

Hendrik Ido Ambacht, 12 augustus 2003.

Commissie Corporate Governance  
Postbus 20201, 2500 EE Den Haag  
T.a.v. drs. R.Abma

Mijne Heren,

Naar aanleiding van uw oproep tot het leveren van commentaar op de door uw commissie voorgestelde herijking van de 'code of best practice' vindt u in het onderstaande mijn reactie. Ik vertrouw erop dat mijn commentaar, waar dit uitnodigt tot (systeem) aanpassingen, serieus in uw evaluatie worden meegenomen.

#### INLEIDING

Begin 2002 leverde ik mijn scriptie in bij de vakgroep ondernemingsrecht aan de "Erasmus" universiteit te Rotterdam met als onderwerp bescherming van de minderheidsaandeelhouder. Op dat moment stond de ondergang van het beursgenoteerde fonds "Baan Company" in het middelpunt van de belangstelling. Voor mij was dit de aanleiding, om het specifieke geval "Baan" middels een scriptie in een algemene juridische context te plaatsen, met het doel aan te tonen, dat het Nederlandse systeem van wetgeving de minderheidsaandeelhouder in geval van een (vriendelijke) overname vrijwel geen mogelijkheden bood zich te verweren tegen zogeheten 'constructies'. Ik kon toen niet voorzien, dat de (boekhoud) affaire "Baan" de voorbode zou zijn voor een aantal nieuwe, als schandaal betitelde affaires, rond beursgenoteerde ondernemingen, die evenzeer het vertrouwen van kapitaalverschaffers in bestuur en toezicht ernstig zouden schaden.

Het feit dat er in de casus "Baan" sprake was van een notering, zowel aan de beurs te Amsterdam als aan de New York Stock Exchange brachten mij ertoe, voor het laatste tentamen (internationaal ondernemingsrecht) het onderwerp 'Corporate Governance' te kiezen, teneinde de casus "Baan" in een internationale context te kunnen plaatsen. Om beurspartijen te beschermen heeft men, ontdekte ik toen, in de Verenigde Staten gekozen voor een 'rule based' bewakingssysteem. Het voordeel van de in 'Amerika' gekozen vorm is, zoals ik dat zie, dat rechters via een systeem van wetgeving kunnen terugvallen op een duidelijke strafrechtelijke en civielrechtelijke normstelling. Het nadeel van deze structurering is lijkt mij, dat dit uitmondt in een zeer uitgebreid en rigide systeem van wetgeving. Beursschandalen als "Enron" en "Worldcom" hebben tot gevolg gehad dat de bestaande wetgeving, in een poging om het vertrouwen te herwinnen, nog verder werd aangescherpt en gedetailleerd ("Sarbanes-Oxley Act"). Of dit succes heeft is voor mij de vraag. Juristen zullen, zoals dit beroepsmatig bij hen past, speuren naar zwakke plekken in de wetgeving onder het motto: 'alle acties die niet nadrukkelijk bij de wet verboden worden, zijn toegestaan'. In Europa heeft, dacht ik de Duitse Bondsrepubliek eveneens gekozen voor een 'rule based' systeem ('KonTraG).

#### GEDRAGSREGELS

Naar analogie van het Verenigd Koninkrijk waar, in 1992 het "Cadbury" rapport is uitgebracht, werd in ons land door de commissie "Peters" gekozen voor een zogenoemde 'code of best practice'. De code was vervat in een rapport, inhoudende een aantal regels voor goed bestuur, goed toezicht en regels voor de verdeling van taken, verantwoordelijkheden en

bevoegdheden, die een evenwichtige invloed zouden moeten bewerkstelligen tussen de bij de vennootschap en haar onderneming betrokkenen. Aan het rapport werd een lijst van 40 aanbevelingen toegevoegd, die waarborging van goed bestuur en adequaat toezicht beoogde. De status van deze gedragsregels is (nog steeds en blijft naar het schijnt) die van een gedragscode, overeen gekomen tussen in de SER vertegenwoordigde belangengroepen. Deze gedragsregels, hebben niet de kracht van wet, maar kunnen worden aangemerkt als een niet juridisch bindende code. Het verzoek om zich aan de regels te conformeren heeft ook in ons land niet kunnen voorkomen dat als gevolg van financiële schandalen, (overdrijven van omzetcijfers en winsten, te laag vermelden van schulden, verdwijnen van kosten etc.) het vertrouwen van de belegger voor wat betreft goed bestuur en toezicht ernstig werd ondermijnd (Baan, WOL, Laurus en laatstelijk Ahold).

## HERIJKING

Herstel van vertrouwen is intussen het centrale thema, zowel aan deze als aan de andere zijde van de oceaan. In de aanpak gaapt een grote kloof, m.b.t. de wijze waarop de regelgeving juridisch kan worden afgedwongen. Het gat tussen het in de pas lopen van de juridisch afdwingbare "Sarbanes-Oxley" wet en de niet juridisch afdwingbare 'code of best practice' dreigt steeds groter te worden. Mijn stellige overtuiging is dat de code onvoldoende zal blijken om te kwader trouw en onbehoorlijk handelende besturen en/of toezichthouders ervan te weerhouden zich met "Enron"-achtige praktijken in te laten.

Met het herijken van de "code of best practice" hebt u als commissie een breed en gedegen werkstuk gepresenteerd, dat stellig helpt bij het herstel van het vertrouwen in verantwoord bestuur en effectief toezicht. Teneinde het bezwaar van de vrijblijvendheid van de zelfregulering (enigermate) te ondervangen stelt u 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 'comply or explain' principe. De vraag is, of deze maatregel voldoende is om een te kwader trouw en onbehoorlijk handelend bestuur ervan te weerhouden zich met dubieuze praktijken bezig te houden. Ons op consensus en zelfregulering gerichte regelgeving biedt mijns inziens nog steeds te veel speelruimte aan, gelukkig nog een zeer kleine groep onbetrouwbare bestuurders/commissarissen. In hun streven naar macht en persoonlijk gewin lappen zij, populair gezegd alle gedragsregels aan hun laars, zolang hun handelen niet strafbaar kan worden gesteld of (in persoon) tot vergoeding van schade leidt.

Zolang er geen duidelijke aansluiting is, tussen de door ons gekozen, niet juridisch afdwingbare gedragsregels en wat ik zou willen noemen eilanden van wetgeving lopen wij het risico dat bij ons, meer dan in de Verenigde Staten er een sfeer van wantrouwen tussen de kapitaalverschaffers en het bedrijfsleven blijft hangen. In het ergste geval denk ik, dat vormen van (beurs)zwendel zich bij gebrek aan sancties zelfs zullen verplaatsen naar 'vrijheid/ blijheid' landen als bijvoorbeeld ons land.

## CONCLUSIE

Mijn conclusie is, dat ons Nederlandse rechtssysteem doorheen het gehele Privaatrecht, (met inbegrip van het Ondernemingsrecht) vrijwel geen bescherming biedt tegen besturen en/of toezichthouders die te kwader trouw en in strijd met zorgvuldigheidsnormen hun kapitaalverschaffers ernstig benadelen. Van een voorziening in het Strafrecht in geval van opzettelijke of verwijtbare benadeling is al helemaal geen sprake.

Overigens zou ik er niet voor willen pleiten onze wetgeving om te vormen naar het voorbeeld van de Verenigde Staten. Tijdens het migratietraject zou men op barrières stuiten als in de automatisering, waar maar al te vaak bij het integreren van eilandjes van automatisering het hele informatiesysteem wordt ontregeld, met alle kwalijke gevolgen van dien. Vervolgens kan men zich afvragen op welke wijze onze systematiek nader tot de Amerikaanse kan worden gebracht zonder de civielrechtelijke en strafrechtelijke basis aan te tasten. Bij de formulering van de code bent u als commissie uitgegaan van de bestaande wetgeving, waarin met name de verplichte toepassing van de structuurregeling een aparte plaats inneemt. Relevante eilanden van wetgeving in het Burgerlijk Wetboek en daarbuiten die koppeling behoeven aan de Code zijn in mijn visie, de uitkoopregeling 2:92a BW, de aansprakelijkheid van bestuurders 2:139 BW en commissarissen 2:150 BW, de juridische fusie 2:308a BW en volgende, het recht van enquête 2:350 BW en volgende, de wet op de jaarrekening 2:360 BW en volgende en m.b.t. openbare biedingen de 'fusie gedragsregels'. Voorts zie ik nog als relevant 'de wet melding zeggenschap' en 'de wet toezicht effectenverkeer'. Deze laatste wet onderscheidt zich in zoverre, dat daar een koppeling is aangebracht met het Strafrecht. Conform artikel 48 worden overtredingen van de in deze wet opgenomen verbodsbepalingen als een misdrijf beschouwd. Voor zover mij bekend is dit een belangrijke uitzondering die naar meer smaakt.

Teneinde tot een goede corporate governance te komen draait het naar de mening van de commissie "Tabaksblat" om het verbeteren van checks en balances. Wellicht speelt daarbij de gedachte mee dat in ons stelsel van vennootschapsrecht tot dusverre weinig aandacht is gegeven aan een scheiding en evenwicht tussen de ondernemingsorganen, zoals bijvoorbeeld de algemene vergadering van aandeelhouders, het bestuur van de onderneming en de raad van commissarissen. In dit verband mist de commissie mijns inziens een kans door te weinig aandacht te geven aan de negatieve kanten van het in de structuurwetgeving verankerde coöptatiesysteem. Kritiek op het feit, dat ondanks het toevoegen van enige beperkingen, de wetgever de regeling van zelfbenoeming van commissarissen heeft gehandhaafd, zou mijns inziens zeker op zijn plaats zijn geweest. Wat mij betreft kan het hele structuurregime op de schop. Terugkeer naar het oude systeem, waarbij toezicht en daarmee ook de externe controleur benoemd worden door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, biedt mijns inziens meer de door de commissie gewenste verbetering van checks en balances en bewerkstelligt tevens een belangrijke vereenvoudiging en transparantie binnen het wettelijke systeem. Overigens zou dit, denk ik ook meer aansluiten bij de internationale standaard.

## WETGEVING

De wetgeving in Nederland voorziet niet of nauwelijks in het bestraffen van allerhande ongeoorloofde (bestuurlijke) praktijken. Een civielrechtelijke actie met het oogmerk geleden schade vergoed te krijgen biedt weinig kans. In principe bestaat slechts de mogelijkheid om uitsluitend de rechtspersoon in kwestie op de geleden schade aan te spreken, al dan niet via onze variant op de Amerikaanse 'class action' conform artikel 3:305a BW. Dikwijls blijkt er lopende de actie reeds sprake te zijn van de spreekwoordelijke kale kip, waarvan men geen veren kan plukken. In andere mogelijkheden om bestuurders en/of commissarissen in persoon aan te spreken voorziet de wet vrijwel niet of het moet zijn in geval van een misleidende voorstelling van zaken conform 2:139 en 2:150 BW.

In zijn pogingen het begrippenkader rond de misleiding wat breder te trekken, moet mijns inziens professor 'Slagter' genoemd worden die een verband beargumenteert met de publiekrechtelijke Algemene Beginselen van Behoorlijk Bestuur conform de artikelen 3:3 en

3:4 van de Algemene Wet Bestuursrecht. Hij legt daarbij een relatie met misbruik van voorwetenschap, verstrengeling van belangen en gelijke behandeling van aandeelhouders en introduceert de gedachte deze onderwerpen te beschouwen in het bredere kader van 'Algemene Beginselen van Behoorlijk Ondernemingsbestuur en Corporate Governance'. Zelf zou ik een verband willen bepleiten met de aansprakelijkheid en schadeplichtigheid op grond van de onrechtmatige daad, zoals deze zich momenteel in het Bestuursrecht ontwikkelt conform artikel 8:73 van de Algemene wet Bestuursrecht. Ten aanzien van ons commune Privaatrecht geldt dat het algemene gedeelte wordt beheerst door het vertrouwensbeginsel, als verwoord in goede trouw, (redelijkheid en billijkheid) en de onrechtmatige daad, die zijn grondslag vindt in de regel dat degene die zich laakbaar gedragen heeft de schade moet vergoeden. Ook hier legt professor 'Slagter' een verband met het Ondernemingsrecht wanneer hij stelt dat misbruik van bevoegdheid en misbruik van meerderheidsmacht strijdig kunnen zijn met de redelijkheid en billijkheid.

Herwinnen van vertrouwen is dus het centrale thema, zowel aan deze als aan de andere zijde van de oceaan. Snelheid van handelen is daarbij een essentiële voorwaarde. Ook in de Verenigde Staten heeft men het belang daarvan onderkend, gezien de snelheid waarmee de wetgeving werd aangepast. Het opvallende verschil in de aanpak is dat men het in 'Amerika' naar aanleiding van de 'Enron' en 'Worldcom' debacles, zoekt in het strafbaar stellen van laakbaar ondernemersgedrag, zoals bijvoorbeeld het bewust verkeerd voorstellen van de financiële gezondheid van de onderneming. Herijking van de wetgeving is in de Verenigde Staten de basis om tot een rechterlijk vonnis of een rechterlijke schikking te komen. In het specifieke geval "Baan" heeft de overvaller "Invensis" zich nog onlangs gedwongen gezien, gedupeerde Amerikaanse aandeelhouders een schadevergoeding aan te bieden. Met alle respect voor de snelheid waarmee uw commissie in ons land de problematiek te lijf gaat, vind ik het jammer dat de oplossing zich uitsluitend beperkt tot een vernieuwing van het bestaande stelsel van niet afdwingbare gedragsregels en daarnaast slechts van toepassing wordt verklaard op beursgenoteerde ondernemingen. Ook de veelheid aan gedragsregels en de door de commissie ingebouwde 'explain escape' zie ik als een nadeel.

De weerbarstigheid met betrekking tot het herstel van vertrouwen ligt denk ik primair in het feit dat ondernemingen zich soms trucs permitteren die variëren van laakbaar gedrag tot een gedrag grenzend aan oplichting. Te denken valt aan de affaire "Legio Lease" en de perikelen rond het aanbieden van hypothecaire en consumptieve kredieten met de daaraan verbonden verzekeringsvoorwaarden. Reeds eerder heb ik aangegeven dat ik het van een evident belang acht de wetgeving te herijken. Allereerst moeten naar mijn mening in het kader van deze herijking de door mij reeds eerder genoemde 'eilandjes van wetgeving' worden gherstructureerd. Belangrijk is daarbij ook de rol die aan toezichthoudende organen, zoals bijvoorbeeld de Stichting Toezicht Effectenverkeer wordt toegekend. Ruimere bevoegdheden zullen de sleutel moeten zijn tot het beter functioneren van deze organen. Als een groot voordeel van zulk een vernieuwde wetgeving die dient aan te sluiten op de vernieuwde 'code of best practice' zou ik willen aanmerken, dat de rechtsregels niet alleen de beursgenoteerde ondernemingen reguleren, maar zich ook richten op de geprivatiseerde overheid, de (fraudegevoelige) zorgsector en andersoortige bedrijven zoals stichtingen en dergelijke.

#### OPEN NORMEN

Een verdere vereenvoudiging kan worden bereikt door in de rechtspraak meer te focussen op rechtsbeginselen. Gaandeweg is in het vergeetboek geraakt, dat open normen een belangrijke basis zijn in onze rechtscultuur. Het algemene gedeelte van ons privaatrecht wordt beheerst door het vertrouwensbeginsel als verwoord in goede trouw (redelijkheid en billijkheid) en de

onrechtmatige daad, die zijn grondslag vindt in de regel, dat degene die zich laakbaar gedragen heeft de schade moet vergoeden. Helaas verwijst boek 2 BW slechts in de artikelen 2:8 en 2:15 naar dit beginsel van goede trouw in de vorm van redelijkheid en billijkheid. Met betrekking tot de onrechtmatige daad is langzamerhand uit het beeld verdwenen dat in 1919 met het arrest "Lindenbaum-Cohen" de strijdigheid met een ongeschreven rechtsnorm aan het toen bestaande pakket van geschreven rechtsnormen werd toegevoegd. Ook zou bijvoorbeeld onze variant op de "class action" als verwoord in artikel 3:305a, misschien aangepast kunnen worden aan de norm van redelijkheid en billijkheid, teneinde rechters wat meer speelruimte te bieden bij het toekennen van schadevergoedingen.

### MONTESQIEU

Het is jammer dat onze wetgever zelf weinig aandacht heeft voor de theorie betreffende de scheiding en evenwicht der machten. Gebaseerd op de filosofie van een maakbare samenleving wordt, middels een ondoorzichtige op bureaucratie gebaseerde veelheid van ordeningswetgeving een welhaast onaanvaardbare druk op de samenleving uitgeoefend. In feite komt het er op neer dat daarmee de onafhankelijkheid van de rechterlijke macht sterk wordt ingeperkt. De wetgever zou zich er onderhand van bewust moeten zijn dat er voor een rechtspraak, die de burger het gevoel van bescherming en rechtvaardigheid moet geven, meer nodig is dan een, niet op een gepast toezicht gebaseerd, ongebreideld 'legisme'. Uiteindelijk gaat het, zoals ook uw commissie constateert, om de strekking van de regelgeving en niet zozeer om de inhoud.

### SAMENVATTING

De vernieuwde 'code of best practice' is, zoals u zegt een gedegen pakket aan gedragsregels geworden, dat een stevige bijdrage levert aan het herstel van vertrouwen in een eerlijke, integere en transparante gang van zaken binnen de beursgenoteerde vennootschap. Daarmee is tevens en mede een aantal door mij genoemde bezwaren verwoord die ik als volgt zou willen samenvatten:

1. Te veel gedragsregels; kan het niet een onsje minder?
2. De gedragsregels beperken zich tot beursgenoteerde ondernemingen.
3. Gedragsregels zijn niet afdwingbaar.
4. Onvoldoende koppeling met de wet via een 'comply or explain' regel.

Voor het juridische vervolgtraject dient de bal te worden doorgespeeld naar regering en parlement. Onze wetgever krijgt hier een uitgesproken kans te scoren nu hij kan laten zien dat deregulering niet slechts een kwestie is van woorden maar ook van daden.

Hoogachtend,  
mr. H.J.J. van de Ven  
gepensioneerd adjunct directeur financiën en informatisering  
groothandel in levensmiddelen

  
Bouquet 20, 3342 BA Hendrik Ido Ambacht,  
e-mail: h-j-j-ven@wanadoo.nl