

GEZICHTSVERLIES FACEBOOK

Succesbedrijf Facebook werd in maart in twee weken tijd 80 miljard dollar minder waard, grofweg drie keer de beurswaarde van AkzoNobel. Het aandeel Facebook kreeg een flinke tik door het schandaal van misbruik van gebruikersgegevens. Een databedrijf, Cambridge Analytica, zou de gegevens van 50 miljoen (vooral) Amerikaanse Facebookgebruikers in handen hebben gespeeld van organisaties die de verkiezingscampagne van president Trump ondersteunden.

Topman Mark Zuckerberg ging in paginagrote advertenties in Britse kranten diep door het stof. Hij zei dat zijn bedrijf de verantwoordelijkheid heeft om de informatie van gebruikers te beschermen. "Als we daar niet in slagen, verdienen we uw vertrouwen niet", aldus Zuckerberg.

SLOTGRACHT

Met zijn miljarden gebruikers over de hele wereld is Facebook voor beleggers al jaren hét schoolvoorbeeld van een bedrijf dat zijn duurzame concurrentievoordeel haalt uit netwerkeffecten. Het zorgt ervoor dat Facebook nauwelijks concurrentie heeft, er ligt een enorme 'moat' (slotgracht) rond het bedrijf. Door de schandalen, en er komen er na de eerste meestal meer, gaan er steeds vaker stemmen op om bedrijven als Facebook aan strengere regels te onderwerpen of zelfs op te splitsen.

Maar als de hashtag #deletefacebook nog een tijdje trending topic blijft op andere sociale media, zoals Twitter, wordt die slotgracht misschien vanzelf wel weer smal genoeg. Het aandeel Twitter deed het in de weken dat Facebook onderuit ging relatief goed.

WAARDERING OP DE LANGE TERMIJN

Facebook is na de daling op 22 keer de winst die in 2018 wordt verwacht niet duur meer. Twitter kost 52 keer de winst. Analisten gaan bij beide bedrijven uit van een gemiddelde groeivoet van de winst van rond de 30 procent. Het verschil in waardering zegt veel over hoe de beurs tegen de gevolgen van de recente ontwikkelingen op de lange termijn aankijkt.



– Column –

Beursgangen



De Amsterdamse Effectenbeurs mag deze maand verschillende nieuwe bedrijven verwelkomen. Dat is mooi, want van de meer dan 200 aandelen die eind 1999 aan het Damrak genoteerd stonden, is het grootste deel inmiddels verdwenen.

Faillissementen, fusies en overnames, het hoort erbij op de beurs, maar het is van groot belang dat jonge, kansrijke bedrijven de markt van onderaf weer versterken. Daar heeft het lang aan ontbroken, wat blijkt uit het feit dat er nu nog maar een honderdtal namen op het koersenbord prijkt. Maar nu komen dus bedrijven als Alfen, B&S Group, NIBC en Varo Energy naar de beurs.

Wat opvalt is dat er vooral 'gecasht' wordt: bedrijven komen niet in de eerste plaats voor nieuw kapitaal, maar omdat de eigenaren willen verkopen. Dat mag, maar het duidt er wel op dat die eigenaren denken dat ze momenteel een goede prijs kunnen krijgen voor hun aandelen.

Ik wil niet zeggen dat aandelen te duur zijn, maar de markt is goed geweest en dan zie je vaker dat het aantal beursgangen toeneemt.

En een hoge waardering van aandelen brengt het gevaar met zich mee dat managers, omdat ze niet meer kunnen voldoen aan de hoge verwachtingen, gekke dingen gaan doen. Dat kan zich op verschillende manieren manifesteren: ze kunnen agressief op overnamepad gaan of

dure investeringen doen, zodat het moment dat er echt gepresteerd moet worden vooruit kan worden geschoven. Groei camoufleert dan wat er aan het misgaan is.

Zo ging het vaak ten tijde van de dotcom-bubbel. Bedrijven kunnen ook de balans te ver gaan opblazen, zoals banken en verzekeraars dat deden voor de kredietcrisis.

Michael Jensen van de Harvard Business School beschreef in 2005 de 'agency costs of overvalued equity'. Zijn punt was eenvoudig: wanneer een aandeel te hoog gewaardeerd is door de markt, met name door overdreven beloftes van het management, dan maakt dat krachten los in de organisatie die bijna altijd zullen leiden tot grote verliezen voor beleggers, met name omdat de verwachtingen niet worden waargemaakt.



PAUL KOSTER
is directeur van de VEB