



kun je partner zijn, verdien je driekwart miljoen pond per jaar en heb je een makkelijk leven. Maar je hebt geen enkele ervaring buiten de deur. Alles wat je ooit hebt gedaan, is de boeken controleren.”

4 **Waarom worden er zo weinig fraudes ontdekt door analisten van banken?**

“Het is flauw bankanalisten af te branden, maar de realiteit is dat iedere analist die echt iets in zijn mars heeft, wordt weggekocht door vermogensbeheerders en hedgefondsen. Daar wordt veel meer geld verdiend en het werk is leuker omdat je niet met klanten hoeft te spreken. Sinds de invoering van Mifid II, waardoor het verplicht werd geld te vragen voor het publiceren van aandelenonderzoek, staan de inkomsten van de onderzoeksafdeling van banken zwaar onder druk. Dat is treurig, want de kwaliteit van de analyses gaat achteruit. Ik vraag mij überhaupt weleens af of een analist op de hoogte is van het feit dat de omzet ook kan dalen.” (lacht)

‘BELEGGERS MOETEN VEEL SCHERPER ZIJN OP DE FINANCIËLE HUISHOUDING VAN BEDRIJVEN’

5 **Wat kan op dit moment op uw bijzondere aandacht rekenen?**

“Er is bij Netflix absoluut geen sprake van fraude, maar de boekhouding van dat bedrijf blijft mij verbazen. Het is het enige bedrijf ter wereld dat content (zelfontwikkelde en ingekochte films en series, red.) op de balans zet en vervolgens lineair afschrijft. Het bedrijf beweert dat 90 procent van de content in vier jaar wordt afgeschreven, maar uit de daadwerkelijke afwaarderingen is af te leiden dat Netflix de levensduur veel langer oprekt.

Het zou best weleens kunnen dat Netflix veel te optimistisch is. Neem de onlangs gelanceerde miniserie over prins Harry & Meghan. Die is nu heel populair. Maar hoeveel mensen zullen hier over een paar jaar nog naar kijken? Ik vermoed niet zo veel. In plaats van lineair afschrijven zou het zuiverder zijn deze content sneller uit de boeken te elimineren. Dat zou de winst drukken. Stel dat er 10 miljoen mensen naar een film kijken, met 5 miljoen kijkers in het

eerste jaar, 4 miljoen in het tweede jaar en 1 miljoen in het derde jaar. Dan zouden de afschrijvingen over die respectievelijke jaren dus 50 procent, 40 procent en 10 procent moeten zijn. De levensvatbaarheid van een serie inschatten is lastig en bijzonder arbitrair. Daarom zouden beleggers meer inzage in de door Netflix gebruikte aannames moeten krijgen.”

6 **Dat hoeft toch geen probleem te zijn? Netflix publiceert immers wel het bedrag dat het jaarlijks investeert in content.**

“Dat klopt. Maar waar ik moeite mee heb, is dat Netflix een zeer ambitieuze doelstelling heeft voor de winst. Nu groeit Netflix nog en liggen de investeringen in content ver boven de afschrijvingen. Maar je weet één ding: als het bedrijf de fase van volwassenheid heeft bereikt, zullen die twee posten naar elkaar toe moeten groeien.

In mijn ogen zijn er bijna heroïsche veronderstellingen nodig om de beloofde winstmarge van 25 procent over enkele jaren te halen. Daarvoor zullen