

Corporate governance



Noordhoff Uitgevers

Frans van Luit

2^e druk

Corporate governance

Frans van Luit

Tweede druk

Noordhoff Uitgevers Groningen/Utrecht

Ontwerp omslag: G2K (Groningen - Amsterdam)

Omslagillustratie: Sonja Lekovic - Stocksy

Eventuele op- en aanmerkingen over deze of andere uitgaven kunt u richten aan:
Noordhoff Uitgevers bv, Afdeling Hoger Onderwijs, Antwoordnummer 13, 9700 VB
Groningen, e-mail: info@noordhoff.nl



0 / 17

© 2017 Noordhoff Uitgevers bv Groningen/Utrecht, The Netherlands.

Behoudens de in of krachtens de Auteurswet van 1912 gestelde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave worden veelevoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch, door fotokopieën, opnamen of enige andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever. Voor zover het maken van reprografische veelevoudigingen uit deze uitgave is toegestaan op grond van artikel 16h Auteurswet 1912 dient men de daarvoor verschuldigde vergoedingen te voldoen aan Stichting Reprorecht (postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, www.reprorecht.nl). Voor het overnemen van gedeelte(n) uit deze uitgave in bloemlezingen, readers en andere compilatiewerken (artikel 16 Auteurswet 1912) kan men zich wenden tot Stichting PRO (Stichting Publicatie- en Reproductierechten Organisatie, postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, www.stichting-pro.nl).

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise, without the prior written permission of the publisher.

ISBN (ebook) 978-90-01-87686-9

ISBN 978-90-01-87685-2

NUR 786

Woord vooraf

Corporate Governance is bedoeld voor studenten van de hbo/SPD-opleiding, de hbo-accountancyopleiding en de post-hbo-AA-opleiding. De inhoud van dit boek sluit aan bij de eindtermen van het hbo/SPD-programma nieuwe stijl vanaf 2009 en van de accountancyopleidingen in Nederland zoals opgesteld door de Commissie Eindtermen Accountantsopleidingen (CEA).

Er zijn verschillende uitgaven op het gebied van Corporate Governance beschikbaar. Echter deze uitgaven dienen als naslagwerk. In dit boek heb ik een koppeling gelegd tussen het vakgebied Corporate Governance en de verschillende vakken uit het hbo/SPD- en hbo-accountancyonderwijs.

De eerste druk is bedoeld als aanzet voor een op de hbo-student gerichte uitleg van de complexe materie. Aan het eind van ieder hoofdstuk zijn oefenvragen opgenomen die richtinggevend zijn voor het examen dat afgenomen wordt door de Associatie voor Praktijkexamens. Voor opmerkingen van collega-docenten houd ik mij van harte aanbevolen.

Frans van Luit
najaar 2009

Bij de tweede druk

De eerste druk is gebaseerd op de Code van 2008. De Monitoring Commissie heeft eind 2016 de herziene Corporate Governance Code uitgebracht. Al met al voldoende aanleiding om het boek van een update te voorzien, zodat de inhoud aansluit bij actuele wet en regelgeving. Naast deze actualiteitslag heb ik in deze tweede druk casuïstiek aan de hoofdstukken toegevoegd. De hoofdstukken uit het boek zijn afzonderlijk bruikbaar in verschillende onderwijsprogramma's.

Tijdens het verrichten van aanpassingen ten behoeve van deze druk heb ik lang nagedacht over een aanpassing van de indeling, zodat van de tweede druk zou aansluiten bij de gewijzigde indeling van de Code. De door mij aangehaalde governance-cirkel sluit naar mijn mening goed aan bij een gestructureerde opbouw van de theorie die samenhangt met de onderwerpen uit de Code. Vandaar mijn keuze voor een beperkte aanpassing in de indeling. Deze beperkte aanpassing betreft een herschikking van de onderwerpen met als gevolg het toevoegen van hoofdstuk 7 over de beloningen. De indeling sluit daardoor aan bij de thematische aanpak van de nieuwe code.

Frans van Luit
voorjaar 2017

Inhoud

- Inleiding 8

- 1 Noodzaak van corporate governance 13**
 - 1.1 Kredietcrisis 14
 - 1.2 Kapitalisme en socialisme uit balans 15
 - 1.3 Gedragscode 17
 - 1.4 Artikelen over spraakmakende boekhoudschandalen 21
 - Samenvatting 27
 - Vragen en opdrachten 28

- 2 Bestuur van de organisatie 31**
 - 2.1 Langetermijnwaardecreatie 32
 - 2.2 Vertalen van de ondernemingsdoelstellingen binnen de organisatie 37
 - Samenvatting 41
 - Vragen en opdrachten 42

- 3 Beheersing van de risico's 45**
 - 3.1 Interne controle en interne beheersing 46
 - 3.2 Risicobeheersings- en controlesysteem 47
 - 3.3 Administratieve organisatie en interne controle 49
 - 3.4 Bestuurlijke informatievoorziening 50
 - 3.5 Modellen voor risicobeheersing 54
 - Samenvatting 62
 - Vragen en opdrachten 63

- 4 Controle op de beheersing en verantwoording 67**
 - 4.1 Interne audit functie 68
 - 4.2 Externe accountant 70
 - 4.3 Accountantsonderzoek 74
 - Samenvatting 81
 - Vragen en opdrachten 83

- 5 Informeren over het besturen 85**
 - 5.1 Verantwoording afleggen door het bestuur en de raad van commissarissen 86
 - 5.2 Ontwikkeling van de regelgeving voor verslaggeving 86
 - 5.3 Openbaarmaking van de verslaggeving 89
 - 5.4 Nadere regelgeving omtrent de externe verslaggeving 91
 - 5.5 Jaarverslag 94
 - Samenvatting 102
 - Vragen en opdrachten 104

- 6 Effectief bestuur en toezicht 107**
 - 6.1 Toezicht door de raad van commissarissen 108
 - 6.2 Bestuurslagen 109
 - 6.3 Regels voor de raad van commissarissen 111
 - 6.4 Taken en commissies van de raad van commissarissen 114
 - 6.5 Besluitvorming en functioneren 120
 - 6.6 Cultuur 121
 - 6.7 Misstanden en onregelmatigheden 123
 - 6.8 Tegenstrijdige belangen 124
 - 6.9 Overnamesituaties 127
 - Samenvatting 128
 - Vragen en opdrachten 129

- 7 Beloningen 131**
 - 7.1 Gepaste bestuursbeloningen 132
 - 7.2 Beloningen raad van commissarissen 136
 - 7.3 Verantwoording over beloningsbeleid 137
 - Samenvatting 141
 - Vragen en opdrachten 142

- 8 Corporate governance in het midden- en kleinbedrijf 145**
 - 8.1 Gedragscode voor het midden- en kleinbedrijf 146
 - 8.2 Stakeholders in het midden- en kleinbedrijf 147
 - 8.3 Small business governance en bestuur 149
 - 8.4 Small business governance en beheersing 152
 - 8.5 Small business governance en controle 155
 - 8.6 Small business governance en informatie 158
 - 8.7 Small business governance en toezicht 163
 - 8.8 Samenvatting van de verschillen in governance in het grootbedrijf en het midden- en kleinbedrijf 165
 - Samenvatting 169
 - Vragen en opdrachten 171

- 9 Regelgeving 173**
- 9.1 Nederlandse regelgeving 174
- 9.2 Internationale governanceregels 183
 - [Samenvatting 189](#)
 - [Vragen en opdrachten 190](#)

Bijlage 1

Nederlandse Corporate Governance Code 2016 191

Bijlage 2

Besluit Corporate Governance van 23 december 2004, gewijzigd maart 2009 222

Nota van toelichting 226

Transponeringstabel 237

Afkortingenlijst 238

Register 239

Illustratieverantwoording 242

Inleiding

'Een sterke ondernemingsvisie wordt gevonden in een zorgvuldig gekozen balans tussen kapitalisme en socialisme.' Met deze stelling wil ik dit boek over corporate governance inleiden. Enerzijds leidt sterk doorgevoerd kapitalisme tot een graai-cultuur en anderzijds verdwijnt met ultiem socialisme de prestatiedrang en blijft ontplooiing van nieuwe initiatieven achterwege. Een evenwicht tussen deze uitgangspunten in een onderneming maakt de onderneming sterk.

Corporate governance gaat over de zorg voor een gezonde onderneming. De belangen van alle partijen die betrokken zijn bij een onderneming moeten zorgvuldig worden afgewogen. De laatste decennia zijn de belangen van aandeelhouders in sterke mate overbelicht geraakt. Bestuurdersbeloningen werden in hoge mate gekoppeld aan winst en beurswaarde. De bestuurders werden daardoor verleid tot het opkloppen van winsten en verzwijgen van verliezen. Ondernemingen raakten minder gezond of werden soms ziek. De bij de onderneming betrokken partijen zagen hun investeringen in geld en arbeid verdwijnen als sneeuw voor de zon. Om ervoor te zorgen dat bestuurders alle noodzakelijke moeite zouden doen om een onderneming gezond te houden, werd eind 20ste eeuw een gedragscode voor bestuurders opgesteld: de Corporate Governance Code.

In dit boek wordt corporate governance belicht vanuit verschillende invalshoeken, te weten: het bestuur van de organisatie, de beheersing van de bedrijfsprocessen, de controle op de beheersing en verantwoording, de informatie/verantwoording over het besturen en het toezicht door de raad van commissarissen op het dagelijks bestuur van de organisatie. De aandeelhouders hebben in de eerste gedragscode een bescheiden rol. In de huidige gedragscode worden de aandeelhouders opgeroepen om hun stem te laten horen in de aandeelhoudersvergadering. Zij zijn het verlengstuk van het toezicht op het dagelijks bestuur en de raad van commissarissen. De gedragscode richt zich nadrukkelijk op het dagelijks bestuur. Daar ligt dan ook de kern van de te behandelen onderwerpen in dit boek.

De monitoring commissie heeft de code in 2016 herzien. Deze nieuwe Code is in december 2016 uitgebracht. De belangrijkste wijziging betreft een herschikking van de verschillende principes. In de vorige code werd aansluiting gezocht bij de verschillende functies die betrokken zijn bij een organisatie: het bestuur, de Raad van Commissarissen, de aandeelhouders, de interne en externe accountant. In de nieuwe Code is gekozen voor een indeling naar thema's. De langetermijnstrategie en de risicobeheersing staan centraal in deze thematische indeling. Een nieuw onderwerp in de code betreft de cultuur van een organisatie. De Code verlangt van bestuurders en commissarissen dat zij een cultuur creëren die het gewenste gedrag en integer handelen binnen de onderneming stimuleert. Concreet

betekent dit dat waarden dienen te worden geformuleerd die passen in de visie van de onderneming. Van het bestuur wordt gevraagd gedrag te stimuleren dat aansluit bij deze waarden en door het tonen van voorbeeldgedrag deze waarden ook actief uit te dragen.

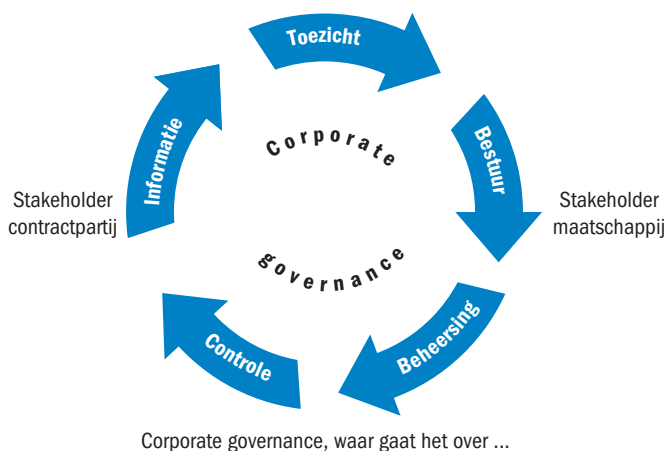
In de Code is aandacht besteed aan moderne uitgangspunten van bestuur zoals de executive committee, de adviesraad voor het bestuur en de one-tier board als bestuursmodel.

In de eerste druk heb ik de governance-cirkel geïntroduceerd. De uitgangspunten van de Nederlandse Corporate Governance Code sluit nog steeds aan bij deze cirkel. De thematische indeling van de code uit 2016 leidt ertoe dat ik de onderwerpen in de cirkel in deze druk ga koppelen aan de thema's van de code.

In het hiernavolgende figuur wordt door mij de governance-cirkel geschetst, die als leidraad wordt gehanteerd in de hoofdstukken. Corporate governance begint met goed bestuur als basis voor een gezonde onderneming.

Het bestuur stelt de ondernemingsdoelen vast. Hieruit vloeien risico's voort. Deze risico's moeten beheersbaar gemaakt worden. Het beheersbaar maken geschiedt door het opstellen van richtlijnen en taakbeschrijvingen.

Om vervolgens te kunnen vaststellen dat de risico's daadwerkelijk beheerst worden, moet gecontroleerd worden of de genomen beheersingsmaatregelen inderdaad werken. Als voldoende zeker is dat de maatregelen werken, kan overgegaan worden tot het informeren van belanghebbenden, intern en/of extern. De informatie is dan voldoende betrouwbaar om te kunnen gebruiken voor te nemen beslissingen. Deze informatie is tevens de basis voor de werkzaamheden van het toezichthoudend orgaan. Aan de hand van de beschikbare informatie zal het dagelijks bestuur worden aangesproken op het niet-nakomen van gestelde doelen. De 'governance-cirkel' is rond.



In elk hoofdstuk worden relevante principes uit de Nederlandse Corporate Governance Code aangehaald en nader bekeken. Het doel daarvan is om een indruk te geven van de uitwerking van de principes. Wat hebben de Commissie Tabaksblat en de Commissie Frijns ermee bedoeld? Op deze wijze wordt stap voor stap de betekenis van deze code besproken, steeds in de context van het betreffende element van de ondernemingstaak inzake de governance.

De problematiek wordt eerst per element besproken en vervolgens worden de belangrijkste theoretische instrumentenmodellen en hulpmiddelen uitgelegd, die gehanteerd kunnen worden om de gedragscode na te leven.



1

Noodzaak van corporate governance

- 1.1 Kredietcrisis**
- 1.2 Kapitalisme en socialisme uit balans**
- 1.3 Gedragscode**
- 1.4 Artikelen over spraakmakende boekhoudschandalen**

Het begin van de 21ste eeuw zal de geschiedenisboeken ingaan als een turbulente periode van economische ontwikkelingen. Boekhoudschandalen waren meer regel dan uitzondering. De boekhouding van ondernemingen werd naar believen door het bestuur aangepast om een rooskleurige voorstelling van financiële feiten te geven. Window dressing (letterlijk: de etalage opmaken), waardoor resultaten positiever leken dan zij in werkelijkheid waren. Creative accounting (letterlijk: creatief boekhouden), waardoor negatieve effecten niet zichtbaar waren in de verslaggeving. Alles werd uit de kast gehaald om een positief beeld van de onderneming te schetsen. De balans tussen socialisme en kapitalisme raakte verstoord. Stijgende beurskoersen, overnames en massaontslagen kenmerkten het begin van deze eeuw. Beleggers zagen gouden kansen en verloren voorzichtigheid uit het oog. Totdat er ineens een kredietcrisis was.

De toestand gaf economen boeiende stof tot discussie. Had men de crisis kunnen voorkomen? Wie kon ervoor zorgen dat in de toekomst vergelijkbare problemen niet meer voor gingen komen? Feitelijk was er sprake van een zeer boeiende periode. Er gebeurde van alles en deskundigen konden met elkaar discussiëren over de oorzaken.

Hierna was duidelijk dat de onderneming zelf (via corporate governance) en de maatschappij (via maatschappelijk verantwoord ondernemen) samen een gedegen basis voor ondernemen moesten vormen. Om te bewerkstelligen dat ondernemingen goed bestuurd worden, zijn er afspraken voor goed ondernemingsbestuur gemaakt en vastgelegd in de Nederlandse Corporate Governance Code.

1.1 Kredietcrisis

We kunnen de oorzaken voor de kredietcrisis onder andere vinden in de te hoge levensstandaard van de burgers die massaal gingen beleggen en daarmee goed geld verdienden. Zij werden aangetrokken door de steeds stijgende beurskoersen, die achteraf bleken te zijn gebaseerd op geflatteerde informatie van de bestuurders van ondernemingen.

Gezien de levensstandaard die de mensen hadden genoten in de afgelopen decennia, kon men stellen dat zij zich een te ruime jas hadden laten aannemen. Alles kon, de bomen groeiden tot in de hemel. Nederlanders hadden de aandelenbeurs ontdekt als ongelimiteerd instrument voor vermogensgroei. De rendementen waren soms onvoorstelbaar hoog. Sommige particuliere beleggers hadden zelfs hun beroep (day traders) gemaakt van het speculeren op dagelijkse stijgingen van beurskoersen; vanuit de huiskamer werden zij slapend rijk. Niemand had beseft dat ooit betaald zou moeten worden voor de oneindig lijkende stijging van beurskoersen. Waar iemand verkoopt met winst, moet een ander in staat zijn om te kopen. Indien de beurskoers op een gegeven moment daalt, betaalt de koper het gelag. Deze rekensom leek niemand meer te kunnen maken.

Terugdenkend had iedereen wellicht meer lering moeten trekken uit het debacle van de beursgang van World Online.

Day traders

World Online

World Online

World Online was in de jaren negentig van de vorige eeuw een van de eerste grote aanbieders van internettoegang in Nederland. Als eerste Nederlandse internetaanbieder ging World Online op 17 maart 2000 naar de beurs. Particulieren werden enthousiast gemaakt om aandelen te nemen. ABN Amro begeleidde de beursgang en liet ook veel eigen spaarders aandelen kopen. Internet was nieuw en daar was veel geld in te verdienen. Maar de verwachte explosie van de beurskoers bleef uit. De beursgang van de provider liep uit op een teleurstelling. Veel beleggers verloren geld, veel geld. De toekomstverwachtingen waren veel mooier voorgesteld dan de harde werkelijkheid kort na de beursgang. 'Verkoop van gebakken lucht', zo luiden de krantenkoppen destijds. Tot in 2009 sleept de rechtsgang over de schuldvraag in het faillissement voort. In november 2009 besliste de Hoge Raad dat de banken verzuimd hebben onjuiste informatie recht te zetten. De Hoge Raad stelt verder dat ABN Amro een te hoge misleidende openingskoers bewerkstelligde, een ingreep die de bank zelf ook hoge verliezen opleverde. Naar geschat is in totaal 3 miljard euro verdampt als gevolg van de beursgang.

Men zou zeggen dat de mensen uit dit WOL-schandaal een lesje geleerd hadden, maar niets was minder waar. Particulieren bleven grote bedragen beleggen en leenden geld om de beleggingsportefeuille te kunnen financieren. De oude gedachte dat iemand uitsluitend beleggen moest met geld dat hij eigenlijk niet echt nodig had, werd lachend weggewuifd op de verjaardagsfeestjes.

Enige jaren later werd duidelijk wat de gevolgen kunnen zijn van risicovol beleggen.

De financiële crisis werd een feit. Niet alleen particuliere beleggers, maar ook de grote institutionele beleggers plukten de wrange vruchten van risicovol beleggen. Ook de wereldeconomie ondervond de gevolgen van de financiële crisis. Geld om investeringen te financieren, kwam daardoor moeizaam beschikbaar. Iedereen was terughoudend in het doen van duurzame aankopen.

Stijgende beurskoersen, overnames met bijbehorende reorganisaties met massaontslagen waren kenmerken van het ondernemen aan het begin van de 21ste eeuw. Het grote graaien leek te zijn geboren. Ondernemingsresultaten werden beïnvloed door gedragingen van bestuurders met optieregelingen; de beurskoers moest immers stijgen om de opties rendabel te maken. De gevolgen van deze gedragingen zijn zichtbaar geworden in de grote boekhoudschandalen die in de laatste jaren over ons heen zijn gekomen. Parmalat, Enron, Ahold, Lernout en Hauspie, noem maar op.

De maatschappij reageerde met verontwaardiging. Hoe had dit kunnen gebeuren? Door de boekhoudschandalen bij grote bankinstellingen ontstond eind 2008 een kredietcrisis.

Deze kredietcrisis liet haar sporen achter in ondernemingsland. Bestuursvergoedingen werden regelmatig ter discussie gesteld. Als gevolg van de beursmalaise raakten beleggende particulieren gemiddeld drie kwart van hun vermogen kwijt. De pensioenbeleggingen leken verdampt.

Er was sprake van een sneeuwbal effect. De banken moesten grote delen van de vorderingen afwaarderen, met als gevolg een verstoring van de balansverhoudingen. Financiering van risicoprojecten leek onmogelijk, wat remmend werkte op de ontwikkeling van nieuwe producten en activiteiten van ondernemingen.

1.2 Kapitalisme en socialisme uit balans

De meningen lopen uiteen over de oorsprong van de gedragingen van de frauderende ondernemingen en de burgers die op te ruime voet leven, en daarmee van de kredietcrisis. De eenvoudigste stelling is dat de economie nu eenmaal pieken en dalen kent, tijden van hoogconjunctuur en recessie zullen er altijd zijn.

Als men iets verder zoekt, kan men toch wel enige andere oorzaken ontdekken, zoals de verstoring van de balans tussen kapitalisme en socialisme. Zodra de balans tussen kapitalisme en socialisme verstoord raakt, ontstaan er spanningen tussen bevolkingslagen. Aan het einde van de negentiende eeuw was er sprake van een situatie waarin de ondernemer veel vrijheid had en een vooraanstaande positie innam. De ondernemer was een vooraanstaand persoon en had veel invloed in de maatschappij. Veel ondernemers hadden een adellijke achtergrond. De afstand tussen werknemers en werkgevers was groot. Werknemers werden vaak bewust 'dom' gehouden en niet zelden werd het besef van onderdanigheid bevestigd vanuit de (met name katholieke) kerkgenootschappen.

Balans tussen kapitalisme en socialisme

Langzamerhand kwamen er socialere werkgevers die zich de vaak armoedige leefomstandigheden van de arbeiders aantrokken. Die moesten hard werken voor een klein loon. Om het gezin te kunnen voeden, moesten ook jonge kinderen meewerken. De eerste voorzichtige stappen naar invoering van sociale voorzieningen voor werknemers werden in de laatste jaren van de negentiende eeuw ondernomen. In 1887 werd het verbod op de

Centraal Bureau Sociale Adviezen

kinderarbeid ingevoerd en in 1898 werd het Centraal Bureau Sociale Adviezen opgericht om werkgevers en werknemers raad te geven bij het opzetten van regelingen in het belang van de arbeiders. Dit bureau was een initiatief van een groep van sociaalvoelende werkgevers zoals Van Marken, Stork en Van Besouw. Deze werkgevers kenden al eerder sociale arbeidsvoorwaarden voor hun personeel.

Vereeniging van Nederlandsche Werkgevers

In 1899 werd de Vereeniging van Nederlandsche Werkgevers opgericht, die werkgevers ondersteunde in het opstellen van vrijwillige sociale voorzieningen.

Arbeidswet

Als gevolg van de crisis na de Eerste Wereldoorlog ontstond er een samenwerking tussen overheid, werkgevers en werknemers. In 1919 was de Arbeidswet een feit; daarin werden de werknemersvakbonden als onderhandelingspartners geaccepteerd. Er werden collectieve arbeidsovereenkomsten gesloten en langzamerhand ontstond het begrip dat het liberale kapitalisme als maatschappelijk uitgangspunt niet zaligmakend was.

Dezelfde katholieke kerk die in de negentiende eeuw had meegewerkt aan het in stand houden van het sociale-klassenstelsel beseft dat een goede balans tussen het (heidense) socialisme en het liberale kapitalisme een sterke basis kon zijn voor een solide maatschappij. In de doelstelling van ondernemingen vond een voorzichtige verschuiving plaats van winstmaximalisatie naar arbeidsparticipatie en beperking van werkloosheid. Na de Tweede Wereldoorlog zagen velen in Nederland een hechte en constructieve samenwerking tussen overheid, de werkgeversorganisatie en de werknemersorganisatie als een essentiële voorwaarde voor economische groei en welvaart.

Continuïteit en werkgelegenheid werd een van de belangrijkste doelstellingen van het ondernemen. De balans tussen kapitalisme en socialisme was gevonden.

Nederlands Centrum van Directeuren

Midden jaren zeventig van de vorige eeuw bestond er in ondernemerskringen een steeds groter wordend besef over het feit dat de ondernemer ook een maatschappelijke verantwoordelijkheid had. Op de jaarvergadering van het Nederlands Centrum van Directeuren stond in 1975 het 'fatsoenlijk ondernemerschap' op de agenda. In de European Council of Management werd gewerkt aan een beroepscode voor de professionele manager, waarin naast de zorg voor de eigen onderneming vijf verantwoordelijkheden werden onderscheiden: voor de leveranciers, de kapitaalverschaffers, de medewerkers, de consumenten en afnemers en ten slotte de gemeenschap.

In 1979 brak de oliecrisis uit, met als gevolg een sterke stijging van de olieprijs. Er kwamen autoloze zondagen en de benzine was uitsluitend verkrijgbaar op de bon. Door de sterke stijging van energiekosten kwamen veel ondernemingen in zwaar weer. Faillissementen en massaontslagen waren het gevolg. Deze recessie werd niet beïnvloed door gedragingen van ondernemers of werknemers. Wel ontstond een reactie van ondernemers. Winst maken werd weer als belangrijk ervaren. De onderneming moest kapitaalkrachtiger worden. De recessie in de jaren tachtig werd de springplank naar een sterke economische groei. Het kapitalisme kende een groei in aanhang. Optieregelingen en winstdelingsregelingen werden geïntroduceerd waarbij het niet altijd Jan Modaal was die als genietter van deze voordelen werd benoemd.

1.3 Gedragscode

Ieder weldenkend mens zal geleerd hebben van de gebeurtenissen uit het recente verleden. Zo kan het niet doorgaan, dat is duidelijk. Er moet meer verantwoordelijkheidsbesef bij bestuurders van de ondernemingen komen. Het maatschappelijk belang moet zwaarder wegen dan het eigenbelang. Dat zijn natuurlijk mooie stellingen, maar de realiteit is anders. Een ingesleten mentaliteit is moeizaam te veranderen. De bonus aan het einde van het jaar is een substantieel deel van de bestuursbeloning. De bonus is afhankelijk van behaalde resultaten en resultaten kunnen altijd gemanipuleerd worden. Om de roep om verantwoordelijkheidsbesef kracht bij te zetten, moeten daarom duidelijke afspraken gemaakt worden over hoe goed besturen van een onderneming eruitziet.

1.3.1 Afspraken over goed ondernemingsbestuur

Welke eisen stelt de maatschappij aan een onderneming? Wat vindt de maatschappij van verantwoord ondernemen? Aan besturen, beheersen, controleren, informeren en toezicht houden moet inhoud gegeven worden:

- *Besturen.* De bestuurder moet verantwoordelijkheid dragen voor de genomen beslissingen en daar hoort dan een passende beloning bij.
- *Beheersen.* Het ondernemingsvermogen is de buffer voor de onderneming. Dit vermogen is bedoeld als risicodragend kapitaal. De banken en crediteuren financieren de onderneming omdat er risicodragend kapitaal als buffer aanwezig is. Het is dus absolute noodzaak dat deze buffer behouden blijft. Daarom moeten risico's van vermogensverlies beheersbaar worden gemaakt.
- *Controleren.* De waarde van het ondernemingsvermogen moet onafhankelijk van het bestuur gecontroleerd worden. Doordat controle plaatsvindt wordt meer zekerheid verkregen over het eigen vermogen.
- *Informeren.* Belanghebbenden zoals eigenvermogensverschaffers, banken, crediteuren, werknemers en overheid willen een beeld krijgen van de gang van zaken binnen de onderneming.
- *Toezicht houden.* De directie is verantwoordelijk voor het dagelijkse beleid. Om te beoordelen of dit dagelijkse beleid past binnen de ondernemingsplannen, wordt door de raad van commissarissen toezicht gehouden op het dagelijks bestuur.

De hiervoor genoemde afspraken worden door mij samengevoegd in de governance-cirkel. Er is sprake van een continue verbinding tussen de elementen van goed ondernemerschap.

Alle afspraken over deze ondernemerstaken moeten tezamen leiden tot het voorkomen van misstanden.

Governance-
cirkel

1.3.2 Vastleggen en handhaven van de afspraken

Om van buiten de onderneming te kunnen beoordelen of de onderneming op een verantwoorde wijze wordt uitgeoefend, moeten afspraken over ondernemingsstukken worden vastgelegd in regelgeving en moet op de naleving worden toegezien. De Verenigde Staten hebben een wet (Sarbanes-Oxley Act) ingevoerd, in Europa zijn gedragscodes geformuleerd.

Nederland heeft de Nederlandse Corporate Governance Code, opgesteld door de Commissie Tabaksblat (ook wel de Code Tabaksblat genoemd naar de voorzitter van deze commissie, Morris Tabaksblat). Eind 2008 is de Nederlandse gedragscode aangescherpt door de Commissie Frijns.

Commissie
Tabaksblat

Commissie
Frijns

De Nederlandse gedragscode (zie bijlage 1) heeft inmiddels een wettelijke status verkregen door verwijzing naar deze code in het Burgerlijk Wetboek (art. 2:391 lid 5 BW). De gedragscode is bedoeld voor de Nederlandse (statutaire zetel in Nederland) beursgenoteerde ondernemingen met een balanswaarde van meer dan 500 miljoen euro. De code is bedoeld om de verhoudingen tussen bestuur, commissarissen en aandeelhouders te regelen. De verhouding tot de werknemers is niet expliciet geregeld in de code, want hiertoe dient de Wet op de ondernemingsraden. De gedragscode bestaat uit principes over de verhouding tussen bestuurders, commissarissen en aandeelhouders, die zijn uitgewerkt in bestpracticebepalingen.

Een wet of een gedragsregel werkt uitsluitend als er sancties volgen indien de betreffende organisatie zich er niet aan houdt.

Naleving van de Code

NALEVING VAN DE CODE

Het bestuur en de raad van commissarissen zijn verantwoordelijk voor de corporate governance van de vennootschap en voor de naleving van deze Code. Naleving van de Code is gebaseerd op het 'pas toe of leg uit'-principe. Anders dan wetgeving biedt de Code flexibiliteit, omdat deze ruimte biedt om af te wijken van de principes en bestpracticebepaling. Het bestuur en de raad van commissarissen leggen aan de algemene vergadering verantwoording af over de naleving van de Code en voorzien eventuele afwijkingen van de principes en bestpracticebepaling van een inhoudelijke en inzichtelijke uitleg.

Placaat van Karel V

Wetgeving voor het voeren van onverantwoord bestuur is van alle tijden. Karel V had in de zestiende eeuw al een hekel aan kooplieden die hun afspraken niet nakwamen. Het Placaat van Karel V van 7 oktober 1531 bevatte een 'remedie tegens de banqueroeten en fugitiven'; dit art. 7 luidde:

'... dat alle Koopluyden en Koopwyven, en alle andere personen, hen die koopmanschap onderwindende, die frauduleuselyk en by bedrog sullen gelt, silver, koopmanschappen of schulden van andere Koopluyden, of personen, vervoeren en wegdragen, en dewelke men heet Banquerouten, zyn en sullen wesen gehouden en geacht, als openbaire dieven...'

De uitgangspunten voor de naleving van de Code geeft aan dat er een gedeelde verantwoordelijkheid is van toezichthouders (raad van commissarissen) en dagelijks bestuur voor het gezond maken en houden van de onderneming. Dit is een nieuwe wending in de geschiedenis van het toezicht. Tot vóór de invoering van de recente gedragscode was uitsluitend het dagelijks bestuur verantwoordelijk voor de gang van zaken. De commissaris was een adviseur en als zodanig niet aansprakelijk voor misstanden in het besturen. Die tijd is geweest. Ook de commissaris zal bij misstanden uitleg moeten geven aan de belanghebbenden van de onderneming. In de nieuwe gedragscode worden aandeelhouders gestimuleerd om het stemrecht op de aandelen uit te oefenen. Van hen wordt gevraagd om kritisch te zijn ten aanzien van de governancemaatregelen die de onderneming heeft genomen.

Naleving van de gedragscode is inmiddels verplicht gesteld voor de beursgenoteerde ondernemingen op grond van art. 2:391 lid 5 BW.

Bij wanbeleid zal ook de toezichthouder (naast de dagelijkse bestuurder) aansprakelijk worden gesteld voor de gevolgen. De Hoge Raad heeft bepaald dat sprake is van onbehoorlijk bestuur indien de bestuurder een 'ernstig verwijt' kan worden gemaakt.

Uitsluitend de rechtspersoon zelf kan op grond van art. 2:9 BW een bestuurder aanspreken op onbehoorlijk bestuur. Voor een willekeurige derde is het instellen tot een vordering op grond van onrechtmatige daad mogelijk.

1.3.3 Uitgangspunten van de gedragscode

Bij het opstellen van de gedragscode hebben de opstellers zich laten leiden door uitgangspunten. Deze uitgangspunten staan in de zogenoemde preambule van de gedragscode (zie bijlage 1) vermeld.

Zoals eerder gezegd, bestaat de code uit *principes* (uitgangspunten), waarin de verhouding tussen bestuurders, commissarissen en aandeelhouders in benoemde situaties is vermeld. De principes zijn nader uitgewerkt in *bestpracticebepalingen*. De code geeft richtlijnen aan de bestuurders voor governanceprincipes. Er is ruimte tot aanpassing naar de eigen specifieke situatie van de individuele onderneming. Indien de onderneming meent dat afgeweken moet worden van de code, hoeft dit dus niet tot strijdigheid met de code te leiden. De onderneming moet in haar jaarverslaggeving uitleg geven over de toepassing van de code, met name daar waar zij afgeweken is van de principes en bestpracticebepalingen.

Van belang is dat de uitleg bij afwijking in ieder geval de volgende elementen bevat:

- I. de wijze waarop de vennootschap is afgeweken van het principe of de best practice bepaling;
- II. de redenen voor afwijking;
- III. indien de afwijking tijdelijk is en langer dan één boekjaar duurt, wordt aangegeven wanneer de vennootschap voornemens is het principe of de best practice bepaling weer na te leven; en
- IV. in voorkomend geval, een beschrijving van de alternatieve maatregel die is genomen en een uiteenzetting hoe die maatregel de doelstelling van het principe respectievelijk de best practice bepaling bereikt, of een verduidelijking hoe de maatregel bijdraagt tot een goede corporate governance van de vennootschap.

De code gaat uit van een van het dagelijkse bestuur gescheiden toezicht door een raad van commissarissen. Dit model wordt niet altijd gevolgd; de code heeft daarom aanvullingen opgenomen voor een eenlaags bestuursmodel, waarin toezicht en dagelijks bestuur in één bestuurslaag plaatsvinden.

Het gaat in de gedragscode dus om ondernemerschap en toezicht op dit ondernemerschap.

1.3.4 Belanghebbenden van de onderneming

Corporate governance moet door de bril van belanghebbenden bekeken worden.

Belanghebbenden zijn natuurlijke personen en rechtspersonen die belang hebben bij het welslagen van de onderneming, de zogenoemde *stakeholders*.

Principes

Bestpracticebepalingen

Eenlaags bestuursmodel

Belanghebbenden

Stakeholders

De belanghebbenden zijn de aandeelhouders, de werknemers en de maatschappij.

Het begrip stakeholders is in Nederland nieuw. Internationaal is het begrip al eeuwenoud.

In het Oxford-woordenboek van 1708 wordt het begrip benoemd als 'to have a stake in; to have something to gain or lose by the turn of events'. Al in 1959 legde Edith Penrose de basis voor de *stakeholder theory*. Zij zag de onderneming als een combinatie van inzet van middelen en belanghebbenden. In Nederland is de onderneming altijd als een samenwerking tussen kapitaal en arbeid gedefinieerd.

Dit is een kenmerkend verschil. De belanghebbenden zijn in de stakeholder theory meer betrokken bij de onderneming. In de Verenigde Staten kwam al in 1975 een verschuiving van stakeholder influence naar stakeholder participation. De belanghebbende moest uitgenodigd worden om actief te participeren in het ondernemen. Er werd een onderscheid gemaakt tussen juridisch verbonden belanghebbenden en sociaal/maatschappelijk verbonden belanghebbenden. De theorie is eigenlijk simpel. Als de onderneming weet met wie zij te maken heeft, kan ze goed inspelen op de specifieke wensen die de belanghebbende heeft.

Tabel 1.1 geeft aan wie juridisch verbonden belanghebbenden (contractual stakeholders) en wie sociaal/maatschappelijk verbonden belanghebbenden (community stakeholders) zijn.

TABEL 1.1 Contractual and community stakeholders

Contractual stakeholders	Community stakeholders
Shareholders	Consumers
Employees	Regulators
Customers	Government
Distributors	Pressure groups
Suppliers	Media
Lenders	Local communities

Tabel 1.2 geeft een overzicht van de belangrijkste groepen belanghebbenden, wat hun belang bij de onderneming is en hoe de onderneming daaraan tegemoet komt.

TABEL 1.2 What do stakeholders want?

Stakeholder	Expectations of stakeholder from the company	Nature of accountability by the company
Employees	Remuneration, employment security, conditions, training	Company reports, employment news, bargaining information
Owners	Dividends and share price appreciation	Annual report and accounts, merger and takeover information
Customers	Quality, service, safety, value for money	Sales literature, advertising, servicing
Bankers	Liquidity and solvency of company, value of security, cash generation	Cover ratios, collateral, cash forecasts

TABEL 1.2 What do stakeholders want? (vervolg)

Stakeholder	Expectations of stakeholder from the company	Nature of accountability by the company
Suppliers	Stable and enduring relationship	Payment according to terms
Government	Compliance with law, jobs, competitiveness, accurate data	Reports to official bodies, press releases
General public	Safety of operations, contribution to the community	Safety reports, press reports
Environment	Benign operations, substitution of non-renewable resources	Environmental reports, compliance reports

Bron: *Organisational Legitimacy and Stakeholder information Provision*, D.G. Woodward, F. Edwards and F. Birkin (1996), *British Journal of Management* 7 (4), 340

Het bestuur en de raad van commissarissen moeten dus rekening houden met de verschillende belangen van belanghebbenden, ook met de maatschappelijke aspecten van het ondernemen. De Commissie Frijns stelt in de preambule van de gedragscode:

‘Goed ondernemerschap, waaronder inbegrepen integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop, waaronder inbegrepen het afleggen van verantwoording over het uitgeoefende toezicht, zijn essentiële voorwaarden voor het stellen van vertrouwen in het bestuur en het toezicht door de belanghebbenden. Dit zijn de twee steunpilaren waarop goede corporate governance rust en waarop deze Code ziet.’

Met name in de verhouding tussen bestuur en aandeelhouders kan enige spanning optreden. De belangen van deze betrokkenen kunnen uiteenlopen: de bestuurders dienen het algemene belang van de onderneming, de aandeelhouders dienen hun eigen belang. Overnames, het beloningsbeleid en de strategie leiden veelal tot discussie in de aandeelhoudersvergadering. Om deze discussies in goede banen te leiden, is een bijzondere taak aan de commissarissen toebedeeld.

1.4 Artikelen over spraakmakende boekhoudschandalen

Voor wie mee wil praten over boekhoudschandalen en voor wie kennis wil hebben van hetgeen economen, accountants en juristen als de casussen van de laatste decennia beschouwen, zijn de hiernavolgende krantenartikelen onmisbaar.

De artikelen geven een indruk van de noodzaak voor het opstellen van de Corporate Governance Code. Achtereenvolgens betreffen de artikelen het schandaal van de Amerikaanse energiereus Enron (waarbij ik de film over het schandaal van harte aanbeveel), van het Belgische softwarebureau Lernout en Hauspie met de verguisde spraakherkenningssoftware, van het telecommunicatiebedrijf WorldCom met de verzonden investeringen en van de Italiaanse zuivelproducent Parmalat met zijn jaarrekeningfraude en valse leningdocumentatie.

Lees de artikelen en probeer een beeld te krijgen van de gevolgen van deze schandalen. In alle gevallen was de aandeelhouder lijdend voorwerp, de beurswaarde daalde tot nagenoeg nihil. Veel aandeelhouders verloren in enkele dagen hun spaarpot voor de oude dag.

DE VOLKSKRANT, 1 OKTOBER 2002

Enron-top handelde fors met voorkennis

VAN ONZE CORRESPONDENT BERT LANTING

WASHINGTON — Een vooraanstaand Congreslid heeft de leiding van de failliete Amerikaanse energiegigant Enron beschuldigd van aandelenhandel met voorkennis.

Een exclusief groepje van 29 topfiguren in het bedrijf verkocht de afgelopen twee jaar voor maar liefst 1,1 miljard dollar aan aandelen, tot vlak voordat de onderneming ten onder ging.

‘Er zijn tamelijk sterke bewijzen dat het om handel met voorkennis ging’, liet het Democratische Congreslid John Dingell van de commissie voor energie en handel, die een onderzoek naar de gang van zaken bij Enron instelt, gisteren weten. Het onderzoek draait vooral om de vraag wanneer de top van Enron doorkreeg dat het bedrijf in problemen verkeerde. Eind augustus verzekerde topman Kenneth Lay de werknemers nog in een interne e-mail dat hij zich ‘nooit beter had gevoeld over de vooruitzichten voor de onderneming’. Een paar maanden later was Enron, eens het op zes na grootste bedrijf van de Verenigde Staten, failliet. Lay heeft nu een reeks processen aan zijn broek, onder meer van Amalgamated Bank, die flink in het bedrijf had belegd. De bank beschuldigt Lay en de andere toplieden van het bedrijf ervan dat ze de aandeelhouders en de werknemers opzettelijk hebben misleid. Terwijl Lay en zijn collega’s kans zagen een groot deel van hun aandelenopties op tijd te verzilveren, bleven de meeste werknemers met waardeloze aandelen zitten. Extra pijnlijk is dat hun pensioenplan vaak voor een

groot deel uit Enron-aandelen bestond. In totaal verkocht Lay tussen 1999 en juli 2001 voor 101 miljoen dollar aan aandelen. Een andere topmanager, Lou Pai, verkocht zelfs voor 354 miljoen dollar aan aandelen. Het totaalbedrag dat de 29 topmanagers binnenhaalden, kwam bijna overeen met de totale waarde van de Enron-aandelen van de overige twintigduizend werknemers samen. Amalgamated Bank probeert nu via de rechter beslag te laten leggen op de bankrekeningen van de Enron-top, maar dat is tot nog toe niet gelukt.

Het Enron-fiasco heeft tot een nieuwe discussie geleid over de gigantische bonussen die topmanagers zichzelf vaak toebedelen. Vooral het feit dat elf topmanagers van Enron vier dagen voor het bedrijf faillissement aanvroeg nog bonussen van 500 duizend tot vijf miljoen dollar per persoon kregen, heeft de nodige kritiek uitgelokt.

Critici betogen dat de leiding van het bedrijf wel van de problemen moest weten. Uiteindelijk werd de ondergang van het bedrijf ingeluid door de ontdekking dat Enron zijn verliezen wegmoffelde door het gebruik van bedenkelijke financiële constructies. Enron had de ongunstige cijfers overgeheveld naar partnerbedrijven waarvan de resultaten niet op de balans van Enron verschenen. Toen de accountantsfirma Andersen daar uiteindelijk herfst vorig jaar bezwaar tegen maakte, moest het bedrijf opeens een flink verlies melden over het derde kwartaal. Het was het begin van de ondergang van de onderneming. Enron, dat ooit begon als een traditioneel energiebedrijf, groeide in de jaren negentig uit tot een energiemakelaar

zonder weerga, dankzij internet. Op het hoogtepunt nam het bedrijf maar liefst een kwart van de energiehandel in de Verenigde Staten voor zijn rekening. Het bedrijf opereerde de laatste jaren ook op allerlei andere terreinen, zoals de handel in verzekeringspolissen tegen bijvoorbeeld ongunstige weersomstandigheden.

Daarnaast begaf het bedrijf zich ook in de markt voor breedbandtechnologie en snelle internetverbindingen.

Begin vorig jaar stond Enron nog op een koers van 90 dollar per aandeel, maar in november was dat gereduceerd tot een quarter, ofwel 25 dollarcent.

ALGEMEEN DAGBLAD, 20 MEI 2007

Belgisch proces met liefst 14.000 eisers

DOOR FRANS BOOGAARD

In Gent begint maandag het monsterproces tegen de voormalige wonderboys Jo Lernout en Pol Hauspie. Ooit waren de twee wereldvermaard door hun sprekende computers, nu staan ze voor de rechter wegens fraude.

1 *Monsterproces?*

Zeker! Consumentenorganisatie Test-Aankoop en adviesbureau Deminor vertegenwoordigen alleen al 13.368 kleine spaarders. Nog eens ruim 500 gedupeerden trekken apart naar het hof. Er zijn 21 beklagden en 90 advocaten, het dossier – dertig dozen – telt 350.000 pagina's. Om maximaal duizend bezoekers te kunnen ontvangen, wijkt het hof uit naar een congressentrum.

2 *Waar gaat het om?*

Jo Lernout en Pol Hauspie, twee softwarecowboys uit Ieper, ontwikkelen tussen 1987 en 2000 sprekende computers. Hun bedrijf 'boomt' als een gek, zelfs Bill Gates (Microsoft) neemt er aandelen in. Wonderboys Lernout en Hauspie kopen de ene concurrent na de andere uit, maar na publicaties in de Wall Street Journal over geknoei met verkoopcijfers in Zuid-Korea, spat de zeepbel uiteen. Lernout en Hauspie, nu aangeklaagd wegens schriftvervalsing, koersmanipulatie

en geknoei met jaarrekeningen, voerden fictief de omzet van hun bedrijf op om sneller dan snel te kunnen groeien. En dit allemaal ten koste van hun beleggers.

3 *En nu?*

Duizenden kleine spaarders, van wie velen voor het eerst op de aandelenmarkt, willen hun geld terug. Alleen al de 13.368 van Test-Aankoop/Deminor eisen 300 miljoen euro. Zij voelen zich misleid, niet alleen door Lernout en Hauspie, maar ook door toppolitici als oud-premier Jean-Luc Dehaene en oud-vice-premier Johan Vande Lanotte, die mét kroonprins Filip ronkende verklaringen aflegden over het bedrijf.

4 *Was het bedrijf zo slecht?*

Nee, de technologie was in orde. Het Amerikaanse Nuance (Scansoft), dat in 2001 de boel overnam, doet gouden zaken. Maar alle gebouwen van LH in Ieper staan leeg.

5 *En Lernout en Hauspie?*

Het tweetal is gefrustreerd voor het leven. Jo Lernout begon op de Filippijnen met een nieuwe vriendin een chocoladefabriek, Pol Hauspie – eveneens gescheiden – dook onder en mijdt de pers. Lernout en Hauspie zijn weliswaar geen vrienden meer, maar ze laten elkaar zake-lijk niet vallen.

Sjoemelend WorldCom breekt elk record

**VAN ONZE VERSLAGGEVER
DOUWE DOUWES**

AMSTERDAM — Alles was groot aan WorldCom, na AT en T het grootste telecombedrijf van de VS. De omzet, de winst, het netwerk – en nu de fraude. De VS zetten zich schrap voor het grootste bankroet uit de geschiedenis.

In het najaar van 1999 stond telecombedrijf WorldCom op het punt om zijn concurrent Sprint over te nemen. De overname van Sprint, destijds de derde partij op de markt, zou 127 miljard dollar kosten, en was daarmee de grootste overname aller tijden. WorldCom stond op het hoogtepunt van zijn macht.

Amper drie jaar later is WorldCom vervallen tot de paria van de Amerikaanse telecomwereld. Een golf van rampspoed overspoelt het bedrijf, al dan niet over zichzelf uitgeroepen. De overname van Sprint werd in de zomer van 2000 verhinderd door de Amerikaanse mededingingsautoriteiten, het bedrijf staat sinds maart in de belangstelling van beurstoezichthouder SEC, en topman Bernie Ebbers, de man die het bedrijf groot maakte, moest in mei aftreden. Woensdag bleek het bedrijf betrokken te zijn bij de grootste boekhoudkundige fraude uit de Amerikaanse geschiedenis, in dollars groter dan het gesjoemel bij het inmiddels failliete energiebedrijf Enron.

Bernie Ebbers, een voormalige basketbalcoach, stiet het voormalige LDDS in de jaren negentig op in de vaart der volkeren. Dankzij agressieve expansie groeide het kleine telecombedrijf LDDS uit Clinton, Mississippi, uit tot de tweede speler op de Amerikaanse telecommarkt. In minder dan tien jaar tijd deed WorldCom ruim zestig acquisities, van steeds grotere partijen. De overname van MCI in 1998 voor 40 miljard dollar was het voorlopige hoogtepunt van die strategie, die mede mogelijk werd gemaakt door een almaar stijgende beurskoers. Het leverde World-

Com een fijnmazig netwerk met 20 miljoen klanten op.

Ook in Europa liet WorldCom zich niet onbetuigd. In 1997 meldde het bedrijf zich als eerste concurrent van de Nederlandse PTT Telecom. WorldCom bood bedrijven telefonie aan met kortingen tot 50 procent. Inmiddels telt de Nederlandse vestiging ongeveer 1.100 werknemers. Aan de expansiestrategie kwam in de zomer van 2000 een eind met het blokkeren van de Sprint-transactie. Daarna ging het snel bergafwaarts met WorldCom. De telecommarkt bleek minder snel te groeien dan verwacht, de koers kwam onder druk, en de druk van rentebetalingen over de enorme schuld werd almaar groter.

In maart van dit jaar begon beurstoezichthouder SEC een onderzoek naar de handel en wandel van het bedrijf. De leningen ter waarde van 408 miljoen dollar die het bedrijf aan Ebbers had verstrekt kregen speciale aandacht. In mei werd de topman gedumpte.

Woensdag volgde de klap op de vuurpijl: de ontdekking van boekhoudfraude van 3,8 miljard dollar. WorldCom heeft in de afgelopen vijf kwartalen voor 3,8 miljard dollar aan lopende uitgaven als investeringen geboekt. Nu de resultaten moeten worden aangepast, zal voor elk van de laatste vijf kwartalen een verlies resteren. Vorig jaar echter rapporteerde WorldCom een nettowinst van 1,5 miljard dollar, op een omzet van 35 miljard dollar. In het eerste kwartaal claimde het bedrijf nog 130 miljoen te hebben verdiend.

Het nieuws komt op een moment dat het vertrouwen in corporate America al op een dieptepunt is. De afgelopen maanden is een hele reeks aan onthullingen over sjoemelende bedrijven over de beleggers uitgestort. Maar met het geval WorldCom is de onrust naar een nieuw niveau getild. De 3,8 miljard die het bedrijf valselijk heeft geboekt is het grootste bedrag ooit.

Veel financieel analisten verwachten dat een bankroet voor WorldCom na de onthulling niet uit kan blijven. Het zou het grootste faillissement in de geschiedenis zijn. In dat geval moeten 61.800 mensen

voor hun baan vrezzen, inclusief de 1.100 in Amsterdam. Het bedrijf heeft al aangekondigd dat het vrijdag begint met het wegsnijden van 17 duizend arbeidsplaatsen.

DE VOLKSKRANT, 27 DECEMBER 2003 (BEWERKT)

13 Miljard zoek bij Parmalat

**VAN ONZE CORRESPONDENT
MICHAËL ZEEMAN**

Het financiële gat dat de Italiaanse melkfabriek Parmalat heeft weten te delven zou wel eens in de buurt van de dertien miljard euro kunnen uitkomen. Dat zeggen direct betrokkenen bij het strafrechtelijk onderzoek dat afgelopen week in Milaan en Parma van start is gegaan.

Dinsdag en woensdag werd Fausto Tonna verhoord, de man die vijftien jaar financieel directeur van Parmalat is geweest.

Tonna was al die tijd de rechterhand van Calisto Tanzi, algemeen directeur en, samen met zijn familie, grootaandeelhouder van Parmalat.

De financieel directeur, die begin dit jaar bij Parmalat vertrok, heeft zich erop beroepen dat zijn baas voortdurend van alle financiële perikelen en constructies op de hoogte is geweest. Het knoeien met balansen en jaarcijfers zou in 1988 zijn begonnen, juist voordat Parmalat naar de beurs ging. Nog altijd is 51 procent van de aandelen, middels een holding, in bezit van de Tanzi's.

Woensdag zijn ook de beide opvolgers van Tonna gehoord. De drie financieel directeurs samen bleken niet in staat op een miljard nauwkeurig te zeggen hoe groot het tekort is dat ze zelf hebben helpen creëren en afdekken. Het lijkt erop dat justitie betrekkelijk snel het mozaïek aan subversieve boekhoudkundige bezigheden denkt te kunnen reconstrueren.

Ondertussen werkt de Italiaanse regering naarstig aan verbetering van het toezicht op beursgenoteerde ondernemingen. Als de verhalen van de financieel directeurs van Parmalat kloppen, hebben er immers vijftien jaar zeer grove leugens en falsificaties gestaan in de jaarcijfers van een door accountants en de Consob gecontroleerde onderneming.

Minister van Financiën Giulio Tremonti stuurt er op aan de taken van de Consob, het orgaan dat bedrijven controleert die hun aandelen op de beurs verhandelen, te verzwaren en de bevoegdheden daarvan uit te breiden. Daartoe is in de laatste dagen voor kerst druk overleg gevoerd tussen de diverse betrokken ministers en de directeurs van de Banca d'Italia en de Consob. De verwachting is dat er al op 8 januari, wanneer de regering na het kerststrecs haar werkzaamheden hervat, al noodmaatregelen zullen worden afgekondigd.

Voor veel beleggers komen die te laat. Bij het parket in Milaan zijn honderden faxen binnengekomen van beleggers voor wie de melk zuur is. Circa duizend beleggers zouden ieder over ten minste twintigduizend obligaties van Parmalat beschikken. Die zijn niets meer waard.

Ook de landbouwcommissaris van de Europese Unie, Franz Fischer, heeft zich al gemeld. Hij heeft de regering in Rome verzocht om een officiële rapportage. De noodmaatregelen van de Italiaanse regering tarten mogelijk de verordeningen van de EU. De Italiaanse regering

doet er alles aan het feitelijk failliete Parmalat te beschermen, opdat de werkgelegenheid, de afname van melk van de boeren en de zuivelproductie niet in gevaar komen.

Ex-directeur Tanzi is Italië ontvlucht. Zijn familie liet echter weten dat hij niet op de loop is voor de gevolgen van het gerommel, en dat hij na de kerstdagen gewoon weer in Italië terugkeert.

DE VOLKSKRANT, AUGUSTUS 2015 (BEWERKT)

Wat ging er mis bij Imtech?

Jarenlang was Imtech een van de beursliefelingen van het Damrak, maar sinds begin 2014 ligt het aandeel zwaar onder vuur. Fraude en mismanagement hebben het bedrijf in grote financiële problemen gebracht.

Imtech was een technisch dienstverlener op het gebied van onder meer elektrotechniek en ICT. Het concern bestaat uit een tachtigtal bedrijven, voornamelijk actief in de Benelux, Duitsland en een groot aantal andere Europese landen. Met ruim 20.000 werknemers is het concern goed voor een omzet van een kleine 4 miljard euro.

Op 4 februari 2013 maakte Imtech bekend dat het zich verslikt had in de aanleg van een groot Pools pretpark, een project van 800 miljoen euro dat uiteindelijk totaal niet van de grond kwam en het bedrijf een tegenvaller van honderden miljoenen zou kunnen gaan opleveren. De beurskoers halveerde die dag bijna en bleef verder dalen toen de problemen zich verdiepten en meer duidelijk werd over corruptie, wanbeleid en zelfverrijking binnen het bedrijf in met name Duitsland.

In Polen bleek sprake van fraude en verkeerde informatie over schuldsituaties. Ook bleken bepaalde projecten, met het pretpark als meest treffende voorbeeld, er veel slechter voor te staan dan gedacht. Ook in Duitsland kwamen grote misstanden aan het licht, waaronder een dubbele boekhouding, het doorschuiven van verliezen en het achterhouden van informatie over tegenvallers bij projecten.

De controle vanuit de Nederlandse top is volgens verschillende rapporten flink tekort geschoten. Zo werd de directie de afgelopen jaren al regelmatig gewaarschuwd voor de misstanden in Duitsland en Oost-Europa, maar werd vervolgens niet of niet voldoende ingegrepen. In plaats daarvan was eerder sprake van een cultuur om de zaken mooier voor te stellen en problemen te bagatelliseren. Daardoor hielden de problemen aan en werden deze alleen maar groter.

De rechtbank in Rotterdam heeft uiteindelijk op donderdag 13 augustus 2015 het bedrijf failliet verklaard.

Samenvatting

In dit eerste hoofdstuk zijn de oorzaken van de hedendaagse roep om corporategovernanceregeling besproken. Die oorzaken zijn de boekhoud- en beursschandalen, met als oorsprong het frauduleuze gedrag van bestuurders. De verstoring van de balans tussen kapitalisme en socialisme is de belangrijkste kern voor de boekhoudschandalen. Om verder schandalen te voorkomen is de gedragscode, de Nederlandse Corporate Governance Code opgesteld. De code regelt de verhoudingen tussen bestuur, commissarissen en aandeelhouders. Zij bevat principes (uitgangspunten) en bestpracticebepalingen die uitwerking geven aan de principes. De code is opgesteld door de Commissie Tabaksblat en aangevuld door de Commissie Frijns. De Amerikaanse wetgeving op dit gebied is opgesteld door Sarbanes en Oxley.

Corporate governance beschermt de belanghebbenden; dit zijn natuurlijke personen en rechtspersonen die belang hebben bij het welslagen van de onderneming, ofwel stakeholders. De belanghebbenden zijn de aandeelhouders, de werknemers en de maatschappij.

Vragen en opdrachten

1

-
- 1.1 Welke situatie heeft tot de ondergang geleid van internetaanbieder World Online?
 - 1.2 Wat was de doelstelling van het Centraal Bureau Sociale Adviezen?
 - 1.3 Welk gevolg heeft de invoering van de Arbeidswet gehad voor de invloed door werknemers?
 - 1.4
 - a Wat wordt bedoeld met de boekhoudschandalen?
 - b Geef vier voorbeelden waarbij boekhoudschandalen hebben geleid tot de ondergang van een onderneming.
 - 1.5 Welke ondernemingstaken dienen als uitgangspunt voor de Corporate Governance Code?
 - 1.6 Naar wie is de Nederlandse Corporate Governance Code genoemd?
 - 1.7 Wie zijn volgens de gedragscode verantwoordelijk voor de governancestructuur binnen een onderneming?
 - 1.8 Wat wordt bedoeld met een 'afvinkmentaliteit' ten aanzien van de gedragscode?
 - 1.9 Waar gaat het Placaat van Karel V over?
 - 1.10 Wat wordt bedoel met het begrip stakeholder?
 - 1.11 Leg uit hoe de stakeholder theory werkt.
 - 1.12 Voor welke ondernemingen is de Nederlandse gedragscode bedoeld?
 - 1.13 Wat wordt in de gedragscode geregeld?
 - 1.14 Waaruit is de gedragscode opgebouwd?
 - 1.15 Welk toezichtmodel is als uitgangspunt genomen voor de inrichting van de Nederlandse gedragscode?
 - 1.16 Wat zijn de twee steunpilaren van corporate governance volgens de Commissie Frijns?

- 1.17** Wat was de kern van de problematiek in het Enron-schandaal?
- 1.18** Welke omzet was cruciaal in de zaak Lernout en Hauspie?
- 1.19** Bij de zaak WorldCom ging het om een rekening-courantvordering op de directeur. Welk bedrag was hiermee gemoeid?
- 1.20** Waarom ging het mis bij Parmalat?
- 1.21** Waarom ging het mis bij Imtech?