

Beursjaar 2022

Beurs in beweging

EI-VEB volgt de ontwikkelingen bij vrijwel alle beursgenoteerde ondernemingen in Nederland en de belangrijkste elders in Europa en de wereld. Onze engagement-activiteiten concentreren zich voornamelijk op wereldwijd opererende ondernemingen met een beursnotering in Nederland. Bedrijfsspecifieke ontwikkelingen zorgden voor extra aandacht voor enkele ondernemingen. Overnames en verhuizingen waren een belangrijk thema. Ook Philips en bestuurdersbeloningen trokken veel aandacht.

De Amsterdamse beurs zag afgelopen jaar een aantal bekende bedrijven vertrekken door een overname. Zonder slag of stoot ging dat niet.

De overname van **Boskalis** was spraakmakend. Van de eerste aankondiging in maart tot het slotakkoord in november: iedere stap in het overnameproces van de maritiem dienstverlener haalde de financiële krantenkolommen. Het was een in meerdere opzichten unieke overname, van en door een oer-Hollands bedrijf. Bijvoorbeeld omdat Boskalis en grootaandeelhouder HAL een conflict hadden over de overnameprijs. Boskalis vond de door HAL geboden prijs van 32 euro per aandeel (in contanten) te laag. Boskalis-ceo Peter Berdowski en zijn president-commissaris Jeroen van der Veer (oud Shell-topman) wilden het bod daarom niet aan de eigen aandeelhouders aanbevelen. Zij kozen voor een ‘neutrale’ opstelling.

In de onderhandelingen met HAL had Berdowski naar eigen zeggen vaak geprobeerd een hoger bod af te dwingen, met “nul succes”. “Het was als krabben aan een betonnen muur, tot bloedens toe”, aldus de man die zelf in het verleden een harde opstelling in de rol van overnemende partij niet schuwde. Enkele dagen na de speciale aandeelhoudersvergadering van Boskalis, in augustus 2022, verhoogde HAL het bod alsnog. Om beleggers over de drempel te trekken, verhoogde de investeerder de biedprijs met één euro tot 33 euro per aandeel. Die verhoging

bleek genoeg om de kritische goedkeuringsgrens van 95 procent van het aandelenkapitaal te halen. Eind november werd de beursnotering van Boskalis beëindigd.

HAL was niet zomaar een willekeurige geïnteresseerde partij. De investeringsmaatschappij was al ruim drie decennia de grootste aandeelhouder van Boskalis. Op het moment dat HAL het openbare bod uitbracht, had het al circa 46 procent van de aandelen in handen. Direct na de officiële lancering van het bod kocht het bovendien aandelen bij via de beurs. Ook dat is niet gebruikelijk bij overnamebiedingen.

EI-VEB heeft namens beleggers het overnameproces kritisch gevolgd. Uit een eigen waarderingsanalyse bleek dat het bod geen recht deed aan de verdien capaciteit van Boskalis. De maritieme dienstverlener lijkt juist aan het begin te staan van een periode met grote markt- en productpotentie waarbij opgaande resultaten worden verwacht. Zo floreerden olie- en gasmarkten en is er ook veel vraag naar bijvoorbeeld offshore windparken.

Niet alleen de onenigheid over de geboden prijs van HAL maakte het bod op Boskalis uniek. Zo waren beide partijen het ook niet eens over HAL's stelling dat Boskalis buiten de beurs beter kan gedijen. Volgens de investeerder strookte bijvoorbeeld het langlopende karakter van projecten die Boskalis verzorgt voor havens, waterwegen en pijpleidingen niet met verplichte periodieke publicatie van cijfers en een focus op de beurskoers. Buiten de beurs zou