

Convergerende culturen

Deel 6: Over schuivende doelpalen in het speelveld van de accountant

Drs. J.P.J. Krom

Inleiding

In de afgelopen afleveringen van het MAB werd de schijnwerper in het bijzonder gericht op de autonome ontwikkelingen binnen de accountancy die mede bepalend zijn voor de richting waarin het beroep zich de eerstvolgende jaren zal bewegen. Vele belangwekkende rapporten van buitenlandse accountantsorganisaties en van nationale en zelfs supranationale overheden, waarin aan de toekomst van de beroep wordt geraakt, zijn op deze plaats reeds op een even aantrekkelijke als grondige wijze besproken.

Dit alles mag de aandacht niet afleiden van het feit dat het accountantsberoep naar zijn aard een 'afgeleid' beroep is, in die zin dat dit beroep nu eenmaal slechts bestaat zolang en voorzover de markt behoefte heeft aan de dienstverlening die accountants kunnen aanbieden. De mate van voortvarendheid waarmee het beroep zich in de diverse westerse landen heeft ontwikkeld laat dan ook een opvallende parallel zien met de op- en neergaande bewegingen die de economische conjunctuur in deze landen heeft gekenmerkt.

Teneinde een volledig zicht te verkrijgen op de kansen en bedreigingen die de toekomst voor de accountant inhoudt, is er dus alle aanleiding om naast de studierapporten en regelgeving van accountantsinstituten en -organisaties ook de huidige en toekomstige ontwikkelingen in het internationale economisch bestel in kaart te brengen. Het is immers louter het hem omringende en zich voortdurende wijzigende economische

bestel waaraan de accountant zijn bestaansrecht ontleent.

Duidelijk is dat nieuwe ontwikkelingen en concepten – bijvoorbeeld op het gebied van 'corporate governance' en 'shareholders value' – zich niet storen aan nationale grenzen. De behoefte van ondernemingen om op een meer transparante wijze verantwoording af te leggen aan aandeelhouders en andere groepen van belanghebbenden deed zich het eerst in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk gevoelen. Nu waart het 'spook' van de 'corporate governance' door gans Europa.

In deze bijdrage zullen wij nagaan op welke wijze dit concept ingrijpt in de bestaande economische structuren in Europa door middel van een vorm van harmonisatie die wij als 'convergerende culturen' zouden willen aanduiden. De gevolgen hiervan voor de rol en betekenis van de diverse 'stakeholders' die een belang aanhouden in de verantwoording van ondernemingen vormen hierop een logisch vervolg. Dat de genoemde ontwikkelingen reeds nu, maar zeker ook in de naaste toekomst voor het accountantsberoep een ware uitdaging vormen, moge voor de lezer het geruststellende slot van ons betoog betekenen.

Aansprekende voorbeelden

Veel lezers zullen zich ongetwijfeld het Maxwell-schandaal van enige jaren geleden herinneren waarin de schatrijke Engelse krantenmagnaat Robert Maxwell het pensioenfonds van tienduizenden van zijn werknemers op schaamteloze wijze bleek te hebben geplunderd.

Verser in het geheugen ligt de commotie rondom de Engelse Barings bank. Nick Leeson,

Drs. J.P.J. Krom RA is directeur bij Price Waterhouse Nederland BV en lid van het Price Waterhouse European Professional Affairs Committee.

een jonge medewerker van amper dertig jaar en werkzaam in het kantoor in Singapore, bleek verantwoordelijk voor een veel te laat ontdekt miljardenverlies en materiële fraude. Deze oudste bank van Engeland, waarin zelfs het Koninklijk Huis grote belangen aanhield, was door toedoen van deze ene jongeman allang gekapseisd, ware het niet dat 'onze' ING-bank haar door een overname van een zekere ondergang wist te redden.

In 1996 werkte de grootste onderneming ter wereld – Royal Dutch Shell – zich lelijk in de (publieke) nesten met het voorgenomen afzinken van het afgedankte booreiland Brent Spar in de Noordzee en door investeringen te doen in Nigeria, een land waar het met de mensenrechten niet best zou zijn gesteld.

Dichter bij huis liggen onderwerpen als het faillissement van DAF, de gigantische saneringsoperatie bij Philips, de dramatische teloorgang van onze nationale parel van vernunft en technologie vliegtuigbouwer Fokker en de aangekondigde massale ontslagen bij het in moeilijkheden verkerende KBB-concern.

Bij al deze onderwerpen stond en staat slechts één aspect centraal: hoe leggen ondernemingen vandaag de dag verantwoording af van hun doen en laten aan de aandeelhouders, de werknemers en de overheid – kortom aan de samenleving als geheel? Deze verantwoordingsplicht van ondernemingen wordt in het internationale (maar inmiddels ook nationale) bedrijfsleven wel aangeduid met de term 'corporate governance'.

Twee duidelijke trends

Het begrip 'corporate governance' is naar zijn inhoud bepaald geen nieuw concept. Het verschijnsel dat ondernemingen zich plegen te verantwoorden is namelijk al eeuwenoud. De plicht tot verantwoording duikt welhaast automatisch op wanneer eigendom en het bestuur van een onderneming in gescheiden handen belanden. Het is dan ook niet te verwonderen dat wij de oudste als zodanig fungerende Raad van Commissarissen aantreffen bij wat algemeen wordt beschouwd als de oudste vennootschap ter wereld, de Nederlandse VOC, de Vereenigde Oostindische Compagnie, die dateert uit 1623.

Reeds in dat jaar leggen de directeur-bestuurders aan de door de aandeelhouders aangestelde commissarissen verantwoording af over het door

de VOC gevoerde beleid en wordt in onderling overleg de winstuitkering vastgesteld.

Destijds was een dergelijke vorm van verantwoording afleggen bepaald nog geen gemeengoed. In het huidige tijdsgewricht, waarin ondernemingen steeds meer over de nationale grenzen kijken, hun producten internationaal verkopen en kapitaal proberen aan te trekken op de internationale effectenbeurzen, wordt de wijze waarop de onderneming zich presenteert aan aandeelhouders, potentiële beleggers, werknemers, en wet- en regelgevers echter cruciaal.

Internationale beleggers zijn gevoelig geworden voor een volledige en adequate informatievoorziening en voor het aanwezig zijn van governance-structuren binnen kapitaalzoekende ondernemingen. Deze druk werd het eerst gevoeld in de Verenigde Staten en in het Verenigd Koninkrijk. Op dit moment staat heel Europa in toenemende mate onder dezelfde druk.

Met name door sociaal-economische factoren, zoals de doorvoering van de privatisering en de opkomst van de enorme institutionele beleggers zoals de pensioenfondsen, zijn aandeelhouders niet langer – zoals destijds bij de VOC – rechtstreeks betrokken bij het ondernemingsbeleid, maar kunnen zij dit slechts vanaf afstand volgen. Deze afstand wensen potentiële beleggers gecompenseerd te zien door heldere governance-structuren, waardoor zij grip hebben en houden op het reilen en zeilen van de ondernemingen aan wie zij hun vermogen hebben toevertrouwd.

Hierna zullen wij niet proberen een blauwdruk te schetsen voor een ideale corporate governance-structuur, omdat governance-concepten nu eenmaal niet zonder meer op dezelfde wijze toepasbaar zijn in alle landen van Europa. Wel willen wij twee duidelijke trends aangeven die vandaag onmiskenbaar hun invloed op het internationale bedrijfsleven uitoefenen.

- 1 Anno 1998 (en vooral ook daarna) moeten ondernemingen hun aandeelhouders en de afwegingen die deze maken daadwerkelijk 'kennen'. Zijn dit bijvoorbeeld aandeelhouders met lange- of kortetermijnafwegingen? Waar leggen zij hun prioriteiten? Het negeren van een open communicatie met aandeelhouders, werknemers en overheden kan voor een onderneming levensgevaarlijk zijn.
- 2 Er zijn duidelijke aanwijzingen dat de krachten die heden ten dage in de markt aanwezig zijn

de governance-structuren in Europa duidelijk naar elkaar toebringen, doen convergeren. Het betreft hier een duidelijk herkenbare ontwikkeling die nu eens niet door Europese wetgeving op gang is gebracht maar door het Europese bedrijfsleven zelf is geïnitieerd.

Verschillen in culturen

In Europa doen zich in hoofdzaak twee typen van ondernemingsculturen voor.

Het Anglo-Amerikaanse model

Dit model wordt gekarakteriseerd door:

- enorm omvangrijke en liquide kapitaalmarkten. In Engeland zijn 2000 genoteerde ondernemingen goed voor een beurswaarde van 130% van de waarde van het BNP (ter vergelijking: in Duitsland bedraagt dit percentage slechts 25%);
- een stormachtige groei van de macht van institutionele beleggers, met name pensioenfondsen en verzekeringsbedrijven. In Engeland groeide hun aandeel op de kapitaalmarkt van 19% in 1963 tot meer dan 70% anno 1997;
- een zeer actieve controle op het management van ondernemingen door deze beleggers; bestuurders kunnen op eenvoudige wijze worden ontslagen door zogenoemde take-overbids. In 1997 waren maar liefst bij 40% van alle take-overbids in Europa Engelse ondernemingen betrokken.

Het zogenoemde 'Rijnlandse model'

Dit model functioneert heden ten dage in Duitsland en Nederland, waar de markten veel bescheidener van omvang zijn en waar de macht traditioneel veel meer geconcentreerd is bij families, banken en regeringen.

Ook in Italië beheersen de vijf grootste aandeelhouders van genoteerde ondernemingen doorgaans meer dan 90% van de aandelen, terwijl dit percentage in Engeland slechts 5 bedraagt.

In Duitsland hebben de grote banken het al jarenlang praktisch geheel voor het zeggen. Zo werd de Deutsche Bank honderd jaar geleden opgericht door de familie Von Siemens; al meer dan negentig jaar houdt deze grootste bank van Duitsland een 25%-belang in de grootste Duitse onderneming Daimler-Benz.

Terwijl de Anglo-Amerikaanse bedrijven vooral gericht zijn op het verhogen van de share-

holders value op zo kort mogelijke termijn, hebben de ondernemingen in het Rijnlandse model in een lange-termijnvisie veel meer aandacht voor de relaties met de werknemers, de banken en de overheden.

De scheidslijn tussen beide culturen begint te vervagen. Zo wordt in Duitsland in toenemende mate gesproken over shareholders value, terwijl in Engeland de aandacht groeit voor de relaties met het maatschappelijk verkeer. Ook hier is dus sprake van convergerende culturen.

De governance-discussie in Europa

Vaak wordt gesteld dat alle nieuwe 'hypes' vanuit de Verenigde Staten komen overwaaien naar de City of London en eerst na een ferme tussenlanding aldaar oversteken naar de minder liquide markten op het Europese continent.

Het thema 'corporate governance' heeft in de Verenigde Staten inderdaad praktisch twintig jaar op de publieke agenda gestaan. Gedurende deze periode hebben alle grote investeerders gezocht naar de meest creatieve oplossingen om grote ondernemingen effectief te kunnen controleren.

Begin jaren negentig start na enige financiële schandalen de discussie eveneens in het Verenigd Koninkrijk. In 1992 publiceert de Cadbury-commissie een gedragscode voor ondernemingen: de Code of Best Practice.

In veel andere Europese landen is 'corporate governance' nog een relatieve nieuwkomer. Een Duitse financieel directeur drukte het als volgt uit: 'Zolang je nergens pijn hebt ga je niet naar een dokter, maar denk je hoogstens na over bewuste voeding en voldoende beweging.'

De stagnatie van de Europese economie in de afgelopen jaren was een duidelijk signaal dat er wel degelijk iets schortte aan de kwaliteit van de relatie tussen ondernemingen en investeerders. De recente debacles met de Duitse Metallgesellschaft en de Schneidergroep en niet te vergeten met de Franse bank Crédit Lyonnais hebben de roep om meer governance-structuren in deze landen alleen maar versterkt. Dit laatste werd eveneens veroorzaakt door de privatisering van enorme staatsbedrijven in Frankrijk en Spanje.

Hoewel de discussie qua inhoud van land tot land verschilt, zijn er ook gemeenschappelijke aandachtspunten aan te wijzen. Zo heeft de machtsverdeling tussen kapitaal en arbeid een

bijzondere lading gekregen door de voorwaarden die het Verdrag van Maastricht oplegt aan de Europese landen die willen toetreden tot de Europese Economische en Monetaire Unie.

De rol van pensioenfondsen

Er valt in Europa nog een ander fenomeen waar te nemen, in de vorm van de verschuiving van de pensioenvoorzieningen door de staat naar de institutionele beleggers. Dit wordt deels veroorzaakt door het feit dat het praktisch onmogelijk wordt steeds minder werknemers op te zadelen met het levensonderhoud van steeds meer gepensioneerden.

Terwijl in Engeland de activa van pensioenfondsen reeds voor 80% uit effecten bestaan, luidt dit percentage voor Duitsland en Nederland nu nog slechts 30%. Door de toenemende vergrijzing in beide landen zal dit percentage de komende jaren sterk oplopen.

De Europese commissie verwacht ten aanzien van het belegd vermogen door private pensioenfondsen dan ook een stijging van 1.100 miljard Ecu in 1997 naar maar liefst 10.200 miljard Ecu in het jaar 2020. Ongetwijfeld zullen deze gigantische belegde vermogens een forse nadruk leggen op de begrippen 'corporate governance' en 'shareholders value'.

Buitenlandse institutionele beleggers

In augustus 1993 werd de normaal zo gedisciplineerde aandeelhoudersvergadering van één van Duitslands grootste ondernemingen ruw verstoord door een plotselinge afkeuring van het ondernemingsbeleid door iemand die bleek te spreken namens CalPers. CalPers is met meer dan een miljoen verzekerde ambtenaren in de staat Californië één van de grootste Amerikaanse pensioenfondsen. Calpers uitte als Amerikaanse onderneming tot ieders stomme verbazing grote kritiek op de wijze waarop de betrokken Duitse onderneming omging met minderheidsbelangen in andere ondernemingen, zonder zich daarbij te storen aan de wensen van de aandeelhouders.

Dit incident werd uitgebreid verslagen in de Duitse financiële pers en was daarmee het eerste teken aan de wand dat buitenlandse beleggers zich nadrukkelijk met de governance-aspecten van Europese ondernemingen wensden te bemoeien.

Deze ontwikkeling wordt uiteraard nog ver-

sterkt door de grote privatiseringen in Europa. Van alle Europese privatiseringen in 1995 werd maar liefst 63% van de aandelen opgekocht door internationale beleggers.

Het is duidelijk: de Amerikanen komen er aan! In feite zijn zij er al. Het feit dat zij vanaf afstand beleggen compenseren zij door de oprichting in Europa van internationale investment service bureaus als IRRC en ISS, die Amerikaanse beleggers vanuit Europa adviseren en die met behulp van proxy's namens hen stemmen in de aandeelhoudersvergaderingen van Europese ondernemingen.

De les die wij hieruit moeten trekken is helder. Het management van een onderneming doet er goed aan te weten wie haar aandeelhouders zijn en door wie deze aandeelhouders zich eventueel laten machtigen en adviseren. Door zich te concentreren op de relaties met de beleggers en voortdurend bij te blijven op het terrein van 'corporate governance' wordt de kans op onvrede bij aandeelhouders en negatieve publiciteit aanmerkelijk verkleind.

De rol van de effectenbeurzen

De internationale effectenbeurzen spelen een centrale rol wat betreft de ontwikkeling van normen voor goede 'corporate governance'. Voor het verkrijgen en het behoud van het vertrouwen in de internationale kapitaalmarkten zijn dergelijke normen inmiddels onontbeerlijk. Zo verlangt de Londense Stock Exchange van genoteerde ondernemingen dat zij in hun jaarverslagen expliciet vermelden in hoeverre zij de door de Cadbury-commissie verlangde gedragscode – de Code of Best Practice – hebben nageleefd.

Ook nieuwe beurzen, zoals de in 1996 in Brussel van start gegane EASDAQ, stellen minimum governance-eisen aan ondernemingen die aldaar wensden te worden genoteerd.

Duitsland en Frankrijk hebben inmiddels eveneens initiatieven ontplooid om hun beurzen efficiënter en attractiever te maken voor zowel nationale als internationale beleggers. Zoals bekend zijn tot dusver in deze landen op dit moment nog zeer effectieve beschermingsconstructies tegen vijandige overnames van kracht. Al bij relatief kleine belangen in ondernemingen geldt een meldingsplicht en zelfs een verplicht take-over bid. De beleggers moeten dan ongevroegd een bod op de overige uitstaande aandelen uitbrengen. Uiteraard is het management van de

over te nemen onderneming dan gewaarschuwd en zal zij er alles aan doen om haar eigen positie veilig te stellen.

Dergelijke beschermingsconstructies staan een goede 'corporate governance' nog in de weg. In de toekomst zullen overnemende marktpartijen in deze landen echter niet eerder worden verplicht om een bod uit te brengen dan nadat zij beschikken over ten minste 50% van de aandelen. Op deze manier wordt het voor beleggers aantrekkelijker om grote belangen in ondernemingen te verwerven en aan te houden. Ook zullen zij in geval van mismanagement bestuurders eerder kunnen (laten) ontslaan. Op de bestuurders van deze ondernemingen legt dit alles een grote druk om niet alleen te weten wie deze aandeelhouders zijn, maar ook hun wensenlijstjes voor het te voeren ondernemingsbeleid in kaart te brengen.

De ontwikkelingen op het terrein van 'corporate governance' kennen ook een schaduwzijde. Er heerst namelijk een lichte vrees dat ondernemingen hun heil elders zullen zoeken wanneer de governance-eisen door bepaalde beurzen te hoog worden opgeschroefd. Sommige beursanalisten stellen dat de Noord-Amerikaanse beurzen om deze reden huiverig zijn om meer stringente governance-eisen aan nieuw te noteren ondernemingen te stellen.

'Corporate governance' is dus een mes dat aan twee kanten snijdt. Aan de ene kant draagt het bij aan het vertrouwen van beleggers en aan de efficiency van de financiële markten. Het is zaak voor de beurzen om de regelgeving niet te strak aan te zetten, want anders zullen de ondernemingen elders op de wereld naar nieuw vermogen zoeken.

De invloed van de werknemers

Alhoewel de aandacht op de 'shareholders value' steeds meer toeneemt, mag de invloed van andere groepen belanghebbenden – vooral die van de werknemers – niet worden onderschat. Zo wordt in Duitsland de helft van de Aufsichtsrat – dat is daar de Raad van Commissarissen – nog altijd gekozen door de werknemers. De invloed van de Duitse vakbonden op het beleid van grote ondernemingen is dan ook moeilijk te onderschatten. Zo vielen er bij Volkswagen AG tot dusver geen ontslagen ondanks dat er sprake was (en is) van een enorme overcapaciteit. De vakbonden ontdekten allerlei creatieve manieren om toch

iedereen aan het werk te houden met goedkeuring van de volledige Aufsichtsrat.

In Nederland is de Wet op de Ondernemingsraden het ideale vehikel om 'corporate governance' te beïnvloeden. De Ondernemingsraad moet namelijk worden geraadpleegd bij strategische beslissingen op vele belangrijke terreinen.

Zowel in Duitsland als in Nederland valt de nadruk op het bereiken van consensus en de behartiging van de belangen van werknemers. Het huidige Nederlandse kabinet laat dan ook geen gelegenheid onbenut om de voordelen van dit 'Rijnlandse harmoniemodel' te roemen.

In de Angelsaksische omgeving worden reorganisaties oneindig veel meedogenlozer doorgezet. Ondernemingsraden bestaan tot dusverre in Engeland dan ook niet. Niettemin hebben reeds tachtig Engelse grote ondernemingen vrijwillig besloten tot de invoering ervan. Ook hier is dus sprake van convergerende culturen.

Hierboven noemden wij al het Verenigd Koninkrijk alwaar het zogenoemde Cadbury Report een gedragscode – de Code of Best Practice – voor grote ondernemingen bevat.

In Frankrijk namen twee grote werkgeversverenigingen het initiatief om tezamen met een groep van toonaangevende grote ondernemingen een onderzoek in te stellen naar de rol van de Raden van Bestuur in Franse beursgenoteerde ondernemingen. Dit initiatief heeft inmiddels geleid tot de publicatie van een rapport dat is genoemd naar de voorzitter van de commissie, Marc Vienot, de voorzitter van de Banque Société Générale. Terwijl in Engeland de naleving van de Code of Best Practice verplicht is gesteld, kunnen de Franse ondernemingen op vrijwillige basis besluiten de aanbevelingen van de commissie-Vienot op te volgen.

Deze aanbevelingen behelzen met name de samenstelling en de werkwijze van Raden van Besturen. Jammer genoeg is de commissie-Vienot niet ingegaan op de nadelen van de enorme zogenoemde cross-shareholdings (het wederzijds houden van aandelen tussen ondernemingen) die zo kenmerkend zijn voor de Franse industrie en die middels het optrekken van enorme mistgordijnen rondom het aandelenbezit beogen vijandige overnames zo goed als onmogelijk te maken.

Evenmin bekritiseerde de commissie-Vienot de typisch Franse gewoonte dat bestuurders beurtings topfuncties in zowel private als staatsbedrij-

ven vervullen, waardoor de invloed van de Franse overheid in de private sector sterk aanwezig is. Niettemin heeft het rapport-Vienot de aftrap gegeven tot de start van het 'corporate governance'-debat in Frankrijk.

Corporate Governance in Nederland

In Nederland werd de aftrap verricht door het in juni 1997 gepubliceerde definitieve rapport van de commissie-Peters. Deze commissie is ingesteld door zowel de Amsterdamse Effectenbeurs als de Vereniging voor Effectenuitgevende Ondernemingen, de VEUO. De commissie was representatief samengesteld uit vertegenwoordigers van het bedrijfsleven en de financiële wereld.

Het 'Peters-rapport' bevat niet minder dan veertig aanbevelingen voor een betere 'corporate governance'. De aanbevelingen variëren van de suggestie om niet meer dan één oud-bestuurder toe te laten tot de Raad van Commissarissen tot aan het voorstel om Bestuur en Commissarissen gezamenlijk verantwoording af te laten leggen aan de vergadering van aandeelhouders.

Ook bevat het rapport talrijke aanbevelingen ter vergroting van de invloed van aandeelhouders, zodat zij bij eventueel mismanagement de bestuurders makkelijker de wacht kunnen aanzeggen. Tevens zouden beschermingsconstructies sterk teruggedrongen moeten worden, opdat derden die menen een hogere 'shareholders value' te kunnen bewerkstelligen de betrokken onderneming desgewenst kunnen overnemen.

Helaas ontberen de aanbevelingen van de commissie-Peters – net als die in het Franse rapport-Vienot – rechtskracht. Naleving zal daarom vooralsnog op vrijwillige basis dienen te geschieden. Bij de publicatie van de jaarrekeningen van de beursgenoteerde fondsen in het voorjaar van 1998 zal de mate van naleving kritisch worden 'gemonitord'. De politiek – met name de liberale Tweede-Kamerfractie – heeft echter al aangekondigd dat bij onvoldoende naleving onverbidde nadere wetgeving zal volgen.

De Engelse, Franse en Nederlandse ervaringen laten zien dat het bedrijfsleven, mits daartoe aangezwengeld door de beurzen, zich positief en actief betoont ten aanzien van 'corporate governance', met inachtneming echter van de nationale, culturele en vooral ook historische verschillen.

Er is nauwelijks behoefte aan opgelegde

Europese en/of supranationale wetgeving op dit terrein. Nu de Engelse, Franse en Nederlandse 'business-leaders' de toon hebben gezet, zullen hun collega's in de andere Europese landen ongetwijfeld volgen.

De onafhankelijke bestuurder

In de recente vakliteratuur is de afgelopen maanden een ware polemiek uitgebroken over de vraag aan welke vorm van besturen van ondernemingen de voorkeur moet worden gegeven. In de Angelsaksische landen kent men immers het zogenoemde 'one-tier'-systeem, waarin geen afzonderlijke Raad van Commissarissen voorkomt. De commissarissen aldaar maken als 'non-executive director' deel uit van het Bestuur.

De discussie over welk systeem de voorkeur verdient laat naar onze mening slechts zien hoe moeilijk het blijkbaar nog altijd is om governance-begrippen zonder meer van het ene naar het andere land te exporteren. Het enige wat telt is dat er voldoende onafhankelijke toezichthouders bij het bestuur van de onderneming worden betrokken. Zij hoeven daarvoor niet als een politieagent constant op de vingers van de directie te kijken, maar zij dienen door hun ervaring en deskundigheid te waken voor de behartiging van de belangen van aandeelhouders, werknemers en andere belanghebbenden. Op dit terrein valt door enkele landen nog veel werk te verrichten. Zo zijn in Duitsland de banken en de vakbonden reeds jarenlang prominent vertegenwoordigd in de Raden van Commissarissen, terwijl een dergelijke vertegenwoordiging in Engeland nog altijd volslagen vreemd is.

Onafhankelijke toezichthouders kunnen met name een belangrijke rol vervullen in de audit committees zoals deze bij alle grote Europese ondernemingen inmiddels zijn ingesteld. In het door de Europese Commissie gepubliceerde Green Paper bestempelt de Commissie audit committees als een 'powerful tool' die tevens de onafhankelijkheid van controlerend accountants kan versterken doordat zij de positie van de accountant ten opzichte van het management verstevigt.

'Shareholders value'

Nu het management meer gewicht toekent aan de verlangens van aandeelhouders, komt het

begrip 'shareholders value' steeds meer centraal te staan.

Ongetwijfeld hebben de Amerikanen op dit terrein een enorme voorsprong opgebouwd, op de hielen gezeten door de Britten. Elders in Europa neemt Duitsland het voortouw. Frankrijk blijft zielig achter, terwijl ook Italië buitengewoon laag scoort.

De stroomlijning van de Daimler-Benz groep is een schoolvoorbeeld van het samenbrengen van 'shareholders value' en 'core-business'. De groep heeft, zoals wij na het Fokker-drama maar al te goed weten, duizenden werknemers ontslagen en daarmee volledig afstand gedaan van haar vroegere imago als 'Technology Group' teneinde zich weer aan haar 'core-business' te kunnen wijden. De aanleiding tot deze en andere reorganisaties ligt verscholen in de enorme opgang in de koersen van de Duitse aandelenmarkten in 1996. Een recente analyse leerde dat ondernemingen die 'shareholders value' en 'core-business' met elkaar verenigen inderdaad kunnen rekenen op de hoogste beursnoteringen.

Dat het Duitse bedrijfsleven desondanks, ook om historische redenen, moeite heeft met de nieuwe trend waarin aandeelhouders bevoorrechte posities innemen, blijkt onder meer uit het feit dat Daimler-Benz in haar jaarverslag 'shareholders value' vertaalt als 'Unternehmenswertsteigerung'.

In het verlengde van 'shareholders value' ligt natuurlijk de verhoogde aandacht voor het onderhouden van goede betrekkingen met beleggers. Voor wat betreft Europa is dit een betrekkelijk nieuw fenomeen.

Dr. Hans Georg Bruns, directeur Investor Relations van Daimler-Benz, bekende onlangs dat Daimler haar relatie met beleggers pas voor het eerst serieus nam, nadat zij als eerste Duitse onderneming een notering verkreeg aan de New York Stock Exchange. Vandaag de dag houdt Daimler-Benz een jaarlijkse 'roadshow' in 12 steden in de Verenigde Staten, alsook in Frankfurt, Parijs, Zürich, Londen, Edinburgh, Tokio en Singapore. Topbestuurders geven daar belangrijke presentaties en met de belangrijkste beleggers wordt persoonlijk gesproken.

Gevolgen voor de verslaggeving

Te midden van deze convergerende culturen neemt de verslaggeving van grote ondernemingen uiteraard een centrale en vitale plaats in.

Met name voor de financiële verslaggeving geldt dat dit bij uitstek de taal is waarmee het internationale bedrijfsleven communiceert met de buitenwereld in de meest brede zin van het woord.

Daarom klemmt het des te meer dat er tot op heden geen uniforme grammatica – in de vorm van een internationaal overeengekomen set van verslaggevingsstandaarden – voorhanden is.

Dit laatste zal hopelijk nog dit jaar ten goede keren wanneer het IASC (International Accounting Standards Committee) en de IOSCO (de internationale organisatie van toezichhouders op de effectenbeurzen) overeenstemming bereiken over een internationaal erkend 'Framework' van 'accounting standards'. Als daarna ook de SEC als de machtige toezichhouder op de Amerikaanse beurzen deze internationale regels overneemt – iets wat wij allen vurig hopen – worden daarmee alle Europese ondernemingen in staat gesteld met een uniforme jaarrekening te communiceren met alle beurzen ter wereld.

Op dat moment komt aan de huidige situatie – waarin ondernemingen die aan de Amerikaanse beurs genoteerd willen worden daarvoor eerst met grote moeite en kosten hun jaarrekening moeten aanpassen aan de Amerikaanse 'accounting standards' – hopelijk een einde.

Tegelijkertijd is er ook een ontwikkeling naar een meer open vorm van verslaggeving te bespeuren. De traditionele jaarverslagen die slechts een historisch perspectief bieden op de prestaties van de onderneming verleiden beleggers anno 1998 niet langer automatisch tot het afstaan van hun vermogens. Zo beginnen Europese ondernemingen steeds meer onverplichte informatie in hun jaarrekeningen te verstrekken. Daimler-Benz, Shell, Deutsche Telekom en onze eigen KPN behoren tot de eerste ondernemingen die onder US Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) zijn gaan rapporteren.

Ook zijn enkele grote Europese ondernemingen vrijwillig onder International Accounting Standards (IAS) gaan rapporteren, zoals Deutsche Bank, Nestlé, Roche en Bayer.

De trend is duidelijk gericht op het verstrekken van meer toekomstgerichte informatie ten behoeve van financiële analisten en potentiële beleggers. Een goede communicatie met deze en andere belanghebbenden houdt vandaag de dag dan ook niet op met het verstrekken van louter financiële gegevens in de jaarrekening. Zo gaat de Koninklijke Shell in haar jaarverslag over het boekjaar

1996 in een afzonderlijke 'corporate governance'-paragraaf uitgebreid in op de affaires rondom het voorgenomen afzinken van de Brent Spar en het mensenrechtenbeleid in Nigeria.

In Denemarken is het opnemen van een milieu-paragraaf in het jaarverslag van meer dan 10.000 ondernemingen al wettelijk verplicht gesteld. In Nederland geldt dit met ingang van 1998 eveneens voor de jaarrekening van circa 300 grotere vervuillende industrieën. In de Duitssprekende landen in Europa wordt in het jaarverslag doorgaans uitgebreid melding gemaakt van de omvang van de investeringen in opleiding en training van de staf.

'Business ethics' begint steeds meer aandacht in de jaarverslagen te krijgen. Een recent Brits onderzoek naar de jaarverslagen van de vijftig grootste Engelse ondernemingen wees uit dat in meer dan 25% van deze verslagen niet-financiële informatie was opgenomen over de ethiek en de normen die bij het zakendoen worden gevolgd. Enkele ondernemingen zoals Royal Dutch Shell hebben hun interne 'Code of Conduct' zelfs gepubliceerd. Deze trend zal zich ongetwijfeld de komende jaren sterk doorzetten.

Een uitdaging voor accountants

Onder de lezers van het MAB bevinden zich zonder twijfel studenten die staan te trappelen om het boeiende beroep van accountant te gaan uitoefenen. Voor hen (maar natuurlijk ook voor de reeds afgestudeerden) geldt dat de trend die met het verschijnsel 'corporate governance' is ingezet als een fantastische uitdaging aan de horizon gloort. Voor de interne accountants en voor degenen die werkzaam zijn in de financieel-administratieve sfeer geldt immers dat zij met het opstellen van volkomen nieuwe en andersoortige informatie in de jaarrekening zullen worden geconfronteerd.

Voor de externe accountants is daarenboven van belang dat er ongetwijfeld op korte termijn behoefte aan certificering van deze informatie zal ontstaan; zeker is echter dat zij hier hun traditionele controletechnieken niet zonder meer op los zullen kunnen laten. Hiervoor is het nodig dat eerst nieuwe kennis en nieuwe vaardigheden, maar vooral ook nieuwe normen worden ontwikkeld, beproefd en ingevoerd.

Het verdient sterk de voorkeur om deze nieuwe normen – net zoals bij de regelgeving door het IASC en de Raad voor de Jaarverslaggeving het geval is – in samenspraak en samenwerking met het maatschappelijk verkeer te ontwikkelen.

Het nader vormgeven aan en het invullen van deze nieuwe verantwoordelijkheid voor accountants binnen een context van Europese convergerende culturen in een stimulerende dialoog met alle actieve spelers uit het Europese 'corporate governance'-spel zal één van de grootste uitdagingen voor het beroep in de komende jaren zijn.

L I T E R A T U U R

- Commissie corporate governance, (1997), *Corporate governance in Nederland: De veertig aanbevelingen*.
- Frijns, J.M.G., J. Mensonides en R.J. Schreurs, (1995), Institutionele beleggers en corporate governance, *De Naamloze Vennootschap*, pp. 265-270.
- Lannoo, K., (1995), *Corporate governance in Europe*, CEPS.
- Moerland, P.W., (1995), Vennootschappelijke systemen en disciplineringsmechanismen in internationaal perspectief, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 69, pp. 242-252.
- Tabaksblat, M., (1995), Corporate governance in internationaal perspectief, *De Naamloze Vennootschap*, pp. 242-246.
- Mahony, R.J., (1996), *Who really runs corporate America?*