



(debiteuren), en moest het nog 33,2 miljoen euro aan leveranciers betalen (crediteuren).

Materiële activa – in het geval van Adyen kort gezegd een hoop computers, zes datacentra en sinds kort (de huur van) het hoofdkantoor aan de Simon Carmiggeltstraat in Amsterdam – zijn met een omvang van 20 miljoen euro bijna non-existent te noemen. Het maakt Adyen een *asset light* bedrijf.

Hoewel Adyen zich probeert te verkopen als technologiebedrijf, is het eigenlijk een financiële instelling. Het heeft dus te voldoen aan de trits aan eisen van de regelgever ten aanzien van bijvoorbeeld buffers en liquiditeit.

Uit het laatste jaarverslag blijkt bijvoorbeeld dat er eind vorig jaar 295 miljoen euro cash *restricted* was. Dit geld is gestald bij de centrale bank “onder meer om te voldoen aan de liquiditeitseisen van de regelgever”.

### + DIVIDENDBELEID

Een dividendbelegger heeft weinig te zoeken in het aandeel Adyen. Het door de onderneming geformuleerde dividendbeleid is hier volstrekt helder over: “Adyen is voornemens toekomstige winsten binnen de onderneming te houden voor de groei en uitbreiding van activiteiten, en verwacht daarom geen dividend uit te keren aan haar aandeelhouders in de nabije toekomst.”

Gezien het groeipotentieel en het naar verwachte hoge rendement op nieuwe investeringen begrijpt de VEB dat het bedrijf voorlopig geen cash uit wil keren. Overigens bepaalt de toezichhouder uiteindelijk of dividend mag worden uitgekeerd, omdat Adyen een financiële instelling is. Uitkeren mag alleen als.. de buffer- en liquiditeitspositie op orde is.

LEES DE VOLLEDIGE IPO-CHECKLIST VAN ADYEN OP [WWW.VEB.NET](http://WWW.VEB.NET)



– Column –

## Uw kritische vriend

De VEB behoort als belangenbehartiger natuurlijk een vriend voor beleggers te zijn. De VEB is beslist ook een vriend van beursgenoteerde ondernemingen, tenzij ze de belangen van beleggers met voeten treden.

**R**egelmatig ontmoet ik beleggers die oproepen de aandeelkoers omhoog te helpen duwen en af te zien van kritische kanttekeningen over hun onderneming. Een enkeling vervolgt zijn kritiek met het verwijt dat de VEB beursdebacles als Imtech, Van der Moolen of InnoConcepts niet heeft weten voorkomen of zelfs zien aankomen. Ongeacht iemands mening over beide onderwerpen, de VEB kan niet een roze bril opzetten en tegelijkertijd anticiperen op mogelijke beursschandalen.

Voor een kortetermijnspeculant is het misschien vervelend als de VEB zich kritisch opstelt in de media of op een aandeelhoudersvergadering. Toch zijn uiteindelijk langetermijnbeleggers er niet bij gebaat als de VEB mooi weer speelt en de beurskoers mee helpt oppompen. Goede governance van een beursvennootschap impliceert openheid over beleid, successen, kansen, maar ook mislukkingen en risico's. Op die basis kan iedere belegger afgewogen zijn beleggingsbeslissing nemen.

Het tweede kritiekpunt snijdt meer hout. Inderdaad, de VEB heeft geen glazen bol. Ze heeft

diverse beursfiasco's niet zien aankomen. Waarschijnlijk is het ijdele hoop dat de kritische opstelling van de VEB ooit een potentieel beursdrama zal voorkomen, maar de ambitie is zonder meer om ondernemingen scherp te houden en te stimuleren open en eerlijk naar beleggers te communiceren. Om ze vervolgens erop aan te spreken als dat niet is gebeurd, zelfs voor de rechter.

De VEB houdt vast aan die ambitie en zal beursvennootschappen constructief-kritisch blijven volgen en beleggers informeren over haar bevindingen. De VEB kan soms een andere mening hebben dan zelfs de meerderheid van de leden, maar zal altijd het (collectieve) leden- en algemene beleggersbelang verdedigen.

Als goede vriend praat de VEB ondernemingen, maar ook beleggers, niet naar de mond. Vooral haar leden niet. Een vriend vertelt je namelijk de waarheid, ook als die pijn doet.



**ERROL KEYNER**

is adjunct-directeur van de VEB

**MET EEN  
BEDRAG VAN  
891 MILJOEN  
EURO PUILEN DE  
KASSEN VAN  
ADYEN UIT**