

Hoeveel waarde creëert een beursfonds?

Een beursfonds heeft voor beleggers alleen bestaansrecht als er sprake is van waardecreatie. Een rendement op geïnvesteerd kapitaal (*return on invested capital*, kortweg ROIC), dat hoger ligt dan de kostenvoet van kapitaal is daarbij essentieel.

123

HET GETAL

Bij beleggen kan heel wat cijferwerk komen kijken. Wat is de wereld achter de gebruikte kengetallen, maatstaven en ratio's en wat kun je er als belegger mee? De VEB geeft uitleg en verklaart de zin en de onzin.

**Deze keer:
ROIC**



De rationele belegger weegt af wat een investering in een beursfonds naar verwachting op kan leveren, en vergelijkt dit met de andere mogelijkheden die er zijn voor de aanwending van zijn of haar geld. Om waarde te creëren moet de ROIC van een bedrijf duidelijk hoger liggen dan de gemiddelde gewogen kostenvoet van het vermogen, de WACC (*weighted average cost of capital*).

Is de ROIC beduidend lager dan de WACC, dan is sprake van kapitaalvernietiging; een belegger met een focus op de lange termijn kan beter een andere investeringsmogelijkheid zoeken. Een bedrijf is

dan immers op de langere termijn niet rendabel.

De ROIC zegt iets over een bepaald punt in de tijd, gebaseerd op cijfers uit de jaarrekening van het beursfonds. Het is daarmee een maatstaf die vooral iets zegt over het verleden, maar heeft zeker ook een voorspellende waarde voor het bestaan van duurzame concurrentievoordelen die zich kunnen uitbetalen in een mooi aandeelhoudersrendement.

DE ROIC BEREKENEN

De ROIC-maatstaf geeft een verhouding weer tussen de operationele winst en het geïnvesteerde kapitaal. Dat ziet er als volgt uit:

$$\text{ROIC} = \frac{\text{operationele winst na belasting}}{\text{geïnvesteed kapitaal}}$$

De twee kerncijfers die deze ratio vormen, bekijken we in detail.

OPERATIONELE WINST

De operationele winst is het resultaat dat het bedrijf behaalt uit de kernactiviteiten, gecorrigeerd voor belasting. Deze winst is beschikbaar voor alle investeerders, dus de aandeelhouders en de schuldersverschaffers.

De operationele winst is niet hetzelfde als de nettowinst. Het belangrijkste verschil komt voort uit de rentekosten en -inkomsten. Operationele winst is namelijk

**DE ROIC IS
IDEALITER
DUIDELIJK HOGER
DAN DE WACC**