

Door Corné van Zeijl
Senior portfoliomanager bij SNS Asset Management

De greenback heeft last van de herfst

den leent. Maar ook 1 miljoen is peanuts voor een miljardenconcern als Unilever, in de winst per aandeel is het pas ver achter de komma zichtbaar.

BELEGGERS AAN HET LIJNTJE

De VEB spoorde dit jaar zowel Unilever als het administratiekantoor aan om alles in het werk te stellen om de certificering te beëindigen. Daar werd welwillend en positief op geantwoord, maar de resultaten blijven uit. Unilever lijkt beleggers aan het lijntje te willen houden. Je vraagt je af waarom, zeker nu er behalve een principieel motief ook een economisch motief is.

Chairman Michael Treschow zei tijdens de aandeelhoudersvergadering dat Unilever vorderingen maakt in de gesprekken met de belangrijkste bezitters van de preferente aandelen. Aangezien we nu bijna een halfjaar verder zijn en ook het administratiekantoor niet heeft geconstateerd dat er concrete vorderingen zijn gemaakt, is het tijd de onderneming aan dit goede voornemen te herinneren.

ING, Aegon en ASR zijn de belangrijkste houders van de preferente aandelen. Zij bezitten samen ruim 90 procent. Deze financiële instellingen willen hun balansen verkorten en solvabiliteit verbeteren. In het licht van deze gegevens is het dan ook een raadsel dat in deze kwestie geen concrete vorderingen worden gemaakt. De VEB roept daarom Unilever op nu spijkers met koppen te slaan in dezen, desnoods door een openbaar bod met een forse premie. Want 20 procent boven de huidige koersen bieden is natuurlijk ook peanuts voor Unilever. En een welkom boekwinstje voor ING, ASR en Aegon.

DUTCH DISCOUNT

Unilever heeft zich de laatste jaren goed ontwikkeld. De strategische keuze voor een kleiner aantal sterke merken in het hogere segment van de 'fast moving consumer goods' pakt goed uit. Toch is het aandeel Unilever goedkoop ten opzichte van dat van de buitenlandse concurrenten. Zaken als certificering van de aandelen en een onevenwichtige verdeling van de stemgewichten doen een aandelenkoers nooit goed. Als er ooit een kans is nog een stukje Dutch discount weg te nemen, is het nu. ■

In de Verenigde Staten krijg je bij JPMorgan een zeer bescheiden 0,01 procent per jaar aan spaarrente. Genoeg reden om je geld uit te geven (daarom had de Fed 'm ook zo laag gehouden) of in een andere valuta te stoppen om nog een beetje extra rente te ontvangen. En ook dat laatste komt de Amerikaanse regering goed uit. Immers dat zorgt weer voor een zwakke munt en dat maakt het exporteren uit Amerika weer een stukje makkelijker.

De dollar is in het afgelopen halfjaar 15 procent in waarde gedaald. Niet voor niets gaan er bij de olieproducerende landen geluiden op om maar eens een andere rekenvaluta te gebruiken. Dat helpt natuurlijk niets, maar ik kan me die gedachte wel voorstellen. Ben je net zo blij dat de olieprijs stijgt, krijg je hem afgerekend in een munt die steeds minder waard wordt. Die oliesjeiks vergeten even dat een van de redenen van die hoge olieprijs juist die lage dollar is.

Ook de wereldwijde centrale banken zijn wat huiverig voor de Amerikaanse munt. Van al het geld dat aan de reserves wordt toegevoegd, wordt nog maar 37 procent in dollars gestopt. Tien jaar geleden was dat nog 63 procent. In principe is het ook logischer dat het percentage meer in overeenstemming met de wereldwijde economie is. In dat geval zou er nog 27 procent in dollars worden gereserveerd.

Ook de speculanten zien de dollar niet meer zitten. Uit een recent overzicht bleek dat de meeste speculanten voor ongeveer 20 miljard dollar short in de dollar zitten. Een stijging van 3,5 miljard dollar ten opzichte van een kwartaal eerder. En als laatste zijn de Europese beleggers, gemeten door het Duitse bureau Sentix, bijzonder somber over de greenback. Zo te zien is dus iedereen negatief over de dollar. De historie leert ons echter dat 'common opinion never comes true'. Want is er dan geen enkele reden waarom de dollar juist duurder zou moeten worden?

De dollaroptimisten moet je met een lantaarntje zoeken. Ze zijn er wel, ze durven het alleen niet zo hardop te zeggen. Maar als je goed luistert hoor je ze zachtjes zeggen dat onder andere het sterkere herstel van de Amerikaanse economie ten opzichte van de rest van de westerse wereld voor extra vraag naar dollars zorgt. En daarmee voor een hogere dollarkoers. Verder denken ze dat de westerse overheden zullen interveniëren als de dollar te zwak wordt. Immers hun economieën hebben het al zo zwaar, als de dollar nu ook nog eens fors zou verzwakken, kunnen sommige industrieën helemaal het hoofd niet meer boven water houden. Een derde reden is dat ze merken dat ze alleen staan. Niemand wil dollaroptimist zijn. Tja, en als belegger haal je meestal de mooiste rendementen als niemand het met je eens is. ■

