

LAGE RENTE STUWT WINST

Naam	netto rentebesparingen	verwachte winstgroei tot 2020	%
PostNL	€ 17,5	€ 48,5	36%
Wolters Kluwer	€ 34,2	€ 145,6	23%
Unibail Rodamco	€ 42,2	€ 253,8	17%
KPN	€ 31,5	€ 198,1	16%
DSM	€ 24,0	€ 184,2	13%

Bedragen in miljoenen euro, de netto besparingen bestaan uit de bruto besparingen minus 25 procent belasting.

AEX-fondsen, voor meer dan 130 miljard euro aan leningen en kredieten vernieuwen.

DSM behoort tot de grotere profiteurs op het Damrak (zie inzet "minder rentelasten voor DSM").

IRONIE

Ironisch genoeg zijn het juist de bedrijven die in het verleden op een ongunstig moment extra kapitaal nodig hadden die nu het meeste profiteren. PostNL is daar een goed voorbeeld van. In de turbulente jaren 2007 en 2008 moest het post- en pakkettenbedrijf voor honderden miljoenen aan schuld uitgeven aan beleggers. Vorig jaar september deed PostNL een bod op een deel van deze obligaties en wist toen al voor honderden miljoenen van het dure waardepapier in te kopen.

Halverwege 2017 heeft PostNL nog ruim 500 miljoen euro aan schulden uitstaan in de vorm van een Nederlandse en Britse obligatie met een hoge coupon van respectievelijk 5,375 procent en 7,5 procent. Als deze resterende obligaties in augustus volgend jaar aflopen, zal PostNL waarschijnlijk een rente betalen die nog geen derde bedraagt van het percentage op de oude leningen.

De rentelasten zullen hierdoor vanaf 2019 met ruim 23 miljoen euro dalen. Het effect op de winst zal, indien rekening wordt gehouden met belasting (25 procent), naar verwachting ruim 17 miljoen euro positief zijn. Dat kan een substantiële bijdrage aan

de winst opleveren. Analisten verwachten dat de winst van PostNL in de komende 3 jaar met een kleine 50 miljoen euro zal toenemen tot 236 miljoen euro in 2020. Ruim een derde van de winstsproming kan dus puur verklaard worden door lagere rente (17,5 van de 50 miljoen euro).

De daadwerkelijke besparing kan nog hoger uitvallen. Door de verkoop van zijn belang in TNT Express heeft PostNL voldoende cash op de balans staan om de leningen helemaal uit eigen zak af te lossen. In dit scenario loopt het bruto rentevoordeel zelfs op tot meer dan 30 miljoen euro.

RUIM EEN DERDE VAN DE WINSTSPROMING BIJ POSTNL KAN WORDEN VERKLAARD DOOR DE LAGERE RENTE



ONS ONDERZOEK

Om te bepalen hoeveel profijt AEX-bedrijven komende jaren gaan halen uit de lagere rentelasten hebben we tientallen actuele leningen geanalyseerd. Verzekeraars, banken en bedrijven die die zich voornamelijk met bankleningen financieren, zijn buiten beschouwing gelaten. In deze gevallen is het moeilijk om in te schatten wat de uitkomst is van de onderhandelingen met de bank over de nieuwe rentetarieven. Wij gaan er in ons onderzoek van uit dat de rente voorlopig

ongewijzigd blijft. Hoewel hier debat over is, is de consensus onder economen dat de rente weliswaar iets oploopt, maar buitengewoon laag blijft. Uitgangspunt is ook dat ondernemingen hetzelfde schuldniveau houden en hun leningen zullen verversen met vergelijkbaar schuld papier. In praktijk zullen sommige bedrijven leningen aflossen met overtollig kasgeld, extra leningen afsluiten of kiezen voor schulden met een langere of kortere looptijd.

MEER BONUSVOORDEEL

Ook KPN mag zich verheugen op extra winst uit lagere rentelasten in de komende jaren. Het geplaagde telecombedrijf heeft zich volledig toegelegd op de Nederlandse markt, waar het kampt met "veranderd klantgedrag", scherpe concurrentie en een zakelijke tak die niet vooruit te branden is.

Door de matige resultaten blijft de schuldenlast er zorgelijk uitzien. De leverage ratio – nettoschuld gedeeld door het bedrijfsresultaat – bedroeg eind juni 2,7. Maar door de steeds lagere rente blijven de schulden dragelijk. Jan Kees de Jager, financiële man bij het belbedrijf, haalde zelfs in september 2016 ruim een miljard euro op met langlopende obligaties. De opbrengst werd grotendeels aangewend om veel duurdere oude leningen terug te kopen. "Met deze transacties wil KPN de gemiddelde looptijd van zijn obligatieleningen verlengen en de schuldstructuur van het bedrijf verder optimaliseren", zo sprak het persbericht van de onderneming waarin ook nog eens fijnstjes werd vermeld dat de transactie de "gemiddelde rente van de obligatieportefeuille zal verlagen".

In de komende drie jaar lopen nog drie obligaties af – waaronder een hele dure met een coupon van 7,5 procent uit februari 2009 – met een totale waarde van ruim 1 miljard euro. Door goedkoper te lenen, zal KPN's winst in 2020 een impuls van ruim 30 miljoen krijgen. Dat is ongeveer 16 procent van de winstgroei van 200 miljoen euro die in de komende drie jaar door analisten wordt verwacht.

Ook Unibail Rodamco, dat voornamelijk investeert in hoogstaand winkelvastgoed in de chiquere winkelstraten van de grote Europese steden, is een rentekampioen. Van de door analisten verwachte winstgroei van 250 miljoen euro is ongeveer 17 procent direct het gevolg van lagere rentelasten.

Het is de vraag hoeveel beleggers in PostNL, KPN en