

FLINT ZET DRAKA IN DE ETALAGE

TEKST: RONALD VAN GENDEREN

Het Franse Nexans wil voor 15 euro per aandeel Draka overnemen. Verrassend is de overname van de Nederlandse kabelmaker niet. De wijze waarop wel.

De Franse kabelmaker Nexans meldde op 18 oktober 2010 de intentie te hebben een bod op Draka te doen van 15 euro in contanten per aandeel. Daarbij krijgen de Fransen in beginsel de steun van grootaandeelhouder Flint. Draka heeft inmiddels geconcludeerd dat het geboden bedrag "onvoldoende is omdat het de waarde van Draka substantieel onderwaardeert". In een eerdere reactie had de onderneming de avances bestempeld als "ongevraagd". De onderneming bestudeert strategische alternatieven.

TROUW AANDEELHOUDERSCHAP

Met een overname van zijn aandelenpakket komt er een eind aan het jarenlange grootaandeelhouderschap van Flint Beheer bij Draka. De beheersmaatschappij van de familie Fentener van Vlissingen heeft een belang van 48,48 procent dat reeds in 1986 door wijlen Frits Fentener van Vlissingen werd gekocht van Philips. De beëindiging van de relatie is opmerkelijk. In oktober 2009 nam Flint nog voor 100 miljoen euro deel aan een aandelenemissie om de balans van Draka te versterken, tegen een uitgiftekoers van 12,40 euro per aandeel. In december volgde de instemming met het terugkopen door Draka van een obligatielening tegen een aanzienlijke korting. Geen stappen die je verwacht van een aandeelhouder die op korte termijn van zijn belang af wil.

De beslissing om het belang van de hand te doen, kan erop wijzen dat het beleid van Flint is veranderd na het overlijden van Frits Fentener van Vlissingen. De kinderen hebben sindsdien de controle over de beheersmaatschappij, maar zijn aanzienlijk minder betrokken bij de gang van zaken. De kinderen hebben zakenbank Lazard in de arm genomen om te bekijken wat de beste toekomst voor het kabelbedrijf zou zijn. Verkopen aan Nexans, zo blijkt nu.

EUROPEES CONSOLIDATIEPROCES

Het tijdstip van de voorgenomen overname is niet verrassend. De kabelsector wordt gekenmerkt door overnamecapaciteit. Een consolidatiegolf in de geografisch sterk versnipperde markt, waarbij overtollige capaciteit wordt weggesneden, ligt voor de hand. Draka zal in het overnamegeweld te klein zijn om een rol als belangrijke overnemer te spelen, maar is ook te klein om alleen achter te blijven. Vorig jaar stond de onderneming dan ook in de belangstelling van de Europese nummer twee, het Italiaanse Prysmian. Destijds ging de fusie niet door omdat vermoedelijk geen overeenstemming werd bereikt over de prijs.

De Franse kabelproducent wil nu met de overname van Draka zijn koppositie in Europa versterken, met name op het gebied van speciale kabels. Maar ook Draka kan van een overname profiteren. De onderneming is hard geraakt door de economische crisis en dat resulteerde vorig jaar in een verlies. Een samengaan met een andere partij zoals Prysmian of Nexans kan aanmerkelijke kostenbesparingen met zich meebrengen, wat uiteindelijk in een flink winstherstel kan resulteren. Een winst per aandeel van 0,89 euro en 1,23 euro voor 2011 moet dan haalbaar zijn. Overname tegen 15 euro kan dan weleens een koopje blijken te zijn.

Het indicatieve bod dat de Fransen vorige week bekendmaakten, lag opvallend genoeg onder de beurskoers die sindsdien ook niet meer onder de 15 euro is geweest. De markt lijkt te geloven in een overnamestrijd of in een hoger bod van Nexans. Ook analisten denken dat Draka meer waard kan zijn. Zo hanteren ING, Rabobank en SNS sinds het bod een koopadvies en koersdoelen die variëren van 16 tot 18 euro per aandeel. Een mogelijk concurrerend bod van Prysmian zou daarbij kunnen komen.

STRATEGISCH BELANG

De vraag is waarom Nexans deze opmerkelijke route via Flint heeft gekozen. Het is mogelijk dat Nexans niet streeft naar een volledige overname van Draka, maar zijn zinnen heeft gezet op een strategisch belang. Met alleen de overname van het belang van Flint wordt bijna een meerderheid in Draka verkregen. Aannemelijk is dat Nexans de resterende aandelen om boven de 50-procentgrens uit te komen al binnen heeft via aankopen op de beurs. In de weken voorafgaand aan de aankondiging van Nexans lagen de handelsvolumes in aandelen Draka veel hoger dan normaal. Dat ging gepaard met een gestaag oplopende koers.

Door slechts de meerderheid te kopen en niet de volledige onderneming is Nexans aanzienlijk minder geld kwijt voor een strategische overname. Strategische beslissingen, zoals kostenbesparingen en/of verkoop van activiteiten, kunnen worden doorgedrukt, desnoods door het aanstellen van nieuwe bestuurders. Bovendien rijdt Nexans zodoende op slinkse wijze de belangrijkste rivaal in de wielen. Prysmian wordt de mogelijkheid ontnomen zijn positie te versterken op de Europese markt. Dat is Nexans ook wat waard.

SCENARIO'S

Nexans heeft een opmerkelijke route gekozen om Draka over te nemen. Het bod is buiten de onderneming om gedaan. De Fransen hebben in beginsel overeenstemming bereikt met de houders van bijna 50 procent van de aandelen, op voorwaarde dat ook het bestuur en de raad van commissarissen het indicatieve bod steunen. Flint heeft met Harold en Annemiek Fentener van Vlissingen twee afgevaardigden in Draka's raad van commissarissen. Nu afgelopen woensdag bestuursvoorzitter Frank Dorjee Nexans' avances afwees, is de vraag wat er