

ADVIESANALISTEN beperkt houdbaar

Stapt u wel eens in een aandeel na een aanbeveling van analisten? Dat hoeft geen onverdeeld succes te zijn, want analisten zijn rasoptimisten.

Uit onderzoek blijkt dat minder dan tien procent van alle beleggingsadviezen (kopen, houden en verkopen) een verkoopadvies is. De banken waar analisten voor werken leveren vaak ook lucratieve adviesdiensten aan bedrijven. En een verkoopadvies is niet bepaald goede reclame. Daarbij hebben banken direct belang bij koopadviezen omdat dit meer handel en dus transactieinkomsten oplevert.

Een koersdoel is niets anders dan de som van de (verdisconteerde) toekomstige winsten die de analist verwacht. Maar welke winstgroei is er nodig om deze koersdoelen te kunnen verdedigen?

Komende jaren zien analisten veel moois gebeuren op de Nederlandse beurs. Zij verwachten dat de gemiddelde winst van bedrijven in de AEX in 2015 veertig procent hoger ligt dan in 2011.



Dat klinkt ambitieus in tijden van crisis en werpt de vraag op hoe analisten hun vergezichten componeren. Vaak borduren ze voort op de winsten die bedrijven in het verleden presenteerden. Het is een kwestie van lijntjes doortrekken. Neem bijvoorbeeld ASML, Ahold en Unilever die in de laatste jaren mooie winsten behaalden. Hier verwachten analisten ook tot en met 2015 steeds hogere winsten. Bij bedrijven die in [tijdelijke] problemen zitten, gebeurt juist het omgekeerde. Analisten verwachten bij deze bedrijven dat tegenvallers zul-

len blijven aanhouden. Zo is de verwachting dat bijvoorbeeld KPN en TomTom komende jaren de winst verder zien dalen.

Een kleine exercitie toont aan hoe betrekkelijk die voorspellingen in praktijk zijn. De VEB analyseerde de accuraatheid van voorspellingen ten aanzien van de winst voor Shell voor de jaren 2006 tot en met 2011. Pakweg 30 analisten houden zich bijna dagelijks bezig met het volgen van de oliegi-gigant.

Desondanks blijkt de glazen bol troebel. Het analistenoordeel wijkt gemiddeld ongeveer 25 pro-

cent af ten opzichte van de werkelijk behaalde winst.

Bij winstprognoses houden analisten nauwelijks rekening met grote schokken. Zo voorzagen ze niet dat de olieprijs hard zou dalen waardoor de winst van Shell over 2009 ruim 40 procent lager lag dan een jaar eerder werd verwacht.

Een slimme belegger ziet de koersdoelen van analisten niet als statische gegevens. Een prijsstick-er op een aandeel plakken in een steeds veranderende wereld is een loodzware exercitie. Niet vreemd dat adviezen zo vaak veranderen.

Shell winst per aandeel in euro's

