

HET *f*INANCIEELE DAGBLAD

'Al het geene tot het financieele eenige betrekking heeft' - sinds 1796

Maandag 21 Juli 2003

Strengere wetgeving corporate governance contraproductief

Visser, C.A.

Gedetailleerde wetgeving op het gebied van corporate governance zal de ontwikkeling van goed ondernemingsbestuur eerder remmen dan stimuleren, zegt Cees Visser

Om de nieuwe corporate governance-code tanden te geven, stelt de commissie-Tabaksblad voor in de wet te verankeren dat de vennootschappen die onderdelen van de code niet toepassen, in hun jaarverslag moeten uitleggen waarom dat zo is (het principe van 'pas toe of leg uit'). In veel van de eerste commentaren wordt de wens geuit de code nog scherpere tanden te geven. Dit door niet deze verantwoordingsplicht, maar de in de code genoemde gedragslijnen zelf in stringente wetgeving te vervatten. Het is echter de vraag of daarmee ook sneller door de zure appel van de huidige vertrouwenscrisis kan worden heen gebeten. Het tegendeel lijkt waarschijnlijker.

Deze vertrouwenscrisis vindt zijn oorzaak vooral in twijfels over de persoonlijke integriteit van bestuurders, commissarissen en externe accountants en niet primair in bestaande gebreken van de huidige wettelijke kaders waarbinnen zij moeten opereren. De remedies moeten dan ook vooral worden gezocht in het verhogen van de transparantie omtrent het functioneren van het ondernemingsbestuur. Net als de meeste andere mensen gedragen bestuurders en commissarissen zich nu eenmaal anders wanneer ze weten dat ze worden bekeken. Daarnaast moeten reeds bestaande correctiemechanismen in geval van falend bestuur en toezicht goed kunnen functioneren.

Binnen ons vennootschappelijk kader vormt de algemene vergadering van aandeelhouders het ultieme correctiemechanisme. Om die rol waar te kunnen maken, is het noodzakelijk dat aandeelhouders zo vrij mogelijk gebruik kunnen maken van hun rechten en daartoe laagdrempelig en goed geïnformeerd kunnen deelnemen aan de besluitvorming op hun algemene vergaderingen. De ironie wil dat de realisatie van deze randvoorwaarden juist vereist dat bestaande wettelijke belemmeringen daarvoor worden weggenomen in plaats van dat daartoe aanvullende wetgeving wordt gecreëerd. De commissie-Tabaksblad heeft in dit verband gelukkig wel de certificering van aandelen als beschermingsconstructie uitgebannen, maar het helaas nog niet aangedurfd om 'best practice'-bepalingen te formuleren over de ontoelaatbaarheid van andere beschermingsconstructies. Dat vraagstuk kan in haar ogen beter, zo snel als politiek haalbaar, op Europees niveau worden behandeld.

In de preambule van de conceptcode stelt Morris Tabaksblad terecht dat goede corporate governance niet is te vangen in één model dat iedereen past. Voor verschillende ondernemingen, in verschillende sectoren, van verschillende omvang en complexiteit, met een verschillende mate van internationalisering, met verschillende aandeelhoudersstructuren en met een verschillende historische ontwikkeling, zijn verschillende benaderingen nodig. Afwijkingen van de door het elftal van Tabaksblad opgestelde best practice-bepalingen kunnen dus wel gerechtvaardigd zijn. Sterker nog, ze zijn een noodzakelijke voorwaarde voor het op het niveau van de individuele onderneming kunnen praktiseren van goed ondernemingsbestuur.

Meer en stringenter regelgeving voor corporate governance kent nog drie andere belangrijke bezwaren. In de eerste plaats is dat het risico dat aandeelhouders hun belangen wettelijk veilig gesteld wanen in de handen van vadertje staat en daardoor de eigen verantwoordelijkheden op dat gebied verwaarlozen. Het is bovendien maar de vraag of de

overheid beter geëquipeerd en gemotiveerd is om over hun belangen te waken dan zichzelf. Daarnaast stimuleert een dergelijke verdere juridisering de misvatting dat het voldoen aan wettelijke bepalingen gelijk staat aan goed ondernemingsschap. Hierdoor kunnen ook goedwillende bestuurders zich gedwongen voelen zijn om tijd, geld en energie te steken in het (laten) verzinnen listige ontspanningsprocedures en creatieve formuleringen waarmee we uiteindelijk weinig opschieten.

Tot slot ontnemt een strak wettelijk keurslijf ondernemingen de mogelijkheid om elkaar te beconcurreren op het gebied van corporate governance. Juist omdat het besef dat corporate governance-structuren van invloed zijn op de economische prestaties van ondernemingen steeds breder doordringt, is het van belang ondernemingen voldoende ruimte te laten om hiermee te experimenteren. Meer nog dan wetenschappelijk of politiek gedreven onderzoek daarnaar, zullen dergelijke praktijkexperimenten de ontwikkeling van nieuwe best practices stimuleren die uiteindelijk ook voor andere ondernemingen en hun aandeelhouders van grote waarde kunnen zijn.

Het bepleiten van de mogelijkheid tot de inzet van corporate governance als concurrentiemiddel betekent niet dat corporate governance het belangrijkste of zelfs maar een voorkeurscriterium voor investeringsbeslissingen zou moeten zijn. Corporate governance is slechts een middel voor het realiseren van legitieme ondernemingsdoelstellingen. Het blijven verbeteren van de effectiviteit en efficiency waarmee een onderneming die doelen nastreeft, en niet het simpelweg voldoen aan geüniformeerde wet- en regelgeving, is het waar het bij goede corporate governance om draait.

Het door de commissie-Tabaksblat voorgestelde wettelijk verankerde 'pas toe of leg uit'-principe houdt een goed midden tussen enerzijds tandeloze vrijblijvendheid en een verstarrend keurslijf anderzijds. Aanpassingen van het wettelijke kader van corporate governance moet zich daarom beperken tot het wegnemen van bestaande specifieke knelpunten om onderdelen van de corporate governance-code te faciliteren.

Drs C.A. Visser is partner Business Risk Services bij Ernst & Young Accountants.

* * * (c) 2003 Het Financieele Dagblad, Auteursrechten voorbehouden * * *

Use, duplication, or sale of this service, or data contained herein, except as described in the Jacobs Information Licence Agreement, is strictly prohibited. Violators may be prosecuted.