

## BELEGGEN IN EEN MARKT DIE WEINIG GROEIT DOE JE VOOR HET DIVIDEND, EN OP DAT GEBIED ZIJN AANDELEN ALS TELEFÓNICA EN VODAFONE NU AANTREKKELIJK

maar de dividendrendementen zijn hoog.

Omzetten groeien gemiddeld genomen ook niet bijzonder hard, en er zijn verschillende bedreigingen van internetbedrijven (Facebook, Google, Skype, WhatsApp) die aan de markt voor telefonie en tekstberichten trekken. En met het bundelen van telefonie, internet en televisie komen telecombedrijven op markten waar moet worden opgebokst tegen de grote kabelbedrijven en partijen als YouTube en Netflix.

Beleggen in een markt die weinig groeit doe je voor het dividend, en op dat gebied zijn aandelen als Telefónica en Vodafone nu aantrekkelijk. Deze bedrijven hebben een schuldenlast die te overzien is en genereren een kasstroom die aanzienlijk hoger is dan de gerapporteerde nettowinst. Hierdoor is er ruimte voor dividenduitkeringen en inkoop van eigen aandelen.



– Column –

## Forse belastingaanslagen

Toen de Europese Unie meldde dat Ierland 13 miljard euro te weinig belasting had geheven bij de lokale vestiging van Apple moest ik aan twee andere voorvallen denken.

**A**llereerst een omslag in het gedrag van de Russische premier Vladimir Poetin. Die begon met de arrestatie in oktober 2003 van Michail Chodorkovski. De op dat moment rijkste man van Rusland werd verdacht van belastingontduiking, maar boze tongen zeiden dat hij was gearresteerd omdat zijn politieke ambities Poetin boos hadden gemaakt. Hoe dat ook zij: Chodorkovski moest zijn oliemaatschappij overdragen om zijn belastingschuld te betalen. Drie jaar later moest Jeroen van der Veer de helft van Shells miljarden kostende Sachalin-project aan Poetin overdragen. Met hoge heren is het kwaad kersen eten, of die nu in het Kremlin van Moskou zitten of in het Berlaymontgebouw te Brussel.

Het andere voorval speelde wat langer geleden. Aljda, hertogin van Brabant, had van haar in 1261 overleden man opdracht gekregen forse nieuwe belastingen te heffen – met name op joden en handelaren uit Cahors. Aljda betwijfelde of dat rechtvaardig was en consulteerde de grootste denker van die tijd, Thomas

van Aquino. De filosoof gaf in zijn antwoord als belangrijkste criterium dat het heffen van belasting wordt gerechtvaardigd door de bestemming van de opbrengst. Of de overheid goede dingen met het geld doet, was volgens de heilige moreel bepalend.

Dit criterium doet in Brussel geen opgeld. De Europese Rekenkamer concludeert jaar in jaar uit dat Brusselse miljarden zoek raken. Volgt Nederland Thomas nog wel? Hoe de regering van plan is komend jaar weer 300 miljard verstandig uit te geven, krijgen wij op Prinsjesdag te horen. Maar sinds ik geboren ben, zijn die uitgaven ieder jaar gestegen. Steeds nieuwe goede doelen wist de overheid te vinden om belastinggeld aan te besteden. Dat zou bij de eerste heilig verklaarde belastingadviseur vast argwaan oproepen.



**PAUL FRENTROP**  
is expert op het gebied van corporate governance