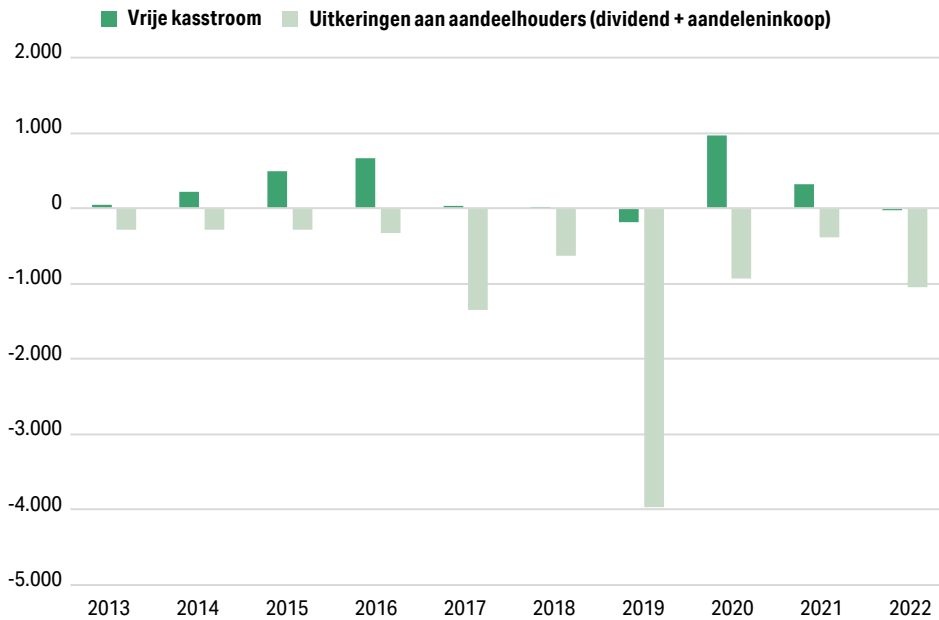


AKZONOBEL WAS TE RUIMHARTIG MET DIVIDENDEN EN AANDELENKOPEN



Bron: jaarverslagen AkzoNobel. De vrije kasstroom is gedefinieerd als de operationele kasstroom minus de investeringen (capital expenditures). Bedragen in miljoenen euro's.

Sherwin Williams, Axalta, red.). Volgens de topman heeft AkzoNobel de afgelopen jaren door allerhande “analytische tools” een beter inzicht gekregen in de markt, het consumentengedrag en hoe het prijzen hierop moet aanpassen. “Ik moet de vruchten gaan plukken van het werk dat mijn voorganger en financieel directeur Maarten de Vries al hebben gedaan.”

TE ROYAAL

AkzoNobel is vanwege de vele fabrieken en machines die nodig zijn voor het maken van verven en coatings een behoorlijk kapitaalintensief bedrijf. Daar komt bij dat er zeker vorig jaar meer geld nodig was voor het werkkapitaal. De voorraden liepen door de duurder grondstoffen op en AkzoNobel betaalde zijn toeleveranciers juist sneller. Dat zorgt ook voor een aanslag op het kasgeld. Bovendien opereert het in een cyclische sector met felle concurrentie, waardoor de prijszettingmacht beperkt is. Dat schulden oplopen in een

klimaat met extreme grondstofprijzen kan dus nauwelijks verrassend worden genoemd.

Een blik op de kasstromen van de laatste tien jaar laat zien dat het bedrijf de schuldenproblematiek, op zijn minst gedeeltelijk, over zichzelf heeft afgeroepen. In de periode 2013-2022 was de totale vrije kasstroom van het bedrijf circa 2,5 miljard euro. Dat is het geld dat daadwerkelijk netto binnenkwam met de verkoop van verf en coatings (6,5 miljard euro) minus de investeringen in fabrieken (4 miljard euro).

Het bedrag dat AkzoNobel teruggaf aan aandeelhouders (via dividenden en aandeleninkopen) lag met bijna 10 miljard euro bijna vier keer zo hoog. Hier speelt ook mee dat het een deel van de verkoopopbrengst van de chemietak in 2017 terugsluisde naar aandeelhouders. Maar achteraf kunnen vraagtekens worden gezet bij de royale uitkeringen, waaronder een aandeleninkoop van 500 miljoen euro die in december 2022 werd afgerond.



VOORAL VERKOPENDE BELEGGER HEBBEN GEPROFITEERD VAN DE AANDELENINKOOP VAN AKZO

De massale aandeleninkoop heeft de balans verzwakt, maar heeft niet de beoogde impuls aan het totale aandeelhoudersrendement (aandelenkoers plus dividenden, TSR) gegeven. In een vergelijkingsgroep met negen sectorgroepen eindigde AkzoNobel op de achtste plaats. Een aandeleninkoopprogramma moet erop gericht zijn de zittenblijvende aandeelhouder te belonen door tegen lage beurskoersen in te kopen en niet – zoals vaak is gebeurd – tegen achteraf gezien hoge koersen. Nu zijn het vooral verkopende beleggers die hebben geprofiteerd. “De zittenblijvende aandeelhouder moet inderdaad het meest profiteren. Als we hadden gevonden dat we het bedrijf in een ongezonde situatie hadden gebracht, hadden we de laatste inkoopronde wel gestopt”, aldus de