

# CLAIMEMISSIE DOORMODDEREN OF VEELBELOVENDE HERSTART?



**Marktvorsers wijzen op het herstelpotentieel van Imtech nu de claimemissie achter de rug is. Een analyse van de rendementen na emissies in het verleden leert dat dit geen vanzelfsprekendheid is.**

In de pers is het Imtech debacle veelvuldig vergeleken met het boekhoudschandaal van Ahold tien jaar geleden. Topman René van der Bruggen werd, net als Cees van der Hoeven bij Ahold, op handen gedragen door beleggers. Bij beide bedrijven bleken commissarissen en externe accountants niet capabel genoeg om hun topmannen in het gareel te houden.

Bij Imtech kon hierdoor op grote schaal gefraudeerd worden, vergelijkbaar met dochter US Foodservice bij Ahold ruim tien jaar eerder. Nog een overeenkomst: net als Imtech nu moest Ahold tien jaar geleden nieuw geld ophalen bij aandeelhouders om het hoofd boven water te houden.

Ahold is de fraude inmiddels weer helemaal te boven, het aandeel heeft de afgelopen tien jaar een mooi rendement opgeleverd. Met dat herstel in het achterhoofd zinspeelde fondsmanager Willem Burgers van het Add Value Fund onlangs op een 'vervolmaking van de analogie' tussen Ahold en Imtech. Geheel belangeloos is dat niet aangezien Burgers een flink pakket aandelen Imtech heeft.

Maar hoe waarschijnlijk is het dat Imtech hetzelfde herstel laat zien als Ahold? Een analyse van de prestaties van zeven Nederlandse beursfondsen die afgelopen jaren gedwongen de hand op moesten houden bij aandeelhouders.

## GEEN GROEI

Zeven bedrijven die (op Ahold na) recent een grote claimemissie deden, hadden allemaal te kampen

met stevige koersdalingen.

De bedrijven zaten in moeilijke vaarwater en het opgehaalde kapitaal was zonder uitzondering nodig om een knellende schuldenlast af te bouwen.

Imtech is koploper in negatieve zin met een negatief rendement van ruim 70 procent in het jaar voor de emissie. Het gaat dan om de kale cijfers. Als rekening wordt gehouden met de prestaties van de markt

in diezelfde periode, dan blijken de prestaties van Imtech nog een stuk bleker. Omdat de AEX-index in het jaar voor de claimemissie 13 procent steeg – en u ook uw geld in de index had kunnen stoppen – is het zogeheten 'abnormale rendement' minus 83,5 procent.

Dat is veel slechter dan het gemiddelde abnormale rendement van alle zeven gevallen in het jaar voor de claimemissie: min 47,2 procent.

## EEN NIEUWE START

Hoe presteerden bedrijven voor en na een claimemissie?

Naam bedrijf [omvang van de claimemissie]

■ Rendement aandeel in jaar voor emissie

■ Rendement aandeel in jaar na emissie

■ Rendement sinds emissie

