

Na commissie-Tabaksblad is nu aandeelhouder aan zet

Dinsdag 29 Juli 2003

De commissie-Tabaksblad heeft een aantal verregaande voorstellen gedaan die de invloed van de aandeelhouder vergroten. Maar aandeelhouders zullen zelf de daad bij het woord moeten voegen, vinden Martha van Dijk, Frits Hendriks en Eva Lindner.

De 124 aanbevelingen van de commissie-Tabaksblad laten er geen misverstand over bestaan: Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen zullen transparanter moeten worden en verantwoording moeten afleggen over het gevoerde beleid. Naar alle stakeholders van de onderneming welteverstaan. Dus niet alleen naar aandeelhouders, maar ook naar werknemers, toeleveranciers, afnemers, overheid en maatschappelijke groeperingen. Aldus moet het vertrouwen in beursgenoteerde ondernemingen worden hersteld dat na de debacles rondom Enron en Worldcom een ernstige deuk heeft opgelopen.

Het streven van de commissie-Tabaksblad is de zeggenschap binnen de onderneming en het toezicht daarop voor alle daarbij betrokken partijen in evenwicht te brengen. Concreet betekent dit dat de algemene vergadering van aandeelhouders een meer volwaardige rol zal krijgen, naast die van de raad van bestuur en raad van commissarissen.

Als het aan de commissie-Tabaksblad ligt, zullen besluiten over belangrijke acquisities of het afstoten van bedrijfsonderdelen voortaan aan de goedkeuring van de aandeelhouders onderworpen zijn. Daarnaast zullen aandeelhouders slecht functionerende bestuurders en commissarissen gemakkelijker kunnen ontslaan en voorgestelde benoemingen van commissarissen of bestuurders kunnen doorbreken. Om aandeelhouders serieus en goed voorbereid aan de aandeelhoudersvergadering te kunnen laten deelnemen, zal er met hen op een efficiënte wijze moeten worden gecommuniceerd. De commissie beveelt ondernemingen daarom aan aandeelhouders de mogelijkheid te bieden op afstand te stemmen, alsook stemvolmachten en steminstructies te werven. Verder moeten aandeelhouders in de toekomst via de website de aandeelhoudersvergadering kunnen volgen. In de voorstellen van de commissie wordt de positie van de aandeelhouders dus verbeterd en krijgen zij meer te zeggen over wezenlijke onderdelen van de bedrijfsvoering van de onderneming.

Daarmee wordt tegemoetgekomen aan een lang gekoesterde wens van beleggers en hun belangenorganisaties, die jarenlang hebben geijverd voor een grotere invloed van aandeelhouders.

Nu het dan eindelijk zover is gekomen, zullen zij zélf de daad bij het woord moeten voegen. De praktijk laat zien dat de opkomst voor de gemiddelde aandeelhoudersvergadering bedroevend laag is. Slechts een minderheid van het uitstaande aandelenkapitaal is tijdens de vergadering vertegenwoordigd, waarbij de aanwezigheid van één of enkele grootaandeelhouders het quorum op een nog enigszins acceptabel niveau brengt. Dat zijn vaak vertegenwoordigers van institutionele beleggers, die zich tot op heden nog maar mondjesmaat hebben laten horen, alle eerdere aankondigingen in die richting ten spijt. Ook buitenlandse institutionele beleggers laten zich in toenemende mate op aandeelhoudersvergaderingen vertegenwoordigen, daartoe gedwongen door corporate governance wetgeving in eigen land. Deze vertegenwoordigers verkondigen in de aandeelhoudersvergadering hoe de belegger stemt, zonder daarvoor overigens de redenen aan te geven. Daar is hij eenvoudigweg niet van op de hoogte, zo blijkt.

Voor de rest wordt de aandeelhoudersvergadering thans nog onevenredig gedomineerd door vertegenwoordigers van particuliere beleggers, zoals VEB, SOBI en Stichting Rechtsbescherming Beleggers. Wat overblijft is een select gezelschap van hobbyisten, die er een sport van lijken te maken zoveel mogelijk aandeelhoudersvergaderingen te bezoeken door slechts één aandeel te deponeren.

De tijd en energie die door de raad van bestuur én raad van commissarissen in de aandeelhoudersvergadering en de voorbereiding daarvan worden gestoken, staan dan ook in geen verhouding tot het rendement dat uit de aandeelhoudersvergadering wordt gehaald. De aandeelhoudersvergadering is gedegradeerd tot een formaliteit waarmee aan de noodzakelijke wettelijke vereisten wordt voldaan, maar is niet het forum waar bestuur en kapitaalverstrekkers elkaar treffen om over de gang van zaken en toekomst van de onderneming te debatteren.

Aandeelhouders zullen hier als argument tegenin brengen dat zij nooit serieus werden genomen of door certificering geen stemrecht hadden en daarom niet tijdens jaarvergaderingen kwamen opdagen. Dat excuus hebben ze niet meer als de aanbevelingen van de commissie-Tabaksblad breed ingang zullen vinden bij beursgenoteerd Nederland. De aanbeveling van de commissie dat institutionele beleggers meer verantwoording moeten afleggen over het stemrecht dat zij uitoefenen op aandelen van beursgenoteerde ondernemingen zou in dit opzicht wel eens een belangrijke, noodzakelijke ommekeer teweeg kunnen brengen. De planning is dat dit met ingang van 1 januari 2004 zal gebeuren. Enkele maanden later al zal het nieuwe jaarvergaderingsseizoen losbarsten. Dat zou er derhalve wel eens heel anders uit kunnen gaan zien en meer spanning opleveren dan de afgelopen tien jaar bij elkaar. Martha van Dijk is director; Frits Hendriks en Eva Lindner zijn consultants van Citigate First Financial, communicatiebureau voor financiële en strategische communicatie.

Lindner, Eva, Hendriks, Frits, Dijk, Martha van

(c) NRC Handelsblad 2003 alle rechten voorbehouden