

lijk een keerzijde. Bedrijven die bijvoorbeeld geen aandeelhouderswaarde creëren, zijn wellicht ook niet veel meer waard dan hun liquidatiewaarde. Uiteraard kan het tij in die gevallen keren, maar dat is hoogst onzeker. Om te zien welke aandelen waarde voor beleggers behalen, kijken we naar de toename van boekwaarde per aandeel, het eigen vermogen van een onderneming per aandeel. Volgens deze methode blijken van de vijftien zeer goedkope Japanse aandelen uit de lijst hieronder slechts vier bedrijven geen waarde te hebben gecreëerd afgelopen vijf jaar. Dit waren Funai, Hosiden, Futaba en Mitsumi, waarbij eerste twee bedrijven ook meteen het verste onder hun liquidatiewaarde noteren.

Neem Funai Electric, fabrikant en verkoper van onder meer televisies en dvd-spelers. Het bedrijf heeft een beruswaarde van ongeveer 42 miljard yen, omgerekend net geen 300 miljoen euro. Volgens de netto contante waarde-methode is het bedrijf echter veel meer waard bij liquidatie. De vlottende activa – kasgeld, debiteuren, voorraden – staan in de boeken voor ongeveer 155 miljard yen bij een totale schuld van 68 miljard yen. De liquidatiewaarde is dus

87 miljard yen, ruim het dubbele van de marktwaarde van 42 miljard. De vaste activa (gebouwen en grond bijvoorbeeld) van 37 miljard yen laten we dan nog buiten beschouwing.

Overbodig om te zeggen dat deze cijfers aangeven dat Funai volgens beleggers ten dode is opgeschreven. Ook analisten geven weinig voor de toekomst van het bedrijf. Geen enkele analist durft een koopadvies te geven voor het aandeel. Toch wist Funai nog geen maand geleden te verrassen door de winstverwachting fors op te trekken voor de rest van het jaar. In een reactie schoot de koers met ruim 13 procent omhoog, de grootste stijging in vijf jaar tijd.

SPECULATIEF

Beleggen in deze zogeheten netto-netto-aandelen is zeer speculatief. Aan de andere kant zijn de aandelen al zo laag geprijsd dat ieder positief nieuws voor een fikse koerssprong kan zorgen. Voor beleggers met een sterke maag die risicovolle beleggingen als deze aandurven, is het wel zaak om het risico nog enigszins te spreiden door te kiezen voor een mandje netto-netto-aandelen. Ook is het zaak rekening te houden met het valutarisico.

JAPANESE NETTO-NETTO-AANDELEN

NAAM	ISIN	SECTOR	VERSCHIL*
Funai Electric	JP3825850005	Electronica	107%
Hosiden	JP3845800006	Electronica	62%
UKC Holdings	JP3944360001	Technologie	57%
Ryoyo Electro	JP3976600001	Technologie	55%
Ryosan	JP3975400007	Technologie	38%
Ryoden Trading	JP3976200000	Technologie	17%
Melco Holdings Inc	JP3921080002	Technologie	17%
Futaba /Chiba	JP3824400000	Electronica	15%
Macnica Inc	JP3862950007	Technologie	13%
Tsutsumi Jewelry	JP3533500009	Luxe goederen	8%
Mitsumi Electric	JP3904400003	Electronica	8%
Nichiden	JP3661950000	Handel	7%
Komori	JP3305800009	Industrie	2%
Shin-Etsu Polymer	JP3371600002	Chemie	2%
Corona	JP3305950002	Huishoudelijk	1%

Japanse aandelen waarvan de koers ver onder de liquidatiewaarde noteert.

* TUSSEN BEURSKOERS EN LIQUIDATIEWAARDE PER 6 NOVEMBER

KOOP EEN ROBOT

door Sheila Sitalsing



Circus-Piketty is vertrokken, de vermogens kunnen uit hun schuilplaats worden gehaald, en de discussie kan weer gaan over opwindender zaken. Zoals, om toch nog een beetje in Piketty-sfeer te blijven, over de vraag 'wie krijgt de robots?'

Het is een kwestie die arbeidseconoom Richard B. Freeman bezighoudt en zijn stelling komt hierop neer: als almaar slimmere automatisering in toenemende mate mensenwerk zal marginaliseren, zijn er welvaartsgewijs twee uitkomsten mogelijk. Eén: een en ander leidt tot hogere welvaart, want we krijgen meer vrije tijd en meer beschikking over goedkope of gratis online-informatie, -entertainment en -onderwijs. Twee: één en ander leidt tot verlies aan welvaart, want alle leuke banen gaan naar de robots en de lonen voor de overgeschoten rotklusjes dalen wegens overstelpend arbeidsaanbod.

Naar welke kant de weegschaal zal uitslaan, is volgens Freeman afhankelijk van één cruciale factor: wie kan delen in het eigendom van de nieuwe technologie? Want daar zal volgens hem straks de grote ongelijkheid (tja, toch weer Piketty) in zitten. Wie het slim aanpakt en een aandeel weet te bemachtigen in de robot die zijn baan overbodig maakt, kan misschien wel meer verdienen met zijn investering dan voorheen in zijn weggerobotiseerde baan.

Freeman bepleit dan ook dat weggerobotiseerde werknemers deel kunnen nemen in de revenuen van robots. Door middel van aandelen of een winstdelingsplan. Een alternatieve route is herverdeling door overheden (Piketty!), maar omdat Freeman dat niet snel ziet gebeuren (en het ook niet efficiënt vindt) ziet hij als dé oplossing: elke arbeider moet grotelijks investeren in kapitaal. Een vleugje Marx dus, met dat verschil dat het gepropageerde toeëigenen van kapitaalmiddelen vreedzaam via de markt verloopt en niet via een revolutie.

De these dat mensenwerk overbodig zal worden, is uiteraard aanvechtbaar. Er is de alarmistische en dystopische tak van de literatuur hierover (boeken als *Race against the machine*, wat ik aldoor lees als *Rage against the machine*) en er is de tak die dit soort angsten afdoet als Ludditische onzin en erop wijst dat het einde van de baan al wordt voorspeld sinds de baan bestaat.

Freeman houdt het er veiligheidshalve op dat het voor hem als universitair docent verstandig is te investeren in de streaming videotecnologie die straks zijn colleges overbodig zal maken, wanneer iedereen zich online voor een habbekrats zal laten onderwijzen.

Geen gekke oproep, of je nu bang bent voor robots of niet.