

vriespunt bereikte, een peperdure obligatielening van 1,5 miljard euro tegen 8,25 procent worden uitgezet.

Nu de wolken weer wat optrekken, zou er interesse zijn in de Amerikaanse portfolio van RBI. Ook in de Amerikaanse bladenmarkt is het een slachting: het onderdeel had in de eerste zes maanden van vorig jaar 26 procent minder omzet dan het jaar ervoor. Bij het Nederlandse gedeelte werd het tijdschrift *FEM Business* niet eens verkocht, het weekblad werd helemaal stopgezet. De eens beoogde 1,2 miljard pond voor de hele bladenportefeuille is een utopie uit een tijd die niet meer terugkomt.

3 IN 1

Engström neemt het stokje over van Ian Smith, die nog geen acht maanden topman was. Snelle onverwachte bestuurswissels leveren over het algemeen geen koopadvies op. Toch lijken beleggers gezien de recentelijk opgeveerde koers van het aandeel positief over de nieuwe bestuursvoorzitter, al is dat misschien omdat hij het moeilijk slechter kan doen dan Smith.

Zelfs de kersverse president-commissaris Anthony Habgood zei dat "Smith niet de juiste man aan het roer was om Reed Elsevier door een recessie heen te slepen". Habgoods statement staat in schril contrast met de beoordeling van zijn voorganger Jan Hommen, die vlak voordat hij topman werd van ING verantwoordelijk was voor de benoeming van Smith. Hij noemde de voormalige topman een "voortreffelijk leider". Een behoorlijke inschattingfout.

Beleggers verweten Smith vooral het gebrek aan kennis van de informatiesector: hij was eerder topman bij een logistiek bedrijf, een vastgoedconcern en een grote zorgaanbieder, maar in de informatiesector was zijn ervaring zeer beperkt. Dit kan niet gezegd worden over Engström die meer dan vijftien jaar ervaring heeft in de informatiesector. Bovendien is hij met vijf jaar werkervaring binnen Reed Elsevier een insider in plaats van een outsider. Habgood is optimistisch en ziet alleen uitdagingen en geen problemen voor de uitgever. "Aandeelhouders hoeven zich absoluut geen zorgen te maken", zo gaf de president-commissaris te kennen in een bijzondere aandeelhoudersvergadering op dinsdag 12 januari. ■



Door Willem Burgers
Fondsbeheerder Add Value Fund

Het Jaar van de Tijger!

Eenmaal per jaar maak ik in deze rubriek een uitstapje naar de Chinese astrologie. Wat in de sterren geschreven staat, kan immers voor de belegger een leidraad vormen in zijn zoektocht naar een optimaal resultaat. De Chinese jaartelling wijkt iets af van de westerse. Zo begint het nieuwe jaar – het Jaar van de Tijger! – op 14 februari aanstaande en eindigt op 3 februari 2011.

Als ik de commentaren mag geloven, gaan wij een enerverende periode tegemoet. In het bijna afgesloten Jaar van de Os stonden deugden als geduld, behoedzaamheid en enig conservatisme centraal. Deze receptuur werkte uitstekend in het hersteljaar 2009. In de komende twaalf maanden, zo lees ik, zal er een groter enthousiasme zijn voor alles wat uitdagend is. Kijk echter uit voor allerlei vormen van hypes die vanuit het niets kunnen opdoemen.

Vertaald naar een beleggingsthema denk ik dat deze sterrenhemel met name op fusie- en overnamegebied veel spektakel zal bieden. De afgelopen week loste Heineken een spectaculair schot voor de boeg met de overname van de bieractiviteiten van het Mexicaanse Fems. Via een ingenieuze financiering, geheel in aandelen Heineken vormgegeven, weet topman Jean-François van Boxmeer beleggers te paaien met een strategische krachtzet die er niet om liegt. De aandelenkoers stijgt in korte tijd met zo'n 6 procent, en belangrijker nog, de koopaanbevelingen van analisten beloven nog meer voor de toekomst.

Dit model zal de komende maanden navolging gaan krijgen. Omdat de vooruitzichten voor autonome groei de komende twaalf tot vierentwintig maanden vooralsnog bescheiden zijn (voor wie niet in China/India opereert), wordt naarstig gezocht naar extra groei uit acquisities. Goed gefinancierde en gepositioneerde ondernemingen hebben na het hersteljaar 2009 weer voldoende zelfvertrouwen en slagkracht om zich aan het overnamefront te melden.

Financiering door banken of via emissies behoort, anders dan twaalf maanden terug, weer tot de mogelijkheden. In het midkapsegment hebben Aalberts Industries, Delta Lloyd en Imtech al met zoveel woorden aangegeven gereed te zijn om tot actie over te gaan.

Voor overnamekandidaten breken spannende tijden aan. Wat is een 'fair price' om te verkopen? Over deze vraag zal de raad van commissarissen van Smit Internationale zich dezer dagen moeten uitspreken voor wat betreft de geïndiceerde bieding van Boskalis. Is de geboden 60 euro per aandeel evenwichtig genoeg voor kopers én verkopers? De koers van het aandeel noteert al ruim een maand licht boven 60 euro en geeft dus een bescheiden negatief signaal richting de gedroomde combinatie van Peter Berdowski en Ben Vree. Er kunnen uiteindelijk pas zaken worden gedaan als alle kaarten op tafel liggen. In het finale biedingsbericht kan de inhoud door beleggers op waarde worden getoetst. Misschien blijft de beursnotering van Smit wel langer overeind dan gedacht.

Het Jaar van de Tijger zal duidelijkheid brengen. Een advies: bekijk het Jaar van de Tijger als door de ogen van de tijger. Maak gebruik van je jachtinstinct, wees vastberaden en ga krachtig vooruit! Maar pas op voor de onvermijdelijke valkuil. Goede jacht! ■