



*"A good head and a good heart are always a formidable combination."*

Nelson Mandela

## Europa; stijgende koersen en geen groei

december 2014

De stijgende beurskoersen geven veel beleggers het gevoel dat het best wel goed gaat met de bedrijven en de economie. Maar helaas is dit niet het geval. Dit blijkt ook wel omdat de centrale bankiers nog steeds moeite hebben om de economische trein sneller te laten rijden, vooral in Europa. Daarbij moet het voor de ECB nogal frustrerend zijn om vast te stellen dat veel politici gelaten toekijken en hopen dat Frankfurt de problemen gaat oplossen. Des te opvallender is het dat juist paus Franciscus, tijdens een bezoek aan het Europees Parlement, de kern van het probleem zeer treffend omschreef. Volgens de Paus is Europa te vergelijken met een grootmoeder die niet langer vruchtbaar en levendig is. Ook hebben de ideeën die Europa ooit inspireerden hun aantrekkingskracht verloren en zijn deze vervangen door bureaucratische instituten met papieren ambities. Ons continent wordt dan ook steeds vaker gezien als verouderd en uitgeteerd. Of de visie van de Paus wordt gedeeld door de parlementariërs valt te betwijfelen maar beleggers dienen zich te realiseren dat groei nog lang op zich zal laten wachten en de hogere koersen vooral te danken zijn aan het beleid van de centrale bankiers.



### Europa versus de Verenigde Staten

Dat de rente historisch laag staat is feitelijk het gevolg van te uitbundig (uit)leengedrag. En daar zullen vooral de grotere spaarders in lengte van jaren een hoge prijs voor moeten betalen. Immers, de belasting op spaargeld zal stijgen terwijl de rente opbrengst blijft dalen. Spaarders die switchen naar obligaties hebben het een stuk makkelijker aangezien er voldoende mogelijkheden zijn om ook de komende jaren nog een gemiddelde rente opbrengst van 4-5% per jaar veilig te stellen. Voorwaarde is wel dat men verder kijkt dan

onze staatsleningen. Ook voor de aandelenbeleggers zijn er, mits bewust van de risico's, nog volop kansen. Hierbij is wel van belang dat wordt onderkend dat het vooral de centrale bankiers zijn die voor de impulsen zorgen. Want in een normale situatie zouden de koersen in Europa waarschijnlijk een stuk lager staan en ook nauwelijks potentieel hebben. Wie de harde cijfers op een rij zet kan namelijk vaststellen dat de opgetelde bedrijfswinsten van de EuroStoxx 600 sinds eind 2007 nu ruim 50% lager zijn terwijl deze koersindex vrijwel onveranderd is! In de VS daarentegen zien we dat de bedrijfswinsten in de S&P500 index sinds 2007 ruim 26% zijn gestegen en het dus 'logisch' is dat de S&P500 nu 40% hoger staat. Hierbij telt mee dat de monetaire verruiming en de lage rente de koersen een extra impuls hebben gegeven. Het is wel van belang om te beseffen dat de winst per aandeel van veel Amerikaanse bedrijven wordt 'gemanipuleerd' door de immense aandeleninkoop programma's. Beleggers doen er dus goed aan om niet blind te varen op het goede gevoel maar de reële cijfers in het juiste perspectief te plaatsen en de regisseurs (lees; de centrale bankiers) van het grote geldspel intensief te volgen.



### 4,625% Dell per 2021, koers 96%, effectief rendement 5,35% per jaar

In oktober 2013 heeft Michael Dell 'zijn' onderneming voor US\$ 24,9 miljard van de beurs gehaald. Sindsdien is het marktaandeel van Dell gestegen naar 13,3% (11,9%) en zal de omzet dit jaar op ruim US\$ 60 miljard uitkomen. Deze obligatie van Dell noteert in US\$ en heeft een BB rating.