

OVERNAMEBOD OP AANDELEN OF OP DE BALANS

TEKST: AAFJE RIETVELD

Een bedrijf dat een ander bedrijf wil overnemen, kan een bod uitbrengen op de activa en passiva van dat bedrijf, maar ook op de aandelen. Wat is het verschil? En maakt het iets uit?

Aandeelhouders Super de Boer worden geconfronteerd met een tamelijk uitzonderlijke situatie: op 18 september maakte Jumbo bekend een bod op de activa en passiva van Super de Boer te doen en zo'n twee weken later meldde Sperwer een openbaar bod op de aandelen te willen uitbrengen. Jumbo laat de aandeelhouders van Super de Boer goeddeels buiten spel.

DE ACTIVA-PASSIVATRANSACTIE

Bij een bod op de activa en passiva (ook wel genoemd: op de balans) van een bedrijf heeft de bieder in eerste instantie slechts te maken met één onderhandelingspartij, de eigenaar van die activa en passiva, de onderneming. Dat lijkt de reden dat Jumbo ervoor gekozen heeft een – juridisch ingewikkeld – bod op de activa en passiva van Super de Boer te doen in plaats van een gebruikelijker bod op de aandelen.

De aandeelhouders komen dan pas in beeld als het bestuur van de onderneming instemt met het bod. Want dan moet voor de transactie goedkeuring gevraagd worden aan de algemene vergadering van aandeelhouders. Het gevolg van zo'n transactie is immers “een belangrijke verandering in de identiteit van de onderneming” (de onderneming wordt een pot met geld) die op grond van de wet aan de aandeelhouders ter goedkeuring moet worden voorgelegd.

Ongetwijfeld zal deze vereiste de reden zijn dat Jumbo zich vooraf vergewist heeft van de steun van het Franse Casino, dat met een belang van 57 procent de grootste aandeelhouder van Super de Boer is. Pas bij de oproeping voor die algemene vergadering bestaat voor de onderneming een – niet nader omschreven – informatieverplichting, die verder gaat dan de algemene informa-



ILLUSTRATIE: JOSJE VAN KOPPEN

tieverplichting om handel met voorkennis te voorkomen.

Als de meerderheid van de aandeelhouders vervolgens in die vergadering akkoord gaat met de transactie, resteert de pot met geld. Een voor de hand liggend scenario is dat het bestuur daarna besluit tot liquidatie van de onderneming. De liquidatie-uitkering be-

draagt dan de pot met geld, gedeeld door het aantal uitstaande aandelen. Liquidatie kost echter enige tijd en de onderneming kan er dan voor kiezen de pot met geld op voorhand al (deels) als superdividend aan haar aandeelhouders beschikbaar te stellen. De aandeelhouders kunnen dan op hun beurt het superdividend accepteren of er-