

AANDEELHOUDERS IN CONCERT

TEKST: FLORIS HERS

Drie aandeelhouders spanden samen om het management van Besi bij de les te houden. Maarten Hartog van Teslin Capital Management licht toe.

Voor schijnheilige bankiers en politici is de aandeelhouder de gebeten hond. De crisis zou goeddeels voor rekening komen van aandeelhouders en dat is in zekere zin waar: de koersverliezen zijn enorm. Maar hun de schuld van de crisis in de schoenen schuiven getuigt van een vertroebelde blik op de werkelijkheid. vertroebeld door de boter die van hun hoofden druipt.

Dus nou niet gaan morrelen aan de positie van aandeelhouders. Serieuze aandeelhouders hebben een belangrijke rol te vervullen, onder andere door het management bij de les te houden. Als zij tenminste niet door formele barrières of opportunistische manoeuvres gedwarsboomd worden.

Besi, fabrikant van chipmachines, kreeg te maken met een interessant staaltje van aandeelhoudersactivisme. Drie grotere aandeelhouders – Velocity Capital, Blikkenburg en beleggingsfonds Darlin van Teslin – besloten samen te werken: ‘acting in concert’. Overigens moet dat aandeelhoudersactivisme niet al te agressief uitgelegd worden, zegt fondsbeheerder Maarten Hartog van Darlin. “In enge zin is aandeelhoudersactivisme meer iets voor de korte termijn, wij zijn langetermijnbeleggers, wij geloven in de dialoog.”

ER KLOPTE IETS NIET

Darlin had al langer een klein belang in Besi, een bedrijf met een mooie marktpositie in een groeiende markt en de technologie in huis om een goede, winstgevendende bedrijfsvoering te draaien. Niettemin wist het al een aantal jaren geen winst te maken, uiteraard in een cyclische markt, maar ook door de cyclus heen was het nou niet meteen een vetpot. Ergens klopte er iets niet.

WE WAREN SAMEN VAN MENING DAT BESI BETER MOET KUNNEN PRESTEREN

“Wij konden daar niet helemaal de vinger op leggen, hebben toen in december 2005 het belang uitgebouwd tot boven de 5 procent en zijn vervolgens een dialoog gestart met bestuur en commissarissen. Gaandeweg bleken wat meer Nederlandse aandeelhouders op het vinkentouw te zitten. Het waren bekende aandeelhouders voor ons, dus we hebben daar eens mee zitten praten en het

leek ons een goed idee om samen te werken om de dialoog wat meer gewicht te geven.”

Ook bij andere bedrijven spreekt Darlin geregeld met grotere aandeelhouders over bijvoorbeeld bepaalde agendapunten voor de aandeelhoudersvergadering om een beetje de temperatuur van het water te voelen. Het fonds is niet bang om samen op te trekken en coördineert vaak grootaandeelhouders. Maar in het geval van Besi gingen de drie aandeelhouders echt wel een stap verder. Zij waren samen van mening dat het bedrijf een duw in de goede richting moest hebben. In februari 2007 maakten zij bij de AFM hun ‘acting in concert’ bekend, het voornemen om duurzaam met elkaar op te trekken.

“We wilden samen met Dirk Lindenbergh van Blikkenburg en Willem Willemstein van Velocity voor de langere termijn een bepaald traject ingaan. De melding bij AFM maakte het mogelijk openlijk met elkaar op te treden en zo konden we niet het verwijt krijgen duurzaam bezig te zijn zonder acting in concert te melden. Dan kan bijvoorbeeld je stemrecht ontnomen worden, die discussie wilden we voorkomen. We vonden het een teken van sterkte om te melden voordat Besi erom zou gaan roepen. Die wind wilden we uit de zeilen nemen en