

1. GOEDKOOP KOPEN



Hoe goedkoper een aandeel des te groter de kans op mooi rendement.

Hoe bepaal je of een aandeel goedkoop is of juist duur? Een relatief eenvoudig hulpmiddel is de koers-winstverhouding (k/w), de koers van een aandeel gedeeld door de behaalde winst per aandeel. Is de winst van een bedrijf hoog ten opzichte van de koers, dan is de k/w laag en het aandeel goedkoop, zo is de vuistregel. Nu zegt de k/w over één jaar weinig. Aandelen die erg gevoelig zijn voor de stand van de economie – denk aan uitzenders, bouwbedrijven en banken – zien de winst alle kanten opschieten.

Dat probleem is op te lossen door de winst- en koersontwikkeling over meerdere jaren te bekijken.

PROEF OP DE SOM

Om na te gaan of de koers-winstverhouding iets zegt over toekomstige rendementen keken we naar de cijfers over de laatste honderd jaar van de bedrijven in de S&P 500-index, het beursmandje dat de 500 grootste Amerikaanse bedrijven omvat. Over die periode zijn de verschillen in k/w enorm. In 1932 was de index het goedkoopst met een koers-winstverhouding van 4,5, in september 1999 betaalden beleggers met liefst vijftig keer de winst de hoofdprijs.

Uit onze analyse blijkt dat de koers-winstverhouding vrijwel niets zegt over het rendement dat een belegger een week, maand of kwartaal later haalt. Een “goedkope” index kan lang goedkoop blijven, net zoals een “dure” index lang duur kan blijven.

Over meerdere jaren bekeken blijkt er steeds meer samenhang tussen de k/w en het beleggersrendement. Hoe hoger de k/w van de index, hoe groter de kans op een negatief rendement.

Het effect is het meest pregnant over een periode van tien jaar. Beleggers die in de laatste honderd jaar de index kochten op een torenhoog niveau van boven de 42, bleken tien jaar later een deel van hun inleg te hebben verloren. Wie een mandje grote Amerikaanse aandelen kocht op het moment dat de koers-winstverhouding lager dan 27 was kon na tien jaar altijd op een positief rendement rekenen.

ACTUEEL

De gemiddelde k/w van de grootste Amerikaanse bedrijven staat nu rond 25.

Hoe hoger de koers-winstverhouding des te lager het rendement over tien jaar.

Maar... dit geldt alleen voor langere perioden. De geschiedenis laat veel uitschieters zien.

GESCHIKT
 ONGESCHIKT

2. FORS DIVIDEND BELOOFT VEEL GOEDS



Als het dividendrendement hoog is, dan liggen forse rendementen in het verschiet.

Behalve de verhouding tussen koers en winst kijken veel beleggers ook naar de verhouding tussen de koers en de aan beleggers uitgekeerde winst, het dividend. De gedachte is eenvoudig: betalen bedrijven een hoog dividend ten opzichte van de koers, dan is het aandeel goedkoop.

Voor individuele aandelen kan het een riskante tactiek zijn om alleen te kijken naar een hoog dividendrendement. Beleggers in KPN, Wereldhave en Corio kregen de deksel op de neus toen het dividend niet houdbaar bleek en de koers onderuitging.

Voor een mandje aandelen, oftewel een beursindex, is het minder riskant om het dividendrendement door de tijd heen te gebruiken om te bepalen of een index goedkoop of duur is.

Betalen de aandelen in de index gemiddeld een hoog dividend ten opzichte van de gemiddelde koersen (indexstand), dan is de beurs laag gewaardeerd. Als beleggers veel betalen voor weinig dividend (laag dividendrendement), dan is het oppassen want dan kan de index goed onderuitgaan.

HOE GOEDKOPER DE BEURS, HOE GOEDKOPER DE KANS OP EEN POSITIEF RENDEMENT

Het laagste dividendrendement ontvingen beleggers in 2000, nog geen procent. In 1931, twee jaar na de grote beurskrach, bedroeg het dividendrendement liefst 14.

PROEF OP DE SOM

We brachten de dividendrendementen van de S&P 500 in de laatste honderd jaar in kaart. Het gemiddelde over de hele periode bedroeg ongeveer 4 procent, waarbij ook hier grote verschillen waarneembaar zijn.

Voor geduldige beleggers lijkt dividend een goede indicator. Er is een duidelijk positieve relatie tussen het dividendrendement van de S&P index en het 1-, 5- en 10-jarig indexrendement. Als het dividendrendement van de S&P 500 hoog lag, was de kans op een fors rendement het grootst.

Het is in de laatste honderd jaar nog nooit voorgekomen dat een belegger die in de index stapte toen het dividendrendement 5 procent was, en vervolgens 5 jaar bleef zitten, tegen een verlies aankeek. Schroeven we de beleggingshorizon op naar 10 jaar, dan ligt de ondergrens zelfs lager.

ACTUEEL

Op dit moment schommelt het dividendrendement van de S&P index zo rond de 1,6 procent. Op basis van het verleden zien beleggers die nu instappen hun belegging in vijf jaar tijd 40 procent in waarde stijgen. Wie tien jaar de tijd heeft zou, op basis van het verleden, een rendement van 120 procent kunnen halen. Let wel op: de foutmarge rondom deze schatting is enorm, met veel negatieve uitschieters.

Er is een duidelijk positieve relatie tussen het dividendrendement van de S&P index, en het 1-, 5- en 10-jarig indexrendement. Maar... de geschiedenis laat veel uitschieters zien, vooral in negatief opzicht.

GESCHIKT
 ONGESCHIKT