

# Overheid moet verantwoordingsplicht van het bestuur afdwingen bij time-out

Wettelijke reddingsboei ondermijnt afleggen van rekenschap door bestuur

Arnoud Boot

**D**emissionair minister Henk Kamp (Economische Zaken) lijkt vastbesloten via wetgeving één jaar bedenktijd (time-out) in te voeren die door het bestuur van beursgenoteerde ondernemingen kan worden ingeroepen bij een poging tot een vijandige overname.

De wenselijkheid hiervan ligt zwaar onder vuur. Met name internationale beleggers roeren zich. Het zou tot een fort Nederland leiden. Nederland zou zijn vaak geroemde openheid naar de internationale gemeenschap de rug toe keren. Ook zou het de corrigerende rol van de kapitaalmarkten ondermijnen. Is het immers niet wenselijk dat niet-presterende bestuurders (en raden van commissarissen) kunnen worden gecorrigeerd?

Zeker, deze argumenten van internationale beleggers zijn verre van onzinnig. Het bestuur van ondernemingen is verre van onfeilbaar, en er kunnen ook eigen belangen spelen die niet bepaald samenvallen met het belang van de vennootschap. En om een verffabriek (AkzoNobel) of de niet meer bij de tijdse winkeformule V&D te zien als nationaal erfgoed gaat ook wat ver.

Financiële markten en het ruime beschikbare kapitaal (zie ook private equity) spelen een belangrijke positieve rol: het kan aanzetten tot gewenste herstructureringen en vernieuwing. Wie investeerders dus louter ziet als aasgieren is verkeerd bezig. En wie het bestuur ziet als Moeder Theresa is ook niet van deze planeet.

Maar het ontkennen van het bestaan van een wereld van flitskapitaal is evenzeer onzinnig. De transacties die mogelijk zijn op de kapitaalmarkten en de snelheid waarmee kapitaal kan worden gemobiliseerd, zijn beangstigend. En niet alleen beangstigend, ze kunnen destructief zijn.

Als ondernemingen als warme broodjes over de toonbank kunnen gaan, dan valt er niet meer te ondernemen en regeert de waan van de dag. Ondernemen vereist mandaat — speelruimte dus. Keuzes moeten gemaakt kunnen worden voor de langere termijn zonder dat elke dag de strategie ter discussie



ILLUSTRATIE: HEIN DE KORT VOOR HET FINANCIËLE DAGBLAD

sie staat. En een foutje of slecht kwartaal moet niet meteen het einde van de zelfbeschikkingsmacht van een onderneming betekenen. Enige bescherming is dus wenselijk.

De complexiteit is echter dat er geen steekhoudende theorie is over wat een adequate bescherming is van een onderneming, noch over de daadwerkelijke effectiviteit van te onderscheiden beschermingsconstructies in de praktijk. Zie hier de patstelling waarin het debat zich bevindt.

Ik ben zelf niet blij met het zo maar kunnen inroepen van een time-outperiode van één jaar door het bestuur, maar ik begrijp hoe de suggestie is ontstaan. Nu de overheid vast van

plan lijkt deze weg te volgen, is het cruciaal de vormgeving ervan te optimaliseren, zodanig dat negatieve effecten zo veel mogelijk worden gemitigeerd. Vooropgesteld, laten we hopen dat een dergelijke escalatie een hoogst ongebruikelijk incident blijft. Het is een noodrem die alleen maar verliezers kent, en duidt op ernstig verstoorde verhoudingen.

Het probleem met deze maatregel is dat ze de 'accountability' van het bestuur ondermijnt en aandeelhouders rücksichtslos aan de kant zet. Niet-presterend management kan 'zo maar' blijven zitten en aandeelhouders kunnen worden genegeerd. Ook is verre van gegarandeerd dat het jaar goed wordt gebruikt. Wat moet er gebeuren?

Het terugvallen op een wettelijke reddingsboei moet gepaard gaan met het afleggen van verantwoording. Richtlijnen zullen moeten worden opgesteld zowel over het in werking stellen van het jaar als over wat er gedurende het jaar gebeurt. Externe toetsing is nodig, niet

om bureaucratie te creëren, maar om vertrouwensherstel een kans te geven. Dit zou ergens bij de Ondernemingskamer kunnen worden ondergebracht. Eisen zullen moeten worden gesteld aan het prompt in overleg treden met alle stakeholders, met name de aandeelhouders.

Binnen de huidige termijn van 180 dagen moet duidelijkheid gegeven worden over het voorgenomen beleid, alleen dan is er enige kans op een effectief gebruik van de termijn van één jaar. Veranderingen in het bestuur kunnen nodig zijn om de geloofwaardigheid te herstellen.

Is hiermee het Nederlandse corporate-governance-speelveld dan weer bij de tijd? Neen, de drukte van de afgelopen maanden is een uitdrukking van onmacht en een voorteken van de vele discussies die nog zullen volgen.

Arnoud Boot is hoogleraar Universiteit van Amsterdam en raadslid WRR.

**Er is geen steekhoudende theorie over wat adequate bescherming is**