

STRENG, MAAR SUCCEESVOL

DRIE AANTREKKELIJKE AANDELEN VOLGENS JAMES O'SHAUGHNESSY

Van de twaalf formidabele beleggers van wie wij de strategie testen op de Europese aandelenmarkten is James O'Shaughnessy een van de onbekendste. Toch wisten de Europese aandelen die aan de selectiemethode van de Amerikaan voldoen het afgelopen halfjaar beter te renderen dan de selecties van grootheden als Warren Buffett.

Zelf zou de 54-jarige Amerikaan niet opkijken van die prestatie. Hij noemde zijn eigen beleggingsboek *What Works on Wall Street* 'de enige beleggingsgids die de financiële markt van alledag in de juiste context plaatst'. Het boek telt meer dan 650 pagina's aan analyses op verzamelde data en antwoorden op de vraag welke analysemethoden nou wel of juist niet werken bij aandelen.

Zeker is wel dat de publicatie van zijn boek een impuls geeft aan de tot dan toe bescheiden carrière van vermogensbeheerder O'Shaughnessy. Hij treedt in dienst bij zakenbank Bear Stearns en mag er miljarden beleggen. Na zes jaar

vertrekt O'Shaughnessy weer bij Bear Stearns. Hij is op tijd vertrokken voordat de zakenbank in 2008 ten onder gaat.

O'Shaughnessy heeft een voorliefde voor modellen. Na zijn jarenlange onderzoek naar de beleggingsprestaties van verschillende strategieën ontdekt hij dat de markt consistent bepaalde strategieën beloont en andere consistent afstraft. Belangrijke waarderingsratio's in de strategiemodellen van O'Shaughnessy zijn de koers-winstverhouding, boekwaarde, koers-omzetverhouding, koers-kasstroomverhouding en de EV/ebitda.

IN EUROPA

James O'Shaughnessy heeft zelf

berekend hoe succesvol zijn beleggingsstrategieën in de loop der jaren zijn geweest op de Amerikaanse aandelenmarkten. De resultaten laten zich raden. Om te testen of de strategie van O'Shaughnessy ook in Europa zou werken vertaalden wij een van zijn modellen naar de Europese markt. Ook hier bleek de methode van de Amerikaan veel beter te presteren dan de markt als geheel.

Zijn selectiecriteria zijn streng. Maar weinig bedrijven zijn én goedkoop én laag gewaardeerd én bieden een goed dividend én presteerden op de beurs beter dan de meeste grote Europese bedrijven. Hierna worden drie bedrijven uitgelicht die al die eigenschappen wel hebben.

KORT UITGELEGD

- **BOEKWAARDE:** Waarde waarvoor bezittingen minus schulden op de balans van een bedrijf staan.
- **KOERS-KASSTROOMVERHOUDING:** Koers gedeeld door het geldbedrag dat een onderneming jaarlijks per saldo overhoudt [per aandeel].
- **KOERS-OMZETVERHOUDING:** Manier om naar de waardering van een bedrijf te kijken. Berekend door de beurswaarde te delen door de omzet. Bedrijven met een lage koers-omzetverhouding presteren doorgaans beter.
- **KOERS-WINSTVERHOUDING:** Ratio om een onderneming te waarderen, te berekenen door de aandelenkoers te delen door de nettowinst per aandeel. Hoe lager de ratio hoe goedkoper het aandeel.
- **EV/EBITDA:** Verfijning van de koers-winstverhouding. De ondernemingswaarde van een bedrijf ten opzichte van de winst [bedrijfsresultaat]. Hoe lager het getal, hoe aantrekkelijker.

Drie koopjes volgens O'Shaughnessy

	Koers-winstverhouding '14	EV/EBITDA '14	Koersboekwaarde '14
Hornbach Baumarkt AG	11,25	4,60	1,19
Sektkellerei Schloss Wachenheim	9,93	6,26	0,90
Mytilineos Holdings SA	11,26	5,88	0,89

*gegevens op basis van de gemiddelde analistentaxatie Bloomberg