

INVESTMENT FOR WEALTH

General report

Markttoestand bij het einde van het 1^{ste} semester van 2012

Europa

De effecten van de LTRO's lijken uitgewerkt. Hun negatieve bijwerkingen, namelijk het versterken van de band tussen de nationale financiële instellingen en hun respectievelijke markt van overheidsobligaties, verhoogden de stress rond systeemrisico's (financieel en economisch) binnen de eurozone.

De credit spreads tussen Bunds langs de ene kant en Italiaanse en Spaanse leningen langs de andere, forceerden uiteindelijk Frau Merkel tot toegiften. Er werd Europees een akkoord gesloten om het EFSF en ESM geld te gebruiken voor het rechtstreekse herkapitaliseren van eurozone banken (op vandaag vooral Spaanse, morgen ook Italiaanse en ons geliefd Dexia komen in aanmerking) en... dit zonder subordinatie gevolgen voor de bestaande schuldeisers en ... zonder dat de betrokken landen 'TROIKA STYLE' besparingseisen voor hun nationaal budget opgelegd krijgen. Gevolg : risk on, stijgende aandelenmarkten, een stijgende euro, en zelfs stijgende grondstoffen in de laatste dagen van juni.

Hoelang zal dit duren? Drie maanden lijkt ons een aannemelijke gok. De beschikbare financiële middelen zijn immers ruim onvoldoende om de rust op de perifere (PIIGS) markten definitief te herstellen zeker in het licht van de Spaanse en Italiaanse noden.

Zal Duitsland andermaal toegeven en aanvaarden dat het ESM als een quasi-bank (via het fractioneel

reserve systeem) het beschikbare geld met 6 tot 9 keer leverage mag gebruiken? Indien dit gebeurd zien we het laatste restje druk op de regeringen van de PIIGS om hun begrotingen onder controle te brengen verdwijnen. De extra mogelijkheid om schulden op te bouwen zal dan de last van het teveel aan schulden die nu reeds de economische groeimogelijkheden in de eurozone beperkt, alleen maar verergeren. Een 'teveel' aan schulden los je niet op met nog méér schulden ... en nog minder bij afwezigheid van reële productieve economische groei. Op het einde zal de last van de systeemrisico's ondraagbaar worden.

Uiteindelijk zal het goud dan de ultieme weg worden om een deel van zijn vermogen te vrijwaren in het licht van de angsten op de markt o.w.v. de dan bewezen onbekwaamheid van de overheden en de toegenomen financiële en fiscale repressie.

Hoewel het tijdstip van dit eindgebeuren niet bepaalbaar is zijn we wel overtuigd dat deze gebeurtenissen ons te wachten staan.

Vanuit de Europese scene zien we dus geen enkele reden om onze asset allocatie te veranderen.

VS

De recente data over economische groei en werkgelegenheid bevestigen dat de VS nog steeds geremd wordt door de fallout van de crisis van 2008. En ... reeds nu daagt een nieuwe groeivertragende fiscale crisis aan de horizon. De aangekondigde verlenging van de operatie TWIST zal dus onvoldoende zijn om een nieuwe recessie in 2013 te

INVESTMENT FOR WEALTH

vermijden ...tenzij de VS alle ambities om de begroting sluitend te maken opbergt en de FED blijft printen.

Opnieuw zou het goud positief moeten reageren op deze gebeurtenissen.

China

Onze groeiraming van 6.5% voor 2012 lijkt steeds waarschijnlijker te worden naar mate het jaar vordert, hoewel mainstream economen op 8% blijven hopen. China zal naar ons aanvoelen een diepere terugval in de eerstkomende jaren kunnen vermijden als ... het zijn monetaire politiek verzwakt en zijn economie opnieuw extra financiële stimuli geeft.

Voorwaar geen negatieve vooruitzichten voor het goud.

Andere BRIC's

Brazilië is reeds begonnen met afstand te nemen van zijn pretenties op begrotingsorthodoxie door nieuwe financiële maatregelen en door daarbij bewust structurele inflatie problemen te negeren.

Rusland heeft hogere olie (en gas) prijzen nodig. India probeert zijn 'middenklas-elite' te hersenspoelen door hen te overtuigen dat het goud géén 'moderne' hedge zou vormen tegen onbekwaam muntbeleid door de regering en haar centrale bank. Het goud maakt regelmatig nieuwe toppen tegenover de verzwakkende roepie.

Zo ook hier goeie vooruitzichten voor het goud, zelfs al remmen de recente recordprijzen tijdelijk een deel van de fysieke goudvraag in India.

Japan

De huidige premier hoopt met een aantal toegevingen aan de oppositie de BTW te kunnen verhogen van 5 naar 10% om iets te doen aan de onhoudbare begrotingstekorten. In reactie hebben meer dan 42 partijleden zich afgescheurd en een nieuwe partij opgericht. Dit illustreert dat zelfs bij een schuldratio van meer dan 226% t.o.v. het BNP de politici nog niet wakker worden.

Dus positief voor het goud.

Over grondstoffen.

De soft commodities lijken uitgebodemd. Zeker in het licht van de extreme warmte en droogte in de Corn Belt van de VS. De graanmarkt kan indien dit weerpatroon nog enkele weken aanhoudt tegen eind 2012 nieuwe recordprijzen halen.

Historisch rijzen goud en zilver prijzen dan in sympathie.

Over precious metal aandelen

De laatste maand sinds de hui intraday 371 aantikte lijkt het voor het eerst sinds 2006 dat de mijnen het fysieke goud en zilver zullen outperformen. Hoewel de beweging van positieve divergentie tussen de GDX ETF en de GDXJ ETF en de HUI INDEX nog in zijn kinderschoenen staat zien wij er de voorbode in van een zeer forse revaluatie van de mijnaandelen.

Alle monetaire overheden blijven negatieve reële intresten beloven in de hoop de pijn van de 'deleverage' te verzachten. Ons ... ons doet het hopen op hogere goudprijzen.

INVESTMENT FOR WEALTH

***LTRO'S:**

Long Term Refinancing Operations/Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte)

*** SPREAD:**

Renditezuschlag

***EFSF:**

European Financial Stability Facility/Europäische Finanzstabilisierungsfazilität

***ESM:**

European Stability Mechanism/Europäische Stabilitätsmechanismus

***TWIST:**

Maneuver that involves selling shorter-term assets in order to buy more longer-term assets/Manöver welches mit dem Verkauf kurzfristiger Anlagen, das Kaufen langfristiger Anlagen ermöglicht

Note : This report is not directed to, or intended for distribution to or use by, any person or entity who is a citizen or resident of, or located in, any locality, state, country or other jurisdiction where such distribution, publication, availability or use would be contrary to law or regulation. Additional information is available upon request.

The information, tools and material presented in this document are provided for information purposes only and are not to be used or considered as an offer or solicitation to buy, sell or subscribe any securities or other financial instruments. Past performance should not be taken as an indication or guarantee of future performance and no representation or warranty, expressed or implied, is made by "iW" regarding future performance. Information found in this report has been prepared based on information provided by various financial sources. Information usually attributable to a unique specific source is quoted whenever such information is available. Otherwise, the information may have been gathered from public news dissemination services such as Bloomberg, Reuters or any other news services.

Information and opinions presented by "iW" have been obtained from sources believed to be reliable, and, although all reasonable care has been taken, "iW" is not able to make any representation as to its accuracy or completeness. Accordingly, "iW" accepts no liability for loss arising from the use of this document presented for information purposes only. "iW" has no obligation to update, modify or amend this report or otherwise notify a reader thereof in the event that any matter stated herein becomes inaccurate.

Performances et trading

Petercam Horizon Low Risk

Het fonds is in juni met 0.2% gestegen, NAV 11357.73 EUR.

Petercam Horizon Commodities

Het fonds is in juni met 0.4% gestegen, NAV 916.43 EUR.

Petercam Piam Real Value Growth

Het fonds is in juni met 0.6% gestegen, NAV 94.62 EUR (I), NAV 94.03 EUR (P).

Best regards,

The fund manager