

reflectie van de waardedaling die vastgoedaandelen in het algemeen op dat moment hadden ondergaan.

Onacceptabel voor de minderheidsaandeelhouders, waaronder de VEB, die nog maar 1,5 procent van de aandelen hadden, ook omdat er door de Fransen nog tegen hogere prijzen dan deze 81,03 euro was bijgekocht. De hedgefondsen wilden het onderste uit de kan. Een slepende gerechtelijke proce-

dure was het gevolg. Pas op dinsdag 17 mei 2011, op een paar dagen na dus vier jaar na het overnamebod, stelde de Ondernemingskamer de prijs voor de resterende aandelen Rodamco Europe vast op 87,66 euro per aandeel. Dat is dan misschien ruim 8 procent meer dan die 81,03 euro, maar 2 procent per jaar is toch een schamele beloning voor vier jaar procederen. ■

## Old boys regelen het zelf



een betaling van 250.000 euro van Van Vlijmen hebben verzwegen, terwijl hij dit eerder tijdens een intern onderzoek bij Janivo had ontkend. Het ging hier om zogenaamde “advieswerkzaamheden”. Grote kans dat deze transactie ook de reden is dat Tjaden niet meer bij Janivo werkt, het investeringsvehikel van de vermogende familie Du Pont.

**D**e zaak tegen voormalig vastgoedmagnaat Jan van Vlijmen speelt zich niet alleen af in de rechtbank te Haarlem. **JOOST TJADEN**, oud-topman van het investeringsvehikel Janivo, heeft de afgelopen tijd de nodige commissariaten ingeleverd. TomTom was het eerste bedrijf dat het vertrek van zijn commissaris aankondigde. Medio vorig jaar maakte het bedrijf bekend dat Tjaden wegens “persoonlijke omstandigheden niet gerelateerd aan TomTom” aftrad als commissaris bij het navigatiebedrijf.

Hij zat daar namens Janivo, dat aandeelhouder is van TomTom. Begin mei is duidelijk geworden dat er meer speelde. Tjaden zou volgens bronnen

Vorige week is bekend geworden dat Tjaden ook zijn commissariaat neerlegt bij marketing- en internetbureau LBi International, opnieuw wegens “persoonlijke omstandigheden niet gerelateerd aan LBi International”. En bij havenbedrijf HES Beheer wordt Tjaden voorlopig geen commissaris.

Het kan erg snel gaan in het old boys network. Maar helemaal zonder baan zit de oud-Janivo-directeur niet. Hij heeft onder andere nog een commissariaat bij Egeria, investeringsvehikel van de familie Brenninkmeijer, en is grootaandeelhouder in dagblad NRC. ■

## Link



**Jan Maarten Slagter**  
Directeur VEB

**W**at ben je van elkaar, als je bent gelinked via LinkedIn? Het geeft een licht positief gevoel, meer dan je hebt bij een willekeurige stadsgenoot, minder dan bij een collega of clubgenoot van de voetbalclub. Je staat bij elkaar in het lijstje, het is een signaal naar de wereld. “Toon mij uw LinkedIn-contacten en ik zeg u wie u bent”.

LinkedIn kwam eerder deze maand naar de beurs van New York. De introductieprijs werd vastgesteld op 45 dollar per aandeel en dankzij de vakkundig uitgewerkte hype schoot de koers direct omhoog tot een top boven de 120 dollar. De eerste slotstand was 94,25 dollar en op dag twee was er een klein verlies.

Op 45 dollar was het al dertienhonderd keer de winst. Anders gezegd: om het belegde bedrag terug te verdienen zult u – bij een gelijkblijvende winstgevendheid – tot ver in het volgende millennium het aandeel moeten aanhouden. Uiteraard gaat deze waardering niet uit van een gelijkblijvende winst, maar van een snelle en uiterst spectaculaire groei. Een zeer optimistische visie op een internetdienst die volgend jaar alweer oud nieuws kan zijn (komt iemand nog weleens op Second Life?).

We hebben het allemaal al eerder meegemaakt, rond 2000. Wie zijn geschiedenis niet kent, is gedoemd deze te herhalen, dus iedereen rept nu over de tweede internetbubbel. Waarom betalen beleggers dan toch deze prijs? Een aantal gaat er vermoedelijk van uit dat er altijd nog wel een gek te vinden is die de aandelen voor nog meer wil overnemen. Deze ‘greater fool’-theorie is een mogelijke verklaring. Een andere is dat het dit keer anders is.

Er zijn inderdaad verschillen met veel aandelen die in de vorige internethype naar de beurs kwamen. LinkedIn is een echt bedrijf, heeft meer dan honderd miljoen gebruikers en maakt winst. De omzet groeit snel en zal dit jaar waarschijnlijk rond de 400 miljoen dollar uitkomen. LinkedIn is dus al wat verder dan veel van de eBays en de Amazon.coms die we tien jaar geleden verwelkomden. En dan hebben we het over twee ‘overlevers’, waar tientallen concurrenten tegenover staan die het niet hebben gered. Maar ook die bedrijven zijn eerst diep gevallen: de beurskoers van Amazon.com kwam pas in 2009 boven de piek van eind 1999 uit. En eBay noteert nu ongeveer op hetzelfde niveau als tien jaar terug. Winst en omzet zijn enorm gestegen, maar in de koers zat die stijging al. Dat zou bij LinkedIn ook weleens het geval kunnen zijn.

En er zijn genoeg alternatieven. Er zijn succesvolle, snelgroeiende moderne bedrijven te koop voor minder dan twintig keer de werkelijk gerealiseerde winst over de afgelopen twaalf maanden. Dat is wel een schappelijke prijs. Bubbels lopen altijd leeg. En dit keer is misschien alles anders, maar dat niet. ■