

Amjak

Uw Wealth & Corporate Finance Architect.
Haal méér uit uw vermogen!



Amjak.be

Obligaties anno 2015 hot or not?

De voorbije maanden worden we overspoeld met kapitaalverhogingen en beursintroducties. Deze zorgen voor het eigen vermogen van de desbetreffende ondernemingen. Naast deze optimalisatie van de aandelenstructuur worden we momenteel tevens overspoeld met bedrijven die vreemd vermogen aantrekken via publieke obligatieleningen. Hoe gaan we hiermee om?

Invloeden

Bedrijven met een grote naambekendheid geven de mensen een gevoel van veiligheid waardoor hun obligaties snel worden onderschreven. Hierbij wordt als belegger dikwijls nagelaten om de financiële gezondheid van dit bedrijf na te kijken. Dit is echter de basis van elke investering, zij het in aandelen, zij het in obligaties. Het is niet omdat een bedrijf een goede naambekendheid heeft of omdat ze in onroerende goederen handelt dat ze hiervoor een kredietwaardige partij is.

Risico

Het risico is het eerste dat moet worden geëvalueerd. Creëert het bedrijf voldoende cashflow om de rente te betalen? Hoeveel bedraagt de totale schuld ten opzichte van de courante bedrijfscashstromen? Welke andere schuldeisers heeft het bedrijf en hoe is uw verhouding ten opzichte van hen? Dikwijls koopt een belegger, zonder er erg in te hebben bij aanvang een achtergestelde lening waardoor het risicoprofiel sterk verhoogd en aldus de risicopremie (is op vandaag gelijk aan de rentevoet) een stuk hoger dient te zijn.

Huidige markt

Mede door de immense opkoop van (overheids)obligaties door de ECB is de rente op vastrend papier op vandaag op een historisch dieptepunt. Hierdoor koop je in feite rentevrije risico in plaats van risicovrije rente. Als u weet dat u bij een lening aan de Belgische overheid, die een schuld van meer dan 100% BNP heeft, u een negatieve rente hebt tot en met een looptijd van 3 jaar en dat de vergoeding om 10 jaar uw geld vast te zetten welgeteld 1,1% per jaar is dan is, uw geld hierin beleggen een echte straf voor uw duur verdiende centen. Confinimmo kon heel gemakkelijk 190 miljoen euro (40 mio meer dan voorzien) ophalen aan 1,92% op 7 jaar vast. AG Insurance heeft zelfs voor 400 miljoen euro een achtergestelde obligatie geplaatst bij institutionelen op 32 jaar aan 3,5% vast voor 12 jaar, daarna 5-jaarlijks variabele rentevoet (afh. van IRS) waarbij enkel de uitgever kan kiezen om vervroegd het contract af te kopen. Shanks, een bedrijf die minder bekend is en in financiële moeilijkheden zit, slaagt erin om 100 miljoen op te halen tegen 3,345% op 7 jaar. Ook Studio 100 en Vandemoortele halen zonder problemen grote bedragen op bij de particuliere belegger op lange termijn. Het is natuurlijk de droom van elke CFO om langlopende kredieten aan te gaan tegen super lage intrestvergoeding en met weinig verantwoordingsplicht.

Het addertje

Het succes van bovenstaande obligaties heeft natuurlijk te maken met de theoretische risico-aversie van de belgische belegger en het feit dat het spaarboekje zo goed als niets meer oplevert aan rendement. Echter wanneer de rentes weer zullen optrekken dan zal de waarde van al deze obligaties serieus zakken waardoor u een stuk minder dan uw inleg terugkrijgt bij voortijdige verkoop. Immers als de marktrente 5% is wil niemand uw obligatie kopen aan 3%, een marktwaarde daling van 10% is dan niet ondenkbaar voor een ogenschijnlijk risicoloze belegging. Dit staat nog los van eventuele schuldverminderingen of faillissementen die op ons kunnen afkomen bij deze bedrijven.

Alternatieven

Het voordeel van bovenstaande obligaties is dat ze verhandeld worden op de publieke markt. U zal dus steeds een tegenpartij vinden op korte termijn die uw obligaties overkoopt, al dan niet tegen een lagere prijs dan de intekenprijs. Het mogelijk alternatief, zijnde private debt, heeft dit voordeel niet. Wel hebt u als voordeel bij private debt dat de risico/rendement verhouding stukken hoger ligt. Tevens kan u controlemechanismen inbouwen waardoor uw risico nog verkleind wordt wat in de publieke markt totaal niet mogelijk is. Dit is een sterk groeiende markt zowel in de standaard

vorm, maar vooral ook in de achtergestelde lening vorm. Het zorgt voor wat meer analyse werk doch dit wordt voldoende beloond terwijl uw risicoprofiel aanzienlijk wordt verlaagd.

Besluit

Publieke obligaties zijn enorm in trek ondanks dat de kans reëel is dat u er minder financieel plezier aan zal beleven dan wanneer u het nog een tijdje op uw spaarboek te laten staan. Indien u risico wenst te beperken en toch een rendement uit uw vermogen wenst te halen, dan is private debt misschien iets voor u. Uiteraard kan Amjak u hierin bijstaan zodat uw werk hierin kan gereduceerd worden tot gefundeerd beslissingen nemen.

Ik wens u nog enkele boeiende weken om daarna te genieten van uw welverdiende zomervakantie,

Niko Keters

+32 499 29 52 36, niko@amjak.be, www.amjak.be