

## ● Op weg naar herstel? ●

Vijf bewogen maanden van dit jaar zijn verstreken als ik dit schrijf. Tijd om eens een tussenbalans te maken van de bewegingen van de AEX en de belangrijkste ondernemingen in deze index.

Investeren in slechte leningen door diverse financials over de gehele wereld gooiden flink wat roet in het eten en blokkeerden een florissante start van 2008. Enorme afschrijvingen en een tekort aan onderling vertrouwen zetten de hele financiële wereld op zijn kop. Alle doemscenario's werden uit de kast gehaald, u kent ze wel. Maar de tijd kabbelt voort en laten we eens kijken naar de AEX-index met een fors gedeelte financiële waarden in de gelederen. De index sloot 2007 af op een stand van 515,77. De laagste slotkoers voor dit jaar werd bereikt op 17 maart, te weten 415,92 (intraday zijn de koersen zelfs lager geweest dit jaar). De stevige rally zorgde ervoor dat de slotkoers op 30 mei 481,2 was. Dan nu een paar wapenfeiten van enkele relatief zwaarwegende fondsen in de index:

	Slotkoers 2007	Laagste slotkoers 2008	Slotkoers 30 mei	Rendement t.o.v. slotkoers 2007
Aegon	12,09	8,51	9,82	-18,81%
Fortis	18,08	13,12	15,71	-13,11%
ING	26,75	20,08	24,54	-8,26%
Royal Dutch Shell	28,75	21,11	27,45	-4,54%
Philips	29,52	23,11	24,68	-16,39%
Unilever	25,15	20,02	21,01	-16,48%
<b>AEX</b>	<b>515,77</b>	<b>415,92</b>	<b>481,20</b>	<b>-6,70%</b>

Mocht u denken dat de lagere stand van de index voor een zeer groot gedeelte is af te leiden uit de malaise bij de grote financiële instellingen, dan kan ik mij dit, gezien alle nieuwsfeiten, goed voorstellen. Maar bovenliggende tabel toont aan dat het zeker niet alleen de financials zijn die de koers van de AEX-index hebben gedrukt. Juist de matige prestaties van de laatste twee grootheden hakken er flink in als het gaat om de vraag hoe de vlag erbij hangt voor de AEX. Indirect is dit onmiskenbaar mede het gevolg van de perikelen rondom de kredietcrisis, omdat deze het algehele sentiment heeft doen verslechteren.

Is alle ellende al vergeven en vergeten als het gaat om de kredietcrisis? Aan het koersverloop van deze Nederlandse financials af te leiden, zou men denken dat dit inderdaad het geval is. Althans voor zover het betrekking heeft op het jaar 2008. De AEX-index staat momenteel ruim 14% onder de top van vorig jaar. De prijs die een onderneming als bijvoorbeeld ING in dat opzicht heeft moeten betalen, is toch nog altijd bijna 30%. Het verschil met de hoogste koers van vorig jaar. De afstraffing zit dus wel degelijk in de koersen verwerkt. Er blijft nog steeds sprake van angst onder beleggers over het feit dat er nog een keer een grote financiële instelling met een teleurstellend bericht naar buiten kan komen. Sussende woorden zoals de Bank of England recentelijk in de mond nam, kunnen het sentiment rondom financiële waarden wel doen draaien. Volgens de bank is de angst voor de kredietcrisis overdreven. JPMorgan meent echter dat we zeker nog niet alle ellende achter de rug hebben. Dat is, denk ik, ook meteen het probleem. Er is geen eenduidig antwoord te geven op de vraag of het ergste achter de rug is. Het is te complex om de vinger op de zere plekken te leggen. Natuurlijk was het schrikken naar aanleiding van wat er gebeurd is rondom een grote zakenbank als Bear Stearns, maar zijn er meer gelijksoortige situaties te verwachten in de nabije toekomst?

Er is dus veel aandacht uitgegaan naar alle financiële instellingen in de wereld. Eenieder hield zijn hart vast als het ging om hoeveel miljarden euro's er soms in rook bleken te zijn opgegaan. Het echte herstel zal pas komen als ook de andere bedrijfstakken de opgaande lijn weer weten te vinden. Immers, de daling van de AEX in 2008 bedraagt tot nu toe slechts een kleine 7%. Bij zowel Philips als Unilever is de schade tot nu toe groter. Verbetering van de economische vooruitzichten, met name voor de VS, kunnen de markten in de volle breedte weer in het zadel helpen. Wachten en afwachten dus, want als het zo is dat de VS in een recessie raakt, is de eerstvolgende vraag: hoe lang dit zal gaan duren? Uitzicht op een relatief korte recessie, zoals we deze in het verleden eerder hebben meegemaakt, kunnen het sentiment pijlsnel doen draaien naar positief. Misschien wordt het tijd om eens wat inkoop te gaan doen. Dit uiteraard in overleg met uw vermogensadviseur.



*Alex Holt is senior beleggingsadviseur rayon Groningen en Assen bij Friesland Bank. Vragen of reacties kunt u mailen naar [a.holt@frieslandbank.nl](mailto:a.holt@frieslandbank.nl).*

*Voor de in deze publicatie verwerkte gegevens is gebruik gemaakt van bronnen die door Friesland Bank betrouwbaar worden geacht. Deze publicatie bevat algemene informatie en houdt geen advies of aanbeveling in tot het doen van bepaalde transacties. De beloning van de opsteller van deze publicatie is niet gekoppeld aan door Friesland Bank verrichte zakenbanktransacties voor bedrijven die in deze publicatie worden genoemd. Meer algemene informatie over onze beleggingsaanbevelingen kunt u vinden op [www.frieslandbank.nl](http://www.frieslandbank.nl) onder Particulieren/Beleggen.*