

Analisten zaten er dit jaar behoorlijk naast

Adviezen van zakenbank Jefferies waren het waardevolst

Jan Braaksma
Amsterdam

De aandelen waar analisten het positiefst over waren dit jaar presteerden 4% slechter dan de markt. De bedrijven waar zij het negatiefst over oordeelden, deden het juist 11% beter dan het marktgemiddelde. Het is voor het eerst in zes jaar dat de analisten er zo naast zaten.

Dit is een van de conclusies uit het jaarlijkse analistenonderzoek van de broers Dirk en Willem Gerritsen. De eerste is universitair docent financiering en financiële markten aan de Universiteit Utrecht, de laatste is zelfstandig data-analist.

Analisten adviseren hun klanten een aandeel te kopen, te houden of te verkopen. Soms hebben deze aanbevelingen invloed op de beurskoers, al duurt dat volgens Dirk Gerritsen kort. 'Een adviesverhoging is meestal binnen een dag al in de koers verwerkt. Een adviesverlaging ijlt langer na, ongeveer een week.'

Ieder jaar kijken Dirk en Willem Gerritsen naar de twintig banken die de meeste adviezen hebben gegeven op de AEX All Share Index, een index met alle in Nederland genoteerde aandelen. In de onderzoeksperiode, die tot 14 december liep, werden 2808 adviezen gegeven.

Aan de hand daarvan sorteerden zij de 25% aandelen die door analisten het meest werden aanbevolen (top), de 25% aandelen die het vaakst werden afgeraden (flop), en de overige 50% (nop).

Van de aandelen die dit jaar een analistenadvies kregen, maakten de onderzoekers een naar marktkapitalisatie gewogen index die inclusief dividend een rendement

De topportefeuille deed het 4% slechter dan marktgemiddeld, de flopportefeuille juist 11% beter

Tips Wie was de beste adviesgever in 2016?

Het resultaat van een portefeuille met een longpositie op aandelen met een koopadvies, en shortpositie in aandelen met een houd- of verkoopadvies.

2016	2015		Rendement long/short portefeuille
1	(19)	Jefferies	13%
2	(-)	RBC	9%
3	(11)	Credit Suisse	8%
4	(16)	Kepler Cheuvreux	7%
5	(3)	Morgan Stanley	5%
6	(13)	UBS	5%
7	(5)	Theodoor Gilissen	4%
8	(12)	ABN Amro	-1%
9	(15)	NIBC Markets	-1%
10	(20)	Société Générale	-5%
11	(2)	KBC Securities	-5%
12	(-)	Berenberg	-5%
13	(7)	Goldman Sachs	-6%
14	(18)	J.P. Morgan	-10%
15	(-)	S&P Equity Research	-16%
16	(9)	Exane BNP Paribas	-16%
17	(17)	HSBC	-18%
18	(6)	Barclays	-20%
19	(10)	ING	-21%
20	(1)	Deutsche Bank	-23%

CM | © FD | Bron: Dirk en Willem Gerritsen/UU

van 8% behaalde. De topportefeuille deed het 4% slechter dan het marktgemiddelde, de flopportefeuille juist 11% beter. De nopportefeuille bleef 3% achter bij de markt. Voor het eerst presteerden de favorieten slechter dan beide andere portefeuilles.

'Het verschil tussen de drie portefeuilles werd in het eerste kwartaal bepaald', zegt Dirk Gerrit-

De Amerikaanse zakenbank Jefferies kwam als beste uit de bus, Deutsche Bank als slechtste.

BEELD: GRAPHIC-REDACTIE FD

sen. Door zorgen over de Chinese economie was het die maanden onrustig op de beurs.

Analisten waren negatief over een aantal fondsen dat het dit kwartaal goed deed, zoals Arcelor-Mittal (+32%) en Air France-KLM (+19%). Favorieten als Galapagos (-35%) en ING (-15%) vielen juist tegen.

Over het hele jaar gezien waren analisten positief over onder andere Shell (+30,4%), ING (+14,1%) en ASMI (+15%). De marktvolgers zagen minder in Air France-KLM (-27,9%), Fugro (-6,2%) en Delta Lloyd (+36,2%).

De onderzoekers analyseerden ook welke banken gemiddeld genomen dit jaar de beste adviezen gaven. Daarvoor hebben zij adviezen ingedeeld in twee categorieën: kopen en houden/verkoop. Omdat er weinig verkoopadviezen worden gegeven, vatten beleggers een houden-advies vaak op als een verkapt verkoopadvies.

Per bank hebben de broers een portefeuille samengesteld, waarbij zij de door analisten van die bank aanbevolen aandelen kochten, en short gingen op de rest. De Amerikaanse zakenbank Jefferies komt hierbij als winnaar uit de bus, met een rendement van 12,6%.

Een terugkerend thema in het jaarlijkse onderzoek is het optimisme onder analisten. Koopadviezen zijn talrijk, verkoopadviezen niet. 'Ondanks de Chinese muur tussen analisten en de rest van de bank is er waarschijnlijk toch druk om positief te zijn', zegt Dirk Gerritsen.

'Als de koers van een beursdebutant het lastig heeft, zoals dit jaar bij ASR en Basic-Fit, geven analisten van begeleidende banken heel positieve adviezen', aldus de onderzoeker.

'Bij Philips Lighting was dat meer in balans, die koers deed het ook beter. Het is een steekproef van slechts drie, maar het past in de wetenschappelijke literatuur. Het zou kunnen dat de begeleidende banken hun klanten, aan wie zij net de aandelen hebben verkocht, tegemoet willen komen.'