

Corporate governance en afwezige economen

A.W.A. Boot

Hoogleraar financiële economie aan de Universiteit van Amsterdam
en directeur van het Amsterdam Center for Law & Economics (ACLE).
a.w.a.boot@uva.nl

De macht van ondernemingen staat weer in de schijnwerpers. In de jaren zestig van de vorige eeuw domineerde de (gewenste) maatschappelijke verantwoordelijkheid van ondernemingen het debat. Vandaag staat corporate governance centraal: goed ondernemingsbestuur en het toezicht daarop. Deze aandacht is niet verrassend. De schandalen bij een aantal beursgenoteerde ondernemingen hebben voor grote maatschappelijke beroering gezorgd. Ook is niet verrassend dat als reactie veel nieuwe wet- en regelgeving is ingevoerd. De *Sarbanes Oxley Act* in de VS, de reactie van de EU via het *Action plan for company law and corporate governance* en nationale gedragscodes zoals de code-Tabaksblat (met wettelijke verankering) springen het meest in het oog.

Deze ontwikkelingen zijn een logische reactie op de excessen die hebben plaatsgevonden. Ze hebben echter ook veel vragen opgeroepen. Een veelgehoord commentaar is dat een 'veramerikanisering' van corporate governance dreigt, waarbij de juridische *rule-based* Amerikaanse praktijk ook over Europa dreigt te worden uitgestort. Daarmee verdwijnt de meer flexibele Nederlandse, of zelfs Europese, *principle-based*-benadering. Het is niet voor niets dat ondernemers klagen over een veelheid aan regels en de neiging tot *box-ticking*: het afvinken van controle-onderdelen. Ook maken ze zich zorgen om de kostbare certificering van allerlei bedrijfsprocessen, die louter en alleen plaatsvindt, opdat het management is ingedekt tegen mogelijke juridische claims.

Dit is zeker een belangrijke discussie. Verrassend is echter dat er veel te weinig wordt benadrukt dat bovenstaande initiatieven zijn gericht op beursvennootschappen, en de daarmee samenhangende publieke belangen. De onderliggende belangen zijn hier immers de bescherming van veelal anonieme en gespreide aandeelhouders op afstand en de ordelijke werking van de openbare kapitaalmarkt. Deze publieke belangen kunnen een relatief zwaar wet- en regelgevend kader rechtvaardigen. De neiging bestaat echter om niet-beursvennootschappen mee te slepen in deze wet- en regeldruk. Dit is verkeerd, omdat in meer besloten ondernemingen veelal alle partijen 'aan tafel zitten' en dus zelf voor hun belangen kunnen opkomen. Ook de ordelijke werking van kapitaalmarkten is dan meestal geen probleem.

Hier moet gelden dat de bij de onderneming betrokken partijen zelf kunnen kiezen hoe ze hun onderlinge verband vorm geven.¹ Dit is cruciaal omdat een zwaar regelgevend perspectief haaks kan staan op het ondernemerschap wat van bedrijven wordt verwacht. Ondernemen is het doen van nieuwe dingen – de *neue Kombinationen* in Schumpeters gedachtegoed – en dat vereist een hoge mate van vrijheid. Visie en het doen van nieuwe, misschien wel ongebruikelijke, dingen staan centraal. De steeds toenemende verantwoordingseisen en regelgeving kunnen dit belemmeren. Voor niet-beursondernemingen waar

de publieke belangen die dergelijke regelgeving kunnen rechtvaardigen er veelal niet zijn, moet dit worden voorkomen.

In de Nederlandse beleidsdiscussie hebben juist juristen geweten op de noodzaak voor flexibiliteit en niet de economen, terwijl je zou verwachten dat de economen het belang van ondernemerschap het meest zouden onderkennen. Het duidelijkst komt dit naar voren in het advies van de commissie-De Kluiver over de gewenste flexibilisering van het bv-recht dat op dit moment zijn weg vindt in voorgestelde wetgevende veranderingen (De Kluiver, 2004).² De consultatie die op dit moment loopt over de voorgestelde wetgevende veranderingen, levert louter reacties van juristen op.³ Ik heb hier geen verklaring voor. De modernisering van ons ondernemingsrecht mag zeker niet alleen een aangelegenheid zijn van juristen. Het kernvraagstuk is namelijk een economisch vraagstuk: het bevorderen van ondernemerschap en economische groei. Meer specifiek betreft het de aantrekkelijkheid van ons land als vestigingsplaats van ondernemingen.

Kritiek en bijsturing van de voorstellen is nodig. Hoewel het uitgangspunt van flexibilisering en minder rigide eisen goed is, wordt daar maar zeer beperkt invulling aan gegeven. Om een voorzet te geven, de invalshoek van de wetsontwerpen is nog steeds zwaar gestoeld op dwingend recht, in plaats van faciliterend te zijn. De flexibiliteit is daardoor zeer beperkt. Ook de nog meer op de toekomst gerichte 'Notitie Donner' is in wezen goed, maar baseert zich ten onrechte niet op het cruciale onderscheid tussen beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen. In plaats daarvan wordt de scheidslijn getrokken tussen bv's en nv's (Donner, 2004).⁴ Het is tijd voor een meer economische inbreng! ■

Arnoud Boot

Literatuur

- Allen & Overy (2005) *Pleidooi voor meer flexibiliteit en lastenverlichting*.
Reactie op het ambtelijk voorontwerp van wet inzake flexibilisering bv-recht.
Kluiver, H. J. de (2004) *Vereenvoudiging en flexibilisering van het Nederlands BV-recht*. 6 mei 2004, rapport uitgebracht in opdracht van de ministeries van Justitie en Economische Zaken.
McCahery, J. A. & E. P. M. Vermeulen (2005) De behoefte aan een 'Nederlandse 'personenvennootschap met beperkte aansprakelijkheid'. *Ondernemingsrecht*, 11-12, 25 augustus, 382-391.
Donner (2004) *Nota modernisering ondernemings- en vennootschapsrecht*, discussienota gericht aan de Tweede Kamer, Notitie Donner.

- 1 Dit betekent niet dat er geen sprake kan zijn van een te beschermen (derde) belang. Zie bijvoorbeeld de Wet op de Ondernemingsraden, die terecht niet gekoppeld is aan het al dan niet beursgenoteerd zijn.
- 2 Ook in wat wel wordt genoemd, de 'Notitie Donner' (Donner, 2004) waarin Donner paden schetst voor de modernisering van het ondernemingsrecht, wordt uitdrukkelijk ingegaan op de wens tot flexibilisering van ons ondernemingsrecht. Zie ook McCahery en Vermeulen (2005), die pleiten voor een Nederlandse 'personenvennootschap met beperkte aansprakelijkheid'.
- 3 Zie www.justitie.nl/themas/wetgeving/dossiers/BVrecht/Consultatie.asp.
- 4 Allen & Overy (2005) stelt in haar reactie in de consultatie dat aansluiting kan worden gezocht bij het in het effectenrecht bekende criterium van 'aanbieding buiten besloten kring'.