

Over corporatisme en corporate governance

Steven R. Schuit¹

1. Inleidend

Mijn ‘gevaarlijke gedachte’ is: de opvatting van commissarissen dat zij zich steeds op de belangen van alle *stakeholders* dienen te richten. Ik licht dat toe door in te gaan op het corporatisme en *corporate governance*.

De onzekerheid over de *corporate governance* van Nederlandse beursvennootschappen is de laatste jaren sterk toegenomen. Nadat jarenlang van de kant van beleggers, de beurs en de politiek met kracht werd bepleit beschermingsconstructies af te breken en meer macht toe te kennen aan de aandeelhouders, is bij diezelfde pleitbezorgers plotseling aarzeling ontstaan over het effect van deze maatregelen. De Stork-zaak liet zien dat het door de wetgever in 2004 tot stand gebrachte compromis over de invloed van de aandeelhouders binnen de structuurvennootschap leidt tot een farce. Naar aanleiding van de overname van ABN-Amro is ook de vraag gerezen of de macht van aandeelhouders niet een halt moet worden toegeroepen om het nationaal erfgoed te kunnen beschermen tegen buitenlandse overnames. De verwarring over de verdeling van de macht binnen de Nederlandse onderneming is alom. In dit artikel wordt getracht de uitgangspunten voor deze machtsverdeling te herijken op basis van de principes die gelden voor internationale beursvennootschappen.² In het bijzonder wordt de relatie gelegd met de internationale kapitaalmarkt en de principes die aldaar gelden ten aanzien van goed ondernemingsbestuur: *transparency*, *accountability*, *responsibility* (en *liability*!). Aan deze principes wordt hierna herhaaldelijk gerefereerd.

2. In de ban van het corporatisme

Het ondernemingsrecht in Nederland is te lang en te veel het domein van juristen geweest. Eerst sinds de vorming van de Commissie-Peeters, en nadien de Commissie-Tabaksblat, hebben ook niet-juristen zich intensief in de discussie gemengd.³ Deze overdosis aan juristerij is in zekere mate ook wel merkbaar in andere continentaal Europese landen, maar daarvan is nagenoeg geen sprake in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk. Om die reden is het Anglo-Amerikaanse denken over *corporate governance* meer dan bij ons afgeleid van de economische principes die ten grondslag liggen aan goede *corporate finance*. Maar er zijn ook andere redenen waarom in Nederland al lange tijd geleden is gekozen voor een ander bestuursmodel dan in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk. De belangrijkste daarvan is dat Nederland al sinds het begin van de jaren ‘20, en nog steeds, in de ban is van het corporatisme. Dit corporatisme heeft niet alleen geleid tot de Stichting van de Arbeid, de SER, de Wet op de Publiekrechtelijke Bedrijfsorganisatie en het Structuurregime binnen het vennootschapsrecht, maar ook tot de wettelijke definiëring van het belang dat

¹ Hoogleraar Corporate Governance and Responsibility bij het Strategy Center van Nyenrode Business Universiteit en hoogleraar Internationaal Commercieel en Financieel Recht aan de Universiteit Utrecht. Tevens advocaat bij Allen & Overy en commissaris van diverse (beurs-)vennootschappen.

² In dit artikel wordt herhaaldelijk gebruik gemaakt van de analyses in *The Anatomy of Corporate Law*, R. R. Kraakman, H. Hansmann et al., Oxford University Press, 2004.

³ K. Cools en J. Winter roepen ook gedragsdeskundigen, psychologen en biologen op om zich bij de juristen en economen te voegen: *Het Financieele Dagblad*, 2 februari 2008, p. 17: “Spelregels op de apenrots; leren omgaan met fragiel vertrouwen”. Zij zijn daarbij wellicht geïnspireerd door de publicaties van Frans de Waal, een prominente Amerikaanse bioloog van Nederlandse oorsprong, in het bijzonder naar het recente boek van De Waal “*Primates and Philosophers: How Morality Evolved*”. In het Nederlands vertaald uitgegeven als: “De aap en de filosoof: hoe de moraal is ontstaan”, uitgeverij Contact, 2007. Zie in dit verband ook K. Teulings in *NRC Handelsblad*, 2 februari 2008, p. 15: “Markt en moraal gaan hand in hand, alleen aan jezelf denken loont niet in de evolutie”.

bestuurders en commissarissen moeten nastreven bij de uitoefening van hun taak: het belang van de onderneming. Dit vennootschappelijk belang is in het verleden voorwerp geweest van veel discussie. Sindsdien wordt de wetsuitleg breed gedragen dat het vennootschappelijke belang 'de resultante is van de afweging van belangen van hen die bij de vennootschappelijke werkzaamheden zijn betrokken'.⁴ Dat zijn dus de *stakeholders*. Algemeen wordt aangenomen dat, behalve de aandeelhouders ook de werknemers, afnemers, toeleveranciers, financiers van de onderneming, schuldeisers en eventueel ook de gemeenschap in het algemeen behoren tot de *stakeholders* van een onderneming. In de praktijk zijn al deze belanghebbenden bij de onderneming natuurlijk in wisselende mate van belang voor het succes van de onderneming.

Ook in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk worden de belangen van deze *stakeholders* vanzelfsprekend bij de besluitvorming in overweging genomen; anders is succesvol ondernemen niet mogelijk. Het bijzondere van het Nederlandse *stakeholders*-model is echter dat wij niet alleen met al deze deelbelangen rekening moeten houden, maar dat het bestuur en de raad van commissarissen zich ook op deze belangen moeten richten, zonder dat een van deze belangen uiteindelijk doorslaggevend is, dus ook niet het rendement op het geïnvesteerd kapitaal of de aandeelhouderswaarde. Dat is anders in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk; daar wordt zeer uitdrukkelijk het aandeelhoudersbelang en de aandeelhouderswaarde voorop gesteld; alle andere deelbelangen moeten daaraan bijdragen. Dit laatstgenoemde model, het *shareholders*-model, wordt in Nederland veelal verfoeid⁵ omdat het zou leiden tot een miskennis van die andere belangen, met name het belang van de werknemers. De onbewezen constatering, dat werknemersbelangen door het *shareholders*-model zouden worden veronachtzaamd, is in ieder geval geen onvermijdelijke noodzakelijkheid. Hierna zal blijken dat commissarissen beter functioneren, en dat daarmee de *corporate governance* aanzienlijk verbetert, als in het vennootschapsrecht het corporatisme wordt afgeschaft. Allereerst door niet langer de *stakeholders* als de belanghebbenden bij de onderneming te postuleren en vervolgens door het afschaffen van de restanten van het structuurregime. De bevoegdheden van de ondernemingsraad onder de Wet op de Ondernemingsraden zouden dan wel aanzienlijk moeten worden versterkt.

3. Corporatisme en *corporate governance*

Eerder is erop gewezen dat het *stakeholders*-begrip vermoedelijk afkomstig is uit nazi-Duitsland, dat al eerder dan Nederland dweepte met het corporatisme⁶. In 1937 werd in de Duitse wet zelfs een open norm opgenomen die de ondernemingsleiding opdroeg om zich mede te richten op 'die gemeine Nutzen von Volk und Reich'.⁷ Dus niet naar het uiteindelijk belang van de aandeelhouders. Vermoedelijk is het corporatisme vanuit Duitsland overgewaaid naar Nederland, dat in de vooroorlogse periode behoorlijk pro-Duits was. In het naoorlogse Duitsland heeft het ondernemingsrecht weliswaar in sterke mate vorm heeft gekregen onder invloed van het Amerikaanse recht⁸, maar de *stakeholders*-theorie heeft stand gehouden. In Nederland is die Amerikaanse invloed op het vennootschapsrecht pas in de laatste jaren merkbaar, onder invloed van de globalisering, en de verhoogde belangstelling voor het recht van de staat Delaware bij enkele prominente rechtswetenschappers⁹ en bij de voorzitter van de Ondernemingskamer. Ook Duitsland

⁴ Asser-Maeijer 2, III, nrs.293, 343.

⁵ Zie bijvoorbeeld P. de Beer in Het Financieele Dagblad, 6 februari 2008, p. 9.

⁶ Ik verwijs naar de oratie van schrijver dezes en naar de publicatie uit het begin van de jaren '30 (overigens zeer kritisch) van J.W. Hedemann, *Die Vlucht in die Generalklauseln; eine Gefahr für Recht und Stat*, Tübingen, 1933.

⁷ Het is dan ook niet verwonderlijk dat in Duitsland een vorm van *Mittbestimmung* is ontstaan, die, op afstand, lijkt op de Nederlandse.

⁸ Recht en macht gaan vaak samen, en van die combinatie was zeker sprake door de aanwezigheid van de Amerikaanse bezettingsmacht in de Duitse Bondsrepubliek na de Tweede Wereldoorlog.

⁹ Met name prof. mr. L. Timmerman, prof. mr. G. van Solinge en prof. mr. M.J. Kroeze.

worstelt met het bestuursstelsel; voor grote ondernemingen geldt dat de raad van commissarissen paritair is samengesteld, uit werknemers- en werkgeversvertegenwoordigers. Die paritaire samenstelling is in de Duitse discussie over *corporate governance* de steen des aanstoots. Anders dan in Nederland zijn daar de vertegenwoordigers van de werknemers ook degenen die feitelijk werkzaam zijn in de onderneming; in Nederland is dat bij wet verboden. Toen wij in 1971 het structuurregime introduceerden voelde de Nederlandse vakbeweging niets voor het Duitse 'confrontatiemodel' (dat was het begrip dat toen in de discussie gebezigd werd), dat ten grondslag ligt aan deze paritaire samenstelling van de Duitse raad van commissarissen. De Nederlandse vakbeweging, net als de werkgevers sterk beïnvloed door het corporatisme, voelde voor een harmoniemodel. Dat ligt ten grondslag aan het zichzelf herbenoemd, coöpterend systeem voor de samenstelling van de raad van commissarissen zoals wij dat thans kennen. Aandeelhouders en werknemers (via de Ondernemingsraad) mogen aanbevelingen doen voor benoemingen in de raad van commissarissen, maar de zittende raad van commissarissen beslist uiteindelijk over de benoemingen, en ook over de samenstelling van de raad van bestuur. Dit model is weliswaar afgezwakt door een recente wetswijziging, maar de afzwakking heeft het model nog aanzienlijk ondoorzichtiger gemaakt.

In Nederland is lange tijd vastgehouden aan een uniform vennootschapsmodel. Wel werd een onderscheid gemaakt tussen de NV en de BV. De BV wordt gezien als bijzonder geschikt voor de kleinere vennootschap, in het bijzonder voor particuliere ondernemers, voor dochterondernemingen binnen een concern of voor *private equity*; de NV is de rechtsfiguur voor de beursvennootschap. Maar de *corporate governance* van BV's en NV's is op de essentiële punten identiek. Pas de laatste jaren wordt in de discussie over *corporate governance* een onderscheid gemaakt tussen die vennootschappen hun middelen in belangrijke mate ontlenen aan de wereld kapitaalmarkt, en de andere vennootschappen die veelal gefinancierd worden met privé-kapitaal, bankkrediet of vanuit *private equity*. De eerstgenoemde categorie bestaat in de praktijk praktisch geheel uit NV's. Nagenoeg steeds hebben NV's te maken met gespreid aandeelhouderschap. Deze constatering leidt ertoe dat toekennen van macht aan de aandeelhoudersvergadering in NV's *per definitie* problematisch is. Bij BV's is dit meestal niet het geval; daar zijn de aandeelhouders bekend, veelal relatief klein in aantal en – zeer belangrijk – met meestal nagenoeg identieke belangen bij de onderneming. Hoe anders is dat bij de NV. Wij kunnen wel 10 of meer type aandeelhouders onderscheiden bij de beurs-NV, uiteenlopend van de passieve belegger tot anderzijds de daghandelaar. Binnen een aandeelhoudersvergadering met dit pluriforme gezelschap, die gemeenlijk slechts eenmaal per jaar gedurende enkele uren bijeenkomt, valt vrijwel nooit een gemeenschappelijk uitgangspunt te vinden voor de toetsing van het beleid dat door de raad van bestuur en door de raad van commissarissen wordt verdedigd. In de meeste gevallen is de aandeelhoudersvergadering verworpen tot een farce, waarbij de dames en heren achter de bestuurstafel het aan de voorzitter overlaten om op welwillende en vaderlijke wijze de kleine aandeelhouders wat zielenrust te geven. In de praktijk is de aandeelhoudersvergadering van de beurs-NV volstrekt ongeschikt om de functies te vervullen die de Code-Tabaksblat van haar verwacht, zoals een kritische toets op de naleving van de *best practice* bepalingen uit de code, een inhoudelijk debat over de interne risicobeheersing- en controlesystemen van de onderneming, een beoordeling van het profiel van de raad van commissarissen, een wezenlijke bijdrage aan de besluitvorming over de samenstelling van dit college en van de raad van bestuur, een inhoudelijke discussie over het bezoldigingsbeleid of een toetsing van de *non-audit* werkzaamheden van de externe accountant. Zelfs valt te betwijfelen of bij een beurs-NV de aandeelhoudersvergadering in de praktijk de functie moet hebben om bij ontevredenheid over de resultaten te besluiten om het

bestuur en commissarissen naar huis te sturen.¹⁰ Wat zich in Nederland wrekt is dat wij bij de discussie over de *corporate governance* voor de NV nog steeds terugvallen op het model bij de BV en veronderstellen dat de aandeelhouders in de jaarlijkse vergadering van 3 à 5 uur over deze onderwerpen zinnig kunnen vergaderen. Bij de BV kan dat heel wel vanwege de parallelle van de belangen van de aandeelhouders; bij de beurs-NV ontbreekt die belangenparallelle nagenoeg geheel. Dit is al veel eerder geconstateerd in de Verenigde Staten, alwaar van de aandeelhoudersvergadering ook niets verwacht wordt.

Het Amerikaanse *corporate governance* model gaat uit van een centralisatie van de macht bij de *board of directors*. Aandeelhouders die zich daar niet mee kunnen verenigen krijgen ruime toegang tot de rechter en overigens tot de ultieme wapens die aandeelhouders hebben: het stemmen met de voeten en het reageren op (vijandige) biedingen die andere ondernemingen of financiële partijen doen op hun aandelen. Het zijn dus de rechter en de kapitaalmarkt die correcties moeten aanbrengen. De aandeelhoudersvergadering heeft als zodanig een bescheiden functie. In het Verenigd Koninkrijk is dat wat anders omdat aldaar de grote pakketten aandelen in belangrijke mate wordt gehouden door Engelse en Schotse fondsen en beleggers die onderling zich hebben verenigd en daarmee hun belangenparallelle hebben verbeterd. In het Verenigd Koninkrijk wordt over dit soort onderwerpen nauwelijks geprocedeerd omdat verschillen van mening veelal worden opgelost voorafgaand aan de aandeelhoudersvergadering, in de club onder het genot van een glaasje Pimm's of aan de zijlijn van het cricketveld. De relatie met de aandeelhouders wordt daar ingevuld door de *Chairman*, een figuur die in Nederland ontbreekt. Het *old boys network* dat in Nederland algemeen wordt verafschuwd, vervult in Engeland een sublieme functie. Eumedion doet een poging om in Nederland de belangenparallelle te verbeteren, maar het effect daarvan zal beperkt blijven¹¹. Dit is het gevolg van de constatering die ook Eumedion uitdraagt dat zeer belangrijk percentage, bij een aantal fondsen oplopend tot over 70%, van de aandelen van de Nederlandse hoofdfondsen worden gehouden door buitenlandse, niet-Nederlandse beleggers, en een belangrijk gedeelte daarvan is afkomstig uit de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk. Als gezegd, die beleggers hebben zeer verschillende belangen en zijn vanwege de vaak grote afstand tot Nederland praktisch niet in discussie op de aandeelhoudersvergadering te betrekken en zeker niet op een lijn te brengen. Wij zullen ons in Nederland bij die constatering moeten neerleggen, en daaruit de consequentie trekken dat verbeteringen in het besturingsmodel derhalve niet *kunnen* komen van de aandeelhoudersvergadering, en veeleer *moeten* komen van de raad van commissarissen¹², van de rechter¹³ en van de markt.

4. *Agency theory* en *agency costs*

De eerderbedoelde onvermijdelijkheid van een beperkte rol in de *corporate governance* voor de aandeelhoudersvergadering brengt met zich dat de aandeelhoudersvergadering ook niet de ruimte moet worden geboden om tot belangrijke interventies te komen, omdat deze ruimte dan ingevuld kan worden door opportunisten, zoals sommige *hedge funds*. In de Verenigde Staten is deze ruimte dan ook niet aanwezig en *hedge funds* hebben op de aandeelhoudersvergadering aanzienlijk minder kansen. Opportunisme overvalt van tijd tot tijd elk van de spelers in het veld van *corporate governance*. Ik laat hier in het midden hoe dit te herleiden is tot de evolutietheorie.¹⁴ Opportunisme

¹⁰ Zoals wordt voorgesteld door L Timmerman in Ondernemingsrecht 2008-1, p. 1. Hij verwacht daarvan een 'vernieuwend ondernemerschap' in vennootschappen. Misschien heeft hij daarbij de kleine (beurs-)vennootschappen voor ogen. Ook hij keert zich overigens tegen de 'aandeelhoudersdemocratie'.

¹¹ Ik doel daarbij niet op de discussienotities die Eumedion afscheidt en die heilzame invloed hebben op de discussie over de Nederlandse *corporate governance*.

¹² Of de *non-executives* in een *one-tier board*, die een vergelijkbare toezichhoudersfunctie vervullen.

¹³ De Ondernemingskamer heeft die handschoen opgepakt.

¹⁴ Zie zijn publicaties genoemd in voetnoot 2.

van *stakeholders*, ook van *shareholders*, is het best te beschrijven als '*self interested behaviour that involves some elements of deception, misrepresentation or bad faith*'.¹⁵ In de eerder in voetnoot 2 genoemde publicatie van Hansmann en Kraakmann gaan zij in op het probleem van tegenstrijdig belang tussen de diverse actoren binnen de onderneming, juist vanwege dit steeds dreigende opportunisme. Deze tegenstellingen worden veelal aangeduid als '*agency problems*' of '*principal-agent problems*'. De *agency*-theorie gaat ervan uit dat de 'agent' moet worden gemotiveerd om het belang van de uiteindelijk belanghebbende, de 'principaal' zo goed mogelijk te dienen, om daarmee de *agency costs* te verminderen (dit zijn de kosten – in ruime zin – die gemaakt worden om het belang van de agent zo dicht mogelijk bijeen te brengen met dat van de principaal). Bonussen, *stock options* en vergelijkbare prikkels zijn ook *agency costs*, net zo zeer als maatregelen om (eventueel) tegenstrijdig belang te beperken. De schrijvers wijzen op de noodzaak om de *agency* verhoudingen scherp uiteen te houden. In navolging van Kraakman¹⁶ kunnen in het ondernemingsrecht drie *agency* problemen worden onderkend:

1. Zoals hierboven besproken, is in de *agency*-theorie sprake van een *inherent* spanning tussen de aandeelhouders (de *principals*) en de ondernemingsleiding (raad van bestuur en raad van commissarissen), die als *agents* het belang van de *principals* moeten dienen. Het opportunisme van de ondernemingsleiding moet worden ingedamd, en hun belangen moeten zoveel mogelijk in lijn worden gebracht met die van de aandeelhouders. Dit *agency* probleem wordt algemeen onderkend, en ligt ten grondslag aan de principes die genoemd zijn aan het slot van paragraaf 1.
2. Ook tussen de aandeelhouders onderling kan een *agency* probleem ontstaan als een meerderheidsbelang (of een *controlling interest*) is opgebouwd. In dat geval is de meerderheid aan te merken als *agent* ten opzichte van het minderheidsbelang (*noncontrolling* belang). Wij hebben in Nederland, samen met Griekenland, als laatsten in de Europese Unie de consequentie van dit *agency* probleem genomen door de recente wetwijzigingen bij de invoer van de EU Overnamerichtlijn. Toen is in Nederland eindelijk het verplicht openbaar bod ingevoerd, waardoor *controlling shareholders* (met een belang van 30% of meer) de andere aandeelhouders moeten uitkopen met een verplicht openbaar bod. Maar ook met een belang beneden deze drempel hebben de grootaandeelhouders mede te zien op het belang van de andere aandeelhouders, zoals onder meer blijkt uit de recente uitspraak van de Ondernemingskamer inzake Stork.
3. Het derde *agency* probleem wordt in Nederland niet als zodanig onderkend. Het betreft hier het belang van onder meer werknemers, schuldeisers (waaronder banken), afnemers en toeleveranciers. Zij hebben een contractueel belang met de onderneming. De ondernemingsleiding moet hier worden aangemerkt als *agents* van deze belanghebbenden, de *principals*, die wij eerder tegenkwamen als *stakeholders*. Als gezegd deze derde categorie van *agency* problemen in het ondernemingsrecht wordt in Nederland niet algemeen onderkend, gefixeerd als wij zijn op de *stakeholders*-theorie. Deze derde categorie van *agency* problemen kan het beste worden begrepen vanuit de in de Verenigde Staten zeer algemeen aangehangen theorie dat de onderneming moet worden aangemerkt als een *nexus of contracts*. De rechtsrelaties zijn meerzijdig, en beide partijen zijn daarop aanspreekbaar. In deze theorie zijn de *accountability* en *transparency* maximaal gewaarborgd, ook voor deze categorie *agents*. De ondernemingsleiding staat continu bloot aan de invloed van deze contractspartijen, die, afhankelijk van de concrete situatie, hun contractuele

¹⁵ Zie R.R. Kraakman o.c., p. 21.

¹⁶ Zie voetnoot 2.

belangen nadere invulling willen geven. Deze dynamische theorie over *nexus of contracts* is wezenlijk anders dan de in Nederland breed ondersteunde gedachte dat de vennootschap tot taak heeft de binnen het vennootschapsverband verankerde belangen van alle *stakeholders* in aanmerking te nemen. In de *nexus of contracts* theorie gaat het dus niet om de interne belangen, waarvan onder meer sprake is in de Nederlandse vennootschapswetgeving, maar om de externe belangen van derden.¹⁷

Om ook in Nederland de *agency costs* zo goed mogelijk te bestrijden moet allereerst getracht worden helderheid te brengen in de verhoudingen. De centrale vragen zijn: wie is verantwoordelijk ten aanzien van wie, waarom en wanneer? Vervolgens komt de vraag: hoe wordt deze verantwoordelijkheid door mogelijk opportunistisch gedrag ondermijnd en wat kan daar tegen in het geweer worden gesteld? De tweede vraag komt aan de orde als over de eerste vragen volstrekte helderheid bestaat. Daar is nu juist in de Nederlandse corporatistische context weinig succes te boeken. Het door de wet gepostuleerde 'belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming' is welbewust een mengelmoes van deelbelangen die maar hoogst uitzonderlijk kunnen worden onderscheiden en in concrete besluitvorming vrijwel nooit als zodanig worden geïdentificeerd. Verantwoording afleggen over deze mengelmoes aan de afzonderlijke *stakeholders* vindt dan ook praktisch nooit plaats. Mede hierdoor is de Nederlandse wettelijke definitie van het belang dat bestuurders en commissarissen moeten nastreven in de praktijk verworden tot een schuilplaats voor deze bestuurders, die zich in die positie veilig voelen tegen de kritiek dat zij zich onvoldoende verantwoorden. Aandeelhouders zijn niet de principaal, de werknemers evenmin, en de andere *stakeholders* ook niet. De agent heeft geen principaal, dat is het Nederlandse model en daarmee zijn wij losgezongen van het bestuursmodel dat elders in de wereld geldt (met uitzondering van grote Duitse vennootschappen), alwaar de principalen in het beginsel steeds de gezamenlijke aandeelhouders zijn.¹⁸

De hier beschreven drie belangrijkste *agency* problemen veroorzaken *agency costs*. Goede *corporate governance* beoogt deze kosten omlaag te brengen door opportunistisch gedrag te beperken. Het gaat daarbij overigens niet steeds om opportunistisch gedrag van de *agents*; ook *principals* kunnen zich opportunistisch gedragen. Het hier kort weergegeven *agency*-model brengt de onderlinge verhouding tussen de diverse belangen eenvoudig in kaart, gericht op *transparency*, *accountability* en *responsibility*. Belangenverstrengeling moet inzichtelijk worden en worden bestreden, om *agency costs* te reduceren.

5. Afscheid van het corporatisme?

In het belang van goede *corporate governance*, die ook strookt met de in het slot van paragraaf 1 genoemde principes, dient de huidige wettelijke definitie van het belang dat bestuurders en commissarissen moeten dienen, te worden aangepast en dientengevolge het structuurmodel te worden afgeschaft. De vertegenwoordigers van de werknemers in de raad van commissarissen zitten daar met een *inherent* tegenstrijdig belang. Zij zijn benoemd op bindende voordracht van de ondernemingsraad, maar kunnen daar volgens de wet geen verantwoording aan afleggen en hebben overigens de plicht tot geheimhouding ten aanzien van alles dat wat in de raad van commissarissen wordt besproken. Zij zijn daarmee in een uiterst penibele situatie geraakt omdat zij op de cruciale

¹⁷ Artikel 2:8 BW schrijft voor dat degenen die krachtens de wet of statuten bij een vennootschap zijn betrokken, zich jegens elkander moeten gedragen door hetgeen naar redelijkheid en billijkheid wordt gevorderd. Onder deze wetsbepaling worden als betrokkenen ook aangemerkt de ondernemingsraad of een stichting Administratiekantoor van Aandelen, maar niet de werknemers zelf of de andere contractspartijen onder de *nexus of contracts* theorie.

¹⁸ Ik laat verder in het midden de vraag of de aandeelhouders nu ook moeten worden aangeduid als de 'owners' van de onderneming; dat heeft wel een verhelderende invloed op de discussie, maar het eigendomsbegrip is in Nederland zo afgekalfd dat we in de Nederlandse context met dit begrip niet veel verder komen.

momenten niet aan hun principalen kunnen laten blijken hoe ze hebben bijgedragen tot de besluitvorming van de voltallige raad van commissarissen. De andere commissarissen, niet op bindende voordracht van de ondernemingsraad benoemd, hebben wettelijk eenzelfde belang na te streven als de werknemerscommissarissen. Die andere commissarissen, de meerderheid dus, kunnen zich evenmin verantwoorden jegens een principaal. Ook zij zijn immers niet benoemd ten behoeve van de aandeelhouders, maar ten behoeve alle *stakeholders*. De door de Code-Tabaksblat terecht nagestreefde *transparency* en *accountability* wordt binnen dit poldermodel geheel ondermijnd. Alles vanwege het corporatisme.

Als wij afscheid nemen van het corporatisme in het ondernemingsrecht betekent dit zeker niet dat wij een stap terug zouden moeten doen op het gebied van de medezeggenschap. De medezeggenschap heeft in Nederland in het algemeen een zeer heilzame werking gehad voor het bedrijfsleven. Nog afgezien van de arbeidsvrede die daarmee is 'gekocht', is er ook sprake van een verhoogde arbeidsmotivatie en een verbetering van de onderlinge werkverhoudingen. Deze grote voordelen, die behoren bij de continentaal Europese sociale en economische structuur, moeten worden behouden en kunnen ook worden behouden wanneer wij het adviesrecht van de ondernemingsraad uitbreiden tot benoeming en ontslag van de leden van de raad van bestuur en de raad van commissarissen (of de '*independents*' ingeval van een *one tier board*).

Het advies van de ondernemingsraad wordt met betrekking tot fusies, overnames, financieringen en andere belangrijke besluiten van de ondernemingsleiding zeer serieus genomen. De ondernemingsraad heeft ook een krachtig wapen tegen inbreuken op haar bevoegdheden, dat in de praktijk redelijk goed functioneert. Voor de ondernemingsraad is het van belang dat deze beide bestuursorganen goed worden samengesteld: het profiel moet goed zijn, de benoemingen moeten daarop zijn afgestemd en de personen die worden voorgedragen moeten in staat en bereid zijn hun taak te vervullen. Wanneer hun benoemingstermijn is verlopen zullen zij bij een herbenoeming opnieuw door de ondernemingsraad moeten worden beoordeeld. En als de ondernemingsraad over de initiële benoeming en de herbenoeming een adviesrecht krijgt, dan krijgt de ondernemingsraad in de praktijk aanzienlijk meer dan zij nu heeft. Zij heeft immers nu een '*lame duck*' binnen de raad van commissarissen, waarmee alleen de schijn van deelname aan de besluitvorming binnen de bestuursorganen wordt omhooggehouden met alle valse verwachtingen dien ten gevolge.

6. Tot besluit

Het lijkt eenvoudig, maar het zal nog heel moeilijk zijn om op de vorenstaande suggesties om te zetten in nieuwe wetgeving. In Nederland is het corporatisme nog steeds diep in de politiek verankerd. We praten nog steeds, soms half lachend, over het Nederlandse poldermodel¹⁹, maar we zijn eigenlijk nog helemaal niet toe aan een inhoudelijke evaluatie daarvan. Soms lijkt het wel dat we er trots op zijn. Dan moeten we niet verbaasd zijn dat *corporate governance* in Nederland suboptimaal is, en de *agency costs* hoog. Zolang de beoogde helderheid in de verhouding tussen de ondernemingsleiding en de diverse belanghebbenden niet wordt verhelderd, verkeren commissarissen in een lastige positie. Zij worden aangezien op een verantwoordelijkheid die zij niet of maar ten dele kunnen vervullen. Binnen het structuurregime is het probleem het grootst. Met name de niet-juristen veronderstellen gemeenlijk dat binnen het structuurregime de aandeelhouders en de werknemers hun 'eigen' commissarissen hebben. Juridisch klopt dat niet, maar dat is praktisch lastig uit te leggen aan niet-juristen, en soms ook aan deze commissarissen zelf. Maar ook als het structuurregime niet van toepassing is, hebben commissarissen binnen de Nederlandse *corporate governance* regels het lastiger dan elders. In toenemende mate wordt van hen gevraagd

¹⁹ Zie daaromtrent: Corporatisme in Nederland van Rerum Novarum tot Poldermodel, P. het Hart, www.home.wanadoo.nl/stichting-marx-engels/speerpunt_bestanden.

om duidelijkheid te verstrekken over factoren die een rol hebben gespeeld bij het nemen van bepaalde besluiten, en de afweging van deze factoren. Dat komt niet alleen aan de orde in aandeelhoudersvergaderingen, maar ook bij enquêteprocedures voor de Ondernemingskamer. Zonder een eenduidige focus in de besluitvorming valt die uitleg maar zelden goed te geven. Als bekend hangen verantwoordelijkheid en aansprakelijkheid nauw samen. De angst voor aansprakelijkheid is in Nederland in de laatste jaren voortdurend aan de orde in openbare en besloten discussies over de rol van commissarissen.²⁰ Dit soort zorgen horen naar de achtergrond te worden verschoven; het commissariaat is al moeilijk genoeg.

²⁰ Deze angst bestaat ook in de Verenigde Staten en in het Verenigd Koninkrijk, maar om een andere reden. Met name in de Verenigde Staten is door de Sarbanes Oxley Act en door het optreden van de beurstoezichthouder (SEC) de zorg voor civiele en strafrechtelijke aansprakelijkheid zeer toegenomen. Ook in het Verenigd Koninkrijk is de zorg van commissarissen aanzienlijk toegenomen, maar geprocedeerd wordt er nauwelijks. Nederland is echter zeer proceslustig. Een nauwkeurig onderzoek is naar mijn weten niet verricht, maar mijn inschatting is dat het overgrote gedeelte van de uitspraken van de Ondernemingskamer betrekking hebben op *agency* problemen.