

AHOLD DELHAIZE

Aan het fêteren van beleggers gaat een einde komen

Ahold Delhaize keerde in de laatste jaren alle cash die binnenstroomde weer uit aan aandeelhouders. Daar is weinig mis mee, maar tegelijkertijd wordt er ook fors geïnvesteerd in webwinkels en online markt-plaatsen. Kan het supermarkt-concern de kasstroom daarmee nog wel op peil houden?

Ahold Delhaize gaat beleggers weer in de watten leggen, zo blijkt wel uit de jaarcijfers van woensdag 15 februari. Het dividend wordt in lijn met vorige jaren met ruim 10 procent verhoogd tot 1,05 euro per aandeel (slotdividend van 0,59 euro) en ook dit jaar zal voor één miljard euro aan aandelen worden ingekocht.

In het cijfer rapport legt het supermarktconcern de nadruk op hogere marges, winsten en omzetten. De vrije kasstroom was met 2,2 miljard euro in 2022 ook verrassend sterk en boven de eigen doelstelling van 2 miljard euro. Wie echter iets dieper in de cijfers duikt, ziet dat de motor achter Aholds uitkeringen aan aandeelhouders al jaren hapert.

UITGEKNEPEN CITROEN

In de laatste vijf jaar verdiende

DE CASHMACHINE HAPERT

Ahold Delhaize circa 10 miljard euro aan (vrije) kasstroom die het meer dan volledig uitkeerde aan aandeelhouders (10,7 miljard euro). Forse uitkeringen vormen dus de hoeksteen van de beleggingspropositie van Ahold Delhaize richting beleggers. Maar het lijkt voor beleggers onverstan-



dig al te zeer gewend te raken aan die jaarlijkse traktaties. Pijnpunt: de cashmachine hapert. Terwijl de operationele winst en omzet omhoog schoten, bleef de kasstroom in de laatste vijf jaar hangen op 2,2 miljard euro.

De permanente druk op de kasstroom kan verklaard worden door de verschuiving naar online winkelen. Inmiddels komt 10 procent van de totale verkopen uit de webwinkels en gaat Ahold meer geld steken in bijvoorbeeld logistieke centra, bestelbusjes en werknemers die bezorgen en mobiele applicaties ontwikkelen.

De verwachting van Ahold Delhaize is dat de winstmarge een impuls zal krijgen naarmate het onlineklantenbestand verder groeit. Maar het duurt even voor die schaalvoordelen daadwerkelijk zichtbaar worden in de cijfers. Afgaand op de doelstellingen van Ahold zelf is af te lezen dat het netto-effect van meer online negatief uitwerkt voor de vrije kasstroom, in ieder geval tot 2025. Het is een realiteit waar beleggers mee moeten leven. Topman Muller zou beleggers wel meer perspectief moeten bieden over het kasstroom-potentieel van Ahold Delhaize na dat jaar. Zolang dit uitblijft, is het concern veroordeeld tot een lage beurswaarde, omdat beleggers vrezen dat de royale uitkeringen eindig zullen blijken.



naar 3,86 miljard euro, waarvoor de totale opbrengsten met 5,3 procent stegen tot 4,9 miljard euro.

Toch waren aandeelhouders niet heel tevreden. De voornaamste tegenvaller was dat er geen nieuw aandeleninkoopprogramma werd aangekondigd.

Een ander pijnpunt is de dividendverlaging. Het slotdividend was vorig jaar 41 cent en dat gaat nu naar 38,9 cent per aandeel (ex-datum 26 april).

Dat beleggers op meer hadden gerekend, komt doordat ING volgens de eigen doelstel-

ING HEEFT MILJARDEN AAN OVERTOLLIG KAPITAAL

ling miljarden aan overtollig kapitaal heeft. De bank mikt erop dat overschot eind 2025 helemaal weggewerkt te hebben.

Om beleggers gerust te stellen, gaf ING in de toelichting op de cijfers aan dat het overtollige kapitaal in de komende jaren geleidelijk uitgekeerd zal worden. Ook benadrukte ceo Steven van Rijswijk in een gesprek met de analisten dat het bedrijf de komende jaren meer dan 100 procent van de winst zal uitkeren via aandeleninkoop en dividend.