

## ANALISTENADVIES

# Vooral verkooptips bleken dit jaar waardevol op de beurs

## Analistengilde neemt revanche, geadviseerde aandelen 6% beter dan markt

Jeroen Bos  
Amsterdam

Het was dit jaar de moeite waard de adviezen van analisten te volgen. Aandelen die zij het sterkst aanraadden deden het 6% beter dan de markt. De afraders bleven 10% achter bij de markt. Deutsche Bank en KBC waren de beste adviesgevers.

Het analistengilde nam daarmee revanche. Want in 2014 bleken hun favoriete aandelen juist miskopen. Die deden het 3% minder dan het marktgemiddelde.

Dit blijkt uit het jaarlijkse analistenonderzoek van de broers Dirk en Willem Gerritsen. Dirk is universitair docent financiering en financiële markten aan de Universiteit Utrecht. Willem is zelfstandig data-analist. Zij bekeken de twintig banken die de meeste adviezen gaven op aandelen in de AEX All Share Index.

Hoewel het iedere belegger vrijstaat zijn eigen afweging te maken om een aandeel wel of niet te kopen, spelen analistenadviezen toch een belangrijke rol. De gemiddelde mening, de consensus, geldt als ijkpunt om de bedrijfsresultaten aan af te meten. Een advieswijziging van een analist kan soms ook een drukkend of stuwend effect op de beurskoers hebben.

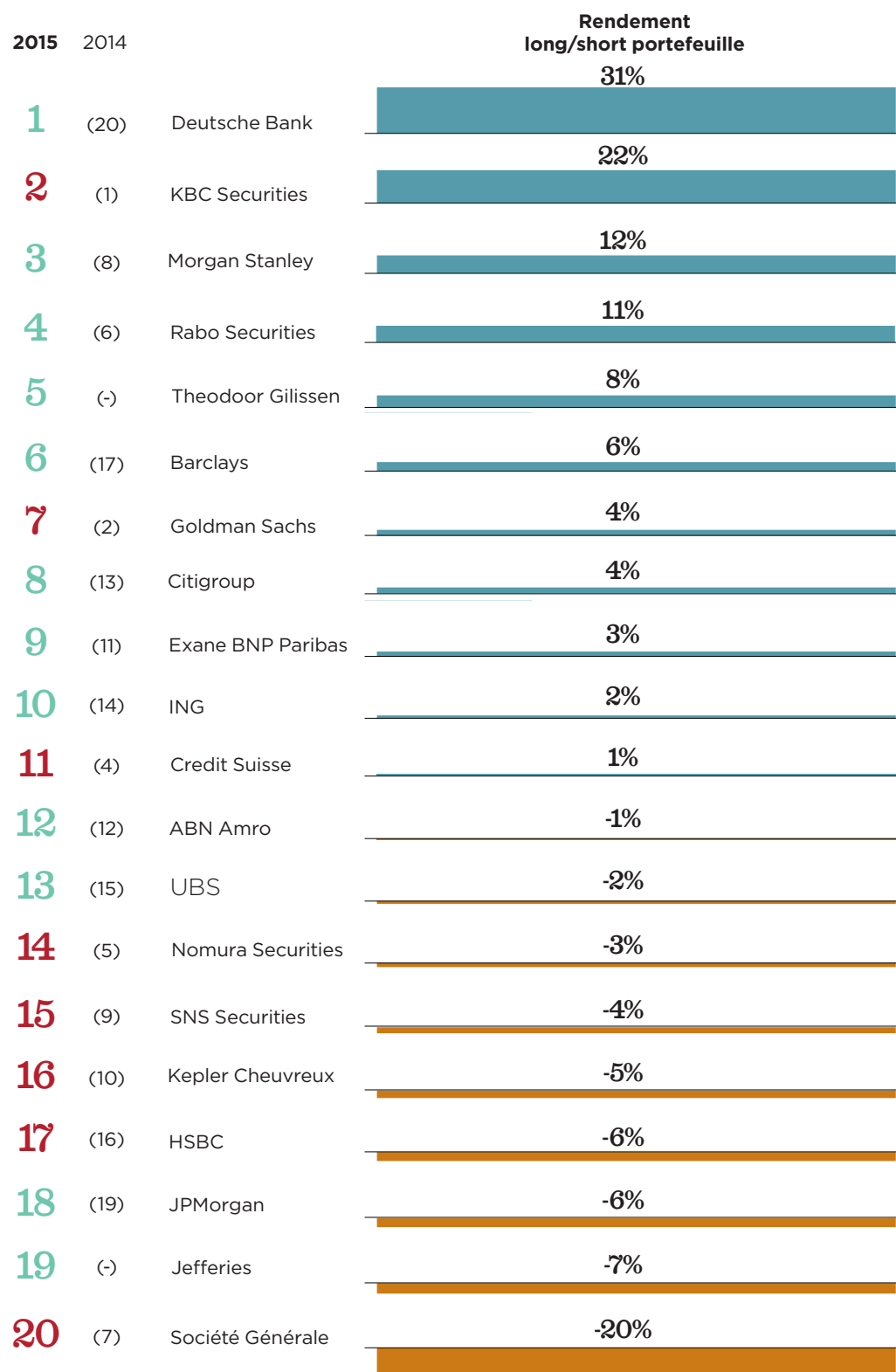
Het onderzoek bestaat uit twee delen. Als eerste berekenden de onderzoekers het gemiddelde uitstaande advies per aandeel. De 25% aandelen met de positiefste adviezen kwamen terecht in de zogenoemde Top-portefeuille. De 25% met de negatiefste adviezen kwam in de Flop-portefeuille en de rest in de Nop-portefeuille.

Daarna bekeken de onderzoekers hoe de drie portefeuilles het deden ten opzichte van het beursgemiddelde. De Top-portefeuille presteerde 6% beter dan het marktgemiddelde en de Flop-portefeuille bleef daar 10% bij achter.

**De broers Dirk en Willem Gerritsen onderzoeken elk jaar adviezen van analisten**

### Tips Wie was de beste adviesgever in 2015?

Het totaal resultaat van een portefeuille met een longpositie op aandelen met een koopadvies en short in aandelen met een houd- of verkoopadvies



Analisten blijken in de loop der jaren betrekkelijk goed in het aanwijzen van niet-koopwaardige aandelen. 'De Flop-portefeuille bleef in vier van de vijf voorafgaande jaren achter bij het marktgemiddelde', aldus Dirk Gerritsen.

Aandelen waar analisten het hele jaar positief over waren zijn ING (+17%), Euronext (+70%) en USG People (+46%). Over Fagron (-87%) waren analisten aanvankelijk enthousiast, maar de toeleverancier aan apotheken eindigde als een van de minst geliefde aandelen. Analisten draaiden al met hun adviezen toen de grootste koersellende nog moest komen. De onderzoeksperiode liep overigens tot 15 december.

Aandelen waar analisten het hele jaar weinig fiducia in hadden, waren onder meer Air France-KLM (-19%), Gemalto (-21%) en Imtech, Ballast Nedam en Macintosh Retail. Die laatste drie bedrijven zagen dit jaar bijna hun hele beurswaarde verdampen.

De broers Gerritsen hebben ook gekeken welke bank de waardevolste adviezen heeft gegeven. Daarvoor deelden zij de adviezen in twee categorieën in: kopen en houden/verkoopen. Het advies om een aandeel vast te houden, wordt door professionele beleggers veelal geïnterpreteerd als een verkoopadvies.

Een bank is niet alleen succesvol als de koopadviezen hebben geleid tot een positief rendement, maar ook wanneer de (impliciet) afgeraden aandelen een negatief rendement hebben geboekt. De beste adviesgever heeft een zo groot mogelijk verschil tussen deze twee portefeuilles. Dat maakt het mogelijk een zogenoemde long-short-strategie op te zetten, door aandelen met een koopadvies te kopen en de aandelen met een houd- of verkoopadvies te verkopen.

Zo gezien was Deutsche Bank de beste adviesgever van 2015 (zie grafiek), gevolgd door het Belgische KBC. Opvallend is dat bij slechts twee banken de houd- en verkoopadviezen daadwerkelijk een negatief rendement leverden. 'Maar als de markt stijgt, zoals dit jaar, stijgen de koersen van die aandelen vaak ook', zegt Gerritsen.