

De vrije kasstroom is een geliefd cijfer bij professionele beleggers om de prestaties van een onderneming te beoordelen. Ook wie niet zelf bezig is met het waarderen van aandelen, heeft een beeld nodig van de cash die een bedrijf overhoudt om terug te geven aan vermogensverschaffers.

123

HET GETAL

Bij beleggen kan heel wat cijferwerk komen kijken. Wat is de wereld achter de gebruikte kengetallen, maatstaven en ratio's en wat kun je er als belegger mee? De VEB geeft uitleg en verklaart de zin en de onzin.

**Deze keer:
VRIJE
KASSTROOM**

VRIJE KASSTROOM:

de basis voor de intrinsieke waarde van een aandeel



Winst is een mening, cash is een feit. De vrije kasstroom die een bedrijf genereert kan behoorlijk afwijken van de winst. Een groeiend gat tussen beide getallen kan betekenen dat er agressief met de boekhouding wordt omgesprongen. Doordat kasstromen lastiger te sturen zijn dan de winst, ligt manipulatie minder voor de hand. De nettowinst ligt wel aan de basis

van de vrije kasstroom, maar de verschillen kunnen groot zijn. Er zijn bepaalde kosten die ten laste gaan van het resultaat, maar waar geen cash mee is gemoeid. Denk aan afschrijvingen van kapitaalgoederen. Regels rond afschrijvingen zijn flexibel; de hoogte is gebaseerd op de aanschafwaarde van in het verleden gekochte activa. Maar de manier waarop deze door de tijd worden verdeeld, is niet in beton gegoten.

**KASSTROMEN
ZIJN LASTIGER TE
STUREN DAN DE
WINST, DUS LIGT
MANIPULATIE
MINDER VOOR DE
HAND**

Aan de andere kant worden voor het berekenen van de vrije kasstroom de daadwerkelijke investeringen in mindering gebracht op de winst. Dat zijn de kasstromen uit investeringsactiviteiten. Een bedrijf dat meer investeert dan het afschrijft, kan hierdoor een vrije kasstroom hebben die lager is dan de winst. Als de (extra) investeringen een voldoende hoog rendement opleveren, is dat echter een goede besteding van het geld.