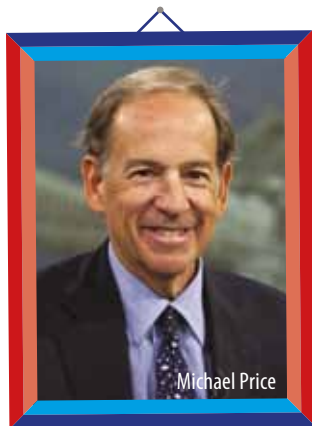
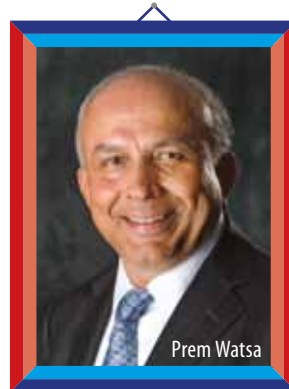




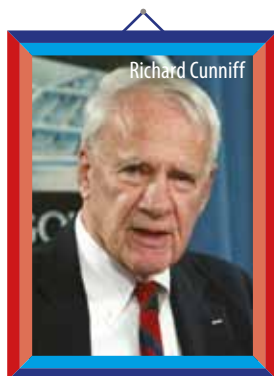
Eddie Lampert



Michael Price



Prem Watsa



Richard Cunniff



Robert Rodriguez



Jeffrey Ubben



EV/EBITDA

Uit het onderzoek van Bank of America Merrill Lynch blijkt dat professionals naast de koers-winst-verhoudingen ook de zogenoemde EV/Ebitda-ratio gebruiken om kansrijke aandelen op te sporen. Bij de EV/Ebitda wordt de ondernemingswaarde, de *enterprise value* (EV) gedeeld door de winst voor rentebetalingen, belastingen en afschrijvingen. De EV is daarbij de beurswaarde van een bedrijf plus de schulden min het geld dat een bedrijf in kas heeft. Hoe lager het

getal, hoe aantrekkelijker de onderneming gewaardeerd is. Deze weet dan, gezien haar omvang, veel winst te genereren. De EV/Ebitda is een geavanceerde variant op de koers-winstverhouding. Het voordeel van deze ratio is dat ook de schulden van een bedrijf worden meegeteld. Vooral private equity-beleggers zijn dol op deze maatstaf, omdat het de mogelijkheid biedt om in te schatten wat betaald moet worden voor een bedrijf wanneer de schulden worden afgelost.

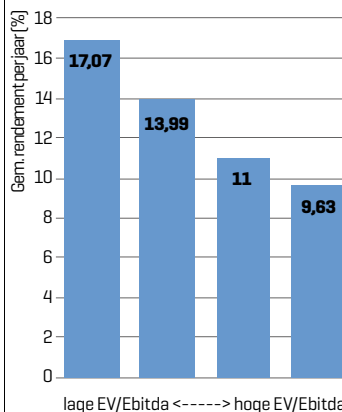
SCHULDEN MEETELLEN

Uit onze test onder de vijfhonderd grootste Amerikaanse bedrijven over de afgelopen twintig jaar blijkt dat het mee laten wegen van de schulden beleggers een nog duidelijker beeld geeft welke bedrijven kansrijk zijn. De aandelen van bedrijven met een lage EV/Ebitda deden het aanzienlijk beter dan de aandelen met een hoge EV/Ebitda in de periode 1993 tot en met 2014. Het kwart van de aandelen met de laagste EV/Ebitda steeg gemiddeld

met ruim 17 procent per jaar, waar de 125 bedrijven met de hoogste EV/Ebitda-ratio over dezelfde periode minder dan 10 procent per jaar stegen.

EV/Ebitda

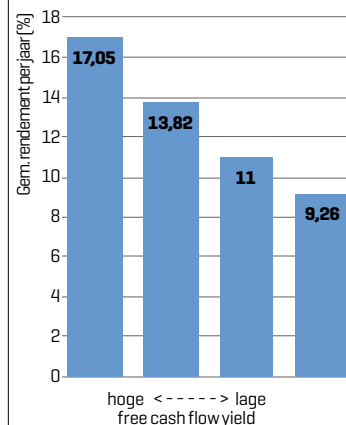
Rendementen S&P 500-aandelen [1993-2014]



MEER UITLEG OVER DE EV/EBITDA-SCORE: VEB.NET/EVEBITDA

Free cash flow yield

Rendementen S&P 500-aandelen [1993-2014]



FREE CASH FLOW YIELD

Winst, koers en schulden zijn dus belangrijke ingrediënten in het receptenboek van waardebeleggers. De kasstroom, het geld dat een onderneming in- en uitgaat, mag ook niet ontbreken. Om precies te zijn kijken beleggers naar de verhouding tussen de vrij beschikbare kasstroom ten opzichte van de beurswaarde, ook bekend als de free cash flow yield. Deze is te berekenen door de vrije kasstroom te delen op de beurswaarde plus de schulden van een onderneming. Hoe hoger de free cash flow yield, hoe aantrekkelijker het aandeel voor beleggers.

INTERESSANTE GRAADMETER

Uit de test die wij uitvoerden, blijkt ook de free cash flow yield een interessante graadmeter voor beleg-