

deelnemers krijgen voorrang bij verdeling van de eventuele schadevergoeding, maar moeten daarvoor wel 1% van de hoofdsom van de obligaties betalen. In beide gevallen moeten deelnemers hun rechten overdragen aan de stichting, waardoor ze ook Homburg niet meer aansprakelijk kunnen stellen. Volgens de Vereniging van Homburg- en Geneba-geduceerden, die een claim voorbereidt tegen Richard Homburg, is dat ook de opzet. Wij zouden niet deelnemen

aan de actie van de Stichting Support Homburg Bond Claim. Hoewel de slagingskans lastig is in te schatten, lijken de toezichthouders in hun recht te staan: Homburg Invest stond er slecht voor en had in Nederland een vergunning om obligaties uit te geven. En mocht er een schadevergoeding worden toegewezen, dan kunnen de obligatiehouders altijd nog met een beroep op de rechterlijke uitspraak zelf een procedure aanspannen. < beleggersbelangen@reedbusiness.nl



MEEST GESTELDE VRAAG

ZWEEDS BOD OP GRONTMIJ

Is het slim om aandelen Sweco te accepteren?

tekst: Berend Izaks

Het Zweedse ingenieursbureau Sweco biedt voor het aandeel Grontmij €1,84 in contanten plus 0,22 aandeel Sweco. Dit aandeel noteerde op het moment van de bekendmaking van het bod circa SEK125 of €13,40. Toen had het bod een waarde van €4,80 per aandeel. Inmiddels is de koers van Sweco gedaald tot SEK116 of €12,40, waardoor het bod neerkomt op €4,60. Dit verlies is een van de consequenties van een (gedeeltelijk) bod in aandelen. Overigens geldt het omgekeerde ook: winst als de koers van het aangeboden aandeel stijgt. Totdat u van uw aandelen Grontmij af bent, deelt u mee in het koersverloop van Sweco. De bedrijven verwachten de overname in het tweede halfjaar af te ronden. Sweco – in 1889 opgericht – is een gerespecteerd bedrijf met over 2014 een omzet van SEK9,2 (8,2) mrd en een winst van SEK544 (380) mln of SEK5,89 (4,10) per aandeel. Het heeft een goede financiële positie, al moeten er voor de aankoop van Grontmij wel nieuwe aandelen uitgegeven worden. Het bedrijf heeft als nadeel dat het bijna alle omzet in Scandinavië boekt en dus van de ontwikkelingen in die regio afhankelijk is. Daardoor voelt het bijvoorbeeld de gedaalde investeringen in de Noorse energiesector en de gevolgen voor de Finse economie van de recessie in Rusland. De overname van Grontmij, dat vooral in Nederland, België en Duitsland werkt, is daarom begrijpelijk. Sweco had in 2009, 2010 en 2014 een paar zwakke jaren met afnemende winsten. Dit jaar is goed gestart, ondanks Noorwegen en Finland. De omzet groeide in het eerste kwartaal licht en de winst per aandeel was SEK1,76 (1,57). Bij de verwachte jaarwinst per aandeel van SEK6,80 wordt op een koers van SEK116 een stevige k/w van 17 betaald. Het dividendrendement van 3,2% is niet overmatig. Sweco is zeker geen onaantrekkelijk bedrijf, maar had in het verleden wel wisselende resultaten. Met Grontmij wordt de kans op een mislukte integratie (maar ook een succesvolle) in huis gehaald en als Nederlandse belegger in een Zweeds bedrijf loopt u een (beperkt) valutarisico. Wij hebben een duidelijke voorkeur voor Arcadis: een betere internationale spreiding (onder andere in de VS en de opkomende landen) en meer stabiliteit van de winst. Bovendien wordt het aandeel met een k/w van 13 lager gewaardeerd. Ons advies is het aandeel Grontmij niet aan te melden voor het bod – want dan krijgt u aandelen Sweco – maar het tijdig te verkopen. < berend.izaks@reedbusiness.nl

GUNSTIGE STROMING, ZEER BEPERKTE HANDELSMOGELIJKHEDEN

Wat mag ik verwachten van Richter Gedeon?

tekst: Michiel Pekelharing

Richter Gedeon is een Hongaars farmacie- en biotechbedrijf. De onderneming brengt meer dan 200 medicijnen op de markt, variërend van eigen merkmiddelen tot generieke producten. Het meest veelbelovende product in de pijplijn is cariprazine, een middel tegen schizofrenie en bipolaire stoornissen dat in de een-na-laatste fase van het ontwikkelingsproces (Fase III) zit en samen met het Amerikaanse biotechbedrijf Actavis wordt getest. De omzet in de VS en opkomende markten in Azië en Latijns-Amerika nam in het afgelopen kwartaal met ruim 20% toe, maar daar staat tegenover dat de inkomsten in Rusland, Oekraïne en andere delen van de voormalige Sovjet-Unie met gemiddeld

14,2% daalden. Laatstgenoemde markten zijn goed voor bijna eenderde van de omzet, maar de marges liggen beduidend lager dan in de rest van de wereld. Per saldo daalde de omzet met 1% tot (omgerekend) €284,1 mln, terwijl de nettowinst met 61% steeg naar €48,8 mln. De gunstige onderliggende stroming, met een snelle groei buiten Oost-Europa en de ontwikkeling van cariprazine, maken het de moeite waard om Richter Gedeon voorlopig vast te houden. De lastige handelsmogelijkheden – met een hoofdnotering aan de beurs van Boedapest en zeer dunne handel bij de dubbelnotering op de meer toegankelijke London Stock Exchange – zorgen echter voor een te hoge drempel om nu in te stappen. < beleggersbelangen@reedbusiness.nl



foto: ANP