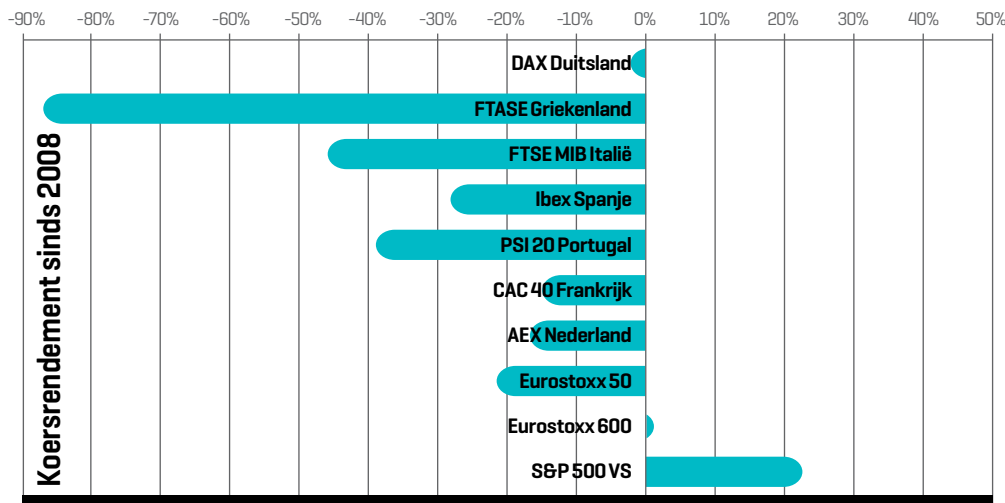




## WAAROM WARREN BUFFETT INTERESSE IN EUROPA HEEFT

Wie in januari 2008 de Amerikaanse S&P 500 had, had op 1 juni dit jaar 20 procent rendement gehaald. De Europese indices kunnen hier niet aan tippen...



lemaal niet groeiden. Ondernemingen werden winstgevender door rigoureuze kostenbesparingen, ultralage rentes en coulante belastingtarieven.

Sommige analisten vrezen dat de rek er nu wel uit is in corporate Amerika. De winstmarges van Amerikaanse beursfondsen liggen op een historisch hoog niveau en dat maakt het steeds moeilijker om meer winst uit iedere dollar omzet te peuren.

In een scenario waarin de winst maar beperkt stijgt, kunnen aandelen alleen stijgen als beleggers bereid zijn voor dezelfde dollar winst een hogere aandelenkoers te betalen (hogere koers-winstverhouding). En dit is eigenlijk precies wat het laatste jaar is gebeurd. Inmiddels betalen beleggers circa

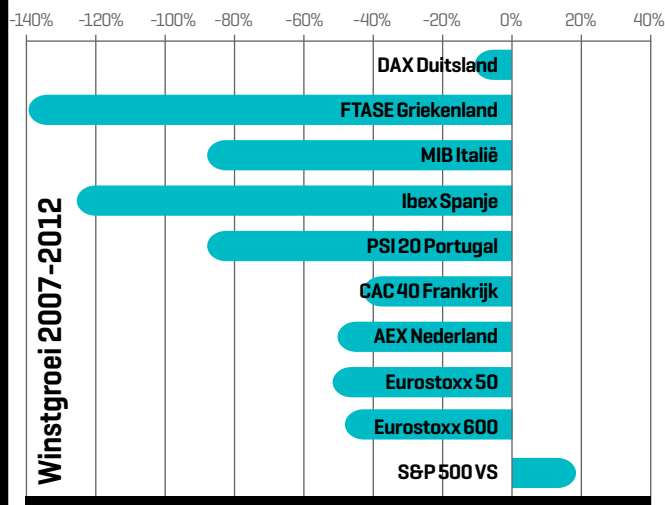
vijftien keer de verwachte winst van 2013 voor de S&P 500, wat ongeveer overeenkomt met het langjarige gemiddelde. Toekomstig Amerikaans rendement zou moeten komen uit het oprekken van de koers-winstverhouding, maar het is gezien de beperkte winstgroei-vooruitzichten de vraag of beleggers hieraan mee willen werken.

In Europa ligt dat anders. Hoewel de koersen in de laatste kwartalen wat zijn opgelopen, is de koers-winstverhouding van de EuroStoxx 600, de index van de 600 belangrijkste Europese bedrijven, iets hoger dan dertien. Dat is een lagere waardering dan indices in de Verenigde Staten.

Analisten rekenen erop dat het herstel voor de Europese index nog moet

## WAAROM WARREN BUFFETT INTERESSE IN EUROPA HEEFT

...de koersstijgingen in de VS zijn te danken aan de forse groei van de gemiddelde winst per aandeel. In Europa daalde de winst juist fors...



komen. Er wordt rekening gehouden met een verdubbeling van de winst voor de Eurostoxx 600-bedrijven in 2015, tegenover een stijging van 35 procent voor de S&P 500. En zelfs na deze forse stijging is de gemiddelde winst van de Europese index pas weer op het niveau van 2007.

### MEER RISICO

Keerzijde van de positieve kijk op de Europese aandelenmarkten is het hogere risico. De eurocrisis mag dan getemperd zijn, de problemen zijn nog niet verdwenen. Ook hebben niet alle beleggers evenveel vertrouwen in de veerkracht van het bedrijfsleven. De kans dat de winsten van banken en verzekeraars ooit nog op het niveau komen van 2007 is klein.

