



nemen van aandelen van de vennootschap – die niet volledig volgestort hoeven te worden – tot een afgesproken maximum. Dit kan oplopen tot 100 procent van het aantal op dat moment uitstaande aandelen plus één, waarmee de stichting dus altijd een meerderheid in de aandeelhoudersvergadering heeft.

KPN weerde met gebruikmaking van een stichting continuïteit in 2013 succesvol zijn belager, het Mexicaanse telecombedrijf América Movil, af.

Het bestaan van een beschermingsstichting sluit een vijandige overname zo goed als uit. De economische consequentie hiervan is dat een eventuele overnamepremie niet (deels) in de beurskoers zal worden verwerkt. Immers, het management kan iedere overnamepoging afweren. Goed beschermde beursvennootschappen zijn daarom relatief goedkoop geprijsd. In dat kader werd ook wel over de *Dutch*

**BELEGGERS
DACHTEN MET
AHOLD DELHAIZE
WELLICHT EEN
TOEKOMSTIGE
OVERNAME-
KANDIDAAT IN HUN
PORTEFEUILLE
TE HEBBEN**

discount gesproken.

Beschermingsconstructies zijn voor beursgenoteerde bedrijven in Nederland helaas gebruikelijk. Beleggers zijn in het algemeen niet gebaat bij beschermingsconstructies omdat dergelijke constructies niet alleen de koers van het aandeel, maar ook de invloed van de aandeelhouders op de bedrijfsvoering kunnen beperken.

**PLEIDOOI VOOR EXTRA BESCHERMING
VOOR AHOLD IN DE VORM VAN BEDENK-
TIJD?**

Jan Hommen, de toenmalige voorzitter van de raad van commissarissen van Ahold Delhaize, stelde in het voorjaar van 2017 dat extra bescherming nodig was voor een beursgenoteerde onderneming. Dit was kort na de aangekondigde interesse van Kraft Heinz in Unilever en van PPG in AkzoNobel. Samen met oud-Ahold-bestuurder Peter Wakkie en voormalig Shell-topman Jeroen van der Veer stelde Hommen voor om een

wettelijke bedenktijd van 250 dagen te introduceren tegen ongewenste overname.

In de media is geopperd dat Hommen en Wakkie met 'hun' bedenktijd eigenlijk Ahold Delhaize wilden beschermen, mede omdat de bescherming van SCAD eind 2018 zou aflopen. Hommen, Wakkie en Ahold Delhaize hebben overigens ontkend dat dit hun doel was.

MISLEIDING VAN BELEGGERS?

Beleggers hebben mogelijk, indachtig het negatieve stemadvies van het invloedrijke stemadviesbureau Glass Lewis, geanticipeerd op het wegvallen van de opgetuigde beschermingsconstructie door het kopen van aandelen Ahold Delhaize. Zij dachten daarmee wellicht een toekomstige overnamekandidaat in hun portefeuille te hebben. Met het intrekken van het agendapunt over de beschermingswal is dat een stuk moeilijker geworden. Sterker nog: in tegenstelling tot in 2016 meent Ahold Delhaize in 2018 dat het de aandeelhoudersvergadering niet om goedkeuring hoeft te vragen.

De vraag is of Ahold Delhaize beleggers hierover in 2016 en 2017 goed en tijdig heeft geïnformeerd. Ahold Delhaize heeft immers lange tijd de verwachting gewekt dat de aandeelhoudersvergadering kon besluiten over de verlenging van de bestaande beschermingsconstructie.

STAPPEN VEB

Door het agenderen van een voorstel tot verlenging van de optieovereenkomst en dat voorstel vervolgens weer in te trekken, zijn beleggers die in de tussentijd aandelen Ahold Delhaize hebben gekocht, mogelijk misleid. De VEB kijkt hier kritisch naar. Ook onderzoekt de VEB of het verlenen van de optieovereenkomst al dan niet aan de aandeelhoudersvergadering moet worden voorgelegd. Wordt vervolgd.