

RECO



Volg ontwikkelingen
in dit dossier via
veb.net/nutreco

gill wel wat aan de hoge kant. Eind vorig jaar stond de verhouding van de totale schuld en de operationele winst (ebitda) op 2,7.

Het bedrijf had op dat moment echter wel 4,5 miljard dollar aan contanten en 5 miljard dollar aan kredietlijnen beschikbaar. Het financieren van een overname van Nutreco zou dus geen enkel probleem moeten zijn.

EERDER

Voor Permira is het de tweede keer in korte tijd is dat het zich meldt voor een overname in de vissector. Vorig jaar trok de investeerder aan het kortste eind na een biedingenstrijd om een Noors visvoerbedrijf.

Intussen blijft de vraag actueel

waarom Nutreco beter af zou zijn buiten de beurs. De onderneming heeft dat tot dusver niet duidelijk kunnen maken.

HOGER BOD

SHV en Nutreco hebben afgesproken dat het bedrijf niet mag ingaan op een bod dat niet minstens 8 procent hoger is. Als Cargill en Permira iets willen, zullen ze dus met minstens 48,06 euro moeten komen.

Als er toch een biedingenstrijd ontstaat, hoeven aandeelhouders het bestuur van Nutreco daarvoor in ieder geval niet te bedanken. Door Cargill snel de deur te wijzen laat het andermaal zien niet voornemens te zijn de huid van Nutreco zo duur mogelijk te verkopen.

COLUMN Paul Koster is directeur van de VEB



ROL PROSPECTUS ONDERMIJND

door Paul Koster

In de eerste week van november moesten we via een kort en summier persbericht vernemen dat Imtech opnieuw twee projecten moet gaan onderzoeken op mogelijke fraude.

Dit onverwachte bericht, de volgende ochtend gedetailleerd beschreven in een drie pagina's groot artikel in *De Financiële Telegraaf*, verraste de markt compleet, zo kort na de uiterst moeizaam verlopen claimemissie. Bij die claimemissie slaagde Imtech er maar net in om voldoende deelname te verwerven. De 53 procent van de zittende aandeelhouders die meededen aan de claimemissie hebben zich, lettend op alle commotie rond Imtech, ongetwijfeld voor een belangrijk deel gebaseerd op het begeleidende prospectus dat aan allerlei wettelijke vereisten moet voldoen teneinde ervoor te zorgen dat alle informatie rondom het aandeel in de markt is.

Het is pijnlijk te constateren dat dit prospectus op een uiterst vage manier risico's uit het verleden aanhaalt die wellicht nog de kop op kunnen steken. Topman Gerard van de Aast probeerde een dag na de commotie in *De Telegraaf* het "duivelse dilemma" te schetsen waarvoor Imtech zich geplaatst zag. Ja, er was een melding binnengekomen van mogelijke fraude, maar men was nog bezig dit te onderzoeken en daar waren op het moment van publicatie van het prospectus nog geen conclusies aan te verbinden. Vandaar de buitengewoon algemene paragraaf over risico's uit het verleden in het prospectus, dat naar de mening van de CEO voldoende helder was om de aandeelhouders te waarschuwen.

Ik zie op geen enkele manier hoe dat vol te houden is tegenover de al zwaar op de proef gestelde aandeelhouders. Laten we niet vergeten dat zij hun aandelen in Imtech na alle eerdere commotie tot een penny stock hadden zien afdalen. Waarom is niet concreter aangegeven in het prospectus waar men met betrekking tot een onderzoek naar een project in Nederland en (alweer) een project in Duitsland stond? Het bestuur en de raad van commissarissen hadden met hun adviseurs tot het uiterste moeten gaan om juist nieuwe tegenvallers uit het verleden, waarnaar men al een onderzoek had ingesteld in augustus 2014 en dus ruim voor de claimemissie, helder en transparant aan de aandeelhouders in het prospectus te melden.

Aandeelhouders hebben recht op een transparant overzicht van risico's. De belegger moet kunnen vertrouwen op hetgeen in het prospectus staat en hoeft zich niet af te vragen wat er misschien niet staat. De uitspraak van de Hoge Raad rond World Online onderstreept de rol en betekenis van het prospectus voor de belegger in spe en maken de gekozen bewoording en toelichting in het prospectus voor de claimemissie diep teleurstellend en naar mijn mening ontoereikend.