

Taken van aandeelhouder en commissaris beter verdelen

Dinsdag 5 Augustus 2003

Aandeelhouders moeten invloed krijgen op het besluitvormingsproces, zonder dat het mandaat van het bestuur wordt aangetast. Dat kan, volgens Auke de Bos en Davy van der Heijden

De relatie tussen de verschillende organen van de vennootschap is omschreven in de 'agency theorie'. Kern van deze theorie is een overeenkomst waarin de agent - raad van bestuur - zich verplicht om tegen een beloning bepaalde diensten te verrichten namens de principaal - aandeelhouder. Deze agency-overeenkomst ontstaat omdat de agent geacht wordt beter in staat te zijn om de werkzaamheden uit te voeren dan de principaal zelf.

De principaal is echter niet continu bij machte om de inspanningen van de agent te bewaken of te meten en wordt dus geconfronteerd met een informatieachterstand. Om de potentiële gevaren van deze informatieachterstand voor hem te verkleinen, wordt een onafhankelijke monitor - raad van commissarissen - ingesteld, die ten behoeve van de principaal toezicht houdt op het door de agent gevoerde beleid.

Hoe heeft de commissie-Tabaksblad de verdeling van taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden over de agent, principaal en monitor geregeld? Tabaksblad formuleert enkele principes waarin de taken en verantwoordelijkheden op hoofdlijnen worden vastgelegd. Zo is de raad van bestuur belast met het besturen van de vennootschap, wat onder meer inhoudt dat hij verantwoordelijk is voor de strategie en het beleid. De raad van commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op de raad van bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap. De rol van de algemene vergadering van aandeelhouders is wat vager omschreven. Deze dient zodanige invloed te kunnen uitoefenen op het beleid van de raad van bestuur en de raad van commissarissen van de vennootschap dat zij een volwaardige rol speelt in het systeem van 'checks and balances' in de vennootschap.

Via best practice-bepalingen concretiseert de conceptcode de principes. Twee van deze bepalingen, inzake de goedkeuring van strategie en de goedkeuring van ingrijpende bestuursbesluiten, zijn echter in strijd met de basisprincipes van de agency-theorie. Beide bevoegdheden tot goedkeuring zijn naar onze mening niet aan het juiste vennootschappelijk orgaan toegewezen.

De commissie-Tabaksblad stelt voor om de door de raad van bestuur opgestelde strategie ter goedkeuring voor te leggen aan de raad van commissarissen. Ons inziens behoort het goedkeuren van de strategie niet tot de toezichthoudende taken van de raad van commissarissen. Door goedkeuring van de strategie wordt de raad van commissarissen namelijk medeverantwoordelijk voor het ondernemingsbeleid en kan daardoor zijn onafhankelijkheid verliezen. Deze situatie is niet wenselijk.

Tevens stelt de commissie-Tabaksblad voor om ingrijpende bestuursbesluiten ter goedkeuring voor te leggen aan de algemene vergadering van aandeelhouders. Enkele belangrijke bestuursbesluiten dienen volgens de huidige structuurwet ook door de raad van commissarissen te worden goedgekeurd. Het voorstel van Tabaksblad leidt dus tot een dubbele goedkeuring van bestuursbesluiten. Ook deze situatie is niet wenselijk.

Hoe kunnen beide situaties worden vermeden? Ons inziens door goed te kijken naar de agency-theorie. Uitgangspunt is dat het ondernemingsbestuur - de agent - verantwoordelijk is voor het bepalen en implementeren van de strategie - de agency-overeenkomst. Laat de algemene vergadering van aandeelhouders - de principaal - de strategie goedkeuren. De aandeelhouders verschaffen immers het risicodragend kapitaal en de strategie is bepalend voor het risicoprofiel van de onderneming.

Laat vervolgens ingrijpende bestuursbesluiten goedkeuren door de raad van commissarissen - de monitor. Het is de taak van deze toezichthouder om te toetsen of de bestuursbesluiten verenigbaar zijn met de strategie die de aandeelhouders hebben goedgekeurd. Alleen besluiten die niet verenigbaar zijn met de strategie en besluiten die het risicoprofiel van de onderneming substantieel veranderen, dienen door de raad van commissarissen ter goedkeuring te worden voorgelegd aan

de algemene vergadering van aandeelhouders. Voor deze besluiten is een niet-bindend advies van de raad van commissarissen op zijn plaats, omdat de informatieachterstand van de principaal - de aandeelhouder - wel kan worden verkleind, maar niet volledig kan worden weggewerkt.

In de Nederlandse corporate governance-structuur moet de positie van de aandeelhouder worden versterkt. De aandeelhouders moeten invloed krijgen op het besluitvormingsproces, zonder dat het mandaat van het bestuur wordt aangetast. Dit is mogelijk bij een evenwichtige verdeling van taken en bevoegdheden. De commissie-Tabaksblat heeft op dit punt helaas een stap zijwaarts gezet, terwijl een stap vooruit ook mogelijk was geweest.

Prof. dr A. de Bos RA is hoogleraar bedrijfseconomie faculteit Rechtsgeleerdheid Erasmus Universiteit Rotterdam. D.A.R. van der Heijden werkt bij Ernst & Young op het gebied van corporate governance.

Heijden, D. van der, Bos, A. de

(c) Het Financieele Dagblad 2003 alle rechten voorbehouden