



Kijken onder de motorkap bij Volkswagen, dat tot de waarde aandelen behoort. © getty

Wat doet aandelen bewegen? Een kijkje onder de motorkap

BELEGGEN Voor een leek lijken aandelen een zootje ongeregeld. Waar moet u op letten als u een diverse, renderende portefeuille wilt samenstellen? Met deze vijf factoren kunt u aan de slag.

Beleggen is geen exacte wetenschap, harde wetten zijn er dus niet of nauwelijks. Bovendien hangt het rendement van uw investeringen af van ontwikkelingen in de toekomst. Die kunt u een beetje voorspellen, maar zekerheid hebt u nooit.

Toch valt er wel iets zinnigs te zeggen over een aantal kenmerken van aandelen en hun relatie tot het rendement. Op basis van die karakteristieken – factoren in de beleggersmond – kun je een onderscheid maken tussen groepen aandelen.

Hier beperken we ons tot de belangrijkste, de factoren waarop indexmakers hun indices bouwen. Daarin kunt u via ETF-trackers beleggen. Ook actief beheerde beleggingsfondsen tonen vaak een voorkeur voor een of enkele factoren.

Een kleine disclaimer voor u zich verder verdiept in de factoren:

Waardeaandelen hebben een lagere waardering ten opzichte van de markt. Het gaat vaak om stabiele bedrijven met een gestage omzet- en winstgroei. Soms zijn het ware koopjes. Er zijn meerdere maatstaven om te meten of een aandeel laag gewaardeerd is, zoals een lage koers-boekwaardeverhouding, een lage koers-winstverhouding, enzovoort.

Over langere periodes in het verleden brachten waarde aandelen in de meeste gevallen meer op dan bijvoorbeeld groeiaandelen. Dat kan komen doordat beleggers te veel betaalden voor groeiaandelen, waardoor de minder groeiende maar goedkope aandelen een hoger rendement boden.

Maar al sinds 2010 doen waarde aandelen het slecht. Een verklaring is dat industriële bedrijven het moeilijker hebben. De sterren van de beurs zijn nu vaak aandelen uit

Jaarlijkse rendement MSCI Wereldindex en versies van deze index volgens factoren

	1 jaar	10 jaar (per jaar)
Gewone MSCI Wereldindex	24,1%	9,4%
Waardeaandelen (value)	12,4%	5,6%
Groeiaandelen	28,6%	10,8%
Kwaliteitsaandelen	31,4%	12,8%
Gelijk gewicht (kleine aandelen)	10,2%	4,5%
Momentum aandelen	37,5%	11,4%
Aandelen met lage volatiliteit	19,1%	8,1%
Aandelen met hoog dividend	16,8%	6,8%

DS Infografiek | Bron: Bloomberg

2. Groei
Voorbeelden: Lotus Bakeries, Argenx, ASML

Hieronder vallen bedrijven die sterk groeien in omzet en/of winst, sneller dan het gemiddelde van de

echter sterk gepresteerd. Dat komt door de opmars van innovatieve bedrijven in digitalisering, door wereldwijde groei en door schaalvoordelen. Groeiaandelen houden vaak een hogere volatiliteit en een

ficient Seven horen hierbij: ze groeien, hebben hoge winstmarges en een solide balans of ze bulken zelfs van de cash.

4. Kleine beurskapitalisatie (smallcaps)
Voorbeelden: de meeste aandelen buiten de Bel20 op Euronext Brussel

Net als waarde aandelen presteerden aandelen met een beperkte beurskapitalisatie of smallcaps over zeer lange periodes beter dan grote beurskapitalisaties. Daar zijn diverse verklaringen voor. Het zijn vaak kleinere bedrijven die nog sterk kunnen groeien en ze worden pas later ontdekt door beleggers, waardoor het potentieel trager in de koers wordt verrekend.

Het voorbije decennium deden smallcaps het overwegend slechter. Dat komt door toenemende regulering, waardoor beleggingsfondsen minder in kleine (en dus weinig verhandelde) aandelen kunnen beleggen. Ook de opkomst van trackers speelt een rol, net als het feit dat mega-aandelen zoals de Magnificent Seven zo veel beleggersgeld aantrekken.

In de tabel zijn kleine aandelen weergegeven door de index die aan alle aandelen een gelijk gewicht geeft en zo smallcaps meer doet meetellen dan in een gewone index.

5. Momentum
Voorbeelden: Nvidia, Netflix, UCB, Adyen.

Dit zijn aandelen waarvan de koers het voorbije jaar, halfjaar of kwartaal het meest gestegen is. Momentum aandelen kan je dus eenvoudig aflezen van lijstjes gerangschikt volgens hun koersprestatie. In een momentumindex wordt soms de jongste maand weggelaten om meer consistentie te krijgen.

Combineren
Er zijn andere factoren die soms min of meer overeenkomen met een van de vijf beschreven factoren. Denk aan aandelen met lage volatiliteit, bedrijven die eigen aandelen inkopen, enzovoort. De prestaties van de diverse factoren variëren en veranderen soms voor langere tijd. Het is ook daarom interessant om aandelen te zoeken die voldoen aan verschillende factoren. Vooral als dat factoren zijn die ogenschijnlijk niet bij elkaar horen zoals waarde (goedkoop) en groei (meestal duur).

U kunt natuurlijk ook kijken naar hoe fondsenbeheerders het doen. De Franse vermogensbeheerder Comgest is vooral geïnteresseerd in groei- en kwaliteitsaandelen. Morningstar bekijkt bij de analyse van fondsen het 'Factorprofiel'. Aan de hand van de portefeuille wordt bekeken in hoeverre die beantwoordt aan zes factoren: *growth*, *yield* (dividendrendement), *momentum*, *quality*, *volatility*, *liquidity* (verhandelbaarheid) en *size* (beurskapitalisatie).

De Belgische vermogensbeheerder Finfoactor definieerde een viertal factoren en geeft de aandelen scores op basis daarvan. De

de definities kunnen variëren. Waar de een bijvoorbeeld de winst gebruikt om een aandeel een groei-aandeel te noemen, kijkt een ander naar de evolutie van de omzet.

1. Waarde (value)
Voorbeelden: Bekaert, Solvay, Ageas, BASF, Volkswagen.

de informatietechnologie. Die hebben veel minder vaste activa, zoals fabrieken, en kwalificeren daardoor zelden als waardeaan-deel.

Het is natuurlijk altijd mogelijk dat traditionele sectoren herleven. In dat geval zal de factor *value* of waarde het weer beter doen.

markt. De aandelen worden daar-om hoger gewaardeerd en zijn dus op het eerste gezicht 'dure' aandelen. Over langere periodes in het verleden leverde deze factor vaak mindere rendementen op, omdat beleggers de toekomstige groei te hoog inschatten. Het voorbije de-cennium hebben groeibedrijven

hoger risico in.

3. Kwaliteit
Voorbeelden: Microsoft, Meta, Co-ca Cola.

Dit zijn aandelen met betrouw-bare, liefst groeiende inkomsten en winsten plus een sterke balans. De meeste aandelen uit de Magni-

hoogst gerangschikte aandelen (met aandacht voor de spreiding over diverse sectoren) worden op-genomen in de portefeuille. De fac-toren worden steeds herberekend met de recentste data, waarna de portefeuille al dan niet wordt aan-gepast.

Jan Reyns