

**Allen & Overy Corporate Governance Seminar**  
**Speech van de heer drs. J.F.M. Peters, 26 augustus 2003**

Dames en heren,

In het programma staat "naleving en handhaving". En dan gaat het natuurlijk niet over uw gedrag als burger, als deelnemer aan het verkeer en ga zo maar door, want de meesten uwer hebben natuurlijk op weg hierheen om op tijd te zijn de wet reeds overtreden, maar van handhaving was geen sprake. Wij praten echter nu over naleving en handhaving bij corporate governance. Corporate governance, een term die tot voor kort (1996) vrijwel uitsluitend in kleine kring gebezigd werd. Pierre Vinken van Elsevier heeft nog eens geprobeerd er een Nederlandse term voor te vinden, maar dat had geen succes. Niet dat in 1996 - toch niet eens zoveel jaren terug - er in dit land nu een algehele behoefte bestond om een discussie aan te gaan. Wij waren als commissie eigenlijk in 1996 een ongewenst kind. Wij waren een bijproduct van de discussie over beschermingsconstructie, een onderwerp dat toen uiterst urgent was en op korte termijn geregeld moest worden. U weet wel: het wetsontwerp wat nog steeds bij de Tweede Kamer ligt.

Voor die tijd, voor dat jaar 1996, soms wat langer, soms wat korter, hadden aspecten van goed bestuur en adequaat toezicht eigenlijk heel weinig aandacht in dit land. Het hebben en gebruiken van voorkennis was voor een aantal mensen gewoon een secundaire arbeidsvoorwaarde. Een onafhankelijke commissaris, dat was natuurlijk een begrip dat wij helemaal niet kenden, want de commissaris was juist bedoeld voor het netwerk. En de raad van commissarissen en de raad van bestuur waren innig samen dankzij onder meer de coöptatie, onder de dikke deken van het structuurregime. En u weet, dikke dekens geven warmte en bevorderen wederzijdse genegenheid.

De OR? De OR had haar rechten uitstekend bij wet gecureerd. En de Nederlandse advocatuur genoot van dit alles en bedacht regeling na regeling. En wat er dus niet was, in ieder geval onvoldoende was, waren "check en balances". In 1996 in dit land, later dan op menig andere plekken op deze aardbodem, startte de discussie, en wij kwamen in 1997 met een rapport, niet met een code, met aanbevelingen. Dat was al heel wat. Zo maar 40 aanbevelingen. En toen kwam bovendien nog een voorstel onzerzijds om na een jaar te kijken wat er nu van gekomen was. Dat was een lastige. En wat ik zo interessant vond, was natuurlijk wie in die tijd je gesprekspartners waren.

Ik herinner mij nog een bijeenkomst van de VEVO in Utrecht. Wie zaten er in de zaal? Secretarissen raad van bestuur en hoofden juridische zaken, want die hele kwestie van corporate governance was toch een juridische aangelegenheid, en dat het ging over goed bestuur en adequaat toezicht, ja ja dat was wel zo, maar het was toch vooral een juridi-

sche affaire. Ik heb zoveel gehoord dat ik als mijn mening gaf dat het goed zou zijn voor de behandeling van het onderwerp in Nederland als de gezamenlijke juristerij een tijdje onttrok en geen deelnemer was aan de discussie.

Wij hebben in 2002, vorig jaar, de ontwikkelingen in Nederland opnieuw bezien. Dus na vijf jaar. Achteraf gezien is die periode veel te lang geweest, maar wij hadden natuurlijk in Nederland ook geen effectenbeurs zoals in de UK, die als duwer fungeerde. De conclusies van die evaluatie na vijf jaar, die in december vorig jaar zijn overhandigd aan de toenmalige Minister van Financiën, kunt u vinden in het rapport dat toen is gepubliceerd. De conclusie was negatief. En als wij nou allemaal praten vandaag de dag over de code in ontwerp, dan moet u maar goed denken aan wat de conclusies waren in december vorig jaar. Allereerst dat de naleving van de 40 aanbevelingen veel te mager was. De tweede is, er waren veel voorvallen in Nederland. Iedereen doet wel alsof Ahold het enige is en verder niets, maar dan wordt vergeten wat er allemaal op menig terrein in Nederland is voorgevallen. En dan was er de discussie over beloningen. Of je het leuk vindt of niet, maar die discussie was er, en dan zijn er de ontwikkelingen in het buitenland. En als je die vier dingen bij elkaar optelt dan zeg je, en dat schreven wij dus op blz. 42 van ons rapport, er moet een code komen.

Los van die vier punten was er natuurlijk ook nog iets meer veranderd: de komst van de Euro. Er is één Europese kapitaalmarkt aan het komen in sneltreinvaart, en die kapitaalmarkt stelt zijn eisen. Er is een ander punt: de groeiende erkenning van de betekenis, wat ik maar noemde "betekenis van de keten". Te veel is in het verleden een focus geweest bij corporate governance op de rol en de positie van de raad van bestuur en de raad van commissarissen.

Maar wil je praten over corporate governance, Bert de Vries deed dit al aan het eind van zijn betoog, dan moet je praten over alle partijen in de markt, en een oude tegenstelling, zoals je ook weer keer op keer hoort bij SER-discussies tussen kapitaal en arbeid, die zijn ontzettend ouderwets. Je hebt de gehele schakel nodig als je praat over verantwoording. Dan praat ik niet zozeer over macht en machtsverdeling tussen de verschillende organen, maar over het feit dat een toezichthoudend orgaan als een raad van commissarissen ook verantwoording dient af leggen. Het orgaan waarvoor dat moet gebeuren is de aandeelhoudersvergadering. En het feit dat je voor die aandeelhoudersvergadering een stuk moet maken met de motivering en dat je je moet verantwoorden is al een heel positieve zaak. Cadbury zei ooit tegen mij, "Jaap, het feit dat je je moet verantwoorden betekent alleen maar dat je je extra zal bezinnen op je voorstel, en dat is wat in een algemene vergadering van aandeelhouders kan plaatsvinden". Buiten de komst van de Euro en het groeiende betekenis van de hele keten van al die partijen die een rol spelen bij corporate governance speelt natuurlijk de institutionalisering van het aandelenbezit en vooral ook de po-

sitionering een rol. Eerst in de USA, met name door Calpers, toen in de UK met Hermes en de zijne en nu mede dankzij Peter de Koning ook op continentaal Europa.

En nu is er dus, zoals wij wilden, een nieuwe commissie. En er is een ontwerpcode. Zij die de discussie in Nederland tot op heden gevolgd hebben en die de ontwikkelingen in het buitenland tot zich hebben genomen, zullen niet verbaasd zijn geweest toen ze deze code lazen. De code is stevig, maar ver van revolutionair. Er is goed naar het buitenland gekeken, en men heeft lessen getrokken uit de vele, vele gebeurtenissen in Nederland. Want laten wij eerlijk zijn, die waren er in ons land, en meer dan menigeen wil erkennen.

Er zijn lijstjes bijgehouden. Het zijn er vele, zeer verschillend maar talrijke beschamend, en allemaal brachten ze schade toe aan het vertrouwen en aanzien van het Nederlandse bedrijfsleven. En vermoedelijk zijn het daarom 140 regels geworden. Ik wil het zo formuleren: als je de teksten van de oude rapporten zou lezen, de ontwikkeling in het buitenland echt tot je zou nemen, je een moment van nadenken zou gunnen, dan zou je ongeveer bij deze code uitkomen. En je kunt een proef op de som nemen: ik ben zelf tot voor enkele weken voorzitter geweest van een Audit-cie van een grote Amerikaanse onderneming en heb in die rol intensief meegemaakt hoe het daar toeging met de toepassing ook van Sarbanes-Oxley. Het is toch zoals het eigenlijk zou moeten zijn. Wij hebben een bijeenkomst in kleinere kring gehad bij Insead in september vorig jaar, daar was Viénot, de vorige Frans commissie, daar was Cromme, daar was een van de Engelsen en ik, en wij hebben toen anderhalve dag met elkaar gepraat over een Europese code, hoe die zou moeten, wat-ie zou moeten bevatten. Het draaide toch allemaal om dezelfde onderwerpen. Als je dat nou zo allemaal aanhoort, dan zou het eigenlijk zo moeten zijn op dit moment dat wij richting Tabaksblat en de zijne een hartelijk woord van dank zouden moeten richten voor wat zij verricht hebben en na afloop van deze vergadering een bloemetje zouden moeten sturen.

Maar daar was natuurlijk aanvaarding, er was ook turbulentie.

Allereerst vanochtend opnieuw over het structuurregime, die niet onder Den Uyl tot stand is gekomen, maar ik geloof onder Biesheuvel. Het structuurregime. VNO bestreed dat toen, en nu wordt het structuurregime omarmt. En de vraag is natuurlijk waarom dit niet is meegenomen in de discussie en er geen voorstel tot wijziging respectievelijk afschaffing was. Mij lijkt het antwoord erg simpel: de plaats en het moment van deze discussie is fout. De commissie Tabaksblat ging er niet over, de vakbeweging zat ook niet in de commissie. Er is een ontwerp van de SER, de SER heeft een voorstel tot aanpassing gedaan, ik vind het geen goed voorstel, maar het VNO ging akkoord. En enkelen hebben gereageerd. Enkelen ook die in deze zaal zitten hebben gereageerd, maar ik kan u vertellen, VNO heeft een ledenvergadering uitgeschreven en ze zijn akkoord gegaan. En ik

vraag iedereen die nu zoveel kritiek heeft, waarom hij toentertijd zijn mond niet heeft opgedaan. Er was een hoorzitting van de Tweede Kamer commissie, op de tribune zat Peter Paul de Vries, een vertegenwoordigster van het VNO en ik, en wij hebben dat toen allemaal aangezien. De ondernemingen hadden tijdig via het VNO hun mond open moeten doen en moeten zeggen dat er hier problemen waren. Overigens, op twee na zijn alle grote ondernemingen uit de AEX. En de kleine ondernemingen zitten ermee. Zonder dat die, geloof ik, aan de discussie hebben deelgenomen. Maar het is dus ongepast om er in samenhang met de commissie Tabaksblat een punt van te maken. Dat neemt niet weg dat ik hoop dat de discussie voortgaat, maar ik zeg er ook bij, met of zonder structuurregime, een code heb je nodig.

En dan zijn er natuurlijk dus, los van de bezwaren over de opmerking over het structuurregime, bezwaren over de voorstellen inzake maximaal aantallen commissariaten, arbeidsvoorwaarden, leden raad van bestuur, beloningsstructuur en privébeleggingen. Voor iemand die nu al sinds 1996 praat over corporate governance in Nederland - u weet wel, goed bestuur en adequaat toezicht - was het een bijzondere ervaring dat er nu plotseling zoveel interesse voor het onderwerp was. Hoewel deze onderwerpen, of het nu is het maximaal aantal commissariaten, arbeidsvoorwaarden, raad van bestuur, beloningsstructuur of privébeleggingen, eigenlijk het zijn allemaal onderwerpen die de kern van corporate governance niet eens raken, en het gaat dus maar over 8 van de 140 punten.

Het zijn ook onderwerpen die in andere landen de aandacht vragen. En de Nederlandse voorstellers sluiten nauw aan bij regeling en voorstellen in andere landen. Maar het zou goed zijn als de commissie Tabaksblat nog eens een goed overzicht zou publiceren van al die punten met de regelingen in de andere landen en bovendien daarnaast een kolom zou opnemen met wat leeft in de werkgroep van de Europese Gemeenschap. Dan zou het duidelijk worden dat het niet-regelen van deze onderwerpen ook iets is wat het buitenland ook niet heeft omzeild, maar heeft gedaan, en dat men daarmee een teken geeft dat men de geest van deze tijd verstaat. Het negeren zou niet goed zijn. Door ongenueanceerde uitspraken te uiten, overspelen sommige mensen hun hand, met een misplaatst vertoon van macht, terwijl toch de discussie met kracht van argumenten gevoerd moet worden.

Opvallend is dat over andere voorstellen, bijvoorbeeld de rol van de accountant, weinig opmerkingen in het openbaar worden gemaakt. En dat was, nota bene, een onderwerp dat in onze commissie diepgaand is besproken, en ik kan u verzekeren van hoofdstuk 6, wat daarover ging, zijn een heleboel versies verschenen.

Maar wat toen niet kon staat er nu in, en er worden publiek geen opmerkingen gemaakt. Er worden ook opmerkingen over kosten gemaakt, die worden ook aan de orde gesteld, maar het zijn vele kosten van verbetering, van de interne controle en risicobeheersing.

Dit zijn twee punten die wij voorzichtig genoemd hebben in ons eerste rapport, en ik kan u verzekeren: het zijn hobby-horses van mij, ik heb daar altijd, waar ik ook gewerkt heb, heel veel aandacht en tijd aan besteed. Ze zijn vreselijk van belang, en het zijn kosten die toch gemaakt moeten worden.

Waar je nog bij stil kan staan is de rol van de grootaandeelhouder, dat is een heel apart aspect. Professor Timmerman uit Groningen heeft daar veel aandacht aan besteed en veel studie naar verricht. Het is een fenomeen wat veel voorkomt in continentaal Europa, Korea, Japan enzovoort, maar bijna niet voorkomt in de Verenigde Staten en in de UK, en juist in die code zie je daar dan nog wel wat spanningsvelden.

Maar goed, de code is er, en wordt van alles opgemerkt en het is natuurlijk en vanzelfsprekend, en zij die Tabaksblat kennen in persoon weten dat-ie goed zal luisteren naar alle inhoudelijke bezwaren. Er zijn nu 90 reacties binnen, ik plaag hem (ik heb hem vorige week nog geplaagd, want wij hadden er 100), maar hij heeft in ieder geval tot 5 september de tijd om ons te verslaan. En die reacties zullen zeker tot aanpassing en verduidelijking leiden, want naar mijn mening zijn er op een aantal punten goede suggesties gedaan, en de commissie zal ze zeker benutten.

En dan is er een code, een code allereerst voor de beursgenoteerde ondernemingen, maar hopelijk ook met uitstraling naar de rest. Dat heeft ons rapport ook gedaan, ons rapport is voor de woningcorporaties -een belangrijke sector in Nederland-, de gezondheidszorg, de culturele sector, enzovoort ook reden geweest om hun codes opnieuw aan te passen. Maar het gaat natuurlijk in eerste termijn over de beurs, en onze beurs kent hele verschillende ondernemingen. Ik heb het altijd maar zo gezegd, van de Koninklijke Olie tot de Beter Bed. En toen wij ons rapport schreven heb ik heel lang zelf gepoogd van die 150 beursgenoteerde ondernemingen alle regelingen die de Allen & Overy's en al die anderen allemaal hebben bedacht per vennootschap -en het zijn er meer dan u denkt- allemaal nog eens in kaart te brengen en te overzien, en dan zie je hoe divers Nederland is qua omvang, qua mate van internationalisering, van aard van de activiteiten, van het aantal werknemers. En daarvoor is het goed dat wij een code hebben, maar dat wij zeggen, u hoeft zich er niet aan te houden, maar leg het dan wel uit. U hoeft niet te voldoen, maar als u het niet doet, leg het dan wel uit waarom u het niet doet. En dat is een prima regel, die toegepast is in de UK en die naar verwachting, zeg ik u maar, ook in de regels van de Europese Gemeenschap zal komen, want zoals u weet is Jaap Winter ook bij die commissie betrokken. En let u goed op: het is de laatste dagen nog eens door verschillende naar voren gebracht, als u het goed uitlegt waarom u het anders doet, voldoet u ook aan de code.

Laten wij nou zo'n moment stilstaan bij toepassing van die regel. Want zozeer als ik voorstander ben van deze aanpak, het sluit toch immers naadloos aan bij het verlangen tot transparantie en het geeft ruimte voor verschillen, zo zeer ben ik bezorgd over hoe dat in de praktijk zal gaan in Nederland. Want er komen heel veel ondernemingen die op het een of het andere punt niet aan de regels zullen voldoen. U heeft nu net ook het cijfer gezien van de UK, 30% van de bedrijven voldoen aan alle regels, en de rest wijkt af en motiveren dit. Dit gebeuren vraagt natuurlijk om goed gedrag bij de ondernemingen en goed lezen en begrijpen bij de informatieontvangers. Als het afvinken wordt, en als men het bij scorepercentages laat, zijn wij verkeerd bezig.

Mag ik u een praktisch voorbeeld noemen wat slaat op mijzelf: ik ben chairman van een beleggingsfonds in de UK, een heel apart beleggingsfonds met een levensduur van 10 jaar en 3 maanden. Dat hebben wij aangekondigd bij de oprichting. Volgens de code voor de beleggingsmaatschappijen, die iets anders luidt dan de code voor ondernemingen, is je maximaal toegestane periode als lid, als director, 10 jaar, en na 10 jaar ben je niet independent meer. En dus kreeg ik vorige week een sterretje achter mijn naam met mededeling dat ik de periode van 10 jaar had overschreden. Maar aangezien het fonds in november 2003, dus over enkele maanden, wordt opgeheven, zei de aandeelhoudersvergadering: "Prima, meneer Peters, blijft u vooral zitten en wikkel de boel netjes af." En zo gaat het. Het vraagt om volwassen gedrag aan de informatieverstrekker en de informatieontvanger. Als de ondernemingen zich ervan af gaan maken met algemene uitspraken als, 'wij zijn internationaal en daarom voldoen wij niet aan die en die regel', dan miskennen ze de opzet. Je zult met gedegen motivering moeten komen, en bij voorkeur in eerste instantie niet geformuleerd door de juridische afdeling of door uw juridische adviseur, maar in eerste instantie inhoudelijk en zakelijke motivering: een business judgement geven, en gaat u dan naar uw PR adviseur en als u die twee heeft gehad vraagt u dan aan uw jurist of het ook allemaal goed zit. En datzelfde geldt natuurlijk voor belangrijke zaken als bijvoorbeeld de kwestie van de 50% variabeel. Als u zegt, wij betalen de betrokkene een heel laag vast inkomen want hij is zo gefocused op wat er allemaal gaat gebeuren, en daarom bieden wij een hoog variabel, leg het uit; zoals u weet moet het hele beloningsbeleid voorgelegd worden aan de aandeelhoudersvergadering, en probeer de aandeelhouders te overtuigen.

Maar ook de ontvangers zouden er volwassen mee moeten omgaan, en dat vraagt nog wel iets. Een aantal weken terug was ik dagvoorzitter in Tilburg bij de economische faculteit, de aula zat vol en het onderwerp van het congres was financiële communicatie. Toen ik de dag opende heb ik aan de studenten gevraagd, wat lezen jullie nu? Het grootste gedeelte las de Volkskrant. Toen heb ik aan ze gevraagd, leest u ook de Financiële pagina's? - Ja, handen omhoog. Toen zei ik, en nu eerlijk: wie komt er verder dan de koppen? - en toen gingen er een klein aantal handen omhoog. En toen heb ik ze ook nog eens

gezegd dat je natuurlijk in veel prospecti en in veel jaarverslagen ontzettend veel informatie vindt, en wie nou eens gewoon voor de aardigheid een jaarverslag en een prospectus van een onderneming las. En er ging bijna geen hand omhoog. Ik had toen een dia bij mij, en daar stond op een bijbelse uitspraak van Lucas over het zaad dat op de rots valt en niet ontkiemt. Geen van de studenten bleek Lucas te kennen, maar de term kwam bij ze op, en toch is dit ongeveer wat de kern natuurlijk raakt. Als straks die onderneming transparant is, open, verklaringen aflegt, uitleg geeft, dan vraagt dat dus ook aan de ontvangers iets. En juist op dit punt komt dan weer de vraag naar voren van het belang van de hele keten, en het feit dat alle partijen nodig zijn voor het welslagen van corporate governance. Raad van commissarissen, raad van bestuur, aandeelhouders, ondernemingsraad, maar ook bankiers, beleggingsanalisten, rating agency en de pers - en het is vanochtend ook nog wel even genoemd, laatstgenoemde groepen moeten zich inderdaad ook bezinnen -moeten hun eigen codes ook nog eens nakijken, en beleggingsanalisten overwegen dit al. En ik zeg het ook dan maar naar de journalisten in deze zaal, de financiële journalistiek in Nederland moet toch ook dan duidelijk aan diepte winnen, en aan kwaliteit.

Corporate governance, het is een onderwerp voor een serieuze discussie. Er is in Nederland na toch wat te vrijblijvende aanbevelingen een code nodig die verankerd is in de wet, die code is nodig. Er zal een regelmatige actualisering gewenst zijn, want je kiest voor toch een vorm van zelfregulering met flexibiliteit, maar dan moet je van tijd tot tijd aanpassen. Voldoe of leg uit, doe dat, maar goed - het is een onderdeel van je jaarverslag, en met dat jaarverslag ga je naar je aandeelhoudersvergadering en daar wordt het goedgekeurd. Wees zo verstandig, zeg ik u maar vast vooraf, dat als je belangrijke wijzigingen hebt in je toepassing van je code, agendeer dat apart en vraag er apart goedkeuring voor. Dan is het allemaal een werkbare opzet.

Er is natuurlijk de Ondernemingskamer, die zoals de heer Willem zo graag wil zeggen, grensverleggend heeft gewerkt. Als de aandeelhoudersvergadering behoorlijke informatie heeft gekregen en het heeft goedgekeurd dan is de boel op orde, want als u ook goed kijkt naar de vonnissen van de Ondernemingskamer daar hebben ze met name altijd gefocused op toch een onzorgvuldige voorbereiding en een onzorgvuldige besluitvorming. Maar het vraagt allemaal om volwassen gedrag van ontvangers van informatie, maar als we dat met elkaar doen dan hebben wij een geweldige stuk transparantie bereikt en dan hebben wij in dit land goed bestuur en adequaat toezicht bevorderd.

Dank u wel.