

tale dividendvoorstel zou een hap van circa 23 miljoen euro uit de kas nemen. In een toelichting op het superdividend zegt Fornix dat ook na deze forse uitkering een adequate kaspositie resteert. De forse kaspositie diende aanvankelijk om de beoogde internationale expansie van de allergiedivisie te financieren. Door de aanhoudende onzekerheid over de registratie van Oralgen Graspollen is het aanhouden van een hoge kaspositie volgens het bedrijf momenteel echter niet nodig. Daarmee lijkt het Fornix-bestuur zo goed als zeker de handdoek in de ring te gooien en dat is toch niet zo'n fijn teken voor de aandeelhouders.

Sinds de problemen begonnen met de registratie van het belangrijkste allergieproduct is Fornix bezig de ondernemingsrisico's beter te spreiden. Deze diversificatie komt echter wel wat laat, al dient gezegd dat het bedrijf hierbij ook de nodige tegenslagen heeft gekend. Verder dan de opbouw van de divisie Medische Hulpmiddelen, het afgelopen jaar goed voor een kwart van de bedrijfsomzet en 17 procent van het bedrijfsresultaat, is het tot op heden niet gekomen. De uitkering van het superdividend maakt een verdere ombuiging bijna onmogelijk. Fornix wil de divisie Medische Hulpmiddelen vooral autonoom laten groeien. Daar zit echter weinig schot in, want vorig jaar daalde de omzet van deze activiteit zelfs. Studies om de werkzaamheid van de allergeenvarianten Oralgen Mijten en Oralgen Boompollen aan te tonen had Fornix al eerder stopgezet, zodat risicospreiding ook vanuit die hoek niet meer verwacht hoeft te worden.

Het bestuur zegt dat evaluatie van de bedrijfsstrategie op korte termijn tot een definitieve keuze moet leiden. De meeste opties lijken echter door Fornix eigenhandig al de nek omgedraaid en het heeft er alle schijn van dat voor voormalig treinmachinist Bergman het eindstation nadert.

SLECHT TRACKRECORD

Veel beleggers zullen de grote serie opwaartse winstbijstellingen van Fornix in de jaren 2002-2006 nog vers in het geheugen staan. Wie de historie van het bedrijf echter door een wat kritischer bril bekijkt, moet toch concluderen dat de echt grote beloftes telkens op een fiasco zijn uitgedraaid. Begin deze eeuw bereikte de beurskoers grote hoogten tot ver boven de 30 euro door euforische verwachtingen van het bedrijf voor zijn biotechnologische activiteiten in die jaren.

Speerpunt was project F991 tegen aan-



doeningen als astma, multiple sclerose en inflammatoire darmziekten als de ziekte van Crohn. Winsten behaald door de allergie- en handelsdivisie werden deels aangewend voor biotechnologisch onderzoek. Een kansspel zonder neten, zo leek het. Daadwerkelijke medicijnen zouden mogelijk al in 2005 of 2006 op de markt kunnen komen. Eind 2005 temperde Fornix echter de hoge verwachtingen van deze biotechprojecten en niet veel later werd besloten de geldkraan hiervoor helemaal dicht te draaien. Voor project F991 werd nog gehoopt op de komst van een farmaceutische partner, maar deze prins op het witte paard is nooit langsgelopen. Intussen werd ook kort na de oprichting afscheid genomen van de veelbelovende divisie Theranostics, actief op het gebied van de diagnostiek van infectieziekten en urologische aandoeningen.

Fornix leek in september 2007 een goede zet te doen door de nauwelijks winstgevendende handelsdivisie Fisher Farma te verkopen, maar verzuumde vervolgens de middelen in te zetten voor het bereiken van een evenwichtiger activiteitenportfolio. Nu ook de toekomst van de grootste winstmaker OralgenGraspollen hoogst onzeker is geworden, sluit het net zich om Fornix.

EXIT GEBROEDERS VISSER

Wie helemaal negatief naar Fornix wil kijken, kan zeggen dat de belangrijkste insiders eigenlijk al vanaf het begin weinig vertrouwen in het bedrijf hebben gehad. Fornix BioSciences is eind 1999 ontstaan uit een 'reverse takeover' van het veel

grotere Fisher Farma door de beursgenoteerde allergieproducent Artu Biologicals. De ruilverhouding bedroeg destijds 9:1. De gebroeders Tjerk en Pieter Visser, die volledig eigenaar waren van Fisher Farma, kregen daarmee een 90%-belang in de combinatie. Hiervan werd direct 9 procentpunt herplaatst bij het Orange Fund. Van meet af aan hadden de gebroeders Visser dus een 81%-belang in Fornix.

Door een omvangrijke herplaatsing in 2002 viel het belang van de broers terug tot 36,81 procent. Deze verkoop vond plaats tegen een koers van rond de 10 euro per aandeel. Ook de gebroeders Visser hebben niet kunnen profiteren van de kortstondige euforie in het aandeel. Medio 2003 maakte bestuursvoorzitter Tjerk Visser plaats voor financieel directeur Cees Bergman. In het jaar erna reduceerde Tjerk Visser zijn belang van 29,8 procent tot 12,4 procent en had Pieter Visser zijn volledige belang van 5,12 procent verkocht. In het eerste kwartaal van 2006 was ook Tjerk Visser van al zijn aandelen Fornix af.

En nu is Fornix vanuit beleggingsoogpunt één grote gok. Komt er alsnog een permanente registratie, dan zal de beurskoers waarschijnlijk een impuls krijgen. Is het een aflopende zaak, dan kunnen aandeelhouders nog enkele jaren een uitkering tegemoetzien, maar waarschijnlijk minder dan de huidige beurskoers rechtvaardigt. Met beleggen heeft het allemaal niet veel meer van doen. ■

