

en ASML zijn twee bedrijven met een PEG-ratio groter dan 1, maar door de hoge groeiverwachtingen van deze bedrijven is het verschil in PEG-ratio's ten opzichte van de AEX-index een stuk kleiner dan bij vergelijking van de koers-winstverhouding.

ZES PEG'S ONDER DE 1

Zes bedrijven binnen de hoofdindex hebben een PEG-ratio kleiner dan 1 als we de koers-winstverhouding voor dit jaar afzetten tegenover de verwachte groei van de winst per aandeel op basis van de meest recente schattingen voor de komende twee jaar. Het gaat hierbij om Aegon, Arcelor Mittal, Fugro, OCI, Shell en SBM Offshore. Voor die relatief lage waardering zijn twee oorzaken te verzinnen.

1 HOGE VERWACHTE GROEI VOOR EEN REDELIJKE PRIJS

Als een bedrijf hoge groeiverwachtingen weet te scheppen tegenover een niet al te hoge koers-winstverhouding, dan zorgt dat voor een relatief lage waardering. Het sinds twee jaar op het Damrak genoteerde OCI is een voorbeeld van een bedrijf met een redelijke, maar niet lage koers-winstverhouding die vanwege de verwachte winstgroei wellicht toch interessant kan zijn. Het meststoffenbedrijf is druk bezig met uitbreiding van productiecapaciteit in de VS. Die moet ervoor zorgen dat de omzet en winstgevendheid een flinke impuls krijgen de komende jaren. Met een koers-winstverhouding van 23 voor dit jaar en een groei van 51 procent per jaar tot en met 2017 komt de PEG uit op 0,50. Bij de huidige koers heeft het aandeel in 2017 nog maar een koers-winstverhouding van 10.

verwachte jaarlijkse groei van de winst per aandeel van een bedrijf. Als deze groeivoet groter is dan de koers-winstverhouding heeft de PEG-ratio een waarde kleiner dan 1 en is een aandeel relatief goedkoop. Omgekeerd betekent een PEG van boven de 1 dat de groei lager is dan de koers-winstverhouding, een teken dat het bedrijf relatief duur is. Altice

ER ZIJN ZES AEX-BEDRIJVEN WAARVAN DE GROEI HOGER IS DAN DE WAARDERING. DEZE ONDERNEMINGEN ZULLEN HET WEL EERST WAAR MOETEN MAKEN

2 LAGE PRIJS EN REDELIJKE VERWACHTE GROEI

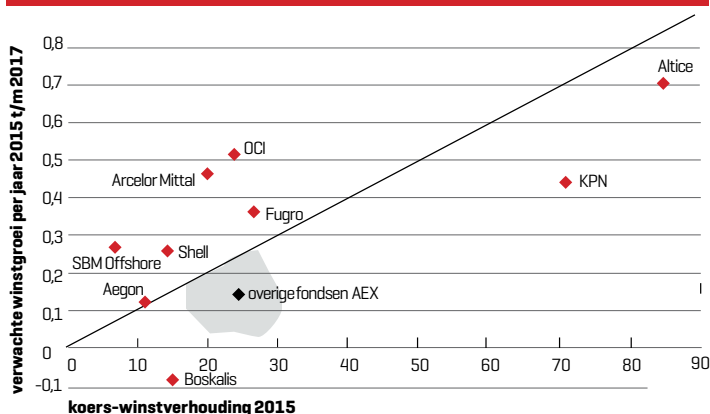
Bij sommige aandelen is de situatie omgekeerd aan die bij OCI. Het gaat hierbij om bedrijven die – om wat voor reden dan ook – goedkoop zijn op de beurs, terwijl de groeiverwachting redelijk is. Het aandeel SBM Offshore is daarvan een voorbeeld. Het concern kampt nog steeds met de nasleep van diverse omkoopaffaires en heeft last van de lage olieprijs. De koers-winstverhouding van deze toeleverancier aan de energiesector is dan ook relatief laag, namelijk een waarde lager dan 8. Analisten kijken inmiddels al verder dan de huidige problemen en voorzien komende jaren een winstgroei van 25 procent per jaar. Dat geeft SBM

Offshore een PEG van 0,3. Tegen de verwachte winst per aandeel in 2017 noteert SBM Offshore op een koers-winstverhouding van 5.

BELOFTES WAARMAKEN

Er zijn zes AEX-bedrijven waarvan de groei hoger is dan de waardering. Deze ondernemingen zullen het wel eerst waar moeten maken. Natuurlijk zullen deze groeitijgers niet tot in lengte van dagen hard blijven groeien. Daarnaast veranderen groeischattingen net zo snel weer als de bedrijvigheid terugvalt. De PEG-ratio moet dan ook niet als een harde waarheid worden gezien. De koers-winstverhouding en de verwachte groei zullen door de tijd wijzigen, bij elke wijziging zullen beleggers hun rekensommen opnieuw moeten maken. Beleggers zullen goed moeten inschatten wat het bedrijf waard is en of de groei die waardering wel of niet rechtvaardigt. De houdbaarheid van de groei zal uiteindelijk bepalend zijn voor de rechtvaardiging van de huidige waardering.

Aantrekkelijk gewaardeerde AEX-bedrijven volgens de PEG-ratio



De lijn staat voor een PEG-ratio van 1. Fondsen boven de lijn zijn relatief ondergewaardeerd, de fondsen onder de lijn zijn relatief duur.

• Voor de winstverwachtingen is uitgegaan van de schattingen van analisten sinds de meest recente jaar (cijfers). De volledige tabel is te vinden op www.veb.net/prijzvangroei.