

Zelfs schulden zwakste bedrijven als zoete broodjes weg

Beleggers betalen grif voor 'rommelobligatie'

door Theo Besteman

AMSTERDAM • Zelfs voor 'rommel' hebben beleggers nu miljarden over. Ze leggen er geld op toe om het schuld papier van de zwakste bedrijven in handen te krijgen om in te beleggen. Voor het eerst is daardoor de vergoeding voor de laag gewaardeerde Europese 'junk'-obligaties negatief.

'Uniek, ongekend', schreven handelaren op 3 september vol ongeloof naar elkaar. De reële rente voor zogeheten Europese *high-yield*-obligaties werd negatief. En bleef daar. Het kopen van de schulden kost je dus geld.

Zulke junk-obligaties zijn beleggingen waar chique vermogensbeheerders die altijd goudgerand schuld papier met een AAA-waardering kopen stevast hun neus voor optrokken. De 'rommelobligaties' krijgen van kredietbeoordelaars een waardering lager dan BBB. Het zijn schulden van ondernemingen die vanwege hun slechte prestaties alleen nog tegen torenhoge rentevergoedingen geld konden lospeuteren van beleggers.

Die tijden zijn veranderd. Van de extreem hoge rentevergoedingen voor het stevige risico dat beleggers lopen naar een negatieve rente, dat is historisch ongekend, zegt Mary Pieterse-Bloem, hoogleraar financiële markten aan Erasmus School of Economics, hoofd Investment Office van Rabobank, en daarvoor jaren in Londen werkend in de rentemarkten. „Ik heb het nog nooit meegemaakt.”

In de VS is dit jaar voor een record van \$786 miljard aan 'junk' gekocht, Europa zit in dezelfde trein.

'Alles omlaag'

De lage rentestanden ook voor *high-yield*-obligaties zijn 'echt extreem' geworden, zegt beleggingsstrateeg Olaf van den Heuvel van Aegon Asset Management als hij de markt overziet. „Alle rentes worden naar beneden getrokken. Als je nu nog wat wilt verdienen in obligaties, dan kom je terecht bij junk. Je ziet dat een groot deel van alle bedrijfsobligaties ook al onder nul rente worden verkocht. Dat is zo uitzonderlijk. Maar beleggers zoeken naar iets van



rendement nu de rentes bij banken zo laag zijn.”

De rentevergoeding is nu zelfs lager dan de inflatie in de eurozone. Kortom, beleggers lijden financieel verlies. Hoe kan dat?

Centrale banken zijn, naast de enorme hoeveelheid staatsobligaties, ook selectief bedrijfsobligaties gaan opkopen. Doordat zulke grote kopers in de markt zijn gekomen, zakte de rentevergoeding die beleggers konden krijgen. Er was immers nauwelijks meer risico, duidt

Pieterse-Bloem, want de centrale banken kopen alles.

„Omdat zij inmiddels ook zulk laag gewaardeerd schuld papier van bedrijven kopen, denken beleggers: ook al is een *junk bond* misschien risicovoller, er hangt een enorm sterk veiligheidsnet onder dat de centrale banken hebben gespannen. Die zullen ons altijd redden. En het aantal faillissement van bedrijven is ook nog extreem laag – dankzij die steun. Dat leidt tot zulke negatieve rentes.”

Er is bovendien een wisselwerking, zegt Floortje Merten, strateeg vastrentende waarden bij ABN Amro Economisch Bureau. „Als de rentes van hoog gewaardeerd schuld papier omlaag gaan, trekken die alle andere rentes in de markt mee omlaag”, zegt zij.

„En als je verwachting is dat de rente nog lange tijd laag blijft – wij denken dat die tot in 2024 zelfs voor

kredietwaardig *investment grade*-schuld laag zal noteren – dan zien beleggers zich wellicht genoodzaakt om voor dat beetje rendement dat ze nog kunnen krijgen ook junkbondkwaliteit te kopen.”

Faillissementen

Omdat veel bedrijven toegang kregen tot goedkoop krediet, hebben ook de minder sterke ondernemingen zich volop kunnen herfinancieren, zegt senior eco-

Grote beleggers kopen overall zwakke bedrijfsschulden op.

FOTO ANP/HH

noom vastrentende waarden Shanawaz Bhimji van ABN Amro. „Daardoor is de kans op een faillissement geringer geworden.” Een echt grote faillissementsgolf in Europa is daarmee onwaarschijnlijk, zo verklaart financieel dienstverlener Fidelity International de aankopen van 'junk'.

De negatieve rentes heb-

ben een keerzijde. Het betekent ook dat de allerslechtste bedrijven zich komende tijd maximaal kunnen herfinancieren, zegt Pieterse-Bloem. „Het effect daarvan is dat geld dat naar deze zeltogende bedrijven gaat, niet wordt geïnvesteerd in slimme technologie van start-ups die in kunstmatige intelligentie of big data grote stappen kunnen zetten. Fnuikend voor vernieuwing, en niet goed voor onze economie.”



De vleesverkoop gaat tegen de duurzaamheidstrend in. FOTO ANP/HH

Winkelwagen duurzamer tijdens corona

door Gert van Harskamp

DEN HAAG • De supermarktomzet van voeding met een duurzaamheidskeurmerk is afgelopen jaar met 21% gestegen, terwijl die van gangbare voeding met 7% steeg. Alleen de vleeseter wijkt af van die trend.

Dat blijkt uit cijfers van de Wageningen Universiteit & Research en het CBS. Duurzame voeding is niet meer weg te denken uit het winkelwagentje van de consument. In 2020 bestond bijna een vijfde van de totale supermarktomzet uit duurzame voeding, ofwel ruim €7 miljard. In 2013 was dat nog maar 8%.

Koffie en thee waren met een plus van 34% de grootste stijgers in het duurzame supermarksegment. In nagenoeg het hele supermarkassortiment was de omzetteontwikkeling van duurzaam beter dan de gangbare variant. Alleen bij vlees groeit de omzet van gangbaar nog steeds harder dan duurzaam, 13,5% tegen 8,9%. Verkoop van duurzaam rundvlees daalde zelfs.

Juiste ticketprijs miljoenen waard

door Wouter van Bergen

AMSTERDAM • Luchtvaartmaatschappijen zijn al jaren grotendeels gebonden aan een drietal grote wereldwijde softwareleveranciers voor hun reserveringen en andere commerciële informatiesystemen. De Nederlandse techondernemer Alex Mans denkt een beter alternatief te hebben ontwikkeld. Woensdag maakt hij bekend voor \$150 miljoen (€128 miljoen) aan groei-geld te hebben binnengehaald.

Mans' bedrijf Flyn, dat vanuit Silicon Valley opereert, wil met het geld het verkoopapparaat verder optuigen en investeren in zijn product. De zelflerende software weet inmiddels niet alleen de optimale ticketprijs vast te stellen, maar ook te



Mans zegt al tien grote luchtvaartmaatschappijen als klant te hebben.

bepalen welke capaciteit, welk vluchtschema er op een route moet worden gezet, vertelt Mans. Daarvoor maakt het gebruik van gegevens als de boeking, het vluchtschema, de concurrentie, evenementen, vakanties en het weer. „Als KLM een route zou gaan vliegen waar het nog nooit op gevlogen heeft, dan kan ons systeem bepalen

welke ticketprijzen ze moet rekenen.”

De 30-jarige Mans zegt al tien grote luchtvaartmaatschappijen tot zijn klanten te rekenen, waarvan hij Air New Zealand, JetBlue en Southwest Airlines openlijk mag noemen. „En daar voegen we nu maandelijks een klant aan toe”, zegt hij.

Het verse geld gaat Flyn onder andere investeren in een kantoor in Amsterdam, waar hij dertig tot vijftig medewerkers denkt aan te trekken voor ontwikkeling aan het product en het bewerken van de Europese markt. Welke waarde Flyn heeft meegekregen met de laatste financieringsronde, zegt Mans niet te mogen melden, maar 'we zijn ruim meer waard dan \$1 miljard.'

Mans was 13 toen hij zijn eerste bedrijf, in

netwerkbeveiliging, inschreef bij de Kamer van Koophandel en 14 toen hij zijn VWO afrondde. Op zijn 19e had hij zijn eerste faillissement achter zich. 'Onervarenheid' noemt hij als oorzaak, voor dat 'erg leerzame' moment. Op zijn 22e vertrok hij met zijn rugzak naar Silicon Valley, waar hij software bouwde die consumenten precies kon vertellen voor welk tarief ze zouden kunnen vliegen. „Daarop raakte ik in gesprek met JetBlue, dat me vroeg of ik zulke software ook voor hen kon maken. Dat is acht jaar geleden. En hoewel de coronacrisis eerst een existentiële bedreiging leek, bleek het toch een kans. De software van de concurrentie bleek daar totaal niet op berekend. Dat gaf ons kans om ons product te bewijzen.”