
Het Tabaksblat Besluit

Inleiding

Artikel 391 lid 4 van Boek 2 BW, zoals dat luidt sinds de inwerkingtreding van de Wet Structuurregeling op 1 oktober 2004, bepaalt dat bij AMvB nadere regels omtrent het jaarverslag kunnen worden gesteld en dat die regels in het bijzonder betrekking kunnen hebben op het naleven van een bij die AMvB aan te wijzen gedragscode. Naar aanleiding van een (gewijzigd) amendement van de leden Douma en Vredrik is aan artikel 2:391 BW ook nog een vijfde lid toegevoegd, op basis waarvan een zogenaamde voorhangprocedure moet worden gevolgd voordat tot voordracht van het besluit wordt overgegaan. Op 7 oktober 2004 heeft de minister aan dit vijfde artikellid uitvoering gegeven door het ontwerpbesluit dat de Code Tabaksblat aanwijst als de corporate governance code, bedoeld in artikel 2:391 lid 4 BW (hierna: het Tabaksblat Besluit), aan beide Kamers van de Staten-Generaal voor te leggen.

Zoals verwacht¹ is hetgeen het Tabaksblat Besluit bepaalt, beperkt. Het Tabaksblat Besluit is kort: het omvat slechts vijf artikelen. Het eerste artikel bepaalt op welke vennootschappen het besluit van toepassing is. Het tweede artikel wijst de Code Tabaksblat, zoals die wordt gepubliceerd in de Staatscourant, aan als de uitverkoren code. Artikel 3 beschrijft de verplichtingen van de in artikel 1 bedoelde vennootschappen ten aanzien van de toepassing van de Code Tabaksblat. Arti-

kel 4 geeft aan ten aanzien van welk jaarverslag het besluit voor het eerst in aanmerking dient te worden genomen, en artikel 5 bepaalt dat het besluit in werking zal treden op een bij koninklijk besluit te bepalen tijdstip.

De minister heeft niet alleen gekozen voor een kort besluit, maar is ook in andere zin terughoudend geweest. In plaats van voor een dynamische Code te kiezen die telkens aan de omstandigheden kan worden aangepast, zoals de Commissie Tabaksblat voorstond,² heeft de minister gekozen voor een statische benadering door te verwijzen naar een in de Staatscourant gepubliceerde versie van de Code. Over naleving van *die* versie, die bovendien niet de preambule en toelichting bij de Code zal omvatten, moeten de betrokken vennootschappen zich de komende jaren uitlaten. Als er op een bepaald moment zo veel afwijkingen van de Code zijn of er zo veel jurisprudentie is dat de Code beter kan worden aangepast, zal de gewijzigde Code opnieuw bij AMvB moeten worden aangewezen, aldus de toelichting. In die gedachtegang is ook de 'monitoring-commissie' gereduceerd tot een commissie die zich bezighoudt met onderzoek naar toepassing van de Code en internationale vergelijking in plaats van een commissie die bevoegdheden heeft ten aanzien van aanpassing en naleving van de Code, die de Commissie Tabaksblat voor zich zag.³

Hierna wordt uiteengezet dat de minister ook bij het bepalen van het toepassingsbereik en de verplichtingen van de vennootschappen waarop de Code van toepassing is, enigszins terughoudend is geweest. Eerst wordt echter nog kort aandacht besteed aan het timingsaspect dat samenhangt met artikel 4 en 5 van het Tabaksblat Besluit.

Timing

De toelichting bij het Tabaksblat Besluit geeft aan dat de wettelijke verplichting om in het jaarverslag uitleg te geven over de toepassing van de Code Tabaksblat pas kan ingaan nadat het besluit daartoe in werking is getreden. Streefdatum voor inwerkingtreding van het besluit is 31 december 2004. Als die datum niet wordt gehaald, bepaalt artikel 4 dat het besluit van toepassing is op het jaarverslag dat betrekking heeft op het boekjaar dat aanvangt op of na 1 januari van het kalenderjaar waarin het besluit in werking treedt. Met andere woorden: wordt 31 december gehaald, dan geldt de uitlegverplichting al voor de jaarrekening 2004; wordt die streefdatum niet gehaald, dan geldt de verplichting pas vanaf de jaarrekening 2005 en kunnen de desbetreffende vennootschappen de verantwoording over de toepassing van de Code Tabaksblat in het jaarverslag in principe nog ruim een jaar uitstellen. Of de streefdatum wordt gehaald, is overigens

1. Vgl. o.a. M. Das, *Geldt de Code?*, *Ondernemingsrecht* 2004, p. 127 en M.J.G.C. Raaijmakers, 'Zelfregulering' van Corporate Governance van Beursondernemingen, *WPNR* (2004) 6563, p. 74.

2. Aanbeveling 2 bij de Code en M. Tabaksblat, *Het rapport van de Commissie Corporate Governance, Ondernemingsrecht* 2004, p. 109; zie in dat kader ook J.B. Huizink, A.J.M. Klein Wassink & S.E. Zijlstra, *De Nederlandse Corporate Governance Code in de wet: statisch, dynamisch of problematisch*, *NJB* 2004, p. 425.

3. Idem.

onzeker. Ten tijde van het schrijven van deze bijdrage werd de geplande bespreking van het Tabaksblat Besluit in de Tweede Kamer van 17 november 2004 uitgesteld tot 1 december 2004. Ook werden door de Eerste Kamer vragen gesteld.⁴ Daarnaast dient de Raad van State het Tabaksblat Besluit nog te behandelen. Het zal nog moeten blijken of dit traject voor het einde van het jaar kan worden afgerond. In praktijk blijkt overigens voor veel vennootschappen het gezag van de Commissie Tabaksblat al voldoende reden om aan de verantwoordingsverplichting uit de Code te voldoen. In een groot aantal gevallen is, overeenkomstig de aanbevelingen van de Commissie Tabaksblat, zelfs al in het jaarverslag 2003 uitvoering aan de Code gegeven. Een wettelijke stok achter de deur is daar (nog) niet nodig gebleken.

Toepassingsbereik

Artikel 1 van het Tabaksblat Besluit bepaalt dat het besluit van toepassing zal zijn op naamloze vennootschappen waarvan aandelen of certificaten van aandelen zijn genoteerd aan een Nederlandse of buitenlandse erkende effectenbeurs, met uitzondering van – kort gezegd – *open-end* beleggingsfondsen. Dergelijke fondsen drijven geen onderneming met door aandeelhouders verschaft kapitaal, aldus de toelichting bij het Tabaksblat Besluit. Daarnaast zijn de bepalingen van de Code niet goed toegesneden op dergelijke fondsen, die veel meer een financieel product zijn.

In Engeland en de Verenigde Staten wordt voor de toepasselijkheid van de corporate governance codes respectievelijk wetgeving doorgaans aangesloten bij de plaats van notering/handel. De minister heeft echter – net als de Commissie Tabaksblat in artikel 1 van de Preambule bij de Code – de statutaire zetel als uitgangspunt voor toepasselijkheid gekozen. De verplichting zoals neergelegd in het Tabaksblat Besluit ziet dus wel op een in Londen of New York genoteerde NV, maar niet op een in Amsterdam genoteerde Plc of Inc. Dat laatste overigens ook niet als die Engelse of Amerikaanse vennootschap in eigen land niet aan de daar geldende corporate governance verplichtingen zou voldoen. Voor de in New York of Londen genoteerde NV geldt volgens de toelichting bij het Tabaksblat Besluit daarentegen dat het feit dat een buitenlandse code of buitenlandse wetgeving wordt toegepast, een motivatie voor afwijking van de Nederlandse Code kan zijn.

De beperking tot Nederlandse vennootschappen is gezien de plaats van de verantwoordingsverplichting, titel 9 van Boek 2 BW, begrijpelijk. Aangezien het doel van de verantwoordingsverplichting ('pas toe of leg uit') in de Code, de parlementaire en ministeriële stukken vooral gemotiveerd wordt in termen van transparantie jegens aandeelhouders, had een meer effectenrechtelijke benadering, bijvoorbeeld door opname in de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wet op het financieel toezicht) of beursregels, misschien voor de hand

gelegen. In dat verband is opmerkelijk dat de minister in de toelichting bij het Tabaksblat Besluit expliciet vermeldt dat de beurs als onderdeel van zijn noteringsvoorwaarden het toepassingsbereik zou kunnen uitbreiden naar vennootschappen met een buitenlandse rechtsvorm.

De toelichting bij het Tabaksblat Besluit vermeldt dat vennootschappen waarvan effecten niet beursgenoteerd zijn, in het jaarverslag geen aandacht behoeven te schenken aan de Code en ook niet hoeven aan te geven welke bepalingen zij niet toepassen en waarom niet. Ik neem aan dat de minister daarmee ook heeft willen zeggen dat een dergelijke vennootschap de bepalingen van de Code – natuurlijk voorzover deze niet reeds op andere gronden (wet, rechtspraak, statuten) voor de desbetreffende vennootschap gelden – niet hoeft na te leven en niet slechts dat zij zich daarover niet in het jaarverslag hoeft te verantwoorden. Gezien het argument dat de minister voor de 'vrijstelling' van niet-beursgenoteerde vennootschappen geeft, is dat in ieder geval aannemelijk.

Het argument van de minister is dat gelet op de nauwe band die in de regel in deze vennootschappen tussen kapitaalverschaffers en bestuurders/toezichhouders bestaat, aandeelhouders goed in staat zullen zijn om informatie te verkrijgen. Men kan zich echter afvragen of de gesuggereerde 'dichotomie' tussen enerzijds grote open beursvennootschappen en anderzijds meer 'besloten' vennootschappen met directere lijnen niet te kort door de bocht is. De vraag of eenvoudig informatie kan worden verkregen en transparantie in de onderlinge verhouding kan worden afgedwongen, zal grotendeels afhangen van de verspreiding (en niet zozeer van de notering) van het aandelenbezit. Er bestaan ook vennootschappen die niet beursgenoteerd zijn en die niettemin een verspreid aandelenbezit hebben. Gezien de door de minister gegeven motivering zou het wellicht zuiverder zijn om als aanknopingspunt voor toepasselijkheid te nemen de vraag of effecten buiten 'besloten kring' zijn uitgegeven. Om aan te sluiten bij de huidige ontwikkelingen zou men daarbij kunnen denken aan de in dat verband in de Prospectusrichtlijn⁵ neergelegde criteria. Nadeel van die benadering is wel dat het daarin tamelijk arbitrair gekozen getalscriterium minder goed aansluit bij de hiervoor gegeven redengeving dan het 'oude' besloten kring-criterium, zoals gespecificeerd door de Hoge Raad in het Tjoeroeg-arrest.⁶

De verplichting van de beursgenoteerde vennootschap

Artikel 3 van het Tabaksblat Besluit verplicht de naamloze vennootschap om in haar jaarverslag mededeling te doen over de naleving van de principes en best practice bepalingen.

5. Richtlijn 2003/71/EG.

6. HR 17 december 1996, JOR 1997, 7; zie over het nieuwe criterium: A. Nederveen, De Prospectus Richtlijn en de gevolgen hiervan voor Hoofdstuk II Wet toezicht effectenverkeer 1995, Ondernemingsrecht 2004, p. 256 en A.C. Spruijt, Het besloten-kring-criterium van artikel 3 Wte 1995 nu en na in werking treden van de Wet op het financieel toezicht, V&O 2004, p. 159.

4. Kamerstukken I 2004/05, 29449 A.

gen van de Code Tabaksblat die gericht zijn tot het bestuur of de raad van commissarissen van de vennootschap ('pas toe of leg uit'). Daarbij dient zij zich niet alleen te verantwoorden over haar verleden, maar ook over haar voornemens ten aanzien van het lopende boekjaar (d.w.z. het jaar waarin de jaarrekening wordt gepresenteerd) en het daaropvolgende boekjaar.

Het thans in het Tabaksblat Besluit neergelegde 'pas toe of leg uit'-principe is al op diverse plekken beschreven en becommentarieerd.⁷ Wat ten aanzien van dit principe opvalt in het Tabaksblat Besluit, is dat de vennootschap zich kennelijk maar over een gedeelte van de Code in het jaarverslag hoeft te verantwoorden. In de eerste plaats rekent de minister volgens de toelichting de preambule en de uitleg van begrippen niet tot de Code. Bovendien ziet de in artikel 3 neergelegde 'pas toe of leg uit'-regel slechts op (onderdelen van) principes en best practice regels die zich richten tot het bestuur en commissarissen. Aan de principes/best practices die zich bijvoorbeeld richten tot de algemene vergadering van aandeelhouders, het bestuur van het administratiekantoor of de institutionele beleggers, hoeft de vennootschap in het jaarverslag geen aandacht te besteden. Evenmin aan bepalingen die zich richten tot individuele bestuurders en commissarissen, aldus de toelichting bij het Tabaksblat Besluit. De toelichting geeft als voorbeeld van die laatste categorie bepaling III.2.2 (onafhankelijkheid van de commissaris). Afgezien van de verwarring die ontstaat doordat de Commissie Tabaksblat dezelfde bepaling nu juist gebruikt als voorbeeld van een bepaling waarover wel degelijk uitleg dient te worden gegeven,⁸ is van genoemde bepaling ook niet geheel duidelijk tot wie deze zich richt: de vennootschap, de commissarissen die een nieuwe commissaris voordragen, of de aandeelhouders die tot benoeming moeten overgaan. Die onduidelijkheid geldt overigens ook voor veel andere bepalingen in de Code. Hier wreekt zich dat de Code niet zozeer is geformuleerd in de vorm van een set juridische regels met normen aan specifiek geadresseerden, maar veel eerder als een omschrijving van wenselijke handelwijzen binnen de vennootschap, of in de woorden van Tabaksblat zelf: 'niet in juristentaal', maar in 'gewone ondernemerstaal'.⁹

Op basis van het huidige Tabaksblat Besluit is daardoor niet geheel duidelijk over welke principes en best practice regels een vennootschap in het jaarverslag uitleg moet geven en over welke niet. Duidelijker zou het zijn geweest als de minister in het ontwerpbesluit zou aangegeven, bijvoorbeeld door wijziging naar de desbetreffende codebepalingen, over welke

bepalingen de vennootschap zich dient te verantwoorden.¹⁰ Nu in de AMvB gekozen is voor een statische benadering, waarbij de Code niet zonder wijziging van de AMvB kan worden aangepast, was dat heel goed mogelijk geweest.

Tot slot verdient nog opmerking dat de toelichting bij het Tabaksblat Besluit aangeeft dat de verklaring van de vennootschap niet vrijblijvend is. Enerzijds legt de vennootschap, door aan te geven hoe zij met de Code omgaat, zich vast ten opzichte van andere belanghebbenden in de zin van artikel 2:8 BW. Handelt de vennootschap vervolgens niet in overeenstemming met de door haar gedane verklaringen, dan kunnen aandeelhouders ageren, bijvoorbeeld met een beroep op artikel 2:8 of 2:9 BW, aldus de toelichting. De toelichting maakt echter niet concreet hoe we een dergelijk beroep voor ons moeten zien.¹¹ Daarnaast is er in de literatuur al op gewezen dat de Code in het enquêterecht hier een belangrijke rol zou kunnen gaan spelen.¹² Verder vermeldt de toelichting dat het ontbreken van een paragraaf omtrent de Code in het jaarverslag aanleiding kan zijn voor het onthouden van een goedkeurende verklaring door de accountant of voor een procedure op grond van artikel 999 e.v. Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering. Tot slot vermeldt de minister nog dat het de bedoeling van het kabinet is dat de Autoriteit Financiële Markten in de toekomst een rol zal gaan spelen bij de controle op naleving van de Code. De Autoriteit Financiële Markten zal controleren of het jaarverslag inderdaad een 'pas toe of leg uit'-paragraaf bevat, niet wat de inhoud daarvan is.¹³

Afronding

Over de Code Tabaksblat zelf en de verankering daarvan in de wet is al veel gediscussieerd. Met de in deze bijdrage beschreven voorhang-AMvB wordt aan die verankering een concrete invulling gegeven. Beursgenoteerde vennootschappen zullen zich, in ieder geval begin 2006 maar misschien ook al begin komend jaar, in hun jaarverslag verplicht moeten verantwoorden over naleving van de huidige versie van de Code Tabaksblat. Ook na inwerkingtreding van het Tabaksblat Besluit zal de discussie voortduren. Over welke regels vennootschappen zich precies (dienen te) verantwoorden, wat het effect van een ingenomen positie zal zijn en hoe rechters en accountants daarmee omgaan, dat zal de komende tijd leren.

*Mr. P. van der Zanden
Stibbe*

7. O.m. J.B. Huizink, A.J.M. Klein Wassink & S.E. Zijlstra, a.w., p. 425; M.J.G.C. Raaijmakers, 'Zelfregulering' van Corporate Governance van Beursondernemingen, WPNR (2004) 6563, p. 74; S.M. Bartman, De Code Tabaksblat een juridisch lichtgewicht, Ondernemingsrecht 2004, p. 23 en G. van Solinge & R. Nowak, Een Krabbend Anker, WPNR (2004) 6563, p. 65.

8. Preambule bij de Code, nr. 12.

9. M. Tabaksblat, a.w., p. 109.

10. In gelijke zin: Kamerstukken I 2004/05, 29 449 A, p. 2.

11. Zie in dat kader W.J. Slagter, De invloed van de voorstellen van de Commissie-Tabaksblat op de rechtspleging, NJB 2004, p. 976.

12. M.J.G.C. Raaijmakers, a.w., p. 77; M.J.G.C. Raaijmakers, Corporate Governance en het enquêterecht, NJB 2003, p. 1373. Anders: W.J. Slagter, a.w., p. 976.

13. Opgemerkt zij overigens dat de Autoriteit Financiële Markten daar zelf anders over lijkt te denken (vgl. de opmerkingen van Doctors van Leeuwen op www.corpgov.nl/Nieuws).