



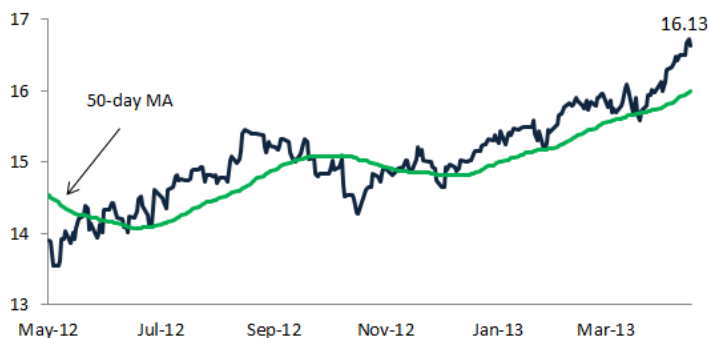
*"We're just enthusiastic about what we do".*  
Steve Jobs

## Wat brengt het najaar

augustus 2013

Wie de recente resultaten van beursgenoteerde bedrijven beoordeelt, kan vaststellen dat de winsten sneller groeien dan de omzetten. Dit betekent dat er nog steeds wordt gesneden in de kosten hetgeen ergens in de economie wordt gevoeld. Opvallend is ook dat de CEO's, met name van de multinationals, niet uitgesproken optimistisch zijn voor de nabije toekomst. Feit is wel dat de Amerikaanse bedrijven gemiddeld beter presteren dan de concurrentie in Europa al dient te worden opgemerkt dat een en ander deels het gevolg is van het feit dat de Amerikaanse banken weer ruimhartig kredieten verstrekken. En dat zien we vooral terug in de sterke stijging van de autoverkopen en natuurlijk aan de koersen van aandelen. De statistieken wijzen uit dat de bedrijfswinsten van de S&P500 dit jaar gemiddeld zo'n 5% zijn gestegen terwijl de index zelf bijna 20% hoger staat als gevolg waarvan de P/E ratio in 12 maanden tijd is opgelopen tot 16,13. Als dat maar goed gaat, moeten velen denken. Zo ook Warren Buffett die onlangs een opmerkelijke uitspraak deed; 'we're drowning in money, but we've got no ideas'. Als Warren Buffett en zijn team nu geen verantwoorde investeringen kunnen vinden dan zegt dat toch wel iets. Hou dit najaar rekening met extra volatiliteit op de financiële markten.

S&P 500 Trailing 12-Month P/E Ratio



### Oppassen met hoge standaarddeviaties

De komende maanden staat er veel te gebeuren waarbij de verkiezingen in Duitsland het meest in het oog springen. De kans dat de socialisten Merkel van haar troon zullen stoten is niet zo groot maar er kan zomaar een spannend moment ontstaan. Ook kan het gebeuren dat er ergens in de eurozone nog wat banken in de problemen komen. Want vroeg of laat zal er een begin moeten worden gemaakt met het afboeken op slechte kredieten. En dan helpt het niet dat banken zoals Dexia, Societe Generale en Commerzbank 'onverwacht' US\$ 1 miljard moeten

afschrijven als gevolg van het faillissement van Detroit. Voor Europa is het ook niet te hopen dat Spanje verder afglijdt of dat premier Rajoy het veld moet ruimen. Een wat minder zichtbare dreiging is de teruglopende groei in 'groeiland' landen zoals Brazilië en India. Bedenk hierbij dat de gezamenlijke economie van deze landen groter is dan die van Spanje en Italië samen. Tot slot nog de onzekerheid met betrekking tot de opvolger van Bernanke. Redenen genoeg om het de komende maanden rustig aan te doen met beleggingen die een hoge standaarddeviatie hebben.



### 3,311% Casino per 2023

De omzet van het Franse supermarktconcern Casino zal dit jaar uitkomen op zo'n € 50 miljard, bij een EBITDA van € 3,3 miljard. Deze 3,311% Casino per 2023 heeft een BBB- rating en biedt, bij een koers van 100%, een effectief rendement zo'n 3,311% per jaar.

**3,311% Casino per 2023**, Senior Unsecured, koers 100%, Yield to Maturity 3,311% per jaar, S&P rating BBB-