

De Piotroski F-score kan beleggers helpen om beter renderende aandelen te selecteren. Hoe werkt deze formule? **Een checklist aan de hand van 9 vragen.**



CHECKLIST

Kwaliteitsaandelen selecteren met de F-score

Kwaliteit is een rekbaar begrip. Waar de ene analist Apple een kwaliteitsaandeel noemt – vanwege het sterke merk en de oerdegelijke balans – vindt de ander het een hyperig technologiebedrijf zonder duurzaam verdienmodel.

De Amerikaanse econoom Joseph Piotroski, verbonden aan de prestigieuze Amerikaanse Stanford Universiteit, bedacht de Piotroski F-score, waarbij de F staat voor *financially sound* – financieel gezond.

De basis van Piotroski's analyse was een mandje aandelen met een lage waardering: de beurswaarde van deze aandelen is laag in verhouding tot de waarde van

**BIJ DE LAAG
GEWAARDEERDE
AANDELEN
ZORGDEN
ENKELE
UITSCHIETERS
VOOR HET
VETTE
RENDEMENT**

het eigen vermogen die in de boeken staat opgevoerd. De hoogleraar was geïntrigeerd door het gegeven dat een dergelijke groep aandelen beter presteerde dan het marktgemiddelde, in goede én slechte economische tijden.

EXTRA RENDEMENT

Piotroski zag ook de reden daarvoor: binnen het mandje met laag gewaardeerde aandelen zorgden enkele uitschieters voor het vette rendement. Deze uitschieters compenseerden de grote groep aandelen die bleef doorkwakken en negatief rendeerde. Het startpunt van de F-score is te proberen deze zepers te vermijden en louter geld in de winnaars te steken.

Piotroski selecteerde de goede aandelen met een checklist van 9 ja/nee-vragen over de financiën van een bedrijf. De vragen zijn onderverdeeld in drie categorieën, die betrekking hebben op de **winstgevendheid**, **solvabiliteit** en de **efficiëntie** van de bedrijfsvoering.

Voor iedere vraag op de checklist kan het aandeel één punt krijgen: een absolute winnaar krijgt dus negen punten, een verliezer nul.

Piotroski testte zijn theorie op twintig jaar beleggingsdata tot 1996 en concludeerde dat goedkope aandelen met een score van meer dan 8 een rendement opleverden dat jaarlijks 7,5 procent boven dat van de brede index lag.