



randstad

In Nederland kwam Randstad eerder op zijn schreden terug. Het uitzendconcern moest in de crisisjaren 2009 en 2010 terugkomen op het in 2007 geformuleerde beleid van een payoutratio van tussen de 30 en 60 procent van de nettowinst en een “stabiele” uitkering van 1,25 euro per aandeel. Bij het nieuwe beleid dat in 2013 is ingevoerd, is het woord “stabiel” geschrapt en hanteert Randstad een “flexibele” payout-ratio van tussen de 40 en 50 procent van een aangepaste winst, die een betere reflectie is van de cash die binnenkomt. Ook moet het bedrijf voor een uitkering aan een minimale buffereis voldoen. Het nieuwe beleid houdt beter rekening met de cyclische aard van Randstad's activiteiten: een hoog dividend als het goed gaat, maar een laag of zelfs geen dividend als het slecht gaat.

Beleggers in bedrijven als baggeraar Boskalis, staalbedrijf Aperam en verzekeraar Delta Lloyd zouden zich kunnen afvragen hoe houdbaar het streven naar een stabiele of groeiende uitkering op de lange termijn is.



**BIJ HET NIEUWE
BELEID DAT
IN 2013 IS
INGEVOERD, IS
HET WOORD
'STABIEL'
GESCHRAPT EN
HANTEERT
RANDSTAD EEN
'FLEXIBELE'
PAYOUT-RATIO**

► **Misser 3: Dividendbeleid houdt geen rekening met de buffers**

Dividend uitkeren is alleen verantwoord als de kapitaalpositie het toelaat. De topmannen van Delta Lloyd, KPN en Fagron bleven beleggers vertroetelen met forse dividenden terwijl de balans zienderogen verslechterde. De bedrijven moesten vervolgens op historisch lage koersen en masse aandelen uitgeven, waardoor het als gevolg van de verwatering jaren zal duren voor het verlies weer is ingelopen, als dat al ooit gebeurt.

Niet alle bestuurders en commissarissen lijken doordrongen van balansrisico's. Meer dan de helft van de ondernemingen rept met geen woord over de balans of liquiditeitspositie in het kader van dividendbeleid.

Slechts negen ondernemingen, waaronder ArcelorMittal, Ordina en Beter Bed, mogen pas uitkeren als aan specifieke buffereisen is voldaan, meestal uitgedrukt in een schuldratio, oftewel het maximaal aantal keren dat de bedrijfswinst in de schuld mag gaan. PostNL, dat na een dividendpauze van vijf jaar, volgend jaar weer een deel van de winst wil uitkeren moet een positief eigen vermogen een kredietoordeel van minimaal BBB+ van S&P en Baai van Moody's hebben.

Het dividendbeleid van bouwer Bam bestaat uit één regel: “Koninklijke Bam Groep streeft naar

een dividenuitkering op gewone aandelen van tussen de 30 en 50 procent van de nettowinst”. Het concern keerde over 2015 twee cent per aandeel uit, oftewel de helft van de nettowinst. Het dividend bedroeg slechts 0,4 procent van de slotkoers van 2015.

Bam lijkt beleggers, zij het heel bescheiden, mee te willen laten profiteren van de aantrekkelijke bouwmarkt. Ondertussen is onduidelijk in hoeverre er nog pijn zit in nog lopende projecten van enkele miljarden, die enkele jaren onder mogelijk te lage marges zijn aangenomen. Het maakt de bouwer kwetsbaar.

Hoewel de totale uitkering slechts 5 miljoen euro bedraagt, was het misschien gepaster geweest om de volledige winst aan de buffers toe te voegen.

