



AFSPLITSING VAN OMEGA PHARMA

Arseus is een afsplitsing van het eveneens aan de Belgische beurs genoteerde Omega Pharma. In 2000 kocht Omega Pharma het bedrijf Fagron van de toenmalige eigenaar Ger van Jeveren en ontwikkelde dit bedrijf tot een Europese speler. Samen met de cfo van Omega Pharma, Jan Peeters, besloot Van Jeveren, de huidige ceo van Arseus, in oktober 2007 de B2B-tak van Omega Pharma onder de naam Arseus naar de beurs te brengen.

Omega Pharma behield na de beursgang een belang van 24 procent. Begin november 2009 verkocht het zijn volledige pakket aan Waterland Private Equity Investments voor een prijs van 8 euro per aandeel plus een afgesproken 'earn-out' van maximaal 2,75 euro, betaalbaar bij een exit van Waterland, afhankelijk van de toekomstige creatie van aandeelhouderswaarde door Arseus. Daarmee zou de totale opbrengst voor Omega Pharma nog boven de introductiekoers van 10,25 euro uit kunnen komen.

De exit van Omega Pharma komt niet geheel onverwacht, de 'lock up' liep tot 5 oktober 2008. Omdat het pakket in één keer is doorgeplaatst, is de gehoopte verhoging van de 'free float' er echter niet van gekomen. Waterland bezit 25,1 procent in Arseus omdat het onder dezelfde condities nog een 1,06%-belang kocht van Couckinvest, het beleggingsvehikel van Marc Coucke, oprichter, ceo en grootaandeelhouder (30,9%) van Omega Pharma. Couckinvest bezit nog 11,3 procent in Arseus. Het aandeel maakt deel uit van de Belgische Bel Mid en is vanaf maart opgenomen in de Nederlandse AScX.

vraag naar precisiecomponenten voor de dentale orthopedische industrie afgenomen. Als gevolg hiervan is de omzet van Arseus Dental in Zwitserland in 2009 met ongeveer 25 procent gedaald. Het gaat dan om een relatief beperkt bedrag van ongeveer 3 miljoen euro. Arseus Dental is alleen in Zwitserland in dit segment actief. Ook de tandtechnische activiteiten hadden in 2009 last van een verminderde vraag naar dure, vaak niet door de zorgverzekeraar terugbetaalde prothesen.

Arseus Dental wist zich evenwel gedurende het afgelopen jaar sterk te herstellen en kwam toch nog tot een autonome groei van 3,1 procent. Arseus manifesteert zich daarmee als een groeibedrijf actief in een defensieve sector. Wat wil je als belegger nog meer? Toch lopen beleggers nog niet echt warm voor Arseus. Op basis van consensus-

taxaties in de markt noteert het aandeel nog geen tienmaal de verwachte winst 2010.

TWEELEDIGE GROEI

Arseus groeit goed, maar is gezien zijn ambities ook aangewezen op acquisities. Het bedrijf heeft de nodige ervaring met overnames, maar deze wijze van groei brengt uiteraard meer risico's met zich mee. Vanwege de sterke fragmentatie van de markten zijn er genoeg overnamekansen en Arseus is een van de weinige spelers in de sector die een sterke Europese positie aan het opbouwen is. De multinationale aanwezigheid helpt bij het winnen van nieuwe exclusieve distributieovereenkomsten met belangrijke producenten en geeft kritische massa voor een Europees inkoopplatform.

Arseus kan niettemin nog wel slagen maken in het verder uitnuttend van de synergie tussen de verschillende divisies. De onderneming beschikt ook over de nodige financiële armslag, wat ruimte biedt voor verdere acquisities en additionele investeringen in kennis, R&D, software en automatisering. Deze investeringen zijn ook nodig om de concurrentie voor te blijven.

Autonoom moeten er eveneens genoeg mogelijkheden zijn. Statistisch bureau Eurostat heeft berekend dat het percentage 65-plussers in de Europese Unie in de periode 2006-2050 zal stijgen van 15,9 tot liefst 28,6 procent. Deze groep zal een relatief groot beroep doen op medische zorg. Arseus is goed gepositioneerd om hiervan te profiteren. De onderneming heeft echter wel te maken met de voortdurende besparingsdrang van overheden om het zorgstelsel betaalbaar te houden. Arseus kan dit merken wanneer bepaalde medische hulpmiddelen niet meer vergoed worden door overheid of zorgverzekeraars. Zo wijzigde in 2008 de Belgische overheid de wetgeving omtrent

rolstoelen (verhuur in plaats van verkoop). Uiteindelijk pakte dit nog goed uit, omdat Arseus zijn financiële kracht kon gebruiken om een rolstoelpark aan te leggen waarmee het marktaandeel kon afsnoepen van zijn minder draagkrachtige concurrenten.

Het betaalbaar houden van de zorg heeft voor Arseus als positieve keerzijde dat zorginstellingen moeten investeren in hoogwaardige apparatuur om concurrerend te blijven en de kwaliteit van de zorg te verbeteren. Al met al genoeg groeikansen voor Arseus, waarbij de risico's vooral buiten de invloedssfeer van de onderneming gezocht moeten worden. ■

