

Greiner zit in het nauw maar is nog niet uitgespeeld

Zal het Oostenrijkse Greiner zijn bod op de schuimrubberproducent Recticel handhaven? Alle ogen zijn op Wenen gericht na de Belgische demarche van maandag. Greiner heeft tal van opties.

MICHAEL SEPHIHA

Recticel kondigde maandag een verrassende zet aan om het Oostenrijkse Greiner buiten te houden. De Vlaamse groep gaat haar divisie Engineered Foams - waar het de Oostenrijkers met hun bod op Recticel vooral om te doen is - aan het Amerikaanse Carpenter verkopen. CEO Olivier Chapelle en voorzitter Johnny Thijs zien de groep voortbestaan als een pure isolatiespeler.

Het is wachten op de reactie van Greiner. In theorie heeft de soepel-schuimspecialist, waarvan het vijandige overnamebod op Recticel normaal donderdag start, vijf dagen om te reageren. Tot dan blijft de notering van het aandeel Recticel opgeschort.

Zet Greiner zijn vijandig bod op Recticel door? Verhoogt het zijn bod? Blijft het - voor Recticel als een 'lastpak' - in het kapitaal zitten en neemt het een afwachtende houding aan? Of verkopen de Oostenrijkers hun belang door aan Recticel of aan de hoogste bidder, bijvoorbeeld de Ierse bouwgi-gigant Kingspan? Het is voorlopig koffiedik kijken.

Maar er is ook een subvraag, die zowel beleggers als specialisten bezighoudt: wat met de aandelen van Bois Sauvage in Recticel? De holding van de Wildewoudstraat in Brussel

Als de Oostenrijkers hun bod handhaven, wordt de volgende grote veldslag tussen Recticel en Greiner begin december uitgevochten.

heeft een deal met Greiner op zak om zijn participatie van 27,08 procent in Recticel te verkopen tegen 13,50 euro per aandeel.

Wie is de eigenaar van dat pakket? Voorlopig is dat Bois Sauvage. Maar zal dat ook zo zijn als de bijzondere algemene vergadering van Recticel zich begin december over de verkoop van de divisie Engineered Foams moet uitspreken? Dat zal enkel het geval zijn als de deal met Greiner nog niet helemaal afgerond is.

Volgens onze informatie stelt het contract tussen Bois Sauvage en Greiner dat de deal kan worden opgezegd 'als maatregelen worden genomen die het doelwit (Recticel) uithollen'. Dat lijkt met de laatste zet van Recticel het geval. Enkel de koper kan de transactie dan opzeggen.

De vraag is of Greiner daar belang bij heeft. Het betaalt Bois Sauvage 13,50 euro per aandeel Recticel. Als het die stukken bijhoudt, kan het die op korte of middellange termijn misschien tegen een (veel) hogere prijs van de hand doen, hetzij via de verkoop van de aandelen op de beurs,



Als Recticel in zijn opzet slaagt, wordt het straks een pure isolatiespeler. © BELGA

hetzij via de verkoop van het belang aan een geïnteresseerde koper.

En waarom zou een (consortium van) Belgische investeerder(s) de 27 procent niet overnemen? Dat zou Recticel verankeren. Recticel was voor dat soort investeerders een te grote hap in zijn geheel, maar misschien hebben ze wel oren naar een minderheidsbelang.

Als Greiner in Recticel blijft zitten, heeft het als aandeelhouder misschien ook uitzicht op een stevige uitkering. Een van de opties om de opbrengst van de deal met Carpenter te besteden is een uitkering aan de aandeelhouders. Recticel heeft via de verkoop van de afdeling Bedding ook nog eens zicht op 100 à 120 miljoen euro.

In principe maakt het bod van Greiner geen kans, omdat de biedprijs aanzienlijk onder de koers van Recticel ligt. Maar stel dat de Oostenrijkers hun bod handhaven, dan wordt de volgende grote 'veldslag' tussen Evere en Wenen begin december uitgevochten. Dan komen de aandeelhouders van Recticel samen om zich over de deal met Carpenter

DE ESSENTIE

- De Recticel-saga gaat een nieuwe fase in. Na de zet van Recticel maandag zijn alle ogen gericht op zijn Oostenrijkse jager Greiner.
- Die heeft tal van opties, maar verbrak de stilte nog niet.
- Wat zal gebeuren met de 27,08 procent van Recticel die Greiner van de holding Bois Sauvage wil kopen? Over het lot van die aandelen zijn veel vragen onbeantwoord.

uit te spreken.

De helft van de aandeelhouders moet die dag met de deal instemmen zodat hij kan doorgaan. Gezien het gewicht dat Greiner kan hebben, moet Recticel met andere woorden meer dan 27,08 procent van zijn aandeelhouders overtuigen van zijn plan om Greiner te counteren.

In kringen rond Recticel is men vrij zeker dat dat zal lukken. 'Recticel heeft steunbetuigingen van grote en kleine beleggers gekregen', zegt een bron. De vermogensbeheerder Janus Henderson (5,04%) is de grootste aandeelhouder na Bois Sauvage. De grote institutionele beleggers hebben samen 15 procent in handen. Ook de Vlaamse families Sioen en Vlerick zitten aan boord.

