

men beschermingsconstructies ter sprake. Charlène de Carvalho heeft als erfgenaam van de familie Heineken een veto over een mogelijke verkoop. Als ze, zoals ze onlangs liet weten, Heineken in de familie wil houden, dan heeft geen enkele partij een schijn van kans. Een getrapte constructie zorgt ervoor dat de minderheidsaandeelhouder De Carvalho een controlerend belang heeft in 's werelds derde bierbrouwer. Tot een openlijke overnamestrijd zal het daardoor niet snel komen.

Dat lag anders bij KPN, het telecombedrijf dat zich lange tijd onaantastbaar waande voor geïnteresseerde overnemers. Door forse dividendbetalingen en inkoop van eigen aandelen meende het bedrijf de koers op een dusdanig hoog niveau te kunnen houden dat interesse van buiten te duur zou blijken.

Maar vanaf 2012 was van die hoge beurskoers weinig meer over. Een dalende omzet, afkalvende winsten en te veel schulden hadden KPN in het nauw gedreven.

Zonder de tussenkomst van de bevriende beschermingsstichting had het Mexicaanse América Móvil (AM) van de Mexicaanse miljardair Carlos Slim nu de dienst uitgemaakt bij KPN. Een bevriende stichting moest het prioriteitsrecht in stelling brengen om KPN te beschermen. Via deze optie kon de stichting voor relatief weinig geld veel zeggenschap uitoefenen. Ook de prefstichtingen bij andere beursfondsen hebben deze mogelijkheid. Als de nood aan de man is, bouwt een stichting tijdelijk een muur rond het bedrijf.

De Mexicanen staakten door de inmenging hun poging, maar hebben nog altijd bijna 25 procent van de KPN-aandelen en twee zitjes

in de achtkoppige raad van commissarissen. Dat is een beschermingswal op zichzelf. Mogelijke andere geïnteresseerde partijen zullen hoe dan ook eerst zaken moeten doen met AM.

NIET KANSLOOS

Nederlandse beursfondsen mogen behangen zijn met de nodige beschermingsconstructies, maar dat betekent niet dat een overnamepoging op voorhand kansloos is. De beschermingsinstrumenten moeten vooral andersdenkende, vijandige overnemers buiten houden. Ga met ons om tafel, maak duidelijk wat de bedoelingen zijn en stoot ons niet voor het hoofd. Anders kan een beschermingswal in een mum van tijd een barricade opwerpen.

De crux is om het zittende management van de prooi mee te krijgen. Dat bleek onlangs nog bij de overnames van softwaremaker Unit4, medisch toeleverancier Mediq en koffiebedrijf Douwe Egberts. Iets langer geleden gingen sterk beschermde bedrijven als bierbrouwer Grolsch en uitzender Vedioor ook 'gewoon' over in andere handen.

Het verkopende bestuur verhuisde in enkele gevallen mee naar de nieuwe eigenaar of kreeg een financieel aantrekkelijke aftocht aangeboden. Zo krijgen topman Gerard Groener en zijn twee medebestuurders van vastgoedfonds Corio een forse vertrekpremie mee na de aanstaande overname van Corio door het Franse Klépierre.

STAARTJE

De schermutselingen rond KPN kunnen nog een ingrijpend staartje krijgen. Naar aanleiding van de overnameperikelen opperde minister Henk Kamp van Economi-



ALS DE NOOD AAN DE MAN IS, BOUWT EEN STICHTING TIJDELIJK EEN MUUR ROND HET BEDRIJF

sche Zaken 'mede naar aanleiding van de lessen uit de overnamepoging van KPN' dat zijn departement meer macht moet krijgen.

Deze zomer schreef Kamp in een brief aan de Tweede Kamer voorstander te zijn van 'extra bevoegdheden [voor de minister van Economische Zaken, red.] indien een partij overwegende zeggenschap wil verwerven in een telecommunicatiebedrijf dat beschikt over vitale infrastructuur'. Komend voorjaar ploft een wetsvoorstel op de mat bij de Tweede Kamer.

Het gouden aandeel dat de Nederlandse Staat eind 2005 inleverde en waarmee een overname geblokkeerd kon worden, kan dus wel weer eens zijn intrede gaan doen.