

COMMISSIE CORPORATE GOVERNANCE

Brief van de voorzitter

Achtergrond

1. Corporate governance is sinds enkele jaren een veelbesproken onderwerp in Nederland. Onmiskenbaar heeft de in 1996 ingestelde commissie corporate governance (naar haar voorzitter ook wel de commissie Peters genoemd) de discussie in Nederland aangezwengeld. Haar in 1997 gepubliceerde rapport "Corporate Governance in Nederland; De Veertig Aanbevelingen" heeft hierin een centrale rol gespeeld. In 1998 is het rapport bij vrijwel alle beursgenoteerde vennootschappen tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders besproken, de wetgever heeft enkele aanbevelingen uit het rapport als richtsnoer gebruikt voor wetsvoorstellen en ook in de rechtspraak wordt het rapport betrokken. De aanbevelingen uit het rapport hebben zich inmiddels ontwikkeld tot in Nederland aanvaarde inzichten omtrent corporate governance. In een op 18 december 2002 gepubliceerde evaluatie van de corporate governance ontwikkelingen tussen 1997 en 2002 ("Corporate Governance in Nederland; de stand van zaken") komt de Nederlandse Corporate Governance Stichting dan ook tot de slotsom dat er op het terrein van corporate governance in Nederland in de afgelopen vijf jaar vooruitgang is geboekt. Zij is echter tegelijkertijd van oordeel dat nog veel verbetering mogelijk en wenselijk is. Eén van de aanbevelingen van de Stichting was dan ook om een vernieuwde code voor 'best practice' op te stellen, welke getoetst zou moeten worden op de naleving.
2. Een eenduidige definitie van wat corporate governance precies inhoudt is niet te vinden. De commissie is bij haar werkzaamheden uitgegaan van de beschrijving van het begrip door de commissie Peters: "Governance gaat over besturen en beheersen, over verantwoordelijkheid en zeggenschap en over verantwoording en toezicht. Integriteit en transparantie spelen hierbij een grote rol".
3. Een aantal ontwikkelingen heeft de aandacht voor goede corporate governance zowel nationaal als internationaal de laatste tijd verder doen versterken. Ten eerste doen vennootschappen voor de financiering van overnames en andere activiteiten steeds meer een beroep op de internationale kapitaalmarkt. De internationalisering van het aandeelhouderschap van Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen vereist een internationaal herkenbare verantwoording over het gevoerde beleid. Ten tweede hebben de déconfitures van een aantal grote vennootschappen en enkele boekhoudaffaires de vraag doen rijzen of de controle op en de verantwoording van degenen die het beleid bepalen wel goed is geregeld. Bij de partijen op de kapitaalmarkt en bij het grote publiek is twijfel gerezen over de integriteit van bestuurders, commissarissen en externe accountants. Tot slot is het algemene besef doorgedrongen dat de corporate governance structuur binnen de vennootschap van invloed kan zijn op de prestaties van

de vennootschap. Dit leidt er steeds meer toe dat institutionele beleggers de corporate governance structuur van vennootschappen in hun investeringsbeslissingen meewegen.

4. Deze ontwikkelingen hebben in vele landen tot nieuwe corporate governance initiatieven geleid, zowel van het bedrijfsleven en de beursautoriteiten als van de overheid. Zo zijn in het Verenigd Koninkrijk, op uitnodiging van de Britse Minister van Industrie en Handel, voorstellen gedaan door de heren Higgs ("Review of the role and effectiveness of non-executive directors") en Smith ("Audit committees – Combined Code guidance") om de 'Combined Code on Corporate Governance' aan te vullen. De Britse Minister van Industrie en Handel is op 3 juni 2003 tevens een consultatie gestart over de bezoldiging van bestuurders ("Rewards for Failure" Directors' Remuneration – Contracts, Performance and Severance). In Frankrijk is de bestaande corporate governance code, zoals ontwikkeld door de commissies Viénot I (1995) en II (1997), geactualiseerd door de commissie Bouton. In Duitsland is in 2002 de zogenoemde Corporate Governance Kodex ontwikkeld en is er wetgeving in werking getreden ter facilitering van deze Kodex. In de Verenigde Staten is op 30 juli 2002 de Sarbanes-Oxley Act in werking getreden. Deze wet is voor de Verenigde Staten de meest omvangrijke federale wetgeving voor beursgenoteerde vennootschappen op het gebied van corporate governance. De Amerikaanse beurstoezichthouder SEC is momenteel bezig met het formuleren van uitvoeringsbepalingen van deze wet. De New York Stock Exchange en de Amerikaanse schermenbeurs NASDAQ hebben recentelijk eigen corporate governance listing rules opgesteld, welke momenteel ter goedkeuring voorliggen bij de SEC.
5. De Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) heeft recentelijk besloten de in 1999 opgestelde richtlijnen voor corporate governance te evalueren en, indien nodig, te moderniseren. In 2004 wordt de uitkomst van de evaluatie verwacht. De Europese Commissie heeft op 21 mei 2003 haar mededeling 'Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward' gepubliceerd, met daarin een voorstel voor een actieplan om de Europese vennootschapsrechtlijnen te moderniseren en om enkele corporate governance initiatieven te ontplooien. Het voorstel voor het actieplan is gebaseerd op de op 4 november 2002 gepubliceerde aanbevelingen van de High Level Group of Company Law Experts. Eén van deze aanbevelingen was dat iedere lidstaat van de Europese Unie een nationale corporate governance code zou moeten opstellen, waaraan beursgenoteerde vennootschappen zich zouden moeten houden, dan wel gemotiveerd zouden moeten aangeven waarom bepaalde onderdelen van de code niet worden opgevolgd.
6. Tegen de achtergrond van de hiervoor genoemde ontwikkelingen hebben de Vereniging VNO-NCW, het Nederlands Centrum van Directeuren en Commissarissen, de Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen, de Vereniging van Effectenbezitters, de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen en Euronext Amsterdam, op uitnodiging van de Ministers van Financiën en van Economische Zaken, in december 2002 het initiatief genomen om

een nieuwe commissie corporate governance in te stellen, die tot taak zou hebben een 'code of best practice' op het terrein van corporate governance op te stellen. De nieuwe commissie corporate governance is op 10 maart 2003 geïnstalleerd (zie annex 3 van de conceptcode voor de samenstelling van de commissie).

Werkwijze commissie

7. In de taakopdracht (zie annex 2 van de conceptcode) is de commissie meegegeven om de veertig aanbevelingen van de commissie Peters als vertrekpunt te nemen. Deze aanbevelingen kunnen – mede in het licht van de huidige praktijk en de inmiddels tot stand gekomen of binnenkort tot stand komende wet- en regelgeving, alsmede in het licht van de internationale ontwikkelingen – geactualiseerd, verduidelijkt, aangescherpt of eventueel aangevuld worden. De nieuwe code moet “principle based” en niet “rule based” zijn en moet in de pas lopen met de internationale ontwikkelingen. Bij het ontwikkelen van de code moet de commissie het bestaande wettelijke kader van de Nederlandse vennootschapsrechtelijke structuur, alsmede de in ontwikkeling zijnde wetgeving, als gegeven beschouwen. Dit met dien verstande dat wanneer de commissie stuit op specifieke knelpunten, bijvoorbeeld om onderdelen van de code te faciliteren, het de commissie vrij staat om aanbevelingen voor wetgeving te doen.
8. Met inachtneming van de taakopdracht en de daarbij behorende randvoorwaarden is een kleine werkgroep van de commissie kort na de installatie van de commissie begonnen met het analyseren van een aantal deelonderwerpen. Deze deelonderwerpen betroffen: i) de ervaringen met de veertig aanbevelingen van de commissie Peters in de jaren 1997 – 2002; ii) de internationale tendensen en best practice ontwikkelingen op het gebied van corporate governance (mede aan de hand van de in paragrafen 4 en 5 genoemde internationale initiatieven) en iii) de relatie tussen bestuur, toezicht, auditcommissie, het interne audit proces en de positie van de externe accountant.
9. De analyses vormden het startpunt van de besprekingen over de te ontwikkelen corporate governance code. Gedurende haar werkzaamheden heeft de commissie goed geluisterd naar de voortgaande maatschappelijke discussie over (onderdelen van) corporate governance. Conform haar taakopdracht heeft de commissie zich bij haar werkzaamheden gericht op de rol en het functioneren van de organen van de vennootschap: de algemene vergadering van aandeelhouders, het bestuur en de raad van commissarissen, zonder dat afbreuk wordt gedaan aan de positie van andere “stakeholders” (werknemers en andere betrokkenen). Sociale- en milieuaspecten zijn dus geen onderwerp van beschouwing geweest.

Doelstelling commissie

10. Doelstelling van de werkzaamheden van de commissie was om de Nederlandse corporate governance regels en praktijken in lijn te brengen met de beste in de Westerse wereld. Benadrukt zij hierbij dat de commissie niet heeft gestreefd naar het kopiëren van een bepaald model. De

commissie heeft geen afbreuk willen doen aan de centrale norm in het Nederlandse vennootschapsrecht, namelijk dat het bestuur en de raad van commissarissen zich bij de uitoefening van hun taak niet naar de belangen van een bepaalde groep belanghebbenden richten, maar naar het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming en daartoe de in aanmerking komende belangen moeten afwegen.

11. De commissie heeft gestreefd naar een versterking van de structuur van “checks and balances” bij de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen, waarbij zowel de bevoegdheden als de verantwoordelijkheden van de verschillende organen binnen de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming, alsmede die van de externe accountant in dit verband, helder zijn omschreven. Dit mede ter waarborging van de tijdigheid, volledigheid en juistheid van de externe financiële verslaggeving. Aldus zal het werk van de commissie kunnen bijdragen tot een herstel van het vertrouwen van beleggers in een eerlijke en integere gang van zaken binnen de vennootschap.

Inhoud code

12. De werkzaamheden van de commissie tot dusverre hebben geresulteerd in een conceptcode. De tekst van de conceptcode is op 27 juni 2003 door de commissie vastgesteld. De conceptcode is onderverdeeld in i) principes (algemeen gedragen beginselen van goede corporate governance waaraan alle beursgenoteerde vennootschappen zich zouden moeten houden) en ii) meer geconcretiseerde bepalingen van ‘best practice’ (waarbij wordt voorgesteld dat de beursgenoteerde vennootschappen in hun jaarverslag moeten aangeven dat zij de bepalingen onderschrijven en toepassen en zo niet, uitleg moeten geven waarom niet).
13. De commissie heeft ervoor gekozen om de conceptcode onder te verdelen in vijf hoofdstukken en drie annexus: I) De positie en het functioneren van de raad van bestuur; II) De positie en het functioneren van de raad van commissarissen; III) Het functioneren van de algemene vergadering van aandeelhouders; IV) De audit van de financiële verslaggeving en de positie van de externe accountant en V) Openbaarmaking, naleving en handhaving van de code. In annex 1 zijn aanbevelingen voor de wetgever en de opstellers van verslaggevingsstandaarden samengevat. Annex 2 bevat de taakopdracht van de commissie en in annex 3 is de samenstelling van de commissie opgenomen.
14. In het hoofdstuk over de positie en het functioneren van de raad van bestuur heeft de commissie zich in de eerste plaats geconcentreerd op het helder maken van de verantwoordelijkheid van het bestuur om de risico's te beheersen die zijn verbonden aan de doelstellingen van de vennootschap en de strategie om die doelstellingen te realiseren. Het intern risicobeheersings- en controlesysteem is in de corporate governance structuur een belangrijke schakel tussen het bestuursbeleid en de doelstellingen van de vennootschap enerzijds, en het feitelijk handelen van de vennootschap anderzijds. Een effectief intern risicobeheersings- en controlesysteem is in de

visie van de commissie tegelijk een voorwaarde en een instrument om een goede corporate governance structuur operationeel te maken. Ook stelt de commissie voor dat jaarlijks wordt gerapporteerd over de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen. De commissie heeft voorts uitvoerig aandacht geschonken aan maatregelen om twijfels omtrent de integriteit van bestuurders weg te nemen. De commissie heeft normen opgesteld die onder meer zien op de vormgeving van het bezoldigingspakket van bestuurders en de bij de toekenning van de verschillende bezoldigingscomponenten te volgen procedure. De commissie heeft ook aandacht geschonken aan de vraag of het nog maatschappelijk gewenst is de ontslagvergoeding voor bestuurders te baseren op de zogenoemde kantonrechtersformule. Onder de kantonrechtersformule is de lengte van het dienstverband een belangrijke bepalende factor voor de hoogte van de ontslagvergoeding. De commissie is van mening dat een bestuurder een bijzondere relatie heeft met de vennootschap, waarbij hij veelal ook bijzonder wordt beloond. De commissie meent dan ook dat, in afwijking van de toepassing van de kantonrechtersformule voor het overige personeel, deze formule niet de basis behoort te zijn voor de hoogte van de ontslagvergoeding voor bestuurders. De commissie doet daarnaast een groot aantal voorstellen om de transparantie over het gevoerde en te voeren bezoldigingsbeleid van de raad van commissarissen te vergroten. Ten behoeve van de bevordering van de integriteit in het bedrijfsleven stelt de commissie verder enkele voorschriften voor om tegenstrijdige belangensituaties te reguleren.

15. In hoofdstuk II heeft de commissie bepalingen opgenomen over de raad van commissarissen, gericht op het versterken en verduidelijken van de rol van commissarissen bij de uitoefening van het toezicht. Commissarissen zien er op toe dat de bestuurders hun taak naar behoren vervullen. De commissie draagt elementen aan om de kwaliteit en expertise van de commissarissen te bevorderen. De commissie doet in dit verband onder andere voorstellen om onafhankelijkheid van commissarissen scherper te definiëren, het aantal commissariaten te beperken, introductie- en opleidingsprogramma's voor te schrijven en voorbereidende werkzaamheden te laten verrichten door uit het midden van de raad samengestelde commissies. Net als bij bestuurders doet de commissie ook bij commissarissen voorstellen om tegenstrijdige belangensituaties te reguleren.
16. In hoofdstuk III staan de positie en bevoegdheden van de algemene vergadering van aandeelhouders als orgaan van de vennootschap centraal. Uitgangspunt is dat de algemene vergadering als correctiemechanisme in het geval van falend bestuur en toezicht moet kunnen functioneren. Daartoe is een versterking van de positie van de algemene vergadering van aandeelhouders noodzakelijk. Om de rol als correctiemechanisme waar te maken is het van essentieel belang dat de aandeelhouders meer gebruik maken van hun rechten. Een wezenlijke verhoging van de deelname van aandeelhouders aan de besluitvorming op de algemene vergadering is noodzakelijk. De commissie doet in dit verband een aantal voorstellen om de huidige technologische ontwikkelingen te benutten om de participatie van aandeelhouders te vergroten en om het stemmen op afstand door aandeelhouders te bevorderen. De commissie

spreekt de hoop uit dat mede dankzij deze maatregelen Nederland eenzelfde ontwikkeling zal doormaken als het Verenigd Koninkrijk, waar het aantal uitgebrachte stemmen tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders tussen 1994 en 2002 is gestegen van 35% naar 55%¹. Wanneer de participatie van de aandeelhouders aan de besluitvorming op de algemene vergadering van Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen substantieel toeneemt, neemt het bestaansrecht van certificering van aandelen, dat erop is gericht om de besluitvorming in de algemene vergadering van aandeelhouders niet afhankelijk te doen zijn van de toevallig aanwezige aandeelhouders, af. De commissie doet een aantal voorstellen om certificering van aandelen te reguleren. Ten behoeve van het vinden van een nieuwe balans in de besluitvorming op de algemene vergadering van aandeelhouders van vennootschappen die hun aandelen hebben gecertificeerd en tegen de achtergrond van de moderne beginselen van goede corporate governance, stelt de commissie voor de macht van het bestuur van het administratiekantoor in te perken, het bestuur van het administratiekantoor onafhankelijk van de vennootschap te maken en de belangen van de certificaathouders voorop te stellen in de uitoefening van zijn stemrecht. De commissie is van mening dat certificering niet als beschermingsconstructie dient te worden gehanteerd.

17. Na uitvoerige beraadslagingen heeft de commissie besloten geen best practice bepalingen te formuleren over de toelaatbaarheid van beschermingsconstructies in (vijandige) overnamesituaties. Gelet op het feit dat in dergelijke situaties de toekomst van de vennootschap op het spel staat en het spel op het scherpst van de snede wordt gespeeld, is de commissie van mening dat deze situaties een wettelijke regeling vergen. Zelfregulering via een corporate governance code is hiervoor een te zwak instrument en daarom niet geschikt. Bovendien bestaat er in de Westerse wereld geen "best practice" op het gebied van beschermingsconstructies: praktisch elk land kent eigen vormen van juridische en economische beschermingsconstructies voor zijn beursgenoteerde vennootschappen. Er bestaat geen gelijk speelveld op het gebied van internationale overnames. Ook vanuit deze optiek leent een nationale code zich niet voor een oplossing van dit vraagstuk. Het vraagstuk dient internationaal te worden behandeld. De commissie wil in dit verband dan ook niet vooruit lopen op het resultaat van de onderhandelingen binnen de Europese Raad van Ministers en het Europees Parlement inzake het voorstel voor een overnamerichtlijn. De commissie heeft wel een bepaling opgenomen die openheid voorschrijft over de aanwezige en potentieel inzetbare beschermingsconstructies en de voorwaarden waaronder zij eventueel zullen worden ingezet.
18. In hoofdstuk IV staat de externe financiële verslaggeving centraal. De commissie verwacht dat de aangekondigde verplichting voor beursgenoteerde vennootschappen om te (gaan) rapporteren op basis van de International Financial Reporting Standards van de International Accounting Standards Board de nationale en internationale vergelijkbaarheid van de financiële verslaggeving zal bevorderen. De financiële verslaggeving vormt de basis voor de door het bestuur en de raad

¹ The Economist, *Shareholder activism; Herding fat cats*, 3 mei 2003, pp. 34-35.

van commissarissen af te leggen verantwoording over het gevoerde beleid. Daarnaast heeft de financiële verslaggeving een beslissingsondersteunende functie, in die zin dat de financiële verslaggeving een belangrijk instrument is voor het aangaan, voortzetten, wijzigen of beëindigen van rechtsbetrekkingen met de vennootschap. Gegeven de verantwoordings- en beslissingsondersteunende functie is het van groot belang dat belanghebbenden kunnen vertrouwen op een betrouwbare financiële verslaggeving. Hiervoor is het noodzakelijk dat er binnen de vennootschap goede interne procedures zijn die er voor zorgen dat alle belangrijke financiële informatie bij de raad van bestuur bekend is, zodat de tijdigheid, volledigheid en juistheid van de externe financiële verslaggeving zijn gewaarborgd. Het bestuur zorgt ervoor dat de financiële informatie uit ondernemingsdivisies en dochtermaatschappijen rechtstreeks aan hem worden gerapporteerd, en dat de integriteit van de informatie niet wordt aangetast. De raad van commissarissen dient hier toezicht op te houden. De commissie stelt verder voor om de externe accountant te betrekken bij de vaststelling van alle externe financiële verslaggeving; dit zonder dat de onafhankelijkheid van de externe accountant wordt aangetast.

19. Tot slot worden in hoofdstuk V voorstellen gedaan om de vrijheid om de corporate governance code wel of niet op te volgen aan banden te leggen. Voorgesteld wordt dat beursgenoteerde vennootschappen de hoofdlijnen van hun corporate governance structuur, mede aan de hand van de principes die in de code zijn genoemd, in een apart hoofdstuk in het jaarverslag expliciet uiteen zetten. Daarbij moet de vennootschap ook uitdrukkelijk aangeven in hoeverre zij de corporate governance code opvolgt en zo niet, waarom en in hoeverre zij daarvan afwijkt. Dit betekent dat het hoofdstuk over corporate governance op dezelfde wijze als de rest van het jaarverslag aan het onderzoek door de externe accountant is onderworpen en ook onder het binnenkort te introduceren toezicht op de financiële verslaggeving door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) valt. De commissie is daarbij van mening dat dit toezicht beperkt dient te blijven tot de vaststelling dat een hoofdstuk in het jaarverslag is opgenomen waarin de hoofdlijnen van het corporate governance beleid van de vennootschap zijn beschreven en dat een verklaring is opgenomen omtrent de naleving van de corporate governance code en dat de beschrijving en de verklaring consistent zijn. Er vindt derhalve geen inhoudelijke toetsing plaats door de AFM. Het is uiteindelijk aan de aandeelhouders om het bestuur en de raad van commissarissen, indien zij dit wensen, omtrent de inhoud van het hoofdstuk over corporate governance en de verklaring over de corporate governance code ter verantwoording te roepen. De inhoud van het hoofdstuk over corporate governance en de verklaring over de naleving van de corporate governance code kunnen elk jaar in de algemene vergadering van aandeelhouders aan de orde worden gesteld, bijvoorbeeld bij de bespreking van het jaarverslag. De algemene vergadering van aandeelhouders kan de conclusies van het corporate governance hoofdstuk eventueel betrekken bij het agendapunt over décharge van het bestuur betreffende het gevoerde beleid en van de raad van commissarissen over het uitgeoefende toezicht.

20. Volgens de taakopdracht van de commissie kan de commissie aanbevelingen doen voor het bestaande wettelijke kader of de in ontwikkeling zijnde wetgeving, wanneer zij stuit op specifieke knelpunten – bijvoorbeeld om onderdelen van de code te faciliteren – die uitsluitend door wetgeving kunnen worden opgelost. De commissie is op een aantal knelpunten gestuit. Deze knelpunten zien onder andere op de rechtspositie van de bestuurders bij ontslag in het Nederlandse arbeidsrecht, de positie van de algemene vergadering van aandeelhouders bij belangrijke bestuursbesluiten, de regulering van certificering, de naleving van de code en de mogelijkheden van aandeelhouders om elektronisch te stemmen en te communiceren met de vennootschap en medeaandeelhouders. De commissie doet de aanbevelingen voor de wetgever in annex 1 van de conceptcode.
21. In annex 1 van de conceptcode doet de commissie het voorstel dat bestuurders en commissarissen die misleidende financiële informatie publiceren door de rechter uit hun functie kunnen worden gezet en voor kortere of langere tijd kunnen worden uitgesloten van het zijn van bestuurder of commissaris van rechtspersonen. Dit idee loopt vooruit op het voornemen van de Europese Commissie om een dergelijke bepaling op middellange termijn in een Europese richtlijn te verankeren. Voorstelbaar is om deze bepaling in Nederland reeds op te nemen in het in voorbereiding zijnde wetsvoorstel betreffende de invoering van toezicht op de externe financiële verslaggeving van effecten uitgevende instellingen. De commissie zou graag zien dat er een discussie over dit voornemen wordt gevoerd en ziet daarom met belangstelling uit naar de reacties op dit voorstel.
22. Samenvattend kan de conceptcode worden gezien als een nadere en niet vrijblijvende uitwerking van en aanvulling op een aantal aanbevelingen van de commissie Peters, mede in het licht van de recente gebeurtenissen die bestuurders en commissarissen in diskrediet hebben gebracht. Zo wordt – in vergelijking met de algemene aanbevelingen van de commissie Peters – de onafhankelijkheid van commissarissen gespecificeerd, worden de rol en taak van commissies van de raad van commissarissen ingevuld, de vereiste deskundigheid en samenstelling van de raad van commissarissen scherper gedefinieerd en worden tegenstrijdig belangen situaties benoemd. Mede naar aanleiding van de recente maatschappelijke discussie over “topinkomens” is een groot aantal bepalingen opgenomen over de vormgeving van het bezoldigingspakket van bestuurders die qua uitwerking verder gaan dan de aanbevelingen van de commissie Peters. De boekhoudaffaires van de laatste tijd hebben er mede toe geleid dat de commissie uitgebreid aandacht heeft besteed aan de relatie tussen bestuur, raad van commissarissen, het interne audit proces en de positie van de externe accountant. Dit heeft geresulteerd in een aantal concrete bepalingen op deze terreinen. Voorts beoogt de commissie, ten behoeve van het bewerkstelligen van een nieuw evenwicht tussen bestuur, raad van commissarissen en de algemene vergadering van aandeelhouders, de positie van de algemene vergadering op een aantal punten te versterken opdat zij haar rol kan waarmaken indien bestuur en toezicht falen. Tot slot kiest de commissie, in afwijking van de commissie Peters, voor een vorm van geïnstitutionaliseerd toezicht op de

implementatie van de code bij de beursgenoteerde vennootschappen. De commissie doet ook, anders dan de commissie Peters, een aantal aanbevelingen voor aanpassing van de wettelijke regels, waaronder de wettelijke implementatie van de regel van “pas toe of leg uit”.

Verscheidenheid in vennootschappen

23. Goede corporate governance is niet te vangen in één model dat iedereen past. Voor verschillende vennootschappen, in verschillende stadia van ontwikkeling, van verschillende omvang, met een verschillende mate van internationalisering, met verschillende aandeelhoudersstructuren en met een verschillende historische ontwikkeling, zijn verschillende benaderingen nodig. Afwijkingen van individuele best practice bepalingen door een vennootschap kunnen dus zeer wel gerechtvaardigd zijn. De vennootschap zou de afwijkingen evenwel gemotiveerd naar voren moeten brengen in het jaarverslag. Een aantal best practice bepalingen van de code is voor bijvoorbeeld de zogenoemde smallcaps (de fondsen die op de lokale markt van Euronext Amsterdam zijn genoteerd) moeilijk uitvoerbaar, vanwege hun omvang en beschikbare capaciteit. Dit hoeft evenwel niet te betekenen dat deze vennootschappen ook afstand nemen van de geformuleerde beginselen van goede corporate governance.
24. Corporate governance is derhalve een kwestie van maatwerk. Een overvloed van nieuwe wetgeving zou verstarrend en contraproductief kunnen werken. Goede corporate governance is primair de verantwoordelijkheid van de organen van de vennootschap. De commissie heeft in dit kader algemene beginselen en uitgangspunten van behoorlijke corporate governance normen geformuleerd. De commissie is daarbij zoveel mogelijk binnen de wettelijke kaders en binnen de momenteel bij het Parlement aanhangige wetsvoorstellen op het terrein van corporate governance gebleven. De corporate governance code dient als een aanvulling op en nadere invulling van het bestaande wettelijke kader te worden gezien. Voordeel van het werken met een code is de grotere flexibiliteit in vergelijking met wetgeving. Juist in een tijd van grote veranderingen binnen en buiten vennootschappen en op de kapitaalmarkt is er een toenemende behoefte aan snel aanpasbare normen voor bestuurders, commissarissen en aandeelhouders. De commissie roept de wetgever op om het gebruik van de code vooral te faciliteren en om de code met enige regelmaat te laten aanpassen aan nieuwe ontwikkelingen. De verantwoordelijke Ministers zouden, naar de mening van de commissie, een klein panel moeten oprichten dat doorlopend bekijkt of bepaalde best practice bepalingen moeten worden aangepast of uitgebreid. Dit panel zou voorts, wanneer daartoe aanleiding is, één of meer deskundigen kunnen vragen op onderdelen wijzigingen van de code voor te bereiden.

Consultatie

25. Alvorens tot de vaststelling van de definitieve code over te gaan stelt de commissie het op prijs reacties te mogen ontvangen op de inhoud van de conceptcode. Deze reacties worden voor 5 september 2003 verwacht bij de secretaris van de commissie corporate governance, p/a Postbus 20201, 2500 EE Den Haag of email: R.Abma@minfin.nl. Indien hiertegen geen uitdrukkelijk

bezwaar is gemaakt zullen de elektronisch ontvangen commentaren op de internetpagina van de commissie corporate governance (www.commissiecorporategovernance.nl) worden geplaatst. De commissie wacht de reacties met belangstelling af.

26. De commissie is van mening dat met deze code Nederland op het gebied van corporate governance een grote sprong voorwaarts maakt. De commissie wil er nogmaals op wijzen dat de ontwikkelingen binnen én buiten de vennootschappen en op de kapitaalmarkt snel gaan, zodat regelmatige aanpassing van de code wenselijk en noodzakelijk is.

Hoogachtend,

Namens de commissie corporate governance

Mr. M. Tabaksblat

Voorzitter