

Flash

Eumedion verricht onderzoek naar delegatie van emissiebevoegdheid bij beursfondsen

31 januari 2008

In opdracht van beleggersplatform Eumedion heeft de Radboud Universiteit Nijmegen onderzoek gedaan naar de wijze waarop beursvennootschappen in de praktijk omgaan met de delegatie van emissiebevoegdheden door de algemene vergadering van aandeelhouders aan – in de meeste gevallen – het bestuur van de vennootschap. Naar aanleiding van dit onderzoek hebben de betrokken onderzoekers een aantal ‘best practice’ aanbevelingen geformuleerd, die door Eumedion onverkort zijn overgenomen. ‘Best practice’ betekent de nadere invulling van de algemene beginselen van goede corporate governance gebaseerd op wetgeving, jurisprudentie, corporate governance richtlijnen en ‘market practice’. Er kunnen volgens het rapport van de Radboud Universiteit Nijmegen¹ valide redenen zijn om van de ‘best practice’ aanbevelingen af te wijken, in welk geval het bestuur de voorgestelde afwijkingen moet toelichten, zodat de aandeelhouders zich een oordeel kunnen vormen over de wenselijkheid van deze afwijkingen. De aanbevelingen waar het om gaat, worden in deze Flash kort beschreven.

De bij de delegatie betrokken organen

De delegatie dient aan het bestuur plaats te vinden en niet aan enig ander orgaan van de vennootschap. Daarbij dient in de statuten of in het eigenlijke delegatiebesluit te worden vastgelegd dat uitgifte van aandelen krachtens de delegatie eerst plaatsvindt na voorafgaande goedkeuring van de raad van commissarissen, waarbij uitzonderingen op dit goedkeuringsvereiste kunnen worden geformuleerd, bijvoorbeeld indien de uitgifte plaatsvindt in het kader van een door de aandeelhouders goedgekeurd participatieplan.

Agendering en toelichting

Het voorstel tot delegatie van de emissiebevoegdheid dient vergezeld te gaan van een toelichting waarin de motieven voor de delegatie en de voorwaarden voor uitoefening van de emissiebevoegdheid worden uiteengezet. Wat betreft de voorwaarden gaat het onder meer om de duur van de delegatie, het maximum aantal uit te geven aandelen en de wijze van vaststellen van de uitgiftekoers. Indien de delegatie van emissiebevoegdheid betrekking heeft op verschillende soorten van aandelen en/of wordt verleend voor verschillende doeleinden, dient het desbetreffende besluit tevens separaat te worden geagendeerd en toegelicht.

Maximum aantal uit te geven aandelen

Indien de delegatie van de emissiebevoegdheid betrekking heeft op gewone aandelen of financieringspreferente aandelen dient het maximum te zijn afgestemd op de redelijkerwijs te verwachten financieringsbehoefte van de vennootschap in de periode waarvoor de delegatie wordt voorgesteld. Indien voor de voorgestelde delegatieperiode geen materiële financieringsbehoefte wordt voorzien, dient het maximum aantal uit te geven gewone aandelen of financieringspreferente aandelen te worden beperkt tot maximaal 10% van het geplaatste kapitaal na uitgifte.

Delegatieperiode

De delegatie dient voor een periode maximaal 18 maanden te worden verleend en het delegatiebesluit dient expliciet aan te geven of de delegatie door de aandeelhoudersvergadering kan worden ingetrokken.

¹ Rapportage onderzoek “Delegatie van Emissiebevoegdheid” in opdracht van Eumedion, 3 januari 2008, Van der Heijden Instituut, Onderzoekcentrum Onderneming & Recht van de Radboud Universiteit Nijmegen.



Uitgiftekoers

Indien de uitgiftekoers materieel (meer dan 10%) lager is dan de gemiddelde beurskoers over de drie maanden voorafgaande aan het besluit, dient de uitgiftekoers op de website van de vennootschap te worden toegelicht.

Uitsluiting en beperking van voorkeursrecht

Indien het delegatiebesluit naast de emissiebevoegdheid ook voorziet in de delegatie van de bevoegdheid tot beperking en uitsluiting van het voorkeursrecht, dient het delegatiebesluit erin te voorzien dat (i) het bestuur bij het uitoefenen van deze bevoegdheden niet zal besluiten tot uitgifte tegen een koers die meer dan 10% lager is dan de gemiddelde beurskoers over de drie maanden voorafgaande aan het besluit en (ii) het desbetreffende emissiebesluit, tezamen met een uiteenzetting van en toelichting op de voorgenomen inbreng op de website van de vennootschap wordt geplaatst.

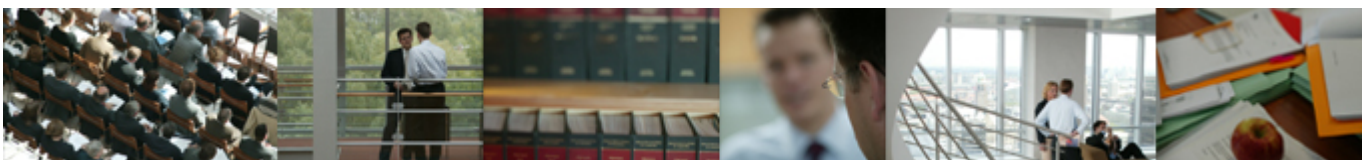
Beschermingspreferente aandelen

Beschermingspreferente aandelen dienen uitsluitend te worden uitgegeven (i) als een tijdelijke, noodzakelijke bescherming tegen een concrete bedreiging van de continuïteit van de vennootschap, (ii) aan een rechtspersoon waarvan het bestuur onafhankelijk is van de vennootschap, (iii) tot een maximum van 100% van de nominale waarde van de reeds geplaatste aandelen en (iv) met als doel om bestuur en raad van commissarissen de tijd te verschaffen in overleg te treden met de bieder, alternatieven te onderzoeken en de aandeelhouders van de vennootschap te informeren.

Indien de te delegeren emissiebevoegdheid zal worden uitgeoefend door verlening van een call – of putoptie, dient de toelichting een omschrijving te bevatten van (i) de optie-overeenkomst met inbegrip van de voorwaarden waaronder de optie kan worden uitgeoefend, (ii) het maximum aantal beschermingsprefs dat kan worden uitgegeven, (iii) de maximum periode gedurende welke de beschermingsprefs zullen uitstaan, (iv) de voorwaarden waaronder de vennootschap tot intrekking van de beschermingsprefs kan overgaan en (v) de samenstelling van het bestuur van de rechtspersoon met wie de optie-overeenkomst worden gesloten en de waarborging van de onafhankelijkheid van dat bestuur. Al deze gegevens dient de vennootschap tevens in haar jaarverslag te vermelden.

Meer inzicht in bescherming

Bij de presentatie van het onderzoeksrapport op 14 januari jl. roept Eumedion institutionele beleggers op om de komende jaarvergaderingen kritisch om te gaan met dit onderwerp en daarbij in het bijzonder de nadruk te leggen op de wijze waarop de betrokken beursvennootschappen omgaan met hun beschermingsconstructies. Het verdient dan ook aanbeveling dat bestuur en raad van commissarissen op voorhand tot een onderbouwde standpuntbepaling in dezen komen. Ten slotte zou op de discussie kunnen worden geanticipeerd met opname van de hiervoor genoemde informatie met betrekking tot beschermingspreferente aandelen in het jaarverslag over het afgelopen boekjaar 2007.



Voor nadere informatie kunt u contact opnemen met:

Hendrik van Druten, Amsterdam

t: +31 20 578 5925

(hendrik.van.druten@loyensloeff.com)

Peter Corten, Amsterdam

t: +31 20 578 5938

(peter.corten@loyensloeff.com)

<http://www.loyensloeff.com>

Hoewel deze informatie met grote zorgvuldigheid is samengesteld, accepteert Loyens & Loeff N.V. geen aansprakelijkheid voor het gebruik van de informatie in dit memo zonder haar medewerking.

