



VERLAGING BOD OP BALLAST NEDAM

ONDER HUIDIGE WETGEVING TOEGESTAAN

Zolang een bod niet is goedgekeurd en uitgebracht, kan dit altijd nog worden verlaagd. Beleggers staan nu voor de keuze: bieden zij hun stukken aan of nemen zij het risico aandeelhouder te worden in een onderneming waarvan de toekomst onzeker is? Aandeelhouders Ballast Nedam staan voor het blok.



Als donderslag bij heldere hemel kwam op 9 september het nieuws dat het bod van het Turkse bouwbedrijf Renaissance op zijn Nederlandse branchegeenoot Ballast Nedam werd verlaagd. Ballast en Renaissance maakten gezamenlijk bekend dat het toch al karige bod van 1,55 euro per aandeel werd verlaagd naar 0,30 euro per aandeel. Aanleiding voor deze afwaardering waren de verliezen van circa 20 miljoen bij Ballast. De verlaging van het bod heeft bij beleggers vragen opgeroepen: is het zomaar mogelijk om een bod te verlagen? Om deze vraag te beantwoorden, is enig inzicht in het biedingsproces nodig.

BIDINGSPROCES

Het biedingsproces vangt door-

gaans aan met de aankondiging van het openbare bod, zo ook bij Ballast Nedam. Ballast en Renaissance maakten op 22 juli bekend dat zij overeenstemming hadden bereikt over een bod op alle aandelen Ballast. Of dit voorgenomen bod daadwerkelijk zou worden uitgebracht, werd afhankelijk gesteld van meerdere voorwaarden.

Om beleggers niet te lang in spanning te laten over een voorgenomen bod, schrijven de regels voor dat binnen vier weken na de voor-aankondiging een update moet worden gegeven. De bieder moet laten weten of, en zo ja, binnen welke termijn goedkeuring van het biedingsbericht aan de Autoriteit Financiële Markten (AFM) zal worden gevraagd. Deze update volgde op 19 augustus. Op 9 september maakte Ballast bekend dat extra verliezen

waren geleden. Onder die omstandigheden wenste Renaissance het bod wel voort te zetten, maar tegen een fors lagere prijs.

Het biedingsbericht is medio september door de AFM goedgekeurd en Renaissance heeft het (lagere) bod op 17 september openbaar gemaakt. In jargon is het bod daarmee formeel uitgebracht. In het biedingsbericht valt te lezen dat de aanmeldingstermijn reeds is begonnen en op 13 november 2015 zal eindigen, tenzij de aanmeldingstermijn wordt verlengd. Voor aandeelhouders Ballast betekent dit dat zij tot dan de tijd hebben om een besluit over de aanmelding te nemen. Uiterlijk op de derde werkdag na het einde van de (eventueel verlengde) aanmeldingstermijn dient Renaissance bekend te maken of zij het bod gestand doet.

HANDELSWIJZE RENAISSANCE LEGITIEM

De vraag rijst of Renaissance het bod in dit stadium mocht verlagen. Het antwoord daarop is ja. In het geval van Ballast Nedam en Renaissance was de markt op 22 juli enkel op de hoogte gesteld van het *voornemen* tot het uitbrengen van het bod. Op 9 september had Renaissance nog geen goedkeuring van de AFM verkregen. Het bod was op 9 september derhalve niet officieel uitgebracht. In die fase van het biedingsproces staat het de bieder nog vrij om de hoogte van het bod naar believen te wijzigen.

BELEGGER VERKEREN DOOR DE VERLAGING VAN HET BOD IN EEN MOEILIJKE POSITIE. TOT EN MET 13 NOVEMBER KUNNEN ZIJ HUN AANDELEN AANMELDEN. NADIEN ZIJN VERSCHILLENDE SCENARIO'S MOGELIJK

Vereist is dan wel dat het beleggende publiek daarover wordt geïnformeerd.

Dit is anders op het moment dat een openbaar bod al is uitgebracht. In dat geval kan de biedprijs tijdens de aanmeldingstermijn (alleen) worden verhoogd. Wanneer zich meer onheil voltrekt (denk aan additionele verliezen) kan Renaissance er ook voor kiezen het bod nog te laten vervallen. In dat geval mag Renaissance binnen 6 maanden geen bod meer op Ballast doen.

WAT REST AANDEELHOUDERS BALLAST?

Beleggers verkeren door de verlaging van het bod in een moeilijke positie. Tot en met 13 november kunnen zij hun aandelen aanmelden. Nadien zijn verschillende scenario's mogelijk.

Het ligt voor de hand dat het bod door Renaissance gestand wordt gedaan. Als Renaissance meer dan 95 procent van de aandelen in handen krijgt, kan een uitkoopprocedure worden gestart. Met deze procedure worden de resterende aandeelhouders uitgekocht. De rechter zal bij de bepaling van de prijs aanknoping zoeken bij het bod en/of het moment waarop het bod betaalbaar is gesteld. Voor zittende aandeelhouders wordt het daarmee lastiger aan te tonen dat het bod van Renaissance geen billijke prijs vormt. Wanneer minder dan 95 procent wordt aangemeld, hangt zittende aandeelhouders een claim-emissie en onderhandse plaatsing

boven het hoofd. In beide gevallen zal door Renaissance worden afgekoerst op een beurs-exit. Dit zal de verhandelbaarheid van het aandeel sterk beperken.

Mocht Renaissance ervoor kiezen het bod toch niet gestand te doen, dan wordt de continuïteit van Ballast hoogst onzeker. Doordat de kapitaalinjectie van Renaissance achterwege blijft, zal Ballast niet langer kunnen voldoen aan zijn bankconvenanten.

Een overname door Renaissance lijkt daarmee niet de slechtste oplossing. De almaar aanhoudende problemen bij het geplaaide Ballast Nedam hebben de kansen op een levensvatbare oplossing behoorlijk beperkt. Beleggers zijn daarmee overgeleverd aan de grillen van Renaissance.

HET RENAISSANCE-BOD

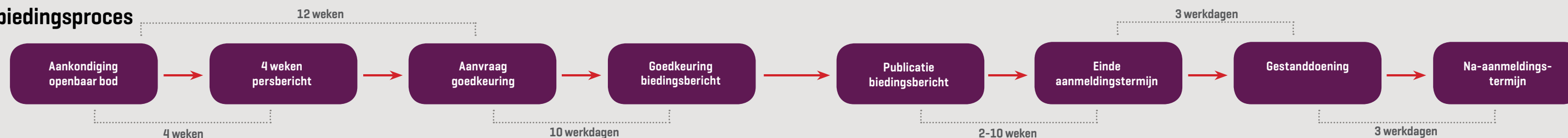
De aandelen Ballast Nedam zijn 'gecertificeerd'. Hierbij is het economische eigendom van het juridische afgesplitst. Ballast was voornemens de certificering af te schaffen. Renaissance heeft een bod uitgebracht op alle certificaten van aandelen Ballast Nedam. Omwille van de leesbaarheid wordt in dit artikel gesproken over het aandeel Ballast Nedam.

STANDPUNTBEPALING

Op de site van de AFM (www.afm.nl) treft u onder kader Professionals, Registers en Openbare biedingen het biedingsbericht en de standpuntbepaling van Ballast Nedam.

IN HET KORT...

Het biedingsproces



Bron: AFM