

**PROEF OP DE SOM**

De gang van zaken bij de eerste overnames die onder de wet vallen, lijken de advocaat gelijk te geven. Softwarebedrijf Exact roomt de winst op de voorwaardelijke aandelen van het bestuur, waarde 2,2 miljoen euro, niet af. De raad van commissarissen heeft besloten om de aandelen in te trekken en de bestuurders hiervoor een compensatie te betalen die even groot is als de waarde van de aandelen.

Directeur legal affairs Yvonne Wiersma stelt nadrukkelijk dat dit geen juridische handigheid is om de nieuwe regel te omzeilen. "Het had niets te maken met de clawback regeling. De raad van commissarissen heeft om verschillende redenen besloten het zo te doen." Desondanks is dat wel het resultaat. De commissarissen hadden ook kunnen besluiten de aandelen niet te annuleren maar ze definitief toe te kennen. In dat geval was de winst wel onder de wet clawback gevallen, bevestigt Wiersma.

Nutreco heeft in de media laten weten dat de pakketten van zijn bestuurders wel onder de nieuwe regel vallen. Nesse en Boon zouden hierdoor samen circa 2 miljoen euro mislopen. Het bedrijf laat echter in het midden hoe het die winsten concreet gaat verrekenen. Een woordvoerder van het bedrijf liet niet meer los dan dat de commissarissen er 'te zijner tijd' mee aan de slag gaat.

Tot nu toe heeft de wet clawback zijn belofte nog niet waargemaakt en leidt deze vooral tot veel juridische haarkloverij. Daarmee heeft de wet, net als de algemene wetgeving voor tegenstrijdige belangen, nog maar weinig effect in zijn huidige vorm. Wetgeving lijkt dan ook niet het antwoord. Uiteindelijk zijn het de kracht van de raad van commissarissen en de houding van individuele bestuurders die bepalen hoe neutraal en onafhankelijk een overnameproces is.

**ZES KEER TEGENGESTELDE BELANGEN BIJ EEN OVERNAME****ZIGGO:**

**NIEUWE TOPMAN WEL UITGESLOTEN, OUDE NIET**

Bestuursvoorzitter Rene Obermann was krap een maand in functie toen Liberty Global vorig jaar een bod deed op de Nederlandse kabelaar Ziggo. Door afspraken over een vertrekregeling in het geval Ziggo zou worden overgenomen zag Obermann ruim 5,8 miljoen euro tegemoet. De raad van commissarissen besloot daarop om de nieuwe bestuursvoorzitter buiten de besprekingen over de overname te houden. Bernard Dijkhuizen, de voorganger van Obermann, en president-commissaris Andy Sukawaty daarentegen waren in 2013 wel gewoon betrokken bij de overnamegesprekken met Liberty Global, ondanks aandelenpakketten van respectievelijk meer dan 12 en 18 miljoen euro aandelen Ziggo.

**UNIT4:**

**SPECIALE COMMISSIE**

Op het moment dat Unit4 werd benaderd voor een overname was bestuursvoorzitter en oprichter Chris Ouwinga de derde aandeelhouder van Unit4. Zijn aandelen waren ruim 67 miljoen euro waard. Daar kwam nog eens bij dat hij en co-topman José Duarte ook na de overname mede-investeerder moesten blijven.

Om deze belangentegenstellingen het hoofd te bieden heeft de raad van commissarissen een twee man sterke speciale commissie ingesteld. Deze heeft de regels voor het biedproces opgesteld en de partijen geselecteerd die inzicht kregen in de boeken van Unit4. Ook de keuze om exclusieve gesprekken met Advent te voeren werd gemaakt door de speciale commissie. Daarnaast werd potentiële kopers verboden

om met bestuurders de voorwaarden te bespreken waaronder ze na de overname deel zouden nemen in het bedrijf.

**DE MASTER BLENDERS:**

**JAN BENNINK**

De gang van zaken bij de overname van het koffiebedrijf was in veel opzichten ongebruikelijk. President Jan Bennink zette bestuursvoorzitter Michiel Herkemij min of meer buitenspel, nam het roer over en regelde de overname door investeringsfonds JAB. Hij hield uiteindelijk 12,5 miljoen euro over aan de overname.

Het koffiebedrijf heeft een speciale transactiecommissie ingesteld die de overname in goede banen moest leiden. Bij de samenstelling van deze commissie lijkt echter niet te zijn gekeken naar de persoonlijke belangen van de leden. Bennink zat erin, net als niet-uitvoerend bestuurder Norman Sorensen. Laatstgenoemde had net als Bennink een groot aandelenpakket en een pakket voorwaardelijke aandelen.

**EXACT:**

Softwarebedrijf Exact wordt voor 730 miljoen euro overgenomen door investeringsfonds Apax. Bestuursvoorzitter Erik van der Meijden heeft bijna 27.000 voorwaardelijke aandelen die tegen het bod van 32 euro per stuk ruim 850.000 euro waard zijn. De bonusaandelen van het hele bestuur zijn 2,2 miljoen euro waard. Deze aandelen van Van der Meijden en andere bestuurders worden omgezet in contant geld. Daardoor geldt de wet clawback niet. Het bestuur blijft na de overname aan. Exact heeft wel maatregelen genomen om te voorkomen dat

onderhandelingen hierover het overnameproces zouden beïnvloeden. Volgens directeur legal affairs Yvonne Wiersma is er tot aan het tekenen van het overnamecontract niet gesproken over de beloning van het bestuur in de toekomst.

**CORIO:**

**PAST WET CLAWBACK TOE**

Ook voor Corio geldt dat de bonusaandelen van de bestuurders onder de nieuwe wet clawback vallen. Het lijkt erop dat Corio de beloningsregeling in de geest van de wet afwikkelt. Alle voorwaardelijke aandelen worden definitief op de overnamedatum. De waardering van deze aandelen is echter vastgesteld op basis van de koers in de periode voordat de overname publiek werd.

Dit betekent dat de bestuurders de koersstijging die daarna volgde, mislopen. Daar staat tegenover dat ze wel cash krijgen voor hun stukken, andere aandeelhouders krijgen aandelen in het Franse Klépierre.

**NUTRECO:**

**COMMISSARISSEN 'INTENSIEF BETROKKEN'**

Net als elk bedrijf heeft Nutreco zich rekenschap gegeven van mogelijke belangenconflicten bij de overname door SHV. Deze zijn er in de vorm van de aandelenpakketten van de bestuurders, het feit dat ze aanblijven na de overname en een succesbonus. Veel meer gevolgen dan dat een afvaardiging van commissarissen 'intensief betrokken' was bij het proces heeft dit niet gehad.

De enige die zich wel heeft teruggetrokken van de beraadslagingen is commissaris Jaap Vink. Hij had ook een positie bij concurrent en mogelijke concurrerende bieder Cargill.