

Ondernemingsrecht 2019/67

Kantelpunt in en buiten het ondernemingsrecht en het doel van de onderneming

Maarten Verbrugh, datum 16-04-2019

Datum

16-04-2019

Auteur

Maarten Verbrugh

Folio weergave[Download gedrukte versie \(PDF\)](#)**JCDI**

JCDI:ADS47556:1

Vakgebied(en)

Ondernemingsrecht / Algemeen

“On the face of it, shareholder value is the dumbest idea in the world”, aldus Jack Welch, voormalig CEO van General Electric, in een interview uit 2009 voor *Financial Times*. Tot dat moment werd hij als de belichaming van het aandeelhoudersdenken gezien. Begin 2019 heeft Larry Fink, *Chairman* en CEO van de grootste belegger ter wereld, het Amerikaanse BlackRock, in zijn jaarlijkse brief benadrukt dat het maken van winst niet het primaire doel is van vennootschappen. Zowel vanuit ondernemerszijde als beleggerszijde in Amerika een duidelijke boodschap tegen de kenmerkende Angelsaksische benadering van op winst gerichte *corporations*, die meer dan vijftig jaar geleden is ingezet door Nobelprijswinnaar Milton Friedman. Ook wetenschappers maken in steeds krachtiger en overtuigende bewoordingen korte metten met de Friedman-doctrine, zoals Colin Meyer in het V.K. en Lynn Stout in de V.S. Van de eerste auteur verscheen in 2018 het boek *Prosperity*, waarin Meyer oplossingen aandraagt voor het probleem van *corporations* zoals in zijn boek *Firm Commitment* uit 2013 scherp uiteengezet. Vanuit een heel ander perspectief, het systeemdenken, komen Tamara Belinfanti en Lynn Stout in een artikel uit 2018 (*‘Contested Visions: The Value of Systems Theory for Corporate Law’*, 166 *University of Pennsylvania Law Review* 579) tot deels vergelijkbare inzichten. In Nederland geldt het stakeholdermodel, maar heeft het aandeelhoudersdenken, met name door de komst van Angelsaksische beleggers, in het verleden grote invloed gehad op beursvennootschappen. Passend bij het *agency-principal*-denken kregen de aandeelhouders een grotere rol toebedeeld in de *checks en balances* en werden de belangen van bestuurders meer *aligned* met die van aandeelhouders (o.a. via beloningsbeleid). Afgelopen jaren is ook in Nederland een tegenreactie en een tegengeluid bij dit aandeelhoudersdenken waar te nemen. Het eerste blijkt bijvoorbeeld uit diverse wettelijke aanpassingen (o.a. regels inzake beloningen en voorontwerp wettelijke bedenktijd), uit de rechtspraak (o.a. *AkzoNobel* en *Boskalis/Fugro*) en uit de Corporate Governance Code van 2016 (o.a. lange termijn waardecreatie). Een duidelijk tegengeluid was vorig jaar in dit tijdschrift te lezen bij Vletter van Dort (*Ondernemingsrecht* 2018/245) en dit jaar bij Winter (*Ondernemingsrecht* 2019/2). Moedig en krachtig is dat beiden expliciet beschrijven dat zij een bijdrage aan het aandeelhoudersdenken hadden geleverd en dat hun visie nadien is gewijzigd. Het gaat met andere woorden zowel in de V.S., het V.K., als in Nederland bij invloedrijke spelers om een kantelpunt in het denken over goede *corporate governance*. Ook buiten het ondernemingsrecht is een duidelijk kantelpunt te zien in het denken over de rol van (niet-financiële) ondernemingen in de maatschappij en bij maatschappelijke uitdagingen. Daarbij bestaat het gevoel dat de op winst gerichte (mondiale) onderneming te weinig rekening houdt met de nadelige gevolgen van haar beleid en dat dit niet langer geaccepteerd zou moeten worden. Tegelijkertijd is de hoop minder gevestigd op overheden en worden (innovatieve) ondernemingen gezien als noodzakelijke partijen in de te maken transitie naar (meer) duurzame oplossingen. De vraag die opkomt, is hoe deze verandering in het denken over ondernemingen in de maatschappij en in het ondernemingsrecht samengebracht kan worden. Met andere woorden, hoe moet de sterke gerichtheid op de *alignment* tussen aandeelhouders en bestuur in het ondernemingsrecht weer worden teruggebogen naar meer *alignment* tussen ondernemingsrecht en maatschappij? Een belangrijk antwoord daarop kan worden gevonden in het doel van de onderneming. Bij ondernemingen van enige betekenis maakt het uiteindelijke doel van de onderneming, vanuit de missie en via de strategie en het beleid, onmiskenbaar onderdeel uit van de dagelijkse praktijk. In de woorden van Larry Fink:

“it is a company’s fundamental reason for being – what it does every day to create value for its stakeholders.”

In zowel *Firm Commitment* als *Prosperity* loopt de weg naar verandering via het doel van de onderneming en bij Belinfanti en Stout staan de uiteenlopende doelen van een onderneming centraal. Anders dan in de ondernemingspraktijk speelt het doel van de onderneming (buiten de WOR) nauwelijks een rol in het huidige ondernemingsrecht. In Boek 2 BW zijn slechts enkele bepalingen te vinden over het doel van de *rechtspersoon/vennootschap* (art. 2:7 en 2:66/2:177 BW) en statutaire

doelomschrijvingen zijn veelal zeer ruim en/of abstract geformuleerd en daarmee weinig sturend. Het voorgaande brengt met zich dat, om beide werelden samen te brengen, het ondernemingsrecht moet worden aangepast aan de ondernemingspraktijk. Daarmee wordt de praktijk als het ware in het ondernemingsrecht gebracht, hetgeen past bij zijn faciliterende rol. Belangrijk is dat het daadwerkelijke doel van de *onderneming* een betekenisvolle plek krijgt in het ondernemingsrecht. Als het doel duidelijk wordt omschreven en prominent wordt uitgedragen en als bestuurders en stakeholders weten dat het doel ook in het ondernemingsrecht een belangrijke rol speelt, zullen zij zich hier sterker en met meer vertrouwen naar gedragen: het bestuur kan zijn besluiten, bijvoorbeeld om niet in gesprek te gaan met potentiële bidders of om minder dividend uit te keren, beter motiveren met verwijzing naar het doel, aandeelhouders zullen alleen investeren wanneer het doel hen aanspreekt, werknemers zullen ondernemingen kiezen die bij hen past en afnemers en consumenten zullen worden aangezet tot bewustere keuzes. De focus en relatieve rust die dit met zich brengt, helpen de vennootschap op hun beurt bij het daadwerkelijk bereiken van haar (voor de onderneming) uitgedragen doel. Daarnaast kan deze rol van het doel behulpzaam zijn in de rechtspraak. Zo kan bestuursbeleid mede worden getoetst aan het doel van de onderneming bij de vraag of is gehandeld in het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming – in plaats van of in aanvulling op het meer abstracte criterium ‘bestendige succes van de onderneming’ uit *Cancun* – en of sprake is van onbehoorlijk bestuur of van wanbeleid. Aannemelijk is dat zonder wettelijke aanpassing van Boek 2 BW geen (snelle) verandering in het ondernemingsrecht zal plaatsvinden. Een voor de hand liggende aanpassing is bepaalde eisen te stellen aan het doel van de vennootschap en van de onderneming in de statuten. Een dergelijke aanpassing maakt deel uit van de initiatiefnota van Bruins inzake een sociale onderneming in de vorm van een BVm. Dit voorstel is een goede stap om sociale ondernemingen te helpen, voor ondernemingen die niet als BVm (willen) gelden zou een wat andere en meer flexibele uitwerking in de statuten mogelijk moeten zijn. Ook zou bij het richtsnoer voor bestuurders en commissarissen (art. 2:129/2:239 lid 5 en 2:140/2:250 lid 3 BW) een verwijzing naar het doel van de onderneming kunnen worden opgenomen. Hoewel de aanpassing van ‘lange termijn aandeelhouderswaarde’ naar ‘lange termijn waardecreatie’ in de code van 2016 als verbetering kan worden gezien, kan ook het opnemen van het doel van de onderneming (naast operationele en financiële doelen van de vennootschap, zie bepaling 1.1.1) in de code meer richting geven aan vennootschappen en stakeholders. Als de wetgever geen reden tot aanpassing ziet of hij te lang zou wachten, zou een volgende versie van de code – wellicht geholpen door Vletter van Dort en Winter – alvast de weg kunnen wijzen naar meer *prosperity* voor alle stakeholders in ruime zin.