

Tabaksblad moet kiezen

De stortvloed van richtlijnen die de commissie-Tabaksblad voorstelt om ondernemingen weer op het rechte spoor te krijgen is geen garantie voor succes, menen Arnoud W.A. Boot en Philip Wallage.

Niemand zal het ontkennen: de commissie-Tabaksblad is niet over één nacht ijs gegaan. Met een stortvloed aan richtlijnen tracht de commissie ondernemingen weer op het rechte spoor te krijgen. Echter, de effectuering van al het goede dat de commissie voor ogen staat, moet anders.

Zij biedt te weinig duidelijkheid over wat ze echt belangrijk vindt, komt met zwakke aanbevelingen als het gaat om het bewerkstelligen van een machtsverevenwicht tussen bestuur, aandeelhouders en andere betrokkenen (het bestuur blijft te machtig), en lijkt bijna van bovenaf fatsoenlijk ondernemingsbestuur te willen realiseren, terwijl dat op ondernemingsniveau moet gebeuren.

Het is ongewenst dat 128 gedetailleerde richtlijnen worden opgelegd over taak en werkwijze van raad van bestuur en raad van commissarissen, en de rol van aandeelhouders daarin, nota bene met allen een gelijke status. Wij realiseren ons dat de commissie via 'comply or explain' - bedrijven voeren de regels uit, of leggen uit waarom ze het niet doen - ondernemingen de mogelijkheid geeft om af te wijken van richtlijnen. Maar een dermate excessieve toepassing van het comply or explain-principe, biedt geen duidelijkheid over wat de commissie nu echt belangrijk vindt.

Het ware beter geweest indien zij een aantal essentiële richtlijnen had geformuleerd waaraan ondernemingen hoe dan ook moeten voldoen. Dat de controle op de boekhouding onafhankelijk moet zijn is een voorbeeld van een eis die 'comply' vereist en geen ontheffing duldt. De nieuwe Engelse Corporate Governance Code die per 1 november van kracht wordt, kent een dergelijke opzet.

Een tweede bezwaar is dat de mate van gedetailleerdheid geen recht doet aan de grotere invloed die aandeelhouders en andere betrokkenen moeten hebben en moeten uitoefenen, op het bewerkstelligen van een goed ondernemingsbestuur. De verantwoordelijkheid hiervoor ligt ten principale op ondernemingsniveau.

De commissie tracht terecht de invloed van aandeelhouders te vergroten, bijvoorbeeld via beter stemrecht van aandeelhouders en zelfs een stemdwang bij institutionele beleggers. Maar tegelijkertijd wordt, door alweer de gedetailleerdheid van de voorstellen, de suggestie gewekt dat de commissie bijzonder weinig vertrouwen heeft in de effectiviteit van de verantwoording en controle op ondernemingsniveau. Dit is niet helemaal verrassend; zij doet te weinig aan het herstellen van het machtsverevenwicht. Hier zit misschien wel het grootste manco in de voorstellen van de commissie-Tabaksblad.

De rapportage suggereert bijvoorbeeld dat aandeelhouders invloed moeten hebben op de samenstelling van de raad van commissarissen, maar het structuurregime - de vorm die het bestuur van veel ondernemingen in Nederland heeft en waarbij de commissarissen de dienst uitmaken - maakt dit voorsnóg onmogelijk. Het is onduidelijk wat de commissie op dit punt wil.

Een zelfde vrijblijvendheid is er bij certificering. De commissie tracht certificaathouders stemrecht te geven, maar accepteert dat certificering blijft bestaan. En ze staat toe dat het administratiekantoor haar handelen richt op de vennootschap als geheel (expliciet hoeft ze zich niet ondubbelzinnig te richten op

het belang van de certificaathouders). Het doet vreemd aan om deze constructie die nergens in de wereld bestaat in stand te houden.

De commissie had veel duidelijker voor herstel van het machtsverwicht moeten kiezen. Veel details kunnen dan achterwege blijven; juist in die details ligt het gevaar van inefficiënties. Bijvoorbeeld: de commissie wil de variabele beloning beperken tot de helft van de totale beloning, en ook het aantal commissariaten per persoon strikt begrenzen. Hierin zit wel enige logica, maar is het niet veel meer voor de hand liggend om dit onderdeel te maken van het nieuwe machtsverwicht? Dwing transparantie en verantwoording af en laat aandeelhouders hierover beslissen. Dat hoort bij een goede corporate governance.

Arnoud W.A. Boot en Philip Wallage zijn bestuurders van het Netherlands Institute for Corporate Governance.

Op dit artikel berust copyright! © 2003 NRC Handelsblad

Restricties: nee

Copyright: NRC Handelsblad