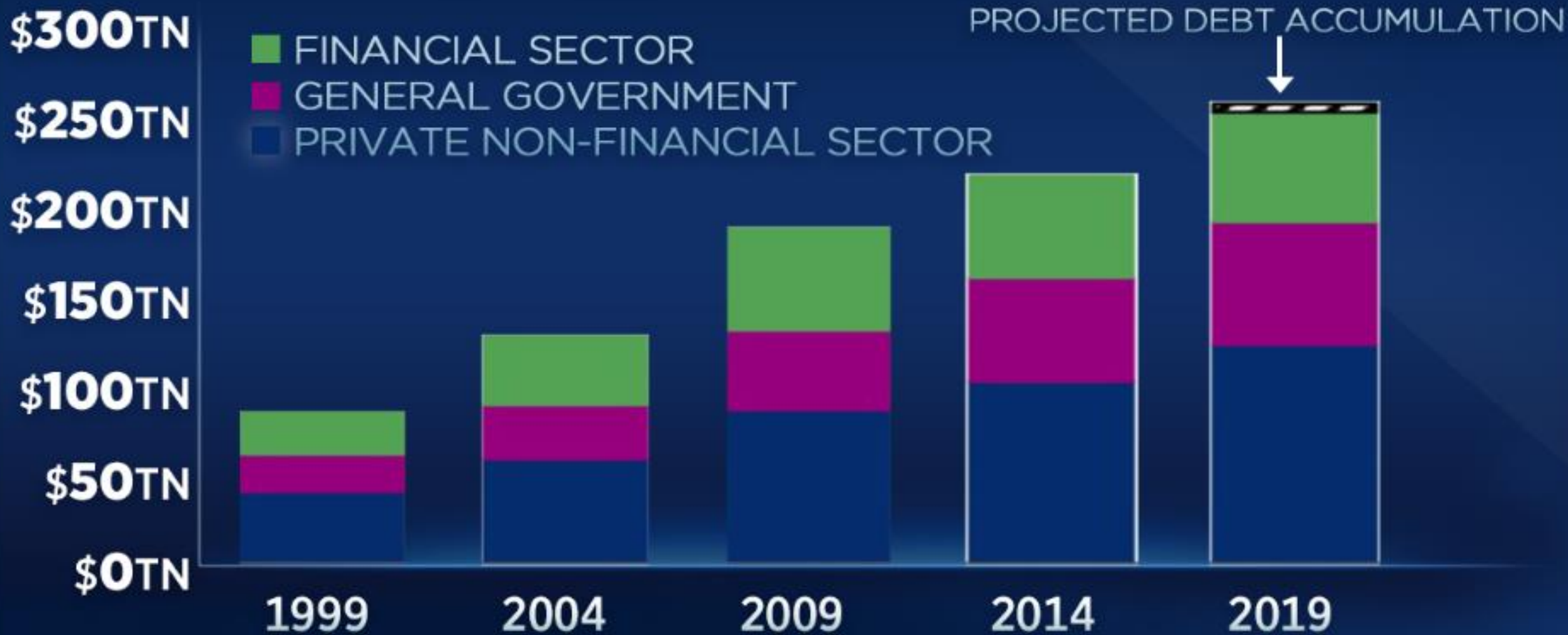
A dramatic landscape with a dark, stormy sky filled with heavy, grey clouds. A bright light source, possibly the sun, is breaking through the clouds in the upper center, creating a lens flare effect. The foreground shows a rural scene with a dirt road, several bare trees, and a few buildings in the distance under a dark, overcast sky.

Schulden:  
Vloek of zegen?

# GLOBAL DEBT, IN \$ TRILLION



Kredietcrisis *opgelost*

Kredietcrisis *opgelost*

... met nog meer krediet





# Geldschieters bedrijf:

- Obligatiehouders
- Aandeelhouders
- ...

Het gaat goed...



Het gaat goed...

- Obligatiehouders

Het gaat goed...

- Obligatiehouders



Het gaat goed...

- Obligatiehouders



- Aandeelhouders

Het gaat goed...

- Obligatiehouders



- Aandeelhouders



Het loopt goed fout...

Het loopt goed fout...

- Obligatiehouders



Het loopt goed fout...

- Obligatiehouders



- Aandeelhouders

# Het loopt goed fout...

- Obligatiehouders



- Aandeelhouders





Herstructurering

een financiële

herstructurering

# Herstructurering

*tot 7x 70 maal*

# Herstructurering

*tot 7x 70 maal*

Mt 18, 22

# Herstructurering

- Obligatiehouders

# Herstructurering

- Obligatiehouders



# Herstructurering

- Obligatiehouders
- Aandeelhouders



# Herstructurering

- Obligatiehouders



- Aandeelhouders



# Herstructurering

Enorme verwatering

Aandelen voor een cent



Hoe wapen je je als  
aandeelhouder?

Hoe wapen je je als  
aandeelhouder?

Door kredietanalyse!

Selecteer aandelen van  
ondernemingen die  
voor aandeelhouders  
werken!

Selecteer aandelen van  
ondernemingen die  
voor aandeelhouders  
werken! Niet (alleen)  
voor schuldeisers.

# Enkele voorbeelden



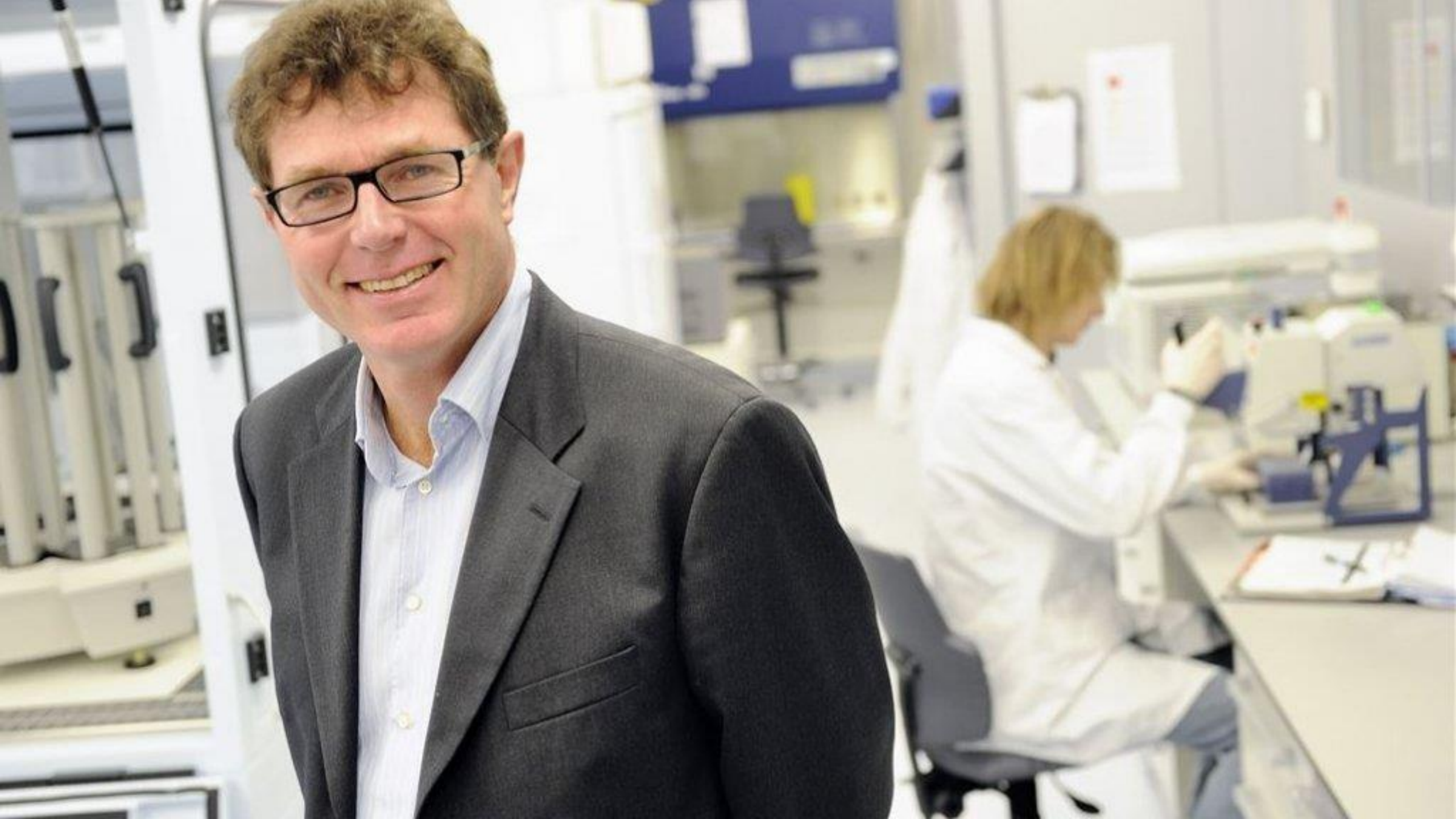
Tessenderlo, sept 2014

600 miljoen obligaties

en andere kredieten die

binnen 18 maanden op

op vervaldag komen





Galapagos, mei 2005

IPO voor 22,4 miljoen  
biotech, dus cashburn  
+ kapitaalverhogingen  
market cap: 12,4 mld €



Biocartis, mei 2019

converteerbare obligatie

→ geld tot 2022

→ “verwatering”

(aandeel min 13,5%)

# Biocartis, mei 2019

converteerbare obligatie

→ dus schuld

→ aandeelhouder, vrees  
de obligatiehouders!



CAVE CYANEM

Tessenderlo

Galapagos

Biocartis

Tessenderlo



Galapagos



Biocartis



Waar ging het fout?





nyrstar



Nyrstar

mijnen → schulden

Trafigura: leverancier +  
klant + aandeelhouder  
+ schuldeiser

”Met 20 procent van de aandelen en een paar mannetjes in de raad van bestuur houdt Trafigura een (te) sterke greep op Nyrstar. Het is maar de vraag of daarbij wordt gehandeld in het belang van alle aandeelhouders, de lange termijn en de werknemers.”

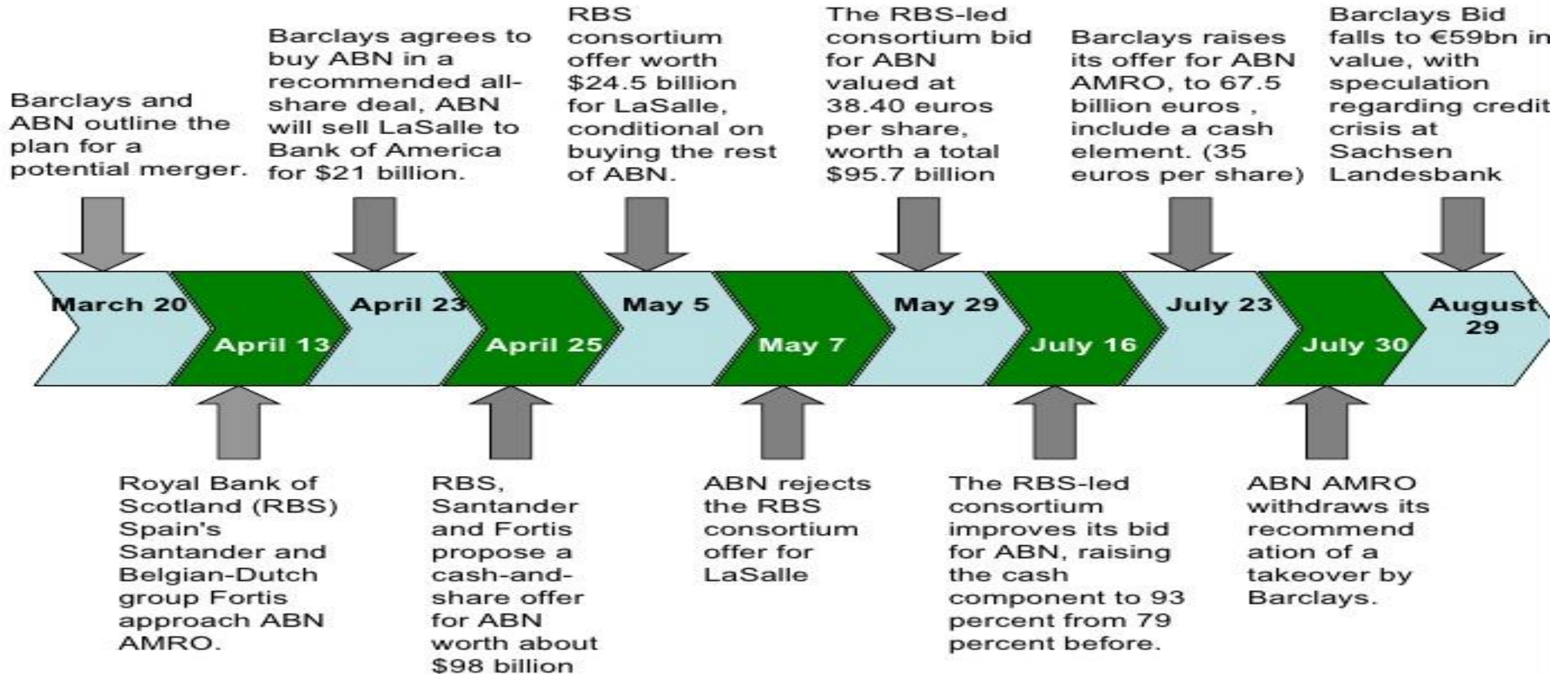
”Met 20 procent van de aandelen en een paar mannetjes in de raad van bestuur houdt Trafigura een (te) sterke greep op Nyrstar. Het is maar de vraag of daarbij wordt gehandeld in het belang van alle aandeelhouders, de lange termijn en de werknemers.”

**Pascal Paepen, HBVL, 29 okt 2015**

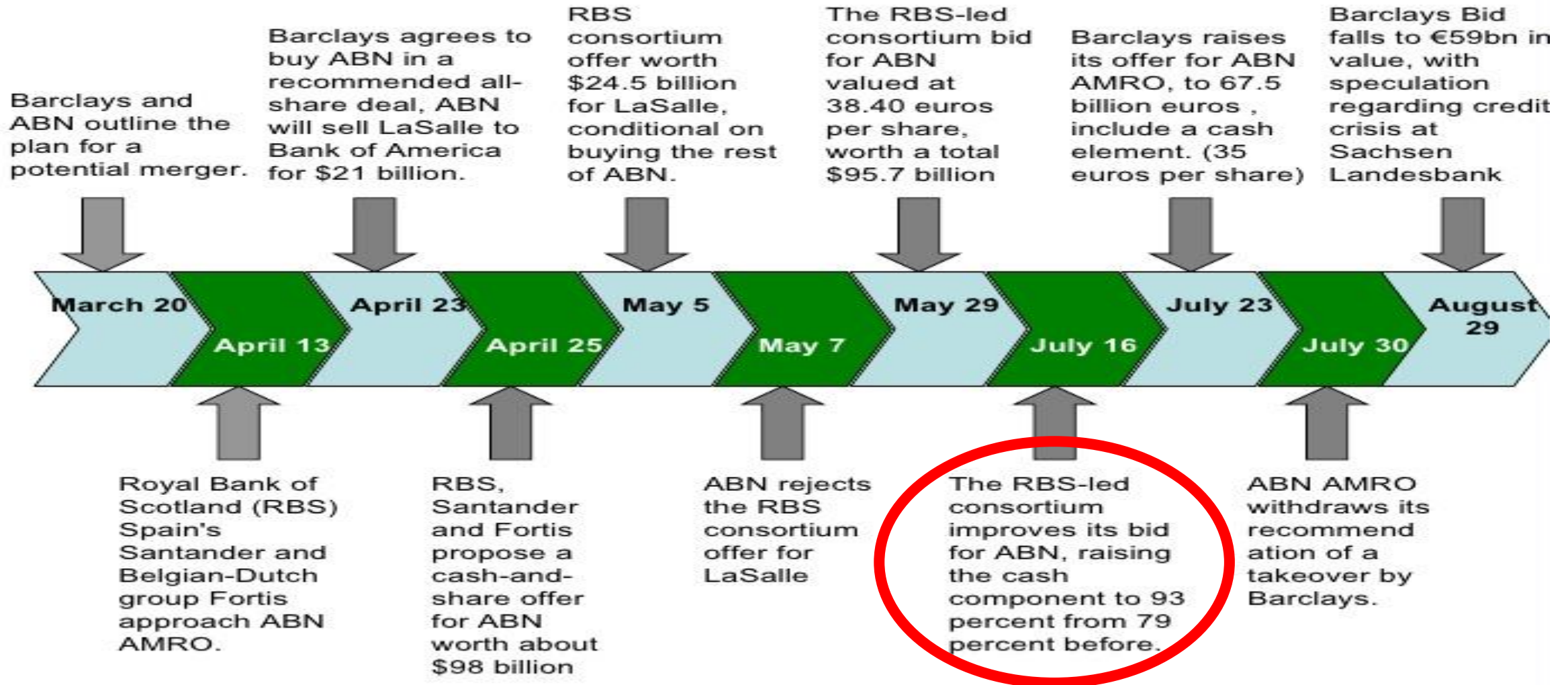
**FORTIS**



# Fortis, 2007



# Fortis, 2007



Fortis, 2007

Overname ABN AMRO

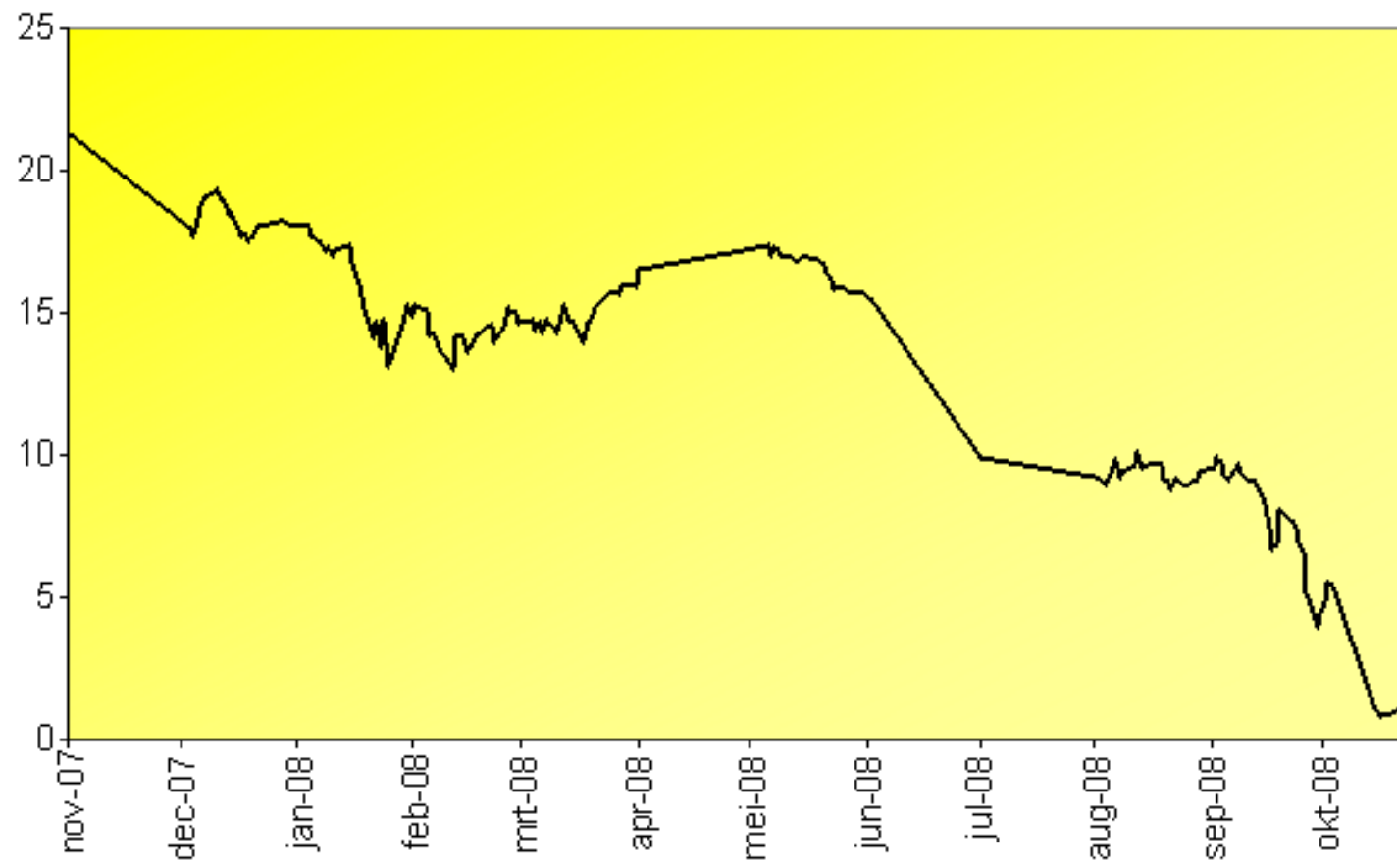
voor 72 miljard €

waarvan 24 miljard €

voor rekening van Fortis



# Fortis







Beppe Grillo

---

---

# Kaaiman

Koen  
Meulenaere



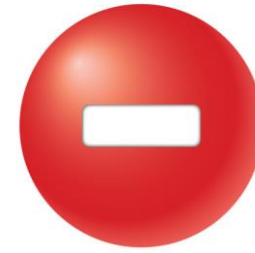
**GREENYARD**  
FOODS



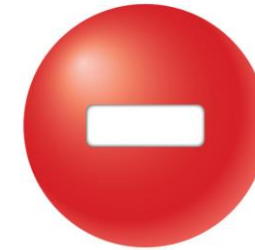
*Heinz*

**Kraft**

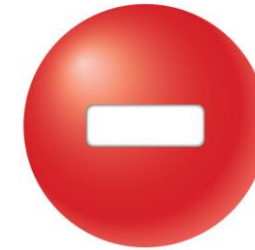
Nyrstar



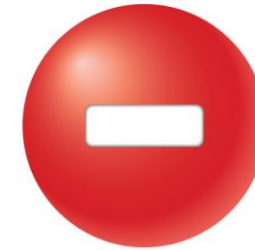
Fortis



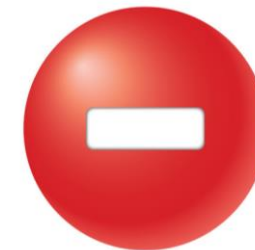
Parmalat



Greenyard



Kraft Heinz



# Aandachtspunten





# Aandachtspunten:

- Wie verleent krediet?
- Grootte schuldenberg
- Voldoende cashflow?
- Spreiding vervaldagen

# Aandachtspunten:

- **Wie verleent krediet?**
- Grootte schuldenberg
- Voldoende cashflow?
- Spreiding vervaldagen

# Wie verleent krediet?

Bank?

Obligatiehouder?

Aandeelhouder?

# Wie verleent krediet?

**Bank?** → covenanten!!

Obligatiehouder?

Aandeelhouder?

# Wie verleent krediet?

**Bank?** → covenanten!!

Obligatiehouder?

Aandeeelhouder?



Alain Praet & Pascal Paepen

# BANG VOOR DE BANK



HET SURVIVALBOEK VOOR DE FINANCIËLE JUNGLE

OWL PRESS

Standaard   
Boekhandel

29,95  
euro



Standaard   
Boekhandel

**29,95**  
**euro**



**27,00**  
**euro**



# Wie verleent krediet?

Bank? → covenanten!!

Obligatiehouder?

Aandeeelhouder?



Wie verleent krediet?

Bank? → covenanten!!

Obligatiehouder?

Aandeelhouder?



# Aandachtspunten:

- Wie verleent krediet?
- **Grootte schuldenberg**
- Voldoende cashflow?
- Spreiding vervaldagen

# Grootte schuldenberg

Alle schulden

# Grootte schuldenberg

**Alle** schulden



# Grootte schuldenberg

Alle schulden

**AGFA**



# Aandachtspunten:

- Wie verleent krediet?
- Grootte schuldenberg
- **Voldoende cashflow?**
- Spreiding vervaldagen

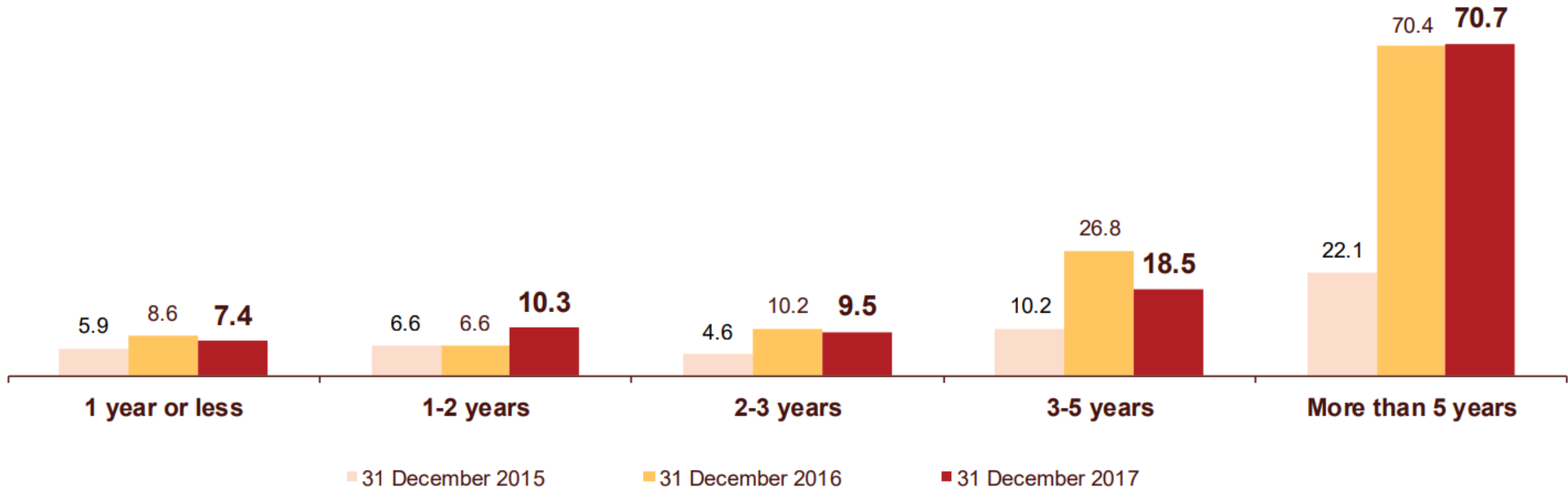




# Aandachtspunten:

- Wie verleent krediet?
- Grootte schuldenberg
- Voldoende cashflow?
- Spreiding vervaldagen

# Spreiding vervaldagen



Kunnen schulden ook  
een zegen zijn?

Kunnen schulden ook  
een zegen zijn? Ja!

Schulden: een zegen



27

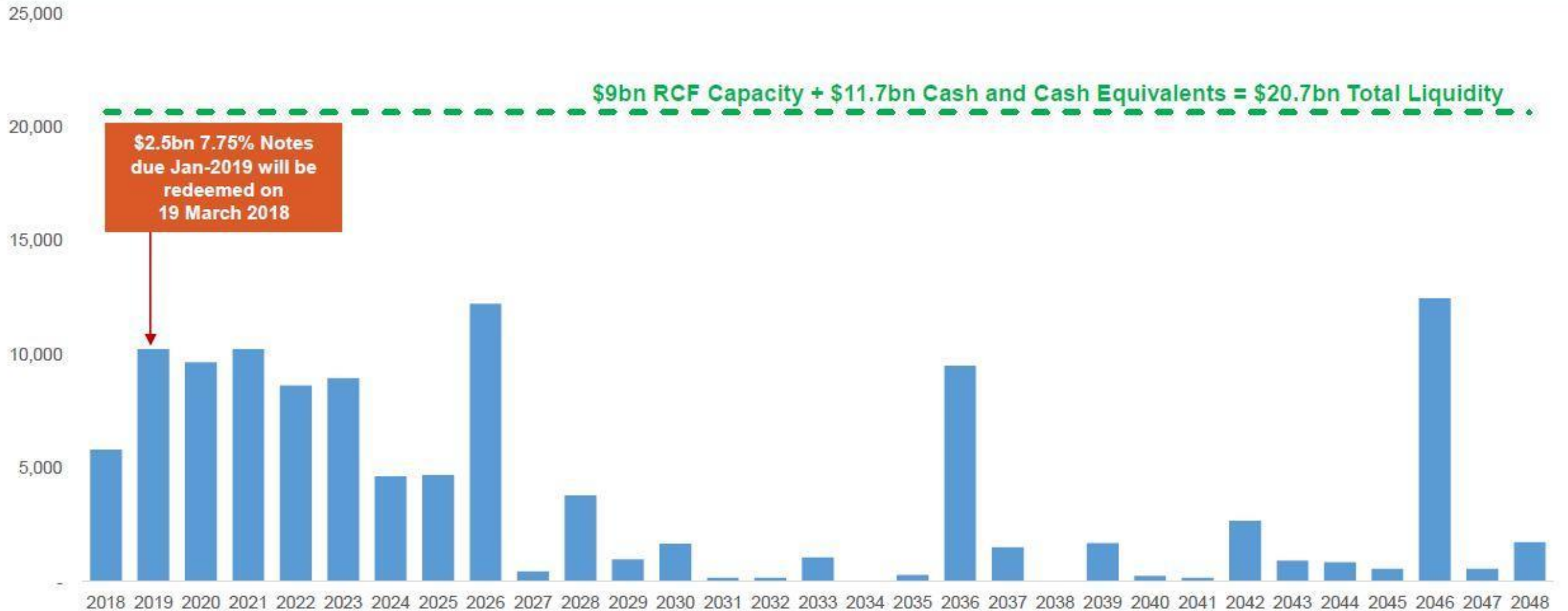


Schulden: een zegen



# Schulden: een zegen

Debt Maturity Profile as of 31 December 2017 (USD millions)



Note: Bar chart reflects bond and commercial paper maturities only, which comprise over 98% of our total debt outstanding.

## **Onze schuldpositie afbouwen naar onze optimale kapitaalstructuur**

Ongeveer twee jaar geleden hebben we een transformerende combinatie met SAB afgerond. We zijn ervan overtuigd dat het volledige bedrijf groter en sterker is dan de som van zijn delen, en we blijven gedisciplineerd en gefocust op de afbouw van onze schuldpositie naar onze optimale kapitaalstructuur, waarvan de verhouding tussen nettoschuld en EBITDA rond 2x is. We verwachten dat de verhouding tussen nettoschuld en EBITDA lager dan 4x zal zijn einde 2020.

Onze schuldenportefeuille en liquiditeitspositie garanderen de operationele en financiële flexibiliteit van ons bedrijf. We hebben aanzienlijke schulden die op korte termijn zouden vervallen aangepakt om herfinancieringsnoden te elimineren en zullen onze schuldenportefeuille proactief blijven beheren. Onze schuldenportefeuille omvat een diverse valutamix die toegang verschaft tot liquide schuldenmarkten, en 94% van de portefeuille heeft een vaste rentevoet. Daarnaast overstijgen onze 16 miljard USD aan liquide middelen ruimschoots de bedragen die we in eender welk jaar moeten besteden aan de terugbetaling van schulden.

Binnen het kader van de valutavolatiliteit dit jaar en in lijn met onze prioriteiten op het vlak van kapitaaltoewijzing hebben we in oktober de uitbetaling van dividenden proactief verlaagd met 50% om de afbouw van de schuldpositie te versnellen. Op die manier blijven we prioriteit geven aan investeringen in opportuniteiten voor organische groei en brengen we een grotere financiële flexibiliteit tot stand.

# Jaarverslag AB InBev 2018

Standaard   
Boekhandel

**29,95**  
**euro**



**27,00**  
**euro**