

# DIVIDENDUITKERING ONDER DRUK IN CRISISTIJD



**De wereldwijde uitbraak van het coronavirus en de maatregelen die genomen zijn om het virus tegen te houden, zorgen voor enorme onzekerheid over de wereldeconomie.**

Dat vertaalt zich in kasgeld hamsterende bedrijven. Dat kan op verschillende manieren, bijvoorbeeld door geen dividend uit te keren. Een dergelijke keuze moet echter wel goed worden toegelicht, vindt de VEB.

**D**e gevolgen van de coronacrisis zijn ook in de economie zichtbaar; van de enorme werkloosheidsstijgingen in de Verenigde Staten tot het stopzetten van de autoproduktie in Duitsland. De grote vraag is hoe lang de coronacrisis gaat duren. Bedrijven vrezzen voor een flinke krimp in de economie. De verschillende steunprogramma's van overheden moeten nog effectief blijken. De stijgende beurskoersen van begin april weer spiegelen echter de verwachting dat bedrijven weer snel goede omzetten en winsten zullen behalen.

## KASPOSITIE EN BEPERKEN DIVIDENDUITKERING

In tijden van onzekerheid is het hebben van voldoende kasgeld om aan de kortetermijnverplichtingen te voldoen cruciaal. Bedrijven kunnen daarvoor bedrijfsonderdelen verkopen, maar in crisistijd zijn er minder kopers in de markt en staan prijzen onder druk.

Het aangaan van extra schuld kan ook verlichting op korte termijn geven, maar is geen duurzaam beleid op lange termijn. Aangezien de gemiddelde rente in de bedrijfsobligatiemarkt de afgelopen weken snel opliep, is lenen duur, zelfs voor bedrijven met een goede kredietstatus. Het dividend schrappen kan dan een betere maatregel zijn om de kaspositie op peil te houden.

Het bestuur en de raad van commissarissen zijn verantwoorde-



lijk voor het voorstel tot dividenduitkering. De algemene vergadering van aandeelhouders besluit tot vaststelling van dat voorstel. Het beperken van dividend kan op verschillende manieren: verlagen, volledig schrappen of uitstellen. De ondernemingsleiding neemt de daarop volgende druk op de beurskoers op de koop toe. De VEB is van mening dat vasthouden aan een dividend-trackrecord terwijl dit eigenlijk niet verantwoord is vanwege de risico's voor de continuïteit van de onderneming, ongewenst is. De langetermijnlevensvatbaarheid van de onderneming staat in tijden van crisis voorop. Het is wel belangrijk dat de noodzaak tot het beperken van de dividenduitkering adequaat wordt uitgelegd en (cijfermatig) wordt onderbouwd. Ook moet zo gedetailleerd mogelijk worden aangegeven onder welke voorwaarden en op

**VASTHOUDEN AAN EEN DIVIDEND-TRACKRECORD IS NIET ALTIJD WENSELIJK**



welke termijn een dividenduitkering wel mogelijk zal zijn. De VEB staat hierin niet alleen. Verschillende institutionele beleggers, zoals PGGM en Legal & General, lieten weten dat wat hen betreft het uitkeren van dividend de stabiliteit van de onderneming niet in gevaar mag brengen.

Bedrijven die uiteindelijk toch in financieringsproblemen terechtkomen, kunnen nieuwe aandelen uitgeven. De verwatering die dat oplevert (als het niet gaat om een claimemissie) voor aandeelhouders heeft mogelijk een langer negatief effect op het rendement van een belegger dan een tijdelijke opschorting van de dividenduitkering.

Bedrijven die niet of nauwelijks geraakt worden door de coronacrisis, of hier mogelijk juist van profiteren, moeten hun dividendverwachtingen waarmaken of overtreffen. Veel (pensioen)beleggers zullen die dividenden hard nodig hebben om het verlies van andere dividenduitkeringen op te vangen. Zo kunnen Ahold Delhaize, Unilever, Flow Traders en Vopak ook in deze tijd hun aandeelhouders belonen voor het beschikbaar stellen van risicodragend kapitaal.

## VERGELIJKING CRISIS

Het passeren van dividend gebeurde ook op grote schaal in de kredietcrisis van 2008 en 2009. De analisten van het Engelse Barclays verwachten nu een even zware economische neergang als