

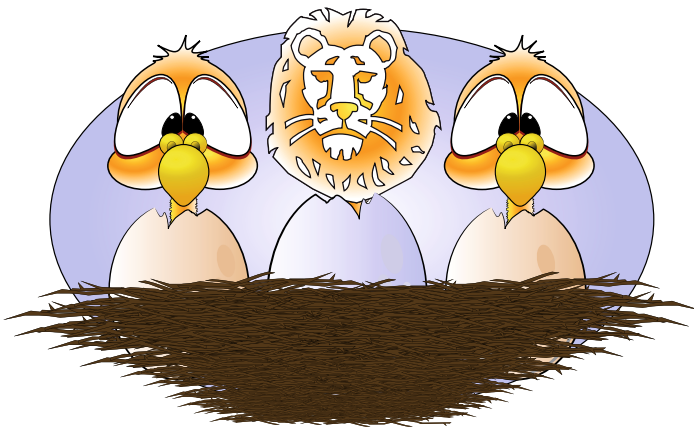
vonden, weet Smit nu niet of 60 euro voldoende is. Hiervoor is het wachten op de fairness-opinie van RBS. Wat de opinie van Vree is, lijkt helder. Vree krijgt zelf een plekje in het bestuur van het nieuwe bedrijf met een riant salaris.

Berdowski heeft het spelletje slim gespeeld. Hij krijgt Smit goedkoper dan hij vorig jaar september had durven dromen. Dit gebeurt waarschijnlijk zelfs als een groot deel van de aandeelhouders, denk bijvoorbeeld aan dwarsliggende Fairplay (9%), het bod te laag vindt. Het is netjes als een overnamebod

pas gestand wordt gedaan als ten minste 95 procent van de aandeelhouders heeft ingestemd. Berdowski heeft laten weten dat hij meer aandeelhoudersonvriendelijke methoden, zoals een juridische fusie of een activa-passivatransactie, niet zal schuwen om Smit in handen te krijgen mocht die grens niet bereikt worden. Grote kans dat protesterende aandeelhouders dan worden uitgerookt.

Voor het eerste lesje hard en effectief onderhandelen hoeft Vree nog niet eens in het bestuur van de nieuwe combinatie te zitten. ■

Koekoeksei



De voorzitter van de Amsterdamse beurs, Joost van der Does de Willebois, verwacht (en hoopt) dat ING haar verzekeringsbedrijf naar de beurs zal brengen. Vanwege de omvang zou een verkoop namelijk niet de meest voor de hand liggende route zijn onder de huidige marktomstandigheden. Dat lijkt logisch en een spin-off is ook voor certificaathouders waarschijnlijk de eerlijkste oplossing omdat er bij een verkoop toch niet meer om hun mening gevraagd zal worden.

Toch is het eigenlijk wel opmerkelijk. Bij de fusie met NMB Postbank in 1991 was Nationale Nederlanden (NN) duidelijk

de bovenliggende partij. Het aandeel NN ging verder als een aandeel Internationale Nederlanden Groep. Later werd dit overigens officieel afgekort tot ING Groep, wat altijd het gevoel heeft gegeven dat er twee keergroepstond: Internationale Nederlanden Groep Groep. Voor de ene groep, Nationale Nederlanden, zal het een rare gewaarwording zijn om nu door de andere groep uit het nest te worden gezet. Het bankbedrijf werkt de overnemende partij eruit. De werknemers van de verzekeringsgroep zullen wel het gevoel hebben destijds een koekoeksei te hebben gekocht. ■

Hefboomfonds



Jan Maarten Slagter
Directeur VEB

De Jana is een rivier in de Russische provincie Jakoetië (bekend bij Risk-spelers). De 872 kilometer lange rivier is een groot deel van het jaar helemaal geen rivier, maar een ijsklomp. Pas wanneer dit ijs in het voorjaar smelt, stroomt er water in de delta van de Laptevzee waarin de Jana uitmondt.

Het Amerikaanse hedgefonds met dezelfde naam kent vergelijkbare karakteristieken als de rivier. Het fonds kan jarenlang stilletjes een aandeel in portefeuille houden om plotseling te gaan stromen, door bijvoorbeeld het belang boven een meldingsgrens te brengen en zo de openbaarheid te zoeken. Dit gebeurde afgelopen week met TNT, het Nederlandse post- en pakketbedrijf. Jana Partners blijkt samen met zijn Canadese partner Aimco ruim 5 procent in het bedrijf te houden.

Hoewel Jana zich beperkte tot de mededeling dat het zich wil opstellen als een "constructieve aandeelhouder" stonden de kranten direct vol met verhalen over "de terugkeer van de activistische aandeelhouder". TNT-bestuursvoorzitter Peter Bakker liet zich niet op de kast jagen en reageerde laconiek: "We zullen ze binnenkort wel eens spreken om te horen wat ze met ons willen. [...] Dit is het vijfde of zesde 5%-belang dat we hebben."

De melding van Jana volgde op de bekendmaking van de nieuwe strategie van TNT: 'Vision 2015'. (Waarom hebben dit soort documenten altijd van die slaapverwekkende namen... voorstel: 'TNT: Explosief!'). Ook de komende jaren blijft het bedrijf zowel post als pakjes bezorgen. Wie de tekst van het strategiestuk leest, ziet echter de weerzin tegen de postactiviteiten tussen de zinnen door schijnen.

De onderneming trekt zich terug uit andere Europese landen en concentreert zich op Nederland. Hier ziet TNT de omzet jaarlijks met 4 tot 6 procent teruglopen. Als er met de vakbonden geen oplossing komt voor de relatief hoge postbodesalarissen ontkomt TNT niet aan pijnlijke reorganisaties. Verkoop van de posteries staat niet in de plannen, maar ze "zullen in de loop van de tijd worden klaargemaakt om te kunnen deelnemen in partnershipopties, inclusief mogelijke toekomstige consolidatie van Europese voormalige staatspostbedrijven" (mijn vertaling uit het Engels, JMS).

Het staat er wat onvloerster, maar het garandeert volgens mij zeker niet dat TNT in 2015 nog steeds een geïntegreerd post- en pakjesbedrijf is. Waarschijnlijk is dit echter onvoldoende daadkrachtig voor Jana en andere aandeelhouders. Als Peter Bakker verstandig is, maakt hij gebruik van de krachten die dit de komende tijd zal losmaken. In de eerste plaats in de onderhandelingen met de bonden: "Help mij mijn aandeelhouders tevreden te stellen, anders krijg je met deze lui te maken." En vervolgens in de interne discussie over de toekomstige positie van het postbedrijf, al dan niet in het kader van een joint venture met een Duitse, Franse of Britse branchegenoot. Je moet dit soort fondsen gebruiken als hefboom. Dat doen ze zelf ook. ■