

TOPMANNEN blijven op grote berg cash geld zitten

De winsten van beursbedrijven groeien in de laatste jaren harder dan de schulden. Toch durven veel topmannen het niet aan om de cash in te zetten voor investeringen, overnames of de inkoop van aandelen.

De schulden crisis heeft die naam niet voor niets. Overheden, bedrijven en consumenten hebben lang op de pof geleefd. De afbouw van die schulden is een pijnlijk proces. Beursfondsen lijken die pijn nog niet echt te voelen, ook al omdat zij hun schulden tot nu helemaal niet hebben afgebouwd. Eind 2011 bedroeg de netto schuldenberg van de grootste 37 Nederlandse beursfondsen een kleine 95 miljard euro (vastgoedgerelateerde en financiële bedrijven zijn niet meegenomen). Dat is meer dan de 81 miljard euro schuld van dezelfde bedrijven in 2008.

De schuld an sich zegt weinig over de gezondheid van de bedrijven. Bankiers beoordelen de conditie door de nettoschuld te vergelijken met het bedrijfsresultaat (ebitda). Het ebitdaresultaat is een maatstaf voor hoeveel cash er binnenstroomt en de ratio geeft weer hoeveel ruimte er is om schulden af te lossen. Een lage netto schuld/

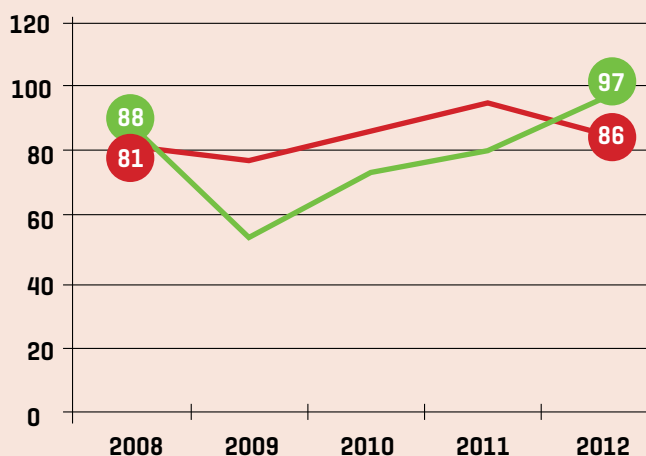
ebitda-ratio laat zien dat een onderneming in korte tijd zijn schulden kan aflossen, een hoge ratio zegt precies het omgekeerde. Net zoals huizenkopers met een hoog salaris meer kunnen lenen.

BALANS SLAAT DOOR

Het vermogen van bedrijven om hun schulden terug te betalen is gestegen, ondanks de hogere schulden. Door flink in de kosten te snijden is het bedrijfsresultaat sinds 2009 gestegen. Bedrijven potten de cash-inkomsten op, waardoor de netto schuld in de toekomst uiteindelijk vanzelf weer daalt.

BEURSFONDSEN LIJKEN DIE PIJN NOG NIET ECHT TE VOELEN, OOK AL OMDAT ZIJ HUN SCHULDEN TOT NU HELEMAAL NIET HEBBEN AFGEBOUWD.

— nettoschuld
— bedrijfsresultaat



Beursfondsen laten zien dat schulden niet sterk hoeven te dalen, als door efficiënter te werken (lees bezuinigingen) de verdien capaciteit toeneemt.

BALANCEERACT

Het goede nieuws is dus dat de schulden van de grootste beursfondsen gemiddeld onder controle zijn. Er zijn zelfs bedrijven met wel erg veel vet op de botten. Zes van de 37 grootste beursfondsen in Nederland hebben meer kasgeld op de balans dan schulden.

Bij dergelijke cashposities krabben beleggers zich toch even achter de oren. De overschotten zijn belegd in veilige obligaties die bij de huidige standen twee procent per jaar opleveren. Beleggers in aandelen zijn juist op zoek naar hogere rendementen. Topmannen die grote hoeveelheden cash op zak hebben doen er verstandig aan die te investeren of andere bedrijven over te nemen. Anders kunnen ze het geld net zo goed teruggeven aan beleggers.

KLEINE OVERNAMESTAPPEN

Voorlopig worden kasgeld nog maar mondjesmaat gebruikt om overnames te plegen. De onzekere