

Corporate governance in de 21ste eeuw is onderhevig aan dynamische mêlee van ontwikkelingen, zoals snelle marktveranderingen, toenemende globalisering en wijzigende wet- en regelgeving. Doel van dit artikel is deze invloeden nader te inventariseren en na te gaan welk effect ze hebben. Deze bijdrage dient tevens als een contextstudie voor een promotieonderzoek over de interactie tussen bestuurders en haar stakeholders. Hierbij is het perspectief van de bestuurder van belang.

LESSEN VOOR DE 21^{STE} EEUW

WELK KRACHTENSPEL BEPAALT DE ONTWIKKELING VAN CORPORATE GOVERNANCE?

Ellen Steijvers



Corporate governance in perspectief

De laatste jaren is de belangstelling voor corporate governance enorm toegenomen. Denk maar aan de bekende boekhoudschandelen, de kwestie rond Barings Bank en de fraudeur Nick Leeson, de topsalarissen of de recente overname van ABN Amro. Maar ook buiten het bedrijfsleven is de discussie over dit onderwerp enorm verhevigd. In de wetenschap houden verschillende disciplines zich bezig met corporate governance (economie, bestuurskunde, filosofie, sociologie, politieke wetenschappen, antropologie, geschiedenis en psychologie), maar ook de samenleving als geheel discuteert er over.

Wat daarbij opvalt, is dat er geen algemeen geaccepteerde definitie van het begrip 'corporate governance' bestaat en dat er in de meeste studies over dit onderwerp nauwelijks aandacht is

voor de verscheidenheid van definities er van. Iedere discipline legt andere accenten. Kortom, het denken over corporate governance is een multidisciplinaire aangelegenheid. Daarbij komt dat het aandachtsgebied bloot staat aan een groot aantal verschillende ontwikkelingen. Hoe grijpt dat alles in elkaar en hoe beïnvloeden ze het speelveld van corporate governance in de financiële sector?

Internationale ontwikkelingen

Het meest in het oog springend zijn de vele internationale ontwikkelingen op het gebied van corporate governance, en dan met name de toenemende globalisering en concurrentie, en de verplechting van het Rijnlandse en Angelsaksische model.

Doordat de afstanden steeds kleiner worden en doordat de communicatiemiddelen om kennis en informatie met elkaar te delen toenemen, ontstaan er economisch, politieke en culturele uitwisselingen. Eén van de ondervraagde bestuurders gaf aan dat door de globalisering ook veel meer een uitwisseling is van financiële stromingen, waardoor die steeds moeilijker zijn te beheren. Deze uitwisselingen (interacties tussen systemen en individuen) beïnvloeden elkaar. Trends en ideeën worden sneller overgenomen. Producten worden met elkaar vergeleken en daar gekocht en dus geproduceerd waar het het goedkoopst is. Deze concurrentie zorgt voor een toename van overnames en fusies.

Rijkman Groenink, voormalig bestuursvoorzitter van ABN Amro, voorzag het jaren geleden al: ‘Over twintig jaar zijn er mondiaal nog hooguit vier of vijf grote banken over en wie niet internationaliseert, verdwijnt in de marge.’ (Raat de, 2007). Bestuurders worden dus geconfronteerd met overnames en spelen daarin vaak een centrale rol, zoals dezelfde Rijkman Groenink bij de verkoop van ABN Amro aan het bankentrio Fortis, Royal Bank of Schotland en Santander. Hoewel Rijkman Groenink zelf meer zag in een overname door het Britse Barclays, is deze door een hoger bod toch verkocht aan het bankentrio. Hij besloot vervolgens zijn functie neer te leggen.

Niet alleen de concurrentie tussen financiële instellingen neemt toe, ook die tussen de verschillende landen. Nederland wil bijvoorbeeld de strijd aangaan met Londen als hét financiële hart van Europa. Hierbij heeft Nederland buitenlandse investeerders nodig. En wel omdat de Nederlandse aandeelhouder ophoudt alleen in Nederland te investeren. De grote institutionele beleggers zoals ABP, Aegon, PGGM, ING zijn met het oog op rendement en spreiding van risico de grens over gegaan.

Als zulke grote Nederlandse beleggers aandelen aanbieden, zijn er buitenlandse aandeelhouders nodig om ze op te nemen. De cijfers geven aan dat ongeveer tachtig procent van Nederlandse beursgenoteerde bedrijven in handen is van buitenlandse beleggers en dat negentig procent van de omzet van Nederlandse bedrijven in het buitenland wordt behaald (NRC, 2007). Deze buitenlandse beleggers hebben een ander referentiekader en mede hierdoor wordt het eigen Europese normenkader ook ter discussie gesteld.

Het Rijnlandse versus het Angelsaksische model

De discussie gaat vooral over de vraag of het Rijnlandse dan wel het Angelsaksische model de voorkeur verdient: hoe organiseren we het toezicht? Hanteren we – naar Angelsaksisch voorbeeld – een one-tier board, waarin zowel executives en non-executives zitting hebben, en waar de functie van de ceo of bestuursvoorzitter wordt gecombineerd met die van chairman (president/commissaris) (Garatt: 1996, Douma: 1997, Mayer: 2000)? Of kiezen we de Rijnlandse two-tier-variant, waar raad van bestuur en raad van commissarissen gescheiden zijn? Het Angelsaksische model is vooral gericht op de korte termijn, het Rijnlandse model op de lange.

In deze tijd van globalisering beginnen beide modellen steeds meer op elkaar te lijken, en in financiële markten wisselen bedrijven zelfs steeds vaker van model (Peij, 2007). Dit betekent dat de functie-inhoud van een bestuursvoorzitter soms ook wisselt en zowel uit besturen als toezicht houden kan bestaan. Ook van commissarissen wordt steeds meer geëist.

OPVALLEND GENOEG BESTAAT ER GEEN ALGEMEEN GEACCEPTEERDE DEFINITIE VAN HET BEGRIP ‘CORPORATE GOVERNANCE’. IN DE MEESTE STUDIES IS NAUWELIJKS AANDACHT VOOR DE VERSCHIEDENHEID VAN DEFINITIES ER VAN

Sociaal-maatschappelijke ontwikkelingen

Belangrijk is ook de steeds grotere rol die vertrouwen speelt binnen de corporate governance van de financiële sector. Uit de gehouden interviews met bestuurders en medewerkers van de financiële sector komt dat sterk naar voren: 'Als bank verkoop je vertrouwen. Wij verdienen ons geld met vertrouwen winnen van mensen. De financiële wereld is en blijft toch gebaseerd op vertrouwen. Vertrouwen is de kennis van de financiële wereld'.

Uit de toenemende juridisering van de samenleving blijkt dat het vertrouwen echter is geslonken. 'Er is steeds minder vertrouwen in vertrouwen, er vindt steeds meer plaats op basis van advocaten', aldus Paul Schnabel van de Sociaal Economische Raad tijdens het Lustrumsymposium Toezicht van 7 november 2007.

Vertrouwen betreft zowel individuen en organisaties. Voor individuele bestuurders betekent dit dat ze zich niet kunnen permitteren om fouten te maken. Dat kan niet alleen leiden tot reputatie- en imagoschade van de betreffende organisatie, maar heeft ook voor henzelf zowel zakelijk als privé grote gevolgen. Dat betekent dat bestuurders zich moeten opstellen met een 'rechte rug' én een goed gevoel voor de grenzen van het acceptabele moeten hebben. Want corporate governance heeft duidelijk ook een normatieve lading (Goodijk, 1998) (Moerland, 1997).

Vertrouwen in instituties

Van geheel andere aard dan het vertrouwen tussen individuen is het vertrouwen in grote instituties. Over de hele wereld is dit vertrouwen de laatste jaren verstoord door grote boekhoudschandalen bij onder meer Enron, Worldcom, Tyco, Arthur Andersen, Parmalat, en in Nederland World Online, Ahold en Shell.

Vandaar de roep om concrete informatie, en wel informatie die erg transparant is (Luhmann, 1990). Probleem is dat transparantie érgens zijn grenzen kent. Weggeman (Jong de, 2007) heeft een grafiek gemaakt waarin de behoefte aan transparantie is uitgezet tegen het vertrouwen in de een onderneming. Zijn conclusie is: hoe minder vertrouwen, hoe harder de roep om transparantie. Dat die roep nu zo luid is, bewijst dat er op dat punt iets fout zit bij veel financiële instellingen. Niet voor niets leggen veel daarvan op hun website bijzondere nadruk op integriteit als belangrijke waarde van hun organisatie.

Verandering van afkomst van bestuurders

Een geheel andere sociaal-maatschappelijke ontwikkeling is de verandering van de afkomst van bestuurders. Vroeger waren de bestuurders van grote organisaties voornamelijk afkomstig uit de elite. Tegenwoordig is driekwart afkomstig uit de middenklasse en de hogere burgerij (TNS Nipo & de Volkskrant, 2006). Toch blijkt uit onderzoek van Dronkers dat een adellijke titel nog steeds een succesfactor is voor het verwerven van topposities (Dronkers & Hillege, 1997). Het feit dat er steeds meer bestuurders afkomstig zijn uit de middenklasse en de hogere burgerij zorgt er ook voor dat de criteria waaraan een bestuurder moet voldoen steeds strenger worden. Als belangrijke criteria voor de functie van een chief executive officer (ceo) werden door de respondenten kwaliteit, loyaliteit en betrouwbaarheid genoemd.

Toenemende invloed van consumenten en maatschappij

De laatste sociaal-maatschappelijke ontwikkeling is de toenemende invloed van consumenten en de maatschappij in haar geheel. Hun macht heeft bedrijven gedwongen om verantwoording af te leggen over de duurzaamheid van een onderneming, ofwel om de drie P's in acht te nemen. Te weten People (mensen), Planet (planeet) en Profit/Prosperity (winst/welvaart).

Bij duurzame ontwikkeling moet de bestuurder er naar streven dat deze drie P's harmonieus samenwerken (Elkington, 1997).

Politieke ontwikkelingen

De voor hun belangrijkste thema's die de bestuurders tijdens interviews noemden, zij méér wet- en regelgeving en tegenstrijdige wet- en regelgeving. Die extra wet- en regelgeving is deels een reactie op de grote internationale boekhoudschandalen, deels een aanpassing van wetgeving die achterliep bij de economische ontwikkelingen (Cools, 2005). Nieuw hierbij is echter de aandacht voor de formele eisen die nu aan de corporate governance worden gesteld. Dit betekent dat een bedrijf nu nog meer onder toezicht staat van De Nederlandse Bank (DNB).

In Cools' onderzoek blijkt onder meer dat de motivatie en het ondernemerschap van werknemers door extra regels wordt aangetast. Een ondervraagde bestuurder uit de financiële sector stelde zelfs dat er door de toegenomen wet- en regelgeving geen

VROEGER WAREN DE BESTUURDERS VAN GROTE ORGANISATIES VOORNAMELIJK AFKOMSTIG UIT DE ELITE. TEGENWOORDIG IS DRIEKWART AFKOMSTIG UIT DE MIDDENKLASSE EN DE HOGERE BURGERIJ. DAARMEE ZIJN OOK DE EISEN AAN BESTUURDERS STRENGER GEWORDEN



enkele ruimte meer is voor innovatie. Ook tijdens een topoverleg in augustus 2007 tussen het kabinet en de bestuursvoorzitters van vijftien Nederlandse bedrijven kwam naar voren dat er een herziening van de corporate governance wet- en regelgeving nodig is, die meer dan de huidige wet- en regelgeving toeziet op de langetermijnresultaten en innovatie.

Tegenstrijdige wet- en regelgeving

Lastig voor bedrijven is verder de grote diversiteit aan wet- en regelgeving. Zo is in de Verenigde Staten de regelgeving vastgelegd in de Sarbanes-Oxley wet en heeft Groot-Brittannië het Cadbury report gemaakt (Committee Cadbury, 1992). Deze wetgevingen verschillen van elkaar omdat er verschillende modellen aan ten grondslag liggen. Zo is bij de Sarbanes-Oxley-wetgeving en het Cadbury Report (1992) duidelijk zichtbaar dat het Angelsaksische model hier aan ten grondslag ligt, terwijl bij de code-Tabaksblat (2003) veel meer van de stakeholdersbenadering van het Rijnlandse model is uitgegaan.

Internationale bedrijven in de financiële sector zullen vaak aan zowel de Amerikaanse als de Nederlandse wetgeving moeten voldoen. Deze tegenstrijdigheid in wet- en regelgeving geldt niet alleen internationaal maar ook nationaal.

Economische ontwikkelingen

Eén van de belangrijke ontwikkelingen op economisch gebied is de verschuiving naar kortetermijndenken en kenniseconomie. Het blijkt dat organisaties korter bestaan en dat bestuurders een

steeds kortere zittingsperiode hebben. De gemiddelde levensduur van een bedrijf is bijvoorbeeld gezakt van veertien naar tien jaar en de zittingsperiode van een topman is gegaan van tien naar hooguit vier tot vijf jaar (Lent van, 2007).

Deze cijfers impliceren dat er aandacht moet zijn voor de korte termijn. Wanneer bestuurders kort in dienst zijn, betekent dit dat ze op heel korte termijn prestaties moeten laten zien. Voor implementatie van strategie is amper tijd. Bovendien worden beleggers steeds ongeduldiger: ze willen snel groei. Hielden die hun aandelen vroeger gemiddeld acht jaar vast, nu is dat nog slechts tien maanden. De prestatiedruk voor bestuurders is dus enorm. Het vermogen om een strategie tijdig en accuraat te kunnen implementeren wordt almaar belangrijker. Tegelijk is het risico dat dit kortetermijndenken ertoe leidt dat zowel de leiding van de banken als de werknemers op de beursvloer het halen van hoge winsten nog als enige doel zien.

Organisatorische ontwikkelingen

Ook organisatorisch is een en ander veranderd. Daarom komen hier ook de organisatiestructuur en elementen van de culturele ontwikkelingen aan de orde.

Organisatiestructuur

Vanuit de eerder beschreven ontwikkelingen in de 21ste eeuw zijn vraagtekens te zetten bij de houdbaarheid van de huidige organisatiestructuren. Organisatieadviseurs, bedrijfskundigen, economen en managementgoeroes zijn van mening dat de tra-

ditionele hiërarchische organisatiestructuren steeds minder geschikt zijn om in een turbulente omgeving te functioneren.

Drucker (2002) voorspelt dat de komende vijftien jaar niet alleen het bedrijfsbestuur, maar ook daaraan gekoppelde organisatieconcepten en organisatie-instrumenten herzien en getransformeerd moeten worden. De eigendomsstructuur van grote ondernemingen verandert: fundamenteel, ingrijpend, voorgoed en overal (Drucker, 2002). Dit geldt volgens hem niet alleen voor de Verenigde Staten, maar zeker ook in de rest van de wereld. Op dit moment is de financiële sector druk doende zijn structuren te veranderen. Zo zijn bijvoorbeeld pensioenfondsen bezig met scheiding tussen het fonds en de uitvoering. Bij de coöperatieve Rabobank wordt gewerkt aan twee verschillende structuurmodellen.

Belangenconflicten

Een belangrijke organisatorische ontwikkeling is zeker ook die van de groeiende belangenconflicten tussen verschillende groepen. Wanneer we bijvoorbeeld kijken naar pensioenfondsen, dan hebben jonge deelnemers belang bij een beleid dat op de lange termijn tegen aanvaardbare kosten hun rechten veilig stelt. Zij kunnen zich veroorloven dat hun fonds relatief veel risico neemt, terwijl oudere deelnemers die al een uitkering genieten, baat hebben bij waarde vaste uitkeringen (Koelewijn, 2006). Deze ontwikkeling kan grote gevolgen hebben voor de pensioenfondsen die premies van jongeren nodig hebben om de uitkering van ouderen te kunnen betalen.

Krachtenveld van macht

En dan zijn er nog de veranderende machtsverhoudingen. Zo krijgen bestuurders en toezichthouders in mate te maken met toenemende aandeelhoudersactivisme (zie ook het artikel op pag.

x, red). Dit komt voornamelijk doordat de code-Tabaksblat en de wetgever de aandeelhouder de laatste jaren meer rechten hebben gegeven. Tegelijkertijd zijn Nederlandse institutionele beleggers doorggegaan met het diversifiëren van hun beleggingsportefeuille. Veel Nederlandse aandelen kwamen zo in handen van buitenlandse partijen. En het zijn ook juist deze buitenlandse aandeelhouders die van de nieuwe zeggenschapsrechten gebruikmaken. Door het aandeelhoudersactivisme lijkt het erop of de macht van de raad van bestuur en raad van commissarissen afneemt. Bij Stork ging bijvoorbeeld door de druk van de hedgefonds de raad van commissarissen dichter tegen de raad van bestuur aanleunen en zich sterker met de directie identificeren. Daarmee raakte de RvC een deel van zijn (imago van) onafhankelijkheid kwijt. De Ondernemingskamer greep in en voegde drie aparte, onafhankelijke commissarissen toe om te bemiddelen tussen het bestuur van Stork en de aandeelhouders.

Binnen dit dynamische speelveld zijn dus alle stakeholders, bestuurders en toezichthouders op zoek naar een nieuwe plek binnen de organisatie. En in deze context moet de bestuurder zijn functie vervullen, rekening houdend met het algemene belang van de organisatie. Eén van de bestuurders die geïnterviewd is, zei letterlijk: 'Ik moet balans houden. Wanneer ik aan de ene stakeholder iets toezeg, heeft dit gevolgen voor de andere stakeholder, daar ga ik heel bewust mee om.'

Samenvatting en conclusie

Aan de hand van het voorgaande is duidelijk geworden dat het moeilijk is om te analyseren welke de ontwikkelingen in de 21ste eeuw de context van corporate governance in de Nederlandse

**EEN ONDERVRAAGDE BESTUURDER UIT DE FINANCIËLE SECTOR STELDE
DAT ER DOOR DE TOEGENOMEN WET- EN REGELGEVING GEEN ENKELE
RUIJME MEER IS VOOR INNOVATIE**

financiële sector bepalen. De oorzaak hiervan is dat die ontwikkelingen niet statisch, maar dynamisch en complex zijn. Ze zijn ook niet los van elkaar te zien, sterker nog ze beïnvloeden elkaar. Een voorbeeld hiervan is de Angelsaksische invloed van de Verenigde Staten, die terug te vinden is in de Nederlandse wetgeving en de governance-systemen van organisaties.

Buiten dat zijn die samenhangende ontwikkelingen vaak tegenstrijdig. Eén voorbeeld hiervan is terug te vinden in de wet- en regelgeving. Aan de ene kant worden strengere wetten en regelgeving beoogd om fraude of boekhoudschandalen te voorkomen, aan de andere kant moet er ook ruimte blijven voor innovatie. Een ander voorbeeld is dat de maatschappij duurzaamheid vereist maar dat tegelijkertijd beleggergemeenschappen steeds hogere winst verlangen op steeds kortere termijn. Dit alles maakt het niet makkelijker om invulling te geven aan corporate governance.

Toch kunnen we vaststellen dat corporate governance binnen de financiële sector flink aan het veranderen is. Wanneer deze ontwikkelingen zich allemaal voortzetten, en daar lijkt het op, dan zal de corporate governance in Nederland er over een aantal jaren heel anders uitzien. Er zullen nieuwe structuren en samenwerkingsvormen ontstaan. Alle spelers zullen een nieuwe plek krijgen en er zullen ook andere spelregels zijn.

De geschetste ontwikkelingen betekenen bovendien dat aan bestuurders in de financiële sector steeds hogere eisen worden gesteld. Ze moeten persoonlijke kwaliteiten hebben, betrouwbaar en loyaal zijn, maatschappelijk verantwoord zijn, het vermogen hebben om tijdig en snel van koers te wijzigen, onder tijdsdruk kunnen functioneren, en kennis, inzicht en vaardigheden hebben op het gebied van wet- en regelgeving, crisismanagement en risicomanagement. En daarnaast moeten ze balanceren tussen de stakeholders en zorgen dat de verschillende stakeholders evenwichtig invloed kunnen uitoefenen. Geen gemakkelijke taak, sterker nog het is de vraag is of dit wel een realistische taak is.

Tenslotte valt op dat overheid en organisaties veel doen aan wet- en regelgeving en de organisatiestructuur, maar dat de sociale aspecten achterblijven. Het proces van beïnvloeding, de communicatie over en weer tussen belanghebbenden en het machts-evenwicht, komt nauwelijks aan bod. Het zou aanbeveling verdienen om in vervolgonderzoek na te gaan of deze sociale aspecten iets kunnen betekenen voor de doelstelling van corporate governance binnen de financiële sector.

Over de auteur

Ellen Steijvers is promovenda en fellow lectoraat Corporate Finance and Governance aan hogeschool INHolland.

Onderzoeksverantwoording

De informatie voor dit onderzoek is verzameld met behulp van verschillende onderzoeksmethoden. Zo zijn er interviews gehouden met bestuurders en deskundigen in de Nederlandse financiële sector, er is een literatuurstudie gedaan en er is een krantenanalyse uitgevoerd door het bestuderen van krantenartikelen van Het Financieele Dagblad en het NRC van 2007.

Literatuur

- ★ Bakker, P., Evers, S., Hovens, N., Snelder, H., & Weggeman, M. (2005). Het Rijlands model als inspiratiebron. *Holland Management review*, 72-81.
- ★ Becker, M. (2007). *Bestuurlijke ethiek. Een inleiding*. Assen: Koninklijke van Gorcum BV.
- ★ Brouwer, J., & Moerman, P. (2005). *Een zoektocht naar de overeenkomsten en verschillen in Europees en Amerikaans denken*. Apeldoorn: Uitgeverij Garant.
- ★ Centraal Plan Bureau (2007). *Economische vooruitzichten 2007. Einde hoogconjunctuur in zicht? CPB Nieuwsbrief december*, pp. 4-7.
- ★ Commissie Peters ofwel Commissie Corporate Governance (1997). *Corporate governance in Nederland, De veertig aanbevelingen*. Amsterdam.
- ★ Commissie Tabaksblat ofwel Commissie Corporate Governance (2003). *De Nederlandse Corporate Governance code; Beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practice bepalingen*. Amsterdam.
- ★ Cools, K. (2005). *Controle is goed, vertrouwen nog beter*. Assen: Koninklijke van Gorcum.
- ★ Douma, S. (1997). *The two-tier system of corporate governance*. Long Range Planning, Vol 30.
- ★ Dronkers, J., & Hillege, S. (1997). *Studentenverenigingen en de toegang tot de Nederlandse elites tussen 1960 en 1980*. *Amsterdams Sociologisch Tijdschrift*, 253-276.
- ★ Drucker, P. (2002). *Managementvisies, Het bedrijfsleven in 2020 en wat u daarvan nú moet weten*, Amsterdam/ Antwerpen, Uitgeverij Business Contact.
- ★ Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks; The Triple Bottom Line of the 21st Century Business*. Oxford: Capstone.

