

# Responsmaatregelen bij beursvennootschappen

Auteurs  
Martin van Olffen  
Arne Grimme<sup>1</sup>

*Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen krijgen herhaaldelijk te maken met onverwachte invloeden van buitenaf. Dit roept verschillende vragen op. Welke vormen van toenadering zijn er? Hoe kan een beursgenoteerde onderneming het beste reageren op deze toenaderingen? Hoever mag de raad van bestuur gaan om de vennootschap te beschermen? Wat is de interactie tussen de raad van bestuur, de raad van commissarissen en de aandeelhouders van de vennootschap? En wat is de functie van een 'responsteam' in de situatie van een ongevenste toenadering? Deze bijdrage zal op die vragen ingaan.*

## Inleiding

Het is zondag, half tien 's avonds. Een directievoorzitter van een Nederlandse beursgenoteerde onderneming zit thuis in zijn werkkamer en neemt zijn agenda voor de komende week door. Ook werpt hij een blik op de recente financiële cijfers. Ondanks eerdere projecties blijft de Oost-Europese divisie achter bij de rest van de onderneming. Plots gaat de telefoon. Een man aan de andere kant van de lijn presenteert zichzelf als de CEO van een wereldwijd opererende onderneming. De CEO deelt mede dat zijn onderneming over het weekend meer dan 25% van de aandelen van de Nederlandse beursgenoteerde onderneming heeft gekocht. De CEO spreekt de intentie uit om ook de rest van de aandelen over te nemen. Na deze mededelingen wenst de CEO de directievoorzitter een fijne voorzetting van zijn zondagavond. Het gesprek heeft niet langer dan vijf minuten geduurd.

## Toenadering

Bovenstaand voorbeeld is niet uit de lucht gegrepen. Nederlandse beursvennootschappen worden met enige regelmaat belaagd. In de eerste plaats door activistische aandeelhouders die in korte tijd de koers van het aandeel willen stuwen om de beursvennootschap daarna met een winst op de aandelen te verlaten. Activistische aandeelhouders richten zich hierbij op de zwakke plekken van de vennootschap. Vaak wordt voorgesteld om

de beursvennootschap op te splitsen of bepaalde divisies te verkopen, de kaspositie te verminderen door het doen van uitkeringen of het inkopen van aandelen, of veranderingen door te voeren in het management zoals het vervangen van commissarissen en bestuurders. In de tweede plaats kunnen beursvennootschappen worden belaagd door vijandige bidders. Dit kunnen financiële of strategische partijen zijn die doorgaans – anders dan activistische aandeelhouders – als doel hebben om volledige zeggenschap te verkrijgen over de beursvennootschap. Een openbaar bod op de aandelen van de beursvennootschap dient daarbij als instrument.<sup>2</sup>

Hoewel hun motieven anders doen vermoeden, kiezen activistische aandeelhouders vaak eerst voor een vriendelijke benadering door contact op te nemen met het bestuur van de beursvennootschap. Het doel van de gesprekken is het verkennen van strategische opties. Een activistische aandeelhouder zal hierbij zijn 'agenda' bespreken en eventueel voorstellen doen hoe meer aandeelhouderwaarde te creëren. Ook vijandige bidders kiezen er over het algemeen voor om contact op te nemen met het bestuur van de beursvennootschap. Het bereiken van overeenstemming met het bestuur vergroot immers de slagingskans van een openbaar bod. Indien overeenstemming wordt bereikt over de voorwaarden van het bod, zal het bestuur het bod aanbevelen aan haar aandeelhouders. In deze zin fungeert het bestuur feitelijk als poortwachter van de beursvennootschap. Voordat een bidder zich meldt bij het bestuur van de beursvennootschap kan hij niettemin al een machtspositie verwerven door buiten de beurs aandelen te kopen (*stakebuilding*).<sup>3</sup> Het creëren van een dergelijke machtspositie kan een vijandige bidder in een gunstige onderhandelingspositie brengen wanneer contact wordt gezocht met het bestuur van de beursvennootschap. Stakebuilding maakt het uiteraard ook moeilijker voor een ander om succesvol een concurrerend bod neer te leggen. Naast ons fictieve voorbeeld, waarin over het weekend meer dan 25% van de aandelen werd verkregen, zijn recente voorbeelden van stakebuilding gevolgd door de aankondiging van een openbaar bod onder andere het bod van Joh. A. Benckiser op D.E MASTER BLENDERS 1753 en het bod van Liberty Global op Ziggo.



Martin van Olffen (l)  
Arne Grimme (r)

### Acties activist en vijandige bieder

Wanneer een activistische aandeelhouder het gevoel krijgt dat het bestuur zijn voorstellen niet serieus neemt of dat het bestuur niets met zijn voorstellen zal doen, kan een activistische aandeelhouder overgaan tot het inzetten van grover geschut. De gereedschapskist van een activistische aandeelhouder biedt daartoe verschillende mogelijkheden.

Een activistische aandeelhouder kan er bijvoorbeeld voor kiezen om zijn plannen met betrekking tot de beursvennootschap openbaar te maken. Zo kan hij de brief aan het bestuur waarin hij zijn plannen uiteenzette – de zogenaamde “Dear Mr. Chairman”-letter – publiekelijk verspreiden. Op deze manier ontstaat er rumoer in de markt en wordt de druk op het bestuur om veranderingen

door te voeren verder opgevoerd. Bovendien wordt het bestuur op deze manier gedwongen zich uit te spreken over de acties en plannen van de activistische aandeelhouder. In 2007 publiceerde The Children's Investment (TCI) haar brief gericht aan president-commissaris Arthur Martinez en CEO Rijkman Groenink van ABN AMRO. In de brief eiste TCI een strategische koerswijziging.<sup>4</sup> Nadien stuurde ook hedge fonds Tosca een open brief (met soortgelijke strekking) aan het bestuur van ABN AMRO. ABN AMRO kwam daardoor *in play*.

Daarnaast kan een activistische aandeelhouder (eventueel in samenwerking met andere aandeelhouders) zijn aandeelhoudersrechten inzetten. Zo kan een aandeelhouder gebruik maken van zijn

## *Wanneer een activistische aandeelhouder zijn zin niet krijgt, zal hij gebruik maken van zijn rechten als aandeelhouder*

vergaderrecht en zo het woord voeren en stemmen tijdens een algemene vergadering van de beursvennootschap. Ook kan hij gebruik maken van het agenderingsrecht<sup>5</sup> om zo de vervanging van één of meer bestuurders of commissarissen op de agenda te zetten, of het recht een algemene vergadering<sup>6</sup> bijeen te roepen. Via zijn aandeelhoudersrechten kan een activistische aandeelhouder proberen het bestuur verder onder druk te zetten en te laten zwichten voor zijn plannen.

Evenals een activistische aandeelhouder, kan ook een vijandige bidder (mits deze aandelen bezit in de beursvennootschap) gebruik maken van aandeelhoudersrechten. Bovendien zal een bidder – wanneer hij geen overeenstemming met het bestuur wil of kan bereiken over een voorgenoemd bod – zich rechtstreeks richten tot de aandeelhouders van de beursvennootschap. Het zijn immers de aandeelhouders die uiteindelijk zullen beslissen over het al dan niet slagen van het bod door al dan niet hun aandelen aan de bidder te verkopen.

### **Respons bestuur**

Het bestuur van een beursvennootschap zal zich willen verdedigen tegen ongewenste avances. Niet in de laatste plaats omdat met de acties van een activistische aandeelhouder of een vijandige bidder de positie van het bestuur van de beursvennootschap onder druk komt te staan. Bij het slagen van een vijandig bod zal in de meeste gevallen het bestuur van de beursvennootschap worden vervangen.

Het bestuur dient echter te allen tijde rekening te houden met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.<sup>7</sup> Het bestuur houdt daarbij niet alleen rekening met de belangen van de aandeelhouders, maar bijvoorbeeld ook met de belangen van de werknemers en het belang van de continuïteit van de onderneming. Financiële overwegingen spelen dus niet een doorslaggevende rol. Daarnaast is het bestuur tegenover de vennootschap gehouden tot een behoorlijke vervulling van zijn taak. Dit maakt dat het bestuur in principe elke serieuze toenadering van een activistische aandeelhouder of een vijandige bidder in overweging moet nemen. Een voorstel tot het opsplitsen van de onderneming of een openbaar bod op de aandelen kan immers in het belang van de vennootschap zijn. Het bepalen van de strategie blijft echter voorbehouden aan het bestuur (met toezicht van de RvC) en niet aan de aandeelhouders. Het bestuur kan dus beslissen om voorstellen van aandeelhouders of een voorgenoemd bod van een bidder af te wijzen. Het bestuur zal hier wel gegronde redenen voor moeten hebben en deze redenen deugdelijk moeten motiveren.

Wat zijn de verschillende opties voor het bestuur om te reageren op acties van activistische aandeelhouders en vijandige bidders?

### **Informele responsmaatregelen**

In de eerste plaats kan het bestuur de dialoog aangaan met een activistische aandeelhouder of een vijandige bidder. Op deze manier laat het bestuur zien dat het openstaat voor kritiek en dat zij bereid is om eventuele verbeteringen door te voeren in haar beleid. Om de activistische aandeelhouder enigszins tegemoet te komen, zou het bestuur bepaalde voorstellen kunnen implementeren die al in lijn zijn met de huidige strategie. Het aangaan van de dialoog zorgt er ook voor dat het bestuur meer tijd krijgt om de acties van de activistische aandeelhouder of vijandige bidder te evalueren en om andere responsmaatregelen te treffen. Met betrekking tot het agenderingsrecht bepaalt de Nederlandse Corporate Governance Code dat een activistische aandeelhouder dit recht pas mag uitoefenen nadat hij daaromtrent in overleg is getreden met het bestuur.<sup>8</sup> Wanneer een activist het voornemen heeft een onderwerp te agenderen dat zou kunnen leiden tot wijziging van de strategie van de vennootschap, wordt het bestuur in de gelegenheid gesteld de responstijd van 180 dagen in te roepen. Deze responstijd geldt ook in het geval een aandeelhouder een algemene vergadering bijeen wil roepen.

In de tweede plaats kan het bestuur de media gebruiken om de kracht van haar huidige strategie te benadrukken. Net als een activistische aandeelhouder of een vijandige bidder kan het bestuur de media in haar voordeel gebruiken. Zo kan het bestuur presentaties geven aan aandeelhouders en potentiële investeerders waaruit blijkt dat de huidige strategie op de lange termijn zijn vruchten zal afwerpen. Daarnaast kan het bestuur met



behulp van de media de motieven van de activistische aandeelhouder of vijandige bidder publiekelijk in twijfel trekken. Te denken valt aan het wijzen op het slechte track record van de activist, de onnodige onrust die zij creëert, of het benadrukken van de verstreckende gevolgen van een vijandige overname voor de continuïteit van de onderneming.

In de situatie dat een beursvennootschap ernstige hinder ondervindt van de rondzingerende overnamegeruchten in de markt zonder dat een partij daadwerkelijk een bod doet, kan het bestuur de AFM verzoeken gebruik te maken van de ‘put up or shut up’-regeling. Op verzoek van de beursvennootschap kan de AFM op grond van deze regeling degene, die ten aanzien van de beursvennootschap informatie openbaar heeft gemaakt waaruit de indruk kan ontstaan dat hij overweegt een bod voor te bereiden op de aandelen van de beursvennootschap, verplichten binnen zes weken een openbare mededeling te doen. De openbare mededeling houdt ofwel in dat de potentiële bidder een bod aankondigt ofwel dat de potentiële bidder besluit dit niet te doen. In het laatste geval is het de potentiële bidder verboden om binnen zes maanden na deze openbare mededeling een bod aan te kondigen of uit te brengen op de aandelen van de beursvennootschap. De ‘put up or shut up’-regeling is in de praktijk nog niet gebruikt.

### Formele beschermingsconstructies

Naast deze informele responsmaatregelen kan het bestuur ook formele beschermingsconstructies gebruiken om activistische aandeelhouders en vijandige bidders te weren. Beschermingsconstructies zijn in principe toegestaan. Hoe er vervolgens gebruik wordt gemaakt van beschermingsconstructies door het bestuur, is een vraag die beantwoord moet worden aan de hand van de omstandigheden van het geval. De Hoge Raad heeft bepaald dat beschermingsconstructies gerechtvaardigd zijn wanneer zij, in afwachting van de uitkomst van de onderhandelingen met een vijandige overnemer, noodzakelijk zijn om de status quo te handhaven en dus te voorkomen dat er wijzigingen ontstaan in de samenstelling van het bestuur of het beleid van de onderneming. Daarbij moet de beschermingsconstructie wel proportioneel zijn en mag zij in beginsel niet voor onbepaalde tijd gelden.

Beschermingsconstructies kunnen zowel reeds aanwezig zijn op het moment van dreiging als ad hoc worden opgetuigd. Een in de praktijk vaak gebruikte beschermingsconstructie is de uitgifte van preferente aandelen aan een onafhankelijke beschermingsstichting. Onder deze constructie heeft de stichting doorgaans een *calloptie* om tot maximaal 50%<sup>9</sup> van de totaal uitstaande aandelen te verkrijgen in de beursvennootschap. De stichting zal de *calloptie* alleen uitoefenen wanneer zij de mening is toegedaan dat de continuïteit van de beursvennootschap in het geding is. In de overnamestrijd tussen KPN en América Móvil oefende

de Stichting Preferente Aandelen KPN B haar *calloptie* uit om “de belangen van KPN en de met haar verbonden stakeholders, waaronder aandeelhouders, werknemers, klanten en vakorganisaties en de Nederlandse samenleving als geheel veilig te stellen”. Toen América Móvil besloot haar bod op de aandelen KPN niet door te zetten – en América Móvil als gevolg daarvan geen nieuw bod mocht uitbrengen voor de komende 6 maanden – deed de Stichting Preferente Aandelen KPN B het verzoek aan KPN om de preferente aandelen weer in te trekken. Zo werd aan het tijdelijksheidsvereiste voldaan.

Een andere, mogelijke beschermingsconstructie is de verkoop van een kroonjuweel. Wanneer het bestuur besluit een waardevolle asset af te stoten, maakt zij het geheel van de beursvennootschap minder aantrekkelijk voor een vijandige overnemer. Het verkopen van een kroonjuweel is echter niet onomstreden, aangezien het hier veelal gaat om een niet terug te draaien handeling. Het bestuur doet er verstandig aan om binnen de marge te blijven van artikel 2:107a BW dat het goedkeuringsrecht betreft van de algemene vergadering ten aanzien van bestuursbesluiten inzake een belangrijke wijziging van de identiteit of karakter van de vennootschap. Of een belangrijke wijziging van de identiteit of karakter van de vennootschap wordt bewerkstelligd door een bepaalde verkoop, is afhankelijk van de omstandigheden van het geval. De verkoop van E-Plus aan Telefónica door KPN kan worden beschouwd als een *crown jewel defence*. De verkoop door KPN weerhield América Móvil echter niet van het aankondigen van een openbaar bod op de resterende aandelen KPN.

Het bestuur van een beursvennootschap kan de bescherming ook zoeken in de samenwerking met andere partijen. Zo kan een joint-venture worden aangegaan met een strategische partner of een lucratieve overeenkomst worden gesloten met een

## Een vaak voorkomende vorm van bescherming is de uitgifte van preferente aandelen

*change of control*-bepaling. Het verkrijgen van zeggenschap door een overnemer gaat op deze manier gepaard met een verlies van een lucratieve overeenkomst. Daarnaast kan het bestuur een market check uitvoeren om te kijken of er wellicht een – in de ogen van het bestuur – geschikte(re) kandidaat

is om de beursvennootschap over te nemen. Het sluiten van een overeenkomst met een *white knight* zorgt ervoor dat de beursvennootschap uit de handen blijft van de vijandige overnemer.

De beursvennootschap kan ook een enquêteprocedure starten bij de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam. De beursvennootschap kan een verzoek doen voor het instellen van een onderzoek naar de gedragingen van een activistische aandeelhouder of een vijandige bidder. De Ondernemingskamer wijst het onderzoek toe wanneer blijkt van gegronde redenen om aan een juist beleid te twijfelen. De Ondernemingskamer kan in elke fase van het geding onmiddellijke voorzieningen treffen, zoals het schorsen van het stemrecht of het schorsen van het agenderingsrecht van de activistische aandeelhouder. Een activistische aandeelhouder kan echter ook zelf een procedure starten voor de Ondernemingskamer. In 2009 verzochten hedge fondsen Fursa en Hermes een onderzoek naar het beleid en de gang van zaken binnen ASMI. De reden hiervoor was het uitoefenen van de calloptie door de Stichting Continuïteit ASM International als reactie op het agenderen van het ontslag van de CEO en de voordracht van enkele leden van de RvC door Fursa en Hermes. Hoewel de Ondernemingskamer van oordeel was dat er gegronde redenen waren om aan een juist beleid en een juiste gang van zaken te twijfelen en een enquête beval, vernietigde de Hoge Raad de uitspraak en verwees zij de zaak terug naar de Ondernemingskamer. De Ondernemingskamer kwam later weliswaar (opnieuw) tot het oordeel dat er sprake was van gegronde redenen om aan een juist beleid te twijfelen, maar kwam na een afweging van de belangen tot de conclusie dat die redenen een onderzoek niet rechtvaardigden.

Een andere vorm van bescherming is de uitgifte van prioriteits aandelen aan een onafhankelijke stichting.<sup>10</sup> Aan prioriteits aandelen kunnen speciale bevoegdheden worden verbonden. Deze bevoegdheden kunnen onder andere bestaan uit het besluiten tot uitgifte van aandelen, het recht om een statutenwijziging of ontbinding van de vennootschap voor te stellen aan de algemene vergadering, en het doen van een bindende voordracht voor de benoeming van bestuurders en commissarissen. Hoewel prioriteits aandelen bij beursvennootschappen vaak voor komen (in het jaarverslag wordt melding gedaan van het bestaan van prioriteits aandelen, de houders daarvan en de daaraan verbonden bevoegdheden), worden zij niet vaak ingezet als beschermingsconstructie tegen vijandige overnamepogingen. Een beperking van stemrechten treft eenzelfde doel. Nadelen van prioriteits aandelen zijn dat een bindende voordracht voor de benoeming van bestuurders en commissarissen kan worden doorbroken door een (met twee derden van de uitgebrachte stemmen genomen) besluit door de algemene vergadering. Daarnaast kunnen bij structuurvennootschappen minder bevoegdheden worden verbonden aan prioriteits aandelen; zo

kunnen de houders van prioriteits aandelen geen (bindende) voordracht doen tot het benoemen van bestuurders. Ook heeft een aantal gewezen arresten van het Hof van Justitie – waarin het door een overheid gehouden prioriteitsaandeel ('golden share') in geprivatiseerde bedrijven in strijd werd geacht met het vrij verkeer van kapitaal en de vrijheid van vestiging – niet bijgedragen aan de populariteit van prioriteits aandelen.

### Het responsteam

Bij de te kiezen responsmaatregel speelt een responsteam een belangrijke rol. Een responsteam is het kernorgaan binnen de beursvennootschap dat zich bezighoudt met toenaderingen van activistische aandeelhouders en vijandige bidders. Het doel van een responsteam is om vijandige toenaderingen te monitoren, te evalueren en, waar nodig, responsmaatregelen te treffen. Een responsteam bestaat veelal uit bestuurders, commissarissen en personen uit de top van het management.

Om een vijandige toenadering zo goed mogelijk in kaart te brengen, bestaat het responsteam vaak uit verschillende werkgroepen. Elke werkgroep benadert de gedragingen van een activistische aandeelhouder of een vijandige bidder vanuit hun eigen expertise. Naast een juridische en een financiële werkgroep zal er vaak ook een PR-werkgroep zijn opgezet.

De PR-werkgroep houdt zich bezig met de interne en externe communicatie in het geval de beursvennootschap wordt belaagd. De werkgroep zorgt voor alle uitgaande persberichten en presentaties. Het zorgt er ook voor dat conceptpersberichten klaarliggen op het moment dat de beursvennootschap over de situatie dient te communiceren naar de markt. Meer in het algemeen zal de werkgroep ervoor zorgen dat het imago van de beursvennootschap niet wordt beschadigd. Het benadrukken van de onafhankelijke, sterke positie van de beursvennootschap in de markt zal de voornaamste boodschap zijn. De werkgroep zal in de meeste gevallen bestaan uit de CEO, de directeur 'Corporate communications', de directeur 'Investor relations' en externe adviseurs, zoals financiële en juridische adviseurs.

De werkgroep Juridische zaken zal kijken naar de mogelijkheden die de vennootschap heeft om zichzelf te beschermen tegen de ongewenste invloeden van buitenaf. Gekeken wordt naar zowel informele als formele responsmaatregelen. Kan de beursvennootschap gewone of preferente aandelen uitgeven? Wat is de ruimte van de vennootschap om acquisities te doen binnen de marge van artikel 2:107a BW? Wat zijn de mogelijkheden voor de beursvennootschap om een procedure te starten bij de Ondernemingskamer? Zijn er mogelijke claims of procedures die als *poison pill* voor de overnemer kunnen fungeren? De werkgroep zal ook kijken naar recente wetgeving en rechtspraak en de laatste trends op het gebied van corporate governance en beschermingsconstructies. Zo kan

het marktsentiment rondom de beursgang van ABN AMRO – waarbij de Staat het scenario van het opknippen van de bank een tweede keer wil voorkomen – een rol kunnen spelen in de keuze voor beschermingsconstructies. De werkgroep zal bestaan uit de general counsel, diens assistent en de juridische adviseur van de vennootschap. De werkgroep Financiële zaken zal zich hoofdzakelijk bemoeien met de financiële assessment van een activistische aandeelhouder of een vijandige bidder. Wat is het track record van de activist? Wat is de samenstelling van het bod van de vijandige bidder en is deze biedprijs fair gezien de waardering van de

## Het responsteam speelt een belangrijke rol bij vijandige toenaderingspogingen

beursvennootschap? Ook zal een grondige analyse worden gemaakt van de mogelijke *strategic (mis)fit* van de beursvennootschap in de groep van de overnemer. De werkgroep zal echter ook kijken naar de plaats die de beursvennootschap inneemt in de markt. Staat de *corporate story* van de beursvennootschap goed in de steigers? Wellicht zijn er sterk verslechterde markten of divisies die aanleiding kunnen geven tot een heroverweging van de strategie. Kan er worden gekeken naar een consolidatie met een strategische partner? Hoe verloopt de koers van het aandeel? De CFO, de directeur ‘Strategy’, de directeur ‘Corporate Control’ en externe adviseurs

zullen in de meeste gevallen deel uitmaken van de werkgroep.

Het spreekt voor zich dat de werkgroepen regelmatig onderling contact hebben: PR, juridische en financiële zaken zijn in de situatie dat een beursvennootschap wordt belaagd met elkaar verweven. Het is wel van belang dat het responsteam met één mond blijft spreken gedurende het proces, zodat er geen misverstanden kunnen ontstaan in de boodschap van een beursvennootschap. Het aanstellen van een woordvoerder is daarom noodzakelijk. Het responsteam en de werkgroepen dienen periodiek bij elkaar te komen om de verschillende zaken te bespreken. Zo voorkomt de beursvennootschap dat zij met haar rug tegen de muur staat in het geval activistische aandeelhouders en vijandige bidders op de deur kloppen. Het draaiboek (*response manual*) voor responsmaatregelen moet reeds in de la liggen, zodat de beursvennootschap niet voor verrassingen kan komen te staan.

### Afsluitende opmerkingen

Terug naar onze directievoorzitter. Direct nadat zijn gesprek met de CEO is geëindigd, belt hij met zijn voorzitter van de raad van commissarissen. Zij concluderen dat de toenadering precies overeenstemt met de *dry run* van een toenadering die zij een maand geleden hebben geoefend aan de hand van een response manual. Zij besluiten om het responsteam maandagochtend bij elkaar te roepen om de situatie te evalueren. De gereedschapskist van de vennootschap is goed gevuld met mogelijke responsmaatregelen. ‘Een goede voorbereiding is het halve werk’, denkt de directievoorzitter nog voordat hij in slaapt valt. ■

#### Noten

- 1 Martin van Olffen is notaris bij De Brauw Blackstone Westbroek en hoogleraar Ondernemingsrecht aan de Radboud Universiteit Nijmegen. Arne Grimme is advocaat bij De Brauw Blackstone Westbroek N.V.
- 2 Zie over het vijandig bod o.a.: W.W.C.I.G. Bijveld, Het vijandig bod, in: *Onderneming @ Financiering*, 2014/afl. 1.
- 3 De vijandige bidder kan echter niet onopgemerkt een belang in de doelvennootschap opbouwen, aangezien eenieder die beschikt over 3% of meer van het geplaatst aandelenkapitaal van een beursvennootschap dit moet melden aan de AFM.
- 4 Zo schreef TCI in haar brief: “We believe that it would be in the best interests of all shareholders, other stakeholders and ABN AMRO for the Managing Board of ABN AMRO to actively pursue the potential break up, spin-off, sale or merger of its various businesses (or as a whole), (...)”.
- 5 Het agenderingsrecht komt toe aan aandeelhouders met een belang van 3% of meer in het aandelenkapitaal van een N.V. (artikel 2:114a BW).
- 6 Het recht om een algemene vergadering bijeen te roepen komt toe aan aandeelhouders met een belang van 10% of meer in het aandelenkapitaal van een N.V. (artikel 2:110 BW). Wanneer het bestuur weigert een algemene vergadering bijeen te roepen, kan de aandeelhouder hierom verzoeken bij de rechtbank.
- 7 Artikel 2:129 lid 5 BW schrijft voor dat het bestuur zich bij de vervulling van zijn taak naar dit ‘vennootschappelijk belang’ moet richten. Eenzelfde verplichting geldt voor de raad van commissarissen.
- 8 Nederlandse Corporate Governance Code, Best practice bepaling IV.4.4. Zie ook Hof Amsterdam (OK) 6 september 2013, ECLI:NL:GHAMS:2013:2836 (Cryo-Save Group/Amar), waarin de Ondernemingskamer – kort gezegd – oordeelde dat het bestuur gerechtigd was de responstijd in te roepen.
- 9 Het overschrijden van de 30%-drempel heeft echter als gevolg dat de beschermingsstichting een verplicht bod op *alle* aandelen dient uit te brengen. De stichting zal hiervoor in de meeste gevallen de financiering ontberen. De stichting is uitgezonderd van de verplicht-bod-regel in het geval reeds een openbaar bod is aangekondigd.
- 10 Prioriteitsaandelen kunnen ook worden uitgegeven aan natuurlijke personen, maar deze zouden door erfopvolging terecht kunnen komen bij derden.