



ONDERNEMINGSWAARDE-EBIT-RATIO (OW/EBIT)

De OW/ebit-ratio deelt de ondernemingswaarde door de winst vóór rente en belastingen (ebit) en biedt, net als OW/ebitda, inzicht in de bedrijfswaardering. De ebit houdt echter geen rekening met rentelasten en belastingen. In de overnamewereld is dit een veelgebruikte maatstaf. Het nadeel is dat de ratio geen rekening houdt met investeringen of veranderingen in werkkapitaal.

die periode minimaal verdrievoudigen en het rendement op het geïnvesteerd vermogen blijft torenhoog. Voor die winstgevendende groei betalen beleggers vandaag alvast een hoge aandelenprijs; die vertaalt zich direct in forse waarderingratio's. De Magnificent Seven beslaan inmiddels bijna een derde van de S&P 500 en tillen de waardering van de index flink omhoog.

Salomons zegt daarover: "In een markteconomie kunnen bedrijven gedurende lange tijd bovengemiddelde groei en rendement op geïnvesteerd vermogen behalen. Maar uiteindelijk komen er concurrenten, of ontstaat er een compleet nieuwe industrie, die deze ondernemingen weer met

**BELEGERS
DIE
AFGESCHRIKT
WORDEN DOOR
DE HOGE
WAARDERING-
RATIO'S EN DE
S&P 500 LINKS
LATEN LIGGEN,
MOETEN HUN
KAPITAAL
ERGENS
ANDERS ON-
DERBRENGEN**

DIVIDENDRENDEMENT

Het dividendrendement, het jaarlijkse dividend per aandeel gedeeld door de marktprijs, toont het directe cashrendement voor beleggers. Dit is vooral relevant voor inkomensgerichte investeerders. De ratio zegt echter niets over de duurzaamheid of groeivoorzichten van het dividend, waardoor een hoog rendement misleidend kan zijn. Bovendien worden aandeleninkopen een steeds belangrijker element om beleggers te belonen.

beide benen op de grond zet. De hamvraag voor beleggers is niet óf dit gebeurt, maar hoelang bedrijven in staat zijn exceptioneel te presteren. Nog niet zo lang geleden waren financiële bedrijven de grote winnaars op de beurs. We weten allemaal hoe dat is afgelopen."

ALLES AAN DE PRIJS

De opgelopen waarderingen zijn onder andere te verklaren door winsten die het afgelopen decennium behoorlijk de wind in de rug hebben gehad vanwege lage rentes en belastingtarieven, aldus Salomons. Beleggers zijn hierdoor wellicht te optimistisch geraakt.

Dit soort schuivende panelen, samen met de constante verandering van boekhoudregels, maakt het lastig om historische waarderingratio's een-op-een te vergelijken met de stand van vandaag. Ook is beleggen een relatief spel.

Beleggers die afgeschrikt worden door de hoge waarderingratio's en de S&P 500 links laten liggen, moeten hun kapitaal ergens anders onderbrengen. Maar waar?

Op het eerste gezicht lijkt alles aan de prijs. Of het nu gaat om vastgoed (huurinkomsten), obligaties (effectieve rentes) of andere financiële activa, verwachte rendementen zijn allemaal laag. Beleggen is uitdagender geworden, toch wijst Salomons erop dat er nog altijd kansen zijn.

"De opmars van Big Tech in de S&P 500 versluiert dat veel aandelen in deze index het helemaal niet zo goed hebben gedaan", aldus de beleggingsstrateeg. Ook wijst hij erop dat aandelenwaarderingen buiten de VS – bijvoorbeeld in Europa (CAPE van 17x) en opkomende markten (CAPE van 12x) – aanzienlijk schappelijker ogen.

De cijfers voor de S&P zijn duidelijk: wie belegt met een lange horizon, kan niet om waarderingen heen. De huidige hoge ratio's suggereren de bescheiden rendementen voor de komende tien jaar. Beleggers doen er goed aan hun verwachtingen bij te stellen voor de grootste Amerikaanse aandelen.

