

Berekenen van trends en prognoses

Eppo Kooi
voorzitter CoSA-werkgroep

In voorgaande CoSA-artikelen hebben we beschreven hoe we een oordeel kunnen vormen over de kwaliteit van een bedrijf en het beleid van het management van het bedrijf. We vormen dat oordeel met behulp van SSG-cijfers uit de laatste vijf tot tien boekjaren. In de hier getoonde afbeelding van de informatie over bedrijf XYZ wordt dat grafisch compact samengevat.

We constateren dat de trend- en prognoselijnen van de omzet en de wpa (winst per aandeel) aan de eerder besproken evenwijdigheidsvoorwaarde voldoen. Tevens zien we dat de groeicijfers van de omzet en wpa behoorlijk betrouwbaar zijn, gezien de geringe afwijkingen van de jaarlijkse omzet- en wpa-cijfers.

Helling en beginwaarde

Een trend- of prognoselijn van de koersen gedurende een aantal boekjaren van een bedrijf wordt door twee grootheden bepaald: de helling en de beginwaarde van de lijn. Uit praktische overweging gebruiken we voor de berekening van de trend- of prognoselijn van de koersen de SSG-cijfers van de laatste vijf boekjaren. NAIC gaat op grond van opgedane ervaring ervan uit dat de in de laat-

ste boekjaren heersende koers-winstverhouding (k/w) ook zal gelden in de eerstkomende jaren. Dit betekent dat in de direct voorliggende tijd de koersen kunnen worden berekend met de prognosewaarden van de wpa. De hiervoor gebruikte formule is: koersprognose = k/w x wpa-prognose. Uiteraard geldt dat de prognosewaarden in het eerstvolgende jaar waarschijnlijker zijn dan in latere jaren. Het is daarom belangrijk jaarlijks de SSG-cijfers te actualiseren. Uit het voorgaande volgt ook dat de hellingen van de prognoselijnen van de toekomstige hoogste en laagste koersen gelijk aan elkaar zijn en gelijk zijn aan de helling van de prognoselijn van de wpa in de voorliggende jaren.

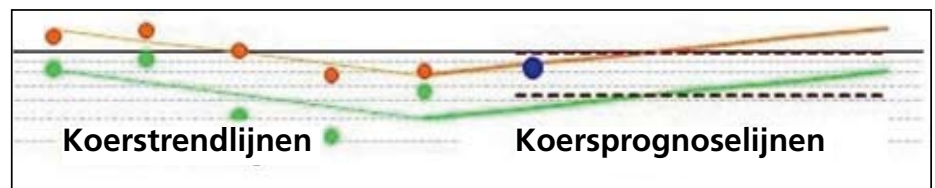
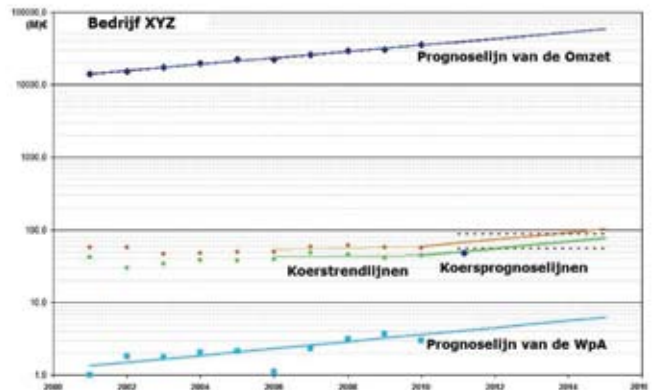
Drie mogelijkheden

We moeten vervolgens bepalen welke de beginwaarden zijn van de prognoselijnen van de koersen. Er zijn verschillende in de praktijk gebruikte mogelijkheden, waarvan ik er drie vermeld:

- 1) gebruik beginwaarden die gelijk zijn aan de hoogste en laagste koersen van het laatste boekjaar.
- 2) gebruik beginwaarden die gelijk zijn aan de gemiddelden van de hoogste en laagste koersen in de laatste vijf boekjaren.
- 3) gebruik beginwaarden die aansluiten op de slotwaarden van de regressielijnen door respectievelijk de hoogste en laagste koersen van de laatste vijf boekjaren.

Bij het getoonde bedrijf XYZ zal de keuze tussen 1, 2 of 3 weinig uitmaken, maar in onderstaand grafiekje van een ander bedrijf is goed te zien dat de keuze een duidelijke invloed heeft op de beginwaarden van de prognoselijnen van de koersen en de op grond daarvan berekende koersdoelbepalingen.

In onderstaande grafiek is aanpak 3 getekend. In de jaren dat door de particuliere belegger nog geen computer kon worden gebruikt en de berekeningen met potlood en papier moesten worden uitgevoerd, waren slechts de aanpakken 1 en 2 praktisch uitvoerbaar. Met de komst en beschikbaarheid van pc's met betaalbare programma's voor rekenwerk, werd aanpak 3 mogelijk en daarom wordt deze nu toegepast. **SB**



DISCLAIMER

CoSA is een initiatief van de werkgroep Computerondersteunde Selectie van Aandelen en is gebaseerd op de zogenaamde SSG-methode. Hoewel de VEB NCVB op de website ruimte biedt om dit initiatief te verklaren en de bijbehorende digitale toepassing aan te bieden, is de VEB NCVB op geen enkele wijze verantwoordelijk voor de inhoud alsmede het functioneren en (de gevolgen) van het gebruik van deze toepassing en methode. Gebruik en toepassing geschieden geheel op eigen risico van de belegger.