

Corporate governance toekomstbestendig?

De code Tabaksblat bezien vanuit een dynamisch perspectief

De Code Tabaksblat (de Code) mag zich verheugen over algemene bekendheid in ondernemingsland. Maar wat is er tot nu toe van terechtgekomen? Welke lessen kunnen hieruit worden getrokken? En hoe moeten we verder? Deze vragen staan centraal in dit themanummer van het MAB.

Eerst een klein stukje geschiedenis ter inleiding van dit themanummer. De Nederlandse Corporate Governance Code "Beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practice bepalingen" is op 9 december 2003 door de Commissie Corporate Governance gepubliceerd. Sindsdien is er veel over de Code Tabaksblat (genoemd naar de voorzitter van de commissie) geschreven en gediscussieerd. De Code vervangt het rapport "Corporate Governance in Nederland; De Veertig Aanbevelingen" uit 1997 van de commissie-Peters. Tot het opstellen van een nieuwe code is onder meer besloten toen bleek dat de veertig aanbevelingen van de commissie-Peters slechts summier werden nageleefd. Een van de oorzaken hiervan was het ontbreken van een wettelijk kader om de naleving af te dwingen.

De Code Tabaksblat kent daarom niet dezelfde onvoorwaardelijke vrijheid om de code wel of niet op te volgen. Zo bestaat er een wettelijke basis waardoor beursgenoteerde vennootschappen verplicht zijn elk jaar in hun jaarverslag gemotiveerd uit te leggen of, en zo ja waarom en in hoeverre, zij afwijken van de bestpracticebepalingen van de Code.

Om de naleving van de Code beter te borgen is door de commissie-Tabaksblat voorgesteld om een panel op te richten dat doorlopend bekijkt of bepaalde principes of bestpracticebepalingen moeten worden aangepast of geïnterpreteerd. Deze oproep heeft er uiteindelijk toe geleid dat op 6 december 2004 de Monitoring Commissie Corporate Governance Code onder voorzitterschap van Jean Frijns is ingesteld met de taak de actualiteit en bruikbaarheid van de Nederlandse corporategovernancecode te bevorderen.

Gedurende 2005 hebben beursgenoteerde vennootschappen over boekjaar 2004 aan de aandeelhouders gerapporteerd. De aandeelhouders hebben zich vervolgens tijdens aandeelhoudersvergaderingen kunnen uitspreken over de feitelijke toepassing van de Code alsmede over de gegeven uitleg indien van codebepalingen is afgeweken. Op 20 december 2005 is het eerste rapport van de commissie-Frijns (de Commissie), gebaseerd op diverse uitgevoerde onderzoeken, uitgekomen. De Commissie is positief over de naleving van de Code, met name bij de AEX- en AMX-fondsen.

Vanwege het grote maatschappelijke belang van de naleving van de Code hebben wij gemeend hieraan een themanummer te moeten wijden. Wij zijn dan ook zeer verheugd dat zowel commissieleden als door de Commissie ingeschakelde onderzoekers bereid zijn geweest aan dit themanummer medewerking te verlenen.

Wij geven zelf de aftrap. In het eerste artikel in dit themanummer gaan wij in op een drietal vraagstukken die volgens ons in hoge mate het succes en belang van de Code naar de toekomst toe zullen bepalen. Dit zijn achtereenvolgens: 1. Het vraagstuk van de formele versus materiële naleving van de Code; 2. De wijze van monitoring in het licht van het belang van met name de materiële naleving; en 3. De invloed van de met de Code rivaliserende ontwikkeling van de markt voor private equity en de daarmee samenhangende mobilisatie van (groot)aandeelhouders in het algemeen.

De tweede bijdrage aan dit themanummer, van de hand van Frijns en Poesiat, gaat specifiek in op de bevindingen van de Monitoring-commissie waarbij enkele aanbevelingen worden gedaan en de aandachtspunten voor de monitoring in 2006 worden toegelicht. Deze eerste twee artikelen kenmerken zich door de poging enige richting te geven aan de toekomstige ontwikkelingen.

De overige twee artikelen schetsen de actuele stand van zaken en zijn gebaseerd op onderzoeken die door

de Monitoring-commissie zijn uitgezet. Zo wordt door Akkermans *et al.* ingegaan op de mate waarin en de wijze waarop de best practice bepalingen uit de Code in het boekjaar zijn toegepast. Zij constateren ten aanzien van een groot aantal bepalingen dat er sprake is van naleving van de Code, al merken zij fijntjes op dat uit het onderzoek ook blijkt dat er soms sprake is van een meer symbolische omgang met de Code. In het tweede onderzoek, en de laatste bijdrage in deze 'special', gaan De Jong, Mertens en Roosenboom in op de inbreng en betrokkenheid van aandeelhouders in 2005, waarbij zij nadrukkelijk gekeken hebben naar het functioneren van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, beschermingsmaatregelen – in het bijzonder certificering – en de rol van institutionele beleggers.

Al met al geeft deze 'special' een prima overzicht van de stand van zaken en de mogelijke toekomstige ontwikkelingen. De toekomst zal leren of de Code Tabaksblad toekomstbestendig is.

Namens de redactie, Arnoud W.A. Boot en Philip Wallage.