

## University of Groningen

### Vijandige overnames

Willems, J.H.M.

**IMPORTANT NOTE: You are advised to consult the publisher's version (publisher's PDF) if you wish to cite from it. Please check the document version below.**

*Document Version*

Final author's version (accepted by publisher, after peer review)

*Publication date:*

2013

[Link to publication in University of Groningen/UMCG research database](#)

*Citation for published version (APA):*

Willems, J. H. M. (2013). Vijandige overnames: inleiding in het programmaboekje voor de Corporate Game van het SGOR.

**Copyright**

Other than for strictly personal use, it is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

**Take-down policy**

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

*Downloaded from the University of Groningen/UMCG research database (Pure): <http://www.rug.nl/research/portal>. For technical reasons the number of authors shown on this cover page is limited to 10 maximum.*

## **Vijandige Overnames: woord vooraf van de dagvoorzitter**

In Groningen is dit jaar een thema onderwerp van het jaarlijkse studentencongres met de aanduiding "*Corporate Game*", dat zich in Friesland - door sommige Groningers als buitenland beschouwd - in de werkelijkheid van vandaag in de vriendelijke vorm voordoet: het 260 jaar oude, oer-Hollandse Douwe Egberts, dat na te zijn losgeweekt uit de onderneming van het Amerikaanse Sara Lee Inc., nog maar kort geleden rechtspersonenrechtelijk in het moederland terugkeerde als in Amsterdam beursgenoteerde naamloze vennootschap met de, zoals intussen ook in Nederland *bon ton* is, Engelse naam DE Master Blenders 1753, wordt gereedgemaakt voor een overname door het Duitse investeringsfonds Joh. A. Benckiser, om daarna weer van de beurs te verdwijnen. Helemaal vriendelijk kan die mogelijke overname overigens niet worden genoemd. De weg is daarvoor geëffend nadat de bestuursvoorzitter Michiel Herkemij, die openlijk had laten weten dat een overname zijn "*ergste nachtmerrie*" was, vanwege onenigheid met de president-commissaris, de Groninger Jan Bennink, het veld had geruimd en de president-commissaris was benoemd, of zichzelf had benoemd tot interim-bestuursvoorzitter.

Dit voorbeeld doet meteen de vraag rijzen wanneer een overname als vijandig heeft te gelden en wie dat bepaalt. De vennootschap en de met haar verbonden onderneming kennen immers vele spelers met verschillende opvattingen, wier belangen niet altijd parallel lopen. In het geval van Douwe Egberts kan de interim-bestuursvoorzitter rekenen op de sympathie van de aandeelhouders. "*Bennink does it again*", jubelde Jan Maarten Slagter, directeur van de Vereniging van Effectenbezitters, zo staat te lezen in NRC Handelsblad van 29 maart 2013. Dat is niet zo verwonderlijk want wie bij de beursgang in 2012 aandelen kocht tegen de eerste koers van € 8 en ingaat op het bod van Benckiser ten bedrage van € 12,75 per aandeel, heeft in minder dan een jaar tijd een rendement behaald van bijna 60 procent. Voor Bennink betekent de overname de ontvangst van € 7,2 miljoen en daarnaast nog een bonus en een vertrekpremie. Over de vraag of de overname voor bijvoorbeeld de werknemers uiteindelijk ook vriendelijk blijkt te zijn, wordt niet zoveel vernomen. De toekomst blijft onzeker, zo staat eveneens te lezen in het genoemde dagblad. Als die onzekerheid zich vertaalt in negatieve consequenties voor de werkgelegenheid, zal dat de betrokken aandeelhouders niet meer regaderen, de werknemers daarentegen des te meer.

De overname van een andere nationale trots, ABN AMRO Holding N.V., staat nog in ieders geheugen gegrift. De geschiedenis is bekend: het bestuur en de raad van commissarissen van ABN AMRO wilden de vennootschap door middel van een fusie graag zien opgaan in Barclays PLC, de centrale ondernemingsraad schaarde zich achter dat standpunt, maar de aandeelhouders hadden hun oog laten vallen op een consortium dat werd gevormd door The Royal Bank of Scotland Group PLC, Banco Santander Central Hispano S.A., Fortis S.A./N.V. en Fortis N.V. Na diverse schermutselingen en rechtszaken trokken de aandeelhouders aan het langste eind, maar, overigens mede ten gevolge van externe oorzaken, hebben de laatste twee overnemers intussen het loodje gelegd.

Waarom eigenlijk is niet echt helder, maar gangbaar is de opvatting dat het bestuur en de raad van commissarissen uitmaken of een voorgenomen overname als vijandig is aan te merken of niet, hoezeer het uiteindelijk de aandeelhouders zijn die door het al of niet aanbieden van hun aandelen een overname mogelijk maken of verhinderen. Gevolg van die opvatting is in ieder geval, niet alleen dat het bestuur op grond van zijn negatieve oordeel over de mogelijke overname mag weigeren met de potentiële overnemer te overleggen of hem toegang te verlenen tot de gegevens van het *target*, maar ook dat het maatregelen mag treffen die een overname (kunnen) verhinderen of onaantrekkelijk maken. Dat door het bestuur in te zetten zogeheten beschermingsconstructies - binnen grenzen - toelaatbaar zijn, is sinds de beschikking van de Hoge Raad van 18 april 2003 in de zaak van Rodamco North America N.V. niet meer twijfelachtig.

Soms wordt het aandringen door de eigen aandeelhouders op een koerswijziging in de onderneming van de vennootschap aangemerkt als een vijandige overname die het inzetten van beschermingsconstructies zou rechtvaardigen, zoals is te lezen in de beschikking van de Ondernemingskamer van 17 januari 2007 in de zaak van Stork N.V., waarin de zogeheten activistische aandeelhouders anders dan bestuur en raad van commissarissen meenden dat de onderneming zich uitsluitend diende te richten op *aerospace* en *technical services* en de *poultry & food processing* aan anderen moest laten.

Overnames in het algemeen en vijandige overnames in het bijzonder, zijn voer voor juristen. Niet alleen de secties fusies en overnames, maar ook de afdelingen *corporate litigation* van vooral de grote kantoren van advocaten, notarissen en fiscalisten hebben het er druk mee. Er wordt veel onderhandeld, hoog spel gespeeld en gestreden, ook in de rechtszaal. Het vennootschapsrecht wordt op de proef gesteld en binnenste buiten gekeerd. Nieuwe rechtsfiguren worden bedacht, ingezet en op hun houdbaarheid getest. De belangen zijn vaak groot en voor vele belanghebbenden staat veel op het spel. Vele juridische congressen, symposia en schrijfsels in vakbladen worden eraan gewijd.

Kortom, het Corporate Game van het S.G.O.R. is ook dit jaar weer gewijd aan een belangrijk thema, met verschillende aspecten waar veel over te zeggen valt en waarover nog meer kan worden gediscussieerd. En ook dit jaar is de congrescommissie er weer in geslaagd eminente sprekers aan zich te binden die het onderwerp, ieder vanuit zijn eigen specifieke deskundigheid, belangstelling, activiteiten en ervaring, zullen belichten en wier voordrachten zeker aanleiding zullen geven tot boeiende en wellicht heftige discussies. Ik herhaal daarom opnieuw wat ik een aantal malen eerder schreef: het belooft een boeiende dag te worden in het Kasteel van het mooie Groningen.

**Huub Willems**