



AANDELEN EN RENTE

steeds relevanter voor aandelen. Een aandeel is te vergelijken met een eeuwigdurende obligatie, maar dan eentje waarbij zowel het moment van de kasstroom als de hoogte van die kasstroom (bijvoorbeeld het dividend) een stuk onzekerder is.

Juist daarom tast een hogere rente ook de waarde van bedrijven aan (zie kader Aandelen en rente). Net als bij obligaties geldt bij aandelen: hoe langer de terugverdiensijd, hoe groter de rentegevoeligheid.

De bedrijven in de hoofdindex van de Amsterdamse beurs, de AEX, daalden in de eerste drie weken van dit jaar met ruim 7 procent (moment van schrijven: 24 januari). Een periode waarin het rentetarief echt in de lift zit en verdere renteverhogingen steeds waarschijnlijker worden.

- Voor obligaties is het concept van rentegevoeligheid relatief eenvoudig – het is precies duidelijk op welke momenten in de toekomst de coupons worden ontvangen en wanneer de hoofdsom terugkomt. Zo heeft een belegger die bijvoorbeeld vandaag in een 10-jarige staatsobligatie stapt met een couponrente en effectief rendement van nul procent, na tien jaar precies zijn inleg terugverdiend.
- In dat geval is de terugverdiensijd, of duration, tien jaar. Stijgt de rente een procentpunt dan zal de koers van de obligatie met ongeveer 10 procent zakken. Na die daling krijgt een belegger die de obligatie nu koopt elk jaar grofweg 1 procent (extra) rendement (10 procent/10 jaar). Hetzelfde principe gaat op voor andere vastrentende waarden, zoals op de markt uitstaande 2-jaars en 10-jaars Nederlandse staatsobligaties.

**BIJ ASML
IS DE TERUG-
VERDIENSTIJD
MAAR LIEFST
22 JAAR**

De verschillen in koersreactie op de rentevrees zijn groot. Zo daalde de koers van groeiaandelen als ASML, IMCD en Adyen respectievelijk met 17 procent, 23 procent en 27 procent. Tegelijkertijd stegen de koersen van typische waarde-aandelen als Signify, Aperam en Shell met respectievelijk 2 procent, 3 procent en 8 procent.

VRIJE KASSTROMEN

Wie bijvoorbeeld nu aandelen van chipmachinemaker ASML koopt, heeft eind dit jaar ongeveer 2 procent van zijn inleg terugverdiend. Dit is de vrije kasstroom van ASML, de cash die overblijft na investeringen om te verdelen onder aandeelhouders en schuldeisers, als percentage van de totale waarde van de onderneming. De waarde van de onderneming is de