



*"You reach a point  
where you don't work for money."*

Walt Disney

## Geen inflatie, geen rente

maart 2018

Economisch gaat het fantastisch. De groei is robuust, de werkloosheid daalt en de waarde van onze bezittingen stijgt. Probleem is wel dat de inflatie in de Eurozone de laatste 12 maanden is gedaald van 2,0% naar 1,1%. En dat terwijl de ECB op onorthodoxe wijze probeert om de inflatie naar een hoger niveau te tillen. En aangezien de rente vooral een vergoeding is voor het inflatie risico moeten we er rekening mee houden dat de banken nog in lengte van jaren nauwelijks rente zullen betalen op spaargeld. Niet in de laatste plaats omdat de ECB heeft aangegeven dat het deposito tarief (-0,40%) nog lang laag blijft. Wat in dit verband de definitie van lang is weet niemand maar wij verwachten dat de ECB op z'n vroegst medio 2021 weer op de nullijn uit kan komen. En dan moet wel alles meezitten. Dat het ook anders kan lopen zien we in Japan waar de inflatie sinds 1989 gemiddeld 0,50% per jaar is en een hele generatie is opgegroeid met het idee dat dat 0,10% rente op spaargeld of staatsobligaties normaal is. Of het bij ons ook zover zal komen is ongewis maar de tijd dat de bank een leuke rente betaalde komt voorlopig niet terug. Mede daarom zijn obligaties van multinationals zo gek nog niet.



### Softbank

Het Japanse Softbank is in 1981 opgericht door Masayoshi Son en staat bij Fortune in de mondiale top 100. De onderneming is groot geworden in telecommunicatie maar is ook een succesvolle investeerder. Zo heeft Softbank sinds 2000 een belang in Alibaba dat inmiddels een waarde heeft van zo'n \$ 150 miljard. Softbank wordt dan ook beschouwd als een interessante partner getuige het feit dat onder andere Apple, Qualcomm, Sharp, Saudi Arabië en de Verenigde Arabische Emiraten investeren in het Vision Fund van Softbank. Dit fonds heeft een omvang van bijna \$ 100 miljard en heeft een aanzienlijk belang in onder andere Flipkart dat wordt gezien als de Amazon van India. Andere aandeelhouders van Flipkart zijn Microsoft, eBay, Tencent en binnenkort ook Walmart. Beleggers die vertrouwen hebben in de strategie van Softbank zouden de 3,125% Softbank 2025 kunnen overwegen. Deze obligatie heeft een BB+ rating en is genoteerd in euro's. Bij een koers van 93% bedraagt het effectieve rendement 4,25% per jaar wat de komende 7,5 jaar leidt tot een opgeteld rendement van 32%.

### Groupe Casino

Sinds 1862 is Groupe Casino uitgegroeid tot een multinational met omzet van zo'n € 39 miljard. De CEO van deze Franse 'kruidenier' is Jean Charles Naouri die via Rallye een controlerend belang heeft. In 2016 heeft Casino voor € 3 miljard het Thaise onderdeel Big C Supercenter verkocht om zich meer te kunnen richten op de Franse thuismarkt. Interessant is dan ook dat Casino onlangs een partnership is aangegaan met de Britse 'on-line grocery retailer' Ocado waardoor men concurrent Carrefour hoopt voor te blijven. Voor 2018 verwacht Casino een omzetgroei van zo'n 10% en hoopt men de marges te kunnen verbeteren. Beleggers die nog geen obligaties van Casino hebben zouden de BB+ rated 3,58% Casino per 2025 kunnen overwegen. Deze obligatie heeft een koers van 97,25% waardoor het effectieve rendement op 4,10% per jaar uitkomt. Wie de obligatie aanhoudt tot aan het moment van aflossing kan rekenen op een totaal rendement van 28,5%.

