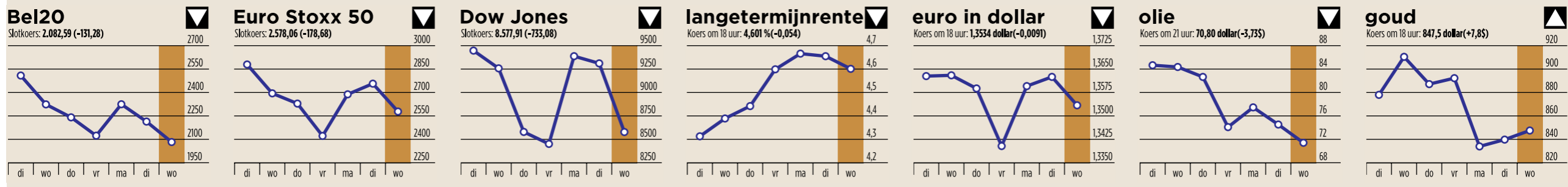


DONDERDAG 16 OKTOBER 2008



MARKTEN Pessimisme over wereldeconomie stuurt scheepvaarttarieven naar dieptepunt sinds februari 2003

Beleggers vrezen lange en diepe recessie

(tijd) - Bar slechte economische cijfers uit de VS scherpten de vrees voor een diepe wereldwijde recessie aan. In Londen bengelen de scheepvaarttarieven, een barometer van de wereldeconomie, nu 86 procent onder hun piek van eind mei. De maandelijkse rondvraag van Merrill Lynch leert dat bij de Europese fondsbeheerders driekwart een recessie verwacht en 100 procent de analistenprognoses te optimistisch vindt.

De tuimelende beurzen maakten al een ander duidelijk, maar gisteren toonde de maandelijkse rondvraag van Merrill Lynch pas echt hoe angstig grote beleggers zijn. Het beurshuis polst wereldwijd zo'n 170 vermogensbeheerders, die samen 530 miljard dollar (390 miljard euro) beheren. 'Deze rondvraag is een van de meest pessimistische die we ooit uitgevoerd hebben', stelt Merrill-strateg Gary Baker. 'De voorbije maand verloren beleggers hun geloof in de wereldeconomie, grond-

stoffen, China en opkomende markten. Naar historische maatstaven zit veel slecht nieuws in de koersen verrekend, maar door de financiële crisis zijn de geschiedenisboekjes een minder betrouwbare gids dan gewoonlijk.' In Europa viert het doemdenken helemaal hoogtij: een meerderheid van 74 procent acht een recessie in de eurozone onvermijdelijk, terwijl een bijna even grote meerderheid van 72 procent zo'n scenario in mei nog uitsloot. De volle 100 procent (!) van de fondsbeheerders doet de

analistenprognoses voor de bedrijfswinsten in 2009 als te optimistisch af.

Toch ziet Baker een straalje hoop tussen het doemdenken. 'Drie factoren kunnen een beursherstel inluiden: de extreme risicoaversie, de extreme vlucht in cash en het feit dat we, voor het eerst in vijftien maanden crisis, een scherpe toename zien in het aantal beheerders dat aandelen ondergewaarderd vindt.' De strategie voegt daar meteen een waarschuwing aan toe: 'Wat we eerst nodig hebben is een katalysator die beleggers hun cash aan het werk doet zetten.'

KLEINHANDELSVERKOOP

Die katalysator was er ook gisteren alvast niet, integendeel. Economische data in de VS scherpten de recessievrees aan. De kleinhan-

Rondvraag Merrill Lynch bij Europese fondsbeheerders

in procent van de respondenten

De kans op een recessie in de komende twaalf maanden is:

	okt	sep	aug	jul	jun	mei
Zeer waarschijnlijk	49	25	11	9	6	2
Waarschijnlijk	39	43	30	33	17	11
Onwaarschijnlijk	13	27	47	46	57	52
Zeer onwaarschijnlijk	0	4	9	11	17	33
Netto percentage dat recessie verwacht	74	37	-15	-15	-51	-72

delverkoopten zakten in september 1,2 procent, de scherpste terugval sinds augustus 2005. 'De significante verslechtering van de economie die we zo lang hadden verwacht, lijkt nu een feit. Tegenover die kapitulatie van de economie zal de Fed niet werkloos toezien. Verwacht op 29 oktober nog een renteverlaging met 50 basispunten', stelt ING-econoom Rob Carnell. Hoe somber beleggers de we-

reldconomie inschatten, bewijzen de scheepvaarttarieven. De Baltic Dry-index verloor 11 procent tot 1.615 punten, 86 procent onder de piek van eind mei. Dat ligt niet alleen onder de lagere hoeveelheid vracht die vervoerd moet worden, maar nog meer aan de moeilijkheid om kredietlijnen en kredietbrieven te krijgen om de vervoerde goederen te prefinancieren.

KVS

BEN BERNANKE: 'EEN ECONOMISCH HERSTEL IS NIET VOOR METEEN'

(tijd) - 'De kredietmarkten zullen wat tijd nodig hebben om te ontdoen. Maar zelfs als dat gebeurt, wat we hopen, zal er niet meteen een economische heropleving komen', zei Ben Bernanke, voorzitter van de Federal Reserve, gisteren tijdens een lezing voor de Economic Club of New York. In haar Beige Book meldde de Fed gisteren dat de economische activiteit in de Verenigde Staten verzwakte in september. De consumentenuitgaven

gingen de voorbije maand in de meeste regio's achteruit en in de verwerkende nijverheid stijgt het pessimisme over de economische vooruitzichten, waardoor investeringsbeslissingen beïnvloed worden. De dienstensector kromp in bijna alle regio's en die inzakking bleef niet beperkt tot financiële diensten. Ook de constructiesector blijft zwak in het hele land. Het Beige Book maakt voorts melding van dalende inflatiedruk.

LENINGEN Petercam start fonds met bankobligaties

Markt gelooft in eeuwig karakter van 'perpetuals'

(tijd) - De beloofde kapitaalinjecties van de overheid in de banksector hebben de bankobligaties deze week doen herstellen. Toch bieden ze nog steeds rendementen rond en boven 10 procent, vooral dan bij eeuwigdurende obligaties. 'De markt gelooft niet in een snelle terugbetaling van die leningen', stellen experts. Petercam maakt gebruik van de hoge rendementen om een fonds te lanceren met bankobligaties.

Terwijl het aandeel KBC gisteren bijna 20 procent lager plofte, bleef de koers van de eeuwigdurende KBC-obligatie met een coupon van 8 procent bijna stabiel rond 72-75. Wie deze lening koopt aan de huidige koers, heeft een brutorendement van 11 procent. Voor de obligatiehouder is vooral de volgende zin in het KBC-persbericht belangrijk: 'De Tier 1-ratio, (een graadmeter voor de solvabiliteit) lag eind september ruim hoger dan 8,5 procent'. De banken hebben immers het recht de coupon niet te betalen als de solvabiliteit onder een bepaalde drempel zakt en als ze geen regulier dividend uitkeren. 'Als de perpetuele van KBC 25 procent onder pari (nominale waarde) noteert, is dat niet zozeer omdat de markt gelooft in een

wanbetaling, wel omdat de kansen op een vervroegde terugbetaling enorm geslonken zijn', legt Johnny Debuyscher uit, de obligatiespecialist van beurshuis Petercam. De eeuwigdurende obligaties van KBC, Fortis en ING - die een coupon hebben van 8 procent - zijn ten vroegste na vijf jaar terugbetaalbaar als de bank dat wenst. 'De markt gaat er nu van uit dat die obligaties pas na 20 à 30 jaar worden terugbetaald, wat natuurlijk overdreven is. Maar wie hierin heeft belegd voor het couponrendement en zijn geld kan missen, hoeft dus niet te panikereren. De koers van de ING-perpetuele obligaties houdt het beste stand (rond 89), die van Fortis is het meest gezakt. De vrees voor wanbetalingen op bankobligaties is afgenomen na een



Minister van Financiën Henry Paulson en Fed-voorzitter Ben Bernanke kondigen een miljardeninvestering in de VS-banksector aan. Dat hielp de bankobligaties herstellen.

batterij overheidsmaatregelen de voorbije dagen, zowel in de VS als in Europa. Daardoor konden de obligatiekoersen herstellen. 'Europa heeft duidelijk laten verstaan dat ze geen bankfaillissementen toelert. Duitsland heeft bijvoorbeeld 500 miljard euro ter beschikking gesteld voor garanties en kapitaalinjecties. Maar zolang de maatregelen nog niet zijn goedgekeurd door de parlementen en ef-

fectief in werking treden, zal de markt nog wat sceptisch blijven. Van de 700 miljard dollar van het plan-Paulson is ook nog geen cent besteed', vervolgt Debuyscher.

FONDS

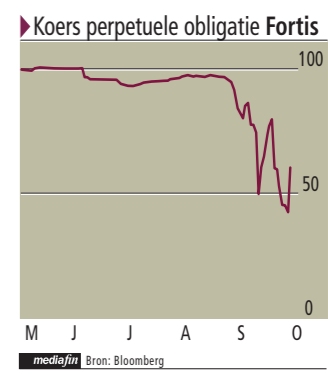
Naast een vlotte implementatie van alle aangekondigde maatregelen is het voor de obligatiemarkt belangrijk dat er geen nieuwe golf wanbetalingen komt. 'Het is cruci-

aal dat er na Lehman Brothers en de IJslandse banken geen nieuwe lijken uit de kast vallen.' Petercam ziet alleszins opportuniteiten. In navolging van KBC denkt het beurshuis aan de oprichting van een fonds voor bankobligaties. 'Het wordt een gesloten fonds. Door het illiquide karakter van deze markt is het belangrijk niet met in- en uitstromen te worden geconfronteerd', zegt Debuys-

cher. Hij meent dat alleen al door de geringe interesse de koersen zowat 10 procentpunt lager liggen dan normaal. Maar waarom laten zoveel beleggers couponrendementen van 10 procent en meer liggen? 'De voornaamste verklaring is dat veel beleggers zoals verzekeraars, die effecten al hebben en in enkele maanden tijd tegen verliezen van 30 à 40 procent aankijken', besluit Debuyscher. CDR

'PERPETUAL' FORTIS STIJGT 50 PROCENT

(tijd) - De koers van de eeuwigdurende obligatie van Fortis met een coupon van 8 procent noteerde gisteren rond 62, dat is 50 procent meer dan maandag. De forse klim heeft te maken met een conference call van Fortis voor schuldeisers, waarbij de bank-verzekeerder duidelijk maakte dat BNP Paribas de coupons op de 'perpetuele' zal uitbetalen. BNP Paribas is een van de meest solvabele banken in Europa. Toch is de markt duidelijk niet overtuigd van een waterdichte regeling. De nieuwe koers impliceert een couponrendement van 13 procent. Gelijkaardige obligaties van BNP Paribas noteren tegen veel hogere koersen. 'Fortis blijft een speciaal geval', zegt Johnny Debuyscher van Petercam. CDR



mediafin Bron: Bloomberg

WISSELMARKT Koers volgens ene bron dubbel zo hoog als volgens andere bron

Waarde IJslandse kroon bijzonder onduidelijk

(tijd) - De IJslandse kroon staat onder zware druk, maar de precieze waarde van de munt is erg onduidelijk. De IJslandse centrale bank en het persbureau Bloomberg hanteren een koers van zowat 150 kronen per euro. Bank Card Company, dat betalingen met kredietkaarten verwerkt, gebruikt echter een koers van 305 kronen per euro en verwijst naar de Europese Centrale Bank (ECB). Wat is er aan de hand?

IJsland balanceert op de rand van het faillissement. De handel in IJslandse kronen is volgens Fortis en KBC stilgevallen. 'Het vertrouwen in IJsland is volledig verdwenen', zegt Bart Robenek, valutastrateg van Fortis. 'Geen enkele bank wil handelen in IJslandse kronen, omdat zij zich niet kan indekken.' Toch blijft de waarde van de IJslandse kroon een belangrijke maatstaf, bijvoorbeeld voor de buitenlandse handel en het toerisme. 'De

IJslandse centrale bank houdt elke dag een veiling van kronen', zegt Robenek. 'De koers bedroeg de jongste dagen ongeveer 150 kronen per euro.' Ook het persbureau Bloomberg publiceerde gisteren een koers van 150 kronen per euro. Robenek waarschuwt: 'Op de markt gelden dikwijls andere koersen. Het verschil tussen de aan- en verkoopkoers is enorm groot. Daarom is de markt tot stilstand gekomen.'

De ECB publiceert op haar website dagelijks een referentiekoeffers voor tientallen munten. Ze vermeldde gisteren een koers van 305 kronen per euro. 'De laatste koers dateert van 9 oktober. Voor de IJslandse kroon ontvangen we sinds 9 oktober geen informatie meer en dus kunnen we ook geen referentiekoeffers meer publiceren.'

Maar wie op de website van de ECB doorklikt naar de grafiek en historische cijfers stelt vast dat de ECB ook voor 10, 13, 14 en 15 oktober een koers vermeldt van 305 kronen per euro. Bank Card Company, dat betalingen met kredietkaarten van Visa en MasterCard verwerkt, verwijst naar die cijfers. Woordvoerder Jean-Michel Danoy: 'De notering van de IJsland-

se kroon is niet geschorst. Wij gebruiken de cijfers van de ECB en zullen dus normaal de koers van 305 kronen per euro gebruiken.'

RENTEVERLAGING

De IJslandse centrale bank verlaagde gisteren haar basisrente met 3,5 procentpunten tot 12 procent om een economische depressie te voorkomen. Danske Bank, een grote Deense bank, sluit niet uit dat de IJslandse economie met 10 procent zal krimpen. IJsland wankelt na het feitelijk bankroet van zijn grootste drie banken. De centrale bank heeft blijkbaar de strijd tegen de inflatie opgegeven. De inflatie bedraagt nu 14 procent en ze kan volgens Danske Bank oplopen tot 75 procent. WV

BELGISCHE VERENIGING VAN FINANCIËEL ANALISTEN

Delhaize publiceert beste financiële informatie

Beste financiële informatie

Jaarverslag	Perscommuniqués	Relaties met beleggers	Website	Beste financiële informatie
1 Recticel	1 InBev	1 Umicore	1 GIMV	1 Delhaize
2 InBev	2 Belgacom	2 Delhaize	2 Umicore	2 Solvay
3 Solvay	3 Delhaize	3 Solvay	3 Solvay	3 InBev
4 Cofinimmo	4 GBL	4 Thrombogenics	4 KBC	4 Umicore
5 GBL	5 Agfa/Cofinimmo	5 GIMV	5 Delhaize	5 KBC

mediafin Bron: Belgische Vereniging Financieel Analisten

(tijd) - De warenhuisketen Delhaize krijgt dit jaar de prijs voor de beste financiële informatie. De onderscheiding wordt al 48 jaar uitgereikt door de Belgische Vereniging van Financieel Analisten (BVFA). Op verzoek van de BVFA onderzochten 45 aandeelanalisten en fondsbeheerders de jaarverslagen, de perscommuniqués, de werking

van de dienst relaties met de beleggers (investor relations) en de websites van 58 in Brussel genoteerde bedrijven. Delhaize behaalt een totaalscore van 395 punten op 500, goed voor een eerste plaats, voor Solvay (389) dat vorig jaar de prijs won, InBev (378), Umicore (376) en KBC (363). 'Delhaize scoort goed voor bijna elk aspect van financiële informa-

tie en communicatie', luidt het. Voor de kwaliteit van de perscommuniqués noteert Delhaize op een derde plaats, voor de dienst relaties met de beleggers is de warenhuisketen nummer twee, en voor zijn website vijfde. Enkel voor het jaarverslag haalt Delhaize geen top 5-plaats.

De BVFA laat zich positief uit over de toenemende kwaliteit van de communicatie over de halfjaarresultaten. 'De halfjaarmededelingen zijn tegenwoordig veel meer dan enkele pagina's met te weinig informatie. Integendeel, het zesmaandenrapport is in een aantal gevallen uitgegroeid tot een quasi halfjaarrapport met heel wat kwantitatieve en kwalitatieve informatie.' CP

www.abaf-bvfa.be