

DE BEDRIEGLIJKE EENVOUD

VAN DE KOERS-WINSTVERHOUDING

De kwakkelende beurs biedt perspectieven voor koopjesjagers. Maar hoe is een koopje te herkennen? De koers-winstverhouding, een veelgebruikte maatstaf om dat te beoordelen, is in ieder geval niet zaligmakend.

Het is ongetwijfeld de eenvoudigste en tegelijk meest gebruikte ratio's in de wereld van beurs en beleggen. De koers-winstverhouding (kw) moet beleggers helpen te dure aandelen te mijden. Want wie te duur koopt, moet rekening houden met magere rendementen.

Het verhoudingsgetal mag dan simpel zijn - de koers ten opzichte van de winst per aandeel - dat betekent niet dat de uitkomsten eenduidig zijn.

De basis is overzichtelijk. Is het verhoudingsgetal hoog

dan spreken beleggers van een duur aandeel of groeiaandeel: de winst moet de komende jaren immers sterk groeien om de hoge waardering te rechtvaardigen. Is de kw laag dan zou het volgens de theorie gaan om een goedkoop of waardetaandeel.

Zo bezien is het aandeel Facebook een groeiaandeel ['duur'] omdat beleggers ruim veertig keer de winst moeten betalen terwijl KPN met een kw van zes eerder een waardetaandeel ['goedkoop'] is.

MEER RENDEMENT

Een stortvloed aan onderzoek wijst uit dat aandelen met een lage kw het beter doen dan aandelen met

een hoge kw. Dit heeft er mee te maken dat de hoge groeiverwachtingen van bedrijven met een hoge kw vaak niet waargemaakt worden. De meeste bedrijven slagen er niet in om jaar in jaar uit een hogere winst [per aandeel] te boeken. Concurrenten willen mee snoepen van de vette winsten en bevechten daartoe ook hun plaats op de markt. Daardoor kan de winst uiteindelijk onder druk komen te staan.

Omgekeerd zijn beleggers vaak te pessimistisch over aandelen met een lage kw. Problemen van vandaag worden te ver doorgetrokken naar de toekomst. De overdreven lage koers legt vaak de basis voor mooie rendementen.

ROTTE APPELS

Onderzoek mag dan aantonen dat een mandje met lage kw-aandelen het beter doet dan een mandje met hoge kw-aandelen, maar in het mandje met vaak tientallen lage kw-aandelen zitten vaak rotte appels.

De eenvoudige kw-maatstaf detecteert deze rotte appels niet omdat slechts naar één jaarwinst wordt gekeken. Zo gebruiken de onderzoekers die superieure rendementen van lage kw-aandelen aantonen de winst per aandeel van vorig jaar om de ratio te berekenen. Voor de waarde van een aandeel is de winst van morgen

