

## Spa: delft du Bois het onderspit?

Date : 28 november 2015



113 tot 120 euro per aandeel. Dat is volgens de minderheidsaandeelhouders van de Spa de echte waarde van de watergroep. Meerderheidsaandeelhouder [Marc du Bois](#), goed voor 90 % van Spa, biedt daarentegen maar 95 euro per aandeel. En die laatste lijkt niet van plan van hoger te gaan. Doet hij dat toch, dan kost hem dat minstens 3,3 miljoen euro extra. De protesterende minderheidsaandeelhouders vertegenwoordigen nu 4,8 % van Spa. Wanneer ze aan 5 % raken, nog zo'n goede 8.000 bijkomende aandelen, kunnen ze het bod blokkeren.

Volgens de minderheidsaandeelhouders is het bedrijf Spa 429 tot 455 miljoen euro waard. Volgend Marc du Bois 'slechts' 358 miljoen. Het bod van du Bois loopt eind volgende week af. Het worden dus nog spannende dagen. Hoe kunnen zo'n twee verschillende waarderingen ontstaan? Du Bois deed een beroep op de ING Bank. Die berekende de waarde van Spa op basis van de toekomstige, zware, investeringen met weinig return en een zware fiskale druk. Onafhankelijk Spa-bestuurder Johnny Thijs is daarmee tevreden. ING deed haar werk, zegt hij, meer kunnen we niet doen.

De groep Deminor komt op voor de minderheidsaandeelhouders, samen met André de Barsy, een oudgediende en ervaren belegger die 3,3 procent van Spa controleert. De minderheidsaandeelhouders vergelijken Spa met andere multinationals zoals Nestlé en Danone die ook watergroepen omvatten. André de Barsy legt dan weer een hele chronologie op tafel waaruit blijkt dat de familie Du Bois stelselmatig haar belang in Spa opdreef zonder zelf maar één euro op tafel te leggen. Hoe beleggers alleen een hoger dividend kregen als dat nodig was om problemen binnen de familie op te lossen. In totaal werd zo niet minder dan 136 miljoen euro uit het waterbedrijf gehaald. Daar komt straks nog 36 miljoen bij, want ook het huidig uitkoopbod wordt door Spa gedeeltelijk zelf gefinancierd.

Marc du Bois heeft al gereageerd op de stelling van de minderheidsaandeelhouders. "Wie denkt dat Spa 120 euro waard is, moet niet verkopen. Wordt het bod daardoor een flop, tja, dan is dat maar zo. We zullen zien wie op termijn gelijk krijgt." Blufpoker of strategie?