

BEDRIJVEN VERKOPEN

De meerderheid beslist, maar met de opvattingen van een minderheid moet terdege rekening worden gehouden. Dit lijkt een uitgangspunt dat boven iedere discussie staat, maar wordt desondanks in steeds meer overnamesituaties met voeten getreden. Een overzicht hoe de bestuurders en commissarissen van Ten Cate, Docdata, Roto Smeets en Ballast Nedam zich van een slechte kant laten zien.



DOCDATA

ontmanteld via deelverkoop

Een belegger die een overnamebod te laag vindt, kan de rechter vragen naar zijn oordeel over een faire prijs. Voor overnemende partijen brengt deze vaak tijdrovende route het risico met zich mee dat er extra betaald moeten worden als de rechter een hogere prijs vaststelt dan in eerste instantie geboden.

Ingram Micro, dat een bod heeft gedaan op de e-commercedienstverlener van Docdata, loopt dat risico niet. Ingram wil niet heel Docdata overnemen, maar laat een klein, slecht renderend onderdeel achter in het bedrijf. Alleen de goed presterende e-commercetak die bestellingen afhandelt voor bedrijven als de Bijenkorf en bol.com wordt gekocht.

Door de structuur van de transactie is de deal al beklonken. In een speciale aandeelhoudersvergadering op 16 december moeten aandeelhouders weliswaar nog instemmen met de deel-

verkoop, maar spannend zal die bijeenkomst niet zijn. Een aantal grootaandeelhouders, samen een meerderheid, heeft al onvoorwaardelijk toegezegd in te stemmen met de transactie. Zij kunnen zo in één keer hun op de beurs slecht verhandelbare aandelenpakketten in klinkende munt omzetten. Daardoor is het bod voor hen aantrekkelijker dan de kale overnameprijs doet vermoeden. Want 21 euro per aandeel, slechts een kleine premie op de laatste beurskoers, is erg mager gezien de formidabele omzetgroei die Docdata weet te genereren.

DOOR DE STRUCTUUR VAN DE TRANSACTIE IS DE DEAL AL BEKLONKEN



TEN CATE

alles voor de beursexit

Bij de voorgenomen overname van kunstvezelproducent Ten Cate door drie private investeerders wordt wel de reguliere route van een openbaar bod gevolgd, maar daarmee is al het goede nieuws meteen verteld.

Veel particuliere aandeelhouders zijn teleurgesteld dat Ten Cate meent buiten de beurs beter af te zijn terwijl het aandeel al jaren in een negatieve trend zit. Ook de hoogte van het bod roept afkeu-

ring op. Genereus is de prijs die betaald wordt zeker niet; daarbij komt dat het eindbod van de drie private investeerders geen cent hoger ligt dan het openingsbod dat de partijen maanden geleden hebben gedaan. Dat duidt niet op een stevig robbertje onderhandelen door bestuur en commissarissen om het maximale uit het vuur te halen voor aandeelhouders. Dat Loek de Vries als bestuursvoorzitter aanblijft na de overname en aandeelhouder wordt in het niet-beursgenoteerde