



## EV/EBITDA-RATIO

**Beste redactie,**  
In een vorige editie van *Effect* heeft u de ROE (*return on equity*) uitgelegd. In hetzelfde overzicht van kerncijfers staat ook een andere ratio vermeld, namelijk de EV/ebitda. Kunt u deze wellicht ook toelichten?

**Met vriendelijke groet,**  
**Bert Vos**

**Geachte heer Vos,**  
De EV/ebitda-ratio geeft kortgezegd de verhouding weer tussen de ondernemingswaarde en het bedrijfsresultaat.

In tegenstelling tot bijvoorbeeld de populaire koers-winstverhouding, houdt de EV/ebitda-ratio wel rekening met de financiële huishouding van een bedrijf. Het getal in de teller (EV) staat voor de ondernemingswaarde, die bestaat uit de marktkapitalisatie (het totaal aan uitstaande aandelen maal de beurskoers) plus de nettoschuld (de rentedragende schulden minus het geld in kas). Een bedrijf dat zich flink in de schulden steekt om de winst op te voeren, kan tegelijkertijd kwetsbaar worden. Beleggers die kijken naar de ondernemingswaarde hebben dus oog voor deze situatie.

De ebitda in het verhoudingsgetal staat voor het bedrijfsresultaat. Dit is de winst voor rentelasten, belastingen en afschrijvingen op immateriële en vaste activa. En omdat regels over afschrijvingen

arbitrair en ruim interpreteerbaar kunnen zijn, belastingdruk sterk kan verschillen, alsmede de rentelasten, geeft de ebitda een beter inzicht in de verdiensten uit bedrijfsvoering. Een winst-en-verliesrekening begint met de omzet en helemaal onderaan staat de nettowinst. De ebitda staat een aantal plaatsen hoger dan de nettowinst.

De EV/ebitda-ratio neemt alle kapitaalverschaffers mee, ook de verstrekkers van schulden. Tevens geeft het een beeld van de verdien capaciteit van een onderneming. Hoe lager het getal is, hoe aantrekkelijker het bedrijf in principe is. Toch betekent dat niet dat beleggers er verstandig aan doen om zomaar deze "goedkope" aandelen te kopen. Want ook bij deze ratio zijn kritische kanttekeningen te plaatsen. Zo is het belangrijk om alle vormen van schuld mee te nemen. Een ander punt is dat de ebitda alleen bestaat uit posten uit de winst-en-verliesrekening en niet wordt gekeken naar het geld dat daadwerkelijk een onderneming in- en uitstroomt. Als een rekening wordt uitgestuurd naar een klant, wordt in de regel al een winst geboekt, maar dat hoeft nog niet te betekenen dat er al euro's zijn bijgeschreven op de bedrijfsrekening. Als een onderneming hard wil groeien, kunnen de investeringen in cash bovendien afwijken van de papieren afschrijvingen op bestaande fabrieken. Of het nu gaat om de EV/ebitda-ratio of een andere ratio, het blijft altijd belangrijk om dieper in de cijfers te duiken.

## SLOTDIVIDEND ING NOG ALTIJD NIET TOEGEVOEGD AAN DE KAPITAAL- BUFFER



## DIVIDEND ING

**Beste VEB,**  
Eerder dit jaar hebben banken en verzekeraars dividenden geschrapt. Ik heb een belegging in ING en ben benieuwd of er nu uitzicht is op een hervatting van het dividend. Is daar inmiddels meer duidelijkheid over?

**Met vriendelijke groet,**  
**Jakob Hendriks**

**Geachte heer Hendriks,**  
Bij de publicatie van de kwartaalcijfers vorige maand heeft ING aangegeven dat een dividendbetaling wordt uitgesteld tot na 1 januari 2021. Dit uitstel volgt op een update van de Europese Centrale Bank om de termijn voor opschorting van dividendbetalingen te verlengen tot 1 januari 2021 (dit was eerder 1 oktober 2020).

De nieuwe bestuursvoorzitter Steven van Rijswijk gaf in een toelichting op de cijfers aan dat het slotdividend nog altijd niet is toegevoegd aan de kapitaalbuffer. Dat impliceert dat ING er al van uit lijkt te gaan dat dit kapitaal vroeg of laat uitgekeerd wordt aan de aandeelhouder. Of ING inderdaad het dividend gaat uitkeren, zal in hoge mate afhangen van de ontwikkelingen in de tweede jaarhelft. Hierbij is een van de grote vragen natuurlijk hoe de economie zich zal gaan gedragen en of de verwachtingen van Van Rijswijk ook inderdaad uitkomen.