

Naleving Nederlandse corporate governance code afdwingbaar?

Inleiding

In het jaarverslag moet de vennootschap mededeling doen over de naleving van bepalingen uit de Nederlandse corporate governance code (de Code Tabaksblat) die zijn gericht tot het bestuur en de raad van commissarissen. Indien de vennootschap die bepalingen niet heeft nageleefd of niet voornemens is deze in het lopende en daaropvolgende boekjaar na te leven, moet het bestuur daarvan in het jaarverslag gemotiveerd opgave doen. In deze bijdrage wordt ingegaan op de verplichting voor een vennootschap zich te houden aan de mededelingen die zij heeft gedaan in haar jaarverslag over naleving van de code.

Ik zal ingaan op een beschikking van de Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam inzake Versatel¹ voorzover dit van belang is voor dit onderwerp. Voor de bespreking van overige aspecten van de Versatel-beschikking verwijs ik graag naar de noot van F.J.P. van den Ingh bij de beschikking zoals gepubliceerd in JOR.

De Versatel-beschikking

Uit de Versatel-beschikking is af te leiden dat Versatel Telecom International N.V. (hierna: Versatel) in haar jaarverslag bij de jaarrekening over 2004 heeft vermeld dat zij de Nederlandse corporate governance code naleeft, met uitzondering van enkele in dit kader niet van belang zijnde onderdelen. Na gestanddoening van een openbaar bod door Tele2 Finance B.V. (hierna: Tele2) zijn de commissarissen van Versatel vervangen door bestuursleden van groepsmaatschappijen van Tele2. Daarnaast is volgens de Ondernemingskamer aannemelijk dat een bestuurder van een groepsmaatschappij van Tele2 feitelijk (mede)bestuurder is van Versatel. Een aandeelhoudersvergadering van Versatel is bijeengeroepen waarin als agendapunt is opgenomen het voorstel tot goedkeuring van een wijziging van het corporate governance beleid. De wijziging houdt in dat een commissaris ook kan deelnemen aan de discussie en besluitvorming over onderwerpen of transacties waarbij deze een tegenstrijdig belang heeft, voorzover het betreft een voorgestelde transactie met of een onderwerp betreffende een groepsmaatschappij van Tele2. Dit zou een afwijking zijn van best practice bepaling III.6.2 van de code. Tele2 heeft aangekondigd dat Versatel partij zal zijn bij een juridische driehoeksfusie waarbij Versatel zal ophouden te bestaan en de minderheidsaandeelhouders aandelen zullen verkrijgen die vervolgens kunnen worden ingetrokken.

Wanbeleid

De Ondernemingskamer oordeelt dat er een gegronde reden kan zijn te twijfelen aan een juist beleid als door vermen-

1. Hof Amsterdam (OK) 14 december 2005, JOR 2006, 7.

ging van belangen van personen die deel uitmaken van organen van de vennootschap, het gevaar dreigt van een onjuiste afweging van de belangen van allen die bij de vennootschap zijn betrokken, in het geval van Versatel van met name (een deel van) de minderheidsaandeelhouders. Er is volgens de Ondernemingskamer te meer aanleiding voor gegronde twijfel aan de juistheid van het beleid, gezien de door minderheidsaandeelhouders geuite vrees dat uitsluitend het belang van Tele2 richtinggevend is bij de toekomstige besluitvorming bij Versatel over in het bijzonder de wijze waarop en de voorwaarden waaronder het aandeelhouderschap van de minderheidsaandeelhouders zal worden beëindigd. Principe III.6 van de code en de daarbij behorende best practice bepalingen als regels van verantwoord ondernemingsbestuur moeten in dit geval volgens de Ondernemingskamer worden gevolgd, zolang een minderheid van aandeelhouders aanwezig is die belangen heeft die tegengesteld zijn aan die van de groep. Best practice bepaling III.2.2 sub f, waaruit kan worden afgeleid dat een commissaris ook als onafhankelijk wordt beschouwd indien hij verbonden is met een aandeelhouder-groepsmaatschappij, doet naar het oordeel van de Ondernemingskamer geen afbreuk aan principe III.6 van de code en de daarbij behorende best practice bepalingen. Een dergelijke commissaris dient niet deel te nemen aan de discussie en besluitvorming over een onderwerp of transactie waarbij hij een tegenstrijdig belang heeft, zoals bij transacties met een rechtspersoon waarbij hij een bestuursfunctie of toezichthoudende functie vervult.

Gebondenheid aan mededelingen over naleving code

Het rapport van de commissie corporate governance van 9 december 2003 is aangewezen als een gedragscode over de naleving waarvan beursgenoteerde naamloze vennootschappen in hun jaarverslag mededeling moeten doen. Deze Nederlandse corporate governance code bevat 'principes' en 'best practice bepalingen'. De commissie omschrijft principes als 'de moderne, inmiddels breed gedragen, algemene opvattingen over goede corporate governance'. De commissie omschrijft best practice bepalingen als bepalingen die de best practice weergeven en kunnen worden opgevat als een nadere invulling van de algemene beginselen van goede corporate governance. Afwijking van de best practice bepalingen kan volgens de commissie gerechtvaardigd zijn, afhankelijk van de concrete omstandigheden waarin de vennootschap en de aandeelhouders zich bevinden. Anders dan de commissie lijkt te impliceren acht de wetgever niet alleen afwijking van de best practice bepalingen, maar ook afwijking van de principes mogelijk.² Afwijking van principes die door (vrijwel) alle vennootschappen worden aanvaard, kan al snel in strijd zijn met de redelijkheid en billijkheid (van art. 2:8 BW). Bij de vaststelling van wat de redelijkheid en billijkheid eisen, moet immers onder meer rekening worden gehouden met algemeen erkende rechts-

beginselen en met de in Nederland levende rechtsovertuigingen (art. 3:12 BW).

In het jaarverslag moet de vennootschap mededeling doen over de naleving van de principes en best practice bepalingen die zijn gericht tot het bestuur en de raad van commissarissen. Indien de vennootschap die principes of best practice bepalingen niet heeft nageleefd of niet voornemens is deze in het lopende en daaropvolgende boekjaar na te leven, moet het bestuur daarvan in het jaarverslag gemotiveerd opgave doen. Het niet afwijken van de code kan worden geïnterpreteerd als een verklaring van de vennootschap dat zij zich aan de code zal houden. De verklaring is niet vrijblijvend. De vennootschap legt zich vast ten opzichte van betrokkenen zoals bedoeld in artikel 2:8 BW. Een aandeelhouder kan zich bijvoorbeeld beroepen op de algemene normen in artikel 2:8 en 2:9 BW.³ De vennootschap kan worden gehouden aan een door het bestuur in het jaarverslag afgelegde verklaring over naleving van de code in het lopende en daaropvolgende boekjaar, indien een handelen in strijd met de verklaring leidt tot een handelen in strijd met de redelijkheid en billijkheid. Wat de redelijkheid en billijkheid eisen, is afhankelijk van de omstandigheden van het geval. Handelen in strijd met de redelijkheid en billijkheid kan wanbeleid zijn zoals bedoeld in de bepalingen over het enquêterecht (afdeling 2, titel 8, Boek 2 BW).

Zijn codebepalingen rechtsregels?

Versatels handelen in strijd met haar eerdere verklaring over naleving van de code wordt door de Ondernemingskamer niet expliciet ten grondslag gelegd aan het oordeel. De Ondernemingskamer vermeldt het handelen van Versatel in strijd met haar eerdere verklaring slechts als een stelling van de verzoekers. De Ondernemingskamer lijkt principe III.6 van de code en de daarbij behorende best practice bepalingen aan te merken als regels van verantwoord ondernemingsbestuur of, zoals de commissie het stelde, algemene opvattingen over goede corporate governance, waarvan afwijking al snel in strijd is met de redelijkheid en billijkheid en wanbeleid vormt. Dit bevreemdt omdat de Hoge Raad een eerder oordeel van de Ondernemingskamer over de aanwezigheid van een rechtsregel heeft verworpen, omdat deze geen steun vond in een wettelijke regeling of in Nederland aanvaarde inzichten omtrent corporate governance.⁴ Het betrof een door de Ondernemingskamer aangenomen verplichting tot consultatie van de algemene vergadering van aandeelhouders in het geval dat het bestuur van een vennootschap geen medewerking wil verlenen aan een in de openbaarheid gebracht onderhands bod op een wezenlijk deel van de activiteiten van de vennootschap. Of de thans door de Ondernemingskamer geformuleerde rechts-

2. Art. 3 Besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag.

3. Zie de nota van toelichting bij art. 3 Besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag.

4. HR 21 februari 2003, JOR 2003, 57 (Enquête HBG).

regel wel bestaat, is de vraag. Een wettelijke basis ontbreekt hiervoor en van de principes opgenomen in de code (waaronder begrepen principe III.6) kan worden afgeweken volgens een algemene maatregel van bestuur van nog geen jaar voor deze beschikking.⁵

Rechtsgrond van de Versatel-beschikking

De Ondernemingskamer had de twijfel aan een juist beleid kunnen baseren op het (aangekondigde) handelen door Versatel in strijd met haar eerdere verklaring. Versatel zou in dat geval kunnen worden gehouden aan de in het jaarverslag over 2004 afgelegde verklaring, gezien de door de Ondernemingskamer vermelde specifieke omstandigheden van het geval. Omstandigheden die van belang zijn voor de beoordeling of een vennootschap kan worden gehouden aan haar verklaring over de naleving van de code, kunnen onder meer zijn:

- de best practice bepalingen en het principe waarvan wordt afgeweken in relatie tot de omstandigheden waarin daarvan wordt afgeweken;
- de positie van minderheidsaandeelhouders ten opzichte van de meerderheidsaandeelhouder;
- de voorafgaande aankondiging van de afwijking;
- de instemming met de afwijking door de algemene vergadering van aandeelhouders (en de raad van commissarissen); en
- de reden voor afwijking.

Dat het oordeel van de Ondernemingskamer toch mede gebaseerd moet zijn op een handelen van Versatel in strijd met haar eerdere verklaring over de naleving van de code, blijkt uit de beslissing van de Ondernemingskamer. De beslissing om drie commissarissen te benoemen die besluiten zullen nemen en Versatel zullen vertegenwoordigen bij tegenstrijdig belang met Tele2-groepsmaatschappijen, kan worden gebaseerd op de door de Ondernemingskamer geformuleerde rechtsregel (zo deze zou bestaan). Het verbod af te wijken van de code, tenzij in het jaarverslag 2004 anders is vermeld, kan slechts zijn gebaseerd op de verklaring van Versatel in het jaarverslag.

Mr. C.J. Groffen

5. Besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag.