

obligatielening geconverteerd worden in nieuw uit te geven aandelen tegen een conversiekoers van € 3,50". Als op dat moment de koers van VNC (veel) lager staat, dan is de tegenwaarde in aandelen van de converteerbare obligatie aanmerkelijk minder waard dan de oorspronkelijke 3,3 miljoen euro. Ook is afgesproken dat VNC de obligaties tussentijds mag inruilen voor aandelen, als de koers zes opeenvolgende handelsdagen boven de €3,67 sluit.

Overigens wil VNC zelf nog extra converteerbare obligaties met identieke voorwaarden uitgeven die bij elkaar een waarde vertegenwoordigen van 4,2 miljoen euro. Die opbrengst is nodig om de 1,2 miljoen euro cash voor het bedrijfspan over te kunnen maken aan Logtenberg. De speciale obligaties zullen verhandeld worden via alternatief beursplatform NPEX.

Selwyn Duijvestijn heeft alvast voor 1,2 miljoen euro van deze speciale obligaties afgenomen voor zijn beleggingsfonds MountainShield. De VEB uitte in februari op haar website kritiek op de dubbelrol van Duijvestijn als ceo van lege beursbureaus Inverko en MountainShield.

Beleggers moeten zich realiseren dat deze wijze van financiering met zich meebrengt dat het aandelenkapitaal over 5 jaar ruimschoots is verdubbeld. De (eventuele) winst per aandeel komt dan twee keer zo laag uit.

#### DE CONCLUSIE NA VIJF STAPPEN

Bij herhaling heeft Geert Schaaij laten weten dat zijn bemoeienissen op de beurs geen reverse listing zijn. De overeenkomsten met dergelijke omgekeerde overnames zijn echter talrijk. Een kunstmatig hoge beurskoers en zeer gebrekkige informatie betekenen extra risico's voor beleggers. Dat is de zeer ongewenste keerzijde van de makkelijke toegang tot de beurs voor bedrijven via reverse listings.



#### VEB GAAT VERDER MET ONDERZOEK NAAR REVERSE LISTINGS

*Enorme waardestijgingen zoals bij VNC staan niet op zichzelf. Ze zijn een veelvoorkomend verschijnsel bij reverse listings, waarbij bedrijven naar de beurs worden gebracht door ze in een bestaande, lege huls te schuiven. Bij dergelijke beursgangen via de achterdeur – wat een reverse listing feitelijk is – hoeven aanbieders niet aan de reguliere verplichtingen te voldoen op het gebied van informatievoorziening. Een prospectus is niet nodig. Een veredelde reclamefolder is eigenlijk al voldoende om op het koersenbord te verschijnen. U leest in Effect en op onze website de komende tijd meer over reverse listings van andere partijen op de Nederlandse beurs. Tegelijkertijd blijven wij VNC net als ieder beursgenoteerd bedrijf nauwlettend volgen.*



– Column –

## Ava-tips voor bestuurders en commissarissen



Velen kijken ieder jaar uit naar de zomer. Onbegrijpelijk. De lente is veel leuker, omdat dan de aandeelhoudersvergaderingen (ava's) van beursfondsen plaatsvinden.

**B** Bestuurders en commissarissen zullen daarentegen een ava zelden als het summum van geluk ervaren. Verantwoording afleggen kan nu eenmaal een kwelling zijn.

Dat is een goede zaak. Macht heeft tegenkrachten nodig en aandeelhouders kunnen bestuurders en commissarissen scherp houden. Zelfs in het Rijnlandse model zijn aandeelhouders belangrijke stakeholders. In de Angelsaksische wereld zowat de enige.

Dit jaar is het 14e seizoen dat ik de VEB (en andere beleggers) mag vertegenwoordigen in ava's. Hierbij alvast zeven tips voor bestuurders en commissarissen van een oude rot:

De ava-kwelling accepteren en ondergaan is onvoldoende. U moet ervan genieten. De ava is een geweldige kans voor de onderneming in dialoog te gaan met uw aandeelhouders. Probeer oprecht inhoudelijk antwoord te geven op serieuze vragen van uw aandeelhouders. Beantwoord triviale vragen kort en met humor.

Lieg niet. Niet alleen kunnen uw antwoorden in de ava ook juridisch relevant zijn, maar – veel belangrijker – u heeft ook de morele plicht uw aandeelhouders goed te

informer.

Zorg dat aandeelhouders een goed beeld krijgen van uw onderneming. Dat betekent dus niet alleen successen en kansen belichten, maar ook mislukkingen en risico's.

Houd de sfeer goed. Vriendelijkheid, humor en souplesse zijn effectiever dan formeel, neerbuijgend of zelfs autoritair gedrag.

Tot slot: aandeelhouders zijn niet uw vijanden. Beleggers hebben hun zuur verdiende centen aan u – een volstrekt vreemde – toevertrouwd. Het is terecht dat zij een goed beeld van hun onderneming willen krijgen en begrijpelijk dat ze u ter verantwoording roepen bij tegenvallers. Maar uiteindelijk willen ze net als u dat het goed gaat met hun onderneming en belegging.

Ondanks het intensieve voorbereidende werk verheug ik me weer enorm op het ava-seizoen. Om daarna op mijn tandvlees de zomer in te strompelen.



**ERROL KEYNER**

is adjunct-directeur van de VEB