

## HET ONDERZOEK IN HET KORT

- Voor deze analyse hebben we gekeken naar beursbedrijven waarvoor minimaal tien jaar financiële gegevens beschikbaar zijn. In totaal waren er 42 bedrijven waar dit voor gold. Om een algeheel beeld te schetsen, hebben we de cijfers van alle bedrijven op één hoop gegooid. Conclusie: als op een juiste wijze naar schulden wordt gekeken, lijkt van een acuut probleem geen sprake.
- Van de 42 bedrijven hebben er 16 bijvoorbeeld meer cash dan schulden. Zo heeft het trio ASML (2021: 3 miljard euro), ASMI (492 miljoen euro) en Besi (370 miljoen euro) altijd een stevige netto-kaspositie omdat de chipsector van oudsher vrij concurrentiegevoelig is. Nu chips, of eigenlijk de telefoons, tablets en datacentra waar deze voor nodig zijn een eerste levensbehoefte zijn geworden, zouden deze bedrijven misschien zelfs wel met wat meer schuld aan het werk kunnen.
- ArcelorMittal is de koning als het gaat om de afbouw van schulden. Het staalconcern had een nettoschuld van 16 miljard euro in 2012 (dure overname en malaise op staalmarkten) en verbeterde dit tot een nettoschuld van 2,9 miljard euro ultimo 2021. Het bedrijf profiteert van de hoge staalprijsen.
- Een handjevol bedrijven zag de schulden flink oplopen, maar hier zijn goede verklaringen voor. Zo wilde Unilever op aandringen van grote beleggers de balans meer laten zweten en deden Ahold Delhaize en Shell een grote overname die de verdien capaciteit verbeterde. Omgekeerd daalde de schuld bij KPN en BAM, waar juist activiteiten werden verkocht. Als minder schuld gepaard gaat met minder winst, hoeft niet direct sprake te zijn van een verbetering.

## STIJGENDE RENTES:

# Nederlandse beursfondsen zijn redelijk stormvast

Het tijdperk van gratis geld is voorbij. Bedrijven die schulden moeten herfinancieren, kunnen dus te maken krijgen met flink hogere rentekosten. Uit een analyse van de VEB blijkt echter dat de meeste Nederlandse beursfondsen redelijk goed zijn voorbereid op een rentestijging. **Vier factoren om de ergste rentevrees weg te nemen.**

**D**e hele wereld heeft zich te diep in de schulden gestoken. Van huizenbezitters en overheden tot de cfo's van beursfondsen; ze konden allemaal de verleiding van de extreem lage rentes niet weerstaan.

Het is het sombere verhaal dat doempredikende marktvorsers nu uit-en-te-na verkondigen. Nu een

**MEER DAN  
DRIEKWART  
VAN DE  
BEDRIJVEN ZAG  
DE KASPOSITIE  
DE AFGELOPEN  
JAREN  
VERBETEREN**

hogere rente een feit is en een mogelijke recessie op de loer ligt, zou het slechts een kwestie van tijd zijn voordat bedrijven ernstig in de problemen komen door te hoge schuldenlasten.

Bij al dat pessimisme valt een aantal kanttekeningen te plaatsen, in ieder geval als het gaat om Nederlandse beursfondsen. Uit een analyse van de VEB blijkt namelijk