



WAARDE-EFFECT
Niet populair,
wel rendabeler

WAT IS HET?

Impopulaire aandelen presteren beter dan de effecten van geliefde bedrijven. Dat is in ieder geval de gedeelde conclusie uit tal van onderzoeken naar goedkope en dure aandelen. Beleggers zouden de winstgroei bij populaire (dure) groeiaandelen overschatten en de potentie van impopulaire (goedkope) waarde aandelen juist onderschatten.

Door rekening te houden met deze foutieve inschattingen kunnen beleggers profiteren. Consequent waarde aandelen kopen – aandelen met een lage koers-winstverhouding bijvoorbeeld – levert dan extra rendement op.

WERKT HET?

Onderzoekers van Research Affiliates, een bekende financiële partij uit de Verenigde Staten, hebben uitvoerig getest of goedkope aandelen beter presteren. Zij gebruikten daarvoor bedrijfs- en beursdata van 1967 tot 2013, corrigeerden deze voor risico en concludeerden dat met een mandje van waarde aandelen op lange termijn significant meer rendement te behalen viel dan met een mandje groeiaandelen.

Er is wel een belangrijke kanttekening. Hoewel op de lange termijn duidelijk geld te verdienen

valt met waarde-aandelen, geldt dat niet voor kortere periodes. De kredietcrisis heeft het belang van die waarschuwing nog eens pijnlijk duidelijk gemaakt. Net voor de uitbraak van de crisis leken bankaandelen goedkoop ten opzichte van veel bedrijven uit andere sectoren. In de wereldwijde financiële storm bleek deze waarde weerlozer dan ooit tevoren.

Critici van waardebeleggen wijzen nog op een andere kwestie. Volgens hen is sprake van een soort verborgen extra risico. Impopulaire aandelen zijn niet voor niets weinig geliefd. Vaak zijn het ondernemingen waarbij het risico op faillissement – en dus totaal verlies van het beleggingsgeld – groter is.

In het verleden blijkt het met dit extra risico wel mee te vallen. Uiteindelijk gaan helemaal niet zoveel laag gewaardeerde bedrijven failliet en behalen beleggers die consequent in deze groep beleggen een hoger rendement zonder daar extra risico voor te lopen.

**BELEGGERS DIE
CONSEQUENT IN
WAARDE-AANDELEN
BELEGGEN, HALEN
EEN HOGER
RENDEMENT
ZONDER DAAR
EXTRA RISICO
VOOR TE LOPEN**



LAAG RISICO-EFFECT
Veilig beleggen
betaalt beter

WAT IS HET?

Rendement en risico gaan hand in hand, maar opvallend genoeg lijkt dit niet echt op te gaan voor aandelen uit de lagere risicocategorieën. Dit risico wordt gevangen met de volatiliteit (beweeglijkheid van de koersen) en de bèta (gevoeligheid van een aandeel voor marktschommelingen). Aandelen die weinig risicovol bleken in het verleden (lage volatiliteit of lage bèta) genereren een relatief hoog, voor risico gecorrigeerd, rendement.

WERKT HET?

Het extra profijt van laag risico werd bijna veertig jaar geleden al beschreven door de economen Robert Haugen en James Heins. Ook onderzoekers van Robeco en Research Affiliates toonden aan dat het effect opgeld doet. De hang naar zekerheid in moeilijke tijden heeft laag-risico-aandelen de afgelopen jaren populair gemaakt.

Gemakkelijk is het niet om stug te beleggen in aandelen uit de categorie 'saaï'. In goede beurstijden, als iedereen zijn geld naar de beurs brengt, zijn het vaak de hoog-risico-aandelen die het hardst omhoog vliegen. Dit wordt vervolgens helemaal gecompenseerd – althans tot op heden – in mindere beursjaren.

**DE HANG NAAR
ZEKERHEID IN
MOEILIJKE TIJDEN
HEEFT LAAG-
RISICO-AANDELEN
DE AFGELOPEN
JAREN POPULAIR
GEMAAKT**



SMALL CAP-EFFECT
Kleiner belegt fijner

WAT IS HET?

De naam van onderzoeker en belegger Rolf Banz zal voor altijd verbonden zijn met het door hem benoemde small-cap-effect. Ruim dertig jaar geleden constateerde Banz dat aandelen van kleine bedrijven beter presteren – gecorrigeerd voor het genomen risico (volatiliteit) – dan grote ondernemingen. De verklaring zou zijn dat van kleinere bedrijven minder informatie beschikbaar is in de markt, waardoor ze minder populair zijn bij beleggers. Degene die toch in deze verkeerd geprijsde aandelen stappen, worden hier uiteindelijk