

OVERNAMEGERUCHTEN ROND ARSEUS

Volgens bronnen van de Belgische krant De Tijd is Arseus onlangs benaderd voor een overname. Het bedrijf zegt van niets te weten. Zit er ratio achter het gerucht?

TEKST: PETER SCHUTTE

De gesprekken zouden volgens De Tijd nog in een heel pril stadium zijn. Van een indicatief bod op Arseus, leverancier van producten en diensten in de gezondheidszorg, is nog geen sprake. Het zou gaan om een of meerdere investeringsfondsen. Twee private-equitypartijen bezitten circa 37 procent van de aandelen Arseus. Goede kans zou je zeggen dat zij dan met Arseus in gesprek zijn. Couckinvest – het beleggingsvehikel van Marc Coucke, de oprichter van het Belgische beursgenoteerde bedrijf Omega Pharma waar Arseus een afsplitsing van is – houdt nog 11,3 procent van de stukken. De Nederlandse private-equitypartij Waterland is eigenaar van een dikke 25 procent van Arseus. Dit belang werd in november 2009, twee jaar na de beursgang van Arseus, overgenomen van Omega Pharma voor 8 euro per aandeel plus een afgesproken 'earn-out' van 2,75 euro per aandeel, afhankelijk van de toekomstige creatie van aandeelhouderswaarde door Arseus. Onder dezelfde condities kocht Waterland nog een belang van 1,06 procent bij van Couckinvest.

Het overnamegerucht kan waarschijnlijk niet los worden gezien van het feit dat Couckinvest onlangs een bod heeft uitgebracht op zijn eigen Omega Pharma, en dat Waterland bereid is dit bod mede te financieren. Coucke bezit nog altijd 30 procent van zijn bedrijf. Waterland is geen aandeelhouder in Omega Pharma, maar zal bij een geslaagde overname zeker een groot belang in Omega Pharma nemen. Waterland had onlangs nog een megabedrag van 1,1 miljard euro opgehaald bij vooral institutionele beleggers en zal dat geld deels aanwenden om in Omega Pharma te inves-

teren. Een handige deal, omdat Waterland zo de earn-outbetaling rondom Arseus voor een belangrijk deel in eigen zak kan steken. Maar mogelijk dus dat Waterland helemaal geen afscheid van Arseus wil nemen en het belang juist wil uitbreiden.

Dat lijkt niet onlogisch. Arseus draait goed en de beurskoers blijft achter. Bedroeg de omzet over 2007 nog 304,4 miljoen euro, dit jaar zal dat richting de 0,5 miljard gaan. De nettowinst groeide van 16,3 miljoen euro in 2007 tot naar verwachting circa 29 miljoen euro dit jaar. De winst per aandeel is over deze periode navenant toegenomen van 0,61 euro tot mogelijk 1,07 over 2011. Indrukwekkende cijfers die zich niet tot nauwelijks weerspiegeld zien in de beurskoers. Arseus is geïntroduceerd tegen een

prijs van 10,25 euro en een aandeel gaat nu voor iets boven de 11 euro in andere handen over. Alleen al uit dat oogpunt lijkt het bedrijf een kwetsbare overnameprooi.

FAGRON GROEIT ALS KOOL

Een ander element dat een overname in de hand kan werken is de sterk uiteenlopende expansie die de onderliggende activiteiten de afgelopen jaren hebben doorgemaakt. Arseus kent een viertal divisies. Veruit de grootste en snelst groeiende is het onderdeel Fagron, dat producten, diensten en concepten levert voor zogeheten magistrale bereidingen van medicijnen. Het gaat hier om het maken van klantspecifieke doseringen. Een groeiemarkt, zo blijkt. Door de vergrijzing en medische evolutie hebben steeds meer mensen behoefte aan aangepaste doseringen van bepaalde bestanddelen in medicijnen. Fagron levert verder nog grondstoffen voor de nutraceutische, veterinaire en cosmetische industrie.

Fagron is al Europees marktleider en roert zich de afgelopen twee jaar sterk in deze nog zeer gefragmenteerde markt. Het was actief in Scandinavië en Centraal- en Oost-Europa. Via de overname van het Amerikaanse Galipot in juni 2010 waagde Fagron de stap naar de Verenigde Staten. Galipot genereert een jaaromzet van circa 10 miljoen euro en verschaft Fagron een goede uitvalsbasis voor verdere expansie in de Verenigde Staten. Met de overnames van de Braziliaanse bedrijven DEG en Farma Nostra in respectievelijk november 2010 en juli van dit jaar mag Fagron zich inmiddels met een marktaandeel van 18 procent de grootste speler van Brazilië noemen. Het betreft hier de snelst groeiende markt ter wereld als het gaat om magistrale bereidingen. Beide Braziliaanse bedrijven

