

andere financials gingen in het tweede kwartaal onderuit. Aegon met meer dan 14 procent, midkapper SNS nog meer.

#### MAGERE AMX

SNS Reaal was de sterkste daler onder de middelgrote bedrijven in de afgelopen drie maanden, op de voet gevolgd door Pharming dat steevast in overzichten als deze terugkomt. Het biotechbedrijf geeft om de haverklap nieuwe aandelen uit, wat de koers geen goed doet. Het zorgde er in ieder geval voor dat Pharming tot nu toe dit jaar de beroerdste belegging in de midkap blijkt.

De stijgers in de AMX waren in het tweede kwartaal schaars. Sterkste stijger was softwarebedrijf Unit4 met een schamele koerswinst van bijna 5 procent. Producent van speciale metalen AMG merkte in de lente de fors lagere vraag naar grondstoffen.

In het eerste kwartaal schoot het aandeel 70 procent omhoog, daarna werd ingeleverd. Desondanks was AMG de meest rendabele investering onder de middelgrote fondsen in een uiterst karig aandelenhalfjaar.

Ook opvallend is de koerssprong van bouwster Heijmans, dat de afgelopen jaren toch zo nadrukkelijk in het verdomhoekje van de beurs heeft gezeten. Het eind van de vastgoedmalaise is nog niet in zicht, maar beleggers Heijmans boekten dit jaar toch al ruim 20 procent rendement op hun investering. Na het eerste kwartaal was die koerswinst nog veel hoger. In november dacht de bouwster uit Rosmalen dat de woningmarkt zijn dieptepunt bereikt had. Heijmans wist ook al extra werk in te boeken. Maar in april moest topman Gerrit Witzel erkennen dat dit optimisme "een inschattingfout" was geweest.

#### NOG STEEDS IN DE TANG

De eerste dagen van het derde kwartaal laten voorzichtige koersstijgingen zien. Duidelijk is ook dat de grondstoffenprijzen de beurs nog steeds in de tang hebben. Hoge prijzen van weleer botsen met wat lagere grondstofprijzen nu. Beursfondsen die sterk afhankelijk zijn van grondstoffen krijgen met een lichte vertraging de rekening gepresenteerd. Grondstofproducenten zakken onder de afnemende vraag naar grondstoffen. De keerzijde van het tanende optimisme op de beurs. ■

Door Pieter Wind

Directeur marketingcommunicatie ING Investment Management

## Plan B?

Er is al veel geschreven over wat er moet gebeuren om Griekenland en het Europese schuldprobleem beheersbaar te maken. De meningen cirkelen wat rond afstempelen, doorrollen en bezuinigen. Toch las ik nog wat nieuws afgelopen week. Er schijnt namelijk geen plan B te zijn. Een plan voor als het onverhoopt toch misgaat. Is zo iets belangrijk? Hieronder twee persberichten: een zonder plan, een met plan.

Berlijn, vrijdagochtend 29 juli, 3.17 uur. Zojuist is in het Duitse parlement de tumultueuze stemming afgelopen. Er is geen toestemming verleend voor de tweede tranche van het hulppakket aan Griekenland. Doorslaggevend is geweest dat de kredietbeoordelaars het doorrolplan van de Franse en Duitse banken toch niet als vrijwillig bestempelen en Griekse obligaties een D-rating zouden geven. Griekenland heeft aangekondigd met onmiddellijke ingang alle rentebetalingen stop te zetten en geen salarissen meer uit te keren.

Er is koortsachtig overleg gaande tussen de Europese regeringsleiders en de Europese Commissie, de Europese Centrale Bank en het IMF, ten kantore van de ECB, om te redden wat er te redden valt, alvorens de markten over een paar uur opengaan. Men vreest een financiële 'meltdown'. Banken moeten nu immers hun zure activa voor 60 procent gaan afwaarderen. Het is duidelijk dat Griekse banken dit niet zullen kunnen dragen. Of nog meer banken zullen omvallen is niet duidelijk. Bovendien verwacht men negatieve uitstralingseffecten op schuldpapier van Portugal en Ierland, alsook verdere besmetting naar Spanje en Italië. Bankiers vrezen tevens dat door onderling wantrouwen de geldmarkt weer opdroogt. Door de grote afwaardering op de Griekse obligaties moet tot overmaat van ramp de ECB van vers eigen vermogen voorzien worden. Anders kan zij de haperende geldmarkt niet accommoderen en niet blijven functioneren als 'lender of last resort'.

Berlijn, vrijdagochtend 29 juli, 3.17 uur. Zojuist is in het Duitse parlement de tumultueuze stemming afgelopen. Er is geen toestemming verleend voor de tweede tranche van het hulppakket aan Griekenland. Doorslaggevend is geweest dat de kredietbeoordelaars het doorrolplan van de Franse en Duitse banken toch niet als vrijwillig bestempelen en Griekse obligaties een D-rating zouden geven. Griekenland heeft aangekondigd met onmiddellijke ingang alle rentebetalingen stop te zetten en geen salarissen meer uit te keren.

Tegelijkertijd maakte de ECB bekend dat zij overeenstemming heeft bereikt om Europese staatsobligaties uit te geven. Deze zullen voorbeurs onderhands en in enkele uren worden geplaatst bij vooraf geïnformeerde grote beleggers. De ECB is zodoende voorbereid om de afwaardering op haar Griekse obligaties op te vangen. Ook maakt zij de namen bekend van financiële instellingen die door de desbetreffende overheden en met steun van het IMF van preventieve kapitaalinjecties zijn voorzien om het Griekse faillissement en het omvallen van zijn banken op te vangen. Bij de omvang van de injecties is tevens rekening gehouden met afboekingen op Iers en Portugees schuldpapier. Om er zeker van te zijn dat de geldmarkt naar behoren blijft functioneren, is een extra leenfaciliteit in het leven geroepen.

Kortom, een plan B is uitermate wenselijk. Toch vrees ik dat zo'n plan te veel gevraagd is. ■

