



DE PRIJS VAN EENVOUD EN WAAROM DE K/W TEKORTSCHIET

De bijsluiter van de koers-winstverhouding

ASML leek duur. PostNL goedkoop. Alleen: geen van beide bleek het te zijn. In 2018 werd ASML verhandeld op meer dan 30 keer de winst, terwijl PostNL voor slechts vijf keer de jaarwinst van eigenaar wisselde. Maar sindsdien ging de chipmachinemaker uit Veldhoven meerdere malen over de kop, terwijl de post- en pakkettenspecialist ruim driekwart van zijn beurswaarde verloor.



Achteraf verklaren is makkelijk. Toch laat dit voorbeeld iets fundamenteels zien: wie zich blindstaart op de koers-winstverhouding (k/w), mist vaak de clou. De aantrekkingskracht zit in de eenvoud – de koers gedeeld door de winst – maar juist die eenvoud misleidt. Sterker nog: er is weinig tot geen

verband tussen de hoogte van de k/w en het toekomstige rendement. Tijd voor een bijsluiter bij de meest overschatte waardeeringsratio van de financiële wereld.

DE K/W ONTLEED

Wie de koers-winstverhouding écht wil begrijpen, moet onder de motorkap kijken. Want hoewel

ER IS WEINIG TOT GEEN VERBAND TUSSEN DE HOOGTE VAN DE K/W EN HET TOEKOMSTIGE RENDEMENT

het lijkt alsof één enkel cijfer vertelt of een aandeel goedkoop of duur is, gaat daar een wereld aan aannames achter schuil.

In een efficiënte markt weerspiegelt de koers van een aandeel de verwachtingen over de toekomst. Drie factoren zijn daarin cruciaal: risico, groei van de winst en rendement op geïnvesteerd kapitaal (ROIC).