

DAAROM WIL SPYKER NAAR ZWEDEN

TEKST: PATRICK BEIJERSBERGEN

De halfjaarresultaten van Spyker vielen tegen. Dochter Saab moet snel winstgevend worden. Het aandeel blijft een grote gok en veel hangt af van het economisch herstel.

Enige tijd geleden liet topman Victor Muller weten de Nederlandse beurs het liefst de rug toe te willen keren. De autobouwer die met een financieel huzarenstukje het Zweedse Saab overnam heeft niet veel meer met Nederland, zelfs de productie van de sportwagens vindt hier al niet meer plaats. Eigenlijk is Spyker door Saab overgenomen: Spyker is een financieringsvehikel voor Saab geworden en past daarom beter op de beurs van Zweden. Bovendien zou er in Nederland te weinig respect zijn voor ondernemers zoals Victor Muller.

Vorige week kwam een meer acute reden voor de vlucht naar Zweden aan het licht: Spyker heeft volgens de Nederlandse beursregels een negatief eigen vermogen van 126 miljoen euro. De preferente aandelen (voor 326 miljoen dollar) die werden uitgegeven aan General Motors gelden hier op Euronext als schuld. In Zweden zouden zij wel voor eigen vermogen doorgaan.

Met een negatief eigen vermogen is een onderneming 'technisch failliet' en belandt zij in Amsterdam normaal gesproken op het strafbankje van de beurs en na een jaar kan de notering zelfs worden beëindigd. In Stockholm is het echter ook niet de gewoonte technisch failliete bedrijven een notering te geven, zo bevestigde hoofd toezicht Annika von Haartman, zonder direct iets over Spyker te willen zeggen.

GROTE VERPLICHTINGEN

Spyker kocht Saab voor slechts 74 miljoen dollar, maar dat ging gepaard met het op de schouders nemen van verplichtingen die bij elkaar een veelvoud waren van dat bedrag. Er werd ongeveer 1 miljard dollar bij elkaar geschraapt. Het vermoeden was toen al ge-



rechtvaardigd dat deze schuldenlast op termijn zou leiden tot een enorme verwatering van het huidige aandelenkapitaal.

Muller ontkent de noodzaak om aandelen bij te drukken echter bij hoog en laag. Dat getuigt van een enorm optimisme over de mogelijkheden voor Saab om verkoopsuc-

ces te gaan boeken en ook over de kracht van de economische opleving. Want met een traag herstel of zelfs de gevreesde 'double dip' wordt de aanschaf van een nieuwe auto liever uitgesteld. Een eventuele vlucht naar Zweden zal de onvermijdelijke verwatering daarom hooguit uitstellen. En afgaande op de ontwikkeling van de beurskoers wordt dat een flinke. Het aandeel is nog maar een derde waard van wat het ten tijde van de overname van Saab was.

TE OPTIMISTISCH

De cijfers over de eerste helft van 2010 vielen tegen. Er werden slechts 10.500 auto's verkocht. De verwachting voor het hele jaar werd verlaagd naar de onderkant van de eerder aangegeven bandbreedte van 45.000 tot 50.000. Topman Jan-Ake Jonsson van Saab

