



ALPHABET IS NOG STEEDS EEN GROEI-BEDRIJF, MAAR GROEIT LANG NIET MEER ZO HARD ALS VORHEEN

In de praktijk is hier vrijwel nooit sprake van. Zo handelt Philips vandaag tegen hogere ratio's dan pakweg vijf jaar geleden. Door de matig renderende lichttak af te stoten en zich te concentreren op medische apparatuur is het rendement- en groeiprofiel sterk verbeterd.

Pas op met het door de tijd heen vergelijken van bedrijven die de astronomische groeicijfers achter zich hebben gelaten. In het algemeen leert de geschiedenis dat weinig beursfondsen in staat zijn (extreem) hoge groeicijfers voor langere tijd vast te houden.

Alphabet, het moederbedrijf van zoekmachine Google, is zonder meer nog steeds een groei-bedrijf. Maar sinds de eeuwwisseling is de groei teruggevallen van enkele honderden procenten per jaar tot rond de 20 procent in de laatste jaren. Het is onzinnig om Alphabet's koers-winstverhouding uit 2007, bijna 50, te vergelijken met die van vandaag.

TIP

Bij een vergelijking met andere bedrijven is cruciaal dat de *peers* goed vergelijkbaar zijn. Kijk in ieder geval altijd of het profiel van de groei, rendement en risico vergelijkbaar is. Kijk uit met *peers* die het bedrijf zelf geeft in het jaarverslag – bijvoorbeeld in het beloningsplan van het bestuur – omdat dit relatief vaak wat meer hoogwaardige bedrijven zijn. De wens van hogere bonussen is begrijpelijk, maar niet altijd terecht.



– Column –



De slepende oorlog

De monetaire oorlog sleept zich maar voort. Aan de ene kant blijven de centrale banken alles doen wat ze kunnen om de prijzen te laten stijgen; aan de andere kant stellen Amazon, Wal-Mart, Jumbo en andere ondernemingen alles in het werk om de prijzen te laten dalen.

Vooralsnog zijn de partijen ongeveer even sterk. Het lukt de centrale banken niet om de prijsstijging die ze willen voor elkaar te krijgen. Maar het is een uitputtingsslag. Zoals tijdens de Eerste Wereldoorlog slaagt geen van beide partijen erin om daadwerkelijk terreinwinst te boeken, ondanks het enorme aantal slachtoffers dat de oorlog eist.

Die slachtoffers zijn er in alle soorten. Arbeiders die hun banen naar lagelonenlanden zagen verhuizen. Boeren die steeds minder betaald krijgen voor hun producten. Winkelpersoneel en bankklerken wier werk door internet overbodig wordt gemaakt. Jongeren die geen vaste baan meer kunnen vinden en zich geen eigen woning meer kunnen veroorloven. Pensioenfondsen die hun buffers kwijtraken.

Achter het front, in de propagandaslag, is het bedrijfsleven vanaf het begin aan de verliezende hand. Multinationals worden als boosdoeners afgeschilderd, terwijl de monetaire autoriteiten immuun lijken voor verwijten. Zelfs als de Nederlandsche Bank

midden in de monetaire oorlog een half miljard besteedt aan verfraaiing van zijn kantoor ontlokt dat geen enkele kritiek. Niemand protesteert tegen de steeds hogere heffingen waarmee de centrale banken hun oorlogsinspanningen financieren.

Al lijken de autoriteiten ongenaakbaar, toch blijf ik hopen op een overwinning van het bedrijfsleven na zoveel jaren. Inflatie, die de centrale bankiers willen, is immers schadelijk. Deflatie daarentegen brengt welvaart in de hele maatschappij. Dat weten we al zeker een eeuw. In 1908 kostte de eerste T-Ford 850 dollar. Toen reden de meeste mensen nog met paard en wagen. In 1916 kostte een T-Ford 360 dollar en was in de VS de automobiel hét nieuwe vervoermiddel. Op naar lagere prijzen!



PAUL FRENTROP

is expert op het gebied van corporate governance