



**'DE GROTE
VERTRAGENDE
FACTOR ZIT
MET NAME IN
DE AUTO-
INDUSTRIE'**

onze vrije kasstroom ook toe op een moment dat het wat minder wordt. Met alles wat ik nu omschrijf zeggen wij dat we veel meer een aantrekkelijk waarde-aandeel zijn dan beleggers wellicht beseffen. De ontwikkeling van onze vrije kasstroom is vele malen stabiel en het sentiment op de beurs.”

10 En de beurs herkent dat niet? “Ons aandeel beweegt mee op het sentiment en je ziet enorme uitslagen. Het is interessant dat wij in 2013 per aandeel 95 eurocent aan dividend betaalden, vorig jaar 2,76 euro en nu over het afgelopen jaar 3,38 euro. De koers staat op hetzelfde niveau. Die was ofwel toen veel te hoog of is nu veel te laag. Als we kijken naar de waarderingen, dan worden wij gewaardeerd als een industrieel bedrijf, op acht tot tien keer de winst. Tegelijkertijd schuiven we op richting een databedrijf en de waardering voor databedrijven, dat is *anybody's guess*. Wij bouwen een bedrijf voor de toekomst. We zijn de investeringen aan het doen waardoor we in een veranderend verdienmodel vooroplopen in de markt en toekomstbestendig zijn.”

11 De winstmarges met uitzenden zijn wel een stuk kleiner dan in de technologie-sector. Of schuiven die ook op? “Dat is de vraag, maar het dividend is wel verviervoudigd in vijf jaar. Dat zou ik toch even met het dividend van Google en Apple vergelijken. Stel ik ben een gewone aandeelhouder en ik heb geen zin om elke dag naar de koers te kijken, dan heb ik met Randstad aandelen in een solide bedrijf, ik zie wat ze doen en ze geven me 7 tot 8 procent dividendrendement. Dat is toch fantastisch?”



– Column –

Geen geld aan de zijlijn

Ajax heeft goed geboerd op de transfermarkt. In de laatste vier jaar harkte de club bijna 260 miljoen euro binnen, met Frenkie de Jong als absolute hoofdprijs. In diezelfde periode kocht Ajax voor amper 100 miljoen aan spelers in.

Ligt er nu dus 160 miljoen euro extra te suffen op de transfermarkt? Nee. Het overschot van Ajax is ten koste gegaan van de kasruimte bij clubs als FC Barcelona en Tottenham. Door de transfers zijn er bedragen van club naar club verplaatst, maar de totaal beschikbare som is niet veranderd.

Op de beurs werkt het net zo, maar dat zou je niet denken als je op de krantenkoppen afgaat. Bij een dalende beurs lees je: “geld stroomt massaal uit aandelen” of “beleggers kiezen eieren voor hun geld”.

Als aandelen weer wat opkrabbelen heet het dat “beleggers komen langzaam terug naar de beurs”, maar lees je tegelijkertijd dat “nog veel geld langs de zijlijn staat”. Geld dat zich, zo wordt er gesuggereerd, warmloopt voor nieuwe buitenkansjes.

Maar net als op de transfermarkt is er bij iedere beurs-transactie een koper en een verkoper. Het geld dat bij de één langs de zijlijn belandt, is gelijk aan het bedrag dat door de ander net is belegd. Of de beurs

nou dramatisch daalt, onstuimig stijgt of bladstil voortkabbelt, de geldstroom van en naar bestaande aandelen is per saldo nihil.

Dit principe helpt ook te verklaren waarom het kopen van het perfecte aandeel zo lastig is. Neem bijvoorbeeld het aandeel Ajax. Met nog vele miljoenen-transfers in het vooruitzicht is het verleidelijk te denken dat het nu die unieke kans biedt waar je aan de zijlijn op hebt gewacht. Maar de potentiële verkoper heeft die lonkende transfer-miljoenen natuurlijk ook al gezien. Waarschijnlijk is dit ‘buitenkansje’ dus al in de prijs verdisconteerd.

Om het op zijn Cruiffiaans te zeggen: de prijs is wat iets waard is.



**MARIUS KERDEL EN
JOLMER SCHUKKEN**

zijn oprichters van Triple Partners
en auteurs van *De Beleggingsillusie*

www.debeleggingsillusie.nl