

Vandemoortele biedt 2 procent netto op obligatie



Wouter Vervenne

De voedingsgroep Vandemoortele lanceert morgen de eerste Belgische retailobligatie in een jaar. Zij biedt particuliere beleggers een nettorendement van 2 procent.

Vandemoortele wil 75 tot 100 miljoen euro ophalen met een zevenjarige obligatielening. De coupon bedraagt 3,06 procent en de uitgifteprijs 101,875 procent van de nominale waarde. Dat betekent dat een belegger 1.018,75 euro betaalt voor elke obligatie van 1.000 euro.

Aangezien de uitgifteprijs hoger is dan de nominale waarde is het brutorendement met 2,76 procent lager dan de coupon. Het nettorendement na roerende voorheffing bedraagt 2,005 procent.

Vandemoortele zal met de opbrengst van de obligatie een bankkrediet van 95 miljoen vervroegd terugbetalen. Dat wentelkrediet werd gebruikt om de overname van de Italiaanse focacciabakker LAG te financieren.

Het is de eerste keer in een jaar dat een Belgische onderneming obligaties uitgeeft die zich richten op particuliere beleggers in ons land. De vorige emissie, van de vastgoedgroep WDP, dateert van mei vorig jaar.

De vermogensbeheerder Candriam noemt de kredietwaardigheid van Vandemoortele een grensgeval tussen kwaliteit en 'high yield' (rommel). Een balanstotaal van minder dan 1 miljard is een negatief punt, de stabiele inkomsten en stijgende winstgevendheid zijn positief. 'De obligaties zijn correct geprijsd als we ervan uitgaan dat Vandemoortele een sterk high yield-bedrijf is.'

Pieter De Ryck, obligatiespecialist van Van Lanschot, vindt de voorwaarden weinig aantrekkelijk in verhouding tot het risico. 'De obligaties zijn structureel achtergesteld aan de

schuldeisers van de dochtervennootschappen van de emittent.' Dat betekent dat bij problemen eerst de schuldeisers van de dochters van Vandemoortele NV worden terugbetaald en pas daarna de obligatiehouders.

KBC geeft de obligatie risicoscore 4 op een zevenpuntenschaal. De bank zegt dat de obligaties zich vooral richten tot beleggers vanaf een dynamisch risicoprofiel.

Er is ook een risico dat de rente stijgt, voegt De Ryck eraan toe. 'Als je tot 2 procent netto kunt krijgen op een spaarboekje zou ik het renterisico niet nemen. Dit is geen screaming buy.'

De schuldgraad van Vandemoortele is hoog, signaleert Pascal Cornelis, obligatiespecialist van Value Square. 'De netto financiële schuld bedraagt 138 procent, terwijl wij normaal geen obligaties kopen als de schuldgraad hoger is dan 100 procent. Maar de hoge schuld is het gevolg van overnames. Het risico is aanvaardbaar.'

Cornelis raadt klanten aan om niet voor te grote bedragen in te schrijven. 'Veel mensen zitten te wachten op obligatie-uitgiften. Maar er zullen nog emissies komen; Beleggers mogen zich niet vergalopperen.'

De obligatiespecialist verwacht dat de vraag naar obligaties hoger zal zijn dan het aanbod. Hij merkt op dat de vier grootbanken en twee kleinere banken betrokken zijn bij de obligatie-uitgifte. KBC en Belfius leiden de plaatsing van de obligaties. BNP Paribas Fortis, ING, Rabobank en Bank Degroof zijn zogenaamde co-lead managers.

Beleggers kunnen intekenen van 22 mei tot en met 2 juni. Maar als de vraag naar obligaties groter is dan 100 miljoen euro kunnen de emittent en de banken beslissen de inschrijvingen na één dag vervroegd af te sluiten.

Kort

Vandemoortele lanceert een zevenjarige obligatielening van 75 tot 100 miljoen euro. Het nettorendement voor particuliere beleggers bedraagt 2 procent.

Analisten reageren verdeeld op de uitgifte. Sommigen zijn gematigd positief, een andere is terughoudend.

Inschrijven kan vanaf morgen.

De Tijd (21-05-2015)