

## Ontbrekende schakel in corporate governance

9 oktober 2001 | Het Financieel Dagblad

Door: Boot, A.

Arnoud W.A. Boot

Hangende nader onderzoek door de Ondernemingskamer staan HBG's plannen voor een joint venture met Ballast Nedam in de ijskast. Dit is een uitvloeisel van een patstelling tussen het management en de aandeelhouders van HBG. Vriend en vijand zijn het erover eens dat het buitengewoon ongelukkig is dat een juridisch college zou moeten oordelen over de door HBG te maken strategische keuzes. Dit laatste is onwenselijk omdat niet verwacht kan worden dat een dergelijk college in staat is om een inhoudelijk oordeel te vellen over het gewenste ondernemingsbeleid.

De reacties die ik mocht ontvangen op mijn column twee weken geleden over deze kwestie zijn heel wat minder eensgezind over de handelwijze van de Ondernemingskamer. Sommigen verwijten haar opportunistisch gedrag, en een zucht naar publiciteit. Ik ben het hier ten dele mee eens. Toch past enige terughoudendheid bij de beoordeling van de Ondernemingskamer. Er ontbreekt een fundamentele schakel in de Nederlandse corporate governance, namelijk een meer geformaliseerde invloed van aandeelhouders. Zolang die er niet is wordt schijnbaar van de Ondernemingskamer verwacht dat zij deze ontbrekende schakel overbrugt.

Wat is het geval? In de nieuwe praktijk van corporate governance in Nederland, zoals vastgelegd in de ook door HBG onderschreven 40 aanbevelingen van de Commissie Corporate Governance (de zogenoemde commissie-Peters), wordt gesteld dat aandeelhouders invloed moeten kunnen uitoefenen op het strategisch beleid van de onderneming en ook dat het bestuur het vertrouwen van de aandeelhouders moet hebben.

De commissie-Peters vertaalt de wenselijke invloed van aandeelhouders vooral in termen van een informatieplicht van het bestuur aan de aandeelhouders. Maar het noodzakelijke vertrouwen van de aandeelhouders in het bestuur stelt hogere eisen: het bestuur moet aandeelhouders zien te overtuigen van de juistheid van de door haar voorgestelde strategische keuzes, of in ieder geval het voordeel van de twijfel zien te krijgen van de aandeelhouders. Dit laatste betekent dat aandeelhouders zich moeten kunnen uitspreken over de vertrouwensvraag. Een onderneming die de zaken niet zo op de spits wil drijven zou in dat geval de voorgestelde majeure strategische keuze in stemming kunnen brengen.

Maar de Nederlandse structuur van corporate governance is hierop niet berekend. Aandeelhouders kunnen gepasseerd worden. Het structuurregime legt alle rechten en verantwoordelijkheden bij de raad van commissarissen zonder dat aandeelhouders hierop een echte invloed hebben. De Nederlandse structuur van corporate governance laat hier een leemte zien waardoor de Ondernemingskamer voor arbiter moet spelen. De perikelen rond HBG laten zien hoe onwenselijk dit is. Actie op het regelgevende front is dus gewenst.

Voor HBG biedt dit weinig soelaas, zij moet nu verder. Het is duidelijk dat de huidige patstelling schadelijk is voor iedereen. HBG en haar bestuur worden door de situatie gegijzeld, de aandeelhouders hebben geen belang bij een vleugellam HBG, en ook de positie van werknemers en crediteuren is hier zeker niet mee gediend.

Ik ben geneigd het bestuur van HBG te vragen om initiatief te nemen. Zij zou het aan moeten durven om haar lot te verbinden aan een representatieve stemming onder haar aandeelhouders over de vertrouwensvraag en haar voorgenomen strategische keuze. Inderdaad, dit kan voor het bestuur slecht uitvallen. Toch zou het me niet verbazen als aandeelhouders zich veel constructiever tonen dan het zich nu laat uitzien. Zij zullen veel eerder geneigd zijn om hun vertrouwen in het bestuur uit te spreken als zij weten dat hun oordeel gewicht in de schaal legt. Hier ligt ook het grote probleem bij de huidige HBG-strategie. HBG is na eerdere kritiek de zaken steeds meer en beter gaan uitleggen aan de aandeelhouders, en is dan verrast door het gebrek aan goede wil bij de

aandeelhouders. Maar aandeelhouders willen 'empowerment', en niet voor voldongen feiten worden geplaatst, ook al worden die feiten nu beter uitgelegd.

Het HBG-bestuur zou met deze nieuwe strategie invulling geven aan het motto 'de aanval is de beste verdediging'. Uiteraard zijn er wat technische uitvoeringsprobleempjes. Maar als men werkelijk iets wil dan is het mogelijk.

En wat staat de Ondernemingskamer te doen? De Ondernemingskamer zou duidelijk moeten maken dat zij niet zit te wachten op een rol zoals die haar nu in de schoot is geworpen. Zij kan aangeven dat nadere regelgeving gewenst is om dergelijke situaties in de toekomst te vermijden, en zou moeten proberen de partijen bij elkaar te brengen. Een initiatief van het bestuur van HBG zoals hierboven beschreven zou door haar moeten worden toegejuicht.

De uitkomst van deze kwestie zou dan een zeer positieve zijn voor de Nederlandse praktijk van corporate governance. En laten we het op de juiste manier interpreteren. Aandeelhouders die (uiteindelijk) echt stemrecht hebben hoeven en moeten niet op de stoel van de bestuurders gaan zitten. Het bestuur heeft een mandaat om te besturen. Kijk naar uw lokale schoolbestuur. U als ouder heeft stemrecht, maar waar sprake is van een goede governance is sprake van een krachtig bestuur dat niet elke seconde door een bemoeizuchtige ouder op de vingers wordt getikt. Aandeelhouders zijn in de regel een stuk professioneler dan bemoeizuchtige ouders. Aandeelhouders die weten dat als puntje bij paaltje komt zij iets kunnen inbrengen, zullen veel eerder geneigd zijn ruimte te verschaffen aan het bestuur. Inderdaad, juist als aandeelhouders weten dat zij kunnen ingrijpen als zaken misgaan, zullen zij bereid zijn een krachtig mandaat te geven aan het bestuur.

Arnoud W.A Boot is partner bij McKinsey & Co en hoogleraar financiële markten aan de Universiteit van Amsterdam.

	<b>Metadata</b>
Publicatie	
Datum	dinsdag, 9 oktober 2001 0:00
Sectoren	Bouw
Producten	baggerbedrijf
Auteurs	Boot, A.
Bedrijven	Ballast NedamVEB Vereniging van EffectenbezittersHeijmansOndernemingskamerboskalis westminsterHoll. Beton Groep HBG
Bron	Het Financieele Dagblad
Copyright Jaar	2001
Trefwoorden	Corporate GovernanceEnquetewanbeleid
Categorie	Optiek
Pagina	
Nummer	11
Volgnummer	5