

OORDEEL De markt heeft altijd gelijk

Je zult er maar werken, bij één van de drie grote kredietratingbureaus. Dan sta je voor de uitdaging om iedere dag weer te bedenken wat de razendsnelle veranderingen in de economie voor invloed hebben op de schulden van landen. Of beter gezegd: op het vermogen van landen om aan hun schuldverplichtingen te blijven voldoen. Je oordeel moet je uitdrukken in een letter of een combinatie van letters al dan niet aangevuld met een plusje of een minnetje.

Een lastige taak en welhaast onmogelijk. De kritiek van overheden, banken en de media is dan ook niet van de lucht. Aanpassing van ratings aan de realiteit zouden nooit op tijd zijn en eigenlijk kant noch wal raken.

Tewijl het ook veel makkelijker kan. Als de kredietwaardigheid van een land verslechtert, dan krijgt de

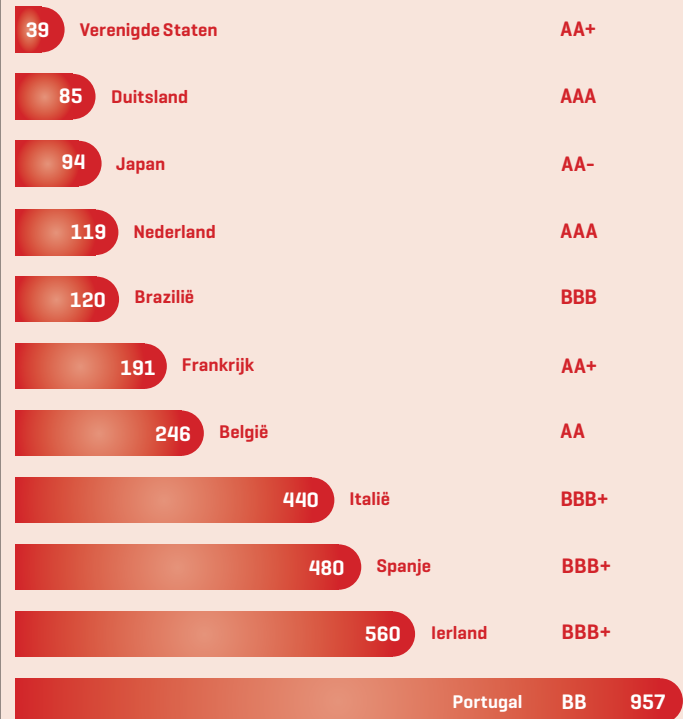
markt daar al snel lucht van. Een prima indicator voor de nervositeit onder beleggers is de hoogte van de CDS-spread. De CDS is een verzekering die beleggers kunnen kopen tegen een mogelijk verzuim van landen om rente op hun leningen te betalen en af te lossen.

Het lijkt zo makkelijk en toch zijn de markt en de ratingbureaus het vandaag de dag nog niet met elkaar eens. Een aantal ratings en CDS-spreads gaan regelmatig opvallend mank.

Zo heeft België bijvoorbeeld een gelijk oordeel gekregen als Japan. Een verzekering tegen wanbetaling van België is echter dubbel zo duur. Of de Belgen gaan een ratingverlaging om de oren krijgen of ze kunnen in de toekomst lagere rentelasten tegemoet zien.

De meningen over Brazilië lopen nog verder uiteen. Het land heeft 'slechts' een BBB rating, maar de CDS-spread bedraagt 120 basispunten. Net zoveel als de risicoopslag van Nederland, dat vooralsnog de hoogste, want AAA-rating heeft. Een wel heel opmerkelijk verschil. Ongetwijfeld zal Brazilië de komende jaren stappen omhoog maken in haar kredietrating.

5 jaars Credit Default Swaps (basispunten)



Bron BLOOMBERG

Voor Nederland zou het omgekeerde wel eens werkelijkheid kunnen worden. De verzekeringspremie die wij betalen ligt tussen die van Japan en Frankrijk. Goed gezelschap, maar wel met een kre-

dietoordeel dat een trede lager ligt dan onze huidige 3 A-tjes.

Wie het weet mag het zeggen. De markt heeft altijd gelijk. Of zien de ratingbureau's het af en toe toch goed en op tijd?

DAMRAK Faillissement Saab helpt Spyker aan zwarte cijfers

Spyker, kortstondig bekend als Swedish Automobile, heeft voor het eerst sinds de beursgang in 2004 winst geboekt. En dat uitgerekend in het rampzalige 2011. Of eigenlijk dankzij dat rampzalige jaar.

2011, het jaar waarin het Zweedse Saab failliet ging, gooide het bedrijf van Victor Muller een winst van 16,2 miljoen euro tevoorschijn.

Echt geld werd er niet verdiend. Een deel van de verliezen die de automaker uit Zeewolde in 2010 had gemaakt op Saab, viel na het faillissement weer vrij en kon als winst worden geboekt.

Volgens een woordvoerder hoefde Spyker als aandeelhouder niet meer verlies te nemen dan het bedrag dat als aandelenkapitaal is gestort.

AANDELEN SPUGEN

Ondanks de winst sloot Spyker 2011 af met een negatief eigen vermogen van 151,2 miljoen euro. Dat eigen vermogen is inmiddels weer positief doordat vrijwel alle schulden zijn omgezet in nieuwe aandelen.

Dat ging niet zonder enige verwatering: er staan nu 315 miljoen aandelen Spyker uit, dat waren er eind 2011 nog maar 36 miljoen.

Aandeelhouders in Spyker zijn wel wat verwatering gewend, want het bedrijf begon in 2004 met 2,5 miljoen aandelen.

Bij de introductiekoers van 15,50 euro was het veelbelovende Spyker destijds 39 miljoen euro waard. Bij de huidige koers van 0,16 euro is het bedrijf ruim 50 miljoen euro waard. Meer dus nog dan bij de beursgang.

Het is een niet eerder vertoonde prestatie: acht jaar lang nog sneller aandelen bijdrukken dan de koers zakt. Victor Muller als die

cowboy die sneller schiet dan zijn schaduw.

BELOFTES

En Victor Muller is al weer helemaal over het debacle met Saab heen. Hij spreekt weer van fraaie groeiperspectieven en een goed gevulde orderportefeuille.

Op de aandeelhoudersvergadering had hij het zelfs over duizend stuks die er van de D8 Peking-to-Paris zouden kunnen worden verkocht als deze in productie kan worden gebracht.

Van Spyker is het veelbelovende nu langzamerhand wel af, maar Victor Muller belooft nog altijd veel. Heel veel.