



RENDEMENT OP HET EIGEN VERMOGEN (REV)

Een maatstaf voor de winstgevendheid van een onderneming. Het rendement op het eigen vermogen wordt zo berekend: $\left[\frac{\text{nettowinst}}{\text{eigen vermogen}} \right] * 100\%$

middelde REV over de afgelopen zeventig jaar bedraagt circa 14 procent. Idealiter hebben bedrijven recent en over een langere periode dus een REV hoger dan 14 procent.

Om zijn analyses te maken, kijkt Muhlenkamp puur naar de cijfers die al bekend zijn. Allerlei projecties en voorspellingen van analisten vindt hij van minder waarde. Zo gebruikt hij ook de bekende koers-winstverhouding om zijn selectie van aandelen verder bij te slijpen. Maar anders dan gebruikelijk deelt hij de aandelenkoers niet door de verwachte winst per aandeel, maar kijkt hij naar de waardering op de beurs – de koers – in verhouding tot de waarde van een bedrijf zoals dat uit de boekhouding blijkt. Naast aspecten als winstgevendheid en de waardering vormt de financiële soliditeit de laatste pijler van Muhlenkamp. Het bedrijf moet binnen zijn sector relatief weinig schulden hebben ten opzichte van het balanstotaal.

OOK SUCCESVOL IN EUROPA

De eigenzinnige beleggingsaanpak heeft Muhlenkamp de af-

gelopen jaren wisselend succes gebracht. Soms presteerde zijn methode – voornamelijk in praktijk gebracht op de Amerikaanse markt – uitzonderlijk goed, zoals na het knappen van de ICT-bubbel, dan was het weer jaren wat minder. Al met al wist het Muhlenkamp Fund afgelopen vijftien jaar 6,4 procent waardeverhoging te bewerkstelligen. Hij versloeg daarmee de markt met ruim 1 procent per jaar.

In Europa zou de methode-Muhlenkamp afgelopen jaren zelfs beter gerendeerd hebben, zo berekenden wij. Tussen 2000 en 2014 steeg de index van de zeshonderd grootste Europese bedrijven, de Eurostoxx 600, met een luttel 18 procent. Een mandje Europese aandelen volgens Muhlenkamp steeg meer dan 140 procent in waarde.

In de eerste zes maanden van dit jaar boekte dit mandje Europese Muhlenkamp-aandelen een rendement van ruim 16 procent. Hieronder drie aandelen uitgelicht die nu de toets der kritiek van de beleggende boerenzoon kunnen doorstaan.

MEER OVER DE BELEGGINGSTRATEGIE VAN RONALD MUHLENKAMP VIA VEB.NET/MUHLENKAMP. HIER IS OOK DE COMPLETE LIJST TE VINDEN VAN EUROPESE ANDELEN DIE NU VOLDOEN AAN DE – LICHT VEREENVOUDIGDE – BELEGINGSSTRATEGIE VAN DE AMERIKAAN

Belangrijke variabelen in de Muhlenkamp

Strategie voor de genoemde bedrijven op de volgende pagina's.

Naam	REV 12-maands%	REV Gemiddelde 5-jaar%	Koers/boekwaarde	K/W Muhlenkamp
Leroy Seafood Group ASA	20,76	18,48	1,86	8,95
Picanol	28,91	22,58	1,59	5,50
Globo PLC	22,68	21,06	1,41	6,22

Data: Bloomberg - 7 oktober 2014