

ACTIVISTISCHE AANDEELHOUDERS & CORONA

Door de COVID-19-pandemie hebben veel beursgenoteerde ondernemingen hun marktkapitalisatie drastisch zien dalen. Hierdoor zijn zij kwetsbaar geworden. Gelukkig zijn de meeste termijnen voor beïnvloeding van de jaarvergadering inmiddels verstreken. Dat betekent dat een activist zich zal moeten richten op de jaarvergadering van 2021 of moet overwegen of er andere strategische mogelijkheden zijn om van de huidige lage aandelenkoersen te kunnen profiteren.

Een aantal activistische beleggers zal ongetwijfeld proberen om de lage waarderingen aan te grijpen om invloed te vergroten of nieuwe strategische belangen op te bouwen. Veel activisten zijn actief op zoek naar extra vuurkracht en besteden daarom veel aandacht aan fondsenwerving. Gelukkig zijn er genoeg activistische beleggers die in deze moeilijke tijden ondernemingen een adempauze gunnen om maatregelen te nemen die nodig zijn om de solvabiliteit op orde te brengen en de winstgevendheid op langere termijn te waarborgen. Het is niettemin verstandig als bestuurders en commissarissen juist in deze fase van de coronacrisis opnieuw nadenken over een eventuele activistische aanval. Daarbij moet niet vergeten worden dat de huidige markt ook een verhoogd risico met zich brengt voor activisten.

Als een activist zich in deze crisis uitsluitend richt op kortetermijnrendement, dan loopt hij het risico te worden afgeschilderd als een profiteur die opportunistisch gebruik maakt van de COVID-19-pandemie om zijn zakken te vullen. Daarbij moet niet worden vergeten dat opportunistische activisten niet succesvol kunnen zijn als institutionele beleggers weigeren hun campagne te ondersteunen. De ondernemingslei-

ding zou daarom resoluut weerstand moeten bieden als dat gerechtvaardigd is.

Ondernemingen moeten in crisistijd de kans krijgen terug te kunnen keren naar rustiger vaarwater, zodat zij de komende decennia wederom duurzaam winstgevend kunnen zijn. Inmiddels heeft de politiek ook maatregelen aangekondigd. In het parlement is een meerderheid voor extra bescherming tegen ongewenste overnames. Dat past in een Europese trend van meer economisch nationalisme. Maar op de korte termijn richten deze maatregelen zich tegen buitenlandse overnames in strategisch belangrijke sectoren, terwijl ook wordt aangedrongen op het snel invoeren van de wettelijke bedenktijd. Opportunistische activisten hebben voornamelijk vrij spel op kwetsbare ondernemingen. Daarmee kunnen hun campagnes in strijd komen met het belang van gediversifieerde langetermijnbeleggers, de Nederlandse economie, maar ook de werkgelegenheid.

Activistische fondsen die duurzame waardecreatie ondersteunen en een constructieve dialoog met ondernemingen aangaan, zullen zich in deze crisis onderscheiden van activisten die ondernemingen proberen te destabiliseren om zo onevenredig te kunnen profiteren. Het zal vooral destructief zijn als raiders en activisten afdalen naar de sectoren die het meest te lijden hebben door de pandemie. Besturen en Raden van Commissarissen die gedestabiliseerd zijn door een activistische campagne zullen niet in staat zijn hun volledige aandacht en inspanningen te richten op de bestrijding van de gevolgen van de COVID-19-pandemie. Dat is nadelig voor alle belanghebbenden, inclusief de aandeelhouders. In deze turbulente tijden zouden daarom het bestuur en de Raad van Commissarissen de stabiliteit moeten bevorderen, waarbij ook (of vooral) tijdens de crisis een constructieve dialoog de beste remedie zal zijn tegen opportunistisch winstbejag.

Hugo Reumkens is advocaat en partner bij Van Doorne NV. Hij schrijft deze column op persoonlijke titel.

