

begint zijn eigen berekening niet bij de officiële geldstroom uit bedrijfsactiviteiten, maar bij de EBITDA (winst vóór rente, belastingen en afschrijvingen). Dit is een boekhoudkundige winstmaatstaf die sterk kan afwijken van de cash die binnenkomt, bijvoorbeeld omdat geen rekening wordt gehouden met werkkapitaalontwikkelingen.

Toch presenteerde de winstgevende betalingsverwerker vorig jaar een vrije kasstroom van 860 miljoen euro. Wie beter kijkt, ziet dat de jaarlijkse belastingafdracht volledig ontbreekt. De EBITDA is immers winst vóór belastingen. Alsof de blauwe enveloppe nooit op de mat van het hoofdkantoor aan het Amsterdamse Rokin valt.

ZEKERHEID

In werkelijkheid lekte bijna 40 procent van de 'vrije' kasstroom – zo'n 320 miljoen euro – weg richting de Belastingdienst. Honderden miljoenen euro's die niet beschikbaar zijn voor aandeelhouders.

Adyen staat hierin niet alleen. Ook Midkapbedrijf Aalberts wekt de indruk dat het een permanente belastingvrijstelling geniet. Het industriële concern meldde een vrije kasstroom van 334 miljoen euro, maar daar moest nog ruim 100 miljoen euro aan betaalde belastingen vanaf. Belastingen zijn nu eenmaal geen eenmalige kostenpost, maar een zekerheid. Door die stelselmatig te negeren, ontstaat een te rooskleurig beeld van de verdiencracht.

#03

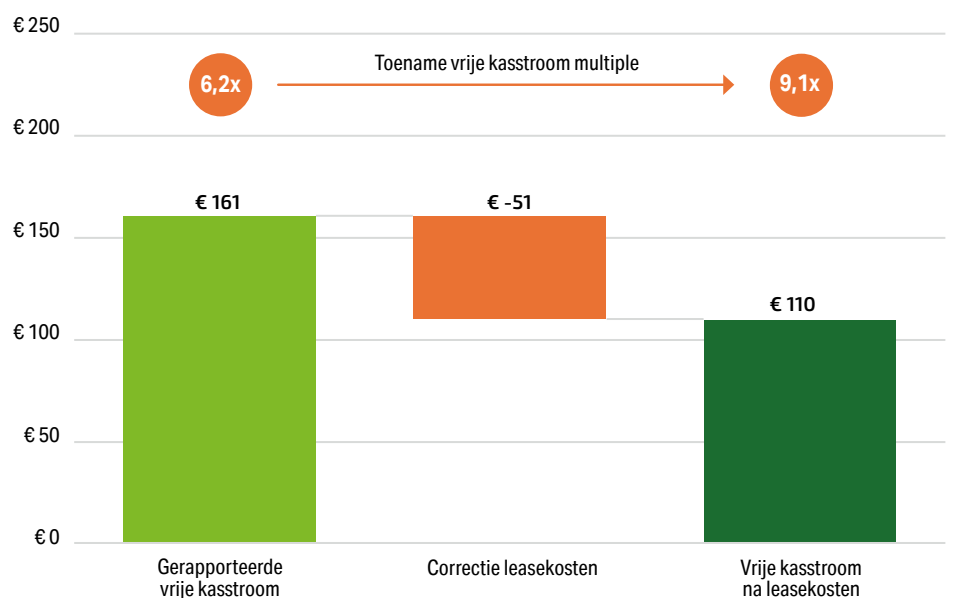
Gratis huisvesting?

AKZONOBEL

Sinds bijna tien jaar verplicht een nieuwe boekhoudregel bedrijven om langlopende huur- en leasecontracten op de balans

DE EBITDA IS
EEN BOEK-
HOUDKUNDIGE
WINSTMAAT-
STAF DIE
STERK KAN
AFWIJKEN VAN
DE CASH DIE
BINNENKOMT

BEELD ROND KASSTROOM FUGRO KANTELT ZODRA LEASEKOSTEN WORDEN MEEGEREKEND



Bron: Jaarverslag Fugro 2024. Bedragen in miljoenen euro's. Vrije kasstroom multiples in de bollen, berekend op basis van beurswaarde Fugro van circa 1 miljard euro (per 22 september 2025).