

## TIJDSHEMA OPENBAAR BOD

- start aanmeldingsperiode: 25 juni 2009
- sluiting aanmeldingsperiode: 5 augustus 2009
- gestanddoening bod (ten minste 80% van de aandelen aangemeld), eventueel volgend op na-aanmeldingstermijn

Ten opzichte van de slotkoers op de laatste handelsdag voor het bod betekent dit een premie van 72,5 procent. Op het eerste gezicht een indrukwekkende premie, maar SHV slaat natuurlijk precies op het goede moment toe. In het lopende jaar zal Eriks zijn resultaat zien dalen, maar tegelijkertijd zegt het goed gepositioneerd te zijn voor de middellange en lange termijn.

Volgens Van der Zouw biedt een overname door een solide partij als SHV zekerheid voor stakeholders als personeel, toeleveranciers en afnemers. De bestuursvoorzitter ging openhartig in op de dilemma's waarmee het bestuur geworsteld had in zijn afwegingen. Zelfstandig doorgaan is zonder meer mogelijk, maar voor de financiering van de ambities van Eriks op langere termijn biedt SHV meer zekerheden en minder risico's dan een beursnotering.

## GARANTIES VOOR FINANCIERING

Uit de spaarzame keren dat Olijslager zijn eigen bestuurders toestond vragen te beantwoorden, bleek dat SHV garanties heeft gegeven voor de financiering van de door Eriks gebambieerde omzetverdubbeling tot 2,5 miljard euro in de komende vijf à zes jaar. Daarvoor zal Eriks verder op het overnamepad gaan. De zeer gefragmenteerde markt waarbinnen de handelsonderneming actief is, biedt voldoende groeimogelijkheden. In het huidige beursklimaat heeft Eriks voor het aantrekken van financiering minder mogelijkheden, aldus Van der Zouw.

De overname lijkt een gelopen race, maar de minderheidsaandeelhouder die besluit niet aan te melden, loopt risico's. Het enige lichtpuntje is wellicht dat de Eriks-aandeelhouder afscheid kan nemen van een president-commissaris die zich aan zijn belangen weinig gelegen laat liggen. ■



Door Alex Otto,  
directeur Beleggingen Delta Lloyd Asset Management en  
mede-initiatiefnemer Project Holland Fonds

# Aandeelhouders als smeerolie

**D**eze crisis is in veel opzichten vernieuwend. Er is een trend naar meer transparantie, de rol van de toezichthouder verandert, we zien staatsinterventies zonder precedent en zien het 'short-termism' failliet gaan. Sinds kort is daar een ontwikkeling bijgekomen: aandeelhouders die voor een deel de rol van de banken overnemen. Dit laatste heeft alles te maken met de veranderde relatie tussen banken en ondernemingen. Want ook daar gebeurt het een en ander.

Steeds meer convenanten tussen banken en bedrijven staan onder druk doordat ondernemingen hun resultaten zien verslechteren. En komen bankconvenanten op losse schroeven te staan, dan moeten bank en bedrijf opnieuw met elkaar aan tafel om te onderhandelen over de herfinanciering van de bedrijfsschulden of over versterking van het eigen vermogen. Je ziet nu bijvoorbeeld bedrijven als TomTom, Heijmans, Ordina en Wavin aan de bel trekken. En niet altijd zozeer omdat ze nu in de problemen zijn, maar meer omdat ze op de ontwikkelingen vooruit willen lopen. Dat is op zich niets nieuws.

Nieuw is wel dat banken nu terughoudender dan ooit zijn met het verstrekken van krediet. En als ze al krediet toezeggen, willen ze een hogere beloning dan vroeger. Dit leidt ertoe dat de discussie tussen bedrijven en banken op dit moment heel moeizaam verloopt. Zozeer zelfs, dat het kabinet onlangs een ongebruikelijk appèl deed op institutionele beleggers als pensioenfondsen en verzekeraars om dat bedrijfsleven te hulp te schieten. Dat is niet

onlogisch, de overheid kan de geldkraan niet onbeperkt blijven opendraaien zonder daar de politieke en electorale rekening voor gepresenteerd te krijgen.

Neem het ABN Amro-verhaal: de overheid doet een beroep op aandeelhouders en institutionele beleggers om hun maatschappelijke steentje bij te dragen: ondersteun Nederlandse bedrijven en bespoedig het herstel van de nationale economie. Op die oproep wordt echter terughoudend gereageerd. En ook dat is logisch: pensioenfondsen en verzekeraars beleggen namens hun leden en polishouders en moeten daarover verantwoording afleggen. Politiek gemotiveerde beleggingen met onzekere rendementen passen niet in dat plaatje. Hoe maatschappelijk gewenst dat ook is, je moet natuurlijk nooit ergens in beleggen als daar geen financiële ratio voor is.

Toch hoeven die maatschappelijke functie en het streven naar rendement elkaar niet te bijten. Sterker nog, die twee laten zich heel goed combineren. Mits de bedrijven in kwestie beschikken over een bewezen staat van dienst en een solide marktpositie om deze cyclus door te komen. En die bedrijven zijn er genoeg in Nederland. Daarom riepen twee grote financiële instellingen onlangs Project Holland Fonds in het leven, een onafhankelijk fonds dat kansrijke Nederlandse bedrijven aan meer eigen vermogen of vreemd vermogen helpt. Dat door het nemen van belangen of het kopen van converteerbaar schuldpapier Nederlandse bedrijven 'de winter door helpt' en tegelijkertijd unieke beleggingskansen verzilvert.

Ik denk dat dit concept navolging gaat krijgen. Niet alleen voorziet het in een maatschappelijke en politieke behoefte, op de lange termijn zijn er uitstekende rendementen mee te behalen. Het mes snijdt aan twee kanten. Ik nodig pensioenfondsen, verzekeraars en beleggers dan ook van harte uit mee te doen aan dit nieuwe project. ■