



ons maakte het niets uit om die melding te doen. Laat mensen maar zien dat er een groep ontvreden is.”

De drie partijen waren samen goed voor ruim 13 procent van de aandelen. Niet een getal waarbij je weet dat je alles binnenhaalt, maar het was wel voldoende om goed aan tafel te zitten bij bestuur en commissarissen en om richting andere aandeelhouders te laten zien dat er een serieus blok is met een issue, dat dan ook makkelijker navolging krijgt.

#### **SPEL OP DE WAGEN**

Vanaf de melding van acting in concert heeft het trio in de aanloop naar de aandeelhoudersvergadering van 2007 de dialoog wat sterker aangezet en duidelijk aangegeven dat een aantal punten moest veranderen. De directie zegde toe daarvan een apart agendapunt te maken. Toen dat toch niet gebeurde wilde het trio die onderwerpen alsnog door middel van moties aan de orde stellen, maar het was te laat om die moties de vereiste zestig dagen voor de aandeelhoudersvergadering in te dienen. Bij aanvang van de vergadering bleek ineens dat iets meer dan de helft van het aanwezige kapitaal aan de directie volmachten met steminstructies had gegeven die alleen betrekking hadden op geagendeerde onderwerpen. De moties werden dus niet in stemming gebracht.

“De directie had, nota bene mede op ons verzoek om een grotere opkomst te stimuleren, naar eigen zeggen geen stemmen geronseld maar ‘aandeelhouders geactiveerd’. Zo zie je maar hoe iets ook tegen je kan worden ge-

bruikt. Nog steeds wel worden bij bedrijven, ook AEX-fondsen, veel volmachten verstrekt zodat de discussie in de aandeelhoudersvergadering er niet meer toe doet, want de steminstructies zijn al gegeven. Gelukkig groeien we toe naar een situatie waarin je weet wie de aandeelhouders zijn en aandeelhouders ook onderling kunnen communiceren zodat ze inderdaad op argumenten hun steminstructie kunnen afgeven.”

Hoewel formeel het doel niet werd bereikt, is de aandeelhoudersvergadering van 2007 volgens Hartog informeel een heel belangrijke schakel geweest in het proces dat uiteindelijk in 2008 de nodige veranderingen bracht. Directie, commissarissen en andere aandeelhouders begonnen te wennen aan het idee dat er echt wat moest gaan gebeuren.

#### **DRIE PIJNPUNTEN**

De onvrede van het trio betrof drie hoofdpunten, te weten het balansmanagement, de samenstelling van het bestuur en de strategie.

“De directie bestond alleen uit ceo Richard Blickman en we vinden standaard dat eigenlijk nooit iemand alleen verantwoordelijk kan zijn, want dan lopen de checks and balances gewoon niet. Daar moet altijd iemand bij zitten. Ook wilden we een andere samenstelling van de raad van commissarissen.”

In oktober 2008 is het bestuur uitgebreid met cfo Jan Willem Ruinemans, die de markt kent en ook een slijpsteen kan zijn voor de ideeën van Blickman. In de aandeelhoudersvergadering van 2009 zijn vier

nieuwe commissarissen benoemd.

“Wat de balans betreft ging het vooral om de grote kaspositie van Besi. Wij vroegen ons af wat daar de toegevoegde waarde van is. Een bedrijf moet waarde creëren op de lange termijn, maar met geld ophalen tegen 5,5 procent rente dat dan vervolgens minder opbrengt, boer je achteruit, zeker als ook de operatie niet meehelpt aan waardecreatie.”

In januari 2005 had Besi 46 miljoen euro opgehaald via een onderhandse plaatsing van een converteerbare obligatielening met een rentecoupon van 5,5 procent en een conversieprijs van 5,125 euro. Op dat moment had Besi dat geld niet nodig, maar

