

## Boven de markt Pieter Couwenbergh

# Uitverkoop

**D**e uitverkoop van Nederland was de afgelopen jaren een populair motto voor boeken, seminars en congressen. Het gevoel werd gevoed door de overname van bekende bedrijven als ABN Amro, Numico (de producent van Nutricia-babyvoeding) en KLM.

Voor het gemak vergaten we dat Nederland zich de jaren ervoor niet onbetuigd had gelaten als grootinkoper op vooral de Amerikaanse markt.

Het idee van de Hollandse uitverkoop lijkt helemaal te rafelen als de grafieken van overfusies.nl worden bekeken. Daaruit blijkt dat in de periode 2006-2009 Nederlandse bedrijven meer overnames pleegden dan buitenlanders in Nederland kochten.

Ter nuancering: het gaat om de aantallen deals en niet om de waarde van de deals. Tegen de miljardenovernames van ABN Amro en Numico is wat dat betreft ook geen kruid gewassen.

Onderzoeker Willem van Oosten constateert dat de trend dit jaar voor het eerst in vijf jaar is doorbroken. Buitenlanders waren de eerste zes maanden van het jaar actiever op de Nederlandse markt dan omgekeerd. De uitverkoop is nu écht begonnen.

Dat is op zichzelf goed nieuws voor het Nederlandse bedrijfsleven. Immers, bedrijven op overnamepad worden over het algemeen door hun beleggers beloond met lagere beurskoersen. Terwijl bedrijven die autonoom groeien zich gewaardeerd weten in met hogere waarderingen.

Dat zou betekenen dat Nederlandse bedrijven in waarde stijgen. Een hoge beurskoers is de beste bescherming tegen een overname. De keerzijde van de



Nutricia Foto: Bloomberg

medaille is dat het gemakkelijker wordt om met aandelenfinanciering op overnamepad te gaan. Onderzoeker Van Oosten schat de kans daarop niet groot. Integendeel, hij denkt dat de uitverkoop zal doorzetten.

Waaraan het gebrek aan kooplust van Nederlandse ondernemingen ligt, kan hij niet zeggen. Is het vanwege mededinging of omdat grote, kapitaalcrachtige bedrijven zijn overgenomen? Het wordt voor Van Oosten het thema voor nieuw onderzoek.

De Nederlandse dealmeter blijft intussen dalen, al sinds 2007. Waar in de VS in augustus een heuse overnamekoorts woedt met Intel, HP en BHP op jacht, blijft het in Nederland over de eerste zes maanden angstvallig stil, augustus is zelfs de stilste maand van het jaar.

Hoopgevend is hoogstens dat de curve van de daling afvlakt tot -19% ten opzichte van de eerste helft van 2009. Misschien is het stilte voor de storm. Uit onderzoek van Grant Thornton blijkt dat bestuurders en commissarissen na jaren van crisismanagement zich weer met strategische plannen bezighouden.

**Voor meer commentaar zie [www.fd.nl/analyse](http://www.fd.nl/analyse)**

