

## **Reactie TCI-ABMAMRO**

*Gepubliceerd in: Financieel Dagblad, februari 2007*

De ophef rondom de vermeende aanval van TCI op ABN AMRO maakt een aantal zaken duidelijk. Allereerst, politici hebben geen helder beeld van de rol die actieve beleggers spelen. Het initiatief voor een hoorzitting is daarom goed. Hierdoor kan bij politici een beter beeld ontstaan over de verschillende vormen van aandeelhoudersactivisme. Wellicht dat de werking van de kapitaalmarkt in een beter licht komt te staan. Daarnaast ontstaat een beter wederzijds begrip en dat zal kunnen resulteren in een efficiëntere wetgeving.

Wat ook duidelijk wordt is dat houding van De Nederlandse Bank niet veel verschilt van de destijds zo bekritiseerde Italiaanse Centrale Bank. Was het in Italië een Nederlandse bank (ABN AMRO!) die stelde dat zij Antonveneta efficiënter kon laten opereren door het te acquireren, nu is het een Britse aandeelhouder die suggesties doet voor een efficiënter kapitaalgebruik door ABN AMRO. Wat verschilt is dat in Italië sprake was van een bieding, terwijl hier slechts sprake is van een brief. Toch was het voor Wellink al reden om meteen aan te geven dat dit een stap te ver was. Op zijn minst een opmerkelijke reactie en een correctie zou op zijn plaats zijn. Nu is internationaal de schijn ontstaan dat de Nederlandse markt afgeschermd is.

Verder wordt duidelijk dat TCI niet geleerd heeft van de commotie rondom Stork. Allereerst suggereert TCI dat zij contact heeft met andere actieve aandeelhouders die dezelfde mening als TCI zijn toegedaan. Ongetwijfeld heeft TCI zich met juridische adviseurs omringd, maar vanuit een ethisch standpunt zou zij direct openbaar kunnen maken met wie TCI samen optrekt. Wat dat betreft heeft Teslin inzake BESI een mooi voorbeeld gegeven van hoe het ook kan: met open vizier. Door het openbaar maken van de brief alvorens deze ABN AMRO had bereikt heeft TCI naar mijn mening belangrijke gedragsregels geschonden. Het is immers aan de effectenuitgevende instelling te bepalen of er sprake is van koersgevoelige informatie. Door de ABN AMRO niet in staat te stellen deze beoordeling te maken is de actie van TCI wellicht als manipulatief aan te merken.

Tot slot ABN AMRO. Op zich heeft deze bank rustig gereageerd. Echter, als zij zich al enige tijd bewust was van het feit dat aandeelhouders zich groepeerden om een verandering van beleid door te drukken dan had zij wellicht eerder kunnen reageren. Zoals analisten ook in deze krant stelden: de som der ABN AMRO delen is meer dan de huidige waarde. Wellicht is het voor ABN AMRO raadzaam om transparant een heldere strategie neer te zetten waarin zij uitlegt waar zij over een aantal jaren staat. Een aantal jaren geleden deed ABN AMRO dat wel met de langetermijnbonusbepaling voor het Bestuur. De doelen van destijds zijn echter niet gehaald en het bedrijf bleef achter bij de (zelfgekozen!) peer group. Aandeelhouders worden actiever richting de onderneming. Vice versa mag ook.

*Gert M. Jochems*