# Realisme rond rol commissarissen nodig

Arnoud W.A. Boot

De parlementaire enquête naar de woningcorporaties is in volle gang. Het Vestiadebacle staat u waarschijnlijk nog wel voor de geest. En dan hebben we het nog niet gehad over Amarantis – u weet wel, die megalomane scholengemeenschap waar de Raad van Bestuur een apart hoofdkantoor had ver weg van de scholen met hun lastige leerlingen en leraren. En wat is er misgegaan met onze financiële instellingen, en ook een bedrijf als KPN dat weer in de problemen zit? Overal wordt de vraag opgeroepen, heeft de Raad van Commissarissen (RvC) niet zitten slapen? U denkt waarschijnlijk dat ik deze column weer eens fijntjes ga gebruiken om het falen van de toezichthouders – Raden van Commissarissen voorop – bloot te leggen. Neen, dat ben ik niet van plan.

Ik wil u voorhouden wat we van commissarissen mogen verwachten. Laat ik KPN als illustratie nemen. KPN is voor de tweede keer in de laatste 15 jaar bijna failliet. Terecht wordt de vraag gesteld of de Raad van Commissarissen wel heeft opgelet. We hadden toch mogen verwachten dat haar Raad van Commissarissen de eerste crisis rond 2000 zou hebben voorkomen door het management te verbieden grote investeringen en overnames (UMTS-licentie en E-Plus toen) te financieren met schulden in plaats van nieuw eigen vermogen (aandelen). Of meer recentelijk, waarom liet ze toe dat in de periode 2005-2010 dermate veel geld werd uitgekeerd aan aandeelhouders dat er geen geld overbleef voor broodnodige investeringen in haar eigen toekomst? Onbegrijpelijk, het toezien op een verantwoorde financiering van de onderneming is zeker iets dat te behappen is voor een Raad van Commissarissen.

Natuurlijk, het beoordelen of die UMTS-licenties of de mobiele operator goede aankopen waren is bijna onmogelijk. Als er waarderingsrapporten liggen en het past in de strategie, dan ligt het niet voor de hand daar zo maar voor te gaan liggen. Hoe te financieren is een ander verhaal, dat moet onderdeel zijn van het abc van de toezichthouder. Vaak zie je hier opportunisme bij het management. In het geval van KPN zag men af van het uitgeven van aandelen voor de financiering omdat men van plan was in de nabije toekomst de mobiele telefonietak apart aan de beurs te noteren. En dat zou geld opleveren waarmee de schulden konden worden afgelost. Toen dat niet doorging wilde men alsnog wachten omdat er misschien een fusie met Telefonica aan kwam. Maar in de tussentijd was er sprake van een onverantwoord hoge financiering met schuld. Er waren namelijk risico's. Toen 'de markt' zijn enthousiasme voor alles wat telecom was verloor en alle waardes omlaag gingen stortte de aandelenkoers in en zat KPN met activa die dramatisch in waarde waren gedaald. Maar de schuld verdween natuurlijk niet....

## De verantwoordelijkheden van de Raad van Commissarissen

Ik ben geneigd om te zeggen dat de Raad van Commissarissen staat voor de continuïteit en het indammen van opportunistisch gedrag. Dit klinkt misschien wat abstract maar laat ik het als volgt concreet maken. Voor mij zijn er vijf aspecten waar de Raad van Commissarissen voor staat:

a. garant staan voor een evenwichtige samenstelling van het bestuur/directie;
b. toezien op de adequate invulling van risicomanagement/control en audit (financiële verslaglegging, contacten met externe accountant);
c. zeker stellen van adequate financiering van de onderneming (zoals in het bovenstaande voorbeeld van KPN);
d. vaststelling strategie en toetsing van het beleid aan de strategie;
e. bewaken van het maatschappelijk draagvlak.

Het volgende als toelichting. De Raad van Commissarissen benoemt het bestuur. Dat bestuur moet zo in elkaar zitten dat er een balans is. Er moet bijvoorbeeld geen Zonnekoning zonder tegenwicht in zitten en een 'saaie' financieel bestuurder moet op kunnen tegen de 'visionaire' (en misschien opportunistische) bestuursvoorzitter. De Raad van Commissarissen kan hierop worden aangesproken, en terecht.

Dan de invulling van het risicomanagement en de auditfunctie. Dit is misschien moeilijk om zelf te contro-

leren, maar de Raad van Commissarissen zal al dan niet met externe partijen zich ervan moeten vergewissen dat dit op orde is, en prioriteit in het bestuur heeft. Over de financiering hebben we het gehad. Het volgende is het vaststellen van de strategie en het toetsen van het beleid aan de strategie.

Het management moet kunnen uitleggen hoe haar voorgenomen beleid past binnen de afgesproken strategie. Als er geen vastgestelde strategie is dan krijg je wat bij SNS gebeurde – er was geld en plotseling werd onroerend goed de strategie. Maar wat was het strategisch plan? En paste deze beslissing daarin? Door deze vragen te stellen, en dus ook van te voren een strategie vast te (laten) leggen, maak je een toetsing van beslissingen mogelijk, versterk je de verantwoording en wapen je je tegen opportunisme. En natuurlijk is het soms mogelijk dat van een vooraf afgesproken strategie wordt afgeweken, maar alleen nadat hier verantwoording over is afgelegd – wat is het voortschrijdend inzicht dat hiertoe aanleiding geeft? De Raad van Commissarissen speelt dus een cruciale rol in het bewaken van dit verantwoordingsproces. Doet ze dat niet, dan dreigt ongebreideld opportunisme.

Resteert het bewaken van het maatschappelijk draagvlak. De reputatie van een bedrijf of organisatie en de wijze waarop verantwoording wordt afgelegd aan (en geluisterd naar) de omgeving kan het bestaansrecht van een onderneming bepalen. Dit speelt voor een onderneming zoals SHELL (haar website heeft wel iets weg van die van Greenpeace...) maar evenzeer voor een woningcorporatie. De parlementaire enquête maakt eigenlijk duidelijk dat de woningcorporatiesector het politiek draagvlak heeft verloren. En politiek draagvlak is zeker onderdeel van het maatschappelijk draagvlak.

## En de parlementaire enquête?

Iets waar ik het nog niet over heb gehad is dat Raden van Commissarissen het heel moeilijk krijgen als de doelstellingen van de onderneming of organisatie diffuus zijn. In de financiële sector speelde een commercieel belang – hoe maken we een zo hoog mogelijk rendement – maar ook een maatschappelijk belang. De financiële dienstverlening is een soort publieke dienstverlening. Niemand kan zonder een betaalrekening bijvoorbeeld. Een dergelijk door elkaar lopen van doelstellingen maakt het er niet gemakkelijker op.

Voor de parlementaire enquête naar de woningcorporatiesector speelt nog iets anders. De sector is groot, heeft heel veel geld en ook nog eens een hele brede (lees: diffuse) doelstelling. De desbetreffende overheidsregulering – het Besluit Beheer Sociale Huursector (BBSH) – geeft (of gaf – het staat nu ter discussie) corporaties een hele brede doelstelling, van leefbaarheid van wijken, stadsvernieuwing tot het behuizen van minder bedeelden. Deze diffuse doelstelling, tesamen met de grote hoeveelheid geld in de sector is vragen om problemen. Voor elk type project is dan wel een verhaal te maken en dit is het recept bij uitstek voor transacties met profiterende commerciële vastgoedpartijen. In een sector met een dergelijk verkeerd fundament valt elke commissaris door de mand. En wat doe je – zelfs als goede commissaris – als het fundament van de sector verkeerd is? ■



Prof. dr. A.W.A. Boot is hoogleraar Financiële Markten aan de Universiteit van Amsterdam.