

# HANDIG, MAAR LEES DE BIJSLUITER EBITDA-RESULTAAT

De dagelijkse stroom aan financiële berichten is doorspekt met jargon. Wat is de wereld achter de gebruikte afkortingen, acroniemen en cijfers en wat moet je er als belegger mee? Tijd voor uitleg. Deze keer: het ebitda-resultaat.

## WAT IS HET?

Als de financiële pers schrijft over het bedrijfsresultaat of operationele winst gaat het over het ebitda-resultaat, een acroniem [Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization] dat in het Nederlands staat voor winst voor rentelasten, belastingen en afschrijvingen op vaste en immateriële activa.

## WAAR KOMT HET VANDAAN?

Ebitda werd populair bij de eerste *leveraged buyout*-golf in de jaren 80 in de Verenigde Staten. *Private equity*-partijen [durfinvesteerdere] haalden bedrijven van de beurs en financierden deze met flinke pakketten leningen. De private equity-jongens en hun banken konden aan de hand van het ebitda-resultaat

bepalen of er voldoende ruimte was om torenhoge rentebetalingen te kunnen voldoen. Bankiers kijken vandaag de dag ook nog goed naar de ebitda om de financiële kracht van ondernemingen te analyseren.

## WAT HEBBEN BELEGGER ER AAN?

Een winst-en-verliesrekening begint met de omzet en eindigt helemaal onderaan met de nettowinst. Hoe verder een belegger van boven naar beneden gaat, des te troebeler en gevoeliger voor manipulatie de cijfers worden.

De nettowinst bijvoorbeeld is gevoelig voor de gebruikte afschrijvingsmethodiek

van materiële [machines, gebouwen en fabrieken] en immateriële bezittingen [merkenrechten, klantrelaties en software].

Daarbij heeft de kapitaalstructuur invloed op de winst van een onderneming. Bedrijven met een hoge schuldenlast zullen door hogere rentebetalingen een lagere winst boeken dan ondernemingen met weinig schuld.

Een belegger die ebitda gebruikt 'klimt' enkele treetjes in de winst-en-verliesrekening, waardoor er een beter

moeilijker naar hun hand te zetten dan de nettowinst.

## BEPERKINGEN?

Een heilige graal is de ebitda niet. Het getal geeft een indruk van de cash die de onderneming

beeld ontstaat van de hoeveelheid cash die de onderneming haalt uit haar bedrijfsactiviteiten.

Hierdoor zijn ondernemingen beter vergelijkbaar. Het ebitda-resultaat is door topmannen

binnenstroomt, maar houdt geen rekening met de hoeveelheid cash die het bedrijf verlaat in de vorm van rente, belasting en investeringen.

"Het ebitda-resultaat is alleen zinnig als je denkt dat investeringen in kapitaalgoederen door de tanden-

