

Suggesties voor de commissie-Tabaksblat

Dinsdag 8 Juli 2003

Henk van Luijk

Het rapport van de commissie-Tabaksblat over goed ondernemingsbestuur, corporate governance, verscheen een maand eerder dan de commissie zelf had gepland. Minister Zalm had op haast aangedrongen. In de eerste week van juli stond het Voorjaarsoverleg op de agenda. Zalm wilde dan een gezagvol stuk in handen hebben om het onvermijdelijke gezeur over de topinkomens effectief te kunnen pareren. Opportunistische korte-termijndruk op de ontwikkeling van een langetermijnvisie. Schaam je, Gerrit.

Gelukkig presenteert de commissie haar werkstuk uitdrukkelijk als een concept: 'Een uitnodiging voor commentaar', zoals de tweede ondertitel luidt. Dat commentaar moet dan wel in de vakantiemaanden worden geleverd, want 5 september sluit de inzending. Hier een bijdrage van een geïnteresseerde en welwillende buitenstaander.

Die welwillendheid is ongeveer, want de commissie heeft hard gewerkt. Met behulp van 24 principes en honderdveertig aanbevelingen beoogt zij de verantwoordelijkheden van verschillende partijen duidelijk te omschrijven, checks and balances in te bouwen in hun onderlinge verhoudingen, en de rechten van aandeelhouders een prominente plaats te geven. Dit alles met het oog op 'een herstel van het vertrouwen van beleggers in een eerlijke en integere gang van zaken', zoals voorzitter Tabaksblat aangeeft in een uitvoerige begeleidende brief bij het rapport.

De commissie is erin geslaagd om op een aantal gevoelige punten heldere voorstellen te formuleren. Tegelijk laat het conceptrapport een aantal vragen open. Ik noem er voorlopig drie, en bewaar een paar andere voor een volgende gelegenheid. Binnen de termijn natuurlijk

Eerste vraag: vanuit welke analyse en welke bekommernis is het rapport geschreven? De brief van de voorzitter verwijst, zeer summier, naar de internationalisering van het aandeelhouderschap, recente deconfitures, en het belang van corporate governance voor de prestaties van de vennootschap. Dat is een aanduiding, geen analyse, en hoogstens het begin van een bekommernis. Wat deugt er allemaal niet in vennootschapsland, hoe is dat ontstaan, voor welke diagnose wordt hier een remedie aangeboden? Het antwoord op die vraag kun je niet afdoen met een paar sociologische en bedrijfskundige impressies.

Ten tweede: de commissie besteedt uitdrukkelijk zorg aan de rechten van de aandeelhouders, en terecht, maar welke aandeelhouders worden bedoeld, de kleine, de koffie-met-cake aandeelhouders, die trouw de algemene vergadering bezoeken maar daar niet meer dan tien of vijftien procent van het uitstaande kapitaal vertegenwoordigen, of vooral de grote, de institutionele beleggers en de pensioenfondsen? Het rapport blijft onbestemd op dit punt.

Toch is, als het gaat over zeggingsmacht van aandeelhouders, de situatie al lang bekend: de kleine kunnen niet, en de grote willen niet. De commissie doet hier een eerlijke poging, maar blijft in mul zand steken. Eerlijk is het om te zeggen: ook kleine aandeelhouders hebben recht op gelijke en gelijktijdige informatie. Zo kunnen zij op goede gronden met hun voeten stemmen, want dat is in feite het enige waartoe zij in staat zijn. Voor de grote aandeelhouders heeft de commissie een informatieplicht bedacht. Zij dienen jaarlijks in hun eigen verslag te vermelden op welke manier zij hun stemrecht als aandeelhouder hebben uitgeoefend. Dat lijkt me een buitengewoon trage en indirecte achterafprocedure die ver achter de feiten aanloopt en vooral informatie verschaft op een moment dat niemand daar meer in is geïnteresseerd.

En dat terwijl het beter kan. Aandeelhouders, juist de grote, hebben niet alleen rechten maar ook verantwoordelijkheden. Je kunt je voorstellen dat bij een aandelenpakket van een bepaalde omvang de verantwoordelijkheid van de aandeelhouder de vorm krijgt van een plicht tot actieve betrokkenheid bij het beleid. Actieve betrokkenheid doordat de belegger automatisch deel gaat uitmaken van een raad van toezicht van aandeelhouders met omschreven advies- en instemmingsrecht ten aanzien van beleidsvoornemens van de onderneming.

Een soort ondernemingsraad van aandeelhouders dus. Dat leidt niet noodzakelijk tot een

verdubbeling van de rituele jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders, maar eerder tot een intensivering ervan, omdat de frequentie van de beleidsbeoordelingen wordt verhoogd. En het haalt aandeelhoudersverantwoordelijkheid uit de vrijblijvende sfeer van 'het kan maar het hoeft niet'.

Derde vraag: wie dwingt de code af? De commissie beveelt aan om 'de code in de wet te verankeren', maar stelt uiteindelijk haar hoop op zelfregulering en op het corrigerend effect van transparantie. Door, zoals al genoemd, institutionele beleggers te laten melden hoe zij hun stemrecht hebben uitgeoefend, en door vennootschappen die zich aan bepalingen van de code onttrekken te laten uitleggen waarom zij dat denken te mogen doen.

De constructie lijkt me naïef. Een grondige analyse - zie de eerste vraag - zal aantonen dat herstel van vertrouwen om meer vraagt dan zelfregulering. Immers, als zelfregulering in de lijn van de conceptcode zo uitvoerbaar en effectief is als de commissie schijnt te denken, waarom is daar tot nu toe dan zo weinig van terechtgekomen, en waarom zou dat nu ineens wel lukken? We gaan onze kaarten toch niet zetten op een mentaliteitsverandering in vennootschapsland, hoop ik?

Wettelijk toezicht door de Autoriteit Financiële Markten, procedureel én inhoudelijk, en jurisprudentie, bijvoorbeeld door de Ondernemingskamer, blijven geboden. Dan zou wel eens kunnen blijken dat daarvoor de 24 principes voldoende houvast bieden, wat een goed deel van de honderdveertig vaak zeer gedetailleerde aanbevelingen overbodig zou maken. Overigens is het nog altijd zo dat checks and balances tussen zelfregulering en wettelijk toezicht allereerst een zaak zijn van de politiek. Die moet daar dus na het reces nog maar eens goed naar kijken. Zonder druk van Zalm graag.

Henk van Luijk is filosoof en oud-hoogleraar bedrijfsethiek.

Luijk, Luijk, H. van