

Wavin: aandelenemissie

Door het terugvallen van de omzet en ebitda vreest Wavin per eind juni niet meer te kunnen voldoen aan de bankconvenanten, zoals een verhouding nettoschuld/ebitda van maximaal vier. Veel manieren om de balans te versterken buiten een aandelenemissie lijken er niet te zijn.

Het heronderhandelen van de leningsvoorwaarden is een moeilijke opgave gezien het grote aantal betrokken banken. De institutionele grootaandeel-



houders kijken zelf tegen forse vermogensverliezen aan en verkoop van activiteiten is vrijwel alleen mogelijk tegen afbraakprijzen. Wavin zelf ondersteunt deze analyse stilzwijgend door in de ava van 22 april de nominale waarde van de aandelen te verlagen van 1,25 tot 0,05 euro. De wet verbiedt het namelijk om nieuwe aandelen uit te geven onder de nominale waarde.

Het uitrekenen van de mogelijke verwatering van het aandelenkapitaal is relatief eenvoudig. Waarschijnlijk zal Wavin een respectabele verhouding nettoschuld-ebitda van twee

nastreven na de emissie. De nettoschuldpositie van 461 miljoen euro mag volgens de bankafspraken hooguit vier keer zo groot zijn als de ebitda. Als de ebitda dus onder de 115,25 zakt, zullen de banken ingrijpen.

In een positief scenario waarin het bedrijfsresultaat boven de 115,25 blijft zou dit betekenen dat de nettoschuldpositie maximaal 230,5 miljoen euro mag zijn. Uitgaande van de huidige situatie moet de nettoschuldpositie logischerwijs gehalveerd worden, met als mogelijk gevolg dus een emissie van 230,5 miljoen euro. Bij

een claimemissie met een gebruikelijke discount van 30 procent op de huidige koers van ongeveer 2,14 betekent dit dat er ruim 153 miljoen aandelen bijgedrukt moeten worden. Terwijl de winst tot op heden over 80 miljoen aandelen verdeeld werd, moet dit dus in de nabije toekomst mogelijk over 233 miljoen aandelen gebeuren. Dit maakt de koersval dan ook niet verwonderlijk. ■

Nieuwe bron van inkomsten

De markt voor trackers blijft in beweging. Het koopcontract voor iShares is amper ondertekend door CVC Capital Partners of er staat een nieuwe concurrent op. Terwijl Goldman Sachs achter het net leek te visen bij de grootste aanbieder van indextrackers, blijkt nu dat ze op eigen kracht deze sterk groeiende markt gaat proberen



Leuk klusje voor AFM

Wat zou zich tijdens de paasdagen toch hebben afgespeeld in en rond de kringen van Automotive Navigation Data (AND)? Tot Pasen bewoog het aandeel AND zich dit jaar binnen een bepaalde bandbreedte, echter direct daarna brak de koers plotseling uit bij een vervijfvoudigde aandelenomzet. Op dat moment was er nog geen verklaring voor de herrijzenis van het aandeel AND. Dinsdag 21 april kwam kaartenmaker AND echter met een persbericht.



Er was onlangs een licentieovereenkomst afgesloten met een grote Amerikaanse partij voor het gebruik van de AND-kaarten van West-Europa. Mede als gevolg hiervan gaat AND dan ook uit van een verdrievoudiging van de omzet en een vervijfvoudiging van de winst in 2009. De winst per aandeel zal in 2009 naar verwachting uitkomen op circa 2,00 euro.

Het nieuws sloeg in als een bom. Voor het persbericht was het aan-

deel al met 50 procent gestegen, na het persbericht koerste het aandeel in sneltreinvaart naar 8,28 euro, nog eens een stijging van bijna 100 procent. AND blijft vaag over wie nu die grote Amerikaanse partij is, die mag AND naar eigen zeggen namelijk niet verklappen. De media noemen Google als partij die de kaarten van AND wil gaan gebruiken.

De kaartenmaker meldt tevens dat commissaris Frans Faas zijn functie wil neerleggen. De reden wordt niet genoemd. Ook blijft in het ongewisse wie nu toch die koper was van die partij aandelen in de periode na Pasen en voor het persbericht. Dit laatste is een leuk klusje voor de AFM. ■