

# Analisten gaven dit jaar goed advies aan beleggers

Beleggers die precies volgden wat analisten adviseerden, presteerden in 2020 veel beter dan de markt. Zowel het volgen van de koopadviezen van deze bedrijfs-watchers als het volgen van de verkoopadviezen had een zeer goed rendement opgeleverd. Met het volgen van de adviezen van zakenbank Kempen & Co waren beleggers dit jaar het beste af. Dat blijkt uit het analistenonderzoek dat de broers Dirk en Willem Geritsen jaarlijks doen.

 **PAGINA 27**

# Analisten kwamen in dit coronajaar met goede adviezen voor beleggers

## ➔ Volgen van analistenadvies gaf dit jaar goed resultaat

➔ Dat blijkt uit jaarlijks onderzoek broers Gerritsen

➔ Zij beoordeelden de adviezen van twintig banken

**Lennart Zandbergen**  
Amsterdam

Beleggers die precies volgden wat analisten adviseerden, presteerden in 2020 veel beter dan de markt. Zowel het volgen van de koopadviezen van deze bedrijfs-watchers als het volgen van de verkoopadviezen, had een zeer goed rendement opgeleverd. Met het volgen van de adviezen van zakenbank Kempen & Co waren beleggers afgelopen jaar het beste af.

Dat blijkt uit het analistenonderzoek dat de broers Dirk en Willem Gerritsen elk jaar uitvoeren. De eerste is universitair docent financiering en financiële markten aan de Universiteit Utrecht, de tweede is zelfstandig data-analist. Elk jaar kijken zij naar de twintig banken die de meeste adviezen hebben gegeven voor de AEX All Share Index, een index waarin alle in Nederland genoteerde aandelen zijn opgenomen.

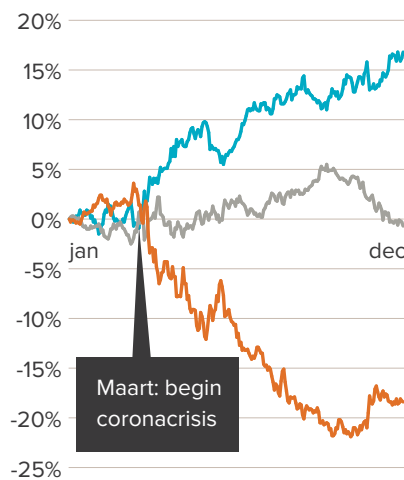
Analisten schrijven rapporten over beursgenoteerde bedrijven, waarin zij hun klanten adviseren een aandeel te kopen, te houden of te verkopen. Soms heeft zo'n adviesverandering invloed op de koers, vooral wanneer het oordeel uitgesproken positief of negatief is.

Met het volgen van die adviezen presteerden beleggers het afgelopen jaar een stuk beter dan de markt. Een portefeuille met de aandelen die de meeste positieve adviezen kregen (de toppers), behaalde een rendement dat 17% hoger ligt dan het marktgemiddelde. Ook de verkoopadviezen bleken terecht: de minst geliefde aandelen (de floppers) van analisten deden het 18% slechter dan de markt. De portefeuille met alle andere aandelen, de noppers, presteerde nagenoeg gelijk aan de markt.

## Adviezen volgen werkt

Het rendement van drie portefeuilles ten opzichte van het beursgemiddelde

- Topportefeuille (de 25% aandelen met de positiefste adviezen)
- Flopportefeuille (de 25% aandelen waarover analisten het negatiefst zijn)
- Nopportefeuille (alle andere aandelen)



© FD | Bron: Universiteit Utrecht

Volgens Dirk Gerritsen zijn de resultaten opvallend. 'Sinds we dit onderzoek doen, hebben we vrij overtuigend vastgesteld dat aandelen met koopadviezen het beter doen dan die met verkoopadviezen.

**In slechte beursjaren presteren analisten over het algemeen juist veel slechter dan de markt**

## Wie is de beste adviesgever?

Het rendement op een portefeuille met een longpositie op aandelen met een koopadvies en een shortpositie op houden verkoopadviezen (2020)

Rendement op long/short	Bank	Rendement (%)
1	Kempen & Co	56%
2	Morgan Stanley	39%
3	UBS	34%
4	Credit Suisse	33%
5	ING	29%
6	Goldman Sachs	27%
7	BofA Merrill L.	26%
8	Jefferies	22%
9	J.P. Morgan	20%
10	Oddo BHF	12%
11	Citigroup	10%
12	Barclays	9%
13	HSBC	9%
14	Degroef Petercam	6%
15	Berenberg	5%
16	KBC Securities	5%
17	ABN Amro	-4%
18	Kepler Cheuvreux	-8%
19	Exane BNP Paribas	-10%
20	Deutsche Bank	-10%

Die hebben het dit jaar natuurlijk heel goed gedaan tijdens de lockdown. Tot de coronacrisis presteerden de analisten met hun oordelen niet veel beter dan de markt.'

De analisten zagen ook goed dat bedrijven als ABN Amro en Aegon niet in een winnende portefeuille thuishoorden. Beide financiële waarden behoorden een groot deel van het jaar tot de flopportefeuille en daalden met respectievelijk 49% en 23%. Ook op verliezers als Air France-KLM, BAM en Galapagos stond een groot deel van het jaar een verkoopadvies.

De onderzoekers hebben ook geanalyseerd hoe goed de adviezen van twintig banken waren. Daarvoor hebben zij de adviezen ingedeeld in twee categorieën: 'kopen', en 'houden of verkopen'. Op basis hiervan stelden de broers Gerritsen een portefeuille samen waarin zij de aandelen met een koopadvies hebben gekocht, en short zijn gegaan op de aandelen met een houd- of verkoopadvies.

In de onderzoeksperiode, die tot half december liep, gaven de analisten van Kempen & Co de beste adviezen. Als een belegger een long-shortportefeuille zou hebben samengesteld en de aandelen met koopadviezen van Kempen had gekocht en die met houd- of verkoopadviezen had geshort — oftewel het verkopen van geleende aandelen om te profiteren van koersdalingen — zou hij een rendement van 56% hebben behaald. Ook de analisten van Morgan Stanley (39% rendement) en UBS (39%) hadden het vaak bij het rechte eind.

In totaal onderzochten de broers Gerritsen 4828 adviezen, ruim duizend meer dan in elk van de vorige twee onderzoeken. Zoals elk jaar blijkt dat analisten wel erg positief zijn ingesteld. Gemiddeld was 52% van de adviezen een koopadvies en slechts 9% een verkoopadvies. Institutionele beleggers weten dat, en zien de 'houd'-adviezen ook als een verkooptip. Bij Bank of America Merrill Lynch was zelfs 68% van de adviezen positief. Opvallend genoeg nam het aantal verkoopadviezen in maart, tijdens het dieptepunt van de coronacrisis, nauwelijks toe.