

Lehman gaat Bear Stearns niet achterna

In het kielzog van de door de Federal Reserve (de Fed, het federale stelsel van Amerikaanse centrale banken) geregisseerde overname door JP Morgan van de Amerikaanse zakenbank Bear Stearns, kelderde de koers van Bears branchegenoot Lehman Brothers gisteren met 20 procent. De bijna-ineenstorting van Bear Stearns, na het opdrogen van zijn geldstroom, heeft pessimistische beleggers ongetwijfeld in de gordijnen gejaagd. Maar Lehman heeft ruimere kasreserves dan Bear Stearns en kan bovendien een beroep doen op noodd kredieten van de Fed, wat een groot voordeel is.

Om te beginnen is Lehman groter en veel gediversifiërder dan zijn kleinere concurrent. Eind november had Lehman voor bijna

700 miljard dollar (442 miljard euro) aan bezittingen, tegen 400 miljard dollar voor Bear. Hoewel Lehman veel hypotheekbelangen heeft, is de firma minder afhankelijk van deze sector en ontplooit zij meer activiteiten buiten de gepijnigde Amerikaanse markt.

De zakenbank zegt ook geleerd te hebben van de voorgaande crisis in 1998, en heeft een stabielere financieringsstructuur dan sommige concurrenten, waaronder Bear Stearns. Zo heeft zij bijvoorbeeld 35 miljard dollar aan kasgeld achter de hand, genoeg om met gemak alle kortetermijn-schulden te kunnen aflossen, wat niet kan worden gezegd van branchegenoten als Goldman Sachs of Merrill Lynch.

En vergeet het management niet. Lehman heeft in de persoon

van Dick Fuld een alom gerespecteerd topman met ervaring in het navigeren tijdens zwaar weer. Daarentegen staat topman Alan Schwartz van Bear Stearns nog maar twee maanden aan het roer, en wordt hij gesecondeerd door de notoir afwezige president-commissaris en ex-topman Jimmy Cayne.

Lehman heeft ook de timing mee. Het belangrijkste punt is dat de Fed dit weekeinde zijn noodd kredieten ook toegankelijk heeft gemaakt voor zakenbanken als Lehman, een veiligheidsklep die Bear Stearns moest ontberen. En Lehman zal vandaag de winstcijfers over het eerste kwartaal van dit jaar bekendmaken, zodat duidelijk zal worden hoe de firma er financieel voor staat.

Tenslotte heeft de Fed de rente

voor leningen aan banken met 0,25 procentpunt verlaagd, wat de financieringsomstandigheden voor iedereen zal vergemakkelijken.

Uiteraard is niemand helemaal immuun voor een 'run op de bank', waarbij klanten hun geld elders onderbrengen. In uiterste consequentie zou dat ook Lehman, of welke bank dan ook, kunnen overkomen. Maar de firma heeft veel betere vooruitzichten dan Bear Stearns om de storm op de kredietmarkten te overleven.

RICHARD BEALES

Vertaling Menno Grootveld



Voor meer commentaar uit Londen:

www.breakingviews.com