

# HOGE PRIJZEN, VEEL DIVIDEND



**Analyse van de financiële  
resultaten van Nederlandse  
ondernemingen in de periode  
2019 t/m 2021.**

Tijmen de Vos & Vera Vrijmoeth

April 2022



**CONTACT OVER DE PUBLICATIE**

**Voor vragen omtrent communicatie:**

Mariette van dijk  
mariette.van.dijk@fnv.nl

**Voor inhoudelijke vragen:**

Tijmen de Vos  
tijmen.devos@fnv.nl

220414

# SAMENVATTING

Inflatie raakt werkenden hard, maar geldt dat ook voor bedrijven?

In dit onderzoek kijken we naar de ontwikkeling van winsten, loonkosten en uitkeringen aan aandeelhouders van tien grote Nederlandse bedrijven en van de economie als geheel in de periode 2019 - 2021. Terwijl werknemers tijdens de pandemie het land draaiende hielden en de prijzen in het laatste kwartaal van 2021 omhoogschoten noteerden ondernemingen sterke financiële resultaten.

Met behulp van jaarverslagen van 10 Nederlandse bedrijven zien we dat:

- Aandeelhouders er tussen 2019 en 2021 flink op vooruit gingen;
  - In 2021 ontvingen ze 22 miljard aan dividend en buybacks.
  - Dit is een ruime verdubbeling (+121 %) ten opzichte van 2019.
  
- De winsten in 2021 een stuk hoger waren dan in 2019;
  - In 2021 bedroeg de winst 23,4 miljard t.o.v. 16,3 miljard in 2019;
  - Dit is een stijging van 33%;
  
- De loonkosten tamelijk stabiel bleven;
  - In de periode 2019 t/m 2021 stegen de loonkosten iets meer dan 5%;
  - Ten opzichte van de Nederlandse inflatie in diezelfde periode is dat een reële stijging van slechts 1%;

Ook uit de Nationale Rekeningen blijkt dat de winsten van het gehele bedrijfsleven deze jaren stegen. De tien grote bedrijven zijn dus geen uitzondering op deze overkoepelende trend. Uit deze data blijkt dat er meer dan voldoende ruimte is om werkenden van fatsoenlijke inkomens te voorzien via hogere lonen en een hogere winstbelasting; Een zogeheten loon-prijsspiraal is dan ook niet aan de orde. Deze bevindingen wijzen eerder op een winst-prijsspiraal.

# INLEIDING

De stijgende prijzen raken mensen hard. Het verwarmen van je huis, de brandstof voor de auto, maar ook de boterham thuis en het bakje koffie buiten de deur, alles wordt duurder. Tegelijkertijd zien mensen hun loon of uitkering nauwelijks stijgen. Volgens de nieuwste cijfers van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) dalen de cao-lonen gecorrigeerd voor inflatie op dit moment met meer dan 4,7%.<sup>1</sup>

Uit ons ledenonderzoek blijkt wat de gevolgen zijn: een grote groep komt geld tekort (29%) en mensen proberen massaal te bezuinigen: 65% zet de verwarming lager of uit, 53% laat de auto vaker staan. Ook meer drastischere bezuinigingsmaatregelen worden niet gemeden. Mensen slaan maaltijden over (6%), gaan minder snel naar de dokter of tandarts (17%) en stoppen met het kopen van kleren voor zichzelf of de kinderen (35%). De laagste inkomens staan het meest onder druk. Mensen met een inkomen onder de 1000 euro zien hun kosten voor levensonderhoud met 31% stijgen ten opzichte van hun netto-inkomen en mensen met een inkomen tussen de 1000 en 1500 euro met 15%. Voor grote groepen mensen zorgen hogere prijzen dus voor grote zorgen.<sup>2</sup>

Als vakbond roepen we op eenieder van een fatsoenlijk inkomen te voorzien. Maar aan de onderhandelingstafel verzetten bedrijven zich tegen hogere lonen terwijl in het maatschappelijk debat en de politiek men zich drukker lijkt te maken om zo iets als een 'loon-prijsspiraal' dan bikkelharde armoede.<sup>3</sup>

In deze publicatie onderzoeken we daarom de winstontwikkeling van het Nederlandse bedrijfsleven tussen 2019 en 2021. Dit doen we op twee manieren: (1) aan de hand van CBS-cijfers uit de Nationale rekeningen en (2) aan de hand van jaarverslagen van tien grote Nederlandse bedrijven. In de jaarverslagen kijken we naar de winstcijfers, loonkosten en uitkeringen aan aandeelhouders. Deze analyse biedt inzicht in de financiële ruimte die er is bij deze bedrijven om te compenseren voor de huidige inflatiecijfers via hogere lonen en belastingen.

Uit de resultaten blijkt dat het tweede jaar van de pandemie voor een groot deel van het Nederlandse bedrijfsleven zeer goed was. De winsten stegen en de uitkeringen aan aandeelhouders gingen door het dak: niet voor iedereen was het crisis. Het is aannemelijk dat deze ondernemingen voorlopig in staat zijn hun prijzen verder te verhogen terwijl de loonontwikkeling achterblijft. Daarmee komt de prijs van inflatie volledig op het bord van huishoudens te liggen. Er is dus alle reden om haast te maken met hogere lonen en/of herverdeling via belastingen.

De opbouw van dit rapport is als volgt. In de methodesectie bespreken we de gemaakte keuzes in de selectie van de bedrijven en de analyse. Daarna plaatsen we de cijfers in het algemene economische beeld en presenteren we de resultaten van de vergelijking tussen 2019 en 2021. In de apart gepubliceerde annex zijn de losse analyses van de loonkosten, uitkeringen aan aandeelhouders en winsten van de 10 bedrijven te vinden.<sup>4</sup>

---

<sup>1</sup>CBS Statline, Cao-lonen, contractuele loonkosten en arbeidsduur

<sup>2</sup>FNV (2022). Hoge prijzen, grote zorgen.

<sup>3</sup>AWVN Automatische prijscompensatie in 5 vragen

<sup>4</sup>Gepubliceerd op de fnv stop de scheefgroei webpagina

# METHODE

In dit rapport kijken we naar de winstontwikkeling in de Nederlandse economie als geheel op basis van CBS-cijfers en naar de ontwikkeling van tien grote Nederlandse bedrijven. Op basis van de meest recent gepubliceerde jaarverslagen vergelijken we de winsten, dividenden, uitkeringen, inkoop van eigen aandelen en de loonkosten van tien aansprekende Nederlandse bedrijven. Deze ondernemingen zijn geselecteerd op basis van hun omvang en belang voor de Nederlandse economie. In de dataset zitten financiële en niet-financiële bedrijven. De financiële bedrijven zijn ING en AEGON. De andere acht niet-financiële bedrijven zijn Ahold-Delhaize, PostNL, DSM, Heineken, KPN, ASML, Randstad en Philips.

Voor dit rapport beschouwen we zowel de dividenduitkeringen (zowel cash als stock-dividend) en het inkopen van eigen aandelen als uitkeringen aan aandeelhouders. Voor de winsten kijken we op de eerste plaats naar het gerapporteerde netto-inkomen, behalve wanneer dit cijfer wordt vertroebeld door een grote (ver)koop van een bedrijfsonderdeel. Wanneer dit laatste het geval is kijken we voor de gehele periode naar de winst van de voortgezette bedrijfsonderdelen.

Doordat het merendeel van deze bedrijven internationaal actief is, is zowel een deel van de loonkosten als van de winsten en dividenduitkeringen toe te schrijven aan werknemers, consumenten en aandeelhouders buiten onze landsgrenzen. Met alleen het gebruik van jaarverslagen is het niet mogelijk om alleen de Nederlandse winsten, uitkeringen aan aandeelhouders en lonen te analyseren. De resultaten uit de jaarverslagen komen echter overeen met het algemene beeld dat ontstaat uit de Nationale Rekeningen van het CBS en vormen daarom in onze ogen een goede afspiegeling van ontwikkelingen in de Nederlandse economie.

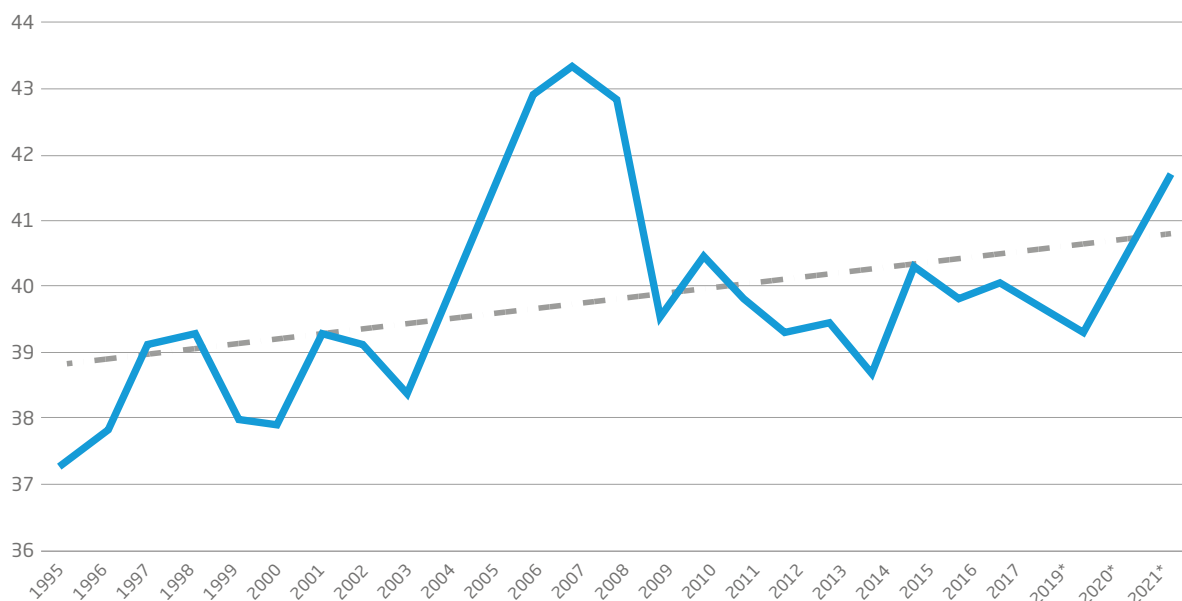
## ALGEMENE ONTWIKKELING OP BASIS VAN DE NATIONALE REKENINGEN

Het CBS heeft recentelijk de winstcijfers van het Nederlandse bedrijfsleven over 2021 gepubliceerd.<sup>5</sup> Omdat de cijfers nog niet met een persbericht naar buiten zijn gebracht is hier nog weinig aandacht voor geweest. Toch is het in deze discussie van belang bij de resultaten stil te staan. Uit de cijfers komt namelijk een voor het bedrijfsleven rooskleurig beeld naar voren.

De bruto-bedrijfswinsten stegen in 2021 met bijna 17% ten opzichte van 2020 en lagen ook nog 27 miljard hoger dan in 2019 (CBS, 2022). De lonen sukkelden hier achteraan en de totale loonkosten lagen in 2021 maar 7,8% hoger dan in 2019. Zoals te zien in Figuur 1, steeg de winstquote (het deel van de productie dat niet naar de lonen gaat, maar naar de eigenaren en investeringen) hierdoor van 39,3% in 2019 naar bijna 41,7% in 2021 terwijl de investeringen niet toenamen. Dit is hoogste punt sinds de crisis van 2008. Alleen in de horeca, cultuur en evenementenbranche ging het in 2021 minder goed met de winsten.

---

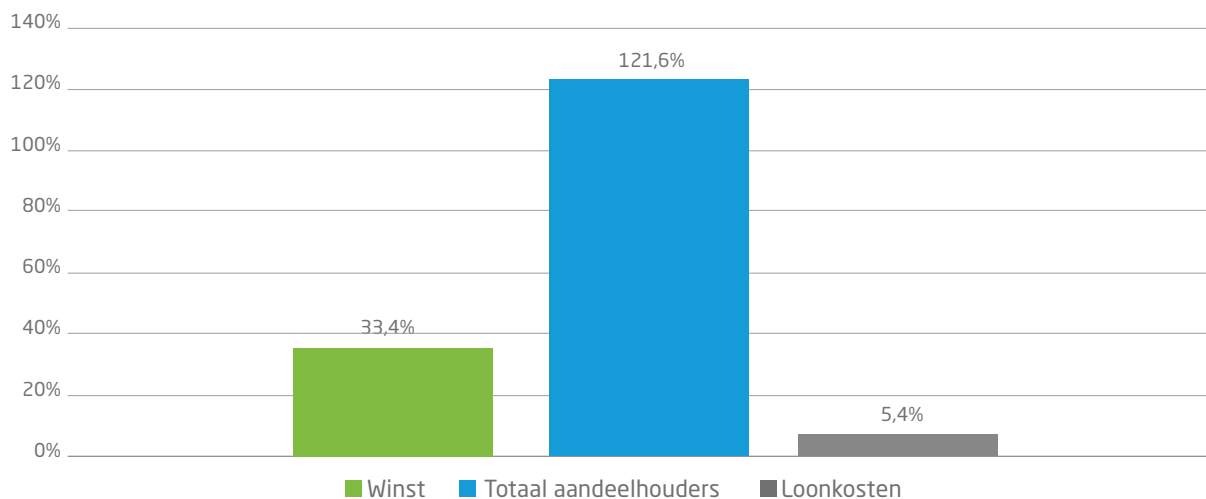
<sup>5</sup>Kerngegevens sectoren; nationale rekeningen, CBS



Figuur 1: ontwikkeling winstquote

### RESULTATEN: DE AANDEELHOUDER CENTRAAL

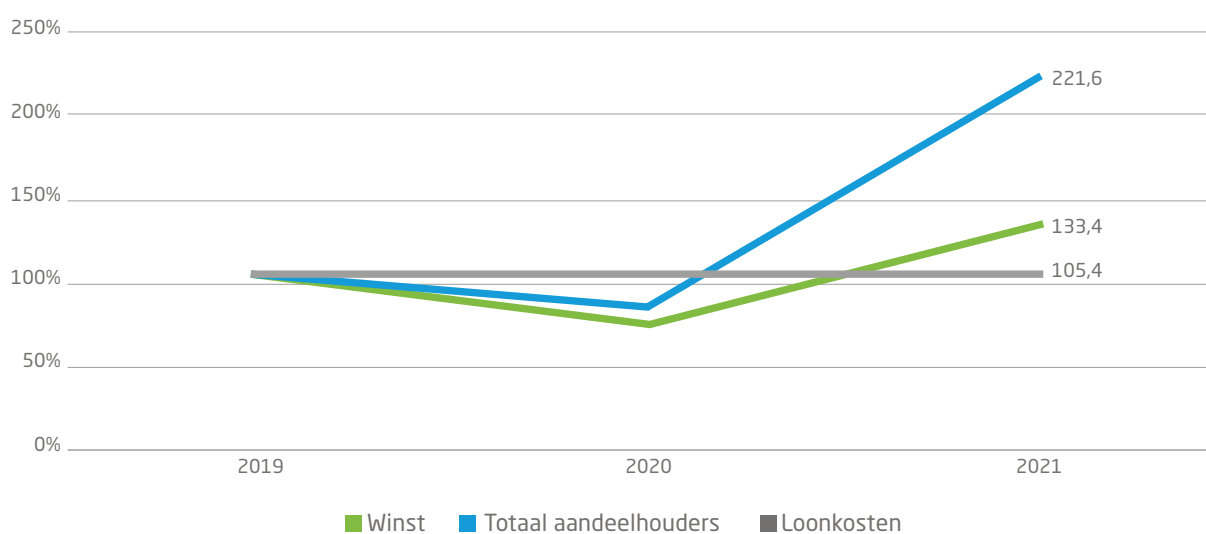
Als we specifiek kijken naar de ontwikkeling van de loonkosten, winsten en uitkeringen aan aandeelhouders van de tien geselecteerde Nederlandse bedrijven tussen 2019 en 2021 zien we een soortgelijk beeld. In deze periode zijn de aandeelhouders er relatief het meest op vooruit gegaan: de dividenduitkeringen stegen met meer dan 120%. De winst steeg met bijna 34%, terwijl de loonkosten slechts met 5.4% stegen.



Figuur 2: het Olympisch podium van de Nederlandse economie

Het jaar 2021 bestaat natuurlijk niet in een vacuüm en de keuzes van bedrijven zijn deels beïnvloed door wat er in 2020 tijdens de coronacrisis gebeurde. Figuur 2 laat daarom zien wat de ontwikkeling was van de lonen, de winsten en de uitkeringen aan aandeelhouders.

2020 was een minder goed jaar voor zowel de winsten en de uitkeringen aan aandeelhouders, terwijl de loonkosten stabiel bleven. Maar in 2021 stegen de uitkeringen aan aandeelhouders flink en herstelden ook de winsten zich. In 2021 lagen de winsten bijna 80% hoger dan in 2020. Dit percentage ligt dus nog veel hoger dan het gemiddelde in de Nationale Rekeningen. Dit kan deels komen doordat de bedrijven actief waren in sectoren die minder werden getroffen door de lockdowns of omdat ze hun marktmacht en schaalvoordelen beter konden inzetten om grotere winsten te behalen. De uitkeringen aan aandeelhouders stegen zelfs met meer dan 165%. De lonen zagen een zwakke stijging van iets meer dan 4% in 2021 ten opzichte van 2020.



Figuur 3: Index ontwikkeling van lonen, winsten en uitkeringen aan aandeelhouders

### De lonen

Van de drie statistieken die we in deze rapportage bekijken zijn de loonkosten in absolute zin de grootste post. Zo rapporteren de tien bedrijven in 2021 meer dan 57 miljard euro uit te hebben uitgegeven aan lonen, sociale premies en pensioen. Dit is echter niet heel veel meer dan in 2019. Toen betaalden de bedrijven een krappe 55 miljard aan hun personeel. In relatieve zin gaat het hier over een stijging van iets minder dan 5,4% over een periode van twee jaar. Dat is net iets meer dan de gemiddelde CAO-loonstijging over deze periode (5%).<sup>6</sup>

Als we kijken naar individuele bedrijven stijgen de loonkosten vooral bij ASML (38%), PostNL (6,6%) en Ahold Delhaize (15,7%). Hier tegenover staan ook een aantal bedrijven die in 2021 minder aan hun personeel betaalden dan in 2019. Zo bezuinigde Heineken 10%, Aegon 11,7% en KPN 16% op hun loonkosten.

<sup>6</sup> CBS Statline, Cao-lonen, contractuele loonkosten en arbeidsduur

## De winsten

De winsten kenden een sterkere groei dan de lonen. Voor de tien bedrijven lag winst in 2021 meer dan 5,5 miljard euro hoger dan in 2019: een stijging van bijna 25%. Dat de coronacrisis niet voor iedereen een crisis was blijkt uit de individuele gevallen. Zelfs in de periode dat de horeca voor aanzienlijke periodes gesloten was, boekte bijvoorbeeld Heineken een winst van meer dan 3 miljard. Dat was een miljard (+50%) meer dan in 2019.

Voor KPN geldt zelfs dat de winst in vergelijking met 2019 verdubbelde en boven een miljard uitkwam. Andere grote stijgers waren Ahold Delhaize, PostNL en ASML. Het moederbedrijf van o.a. Albert Heijn profiteerde van de sluiting van cafés en restaurants en kon (in tegenstelling tot 2020) de stijgende (loon)kosten beter inperken. PostNL verdiende flink meer aan zowel post als pakketten en het tekort aan chips zorgde bij ASML voor meer dan 3 miljard extra winst (meer dan een verdubbeling ten opzichte van 2019).

De enige twee bedrijven die hun winst niet of nauwelijks zagen stijgen waren Philips en ING. Bij Philips kwam dit met name door de gemankeerde apneuapparaten terwijl ING een zeer kleine stijging van de winst noteerde (minder dan 1%).

## De uitkeringen aan aandeelhouders

De ontwikkeling van de loonkosten valt in het niet in vergelijking met de uitkeringen aan aandeelhouders. Deze verdubbelden ruim in de periode 2019-2021. Alle bedrijven samen keerden bijna 22 miljard uit aan de aandeelhouders over 2021. Dit is een forse stijging ten opzichte van 2019 (12,4 miljard) en bijna even hoog als de totale winst in 2021 (23 miljard). Alleen bij Heineken, Aegon en DSM daalden de uitkeringen aan aandeelhouders.

De uitkeringen waren bovendien niet één op één verbonden aan positieve resultaten. Zelfs als het in deze periode niet goed ging met het bedrijf bleven deze uitkeringen aan aandeelhouders op peil. Bij zowel Philips als ING steeg bijvoorbeeld de som van het uitgekeerde dividend en de inkoop van eigen aandelen, ondanks achterblijvende winsten. Bij ING stegen de uitkeringen zelfs met meer dan 3 miljard in 2021 omdat de aandeelhouders zichzelf compenseerden voor het gebrek aan uitkering in 2020. Op verzoek van de Europese Centrale Bank (ECB) keerde de bank in dat jaar niets uit.

Van alle bedrijven spant PostNL de kroon wat betreft uitkeringen aan aandeelhouders. Naast dat PostNL het uitgekeerde dividend tussen 2019 en 2021 fors verhoogde, kondigde het bedrijf afgelopen januari aan voor meer dan 250 miljoen aan eigen aandelen in te gaan kopen in 2022 en 2023. Dit is ongeveer even hoog als de gemiddelde jaarwinst van PostNL in 2020 en 2021.



# CONCLUSIE

In deze publicatie hebben we gekeken naar de algemene winstontwikkeling in de Nederlandse economie en naar de ontwikkeling bij 10 grote Nederlandse bedrijven tussen 2019 en 2021. Het opvallendste resultaat is dat zelfs in de coronacrisis de aandeelhouders van deze bedrijven aan het langste eind hebben getrokken. Ook de winsten zijn significant gestegen in deze periode. Werknemers komen er bekaaid vanaf.

Nu de prijzen hard stijgen heeft dit ernstige gevolgen voor werknemers met lage en middeninkomens. Omdat het inkomen van mensen het afgelopen jaar nauwelijks is gestegen kunnen ze nu niet de klap opvangen van de stijgende prijzen. Momenteel komt 29% geld tekort en kan 34% nog maar net rondkomen. Dit leidt tot vergaande bezuinigingen van huishoudens op eerste levensbehoeften.<sup>7</sup>

Dit kan anders. Er is bij bedrijven voldoende ruimte om de lonen te verhogen. Als de CEO en aandeelhouders niet zichzelf prioriteren, maar hun werknemers is er voldoende ruimte om te compenseren voor de prijsstijgingen. Ook laat dit rapport zien dat bedrijven de klap van 2020 goed hebben kunnen compenseren en er genoeg vet op de botten zit. Naast dat de werkgevers de lonen kunnen verhogen, kan de overheid ook de winstbelasting verhogen en dat geld gebruiken voor compensatie van de laagste inkomens.

Bovenal laat deze analyse zien dat de zorgen voor een zogeheten loon-prijsspiraal voorlopig een luchtkasteel zijn. Er is eerder reden om ons zorgen te maken over een winst-prijsspiraal. Hiermee is ook duidelijk dat we per direct werk moeten maken van hogere lonen om de grote inkomensproblemen van mensen te verzachten.

---

<sup>7</sup>FNV (2022), Hoge prijzen, grote zorgen