



## PROSPONAUT 3de kwartaal 2009

Macro-economisch : IMF verwacht wereldwijde BBP-groei van 3,1 % tov eerdere 2,5% .

In hun meest recente studie gaan zij uit van volgende individuele ramingen :

China :	+ 9 %
India :	+ 6,4 %
Japan :	+ 1,7 %
US :	+1,5 %
Europa :	+ 0,3 %

Het IMF verhoogt zijn groeiverwachtingen door het succes van de stimuleringsmaatregelen en het herstel in Azië. De beurzen kunnen hierdoor wellicht nog wat verder klimmen, aangezien er momenteel geen alternatieven zijn en er nog lang geen sprake is van een zeepbel(overwaardering). Integendeel, grote institutionelen waren voor de crisis al onderwogen in aandelen en zijn nu nog verder onderwogen. Wij handhaven onze posities en genieten nog wat verder van de beursrally. Toch komt het er in het huidige economisch klimaat op aan zorgvuldig te onderzoeken welke elementen het beursfeestje kunnen verknallen en preventief ook reeds beschermingsmaatregelen te nemen. Volgende elementen zouden ons er toe kunnen brengen om het aandelengedeelte af te bouwen :

1. Te snelle verstrakking van het soepele beleid van de FED door ondermeer het stopzetten van diverse stimuleringspakketten of renteverhogingen.
2. In actie treden van het anti-zeepbel comité dat verschillende overheden wensen op te richten.
3. Forse daling van de kredietgroei in China. Wellicht bevestigd door een daling van de beurs van Shanghai.
4. Markttechnische indicatoren waardoor de positieve trend wordt gebroken : AUDUSD zakt onder de 0.86, volatiliteit en USD.
5. Individuele bedrijven die bij presentatie van de cijfers blijken getroffen te worden door de verslapping van de vraag ( werklozen, aanslag huis, ea ) en geen omzetgroei kunnen boeken(of in het vooruitzicht stellen) of erger nog forse dalingen laten optekenen, moeten onmiddellijk verkocht worden.



Als bescherming kiezen wij voor de mantel Franse staat tot 2038. Deze noteert rond de 31% en zal in 2038 door Frankrijk worden terugbetaald aan 100 %. Dit komt neer op een actuarieel rendement van 4,1 % per jaar.

Als de aandelen dalen, zal gevluht worden in staatsobligaties, hetgeen de koers van bovenstaande mantel zal ondersteunen. Als de economie dreigt te snel te groeien, zal de FED de rente agressief optrekken. Bernanke en enkele andere voornamen leden van de FED gaven deze week immers aan dat zij voor een symmetrisch beleid staan. Hiermee bedoelen ze dat de gerechtvaardigde forse rentedalingen ten gepaste tijde zullen worden ongedaan gemaakt door even forse rentestijgingen. Dit moet de inflatieverwachtingen ons inziens de kop indrukken en ook leiden tot een stijging van de mantel. De kans lijkt dus reëel dat zowel in het positieve als in het negatieve scenario de mantel een winnend lot is. Ingeval we in een Japans deflatiescenario komen, bedraagt het stijgingspotentieel 60%. Bovendien houdt de bank geen roerende voorheffing in omdat er geen rente-uitkeringen plaatsvinden. De rente kapitaliseert. Dit maakt deze mantel ook fiscaal interessant.

## Bedrijven

Mapletree Logistics Trust (SGD 0,77), de eerste logistieke REIT (real estate investment trust) met focus op Azië, genoteerd in Singapore, is het voorbij kwartaal met 33% gestegen. De totale winst sinds aankoop bedraagt nu circa 100%. Gezien het dividendrendement is teruggevallen tot 4,5% netto aan de huidige koersen en de korting tov de boekwaarde slechts 10 % bedraagt, zouden wij nu niet meer kopen en betere instapmomenten afwachten. *Het aandeel is evenwel te behouden.*

Dynasty Fine Wines (1,63 HKD), één van de grootste Chinese producenten van wijn en met het Franse Remy Cointreau als grootaandeelhouder, is de afgelopen weken 10 % teruggevallen. Beleggers die in maart niet meededen, krijgen nu een tweede kans om in te stappen. Dit aandeel kan van de huidige niveaus nog verdubbelen. *Het aandeel is sterk koopwaardig.*

In Azië bestuderen wij ook verschillende private ziekenhuismanagement bedrijven, die druk bezocht worden door internationale patiënten. In het Midden-Oosten is Bangkok bijvoorbeeld dé bestemming voor chirurgische ingrepen en revalidatie. De rijke oliesjeiks kiezen door de kwaliteit en de lage prijs steeds vaker voor een behandeling in Azië. Deze kan immers tot 10 X goedkoper zijn dan in de Verenigde Staten. Een sector met toekomst.

Oktober 2009

Joost Olbrechts  
Investment Manager  
Karakter Invest