



"We're just enthusiastic about what we do".

Steve Jobs

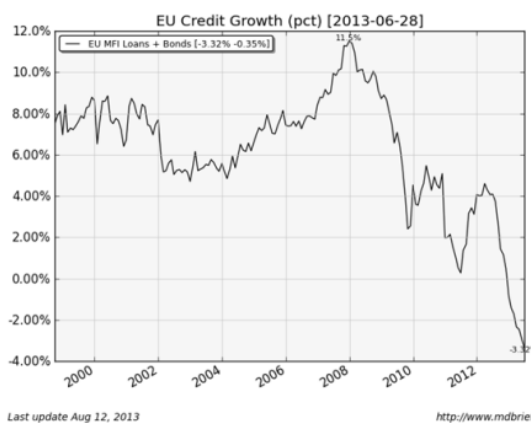
Bedrijven zijn niet zo optimistisch

augustus 2013

De 2^e kwartaalcijfers van Amerikaanse bedrijven tonen aan dat de winsten sneller groeien dan de omzetten omdat er nog steeds flink wordt gesneden in de kosten. Echter, de winsten zijn over het 1^e halfjaar minder dan 5% gestegen terwijl de beurzen gemiddeld 15% hoger staan. Dit betekent dat de koers/winst verhoudingen (S&P500: 16,7) sneller zijn gestegen dan de onderliggende winsten. Opvallend is ook dat bedrijven zoals Caterpillar, Cisco en Wal Mart de winstverwachtingen voor de rest van dit jaar naar beneden hebben bijgesteld. Van de bedrijven met een notering in de MSCI Europe was er zelfs sprake van een winstdaling en verwachten de CEO's van onder andere AKZO en Heineken ook voor 2014 uitdagende marktomstandigheden en ziet men geen verbetering in de huidige trends. En dan te bedenken dat de financieel economische problemen in landen zoals Brazilië en India nog niet ten volle zijn meegewogen. In beide landen is er sprake van een 'kapitaalvlucht' en staan de koersen van de aandelen onder grote druk en zijn zowel de Braziliaanse Reaal als de Indiase Roepie sinds juni jl. bijna 20% in waarde gedaald.

De rente in de VS zegt niet zoveel over 'onze' rente

De loon- en prijsinflatie in de ontwikkelde regio's is laag maar desondanks zien we de rente op de geld- en kapitaalmarkten in de VS en Europa stijgen. Dit terwijl de FED en de ECB nadrukkelijk stellen dat de 'officiële' rentetarieven nog lang laag zullen blijven en dus de komende jaren niet worden verhoogd. Hierdoor is de merkwaardige situatie ontstaan waarbij de Amerikaanse FED nu gelden uitleent tegen 0,25% terwijl de 10-jaars rente in de VS alweer op 2,85% staat. De belangrijkste reden voor dit recentelijk ontstane verschil heeft te maken met het feit dat de Amerikanen waarschijnlijk dit najaar beginnen met het afbouwen van de monetaire verruiming. Voorwaarde is wel dat de werkloosheid in de VS verder daalt en er voor 2014 zicht is op een economische groei van minimaal 2%. Een andere reden waarom de rente oploopt heeft te maken met de verkoop van met name Amerikaanse staatsleningen door opkomende landen die een deel van hun buitenlandse reserves (moeten) verkopen als gevolg van de 'exodus' van buitenlands kapitaal. Het is dan ook zeer de vraag of de recente stijging van de rente wel houdbaar is. Overigens is de situatie in Europa wezenlijk anders. Zo loopt de werkloosheid hier nog altijd op en neemt de consumptie af. En als we naar de kredietverlening kijken (zie afbeelding) dan is duidelijk dat ook de investeringen onder druk staan. Met een economische groei van minder dan 1%, en zeer magere vooruitzichten, is het niet aannemelijk dat we in Europa weer naar structureel hogere rente niveaus zullen gaan.



5,75% ArcelorMittal 2020

ArcelorMittal is 's wereld grootste staalproducent met een omzet van US\$ 84 miljard en een EBITDA van US\$ 6,7 miljard. De debt/EBITDA ratio zal dit jaar uitkomen op 2,6. Deze ArcelorMittal obligatie is genoteerd in US\$ en heeft een BB+ rating waardoor de obligatie tot de 'High Yield' categorie behoort. Bij een koers van 99,00% bedraagt het effectieve rendement, 5,95% per jaar.

5,75% ArcelorMittal 2020, Senior Unsecured, koers 99,00%, Yield to Maturity 5,95% per jaar, S&P rating BB+

Bij den Toren 1A, 1251 JV – Postbus 28 1250 AA – LAREN (N-H) Tel.: 035 – 302 00 26

© copyright Ortelius Wealth Management | Alle rechten voorbehouden | [Disclaimer](#) | [Contact](#)