

“...Het bestuur bestuurt, echter...”

30 mei 2017

*Door Peter Nethe**

Het bestuur bestuurt, aldus een bevestiging van de Ondernemingskamer n.a.v. het verzoek van een groep activistische aandeelhouders om een buitengewone vergadering van aandeelhouders (bava) bijeen te roepen teneinde het vertrek van een voorzitter van de RvC te agenderen.

Het zittende bestuur van AkzoNobel heeft tot 3x toe een ongevraagd bod van PPG zorgvuldig gewikt en gewogen en geconcludeerd dat deze niet in het belang is van de vennootschap en alle daarbij betrokken stakeholders. Een hernieuwd geformuleerde ‘stand alone’ strategie verdient volgens de RvB en RvC de voorkeur. Het uitstippelen van de strategie blijft voorbehouden aan het bestuur.

Het primaat van een reactie op een ongevraagd bod ligt bij de RvB onder toezicht van de RvC, aldus de OK. Daarbij volstaat in beginsel verantwoording achteraf in de ava omtrent een afwijzende stellingname. Op voorafgaande zeggenschap kunnen aandeelhouders geen aanspraak maken.

Tot zover weinig nieuws onder de zon, zou je zeggen. Het bestuur bestuurt en heeft een grote mate van beleidsvrijheid in het bepalen van de strategie. Daarbij bijgestaan en getoetst door de RvC, welke dient te waken over het belang van de vennootschap en alle daarbij betrokken stakeholders, waaronder aandeelhouders.

Echter, bestaat er vanuit het belang van de vennootschap geen fiduciaire plicht om een open gesprek aan te gaan met een serieuze opponent, teneinde op basis hiervan, de ava gefundeerd te adviseren omtrent al of niet te moeten willen opteren voor een vijandig bod?

De OK constateert dat gegeven de omstandigheden een werkelijk vrijblijvend overleg niet meer tot de reële mogelijkheden behoorde. Maar aan wie ligt dit? Aan de prooi of aan de jager? Hier wringt de schoen met alle negatieve gevolgen van dien.

Zo oordeelt de OK dat het afslaan van een gesprek op veel ‘onbegrip’ stuit en heeft geleid tot een verwijdering tot het bestuur. “...Een aanhoudend gebrek aan vertrouwen van een substantieel deel van de aandeelhouders in de door het bestuur uitgezette strategie is schadelijk voor de vennootschap en al haar stakeholders. Dit is een probleem dat door AkzoNobel niet genegeerd kan worden. Het ligt op de weg van het bestuur om zich te beraden op de wijze waarop het bestuur de verstandhouding met deze groep kan normaliseren...”

Ondergetekende stelt vast dat AkzoNobel hier inmiddels met 0 – 1 achter staat en dat een ‘vijandige overname’ van PPG - middels haar eigen opstelling - weer een stap dichterbij is gekomen. De OK laat (vooralsnog) in het midden of de mate waarin/wijze waarop AkzoNobel aan haar aandeelhouders verantwoording aflegt een gegronde reden is om aan de juist beleid/gang van zaken te twijfelen.

Als Nederlandse beursgenoteerde onderneming valt aan de disciplinerende tucht van de internationale ‘Market for Corporate control’ lastig te ontkomen; en dat is goed voor de vennootschap en alle daarbij betrokken stakeholders.



** Peter Nethe is founder en Chief Investment Officer (CIO) van Quant-Capital Asset Management te Amsterdam en voormalig assistent in opleiding van de vakgroep Financiering & Belegging aan de Vrije Universiteit van Amsterdam.*

www.quant-capital.com