



## MARKT COMMENTAAR OVERZICHT

### “O tempora, o mores”

No. 3 Maart 2013

#### **Het herstel vordert langzaam, ook al twijfelen de markten daar af en toe aan. Hoe moeten we de laatste gebeurtenissen interpreteren? Een overzicht van de recente ontwikkelingen.**

De aangekondigde hervormingen in de Eurozone stuiten tot vandaag niet op fundamenteel verzet. Hoewel de regeringen in Ierland, Portugal, Griekenland, Spanje, Cyprus en Italië gewisseld zijn, waren de nieuwe partijen helemaal niet tegen de hervormingen.

#### **Italië**

De Italiaanse verkiezingen bleken een schok in de markten te veroorzaken. Rendement op de 10-jarige BTPs (Buoni del Tesoro Poliennali – Italiaanse staatsobligaties) daalde met 20 basispunten op de dag na de verkiezingen. Het ontslag van de paus en de door Monti aangekondigde hervormingen zouden menig investeerder doen panikeren, maar daar is geen reden voor. Het ontslag van de paus en de door Monti aangekondigde hervormingen zouden menig investeerder doen panikeren, maar daar is geen reden voor.

#### **Nederland**

De SNS Groep werd genationaliseerd op 1 februari onder de nieuwe minister van Financiën Jeroen Dijsselbloem. Het Ministerie van Financiën legde beslag op alle SNS Bankaandelen en achtergestelde obligaties, waardoor ze vrijwel waardeloos werden. Deze aanpak resulteerde in een verlies voor achtergestelde obligaties, terwijl in vergelijkbare gevallen deze een restwaarde van tussen de 20% en 40% van de nominale waarde hebben.

#### **Duitsland**

Duitsland toont tekenen van nieuwe groei in februari. We geloven ook dat de perspectieven voor volgende maand positief zullen blijven. Duitsland is verantwoordelijk voor bijna 30% van de economische prestaties in de eurozone. Wij denken dat Duitsland uiteindelijk de eurozone uit de recessie zal trekken tegen eind 2013.

#### **Loonkosten**

Een aantal landen zijn reeds de discussie begonnen om de loonkosten aan te pakken. Alleen Frankrijk en Spanje hebben geen echte vooruitgang gemaakt omtrent de invoering van noodzakelijke hervormingen.

#### **Kapitaalmarkten**

Met uitzondering van Frankrijk en Finland, hebben alle landen meer kunnen lenen op de kapitaalmarkten. Portugal in het bijzonder heeft deze maand veel geld kunnen lenen om aan de helft van zijn behoeften te kunnen voldoen.

We kunnen zeker beginnen spreken van een terugkeer van het vertrouwen op de kapitaalmarkten.

Dit artikel is louter informatief en heeft dus geen bindende kracht ten aanzien van ETHENEA Independent Investors S.A. (“ETHENEA”). Dit informatief artikel mag niet beschouwd worden als beleggingsadvies noch als aanbeveling of contractuele verbintenis en de informatie is geen aanbod tot inschrijving op de deelnemingsrechten van een van de door ETHENEA beheerde fondsen. Elke inschrijving moet gebeuren op basis van de meest recente versie van het prospectus van het desbetreffende fonds, goedgekeurd door de Luxemburgse CSSF. Het prospectus,



**ETHENEA**  
*managing the Ethna Funds*

de Essentiële Beleggersinformatie, het jaarverslag en het halfjaarverslag zijn gratis in het Nederlands te verkrijgen bij de financiële dienst CACEIS Belgium SA/NV, Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320, B-1000 Brussels; DEUTSCHE BANK AG, Brussels branch, Marnixlaan 17, B-1000 Brussels. In het prospectus vindt u belangrijke informatie omtrent onder meer de risico's, en beleggingsdoelstellingen en -beperkingen, de bepaling van de netto-inventariswaarde, de vergoedingen en kosten, de bewaarder en het beheer van het fonds. Alleen het prospectus, en de gedetailleerde informatie daarin, zijn de bindende basis voor een inschrijving. De fiscale behandeling is afhankelijk van de toestand van elke cliënt afzonderlijk en kan in de toekomst veranderen. Het is bijgevolg aanbevolen om uw eigen fiscale adviseur te raadplegen alvorens in te schrijven.

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst en de investeerder loopt in voorkomend geval het risico het oorspronkelijk belegde bedrag te verliezen. Een overzicht van de risico's verbonden aan een investering in een van de door ETHENEA beheerde fondsen is opgenomen in het prospectus van het betrokken fonds.

Bij het beleggen in beleggingsfondsen bestaat onder andere, zoals bij elke belegging in effecten en soortgelijke vermogenswaarden, het risico van koers- en valutaverliezen. Als gevolg hiervan kunnen de koersen van de fondsaandelen en de hoogte van de rendementen fluctueren en niet gegarandeerd worden. De kosten van het beleggingsfonds zijn van invloed op het feitelijke beleggingsresultaat.