

## **Omgaan met een private equity investeerder**

**Vereniging van participatiemaatschappijen lanceert gedragscode**

**Frank Schreiner**  
**Adviseur FNV Formaat**

**In: Ondernemingsraad**  
**December 2008**

## **Omgaan met een private equity investeerder**

### **Vereniging van participatiemaatschappijen lanceert gedragscode**

Bij de aankondiging van een overname door een Private Equity investeerder is het vaak schrikken voor de ondernemingsraad. Wilde verhalen over het strippen van ondernemingen doen de ronde. Sprinkhanen zijn het, die geheimzinnig doen over hun bedoelingen en er op uit zijn een bedrijf leeg te zuigen. Toren hoge schulden en zware financieringslasten liggen in het verschiet.

In de praktijk valt het vaak mee. Dat merkte de ondernemingsraad van GWK Travelex. Na de overname door APEX ontstond er onzekerheid over de strategie van de investeerder. En over de gevolgen voor de organisatie en de rol van de ondernemingsraad daarbij. Voor de ondernemingsraad reden om in actie te komen, helderheid te vragen en afspraken te maken. Dat bleek te kunnen.

Met Nederlandse Private Equity investeerders lukt dat vaak ook. Natuurlijk, het zijn geen liefdadigheidsinstellingen. Ze investeren in een bedrijf om er aan te verdienen, niet omdat er van die aardige mensen werken. Maar als de ondernemingsraad het goed aanpakt valt er meestal het nodige te bereiken.

Het tempo ligt vaak hoog. Een ondernemingsraad die zeurt en het tempo niet kan bijbenen komt snel in de problemen. Maar een ondernemingsraad die het tempo wel volhoudt, die besluiten wil en durft nemen en die eisen op tafel durft te leggen kan vaak goed zaken doen. Want dat is waar de heren Private en Equity voor komen. Zaken doen.

Sinds deze zomer heeft de ondernemingsraad daarvoor een extra hulpmiddel. De NVP (de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen), de belangenvereniging van de Nederlandse Private Equity investeerders, heeft na een proef van een jaar een gedragscode vastgesteld. Daarin staan regels die aangeven hoe de investeerders dienen om te gaan met de belangen van de beleggers, het bestuur van een over te nemen onderneming, de eventuele medeaandeelhouders, de toezichthouders, de ondernemingsraad en de kredietverschaffers. Voorwaarde voor het lidmaatschap van de NVP is het onderschrijven van de gedragscode. Niet naleven van de code kan in een uiterst geval leiden tot roeyement. De meeste belangrijke Nederlandse Private Equity investeerders zijn lid van de NVP. De gedragscode en de ledenlijst staan op de website van de NVP ([www.nvp.nl](http://www.nvp.nl)).

Ook voor niet leden en buitenlandse investeringsmaatschappijen zal de code gevolgen hebben. Bij een overname betrokken partijen zullen verwachten dat een overnemende partij zich houdt aan "wat gebruikelijk is". En in Nederland is de gedragscode van de

NVP nu “gebruikelijk”. 's Lands wijs 's lands eer zullen we maar zeggen. Wellicht had APEX dat al begrepen.

Het uitgangspunt van de code is, dat een instappende investeerder een zakelijke relatie aangaat met de direct betrokken partijen. De ondernemingsraad wordt daarbij als één van de direct betrokken partijen genoemd. Het streven moet zijn, om informatie die in het kader van de overname van belang is en afspraken die voor de samenwerking van belang zijn vast te leggen in memoranda, reglementen en contracten. De ondernemingsraad kan dus zonder meer vooraf met de nieuwe investeerder aan tafel gaan zitten, afspraken te maken en verlangen dat deze afspraken worden vastgelegd in een ondernemingsovereenkomst.

Verder verlangt de code, dat een instappende investeerder duidelijk is over zijn bedoelingen en dat hij tijdig duidelijkheid verschaft over eventuele veranderingen in zijn plannen. Open communicatie in besloten kring heet dat in de code. De ondernemingsraad maakt deel uit van deze besloten kring. Op grond van deze bepaling kan de ondernemingsraad dus informatie verwachten over de plannen van de investeerder, maar ook, in een later stadium, na de overname, tijdige informatie over verandering of bijstelling van deze plannen. De ondernemingsraad wordt en blijft dus betrokken bij het te voeren ondernemingsbeleid.

Als er een nieuwe investeerder komt is het van belang om te weten wat voor vlees je in de kuip hebt. Ook hier komt de code te hulp. Ten behoeve van de beleggers moet informatie verstrekt worden, onder andere met betrekking tot de karakteristieken van het fonds, zoals sectoren waarin geïnvesteerd wordt, het soort financieringen dat gehanteerd wordt, de omvang en de looptijd van de investeringen en de inrichting van het bestuur. De ondernemingsraad kan deze informatie ook opvragen, eventueel met een beroep op artikel 31 WOR. Informatie over andere ondernemingen die de investeerder in portefeuille heeft kan ook handig zijn. Wat voor ervaringen heeft men daar opgedaan met deze investeerder? Bij sollicitaties worden ook referenties gevraagd. Dus waarom niet eens gebeld met de ondernemingsraad van een andere onderneming die ervaring heeft met deze investeerder?

De code geeft aan, dat de participatiemaatschappij, samen met eventuele andere investeerders en het bestuur, een plan moet opstellen waarin de strategische koers, de financiële structuur, de verwachte duur van de participatie en de taken en verantwoordelijkheden van het toezichthoudende orgaan zijn beschreven. Verderop in de code wordt aangegeven dat dit plan in elk geval op hoofdlijnen naar de ondernemingsraad toe moet. En er is natuurlijk geen enkele regel die de ondernemingsraad vervolgens verbiedt om het hele plan op te vragen. De ondernemingsraad heeft dat voor het vervullen van zijn taak redelijkerwijs nodig (artikel 31 WOR) en het past goed in het kader van de open communicatie in besloten kring.

De afspraken met het bestuur worden vastgelegd in een managementovereenkomst, of, als het bestuur ook aandelen verkrijgt, in een aandeelhoudersovereenkomst. Weer zo'n document dat de ondernemingsraad inzicht kan verschaffen in hoe de verhoudingen tussen de partijen liggen en hoeveel zelfstandige speelruimte het bestuur straks nog heeft. Het is medebepalend voor hoe de bestuurder straks met de ondernemingsraad aan tafel zit. Elementen van de overeenkomst zijn onder andere de frequentie waarmee gerapporteerd wordt, de inrichting van het bestuur van de onderneming (verdeling van de bevoegdheden in de termen van artikel 25 WOR), leningovereenkomsten (aantrekken van krediet in de termen van artikel 25 WOR), de statuten en aanvullende bepalingen over beslissingsbevoegdheden, bijvoorbeeld ten aanzien van de strategie van de onderneming, operationele en financiële doelstellingen en randvoorwaarden die bij die strategie worden gehanteerd. Ook met de eventuele medeaandeelhouders wordt zo'n aandeelhoudersovereenkomst afgesloten. Opvragen dus.

De participatiemaatschappij moet volgens de code adequaat toezicht bevorderen. Vaak zal dat de vorm krijgen van een raad van commissarissen, met eventueel een "participatiecommissaris" (en waarom dan niet ook een voordrachtscommissaris op voordracht van de ondernemingsraad?). Maar er worden in de code ook andere mogelijkheden genoemd. De werkwijze van de toezichthouder wordt vastgelegd in een reglement. Aangezien de toezichthouder ook een speler is in het bestuur (de governance) van de onderneming is ook dit informatie die relevant is voor de ondernemingsraad.

Kortom, de code is niet alleen een nuttige, zij het soms wat vage, richtlijn voor gedrag. Het is ook een nuttige handleiding die aangeeft welke informatie dient te worden opgesteld bij een overname door een Private Equity investeerder. En welke informatie dus kan worden opgevraagd door de ondernemingsraad. Een ondernemingsraad die bovendien wordt erkend als belanghebbende partij.

Dat de ultieme sanctie bij niet naleven van de code, roeyement, in de praktijk vermoedelijk weinig of niet zal worden toegepast en dat de NVP geen actief toezicht op naleving houdt, dat zij zo. In de praktijk heb ik ervaren dat de leden waar ik als adviseur mee te maken heb gehad zich redelijk houden aan de code. En dat de meeste informatie uiteindelijk op tafel komt. Dat vergt soms wat trekken en duwen, maar dan komt het ook. Uiteindelijk zijn de heren Private en Equity gekomen om zaken te doen. En het liefst een beetje snel.

## **Checklist beschikbare informatie op grond van NVP code**

### **Informatie over karakteristieken van het fonds**

- Sectoren waarin het fonds actief is
- Soort financieringen dat het fonds gebruikt
- Gemiddelde looptijd van de financieringen
- Inrichting van het bestuur van het fonds
- Bedrijven die het fonds in portefeuille heeft

### **Strategisch plan van de investeerder en latere aanpassingen.**

- De koers die de investeerder wil varen
- De financiële structuur na de overname
- De verwachte duur van de participatie
- De taken en verantwoordelijkheden van het toezichthoudende orgaan van de investeerder

Dit plan moet in elk geval op hoofdlijnen aan de ondernemingsraad gegeven worden.

### **Managementovereenkomst en/of aandeelhoudersovereenkomst**

- Nadere afspraken over relatie tussen investeerder en aandeelhouder
- Afspraken over onderlinge relatie tussen verschillende aandeelhouders
- Afspraken over verkoop van aandelen als partij wil uitstappen

## **Checklist overnames**

### Juridisch

- Hoe komt de vennootschappelijke structuur na overname er uit te zien?
- Business Units of werkmaatschappijen?
- Hoe zien de “bevelslijnen” er uit?
- Komen er directiereglementen?
- Statuten van de vennootschappen.
- Hoe sluit de medezeggenschapsstructuur hier op aan?

### Financieel

- Hoe wordt de transactie gefinancierd?
- Worden de vrij besteedbare reserves bij de transactie betrokken?
- Worden zekerheden gesteld naar geldschietters? Onroerend goed, aandelen of anderszins?
- Hoe komt de startbalans er uit te zien?
- Komen er wijzigingen in het jaarplan en/of het meerjarenplan? Zo ja, welke?

### Strategie

- Wat zijn de motieven van de partijen?
- Welke alternatieven zijn overwogen en waarom zijn die verworpen?
- Wat wordt de strategie van het concern, c.q. van de subgroep?
- Bestaande “merken” of re-branding?
- Is er straks voldoende investeringsruimte om het strategisch beleid uit te voeren?

### Organisatieontwikkeling

- Heeft de positionering binnen concern onmiddellijk of op termijn gevolgen voor de organisatie?
- Hoe om gaan met verschillende bedrijfsculturen?
- Zijn er onderdelen of afdelingen waar kostenreductie aan de orde komt?
- Hoe wordt de huisvesting geregeld?
- Is de ondernemer bereid om een banengarantie af te geven en/of zich vast te leggen op de toezegging dat er als direct of indirect gevolg van de overname geen gedwongen ontslagen zullen plaats vinden?

### Personeelsbeleid en arbeidsvoorwaarden

- Leidt de overname tot voortzetting van het huidige HRM beleid of tot een vernieuwing daarvan?
- Zijn er voldoende middelen aanwezig om het competentie management vorm te geven en het opleidingsbeleid vorm te blijven geven?
- Op de overname is de Wet overgang van toepassing, maar
  - o Heeft de overname gevolgen voor de pensioenregeling?

Zijn er nog andere effecten te verwachten op de arbeidsvoorwaarden? Harmonisatie?