

VIJANDIGE OVERNAMES

Toets overnames op maatschappelijke effecten

Wanneer een vijandige overname leidt tot milieuschade, verlies van banen of prijsverhogingen, draait de gemeenschap daarvoor op, niet de aandeelhouders. Een maatschappelijke toets door bijvoorbeeld de Ondernemingskamer is dan ook noodzakelijk.

De 'barbaren' staan aan de poorten: onze kroonjuwelen, waaronder de mondiale duurzaamheidskoplopers Unilever en AkzoNobel, dreigen door buitenlandse multinationals opgekocht te worden.

Het kabinet onder leiding van Henk Kamp heeft een antwoord gevonden: verplichte bedenktijd bij vijandige overnames. Dit kan nuttig zijn waar het een zorgvuldige besluitvorming bevordert. Het lost de kern van het probleem echter niet op: een overname kan aantrekkelijk zijn voor een groep aandeelhouders, maar schadelijk voor de maatschappij. Wat dus ook nodig is, is een maatschappelijke toets bij overnames.

Een verplichte bedenktijd beschermt niet tegen een geduldige koper, inhalijs aandeelhouders van de prooi of bestuurders die zelf gewillig hun onderneming verkopen, bijvoorbeeld in het vooruitzicht van een flinke bonus.

Mega-overnames kunnen grote maatschappelijke kosten veroorzaken, door onder meer prijsverhogingen, banenverlies en minder duurzame productie. Het probleem is dat bovenstaande schade niet door de aandeelhouders wordt gedragen, die nu het laatste woord hebben, maar door de maatschappij.

De markt is ervoor om welvaart te brengen, en moet gecorrigeerd worden als het daarin faalt. In een goed werkende economie is er dus geen plaats voor overnames die de maatschappij juist grote schade berokkenen. Dit principe erkennen we reeds in het mededingingsrecht dat consumenten beschermt en dient te gelden voor alle stakeholders, inclusief werknemers en onze kinderen die de ge-

volgen van klimaatverandering ondervinden.

De oplossing voor dit probleem is het invoeren van een maatschappelijke toets via het ondernemingsrecht: overnames dienen alleen plaats te vinden als zij de maatschappij geen schade berokkenen. Vroeger was dat lastig, maar tegenwoordig kan dit door middel van een Maatschappelijke Kosten-Baten Analyse (MKBA). Hierbij worden de effecten van een overname voor alle betrokkenen uitgerekend en in euro's uitgedrukt, en met stakeholders getoetst, waardoor de voor- en nadelen zo objectief mogelijk tegen elkaar afgewogen kunnen worden. De toetsing kan plaatsvinden door de Ondernemingskamer of een apart overnamecommissie, een maatschappelijke variant van het Britse *take-over panel*.

Voor de casus AkzoNobel-PPG hebben we een allereerste schatting gemaakt van de maatschappelijke effecten van de overname voor aandeelhouders, werknemers, consumenten en het klimaat. De effecten voor aandeelhouders zijn erg onzeker, maar netto pakken grote overnames niet goed uit voor hen. Werknemers en consumenten kunnen er sterk op achteruitgaan: overnames leiden gemiddeld tot banenverlies en prijsstijgingen.

Het milieu ondervindt potentieel ook grote schade. AkzoNobel heeft nu nog speciale aandacht voor duurzaamheid. Als haar prestaties terugvallen naar het niveau van PPG, kunnen de maatschappelijke kosten van CO₂-uitstoot - waaronder overstromingen, voedselschaarste en ziektes door klimaatverandering - oplopen tot 7 miljard euro. De som van deze vier effecten ligt tussen de 30- en 5 miljard euro en is naar verwachting negatief op 6 miljard euro.

Het totale effect kan veel groter

zijn, want we hebben vele zaken, zoals vervuiling, grondstofgebruik en de netto fiscale gevolgen, nog niet eens meegenomen.

Als het nu spannend wordt voor AkzoNobel, zal een maatschappelijke toets via het ondernemingsrecht wellicht nog te laat komen. Wel hebben investeerders en bestuurders nu al de maatschappelijke verantwoordelijkheid uit eigen beweging de maatschappelijke kosten en baten te betrekken in hun besluiten.

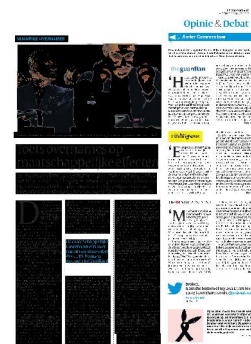
In het bijzonder zouden de bestuurders van AkzoNobel niet dienen in te stemmen met een mogelijke overname, als de maatschappelijke kosten daarvan groot of onbekend zijn. En de Ondernemingskamer kan mogelijk zelfs nu al stimuleren dat een MKBA deel wordt van de conversatie.

Als maatschappij moeten we zeker geen netto miljardenverliezen meer accepteren enkel ten bate van een aantal financiële partijen. Het is de hoogste tijd dat de samenleving het laatste woord neemt en overnames verplicht worden getoetst op hun maatschappelijke kosten.

Adrian de Groot Ruiz is executive director van True Price.

Dirk Schoenmaker is hoogleraar finance aan de Rotterdam School of Management.

De maatschappelijke kosten van een overname van AkzoNobel door PPG kunnen oplopen tot 7 miljard





President-commissaris Antony Burgmans van AkzoNobel bij zitting Ondernemingskamer, 22 mei. Foto ANP

