

## Kredietverlening

# Beursbedrijf heeft weinig schulden

Franka Rolvink  
Amsterdam

Nederlandse beursgenoteerde bedrijven hebben relatief weinig schuld op de balans staan. Ze hebben ruimte genoeg om de komende jaren de bedrijven over te nemen die in waarde zijn gedaald. Van concurrerende private equity-kopers hebben de beursbedrijven geen last meer.

Dit stelt Maarten Wolleswinkel, partner van Holland Corporate Finance. Het adviesbureau deed onderzoek naar de huidige schuldposities van Nederlandse beursgenoteerde bedrijven, exclusief de banken en de verzekeraars. Het blijkt dat AEX-bedrijven circa 1,4 keer hun bedrijfsresultaat hebben geleend en Midkap-bedrijven 2,2 keer het bedrijfsresultaat.

In vergelijking met private equity, dat doorgaans vijf tot acht keer het bedrijfsresultaat financiert voor een bedrijf, is dit prudent te noemen. Volgens Wolleswinkel zit de kredietmarkt dan misschien voor de private opkopers op slot,

maar is er voor de strategen nog steeds kapitaal beschikbaar. 'Zeker onder de overnames tot € 100 mln. 'Voor sterke bedrijven is altijd financiering', zegt hij.

Banken als Rabobank, Van Lanschot en zelfs ABN Amro lenen weer geld uit aan bedrijven, meent Wolleswinkel. 'Vorige week lag alles overal stil. Dat kan ik niet ontkennen. Maar wij kunnen de komende twee weken al weer twee overnames bekendmaken van beursgenoteerde bedrijven', zegt de adviseur die de bedrijven bij de overnames bijstaat.

Opvallend is dat in de Midkap de meeste uitschieters zitten. Zo heeft buizenproducent Wavin meer dan gemiddeld geleend. Nu dit bedrijf last heeft van de kredietcrisis, doordat zij leveren aan de sterk afgenomen bouwsector, kan dit een gevaar opleveren. Wolleswinkel: 'Voor wie veel schuld heeft, rest geen andere optie dan dochters te verkopen.'

Over bouwbedrijf Heijmans leven eveneens zorgen. De verwachting is dat dit jaar de nettoschuld op meer dan vijf keer het bedrijfsresultaat eindigt. Sommige analisten gaan er al van uit dat het bedrijf op termijn niet meer aan de afspraken met de banken kan voldoen. In dat geval kan Heijmans in deze krappe kredietmarkt in de problemen komen.

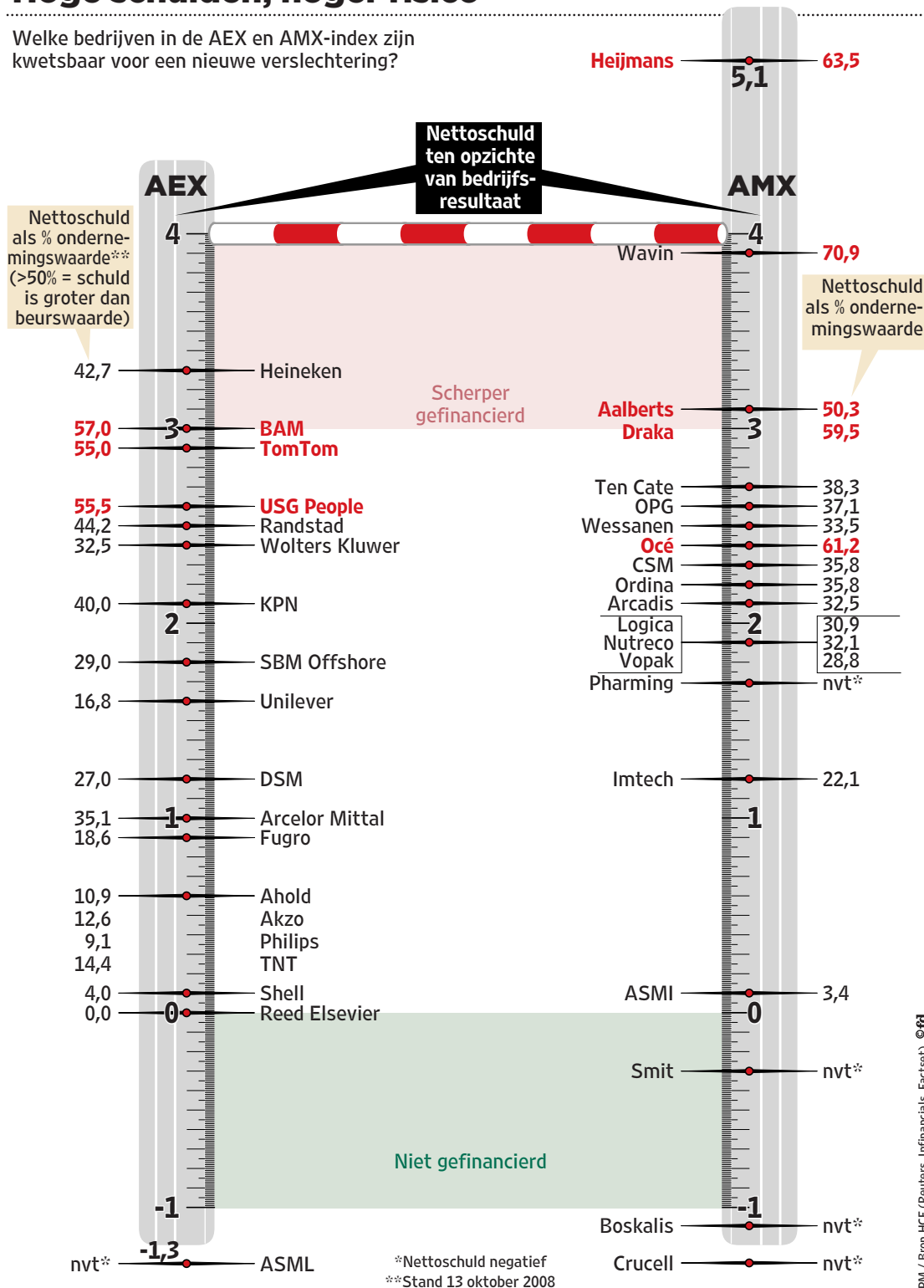
Verder zijn de bedrijven met een bovengemiddelde schuld ook de overnemers van het afgelopen jaar. Randstad heeft Vedior overgenomen voor € 3 mrd. Heineken kocht Scottish & Newcastle voor € 7,8 mrd. En TomTom sloeg Tele Atlas voor € 3 mrd aan de haak. De lening die TomTom hiervoor opnam, geeft beleggers ook al enige tijd kopzorgen.

### Beursbedrijven Op de pof

- AEX-bedrijven hebben circa 1,4 keer het bedrijfsresultaat aan schuld
- Midkap-bedrijven hebben 1,7 keer geleend
- Private equity leent tot acht keer het bedrijfsresultaat
- Bedrijven met de meeste schuld krijgen het moeilijk in de verlechterde markt

## Hoge schulden, hoger risico

Welke bedrijven in de AEX en AMX-index zijn kwetsbaar voor een nieuwe verslechtering?



PM / Bron HCF (Reuters, InFinancials, Factset) ©ftl

