

Hoeveel rendement weet een onderneming te persen uit het kapitaal dat beleggers hebben ingelegd? Dat is wat het rendement op eigen vermogen aangeeft. Maar een goed renderend bedrijf maakt nog geen goed renderende belegging.

# RENDEMENT OP EIGEN VERMOGEN GOED RENDERENDE BEDRIJVEN ZIJN NIET ZOMAAR GOEDE BELEGGINGEN

**H**et zijn niet de minste beleggers die het rendement op het eigen vermogen (REV) gebruiken om aantrekkelijke beleggingen te selecteren. Warren Buffett bijvoorbeeld is al jaren een aanhanger van de REV-maatstaf, waarbij de nettowinst (bij voorkeur na eenmalige baten en lasten) door eigen vermogen wordt gedeeld. Het getal laat zien hoe efficiënt een onderneming omgaat met het ingelegde kapitaal van aandeelhouders. Bedrijven met een hoge REV zijn aantrekkelijk omdat deze bedrijven kennelijk in staat zijn de hun toevertrouwde euro's goed te laten zweten.

Een hoge REV, zo is de gedachte, kan een aanwijzing zijn dat een onderneming een concurrentievoordeel heeft, zoals een sterk merk, patenten of een voorkeursbehandeling van de overheid.

Bij Amerikaanse bedrijven als Coca-Cola, McDonald's en Apple, die alle drie een REV van boven de 30 procent hebben, lijkt hiervan sprake. Dit maakt dat deze bedrijven hoge winsten kunnen behalen ten opzichte van het door aandeelhouders ingelegde kapitaal.

#### BELEGGERSBLIK

Als een bedrijf een flink rendement weet te behalen, wil dit nog niet zeggen dat ook een belegging in

**ALS EEN BEDRIJF  
EEN FLINK  
RENDEMENT  
WEET TE BEHALEN,  
WIL DIT NOG NIET  
ZEGGEN DAT OOK  
EEN BELEGGING IN  
DIT BEDRIJF ZEER  
RENDABEL IS**

dit bedrijf zeer rendabel is. Dat blijkt ook uit de historische rendementen van aandelen binnen de Amerikaanse S&P 500-index. De honderd S&P-aandelen met de hoogste REV behaalden afgelopen twintig jaar gemiddeld 14 procent per jaar, terwijl de hele S&P 500-index over diezelfde periode gemiddeld 13,1 procent per jaar steeg. Het verschil tussen bedrijven met een hoog rendement op eigen vermogen en het gemiddelde is dus niet al te groot.

De Amerikaanse belegger James O'Shaughnessy komt met een vergelijkbare conclusie in zijn befaamde boek *What Works on Wall Street*. "REV is geen belangrijke factor om te bepalen of een aandeel