

na laten zien. Elke korting heeft een reden - en die reden bepaalt of het een kans of een valkuil is.

INDEXBELANG:

Carnival (CCL / CUK)

De Amerikaanse cruisevaartmaatschappij Carnival had ernstig te lijden onder de coronapandemie (lees hier meer over in *Effect #6* van dit jaar). Naast een notering in Amerika, heeft het bedrijf ook een aandeel genoteerd aan de London Stock Exchange in Britse ponden. Ze hebben allebei de tickercode CCL.

Om het extra ingewikkeld te maken, heeft het Britse aandeel Carnival plc eveneens een notering aan de Amerikaanse beurs als ADR. Dat is een 'American Depositary Receipt', een certificaat van het Britse aandeel waarvoor Amerikaanse beleggers dit eenvoudig kunnen kopen. Deze ADR-structuur komt vaker voor, bijvoorbeeld bij ASML.

De tickercode van de ADR van Carnival is CUK. De twee aandelen CCL en de ADR (CUK) hebben betrekking op een economisch gelijkwaardig belang in hetzelfde bedrijf, met hetzelfde stemrecht en hetzelfde dividend (als Carnival dat weer zou gaan uitkeren).

Het aandeel CCL in New York wordt op 2,60 dollar meer verhandeld dan CUK (dat omgerekend in ponden overeenkomt met het aandeel CCL op de Britse beurs). Dat is een premie van bijna 10 procent. Er zijn ook vele jaren geweest dat het andersom was. De verklaring voor het prijsverschil is, naast de liquiditeit, dat Carnival Corporation is opgenomen in de S&P 500-index en het Britse Carnival plc in de minder belangrijke FTSE 250-index. Beleggers in cruisevaartmaatschappij Carnival zijn beter af met de goedkopere variant.

PRIJSVERSCHIL: 8,4 procent



STEMRECHT:

Google (GOOG / GOOGL)

Alphabet, zoals het Amerikaanse techbedrijf heet sinds 2015, heeft twee soorten aandelen genoteerd aan de Amerikaanse beurs. GOOGL zijn A-aandelen met één stem per aandeel. GOOG zijn C-aandelen zonder stemrecht. Alphabet heeft ook niet-beursgenoteerde aandelen, de B-aandelen. Deze zijn in bezit van de oprichters Sergey Brin en Larry Page en hebben tien stemmen per aandeel.

Een jaar of vijf geleden stonden de aandelen mét stemrecht structureel onder de aandelen zonder stemrecht. GOOGL was toen niet opgenomen in aandeleninkoopprogramma's. Dat is nu wel het geval, en het verschil van 4 procent is teruggelopen naar minder dan 1 procent. Er is nu geen rationele verklaring meer voor het huidige prijsverschil. Het belang van stemrecht

kunnen we hier vergeten. Beleggers hebben praktisch geen inspraak door de *supervoting*-aandelen van de oprichters.

PRIJSVERSCHIL: 0,4 procent

CONTROLE EN LIQUIDITEIT:

Heineken en Heineken Holding (HEIA / HEIO)

Bierbrouwer Heineken is in Nederland het bekendste voorbeeld van één bedrijf met twee verschillende aandelen, genoteerd aan dezelfde beurs. De gewone aandelen Heineken NV zijn voor 50,01 procent in bezit van Heineken Holding. De familie Heineken heeft op haar beurt weer een belang van circa 53,2 procent in Heineken Holding.

Door dit getrapte model controleert de familie het hele bedrijf, met omgerekend maar 26,6 procent van de stemmen in Heineken. Zowel aandelen Hei-

**MET EEN
INDIRECT
BELANG VAN
26,6 PROCENT
HEEFT DE
FAMILIE
MEER DAN
50 PROCENT
STEMRECHT
IN HEINEKEN**