

# Vage praatjes vullen geen gaatjes

## Het Nederlandse stakeholder-model kan worden versterkt, niet opgerekt

### Ondernemingsrecht 2021/4

Het wettelijk vastleggen van een zorgplicht voor bestuurders en commissarissen strekkende tot verantwoorde deelname door de vennootschap in het maatschappelijk verkeer is niet wenselijk. Bestuur en raad van commissarissen moeten zich richten naar het vennootschappelijk belang, inclusief het belang van de bij de vennootschap betrokkenen als geheel, met het oog op de langetermijncontinuïteit. Het daarbij op passende wijze betrekken van en communiceren over ESG-onderwerpen zijn daarbij ook nu al onmisbare ingrediënten. Indien bestuur en raad van commissarissen dat niet goed doen, dan zullen belanghebbenden, en uiteindelijk ook de maatschappij, hen daarop aanspreken. Daar is ook niets mis mee.

Tevens schiet een, al dan niet vrijwillige, neerlegging van een purpose of raison d'être in de statuten het doel voorbij. Om inbedding van de vennootschap in de samenleving te versterken is het van belang dat bestuur en raad van commissarissen echt luisteren naar, en de discussie aangaan met, alle bij de vennootschap betrokkenen (in ruime zin). Om die discussie inhoud te geven (en niet voor de vennootschap vol doeleindingen te laten zijn) moet, tenminste van tijd tot tijd, ook de purpose zelf (of het nu gaat om de formulering of meer fundamentele aspecten daarvan) ter discussie kunnen staan. Met het oog daarop is het van belang dat bestuur en raad van commissarissen voor zichzelf de purpose scherp hebben, en duidelijk en consistent daarover communiceren. Het moet echter niet in de statuten worden vastgelegd. Daar zou dan meteen een deel van de noodzakelijke dialoog mee zijn afgedaan. De purpose is fundamenteel, en niet iets waarmee je marchandeert, maar het is allesbehalve een schande om ook op dat punt naar de buitenwereld te luisteren.

#### 1. ESG is een integraal onderdeel van corporate governance geworden

Als gevolg van de coronacrisis hebben veel besturen en raden van commissarissen hun prioriteiten en focus het afgelopen jaar moeten verleggen, om primair de continuïteit van de eigen organisatie zeker te stellen. Desalniettemin hebben zij (binnen en buiten Nederland) grootschalig ruimte en tijd kunnen vinden om ESG- (*environmental, so-*

*cial and governance*) onderwerpen aan te (blijven) pakken.<sup>2</sup>

Voor de coronacrisis lag de focus vanuit de maatschappij en in het bedrijfsleven vooral op de E van *environmental*. Tijdens de crisis (en zeker in het begin) is die regelmatig verschoven naar de S van *social*. Door minder vlieg- en autoverkeer nam de vervuiling af, maar we moeten meer ons best doen om mensen productief aan het werk te houden. Daarnaast probeert menig bedrijf nu een zinnige bijdrage te leveren aan de pandemie-bestrijding. Vaak kunnen bedrijven daar economisch voordeel uit halen, eenvoudigweg door het verdienen van een marge of door de marketingwerking ervan. In andere gevallen is het echter *doing the right thing*. Daar is in beide gevallen ook zeker niets mis mee; mensen willen werken voor, kopen van, en ook (steeds meer) aandeelhouder en anderszins financier zijn van bedrijven die een positieve bijdrage leveren aan milieu en maatschappij. In aandeelhoudersvergaderingen van beursgenoteerde bedrijven zijn het meestal de institutionele beleggers (juist ook in Nederland de bekende namen) die bestuur en commissarissen aan de tand voelen over ESG-onderwerpen. Daarnaast sluiten steeds meer investeringsfondsen (net als banken, overigens) financiering uit van bedrijven die opereren in sectoren die niet aan hun ESG-criteria voldoen (en dat gaat dan meestal daadwerkelijk over elk van de letters E, S en G).

Zo gezien, is ESG-compliance zowel maatschappelijk wenselijk, als een concept dat moeiteloos binnen het Nederlandse *stakeholder*-model van corporate governance past. Het is immers eenvoudigweg in het vennootschappelijk belang, inclusief dat van de belanghebbenden bij de vennootschap als geheel.

#### 2. Is het gewenst ESG-thema's nu nader wettelijk te verankeren?

Dan rijst de vraag of het wenselijk is bedrijven te verplichten zich ESG-thema's en maatschappelijke verantwoordelijkheid dusdanig aan te trekken dat bestuur en raad van commissarissen in de vervulling van hun rol zelfs verder moeten gaan dan het behartigen van het 'eigen' vennootschappelijk belang (inclusief de belangen van alle bij de vennootschap betrokken *stakeholders*). Ik laat in dit verband stichtingen en mogelijke maatschappelijke besloten vennootschappen buiten beschouwing. Die kunnen expli-

<sup>1</sup> Alexander Kaarls is advocaat te Amsterdam.

<sup>2</sup> Dit geldt niet alleen voor Nederland en de rest van Europa, maar ook voor de Verenigde Staten. Zie, bijvoorbeeld, David A. Katz en Laura A. McIntosh, 'Corporate Governance Update: Politics and Purpose in Corporate America', *New York Law Journal*, 29 oktober 2020.

ciet tot missie hebben een bepaalde rol in het maatschappelijk verkeer te vervullen. Ik heb het in deze bijdrage over 'gewone' NV's en BV's.

25 hoogleraren lanceerden afgelopen jaar in dit tijdschrift het voorstel om bij alle Nederlandse NV's en BV's een zorgplicht voor bestuurders en commissarissen tot verantwoorde deelname aan het maatschappelijk verkeer wettelijk te verankeren.<sup>3</sup> Zij stellen daarbij dat het denken in termen van aandeelhouderswaarde dominant is geworden, ook in Nederland. De bestaande norm van het vennootschappelijk belang zou er niet aan afdoen dat het in de praktijk zeer wel mogelijk is om vooral of uitsluitend te sturen op financiële doelstellingen ten behoeve van aandeelhouders. Ook schrijven de hoogleraren dat het zich verantwoordelijk voelen voor de gevolgen van gedrag meer en meer alleen plaatsvindt wanneer de buitenwereld dat afdwingt met publieke verontwaardiging of regelgeving.

Ik meen dat deze visie geen recht doet aan de intensieve overwegingen en activiteiten van veel Nederlandse ondernemingsbesturen, raden van commissarissen, en besturen van beschermingsstichtingen, vooral ook op momenten dat het er echt toe deed, en doet, voor alle belanghebbenden. Ik denk daarbij ook aan high-profilesituaties zoals die plaatsvonden rond ASMI, Stork, Mylan, KPN, AkzoNobel en Unilever (inzake Kraft). In ieder van deze zaken hebben het bestuur en de raad van commissarissen zich geconfronteerd gezien met een door een aanzienlijke groep (zeer uitgesproken) aandeelhouders gesteund voorstel tot opsplitsing van de onderneming en/of verkoop van de gehele vennootschap aan een (onuitgenodigde) bidder. In ieder van deze zaken kozen het bestuur en de raad van commissarissen er vervolgens voor om zich tegen die opsplitsing of verkoop te verzetten. Telkens ging dat gepaard met stevige druk vanuit de aandeelhouders. Of je het er nu mee eens bent of niet, overal waar een ongewenste bidder aan de poort rammelde, is die bidder uiteindelijk onsuccesvol 'afgedropen'. In de gevallen waarin uiteindelijk alsnog wel een vorm van 'splitsing' van de onderneming heeft plaatsgevonden (bij ASMI, Stork en AkzoNobel), is dat telkens later gebeurd, en nadat de betreffende besturen en raden van commissarissen uitgebreid (en succesvol) bij de Ondernemingskamer hadden betoogd in verband met hun positiebepaling aangaande de betreffende opsplitsing en/of verkoop, de belangen van de verschillende *stakeholders* zorgvuldig af te wegen.

### 3. De praktijk ondersteunt een roep om nadere wettelijke verankering niet

Ik pik, als voorbeeld, een van de zaken eruit: In de AkzoNobel-zaak oordeelt de Ondernemingskamer, na uitgebreide weergave van de activiteiten van het bestuur en de raad van commissarissen van AkzoNobel rond het in begin 2017 door PPG aangekondigde 'onvriendelijk' bod op AkzoNobel, dat uit die "weergave volgt dat het bestuur en

de raad van commissarissen van AkzoNobel intensief en met een aanzienlijke frequentie hebben beraadslaagd over de voorstellen van PPG en dat het bestuur en de raad van commissarissen zich daarbij hebben voorzien van de inbreng van gerenommeerde externe financiële en juridische adviseurs". De Ondernemingskamer vervolgt met te zeggen dat de "in de besluitvorming aan de orde gekomen onderwerpen, door AkzoNobel uiteindelijk, bij de afwijzing van het derde voorstel van PPG, gegroepeerd onder de noemers Value, Timing, Certainty en Stakeholder considerations" erop wijzen "dat AkzoNobel de voorstellen van PPG serieus en inhoudelijk heeft geanalyseerd". Deze gang van zaken biedt daarom, volgens de Ondernemingskamer "geen aanknopingspunt voor een oordeel dat AkzoNobel de voorstellen van PPG niet serieus zou hebben overwogen, dan wel geen oog zou hebben gehad voor de belangen van de aandeelhouders of andere *stakeholders*". De Ondernemingskamer verwijst daarbij expliciet naar de door haar beschreven feiten, waaronder haar vaststelling dat "AkzoNobel heeft laten weten het voorstel van PPG op vier onderdelen – value, timing, certainty en stakeholder considerations – te hebben getest en vergeleken met haar *stand-alone* strategie en na grondige bestudering en beraad, samen met haar financiële en juridische adviseurs, tot de conclusie te zijn gekomen dat het voorstel niet in het belang is van AkzoNobel en al haar *stakeholders* en dat dit belang het best gediend blijft met het beleid zoals dat door AkzoNobel uiteen is gezet bij de Investor Update op 19 april 2017". Vervolgens vat de Ondernemingskamer kort samen wat AkzoNobel met betrekking tot ieder van de vier onderdelen heeft geschreven. Daarbij valt het op dat de "*stakeholder considerations*" meer dan de helft van de in het totaal opgesomde punten omvat. Een voorbeeld van die overwegingen luidt als volgt: "vergelijking op het gebied van duurzaamheid wekt niet het vertrouwen dat het pad van AkzoNobel in de richting van meer duurzaamheid en sociale verantwoordelijkheid zal worden vervolgd". De Ondernemingskamer hechtte daar waarde aan. Het is een voorbeeld van een afweging van *stakeholders*-belangen onder ons bestaande recht.

Hoewel de AkzoNobel-zaak, net als, onder andere, de ASMI-zaak, de Stork-zaak en de Mylan-zaak, leidde tot grote verontwaardiging onder aandeelhouders, leidde de zaak niet tot noemenswaardige publieke verontwaardiging (integendeel, een klaarblijkelijk breed gedragen 'Oranjegevoel' leek in de kranten en algemene vergaderingen bij te dragen aan de verdediging van de vennootschap door bestuur en raad van commissarissen tegen de gepercipieerde 'buitenlandse barbaren'). Een extra maatschappelijke zorgplicht voor bestuur en raad van commissarissen zou niets hebben toegevoegd.

### 4. Wat is het punt dan wel, en lost een maatschappelijke zorgplicht dat op?

Kijken we nu naar situaties waar wel in het bijzonder publieke verontwaardiging is ontstaan rond het gedrag van

<sup>3</sup> Zie *Ondernemingsrecht* 2020/86.

beursgenoteerde vennootschappen, en ervan uitgaande dat het maatschappelijk wenselijk zou zijn geweest die publieke verantwoording te voorkomen omdat die mogelijk ook terecht (of in ieder geval het betreffende ondernemingsgedrag vanuit Nederlands maatschappelijk perspectief onwenselijk) zou zijn, dan zijn er in ieder geval een drietal potentiële problemen identificeerbaar: (i) overmatige beloning van topbestuurders, vooral indien die leiding lijken te hebben gegeven aan een ogenschijnlijk desastreuze organisatie of transactie; (ii) overmatige uitkeringen aan aandeelhouders, bijvoorbeeld volgend op staatssteun of andere hulp op kosten van de belastingbetaler, of met insolventie tot gevolg; of (iii) vertrek van de vennootschap naar het buitenland. Met betrekking tot het eerste punt zijn aandeelhouders het veelal snel eens met de bredere maatschappelijke opvatting: dat is niet acceptabel. Bestuurders en commissarissen dienen daar uiteraard op in te springen. Het tweede punt laat zich het beste adresseren door strikte voorwaarden en duidelijke consequenties (zoals die er vaak ook zijn). Juist het ontbreken van een concrete consequentie zou vaak maatschappelijk onwenselijk zijn. En ook het derde punt laat zich niet echt adresseren door een extra zorgplicht voor bestuurders en commissarissen tot verantwoorde deelname aan het maatschappelijk verkeer, tenzij we de betreffende maatschappij expliciet laten ophouden bij de Nederlandse landsgrenzen. Dat laatste kan niet waar zijn indien wij het wenselijk achten dat Nederland het vestigingsland van multinationals is (en blijft).

##### 5. **Het veiligstellen van strategische industrieën en een wenselijk ondernemingsklimaat**

Het is terecht dat er in Nederland wordt nagedacht over de bescherming van onze strategische industrieën, maar dat moeten we vooral blijven doen door middel van concrete, door de Nederlandse overheid handhaafbare normen en regelgeving.

Buitenlandse ondernemingen, waaronder Zuid-Europese bedrijven, willen nogal eens, ook recent weer, naar Nederland verhuizen vanwege ons 'flexibele' ondernemingsrecht.<sup>4</sup> In dat opzicht blijft het passend over Nederland te denken als het 'Delaware van Europa', en dat is geen negatieve kwalificatie. Niet alleen de Zuidas, maar een behoorlijk deel van Nederland heeft er belang bij dat hoofdkantoren met een daadwerkelijke fysieke aanwezigheid naar Nederland komen en hier blijven. Ondernemingsdynamiek floreert bij voorspelbare, goed hanteerbare corporate governance gecombineerd met goed functionerende en voorspelbare rechters (hetgeen Nederland en Delaware, ieder op hun eigen continent, gemeen hebben). De in Nederland en Delaware beschikbare mogelijkheden om bedrijven tegen ongewenste overnames of andere ongewenste invloeden te

beschermen, komen het ondernemingsklimaat eveneens ten goede.

Dat bestuurders en commissarissen van die bedrijven zich moeten richten naar het brede vennootschappelijk belang, en niet alleen dat van aandeelhouders, is terecht (en wordt ook elders in de wereld steeds vaker als juist aanvaard). Indien wij daar echter (mede naar Zuid-Europees model) een zorgplicht tot verantwoorde deelname aan het maatschappelijk verkeer aan toevoegen, dan zaden we bestuurders en commissarissen op met een (vage, of ten minste behoorlijk rekbaar) extra verplichting om te beoordelen wat wel en niet wenselijk is in het maatschappelijk verkeer in het algemeen, dus ook buiten het betrachten van zorgvuldigheid met betrekking tot de belangen van al degenen die bij de vennootschap en haar onderneming zijn betrokken. Situaties waarin, bijvoorbeeld, sommige leden van het bestuur van een vennootschap van mening zijn dat andere bestuursleden en/of commissarissen te veel zijn gefocust op bepaalde maatschappelijke doelstellingen, en mogelijk te weinig op de belangen van de vennootschap en haar *stakeholders*, zijn goed denkbaar. Het bij ondernemingen introduceren van deze extra verplichting komt het ondernemingsklimaat, en daarmee de Nederlandse maatschappij, niet ten goede.

Naast de afleiding van een zorgvuldige taakvervulling ten behoeve van alle bij de vennootschap betrokkenen die een brede additionele maatschappelijke verantwoordelijkheid van bestuurders en commissarissen met zich meebrengt, en de mogelijke ongewenste aansprakelijkheidsrisico's die daaruit voort kunnen vloeien,<sup>5</sup> lijkt het opleggen van zo'n zorgplicht ook geenszins tot het gewenste resultaat te leiden.

##### 6. **Een kort internationaal en macro-economisch perspectief**

Meerdere schrijvers hebben afgelopen jaar, onder andere in het Financieele Dagblad en in de New York Times, in sommige gevallen op basis van empirisch onderzoek, het feit aan de kaak gesteld dat een jaar eerder (in 2019) bijna 200 CEO's van de Amerikaanse Business Roundtable verklaarden hun beleid te richten naar de belangen van alle bij de vennootschap betrokken stakeholders (overeenkomstig het bestaande Nederlandse model dus eigenlijk, en ook het daarop gelijkende New Paradigm gepropageerd in de Verenigde Staten door onder andere Martin Lipton), maar dat daar in de praktijk toch eigenlijk bar weinig van terecht was gekomen. Zo wijzen zowel Harry Hummels<sup>6</sup> als Binyamin Appelbaum<sup>7</sup> op het onderzoek van Wharton-

<sup>4</sup> Zie, onder andere, *Het Financieele Dagblad* van 18 september 2020. Hoewel er de laatste tijd ook redelijk veel te doen is om de fiscale positie van Nederland als vestigingsland, lijken wij het vooralsnog in ieder geval niet slecht te doen als vestigingsland vanuit ondernemingsrechtelijk perspectief.

<sup>5</sup> Ik zal in deze bijdrage niet nader ingaan op de aansprakelijkheidsrisico's, welke mijns inziens al passend uiteen zijn gezet door H.J. de Kluiver, 'Over de verantwoordelijke onderneming, Naar een Paradise by the dashboard light?', *Ondernemingsrecht* 2020/126, 10 september 2020.

<sup>6</sup> Harry Hummels, 'Milton Friedman zou zich verzetten als bedrijven omgeving schade doen', *Het Financieele Dagblad*, 3 september 2020.

<sup>7</sup> Binyamin Appelbaum, '50 Years of Blaming Milton Friedman. Here's Another Idea', *The New York Times*, 18 september 2020.

hoogleraar Tyler Wry, gepubliceerd door Jerry Useem in *The Atlantic*.<sup>8</sup> Useem schrijft dat de Business Roundtable-ondertekenaars in de eerste twee maanden van de coronacrisis 20% meer kapitaal uitkeerden aan aandeelhouders dan niet-ondertekenaars, en dat zij 20% meer werknemers ontsloegen dan hun niet-ondertekenende collega's. Zowel Hummels als Appelbaum wijzen er ook op dat Milton Friedman in zijn vijftig jaar geleden gepubliceerde 'The social responsibility of business is to increase profits' er reeds voor pleitte dat hypocrisie geen ruimte moet worden gegeven. Appelbaum voegt daar, mijns inziens terecht, aan toe dat de oplossing voor dat probleem niet is om bedrijven te smeken meer mooie maatschappelijk verantwoorde dingen te doen (of je dat nu wettelijk of via een vrijwillige verklaring zou verankeren), maar wel om politiek te besluiten welke specifieke normen van belang zijn, die specifieke normen vast te leggen en voor eenieder (inclusief die bedrijven) te handhaven.

Ik pleit er niet voor het Nederlandse *stakeholder*-model uit te kleden en ik geloof in de waarde van ESG. Ik pleit er echter wel voor te vermijden dat wij een nieuwe, vage en uiteindelijk ongewenste norm creëren waaraan bestuurders en commissarissen zich zouden moeten houden bij het vervullen van hun taak. Vino Timmerman wijst er terecht op dat we niet noodzakelijkerwijs bang moeten zijn voor nieuwe regels of vage normen. Hij wijst daarbij onder andere op de succesvolle invoering in 2004 van de Code Tabaksblad en het feit dat er in het Burgerlijk Wetboek al veel vage normen te vinden zijn.<sup>9</sup> Het punt is hier echter dat de vage norm waar het nu om gaat tot onnodige afleiding van managementaandacht zal leiden, en tot meer inhoudsloze verklaringen van besturen en raden van commissarissen over de rol die hun vennootschap in de maatschappij vervult. Zoals Useem en Wry uiteenzetten in *The Atlantic* hebben gedragspsychologen daar een effect bij geobserveerd dat zij aanduiden als *moral self-licensing*: "If people are allowed to make a token gesture of moral behavior – or simply imagine they've done something good – they then feel freer to do something morally dubious, because they've reassured themselves that they're on the side of the angels." Het is daarentegen wenselijk bestuurders en commissarissen te houden aan hun taak alle stakeholder-belangen daadwerkelijk te behartigen. Belanghebbenden hebben iets aan concrete en meetbare toezeggingen en resultaten, niet aan meer mooie praatjes.

## 7. De Nederlandse gereedschapskist blijkt gevuld, en die moeten we (durven) gebruiken

Zoals uit het bovenstaande blijkt, meen ik dat Nederlandse bestuurders en commissarissen al ruim voldoende materiaal (en plichten) in hun gereedschapskist hebben om *the right thing* te doen, en zij worden daar terecht ook toe ge-

dwongen vanuit de maatschappij. Verder moeten ondernemers vooral ook op hun onderneming mogen focussen. Succes, op zowel financieel als ESG-gebied, is iets waar werknemers, aandeelhouders (inclusief onze pensioenfondsen) en andere belanghebbenden trots op mogen zijn en waarvan zij de vruchten mogen plukken. Hoe meer van dat soort bedrijven een land heeft, hoe meer de samenleving daarbij gebaat is.

Waar een onderneming zich desalniettemin niet passend gedraagt is het aan de maatschappij om haar verontwaardiging uit te spreken, en eventueel aan de overheid om te handhaven.

## 8. Waarom dan maar niet meteen onze *purpose* in statuten vastleggen?

Tevens stellen de 25 hoogleraren in hun artikel ook voor om, naar Frans voorbeeld, wettelijk te bepalen dat iedere NV of BV in haar statuten kan vastleggen welk uiteindelijk doel zij in de samenleving nastreeft (haar '*corporate purpose*'), alsmede daarin de waarden en beginselen kan formuleren die bij het nastreven van dat uiteindelijke doel in de samenleving leidend zijn. Wanneer een vennootschap dat dan in de statuten vastlegt, zou de wet vervolgens moeten vereisen dat in het jaarlijkse bestuursverslag verantwoording wordt afgelegd over de wijze waarop de vennootschap daaraan uitvoering heeft gegeven.

Dat klinkt op het eerste gezicht aantrekkelijk. Het is immers facultatief. Iedere NV en BV moet nu al een statutair vastgelegde doelomschrijving hebben. Waarom daar niet meteen aan toevoegen wat het uiteindelijke doel in de samenleving is dat wordt nagestreefd? Ik meen echter dat het in de statuten vastleggen van de *corporate purpose* het echte, vruchtbare, debat over die *corporate purpose* zal doen verlammen (dat uiteindelijke doel is dan immers gefixeerd) en slechts ruimte creëert voor ongewenste doelredeneringen vanuit bestuur en raad van commissarissen om te beargumenteren hoe hun acties aansluiten bij de *corporate purpose*.

## 9. De zin van *purpose* bespreken, vaststellen, kennen en consistent uitdragen

Margot Scheltema wijst erop dat alleen al de discussie over de *corporate purpose* met alle belanghebbenden pure winst is.<sup>10</sup> Ik ben dat met haar eens. Zoals Simon Sinek uiteenzet in zijn boek 'Start with WHY, How great leaders inspire everyone to take action' (alsook in zijn zeer populaire TED Talk waarin hij uitlegt waarom Apple zo succesvol is): een succesvolle organisatie weet wat haar WHY is, communiceert daar duidelijk en consistent over, bepaalt vervolgens HOW zij die WHY nastreeft, om pas daarna te komen bij WHAT zij produceert om die WHY te realiseren (en niet omgekeerd). Het is inderdaad ook zinnig om de discussie met *stakeholders* aan te gaan over die WHY, oftewel, de *corpo-*

<sup>8</sup> Jerry Useem, 'Beware of Corporate Promises', *The Atlantic*, 6 augustus 2020.

<sup>9</sup> *Het Financieele Dagblad*, 23 oktober 2020, 'Het bedrijfsleven is lang verwend geweest'.

<sup>10</sup> *Het Financieele Dagblad*, 8 september 2020, 'Bedrijfselite voelt niks voor wettelijk opgelegd 'goed gedrag'.

*rate purpose* waar we het hier over hebben. Dan moet de vennootschap die *corporate purpose* echter niet in beton gieten in haar statuten. Nadat dat eenmaal gedaan is, wordt iedere discussie hierover met belanghebbenden in de toekomst voornamelijk een inhoudsloze aangelegenheid vol doelredeneringen. De waarden en beginselen die leidend zijn bij het bereiken van het uiteindelijke doel van de vennootschap zijn dan immers gefixeerd in de statuten van de vennootschap. Ook David Katz en Laura McIntosh wijzen erop dat een duidelijke en begrijpelijke *corporate purpose* moet (kunnen) worden omarmd door alle bij de vennootschap betrokken *stakeholders*. Zij wijzen er daarbij op dat institutionele aandeelhouders de afgelopen jaren menigmaal voorop hebben gelopen in het aanzwengelen van de discussie omtrent de rol en verantwoordelijkheden van vennootschappen in de maatschappij.<sup>11</sup> Wanneer zij voortdurend worden meegenomen in de bepaling van de *corporate purpose* en de manier waarop die wordt nagestreefd, dan zullen institutionele aandeelhouders (net als andere belanghebbenden overigens) hoogstwaarschijnlijk hun warme steun verlenen aan het bereiken van de *corporate purpose* van de vennootschap, in plaats van dwarsliggen. Wederom is het dan dus wel belangrijk om belanghebbenden te blijven betrekken in zowel het bepalen van dat uiteindelijke doel als de aanpak om het te bereiken. Alleen op die manier worden alle belanghebbenden (inclusief de aandeelhouders) echt bij het uiteindelijke doel betrokken, er mede-'eigenaar' van, zullen zij eraan meewerken dat doel te bereiken, en zullen zij bereid zijn daar de eventuele (financiële of andere) consequenties van te dragen. Men zou tegen het bovenstaande kunnen inbrengen dat de *corporate purpose* een fundament onder de vennootschap vormt waar niet aan getornd kan of mag worden. Zo bezien zou er niets mis mee zijn om die dan ook meteen in de statuten vast te leggen. Een praktisch probleem daarbij blijkt echter te zijn dat veel vennootschappen er nog niet over uit zijn wat hun *corporate purpose* nu eigenlijk is. De consultants van, onder andere, McKinsey en BCG hebben ieder momenteel een buitengewoon bloeiende praktijk aan het helpen van vennootschappen bij het vinden van hun *corporate purpose*, en bij het vervolgens acteren daarop.<sup>12</sup> Het is wenselijk dat bestuur en raad van commissarissen, al dan niet met hulp van externe consultants, de *corporate purpose* van hun bedrijf formuleren. Het is echter tevens allesbehalve een schande om juist ook op dat punt naar de buitenwereld te luisteren (of het nu gaat om de exacte formulering, of om fundamentele aspecten daarvan). Hetzelfde geldt voor het regelmatig herijken van de *corporate purpose* en de vertaling daarvan in concrete acties.

11 David A. Katz en Laura A. McIntosh, 'Corporate Governance Update: Politics and Purpose in Corporate America', *New York Law Journal*, 29 oktober 2020.

12 David A. Katz en Laura A. McIntosh, 'Corporate Governance Update: Politics and Purpose in Corporate America', *New York Law Journal*, 29 oktober 2020.

## 10. Levert de *purpose* een verdediging tegen ongewenste overnames?

Dat het vastleggen van de *corporate purpose* in statuten kan leiden tot doelredeneringen, lijkt ook te volgen uit de vaststelling in het Financieele Dagblad<sup>13</sup> dat een 'prettige bijkomstigheid' van het opnemen van een dergelijke verklaring in de statuten is dat het bij de rechter als beschermingsconstructie kan worden gebruikt tegenover een ongewenste belager.

Het artikel geeft als voorbeeld dat een farmaceut die niet alleen blockbusters wil produceren maar ook geneesmiddelen tegen zeldzame ziektes, zo een geïnteresseerde rivaal die alleen grote winsten wil maken, zou kunnen afweren. Dat kan zo zijn: strijdigheid met de *corporate purpose* van een doelvennootschap kan het bestuur en de raad van commissarissen van die doelvennootschap nog een extra argument verschaffen om een ongewenst bod op de aandelen van de doelvennootschap vooral niet te steunen. Kijkend naar het Franse voorbeeld zien we dat aldaar ook daadwerkelijk in de praktijk gebeuren.

### 10.1 Een Frans voorbeeld

In een persbericht van 23 september 2020 beschrijft het beursgenoteerde Franse infrastructuurbedrijf SUEZ het bod van het eveneens beursgenoteerde Franse infrastructuurbedrijf Veolia op aandelen die een derde Frans bedrijf, Engie, houdt in het kapitaal van SUEZ (29.9% van het totaal), alsmede Veolia's intentie om op de overige aandelen in het kapitaal van SUEZ een openbaar bod uit te brengen, als "Veolia's hostile project". Vervolgens stelt SUEZ in datzelfde persbericht dat "SUEZ is perfectly able to co-establish with Engie a solution that would be satisfactory for Engie<sup>14</sup> and in the corporate interest of SUEZ. This solution should respect the interest of all shareholders, employees, clients and all stakeholders." Dit wordt in het betreffende SUEZ-persbericht verder gevolgd door het argument dat "a potential transfer of SUEZ Eau France" (welke overdracht van deze SUEZ-dochter (aan weer een andere derde partij) Veolia had aangekondigd te zullen bewerkstelligen na het door Veolia afronden van een SUEZ-acquisitie) "would be against the company's purpose and the corporate interest of SUEZ, as well as against the interest of its stakeholders and particularly its employees". Op basis daarvan zegt SUEZ tot slot dat een Nederlandse stichting, welke geleid wordt door een bestuur dat in meerderheid bestaat uit huidige of voormalige werknemersvertegenwoordigers van SUEZ, vanaf die dag

13 *Het Financieele Dagblad*, 8 september 2020, 'Bedrijfselite voelt niks voor wettelijk opgelegd 'goed gedrag'.

14 Engie, de Franse energiemaatschappij, had al publiekelijk laten weten best geïnteresseerd te zijn de betreffende aandelen in het kapitaal van SUEZ te verkopen, als de prijs maar juist is. SUEZ had daarop al publiekelijk laten weten op zoek te gaan naar een alternatieve koper van de door Engie gehouden aandelen in het kapitaal van SUEZ, in de vorm van een of meer Franse of internationale investeringsmaatschappijen (in een klaarblijkelijke poging Veolia de pas af te snijden en SUEZ's zelfstandigheid te behouden). Zie, o.a., *Financial Times*, 17 september 2020, 'Engie tells Veolia to increase offer for Suez stake'.

het doel heeft om in het belang van SUEZ de "integrity" van haar Franse waterbedrijven binnen de SUEZ-groep te waarborgen. Interessant, maar op basis van de *corporate purpose* van SUEZ zou men mogelijk ook kunnen beargumenteren dat een samengevoegd waterbedrijf van SUEZ en Veolia nog beter is, waarbij dan natuurlijk wel de nodige dingen zouden moeten worden gedaan om mededingingsgoedkeuring, etc. te verkrijgen. Dat zou dan best eens kunnen resulteren in de verkoop van een groot deel van (onder andere) de huidige wateractiviteiten van de vennootschap, zolang de randvoorwaarden voor alle belanghebbenden maar goed genoeg zijn.<sup>15</sup> In de praktijk is het ook regelmatig voorgekomen dat een eerder als onvriendelijk aangemerkt bod alsnog vriendelijk (en door het bestuur en de raad van commissarissen van de doelvennootschap aanbevolen) wordt zodra de geboden voorwaarden worden verbeterd (en dat is ook niet noodzakelijkerwijs verwerpelijk).

## 10.2 Een tussenconclusie

Kortom, waar je een *corporate purpose* ook maar opschrijft, bestuur en raad van commissarissen kunnen altijd naar een doel toe redeneren. Waar het werkelijk om gaat is dat er tussen de belanghebbenden bij de vennootschap een zo veel mogelijk gedeeld begrip van, en gedeelde visie op, de werkelijke *corporate purpose* van de vennootschap bestaat, en dat het bestuur en de raad van commissarissen daar dan ook zo veel mogelijk aan gehouden worden. Alleen op die manier krijgt het nastreven van een *corporate purpose* werkelijk inhoud.

## 10.3 Hoe we in Nederland met dat soort situaties omgaan

Nederlandse beursgenoteerde bedrijven hebben overigens consistent laten zien het extra (*corporate-purpose*-)argument niet nodig te hebben om alleen al op basis van het behartigen van *stakeholder*-belangen een ongewenste belager af te weren. Ik citeer bijvoorbeeld de Ondernemingskamer in de AkzoNobel-zaak:<sup>16</sup> "Het bestuur van een doelvennootschap dient zich ook bij de beoordeling van voorstellen van een potentiële bidder, onder toezicht van de raad van commissarissen, te richten op – in de termen van de Corporate Governance Code – de lange termijn waardecreatie van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en daartoe de in aanmerking komende belangen van de *stakeholders* te wegen. Dat richtsnoer brengt logischerwijs mee dat denkbaar is dat de doelvennootschap besluit een voorstel van een potentiële bidder niet te steunen, ook indien een meerderheid van de aandeelhouders van de doelvennootschap een dienovereenkomstig bod zou willen aanvragen. Om dezelfde reden is evenzeer denkbaar dat de

doelvennootschap besluit een voorstel voor een potentiële bidder niet te steunen terwijl aannemelijk is dat een *stand-alonescenario* minder aandeelhouderswaarde genereert (op lange termijn) dan het overnamevoorstel (op korte termijn). Kort gezegd: het feit dat een besluit van de doelvennootschap om een bod niet te steunen niet strookt met de wil van (een meerderheid van) de aandeelhouders, betekent niet zonder meer dat de doelvennootschap in redelijkheid niet tot dat besluit heeft kunnen komen." Daar is relatief recent nog het extra 'wapen' van de 250 dagen bedenktijd bijgekomen.

## 10.4 Purpose is niet het medicijn bij vijandige overnames

In navolging van het bovenstaande, mocht de in het Financieele Dagblad genoemde rivaal op enig moment de hoognodige uitkomst bieden om de financiering mogelijk te maken van te duur uitgevallen onderzoeks- en ontwikkelingskosten voor geneesmiddelen tegen zeldzame ziektes, dan zal door bestuur en raad van commissarissen van de doelvennootschap de redenering snel gemaakt zijn waarom overname door de rivaal volledig past binnen de *corporate purpose* van de vennootschap. Zo zullen er vermoedelijk nagenoeg altijd een of meer (valide) argumenten te bedenken zijn waarom overname wenselijk is, indien het bestuur en de raad van commissarissen van de doelvennootschap dat willen.

## 11. Stop de vrijblijvendheid, en blijf ondernemen

Ik begrijp dat het de 25 hoogleraren te doen is om af te komen van de vrijblijvendheid. Met de wenselijkheid vrijblijvendheid aan te pakken ben ik het eens; het is echter zaak echt te luisteren naar *stakeholders*, en daarnaar te handelen. Daar kan vervolgens transparant op gerapporteerd worden. Dan is het voor niemand wenselijk gebonden te zijn aan een rigide *corporate purpose* waar naartoe geredeneerd wordt.

Bestuurders en commissarissen moeten niet schrikken van kritiek op hen of hun onderneming (uit de maatschappij of anderszins), maar er consistent naar streven die kritiek voor te zijn, en de *right thing* durven te doen. Bij reeds ontvangen kritiek kan dat, na zorgvuldig afwegen, betekenen dat daar wel of niet (of niet geheel) in wordt meegegaan door bestuur en raad van commissarissen. Verder moeten bestuurders en commissarissen vooral kunnen ondernemen zonder extra, door wetgeving geïndiceerde, hypocrisie of papieren tijgers. Die laatste bijten namelijk niet echt (ook niet bij vijandige bidders).

<sup>15</sup> Hoewel ik de *corporate purpose* van Suez niet terugvind in de 'statuts' van Suez wordt deze wel (zeer) uitgebreid beschreven op haar website ([www.suez.com/fr/notre-groupe/un-leader-mondial/notre-raison-d-etre](http://www.suez.com/fr/notre-groupe/un-leader-mondial/notre-raison-d-etre)). De daar opgenomen tekst is breed en zou kunnen worden gebruikt om zowel zelfstandigheid als consolidatie te beargumenteren. Hetgeen men in Frankrijk klaarblijkelijk ook met verve doet.

<sup>16</sup> Hof Amsterdam, ECLI:NL:GHAMS:2017:1965.