

## **Gevolgen Sarbanes Oxley en de Code Tabaksblat voor grote bedrijven**

*Na de geruchtmakende bedrijfsschandalen bij ENRON en Worldcom werd in 2002 in de Verenigde Staten de Wet Sarbanes-Oxley ingevoerd. Deze wet heeft grote gevolgen voor de corporate governance van bedrijven met een beursnotering in Amerika. Ook Nederland werd met het beursschandaal van AHOLD in 2003 met de neus op de feiten gedrukt. Het antwoord kwam in de vorm van de Nederlandse Corporate Governance Code, beter bekend als de 'Code Tabaksblat'. De Code werd op verzoek van het Ministerie van Financiën en het Ministerie van Economische zaken opgesteld door vertegenwoordigers van de belangrijkste spelers in de financiële sector en vervangt de veertig aanbevelingen van de Commissie Peters uit 1997. De Code zal toegepast worden met ingang van het verslagjaar 2004 en de implementatie zal door een monitoringcommissie gevolgd worden. In deze bijdrage wordt nagegaan wat de impact is van de Wet Sarbanes-Oxley en de Code Tabaksblat op grote Nederlandse ondernemingen en hoe ver bedrijven zijn met de implementatie.*

### **De Sarbanes-Oxley wetgeving ...**

In augustus 2002 werd de Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act, bekend als de wet Sarbanes-Oxley, aangenomen door het Amerikaanse Congres. Amerikaanse beursgenoteerde bedrijven moeten vanaf dit moment aan strengere regels voor corporate governance voldoen. Buitenlandse bedrijven met een beursnotering in Amerika mochten hiermee wachten tot de eerstvolgende Amerikaanse jaarrekening. Uiteindelijk kan geen enkele multinational die in Amerika actief is om de Sarbanes-Oxley wetgeving heen.

Sarbanes-Oxley kenmerkt zich door een sterke focus op risicobeheersing en het ondubbelzinnig neerleggen van verantwoordelijkheden voor de interne controle. Herstel van vertrouwen in financiële markten en het verkleinen van de kans op nieuwe schandalen zijn de belangrijkste drijfveren. Kern van de nieuwe regels is dat bestuurders worden verplicht te verklaren dat de jaarrekening klopt en dat zij voortdurend 'in control' zijn van de risico's die de onderneming loopt. Dit wordt hierna verder toegelicht.

De belangrijkste punten van de wet Sarbanes-Oxley zijn:

- De leiding van de onderneming moet jaarlijks een persoonlijke verklaring tekenen dat de jaarrekening klopt. Daarmee zijn zij persoonlijk aansprakelijk;
- Elk jaarverslag moet een evaluatie van het controlesysteem bevatten;
- Ieder jaar opnieuw moet een intern control rapport worden ingediend met de uitkomsten van de jaarlijkse evaluatie van het controlesysteem;
- Het controlesysteem moet gebaseerd zijn op een internationaal erkende standaard;
- Elke onvolkomenheid in het controlesysteem (ook een fraudegeval) dient direct te worden gerapporteerd aan het Audit Committee en de externe accountant;
- Naast de eisen aan de verslaggeving is de controle op integriteit minstens zo belangrijk.

De Sarbanes-Oxley wet heeft bestuurders wakker geschud, in die zin dat zij zich nu ten volle realiseren dat zij ook persoonlijke aansprakelijkheid dragen. Deze bestuurdersaansprakelijkheid bestond vóór invoering van Sarbanes-Oxley ook al, maar nieuw is dat bestuurders elk jaar een verklaring moeten tekenen dat de jaarrekening waarheidsgetrouw is en dat de interne risicocontrole op orde is. Hiervoor moeten 'in control' statements worden afgegeven. Als achteraf blijkt dat cijfers onjuist zijn of dat de interne controle niet op orde is, kan een bestuurder direct aansprakelijk worden gesteld. Bestuurders kunnen in de Verenigde Staten ook strafrechtelijk worden vervolgd.

### **... en de Nederlandse Code Tabaksblat**

In Nederland werd op 1 juli 2003 het concept van de Nederlandse Corporate Governance Code gepubliceerd, hierna de Code Tabaksblat genoemd. Banken, verzekeraars, beleggingsinstellingen, pensioenfondsen en andere partijen die met de Code te maken krijgen, hebben tot 5 september 2003 kunnen reageren op het concept. De definitieve Code werd gepubliceerd op 9 december 2003.

Bedrijven met een beursnotering in Nederland moeten met ingang van het verslagjaar 2004 voldoen aan de Code. Niet-beursgenoteerde bedrijven zullen naar

verwachting ook punten overnemen van de Code. De Code vervangt de aanbevelingen van de Commissie Peters uit 1997.

De Commissie Peters deed eerder al veertig aanbevelingen om de corporate governance te verbeteren. De commissie hanteerde daarbij de volgende definitie van corporate governance: '(Dit) gaat over besturen en beheersen, over verantwoordelijkheid en zeggenschap en over verantwoording en toezicht. Integriteit en transparantie spelen hierbij een grote rol. Op vele plaatsen in de samenleving, zowel in de private als in de publieke sector, zijn deze onderwerp van discussie'. De Commissie Peters richtte zijn pijlen met name op de uitgeholde positie van externe vermogensverschaffers en de beschermingsconstructies die door een aantal van de Nederlandse beursfondsen wordt toegepast. Beschermingsconstructies beperken de invloed van aandeelhouders en verminderen de mogelijkheid van controle. De Commissie bepleit het herstel van 'one share, one vote'.

De Commissie Tabaksblat bouwt voort op de aanbevelingen van de Commissie Peters. Onderwerpen uit de Code Tabaksblat die veel aandacht trekken zijn:

- de bepalingen over openheid over de beloning van bestuurders;
- het maximum aantal commissariaten dat een commissaris mag bekleden;
- het gebruik van stemrecht door verzekeraars, vermogensbeheerders en pensioenfondsen in de hoedanigheid van institutionele beleggers;
- de taken en verantwoordelijkheden van de Raad van Commissarissen;
- de regels voor de benoeming van bestuurders en commissarissen.

In de Code zijn voor elk principe 'best practice-bepalingen' opgenomen. Het principe van de Code is daarbij 'pas toe of leg uit'. Als een onderneming ervoor kiest de Code (op onderdelen) niet na te leven, maar er voor een afwijking een goede, door de aandeelhouders geaccepteerde verklaring is, dan hoeft de best practice uit de Code niet toegepast te worden.

De Raad van Commissarissen wordt in het debat over governance wel eens passiviteit verweten, bijvoorbeeld

dat de RvC pas echt in beeld komt bij een fusie, een overname of een crisis in het bedrijf. Of dit werkelijk het geval is, hangt van de individuele situatie van het bedrijf af. In algemene zin valt het voor te stellen dat Raden van Commissarissen na de ervaringen van de afgelopen jaren met bedrijfsschandalen en de brede discussie over corporate governance meer betrokken willen worden bij belangrijke strategische keuzes en risicovolle projecten van ondernemingen.

De Wet Sarbanes-Oxley en de Code Tabaksblat zijn sterk verschillend qua opzet. Een belangrijk verschil in benadering is gelegen in het verschil tussen het Angelsaksische en het Rijnlandse systeem van corporate governance<sup>1</sup>. De Code Tabaksblat is naar Rijnlands gebruik sterk geënt op zogeheten principes ('principle based' wet- en regelgeving). De Angelsaksische wet- en regelgeving daarentegen beschrijft nauw gedefinieerd wanneer wel of niet aan de regels is voldaan ('rule based'). Afwijkingen van de regels zijn in dit laatste model meteen overtredingen. Wat wel en wat niet kan wordt in het Angelsaksische systeem dus gedetailleerd vastgelegd in de wetgeving. In Nederland en in de ons omringende Europese landen is meer ruimte voor zelfregulering en is de wetgeving veelal meer op principes gebaseerd die in de loop van de tijd door de gerechtelijke macht zijn getoetst (principle based). De Code Tabaksblat krijgt de status van een voorschrift in het Burgerlijk Wetboek<sup>2</sup>.

In het Angelsaksische systeem ligt veel macht bij de aandeelhouder. Het centrale orgaan, de Board of Directors, wordt gekozen door de aandeelhouders, aan wie de Board ook verantwoording moet afleggen. Naast de verantwoordelijkheid voor de dagelijkse leiding van de onderneming, is de Board ook belast met het toezicht hierop ('one tier'). De uiteindelijke controle komt van de aandeelhouders, die bij gebrek aan vertrouwen de Board naar huis kunnen sturen. Het Angelsaksische systeem kent een oriëntatie op aandeelhouderswaarde, actieve overnamemarkten en prestatiebeloning.

---

<sup>1</sup> Bronnen: *Kabinetsreactie op het rapport van Monitoring Commissie Corporate Governance* (website Ministerie van Financiën, 1999) en *Systemen van corporate governance*, in: *Bedrijfskunde* (Moerland, 2002).

<sup>2</sup> Het voorschrift over de corporate governance bestaat uit de principes en best practices bepalingen uit de Code. Het geeft een nadere aanvulling op het wetboek ter zake van de inhoud van het jaarverslag.

Een sterk punt van het Angelsaksische model is dat de uiteindelijke controle in handen is van een groep die een financieel belang heeft in de onderneming en dat aandeelhouders veel invloed hebben. Aandeelhouders hebben daarmee een groot belang bij goed toezicht. Twee zwakke punten zijn het ‘free rider’ probleem van aandeelhouders (allen zijn gebaat bij goed toezicht maar individueel laten zij dit graag aan de andere aandeelhouders over) en ‘informatieasymmetrie’ (aandeelhouders staan vrij ver van het management af en beschikken niet over dezelfde informatie).

In het Rijnlandse systeem wordt de aandeelhouder meer gezien als één van de belanghebbenden in de onderneming, naast bijvoorbeeld de afnemers, leveranciers, maar vooral ook de werknemers. Daarbij streven de bedrijven naar consensus tussen de diverse stakeholders. Het systeem wordt ook wel omschreven als netwerkgeoriënteerd (versus het marktgeoriënteerde Angelsaksische systeem). In het Rijnlandse systeem staat het zogenaamde ‘two-tier’ systeem centraal. Bij een two-tier systeem vormen de Raad van Bestuur (RvB) en de Raad van Commissarissen (RvC) de onafhankelijke organen binnen de onderneming. Dit geldt overigens alleen voor grote ondernemingen. Een groot deel van de bedrijven heeft derhalve geen RvC<sup>3</sup>. Een sterk punt van het Rijnlandse systeem is dat het management beter in staat is om vertrouwelijke (concurrentiegevoelige) informatie te communiceren naar de RvC dan naar de aandeelhouders. De RvC staat ook dicht bij het management dan de aandeelhouders. Nadeel van het systeem is dat de RvC niet altijd dezelfde sterke (financiële) prikkels heeft om goed toezicht te houden als de aandeelhouders.

### **Implementatie van de Code Tabaksblat**

Hoe ver zijn de Nederlandse bedrijven met de implementatie van de Code Tabaksblat? Het Netherlands Institute for Corporate Governance (NICG) heeft, samen met de Nederlandse Corporate Governance Stichting (NCGS), in oktober een rapport over de stand van zaken gepubliceerd waaruit een positief algemeen beeld naar voren komt. ‘Nederlandse vennootschappen zijn voortvarend aan de slag gegaan met de Nederlandse Corporate Governance Code, ook wel de ‘Code

Tabaksblat’, aldus deze organisaties.

Van de 80 onderzochte beursgenoteerde ondernemingen voldoet 93% aan de vereiste aanwezigheid van een hoofdstuk over corporate governance in het jaarverslag, 81% van de vennootschappen heeft corporate governance geagendeerd tijdens de aandeelhoudersvergaderingen en de overgrote meerderheid verwacht relatief weinig problemen met de toepassing van de Code. 32 vennootschappen passen de ‘pas toe of leg uit’ regel toe (gemotiveerde afwijking van de Code). Van deze groep leggen 29 vennootschappen gezamenlijk 153 maal een afwijking van de zogeheten best practice bepalingen uit. De top drie van afwijkingen is: benoemingstermijn (19 keer); maximale ontslagvergoeding (22 keer) en het maximale aantal commissariaten (11 keer). De meeste afwijkingen zijn van tijdelijke aard, wegens bestaande contracten of specifieke situaties.

Deze uitkomsten geven aan dat het de goede kant op gaat met de implementatie. Er zijn wel kritische kanttekeningen te plaatsen. Het hoge percentage vennootschappen dat een hoofdstuk opneemt in het jaarverslag zegt nog weinig over de wijze waarop dit gebeurt. In principe is het dit jaar ook voldoende als alleen gemeld wordt dat de vennootschap rekening zal houden met de Code, zonder dit te specificeren. Voor het agenderen van het onderwerp op de ALV geldt iets soortgelijks. Dit hoeft nog niet te betekenen dat ook inhoudelijk over de Code gediscussieerd zal worden. Bij veel vennootschappen zal dit echter wel het geval zijn. Ten slotte kan opgemerkt worden dat de punten waar de meeste afwijkingen worden genoteerd lastige punten zijn. Het gaat daarbij om beslissingen die bestuursleden en de commissarissen rechtstreeks raken.

Tijdens de persconferentie die NICG en NCGS op 5 oktober 2004 organiseerden rondom de publicatie van het onderzoek gaf Morris Tabaksblat ook zelf commentaar op de impact en naleving van de corporate governance Code: ‘Hoewel het nog te vroeg is om een definitief oordeel te vellen, dat kan namelijk pas in 2005, zijn ondernemingen op de goede weg. Na initiële scepsis vanuit ondernemersland, die zich onder meer uitte in 257 reacties op het eerste concept van de Code, zijn zowel vennootschappen als de overheid voortvarend met de Code aan de slag gegaan. Hoewel de opdracht aan de vennootschappen slechts was om in het jaarverslag over

<sup>3</sup> In Nederland geldt op basis van het structuurregime alleen voor grote bedrijven een verplichting tot instelling van een RvC.

2003 aan te geven hoe zij invulling zullen geven aan de corporate governance Code en welke problemen hierbij worden verwacht, zien we dat 40% de zogeheten 'pas toe of leg uit' regel al in de praktijk brengt. Ook internationaal heeft de Code veel waardering gekregen.'

### **Rabobank, de Wet Sarbanes-Oxley en de Code Tabaksblat**

Binnen de Rabobank Groep hebben met name Rabobank International, De Lage landen en Robeco te maken met Amerikaanse tegenpartijen. Die partijen stellen in toenemende mate de vraag of Rabobank voldoet aan Sarbanes-Oxley. De Rabobank Groep is geen beursgenoteerde onderneming en als zodanig geldt er geen verplichting voor compliance aan Sarbanes-Oxley. Wel spreekt voor zich dat interne controle systemen en toezicht ook bij Rabobank een zeer belangrijke positie innemen.

De Rabobank onderschrijft de Code Tabaksblat op hoofdpunten en onderzoekt op welke wijze zij daaraan – gegeven de specifieke juridische structuur van de coöperatie - kan voldoen. De Raad van Commissarissen van de Rabobank Groep zal op de komende Algemene Ledenvergadering (juni 2005) bekend maken hoe de Rabobank Groep verder met de Code om zal gaan. De Rabobank voldoet op dit moment al aan veel van de best practice bepalingen. Omdat Rabobank Nederland en de lokale banken beide het bankbedrijf uitoefenen en Rabobank Nederland namens De Nederlandsche Bank toezicht houdt op de lokale banken, is van oudsher al veel aandacht aan interne beheers- en controlesystemen gegeven.

### **Tot besluit**

Meer controle staat tegenover het geven van vertrouwen en het bieden van ruimte om zelf te handelen. Het evenwicht tussen controle en vertrouwen is door de bedrijfsschandalen verstoord. Daarom moet er weer een nieuw goed evenwicht gevonden worden. Sarbanes-Oxley en de Codes voor goed ondernemersbestuur moeten hieraan bijdragen.

De Amerikaanse wetgeving heeft een dwingend karakter en er is dus geen twijfel over de naleving daarvan. Keerzijde is wel dat deze regelgeving inflexibel is en tot hoge kosten voor bedrijven leidt.

Gezien de brede acceptatie van de Code Tabaksblat lijkt het waarschijnlijk dat de Code grotendeels geïmplementeerd zal gaan worden. Volgend jaar wordt daarbij een belangrijk jaar. Het moeilijkst liggen de bepalingen met betrekking tot de benoemingstermijn van commissarissen, de maximale ontslagvergoeding en het maximale aantal commissariaten. Nu zijn er nog lopende afspraken, bij herbenoemingen zullen echter de nieuwe regels gaan gelden. De stakeholders van ondernemingen zullen de handschoen verder moeten oppakken.

Verwacht mag worden dat er binnen afzienbare tijd corporate governance codes zijn voor alle grote ondernemingen die in het maatschappelijke veld opereren. Naast de Code Tabaksblat voor beursgenoteerde ondernemingen ook een code voor pensioenfondsen, beleggingsfondsen en wellicht een voor coöperaties. Goed ondernemingsbestuur, het afleggen van verantwoording, interne controle en transparantie is in elk geval belangrijk voor alle ondernemingen. Beoordeeld zal moeten worden of er een noodzaak is om codes af te spreken.

Conform de Rijnlandse traditie blijft naar verwachting ruimte bestaan voor zelfregulering. Daarnaast zal er sprake zijn van uitbreiding van de (grotendeels ondersteunende) wetgeving. Onder meer zullen Europese richtlijnen voor corporate governance tot wijziging van nationale wetgeving leiden. Wat ook de uitkomst is van dit proces, de ontwikkeling is in de richting van een verdere toename van de aandacht voor interne controle, ondernemingsbestuur en transparantie. Ondernemingen moeten voortdurend 'in control' zijn van risico's die zij lopen.

december 2004

Bouke de Vries (030 - 2161195)

Y.B.Vries@rn.rabobank.nl