

## BIEDINGSSTRIJD

Met de beursgang beoogde Naspers juist de onderwaardering er langzaam uit te laten lopen. Prosus probeerde onlangs wel de beschikbare miljarden in te zetten om de Britse maaltijdbezorger Just Eat te kopen, maar moest het in een biedingsstrijd afleggen tegen collega-AEX-bedrijf Takeaway.com van oprichter Jitse Groen. Prosus heeft nog altijd geen nieuwe investeringen gevonden. De enige besteding voor de uitpuilende kasmiddelen is vooralsnog het inkopen van eigen aandelen. Die stukken kan Prosus in ieder geval wel tegen een korting kopen.



## B&S Group OPRICHTER WEER ALLEENHEERSER

*Distributeur B&S is een van oorsprong Nederlands bedrijf, dat wordt geleid door Nederlanders, maar jarenlang om fiscale redenen het hoofdkantoor in Luxemburg aanhield. Tot het bedrijf in 2018 naar de Amsterdamse beurs trok.*

**M**et distributeur B&S kwam in 2018 officieel een Luxemburgs bedrijf naar de Amsterdamse beurs, ook al wordt het bedrijf vanuit Nederland geleid, door Nederlanders.

Het handelsconcern verkoopt levensmiddelen, cosmetica en elektronica, zowel online, via taxfreewinkels op luchthavens als via de detailhandel (Action, Kruidvat). 2020 is een roerig jaar gebleken. Door de coronacrisis en het vrijwel weggefallen vliegverkeer liggen de See Buy Fly-winkels van B&S er verlaten bij. Door de online-verkoop van bijvoorbeeld drank en parfum blijft de schade enigszins beperkt.

Toch zijn het vooral recente schermutselingen aan de top die de aandacht van beleggers trokken. Oprichter, grootaandeelhouder en commissaris Willem Blijdorp zag

zijn medeaandeelhouder Bert Meulman, die sinds 2004 bestuursvoorzitter was, in de zomer op stel en sprong vertrekken. Vorige maand nam Blijdorp ook zijn volledige aandelenpakket (16 procent) over en heeft hij weer 69 procent van het bedrijf in handen. Exact het percentage van voor de beursintrodactie.

## VERBAZING

De tournure van Meulman wakte verbazing. In het prospectus bij de beursgang was nog vermeld dat ze allebei voor de langere termijn aandeelhouder wilden blijven. Beide heren verzilverden destijds een deel van hun belang tegen een uitgiftekoers van 14,50 euro. Blijdorp kocht zijn voormalige zakenpartner uit voor ruim 113 miljoen euro, oftewel acht euro per aandeel B&S. Hij verkocht dus tegen een flink hogere koers dan waartegen hij inkoocht. Voor kleine beleggers is te hopen dat Blijdorp bij de huidige beurskoers (zo'n 7,50 euro) geen aanstalten maakt het hele bedrijf van de beurs te halen.

De B&S-oprichter is inmiddels alleenheerser. Toen ze nog samen aandeelhouder waren, had het duo vanwege een speciale samenwerkingsovereenkomst het recht om drie van de vijf commissarissen aan te wijzen. Het lijkt erop dat Blijdorp dat recht nu in zijn eentje heeft. Vanwege zijn machtspositie bepaalt hij feitelijk ook de strategische koers van B&S.

## VERLEDENTIJD

De rol van Meulman is nog niet helemaal uitgespeeld. Zijn ceo-post en aandelenbelang zijn weliswaar verleden tijd, maar hij heeft via B&S nog wel een andere inkomstenbron. Samen met Blijdorp bezit hij vastgoed dat aan B&S wordt verhuurd. Het gaat volgens het prospectus zowel om magazijnen als kantoorpanden. Zes van de negen objecten die het bedrijf huurt, zijn in handen van het duo. Vorig jaar leverde hen dat een zeven miljoen euro op, zo blijkt uit het jaarverslag. Ter vergelijking, als ceo ontving Meulman

## VAN PARALLEL NAAR CONFLICT

### Bij welke bedrijven zit een stevig machtsblok?

- Onderzoek laat zien dat bedrijven met grootaandeelhouders die ook een bestuurder leveren relatief goed presteren. Deze toplieden zouden beter op de zaak letten dan ingevlogen ceo's die zich meer gedragen als huursoldaten. Kleinere aandeelhouders profiteren dan mee.
- Totdat de bestuurder-grootaandeelhouder zijn onderneming bijvoorbeeld (weer) van de beurs wil halen. Als koper heeft hij belang bij een lage overnameprijs, als bestuurder zou hij juist het maximale uit onderhandelingen moeten slepen. Dan kan de belangenparallel met de minderheid snel omslaan in een conflict.
- Van de bedrijven met een beursnotering in Amsterdam is extra waakzaamheid geboden bij investeringsmaatschappij Prosus. De grootaandeelhouder, het Zuid-Afrikaanse Naspers, bezit ruim 70 procent van de aandelen met (potentieel) meer stemrecht en de bestuurders en commissarissen zijn allemaal niet-onafhankelijk.
- Er zijn meer bedrijven op de Nederlandse beurs waar de grootaandeelhouder zijn invloed kan laten gelden via gelieerde bestuurders of commissarissen. Die zijn daarmee niet onafhankelijk.
- Dat kan aandeelhouders duur te staan komen in overnamesituaties.

MINDERHEIDS-  
AANDEEL-  
HOUDERS  
MOETEN EEN  
GOED OOG  
HEBBEN VOOR  
DE KLEINE  
LETTERTJES