

Unibail Rodamco in de gaten hebben dat significant lagere rentekosten een belangrijk fundament zijn onder de door deze bedrijven beloofde dividend(verhogingen).

HOGERE RENTE VS

Opvallend is dat de grote namen binnen de AEX minder financieersvoordeel hebben dan de kleinere beursfondsen. De leningen van bedrijven als Shell, Unilever en Philips zijn afgestemd op verkopen die veelal in dollars worden afgerekend.

Waar de rente zich in Europa nog steeds om en nabij een historisch dieptepunt bevindt, klom deze in de Verenigde Staten op van 1,3 procent in juni 2016 tot 2,4 procent halverwege oktober dit jaar.

In absolute zin oogt het besparingsvoordeel van oliegiगत: Shell met 40 miljoen euro interessant. Maar als wordt gekeken naar de door analisten verwachte stijging van de winst in de

komende drie jaar van 4 miljard euro, lijkt sprake van een afrondingsverschil. De rentebonus is relatief laag voor het olie- en gasbedrijf omdat maar liefst 12 van de 14 obligaties die tot 2020 aflopen in dollars noteren.

Door de hogere Amerikaanse rente – en een hogere opslag gezien de risico's in de oliesector – lijkt het waarschijnlijk dat Shell bij de eventuele herfinanciering van een handjevol dollarleningen zelfs een hogere rente zal moeten betalen.

Philips is het enige bedrijf dat tot 2020 mogelijk helemaal geen rentevoordeel incasseert. Dit komt voornamelijk door een dollarlening uit 2012 met een coupon van 1,75 procent die binnenkort afloopt. Onze berekeningen laten zien dat Philips voor eenzelfde lening nu ongeveer 2,5 procent rente zou moeten betalen. Het totale bruto renteverlies is met 3,4 miljoen euro tot en met 2020 overigens verwaarloosbaar klein voor het technologiebedrijf.

RISICO OP STIJGING

De allesbepalende factor achter toekomstige winsten op rentelasten is een voortdurend lage rente. Of dat werkelijk het geval zal zijn, weet niemand. Veel economen roepen al jaren dat de rente zal gaan stijgen, maar vooralsnog is deze in Europa alleen maar verder gedaald.

De ECB heeft onder het kwantitatieve verruimingsprogramma voor maar liefst 2 biljoen euro aan activa opgekocht, waaronder ruim 100 miljard euro aan bedrijfsobligaties. "Dankzij ons opkoopprogramma hebben Europese ondernemingen significant verbeterde condities gezien bij de uitgifte van nieuwe obligaties", aldus Draghi in het Europese Parlement enkele weken geleden.

**DE ECB
HEEFT VOOR
2 BIJJOEN
EURO AAN
ACTIVA
OPGEKOCHT,
WAARONDER
RUIM 100
MILJARD EURO
AAN BEDRIJFS-
OBLIGATIES**



LAGE RENTE WORDT VASTGEKLIKT

De lagere rente heeft ervoor gezorgd dat ondernemingen gemiddeld veel langer lopende leningen uitgeven. In 2000 was de gemiddelde looptijd van door AEX-bedrijven uitgegeven obligaties ongeveer vier jaar. Dit jaar geven deze ondernemingen obligaties uit met een gemiddelde looptijd van liefst 12 jaar.

DAMRAK KIEST VOOR LANGE LOOPTIJDEN

- Gemiddelde looptijd (linker-as, in jaren)
- Obligatierendement (rechter-as, in %)



*De rode lijn geeft de gemiddelde looptijd weer van alle obligaties die door beursfondsen werden uitgegeven in het betreffende jaar. De blauwe lijn is het effectieve rendement op een Duitse staatsobligatie van tien jaar.