

Corona vertraagt het verzilveren van onderwaardering in de beurskoersen

UITSTEL IS GEEN AFSTEL

De uitbraak van het coronavirus heeft 2020 een geheel ander aanzien gegeven dan we aan het begin van het jaar hadden kunnen voorzien. Geduld is nu een goede raadgever.

De pandemie heeft de bedrijven waarin wij beleggen niet eens zo hard geraakt met een lagere winstgevendheid. Het gaat er vooral om dat diverse verwachte 'triggers' om de onderwaardering uit een belegging te halen dit jaar niet zijn uitgekomen. Het is wel onze overtuiging dat het in de meeste gevallen geen afstel, maar uitstel betreft. Onderstaand lichten wij een viertal cases toe, waarbij de beurskoersen ons inziens geen enkele rekening houden met het alsnog kapitaliseren van de triggers.

OCI De sinds 2013 aan de Nederlandse Midkap index genoteerde agrochemische onderneming OCI (Orascom Construction Industries) heeft in 2019 een omvangrijke en langdurige investeringscyclus afgerond en wil de komende jaren de schuldgraad aanzienlijk terugbrengen. Naast de operationele verbeteringen en toegenomen omzet uit het op gang komen van de extra capaciteit, is de verkoop van de methanol-activiteiten een belangrijke trigger voor de investering in OCI. Eerdere overnamegesprekken met het Saoedische Sabic hebben in 2019 niets opgeleverd. OCI wilde in 2020 aanvankelijk verder gaan op de ingeslagen weg, maar door de uitbraak van het coronavirus is dit proces voorlopig uitgesteld. We verwachten echter dat OCI hier in 2021 alsnog werk van zal gaan maken. Een en ander hangt natuurlijk ook af van de belangstelling voor deze activiteiten. Positief is in elk geval dat OCI hierin de afgelopen jaren flink heeft geïnvesteerd, nieuwe toepassingen voor methanol heeft gevonden en dat de prijzen voor methanol de laatste tijd behoorlijk in de lift zitten.

AMG Advanced Metallurgical Group (AMG) is een Nederlandse, sinds 2007 beursgenoteerde producent van metallurgische materialen, die sterk inspeelt op duurzaamheid en alles wat met CO₂-reductie te maken heeft. AMG is een erg cyclische onderneming, die sterk afhankelijk is van diverse grondstofprijzen. AMG levert kritische materialen en speciale metalen en

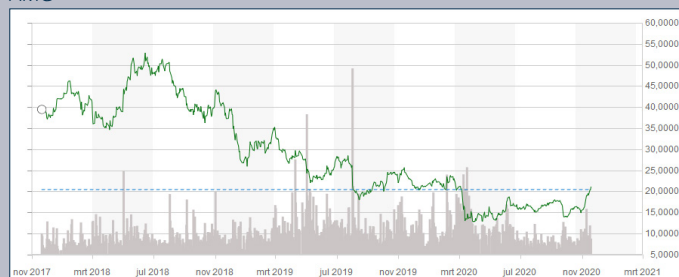
chemicaliën aan de energie-, transport- en infrastructuursector. AMG bestaat uit twee divisies: Advanced Materials en Engineering Systems. Met ongeveer tachtig procent van de omzet is Advanced Materials de grootste divisie. De activiteiten omvatten het ontwerp en de productie van speciale, zeldzame materialen zoals ferrovanadium, grafiet en tantalium. Engineering Systems ontwerpt en maakt vacuüm ovensystemen, die worden gebruikt bij de winning van vanadium en andere metalen. De afnemers komen uit de luchtvaart- en automobielsector, waarbij de ovens worden gebruikt voor alles wat van doen heeft met brandstofefficiency. AMG is voornemens om de tweede divisie apart naar de beurs te brengen of om deze te verkopen. Vanwege het coronavirus is dit tot nader orde uitgesteld. We verwachten dat dit verkoopproces opnieuw wordt opgepakt wanneer het coronavirus over het hoogtepunt heen is.

Bayer Het Duitse Bayer is een van 's-werelds grootste life science ondernemingen met kerncompetenties op het gebied van medicijnontwikkeling (Pharmaceuticals), landbouw (Crop Science) en gezondheidszorg. Door de overname van Monsanto in 2018 is Bayer wereldmarktleider geworden op het gebied van Crop Science. Deze overname is helaas niet geworden wat Bayer ervan verwachtte, doordat de onkruidbestrijder Roundup, het belangrijkste product van Monsanto, kankerverwekkend zou zijn. Hoewel de wetenschappelijke basis hiervoor ontbreekt, heeft Bayer al diverse rechtszaken verloren. Om onder dit dossier een definitieve streep te kunnen zetten, is Bayer afgelopen zomer tot een schikking gekomen met de advocaten van de eisers. De vreugde was van korte duur, aangezien een Amerikaanse rechtbank vraagtekens plaatste bij de wijze waarop 'toekomstige' zaken zouden worden afgehandeld. De betrokken partijen zijn teruggestuurd naar de tekentafel om dit punt beter uit te werken. Hoewel het hier een technisch complexe zaak betreft, verwachten we dat Bayer en de advocaten van de eisers er wel uitkomen en tegemoetkomen aan de kritiek van de rechter. >

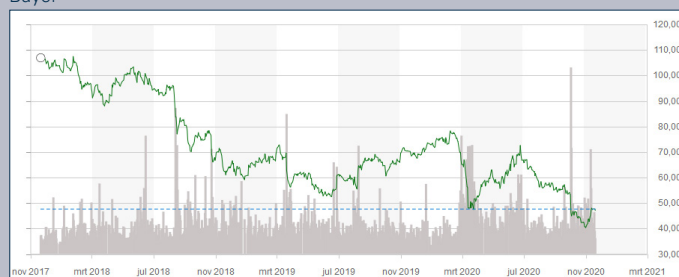
OCI



AMG



Bayer



Hammerson



Hammerson Het Britse vastgoedbedrijf Hammerson is eigenaar van en investeerder in Britse en Europese winkelcentra. Om de balans te verstevigen, had Hammerson een portefeuille van retailparken verkocht. Vanwege de uitbraak van het coronavirus ging deze verkoop niet door. Om alsnog een flinke kapitaalverhoging door te voeren zag Hammerson zich genoodzaakt om het eigen vermogen te versterken middels een claimemissie en om het aandeel in Via outlets, waaronder Batavia Stad, aan JV-partner APG te verkopen. Beide transacties zijn recent met succes doorgevoerd. Door het nieuws van een werkend vaccin lijkt het toekomstperspectief voor eigenaren van winkelcentra zoals Hammerson sterk te verbeteren. Daarnaast neemt de belangstelling van investeerders voor retailparken in het Verenigd Koninkrijk de laatste tijd sterk toe. Dit biedt Hammerson wellicht perspectief om de retailparken, die niet meer tot de kernactiviteiten behoren, alsnog te verkopen. ■