

*De Nederlandse Corporate Governance Code
Versus
De Sarbanes-Oxley Act*

Een vergelijking op het gebied van verbindendheid en afdwingbaarheid.



Student:	Joëlle Salomons
Studentnummer:	0103268
Studierichting:	Bedrijfsrecht
Scriptiebegeleider:	mr. C. de Groot
Datum:	3 januari 2007

¹ Afbeelding is afkomstig van www.world.honda.com/profile/governance/img/title.jpg

Inhoudsopgave

Titelblad	p.1
Inhoudsopgave	p.2
Inleiding	p.3
Hoofdstuk 1 Corporate governance	p.4
§ 1.1 Wat is corporate governance?	p.4
§ 1.2. Waarom is goede corporate governance van belang?	p. 5
§ 1.3. Het pas toe of leg uit principe	p. 7
§ 1.4. Corporate governance in de wet.	p. 7
Hoofdstuk 2 De verbindendheid van de Sarbanes-Oxley Act en de code Tabaksblat	p.9
§ 2.1. De verbindendheid van de Sarbanes-Oxley Act.	p.9
§ 2.2. Belangrijke juridische gevolgen voor Nederlandse beursvennootschappen	p.10
§ 2.3. De verbindendheid van de code Tabaksblat	p.11
§ 2.4. Heeft de code Tabaksblat directe binding?	p.11
§ 2.5. Overige gevolgen van de wettelijke verankering in artikel 2:391 lid 5 BW	p. 14
§ 2.6. Kan de code Tabaksblat worden gezien als pseudo-wetgeving?	p.14
§ 2.7. Heeft de code Tabaksblat indirecte binding?	p.15
§ 2.8. Is de code recht in de zin van artikel 79 Wet RO?	p.18
§ 2.9. De naleving van de code Tabaksblat en de Sarbanes-Oxley Act.	p.20
Hoofdstuk 3 De afdwingbaarheid van de Sarbanes-Oxley Act en de code Tabaksblat	p.21
§ 3.1. De afdwingbaarheid van de Sarbanes-Oxley Act.	p.21
§ 3.2. De civielrechtelijke maatregelen.	p.21
§ 3.3. De strafrechtelijke maatregelen.	p.22
§ 3.4. De afdwingbaarheid van de code Tabaksblat.	p.22
§ 3.5. De afdwingbaarheid via de wet.	p.23
Hoofdstuk 4 De conclusie	p.26
§ 4.1. Conclusie over de verbindendheid en afdwingbaarheid van de code Tabaksblat versus de Sarbanes-Oxley Act	p.26
§ 4.2. Zou Nederland beter af zijn met de code Tabaksblat of met een wet vergelijkbaar met de Sarbanes-Oxley Act?	p.27
Literatuurlijst	p. 29

Inleiding

Corporate Governance is niet ontstaan na de grote boekhoud- en fraudeschandalen², maar speelde al een rol bij de Verenigde Oost-Indische Compagnie (VOC). De VOC³ was de eerste onderneming die het kapitaal had verdeeld in aandelen en hiermee een scheiding tussen bestuur en eigendom bewerkstelligde. Voor de grote schandalen bestonden er in onder andere Verenigd Koninkrijk⁴ en Nederland⁵ al rapporten met aanbevelingen over goede corporate governance.

In de Verenigde Staten trad na de schandalen op 30 juli 2002 de Sarbanes-Oxley act in werking. Op 1 januari 2004 trad de Nederlandse Corporate code, ofwel de code Tabaksblat in werking. Deze ontwikkelingen roepen vragen op zoals waarom is er in de Verenigde Staten gekozen voor wetgeving en in Nederland voor een code? En wat zijn de gevolgen van deze keuzes?

Deze scriptie heeft als doel inzicht te verschaffen in de verbindendheid en afdwingbaarheid van de Nederlandse corporate governance code en de Sarbanes-Oxley Act. In de conclusie zullen uiteindelijk de volgende vragen worden behandeld:

- Hoe verhouden de verbindendheid en afdwingbaarheid van de code Tabaksblat en de Sarbanes-Oxley act zich met elkaar?
- Zou Nederland beter af zijn met de code Tabaksblat of met een wet vergelijkbaar met de Sarbanes-Oxley Act?

Voor de beantwoording van deze vragen zal afzonderlijk worden gekeken naar de verbindendheid en afdwingbaarheid van de Sarbanes-Oxley act en de code Tabaksblat.

De hoofdstukindeling van de scriptie gaat als volgt:

In hoofdstuk 1 wordt uiteengezet: wat corporate governance betekent, waarom corporate governance van belang is en hoe het 'comply or explain' principe werkt.

Hoofdstuk 2 gaat in op de verbindendheid van de wet en de code. Hoe zijn de code en wet tot stand gekomen, hoe werken ze, wat is het toepassingsgebied en heeft de wet/code bindende rechtskracht.

Hoofdstuk 3 beschrijft de afdwingbaarheid van de wet en de code. De civiel- en strafrechtelijke maatregelen van de Sarbanes-Oxley act worden uiteengezet en onderzocht wordt of de code Tabaksblat afdwingbaar is en zo ja, hoe de code afdwingbaar is.

Tenslotte zal in de conclusie de vergelijking worden gemaakt tussen de code en de wet op het gebied van verbindendheid en afdwingbaarheid. En er zal een antwoord worden gegeven op de vraag: zou Nederland beter af zijn met een code of een wet op het gebied van corporate governance.

² Zoals Enron, Tyco, WorldCom en Ahold.

³ De VOC werd opgericht op 20 maart 1602. VOC kenniscentrum, www.voc-kenniscentrum.nl

⁴ The Cadbury Report uit 1992. Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance and the Code of Best Practice, 1992, London: Gee, at par. 2.5.

⁵ Het rapport uit 1997 van de commissie Peter. Commissie Peters, Aanbevelingen inzake corporate governance in Nederland. Aanbevelingen voor goed bestuur, adequaat toezicht en het afleggen van verantwoording, 25 juni 1997

Hoofdstuk 1 Corporate Governance

§ 1.1 Wat is corporate governance?

De tamelijk vage term corporate governance kan in het Nederlands het beste vertaald worden als ondernemingsbestuur. Om een idee te krijgen van corporate governance volgen hier een aantal definities van kenners van corporate governance.

Definities

Nederland

In 1997 verscheen het rapport van de **commissie Peters** waarin zij veertig aanbevelingen deed om aantoonbaar corporate governance bij beursgenoteerde en overige vennootschappen te bevorderen. In het rapport van de commissie Peters wordt corporate governance omschreven als “*een stelsel van omgangsvormen voor bij de vennootschap en haar onderneming betrokken direct belanghebbenden – met name bestuurders, commissarissen en kapitaalverschaffers - inhoudende een aantal regels voor goed bestuur en goed toezicht en regels voor verdeling van taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden die een evenwichtige invloed bewerkstelligen van de bij de vennootschap en haar onderneming betrokkenen. Uitgangspunt daarbij is dat bestuurders en commissarissen over hun taakuitoefening – ook publiekelijk – verantwoording dienen af te leggen*”.⁶

De **commissie Tabaksblat** geeft in haar preambule van de Nederlandse corporate governance code aan dat goede corporate governance rust op twee steunpilaren: “*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*”.⁷

Het Verenigd Koninkrijk

In het Verenigd Koninkrijk werd het eerste rapport⁸ omtrent corporate governance naar aanleiding van enkele faillissementen en financiële schandalen in 1992 uitgebracht. In dit rapport, ‘**The Cadbury report**’⁹, werd de volgende definitie van corporate governance gegeven: “*Corporate governance theory and practice focuses on the systems under which companies are directed and controlled*”.

Een andere interessante definitie wordt gegeven door **Shleifer en Vishny**: “*Corporate governance deals with the ways in which suppliers of finance to corporations assure themselves of getting a return on their investment*”.¹⁰

Deze definities komen uiteindelijk allemaal op hetzelfde neer, namelijk op toezicht en bestuur. Er sprake van goede corporate governance indien de volgende elementen aanwezig zijn: integer en transparant handelen door het bestuur, efficiënt toezicht op het bestuur, een

⁶ Commissie Peters, Aanbevelingen inzake corporate governance in Nederland. Aanbevelingen voor goed bestuur, adequaat toezicht en het afleggen van verantwoording, 25 juni 1997, p.14

⁷ Commissie Tabaksblat, De Nederlandse Corporate Governance Code. Beginselen van deugdelijk bestuur en best practice bepalingen, december 2003, Preambule punt 3.

⁸ Na het ‘Cadbury Report (1992)’ kwamen het Greenbury Report (1995), het Hampel Report (1998), de Combined Code (1998), Turnbull (1999), Myners (2001), Higgs (2003), Smith (2003) en de Combined Code (2003).

⁹ Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance and the Code of Best Practice, 1992, London: Gee, at par. 2.5.

¹⁰ A. Shleifer and R. Vishny, A survey of Corporate Governance’, Journal of finance 1997, Vol. I.II, no 2

goed evenwicht tussen het bestuur, de raad van commissarissen (indien van toepassing) en de algemene vergadering van aandeelhouders en verantwoording van de bestuurders en commissarissen over hun taakuitoefening.

Kenmerken van corporate governance

Het doel van corporate governance is het waarborgen van de belangen van de aandeelhouders en stakeholders door middel van een goede bedrijfsvoering in de onderneming en het vergroten van de transparantie en verantwoording (van de bestuurders en commissarissen aan de belanghebbenden, in het bijzonder de aandeelhouders) in een onderneming. Om een goede bedrijfsvoering te bevorderen, oefent corporate governance invloed uit op de verhoudingen tussen het bestuur, de raad van commissarissen, de algemene vergadering van aandeelhouders en de stakeholders.

Daarnaast helpt corporate governance het bestaan van een adequaat controle systeem in de onderneming te verzekeren en het voorkomen van een te grote machtspositie van een individu. Zowel de interne aspecten (bijvoorbeeld de interne controle) als de externe aspecten (bijvoorbeeld de relatie met de belanghebbenden) van een onderneming worden beïnvloed door corporate governance.¹¹

Ontwikkeling van corporate governance

Op de ontwikkeling van corporate governance heeft de ‘agency-theory’ veel invloed gehad.¹² Deze theorie geeft inzicht in de scheiding tussen het bestuur en de eigendom. Met andere woorden de theorieën geven het inzicht op de relatie tussen het management en de aandeelhouders.

Agency-theory

In deze theorie wordt de onderneming beschouwd als een nexus of contracts: een bundel van contractuele relaties met beleggers, kredietverschaffers, werknemers, toeleveranciers etcetera. In een onderneming bestaat er een agency-relatie tussen de investeerders (principaal) en het management (vertegenwoordiger). De aandelen van de onderneming raken verspreid over vele kleine beleggers (principaal), dit kan leiden tot het ontbreken van een adequaat machtsevenwicht (bestuurders). Er ontstaat de verleiding dat de agent zijn macht en positie gebruikt om zijn eigen belangen te laten prevaleren boven de belangen van de principaal. De bestuurder kan bijvoorbeeld zich ruimhartig laten bezoldigen, de beleggers misleiden met te rooskleurige informatie over de vennootschap en misbruik maken van voorwetenschap. Dit agency-probleem werd door Berle en Means al in 1932 beschreven in hun boek “The modern corporation and private property”.¹³ Corporate governance kan het agency-probleem verminderen, door verbetering van toezicht, openheid door het management en openbaarmaking van vennootschappelijke gegevens.¹⁴

¹¹ C.A. Mallin, Corporate Governance, Oxford: Oxford University Press 2004, p. 4

¹² C.A. Mallin, Corporate Governance, Oxford: Oxford University Press 2004, p. 12,13

¹³ M.J.G.C. Raaijmakers, Ondernemingsrecht, deel 2 PITLO, Deventer: Kluwer 2006, p.316 en 317

¹⁴ C.A. Mallin, Corporate Governance, Oxford: Oxford University Press 2004, p. 12,13

§1.2. Waarom is goede corporate governance van belang?

Goede corporate governance is in het belang van de aandeelhouders en de stakeholders, maar is ook in het belang van het inkomen en welzijn van de overige inwoners van Nederland. Goed bestuurd vennootschappen kunnen bijdragen aan de maatschappij, doordat de economie, de financiële markten en de arbeidsmarkt positief wordt beïnvloed. Goede corporate governance stimuleert de (nationale en internationale) investeringsbereidheid in Nederlandse ondernemingen en de concurrentiepositie van Nederland.¹⁵

Uit 'the Investor Opinion Survey' van Mckinsey & Company (2000) is gebleken dat ruim 80% van de beleggers bereid is om meer te betalen voor aandelen van een goed bestuurd onderneming dan voor aandelen van een slecht bestuurd onderneming die vergelijkbare financiële prestaties levert.¹⁶ Beleggers zijn bereid om meer te betalen voor aandelen van goede bestuurd ondernemingen, omdat er in die ondernemingen de kernelementen van corporate governance aanwezig zijn, namelijk transparantie en verantwoording.

Transparantie en verantwoording

Een onderneming is voor haar kapitaal afhankelijk van het aantrekken van investeerders. Kapitaal is nodig om te kunnen groeien en uit te breiden. Het kapitaal van een vennootschap kent twee functies, de financieringsfunctie en een zeggenschapsfunctie. Als algemeen beginsel zou moeten gelden dat er evenredigheid bestaat tussen zeggenschap en financiering (one share, one vote). Dit is in de praktijk echter niet altijd het geval. De zeggenschapsfunctie houdt in dat de verschaffers van het risicodragend kapitaal de ondernemingsleiding moeten kunnen aanspreken op een duidelijke en transparante verantwoording van het gevoerde beleid.¹⁷

Transparantie

De transparantie van een vennootschap hangt af van de mate waarin zij informatie openbaar maakt en verstrekt aan de aandeelhouders. Van belang is dat er openheid bestaat over de gebruikte regels en gebruiken voor corporate governance (bijvoorbeeld de gebruikte bestuursstructuur of de positie van de aandeelhouders).¹⁸ De transparantie van een vennootschap is niet alleen afhankelijk van de openheid van de bestuurders, maar ook van de mate van assertiviteit van de aandeelhouders.¹⁹ De aandeelhouders zijn verantwoordelijk voor de handhaving van corporate governance. De aandeelhouders moeten het bestuur en de raad van commissarissen erop aanspreken, indien er geen sprake is van goede corporate governance.

Verantwoording

Het bestuur legt verantwoording af over de realisatie van de doelstellingen, de strategie, het beleid en de daaruit voortvloeiende resultatenontwikkeling van de vennootschap, aan de raad van commissarissen en de algemene vergadering van aandeelhouders.²⁰ Het bestuur en de

¹⁵ Kamerstukken II 2003/2004, 29449, nr.1 (Brief van de Ministers van Financiën, van Justitie en van Economische zaken), p. 1

¹⁶ S.C. Peij e.a., Handboek Corporate Governance, Kluwer, Deventer 2002, p.60

¹⁷ S.C. Peij e.a., Handboek Corporate Governance, Kluwer, Deventer 2002, p.114

¹⁸ S.C. Peij e.a., Handboek Corporate Governance, Kluwer, Deventer 2002, p.129

¹⁹ S.C. Peij e.a., Handboek Corporate Governance, Kluwer, Deventer 2002, p.128

²⁰ Commissie Tabaksblat, De Nederlandse Corporate Governance Code. Beginselen van deugdelijk bestuur en best practice bepalingen, december 2003, principe I.

raad van commissarissen dienen verantwoording af te leggen over de corporate governance structuur van de vennootschap aan de aandeelhouders.²¹ De verantwoording van het bestuur en de raad van commissarissen moet ervoor zorgen dat de aandeelhouders volledig op de hoogte zijn van de taakuitoefening van deze organen. De algemene vergadering van aandeelhouders houdt toezicht op de corporate governance structuur door middel van de verantwoording van het bestuur en de raad van commissarissen.

§ 1.3. Het pas toe of leg uit principe

In de code Tabaksblat wordt in de preambule uitgelegd dat er op de naleving van de code het “pas toe of leg uit” principe van toepassing is.²² Dit principe heeft de commissie Tabaksblat ontleend aan de “English Combined Code”, die het ‘comply or explain’ (gehoorzaam of leg uit) principe handhaaft.

Wanneer er wordt afgeweken van de “English Combined Code” moet dit, volgens het ‘comply or explain’ principe, worden gemotiveerd. Wanneer een vennootschap een codebepaling niet naleeft, houdt dit in dat zij niet “compliant” is met de code, ondanks de gemotiveerde afwijking.

Het Nederlandse ‘pas toe of leg uit’ principe²³ houdt in dat vennootschappen in hun jaarverslag gemotiveerd moeten uitleggen of, en zo ja waarom, en in hoeverre, zij afwijken van de best practice bepalingen van de code. In de preambule van de code Tabaksblat geeft de commissie Tabaksblat aan dat van best practice bepalingen mag worden afgeweken.²⁴ Hiermee wordt indirect aangegeven dat van principes niet mag worden afgeweken. Wanneer een onderneming goed uitlegt waarom zij een concrete codebepaling niet kan toepassen, maar op een andere manier het onderliggende principe waarmaakt, en de uitleg wordt gesanctioneerd door de aandeelhoudersvergadering, voldoet de onderneming ook aan de code.

De “pas toe of leg uit” regel moet de behoefte aan regulering van het publiek en de behoefte van ondernemingen aan zelfregulering, eigen interpretatie en speelruimte bevredigen. De regel is een soort compromis tussen deze twee uiteenlopende behoeftes.

§ 1.4 Corporate governance in de wet

In de Verenigde Staten werd corporate governance geregeld in de wetten van de afzonderlijke staten. Het effectenrecht was al wel op nationaal niveau in wetten vastgelegd.²⁵ (zie ‘the Securities and Exchange Act of 1934’). Na de grote schandalen van onder andere Enron, Tyco en WorldCom kwam hier verandering in. Met de Sarbanes- Oxley act werd corporate governance op nationaal niveau vastgelegd. De wet beperkt zich echter wel tot de financiële verslaggeving, de audit committee, de aandeelhouders en de klokkenluiders.

²¹ Commissie Tabaksblat, De Nederlandse Corporate Governance Code. Beginselen van deugdelijk bestuur en best practice bepalingen, december 2003, principe I, principe II.1 en principe III.1

²² Commissie Tabaksblat, De Nederlandse Corporate Governance Code. Beginselen van deugdelijk bestuur en best practice bepalingen, december 2003, Preambule punt 6

²³ Het “pas toe of leg uit” principe is vast gelegd in het besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag.

²⁴ Commissie Tabaksblat, De Nederlandse Corporate Governance Code. Beginselen van deugdelijk bestuur en best practice bepalingen, december 2003, Preambule punt 6

²⁵ Zie: ‘The Securities and Exchange Act of 1934’

In het Burgerlijk Wetboek boek 2 (vennootschapsrecht) zijn bepaalde onderdelen van corporate governance geregeld.²⁶ Het Burgerlijk Wetboek gaat uit van consensus en overleg. Tegenwoordig begint het effectenrecht echter een steeds grotere rol te spelen. In het effectenrecht is er behoefte aan flexibiliteit en snelheid bij het inspelen op nieuwe ontwikkelingen.²⁷

Vennootschappen hebben behoefte aan nauwkeurige normen en de wetgever kan deze behoefte vaak niet direct en adequaat bevredigen. Het wetgevingsproces is daarvoor te traag en de wetgever staat gewoonlijk te ver van de praktijk af. Zelfregulering kan de behoefte aan nauwkeurige normen en flexibiliteit wel bevredigen. Echter een nadeel van zelfregulering is dat het geen sancties kent.²⁸

Het vastleggen van corporate governance in een code kan de behoefte aan zelfregulering bevredigen, maar brengt wel vragen mee op het gebied van de verbindendheid en afdwingbaarheid. Is een code verbindend en afdwingbaar?



²⁶ Hierbij kan gedacht worden aan de taken van het bestuur, de raad van commissarissen en de algemene vergadering van aandeelhouders.

²⁷ S.C. Peij e.a., Handboek Corporate Governance, Kluwer, Deventer 2002, p. 136

²⁸ S.C. Peij e.a., Handboek Corporate Governance, Kluwer, Deventer 2002, p. 117

Hoofdstuk 2 De verbindendheid van de Sarbanes-Oxley Act en de code Tabaksblat.

§ 2.1 De verbindendheid van de Sarbanes-Oxley Act

Totstandkoming van de wet

Op 30 juli 2002 werd 'The Public Accounting Reform and Investor Protection Act of 2002'²⁹, ofwel de Sarbanes-Oxley Act, door het Amerikaanse congres aangenomen.³⁰ In de jaren voordat de Sarbanes-Oxley act werd aangenomen, was de bescherming van de belegger vooral gericht op de verslaggeving van de vennootschap over de behaalde resultaten. De heersende opinie met betrekking tot de bescherming van de belegger voor 2002 was dat de belegger een volledig geïnformeerde beslissing kan nemen indien de vennootschap eerlijke, transparante financiële resultaten en informatie om deze resultaten te begrijpen verschaft. Dit is met de komst van de Sarbanes-Oxley act volledig veranderd. Nu moet naast de financiële resultaten, een evaluatie en analyse van de kwaliteit van de processen en controles, gebruikt voor het tot stand brengen van de financiële rapporten, worden toegevoegd.³¹

Toepassingsgebied van de wet

De Sarbanes-Oxley act is van toepassing op alle in de Verenigde Staten genoteerde beursvennootschappen, ongeacht in welk land de vennootschap is gevestigd.³² Over de bindende rechtskracht van de wet bestaat geen twijfel. Niet-Amerikaanse beursvennootschappen, die genoteerd zijn aan de New York Stock Exchange (NYSE) of toegelaten tot de National Association of Securities Dealers Automated Quotation System (NASDAQ) worden niet meer vrijgesteld van Amerikaanse wetgeving. De vrijstelling, die vennootschappen voor de Sarbanes-Oxley act genoten, erkende dat maatregelen gericht op het Amerikaanse systeem van corporate governance niet zomaar kan worden toegepast op systemen van andere landen. Met de komst van de Sarbanes-Oxley Act is dit standpunt door de Amerikaanse regering verlaten. Op de nieuwe strenge eisen van de Sarbanes-Oxley Act is veel kritiek geweest in Amerika en de rest van de wereld. Veel buitenlandse vennootschappen verkiezen tegenwoordig de beurs van Londen boven die van New York.³³

Inhoud van de wet

De wet is onderverdeeld in 11 titels en 66 secties. De wet bevat maatregelen met als doel het beschermen van de beleggers tegen toekomstige schandalen. Deze maatregelen zijn onder te verdelen in vijf categorieën:

1. Regels ter verbetering van het interne controle systeem. (Bijvoorbeeld Sectie 404).
2. Regels ter verbetering van de controle door externe accountants.
3. Aanvullende eisen voor het publiceren van informatie door bedrijven.
4. Gedragsregels voor corporate insiders.
5. Aanvullende regels voor het scheiden van de activiteiten van aandelenanalisten en bankiers.

²⁹ C. Pierce & K. Waring, The handbook of international corporate governance, a definitive guide. A institute of directors publication, London: Kogan Page 2005, p. 179.

³⁰ De wet werd aangenomen met een meerderheid van 423 tegen 3 stemmen in het Huis van Afgevaardigden en 99 tegen 0 stemmen in de Senaat.

³¹ Micheal Ramos, 'How to comply with Sarbanes-Oxley Section 404. Assessing the effectiveness of internal control.' P. Xi.

³² The Sarbanes-Oxley Act, sectie 2 punt 7.

³³ J. Kerkhof, 'SOX rijmt niet met Hollandse cultuur', FEM Business, 9 september 2006, p. 54

§ 2.2 Belangrijke juridische gevolgen voor Nederlandse beursvennootschappen

Secties 302, 404 en 906³⁴

De CEO en CFO³⁵ van een vennootschap moeten in elk jaar- of kwartaalrapport in de certificatieformulieren³⁶ verklaren, dat het financiële rapport volledig voldoet aan de eisen van de Sarbanes-Oxley act en het rapport een waarheidsgetrouwe weergave is van de financiële resultaten. Amerikaanse vennootschappen moeten formulieren 10K en 10Q invullen. Buitenlandse vennootschappen moeten formulieren 20F en 6K invullen.³⁷ De verklarende officier is, ex sectie 404, verantwoordelijk voor het instellen, onderhouden en evalueren van de interne controles en procedures ('disclosure controls and procedures'). Sectie 906 gaat specifiek over de certificatie van de financiële rapporten. Deze sectie bepaalt dat bij elk financieel rapport er een schriftelijke verklaring van de CEO en CFO toegevoegd moet zijn, inhoudende dat het rapport in overeenstemming is met de wettelijke bepalingen en een waarheidsgetrouwe weergave is van de financiële situatie. Op het overtreden van sectie 906 staat een geldboete of gevangenisstraf.

Sectie 301 en 407³⁸

Vennootschappen genoteerd aan de Amerikaanse beurs moeten een audit commissie hebben. Sectie 301 schrijft onder andere de taken en de onafhankelijkheid van de leden van de audit commissie voor. Niet-Amerikaanse vennootschappen krijgen bepaalde uitzonderingen op de onafhankelijkheidsstandaarden van sectie 301.^{39 40}

De audit commissie moet minstens één financiële expert bevatten (Sectie 407). Indien de audit commissie geen financieel expert heeft, moet de vennootschap een verklaring geven waarom niet. In sectie 407 wordt gedefinieerd welke vaardigheden en ervaring de financiële expert moet hebben. Zo moet de expert bijvoorbeeld US-GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) kunnen toepassen.

Sectie 307⁴¹

Bedrijfsjuristen zijn verplicht bewijzen van een materiële overtreding van de effectenwetgeving, schendingen van hun verplichting tot bestuur met de zorg van een goed huisvader of een soortgelijke overtreding door de onderneming, te rapporteren aan de hoogste juridische functionaris van de onderneming of aan de CEO. Wanneer het management naar aanleiding van de bewijzen niet adequaat reageert, dient de jurist de bewijzen aan de audit commissie te rapporteren.

³⁴ De interne risicobeheersings- en controlesystemen worden heel minimaal behandeld. Commissie Tabaksblat, De Nederlandse Corporate Governance Code. Beginselen van deugdelijk bestuur en best practice bepalingen, december 2003, best practice bepaling V.4.3. punt C.

³⁵ Chief Executive Officer en Chief Financial Officer

³⁶ De certificatieformulieren zijn verkrijgbaar bij de "Securities and Exchange Commission" (SEC).

³⁷ Certificatieformulieren 10K en 20F zijn van toepassing op sectie 404. Certificatieformulieren 10Q en 6K zijn van toepassing op sectie 302.

³⁸ Vergelijk met Commissie Tabaksblat, De Nederlandse Corporate Governance Code. Beginselen van deugdelijk bestuur en best practice bepalingen, december 2003, best practice bepaling III.5.4.-III.5.9.

³⁹ Dit in verband met de two-tier structuur die vennootschappen in sommige landen, onder andere Nederland en Duitsland, handhaven.

⁴⁰ M.J. van Ginneken, 'De Sarbanes-Oxley act of 2002: het Amerikaanse antwoord op ENron (II)', Ondernemingsrecht 2004-5, p.151, 152.

⁴¹ Een dergelijke bepaling bestaat niet in de code Tabaksblat.

Een vergelijking van de verbindendheid en afdwingbaarheid tussen de Sarbanes-Oxley act 10 en de code Tabaksblat.

§ 2.3. De verbindendheid van de code Tabaksblat.

Nationale keuze voor een wet of een code.

In de Verenigde Staten is door de regering bewust gekozen voor een wetgeving om het vertrouwen van de beleggers weer te herstellen. In Nederland werd bewust gekozen voor een corporate governance code, die zou worden opgesteld door de commissie Tabaksblat. Het kabinet had een drietal argumenten om corporate governance te laten vastleggen in een code in plaats van wetgeving.⁴²

1. Ten eerste ziet het kabinet het vennootschapsrecht als een instrument voor de ondernemer om zijn bedrijf op een zo efficiënt mogelijke manier juridisch vorm te geven. Zelfregulering kan bij sommige onderwerpen beter rekening houden met de verschillen tussen de vennootschappen dan het vennootschapsrecht.
2. Ten tweede is het kabinet van mening dat een code maatwerk en flexibiliteit kan bieden op een gebied dat beïnvloed wordt door de snelle veranderingen op de internationale financiële markten, waardoor de maatschappelijke opinie over wat goede corporate governance is snel kan veranderen. Een wet kan de behoefte aan toegespitste normen op de snelle veranderingen niet bevredigen en zal constant achter de feiten aanlopen.
3. Tenslotte beredeneert het kabinet dat bij een code de verantwoordelijkheid voor het opstellen van gedrags- en procedureregels bij de belanghebbende partijen zelf ligt. De verantwoordelijkheid om een effectief corporate governance systeem te creëren ligt bij de belanghebbenden en niet bij de wetgever.

De Nederlandse corporate governance code trad in werking vanaf het boekjaar beginnend op of na 1 januari 2004 en is opgesteld door de commissie Tabaksblat.^{43 44} De code is van toepassing op alle vennootschappen met een statutaire zetel in Nederland en waarvan de aandelen of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering van een overheidswege erkende effectenbeurs.⁴⁵ Welke gevolgen heeft de Nederlandse corporate governance code op de beursgenoteerde vennootschappen?

§ 2.4. Heeft de code Tabaksblat directe binding?

De commissie Tabaksblat is geen rechtscheppende autoriteit, omdat het noch een overheidsorgaan, noch een openbaar lichaam met regelgevende bevoegdheid is. De commissie kan derhalve geen bindende rechtsregels opstellen. Heeft de code Tabaksblat, ondanks het feit dat de commissie Tabaksblat geen rechtscheppende autoriteit is, directe binding? Directe binding kan alsnog worden toegekend indien: de code een standaardregeling is in de zin van artikel 6:214 BW, er een contractuele gebondenheid aan de code bestaat of de code een wettelijke basis heeft.

⁴² Kamerstukken II 2003/2004, 29449, nr. 1 (Brief van de Ministers van Financiën, van Justitie en van Economische zaken), p. 8 en 9.

⁴³ Commissie Tabaksblat, De Nederlandse Corporate Governance Code. Beginselen van deugdelijk bestuur en best practice bepalingen, december 2003, Preambule punt 13.

⁴⁴ De commissie Tabaksblat is ingesteld op 10 maart 2003 op verzoek van Euronext Amsterdam, het Nederlands Centrum van Directeuren en Commissarissen, de Stichting Corporate Governance voor Pensioenfondsen, de Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen en de Vereniging VNO-NCW en op uitnodiging van de Ministers van Financiën en Economische zaken.

⁴⁵ Commissie Tabaksblat, De Nederlandse Corporate Governance Code. Beginselen van deugdelijk bestuur en best practice bepalingen, december 2003, Preambule punt 1.

Standaardregeling, contractuele gebondenheid of wettelijke basis.

De code Tabaksblat is geen standaardregeling in de zin van artikel 6:214 BW, omdat de Commissie Tabaksblat niet is ingesteld door de Minister van Justitie. Van een contractuele gebondenheid is geen sprake, omdat de beursgenoteerde vennootschappen geen overeenkomst hebben gesloten de code te zullen toepassen. Sinds 23 december 2004 heeft de code Tabaksblat echter wel een wettelijke basis gekregen.

Wettelijke basis

Heeft de code Tabaksblat dankzij de wettelijke basis directe binding?

De wettelijke basis van de corporate governance code is vastgelegd in artikel 2:391 lid 5 BW en luidt: “*Bij algemene maatregel van bestuur kunnen nadere voorschriften worden gesteld omtrent de inhoud van het jaarverslag. Deze voorschriften kunnen in het bijzonder betrekking hebben op naleving van een in de algemene maatregel van bestuur aan te wijzen gedragscode*”.

Deze bepaling maakt het mogelijk een gedragscode aan te wijzen bij algemene maatregel van bestuur waarin nadere voorschriften kunnen worden gesteld met betrekking tot de inhoud van het jaarverslag. Artikel 2:391 lid 5 geeft geen aanleiding om aan de code Tabaksblat directe binding toe te kennen. Het artikel geeft aan dat in een AMvB nadere voorschriften kunnen worden gesteld met betrekking tot de naleving van de door de AMvB aangewezen gedragscode. Uit het artikel zelf kan geen binding aan de code worden herleid. Binding aan de code kan alleen worden voorgeschreven in een AMvB.

In de algemene maatregel van bestuur (hierna: AMvB) wordt de code Tabaksblat aangewezen als gedragscode als bedoeld in artikel 2:391 lid 5 BW.⁴⁶ Een AMvB bevat niet altijd algemene regels en is derhalve niet altijd een algemeen verbindend voorschrift. Algemeen verbindende voorschriften moeten in beginsel worden toegepast.⁴⁷

Algemeen verbindend voorschrift

De **vereisten**⁴⁸ wil er sprake zijn van een **algemeen verbindend voorschrift** zijn:

- a.** het moet gaan om een regeling die een overheidsorgaan heeft uitgevaardigd krachtens een wetgevende bevoegdheid die uiteindelijk wordt ontleend aan de Grondwet of aan een wet in formele zin,
- b.** de regeling moet algemene regels inhouden waarin rechtsnormen zijn vervat en
- c.** de regeling moet externe werking hebben.

Ad a. Is de AMvB uitgevaardigd door een overheidsorgaan krachtens een wetgevende bevoegdheid die is ontleend aan de grondwet of een wet in formele zin? De AMvB berust op een formele wet. Lid 6 van artikel 2:391 BW bepaalt dat de algemene maatregel van bestuur aan beide kamers der Staten-Generaal wordt overlegd. De algemene maatregel van bestuur is ondertekend door de minister van Justitie en de koningin. De raad van state is gehoord.

⁴⁶ Besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag, artikel 2.

⁴⁷ H.D. Van Wijk, W. Konijnenbelt en R.M. van Male, Hoofdstukken van Bestuursrecht, twaalfde druk Elsevier juridisch; Den Haag 2002, p.232

⁴⁸ H.D. Van Wijk, W. Konijnenbelt en R.M. van Male, Hoofdstukken van Bestuursrecht, twaalfde druk Elsevier juridisch; Den Haag 2002, p.209-214.

Ad b. **Bevat de AMvB algemene regels die rechtsnormen inhouden?** De algemeenheid van het begrip algemeen verbindende voorschriften heeft zowel betrekking op de groep geadresseerden als op de abstractheid van het voorschrift. In het voorschrift moet sprake zijn van een rechtsgevolg. De AMvB is van toepassing op naamloze vennootschappen waarvan aandelen of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering van een gereguleerde effectenbeurs.⁴⁹ De groep geadresseerden is algemeen.

Artikel 3 van de AMvB schrijft voor dat de naamloze vennootschap mededeling doet in het jaarverslag over de naleving van de principes en best practice bepalingen van de aangewezen gedragscode die zijn gericht tot het bestuur of de raad van commissarissen van de vennootschap. Indien de vennootschap die principes of best practice bepalingen niet naleeft of niet voornemens is deze in het lopende en daaropvolgende boekjaar na te leven, doet zij daarvan in het jaarverslag gemotiveerde opgave. De rapporteringplicht dient het boekjaar waarop het jaarverslag betrekking heeft en het volgende boekjaar te beslaan.^{50 51}

Ad c. **Heeft de AMvB externe werking?** Dit vereiste betekent dat de regeling geldt voor anderen dan het orgaan dat de regeling uitvaardigde. Deze AMvB heeft externe werking, want het is van toepassing op naamloze vennootschappen waarvan aandelen of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering van een gereguleerde effectenbeurs.

Aan vereisten a, b en c wordt voldaan. Er is dus sprake van een algemeen verbindend voorschrift. De AMvB verplicht de beursvennootschappen mededeling te doen van de naleving van de principes en best practice bepalingen gericht tot het bestuur en de raad van commissarissen, in het jaarverslag. Bij afwijking deze principes en best practice bepalingen, moet dit in het jaarverslag worden gemotiveerd. De AMvB schept geen verplichting ten opzichte van de inhoud van de code. De inhoud van de code is dus niet bindend voor de beursvennootschappen.

Redenen waarom de AMvB uitsluitend voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag voorschrijft.

Ten eerste omdat de commissie Tabaksblat heeft gekozen voor een flexibele regeling, die telkens kan worden aangepast aan nieuwe omstandigheden en inzichten. Een AMvB die inhoudelijk normen had vastgesteld, zou constant achter nieuwe ontwikkelingen op het gebied van corporate governance aanlopen en doet de werking van zelfregulering van de code teniet. De tweede reden ligt bij de keuze voor het pas toe of leg uit principe van de code Tabaksblat. Met dit principe wordt de handhaving van de code in handen van de algemene vergadering van aandeelhouders gelegd. De aandeelhouders hebben de hoogste macht wat betreft de realisatie van goede corporate governance in de vennootschap. De AMvB erkent deze hoogste macht van de aandeelhouders wettelijk door geen voorschriften omtrent de inhoudelijke naleving vast te leggen.⁵²

Heeft de code directe binding?

Inhoudelijk heeft de code slechts op één punt directe binding en dit betreft het “pas toe of leg uit” principe vastgelegd in de preambule van de code. De AMvB is algemeen verbindend voor

⁴⁹ Besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag, artikel 1.

⁵⁰ Deze rapporteringsplicht over het volgende boekjaar schept een toezegging van de vennootschap om haar verklaring na te komen omtrent de naleving. De vennootschap legt zich hierdoor vast ten opzichte van de betrokkenen bedoeld in artikel 2:8 BW.

⁵¹ Timmerman, ‘Besluit van 23 december 2004 over de naleving van de code Tabaksblat’, Ondernemingsrecht nr. 2, 27 januari 2005, p. 47.

⁵² S.M. Bartman, De code-Tabaksblat; een juridisch lichtgewicht, Ondernemingsrecht 2004-4, p.123, 124.

Een vergelijking van de verbindendheid en afdwingbaarheid tussen de Sarbanes-Oxley act 13 en de code Tabaksblat.

beursgenoteerde vennootschappen en schrijft voor dat deze vennootschappen verslag doen in hun jaarverslag van de naleving van de principes en best practice bepalingen gericht tot het bestuur en de raad van commissarissen en een gemotiveerde opgave doen in het jaarverslag bij afwijking van deze principes/best practice bepalingen. Op alle andere vlakken heeft de code geen directe binding.

§ 2.5. Overige gevolgen van de wettelijke verankering in artikel 2:391 lid 5 BW.

Volgens R. Abma⁵³ heeft de wettelijke verankering nog twee belangrijke consequenties. De externe accountant en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) zullen een rol gaan spelen. De rol van de **externe accountant** vloeit voort uit artikel 2:393 lid 3 BW dat voorschrijft dat de accountant moet nagaan of het jaarverslag overeenkomstig titel 9 is opgesteld. De accountant moet dus nagaan of er een verklaring omtrent de naleving van de code en de eventuele afwijking is gedaan in het jaarverslag. Bij het ontbreken van de verklaring moet de accountant hiervan melding maken in zijn accountantsverklaring. Dit kan leiden tot het niet afgeven van een goedkeurende accountantsverklaring.⁵⁴

In de Wet toezicht op financiële verslaggeving⁵⁵ wordt de rol van de **AFM** uiteengezet. De AFM kan, indien zij op grond van openbare feiten of omstandigheden redenen heeft voor twijfel of de financiële verslaggeving, of een onderdeel daarvan, van een effectenuitgevende instelling voldoet aan Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek gestelde voorschriften, van deze instelling ter aanvulling van de financiële verslaggeving om een nadere toelichting omtrent de toepassing van die voorschriften verzoeken.⁵⁶ Ten bate van de rechtspleging van deze wet zijn er nieuwe bepalingen toegevoegd aan boek 2 BW.^{57 58} De AFM heeft, onder omstandigheden, de bevoegdheid te controleren of er door de vennootschap is voldaan aan artikel 2:391 lid 5 BW, maar heeft niet de bevoegdheid om de inhoud van deze verklaring te controleren.

§ 2.6. Kan de code Tabaksblat worden beschouwd als pseudo-wetgeving?

Kunnen de coderegels bindend zijn op grond van het feit dat zij zijn opgenomen in de Code? Met andere woorden, kan de code Tabaksblat worden beschouwd als pseudo-wetgeving⁵⁹? Dit idee wordt onder meer gesteund door Steins Bisschop en Slagter.

Om erachter te komen of de code pseudo-wetgeving is, zal het moeten worden vergeleken met de SER-fusiegedragsregels. De SER heeft net als de Commissie Tabaksblat geen bevoegdheid om bindende voorschriften op te stellen. Volgens van der Grinten⁶⁰ kunnen de SER-fusiegedragsregels als pseudo-wetgeving worden beschouwd, omdat het regels zijn voor

⁵³ R. Abma, 'De commissie Tabaksblat en haar code', Tijdschrift voor ondernemingsbestuur 2005-1, p. 8 en 9.

⁵⁴ Artikel 2:393 lid 5 BW.

⁵⁵ Staatsblad 2006, 569 Wet van 28 september 2006, houdende regels inzake het toezicht op en de handhaving van de voorschriften voor financiële verslaggeving van effectenuitgevende instellingen alsmede tot wijziging van enige wetten (Wet toezicht financiële verslaggeving)

⁵⁶ Artikel 2 Wet toezicht op financiële instellingen.

⁵⁷ Toegevoegd aan boek 2 BW zijn artikelen 2:447 tot en met 453.

⁵⁸ De belanghebbenden, de advocaat-generaal bij het gerechtshof van Amsterdam en in sommige gevallen de Stichting AFM kunnen een verzoek indienen bij de Ondernemingskamer die de vennootschap kan bevelen de jaarrekening, het jaarverslag of de daaraan toe te voegen overige gegevens in te richten overeenkomstig door haar te geven aanwijzingen. Artikel 2:447 en 448 BW

⁵⁹ Met pseudo-wetgeving wordt bedoeld: geen echte wetgeving, want daartoe ontbreekt de bevoegdheid, maar het gaat wel om algemene regels voor handelen (net als bij echte wettelijke voorschriften).

⁶⁰ Van der Heijden/ Van der Grinten, Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap, Zwolle: Tjeenk Willink 1992, nr. 39.2., p.38

Een vergelijking van de verbindendheid en afdwingbaarheid tussen de Sarbanes-Oxley act 14 en de code Tabaksblat.

behoorlijk maatschappelijk gedrag en het handelen in strijd met deze regels in beginsel onrechtmatig is.

Schwarz en Steins Bisschop⁶¹ stellen dat aan de coderegels een werking (een reflexwerking) zal worden toegekend die vergelijkbaar is met de werking van wel in (formele) wetten vastgelegde regels. Slagter⁶² is van mening dat de codebepalingen door de pas toe of leg uit regel een pseudo-wetgevingskarakter krijgt. De codebepalingen zijn volgens Slagter zwakker dan dwingend recht, maar sterker dan aanvullend recht, omdat hij ervan uitgaat de een slecht excuus voor afwijking geen rechtvaardiging oplevert voor het niet naleven van de code.

De meeste schrijvers zijn echter van mening dat men terughoudend moet zijn met het toekennen van een sterk rechtsbronkarakter aan de code Tabaksblad. De wetgever geeft aan in de nadere memorie van antwoord⁶³ aan dat niet is beoogd de materiele codebepalingen zelf (pseudo) kracht van wet hebben.

Naar mijn mening kan geconcludeerd worden dat het niet aannemelijk is dat de coderegels bindend zijn uitsluitend op grond van het feit dat zij zijn opgenomen in de code Tabaksblad. Deze werking is niet beoogd door de Commissie Tabaksblad en de wetgever. Het toekennen van de werking van pseudo-wetgeving ondermijnt de zelfregulering die beoogd is met het opstellen van de coderegels.

§ 2.7. Heeft de code Tabaksblad indirecte binding?

Uit § 2.4. en § 2.5. kan worden geconcludeerd dat de code Tabaksblad geen directe binding heeft. Dit sluit echter niet uit dat de code indirecte binding kan hebben. Ongeschreven rechtsregels (in Nederland levende rechtsovertuigingen) en algemeen erkende rechtsbeginselen hebben indirecte binding. De gedragsregels kunnen de status van 'verkeersopvattingen' verkrijgen en een toetsingskader aan de rechter verschaffen bij het invullen van de open normen in het vennootschapsrecht.

Open normen

In het vennootschapsrecht bestaan er een aantal open normen aan de hand waarvan het gedrag van bij de rechtspersoon betrokkenen kan worden getoetst. Een voorbeeld hiervan is de redelijkheid en billijkheid vastgelegd in artikel 2:8 en 3:12 BW.⁶⁴ Bij de invulling van de open norm redelijkheid en billijkheid moet rekening worden gehouden met in Nederland levende rechtsovertuiging, met algemeen erkende rechtsbeginselen en met maatschappelijke en persoonlijke belangen die bij het gegeven geval zijn betrokken.

⁶¹ C.A. Schwarz & B.T.M. Steins Bisschop, 'De Nederlandse corporate governance code; enige juridische aantekeningen', Accounting 9 september 2004, p. 10 & 11.

⁶² W.J. Slagter, 'De invloed van de voorstellen van commissie Tabaksblad op de rechtspleging', NJB 7 mei 2004 aflevering 19, p. 978.

⁶³ Kamerstukken I 2003/04, 28 179, nr. D. (Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met aanpassing van de structuurregeling, Nadere memorie van antwoord), p. 3.

⁶⁴ Artikel 2:8 lid 1 BW: "Een rechtspersoon en degenen die krachtens de wet en de statuten bij zijn organisatie zijn betrokken, moeten zich als zodanig jegens elkander gedragen naar hetgeen door redelijkheid en billijkheid wordt gevorderd."

Artikel 3:12 BW: "Bij de vaststelling van wat redelijkheid en billijkheid eisen, moet rekening worden gehouden met algemeen erkende rechtsbeginselen, met de in Nederland levende rechtsovertuigingen en met de maatschappelijke en persoonlijke belangen, die bij het gegeven geval zijn betrokken." Dit artikel is ook van toepassing op het vennootschapsrecht via de schakelbepaling van artikel 3:15 BW.

Een vergelijking van de verbindendheid en afdwingbaarheid tussen de Sarbanes-Oxley act 15 en de code Tabaksblad.

Andere open normen in het vennootschapsrecht zijn behoorlijke taakvervulling van de bestuurder (artikel 2:9 BW), aansprakelijkheid van de bestuurder bij faillissement (artikel 2:138 BW) en wanbeleid (artikel 2:345/355 BW). Per individuele coderegel zal moeten worden bepaald of het als toetsingsnorm kan funderen voor de invulling van de open norm.

Bevat de code Tabaksblat algemeen erkende rechtsbeginselen of in Nederland levende rechtsovertuigingen?

De Hoge Raad gaf in de HBG-beschikking⁶⁵ aan dat het mogelijk is dat in Nederland aanvaarde inzichten aangaande corporate governance een bron voor rechtsregels zijn. De commissie Tabaksblat heeft aangegeven dat de principes moderne, en inmiddels breed gedragen, algemene opvattingen over goede corporate governance zijn.⁶⁶ In het Erdal-arrest⁶⁷ uit 1976 overwoog de Hoge Raad dat bij gebrek aan een wettelijke regeling op een bepaald punt, het mogelijk is dat *'bestaan van een duidelijke rechtsopvatting dienaangaande (...) het aannemen van een niet in de wet verankerde gedragsregel (...) zou kunnen rechtvaardigen'*. Dit arrest ging niet over huidige corporate governance code, maar eruit blijkt wel dat het aanvaarden van een coderegel als rechtsopvatting kan worden gerechtvaardigd, indien er op dat punt een gebrek aan een wettelijke regeling is.

Per individuele coderegel zal dus moeten worden nagegaan of zij in Nederland algemeen erkende rechtsbeginselen bevat. Bij de beoordeling van de coderegel kunnen verschillende factoren een rol spelen. Ten eerste het onderscheid tussen principes en best practice bepalingen. Ten tweede de drie categorieën van coderegels.⁶⁸ En tenslotte de mate van toepassing van de coderegel door de vennootschappen.

Onderscheid tussen principes en best practice bepalingen

De principes worden verder uitgewerkt in de best practice bepalingen. De best practice bepalingen zijn een nadere invulling van de algemene beginselen van goede corporate governance. Van best practice bepalingen mag worden afgeweken.⁶⁹ De commissie is van mening dat van de principes niet kan worden afgeweken. Uit de formulering van de commissie kan men veronderstellen dat principes eerder rechtsregels zullen bevatten dan best practice bepalingen, maar dat wil niet zeggen dat elke principe een rechtsregel bevat. Ook kan niet zomaar aangenomen worden dat een best practice bepaling geen rechtsregel kan bevatten. Om een rechtsbron te kunnen zijn moet de coderegel daadwerkelijk aanvaarde inzichten omtrent corporate governance vertegenwoordigen. Dat de codebepaling is opgesteld door de commissie kan relevant zijn, maar is niet beslissend.

⁶⁵ HR 21-02-2003, JOR 2003, 57

⁶⁶ Commissie Tabaksblat, De Nederlandse Corporate Governance Code. Beginselen van deugdelijk bestuur en best practice bepalingen, december 2003, Preambule nr.4

⁶⁷ HR 24 september 1976, NJ 1978, 135, m.nt. B.W. (Erdal)

⁶⁸ M. Das, Geldt de Code?, Ondernemingsrecht 2004-4, p. 127, 128

⁶⁹ Commissie Tabaksblat, De Nederlandse Corporate Governance Code. Beginselen van deugdelijk bestuur en best practice bepalingen, december 2003, Preambule punt 5

Een vergelijking van de verbindendheid en afdwingbaarheid tussen de Sarbanes-Oxley act 16 en de code Tabaksblat.

Drie categorieën van coderegels

Volgens Das⁷⁰ dient er een onderscheid te worden gemaakt tussen coderegels (1) die overeenkomen met geldend recht; (2) die in strijd zijn met geldend recht; en (3) die niet in de vorige categorieën te plaatsen zijn en nieuwe regels introduceert.

In principe moeten coderegels die overeenkomen met geldend recht worden nageleefd. De toepassing van het pas toe of leg uit principe lijkt hier dan ook ongepast. De coderegels van categorie 1 zijn in wezen bindende regels.

Coderegels die strijd zijn met geldend recht kunnen in principe niet bindend zijn, omdat het geldende recht bindend is. Bij strijd met de statuten zouden het bestuur en of aandeelhouders een statutenwijziging kunnen voorstellen. De coderegels van categorie 2 zijn niet bindend en zullen over het algemeen geen algemeen erkende rechtsbeginselen bevatten.

Coderegels die niet overeenkomen, maar ook niet in strijd zijn met geldend recht, worden door Das als onverbindend gekwalificeerd. Dit houdt echter niet in dat zulke coderegels geen juridische betekenis kunnen hebben. Doordat deze coderegels nieuwe regels bevatten is de kans niet groot dat ze algemeen erkende rechtsbeginselen bevatten. Dit sluit niet uit dat sommige van deze coderegels over enkele jaren zich kunnen ontwikkelen in algemeen erkende rechtsbeginselen.

De mate van toepassing van de coderegel in de praktijk

De mate van afwijking van de bepaling is relevant. Wanneer massaal van een bepaald onderdeel wordt afgeweken, kan er getwijfeld worden aan het rechtsbronkarakter van dat onderdeel. Andersom geldt hetzelfde. Wanneer massaal een bepaald onderdeel wordt nageleefd geeft dit eerder reden om het rechtsbronkarakter van dit onderdeel aan te nemen. Dit is ook gebeurd bij de fusiegedragsregels (Fusiecode) opgesteld door de Sociaal Economische Raad. De algemene aanvaarding van de code heeft tot gevolg gehad dat de code het karakter van een soort ongeschreven recht verkreeg.⁷¹ De commissie Tabaksblat adviseert dat de code regelmatig wordt geactualiseerd, zodat onderdelen waarvan massaal wordt afgeweken, kan worden aangepast.

Rol van de rechter

Uiteindelijk zal de rechter een rol moeten spelen bij het kwalificeren van de juridische werking van een coderegel. Terughoudendheid van de rechter is geboden bij het kwalificeren van principes en best practice bepalingen die betrekking hebben op de bevoegdheidstoedeling en afbakening tussen de organen van een vennootschap. Bij de beoordeling van de coderegels met betrekking tot de bevoegdheidstoedeling en afbakening dient de rechter rekening te houden met de wetbepalingen van Boek 2 BW en de statuten van de vennootschappen. Bartman stelt dat deze coderegels slechts een aanvullende werking zal kunnen uitoefenen op dit gebied via artikel 2:8 BW en de elementaire beginselen van behoorlijk ondernemerschap in het enquêterecht.⁷²

⁷⁰ M. Das, *Geldt de Code?*, Ondernemingsrecht 2004-4, p. 127, 128

⁷¹ Raaijmakers, de Savornin Lohman, Timmerman, Uniken Venema, *De Toekomst van de fusiegedragsregels*, Zwolle: Tjeenk Willink 1992, p. 16.

⁷² S.M. Bartman, 'De code Tabaksblat; een juridisch lichtgewicht', Ondernemingsrecht 2004, p.125

§ 2.8. Is de code recht in de zin van artikel 79 Wet op Rechterlijke Organisatie?

Het is van belang voor de verbindendheid en afdwingbaarheid van de code Tabaksblat om te bepalen of de code recht is in de zin van artikel 79 Wet RO.

Inleiding

Artikel 79 Wet RO lid 1 luidt: “De Hoge Raad vernietigt handelingen, arresten, vonnissen en beschikkingen: a. wegens verzuim van vormen voorzover de niet-inachtneming daarvan uitdrukkelijk met nietigheid is bedreigd of zodanige nietigheid voortvloeit uit de aard van de niet in acht genomen vorm; b. wegens schending van het recht met uitzondering van het recht van vreemde staten.”

Onder recht wordt zowel geschreven als ongeschreven recht verstaan. Onder geschreven recht moet worden verstaan: de wet in formele zin en ‘alle naar buiten werkende, tot een ieder gerichte algemene regelingen, welke zijn uitgegaan van een openbaar gezag, dat de bevoegdheid daartoe aan de wet, in de zin van een regeling door de wetgevende macht, ontleent’.⁷³ Schending van artikel 2:391 lid 5 BW geeft toegang tot cassatie. Dit begrip van geschreven recht omvat algemene maatregelen van bestuur, de ministeriële regelingen en de verordeningen van lagere publiekrechtelijke lichamen, mits zij steunen op directe of indirecte delegatie van wetgevende bevoegdheid door de formele wetgever. De AMvB van artikel 2:391 lid 5 BW is recht in de zin van artikel 79 Wet RO.

Is de code recht in de zin van artikel 79 Wet RO?

Om erachter te komen of de code recht is in de zin van artikel 79 Wet RO, zou men de code kunnen vergelijken met de CAO-bepalingen of de SER-fusiegedragsregels.

CAO-bepalingen

CAO-bepalingen hebben in principe geen directe rechtskracht. De CAO is een overeenkomst tussen werkgevers en vakbonden die arbeidsvoorwaarden regelt. De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid kan de CAO-bepalingen algemeen verbindend verklaren. Dit betekent dat elk beding tussen werkgever en werknemer dat in strijd is met de algemeen verbindend verklaarde CAO nietig is. CAO-bepalingen zijn recht in de zin van artikel 79 Wet RO indien de CAO ten tijde van de bestreden uitspraak algemeen verbindend was verklaard.⁷⁴

De code Tabaksblat kan niet eenzelfde werking worden toegekend als de CAO, omdat de coderegels niet de mogelijkheid hebben om algemeen verbindend verklaard te worden door een minister. Dit is althans niet de bedoeling van de wetgever en de commissie Tabaksblat.

SER- fusiegedragsregels

De SER heeft net als de Commissie Tabaksblat geen bevoegdheid om bindende voorschriften op te stellen. Voor de naleving van de fusiegedragsregels bestaat er een speciale geschillencommissie.⁷⁵ Bij deze commissie kan een geschil aanhangig worden gemaakt over

⁷³ HR 10 juni 1919, NJ 1919, 647 en 650.

⁷⁴ HR 2 november 1990, NJ 1991, 25

⁷⁵ Artikel 9 van het SER-Besluit Fusiegedragsregels 2000 bepaalt dat de Geschillencommissie Fusiegedragsregels geschillen behandelt over de naleving van de fusiegedragsregels. De procedure wordt beschreven in artikelen 17 tot en met 29. Een geschil kan aanhangig worden gemaakt door een of meer verenigingen van werknemers en door een of meer bij de totstandbrenging van de fusie betrokken partijen. De beslissing van de geschillencommissie wordt openbaar gemaakt (artikel 33 lid SER-Besluit Fusiegedragsregels 2000)

de niet of niet behoorlijke naleving van de regels.⁷⁶ Geschillen op het gebied van de naleving zullen waarschijnlijk eerst door de geschillencommissie moeten worden behandeld. Het is niet duidelijk welke overheidsrecht bevoegd is bij een beroep tegen de besluiten van de geschillencommissie. Er bestaat twijfel tussen de bevoegdheid van het College van Beroep voor het Bedrijfsleven⁷⁷ en de gewone rechter^{78, 79}. Er is geen jurisprudentie bekend waaruit blijkt welke overheidsrechter in een dergelijk geval bevoegd is.

De fusiegedragsregels kunnen ook van toepassing worden verklaard op partijen in de CAO.⁸⁰ Dit betekent dat indien de CAO algemeen verbindend is verklaard de fusiegedragsregels indirect recht is geworden in de zin artikel 79 Wet RO.

Volgens van der Grinten⁸¹ kunnen de SER-fusiegedragsregels gezien worden als pseudo-wetgeving, omdat het regels zijn voor behoorlijk maatschappelijk gedrag en het handelen in strijd met deze regels in beginsel onrechtmatig is. Deze SER-fusiegedragsregels kunnen volgens mij beschouwd worden als recht in de zin van artikel 79 Wet RO, omdat het algemeen erkende rechtsbeginselen zijn op het gebied van behoorlijk maatschappelijk gedrag.

In § 2.6. is geconcludeerd dat de code Tabaksblat geen pseudo-wetskracht heeft. Verder kan de code Tabaksblat op dit moment in zijn geheel niet beschouwd worden als recht in de zin van artikel 79 Wet RO, omdat (nog) niet vaststaat dat zij algemeen erkende rechtsbeginselen.

Conclusie

De vraag of de code recht is in de zin van artikel 79 Wet RO, kan niet met een simpel ja of nee worden beantwoord. De werking van de code is niet vergelijkbaar met de werking van de algemeen verbindend verklaarde cao-bepalingen en de SER-fusiegedragsregels.

Om op dit moment te kunnen bepalen of de code recht is in de zin van artikel 79 Wet RO zal men eerst per coderegel moeten kijken of zij overeenkomt met geldend recht, strijdt met geldend recht of niet strijdt en overeenkomt met geldend recht. De coderegel die overeenkomt met geldend recht, is recht in de zin van artikel 79 Wet RO. De overige coderegels zullen naar inhoud beoordeeld moeten worden of zij recht zijn in de zin van artikel 79 Wet RO.

Het is overigens niet uitgesloten dat na verloop van tijd de code Tabaksblat in zijn geheel recht in de zin van artikel 79 Wet RO is. Het is mogelijk dat de code Tabaksblat op een gegeven moment zal voldoen aan de vereisten om gewoonrecht (ongeschreven recht) te worden.

Wil gewoonte tot recht worden dan moet aan twee vereisten worden voldaan:

1. een herhaling van feiten: de rechtsgenoten moeten in het verleden in overeenkomstige verhoudingen een zelfde gedragslijn hebben gevolgd.
2. een psychisch element: de regel moet in de kring van de betrokkenen als bindend worden ervaren.

⁷⁶ Een geschil kan aanhangig worden gemaakt door een of meer verenigingen van werknemers en door een of meer bij de totstandbrenging van de fusie betrokken partijen (artikel 18 SER-Besluit Fusiegedragsregels 2000)

⁷⁷ Het College van Beroep voor het bedrijfsleven is bevoegd te oordelen over besluiten en handelingen van de SER. Het is niet aannemelijk dat besluiten van de geschillencommissie hier ook onder vallen.

⁷⁸ De gewone rechter kan benaderd worden op basis van artikel 6:162 BW.

⁷⁹ Raaijmakers, de Savornin Lohman, Timmerman, Uniken Venema, De Toekomst van de fusiegedragsregels, Zwolle: Tjeenk Willink 1992, p.201

⁸⁰ Raaijmakers, de Savornin Lohman, Timmerman, Uniken Venema, De Toekomst van de fusiegedragsregels, Zwolle: Tjeenk Willink 1992, p. 18 en artikel 2 lid 2 SER-Besluit Fusiegedragsregels 2000.

⁸¹ Van der Heijden/ Van der Grinten, Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap, Zwolle: Tjeenk Willink 1992, nr. 39.2.

Een vergelijking van de verbindendheid en afdwingbaarheid tussen de Sarbanes-Oxley act 19 en de code Tabaksblat.

§ 2.9. De naleving van de code Tabaksblat en de Sarbanes-Oxley act.

Sarbanes-Oxley Act

De Sarbanes-Oxley Act heeft door de verplichte implementatie de beursgenoteerde vennootschappen flinke kosten laten maken. In Amerika is er vorig jaar (2005) een rapport uitgebracht door de economen Ivy Zhang en William Simon van de Universiteit van Rochester. Dit rapport becijfert de totale kosten van de invoering van de wet op 1400 miljard dollar.⁸² Een voorwaarde voor een beursnotering in de Verenigde Staten is dat de Sarbanes-Oxley act wordt nageleefd. Dit wordt gecontroleerd aan de hand van de certificaties (10K, 10Q, 6K en 20F) die worden ingevuld door de CFO en CEO. In de certificaties wordt verklaard dat aan de wetsbepalingen van de Sarbanes-Oxley act wordt voldaan. Organisaties als SEC en PCAOB houden toezicht op de naleving van de wet. Het niet naleven van de wet kan leiden tot hoge geldboetes en/of gevangenisstraffen.

Code Tabaksblat

In december 2005 bracht de Monitoring Commissie Corporate Governance Code een rapport uit over de naleving van de Nederlandse corporate governance code. Uit onderzoek blijkt dat 88% van de beursgenoteerde vennootschappen in het boekjaar 2004 de corporate governance code naleeft. De directe toepassing van de code is 81% en het uitlegpercentage 7%. De verwachting van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code is dat het nalevingpercentage van het boekjaar 2005 100% zal zijn. In december 2006 bracht de Monitoring Commissie Corporate Governance Code een rapport uit over de naleving van de code Tabaksblat. Gemiddeld wordt 96% van de codebepaling nageleefd. De Monitoring Commissie is echter van mening dat de naleving 100% hoort te zijn. De toepassing van de codebepalingen ligt op 92%. Op twee terreinen worden de codebepalingen minder dan gemiddeld toegepast. Dit is op het gebied van bezoldiging en interne risicobeheersings- en controlesystemen.⁸³

*Corporate governance regels in Europa.*⁸⁴

De Raad en het Europees Parlement heeft twee richtlijnen aangenomen op het gebied van corporate governance. Op 17 mei 2006 is een richtlijn⁸⁵ aangenomen dat beoogt de wettelijke accountantscontrole te versterken en te harmoniseren. De richtlijn introduceert de verplichting een Audit Commissie in te stellen voor beursgenoteerde vennootschappen. Op 14 juni 2006 is een richtlijn⁸⁶ aangenomen die de verplichting om een corporate governance verklaring als apart onderdeel van het jaarverslag openbaar te maken, introduceert. Het European Corporate Governance Forum heeft op 6 maart 2006 een verklaring uitgebracht over het “pas toe of leg uit” beginsel, namelijk dat om de effectiviteit van het beginsel te waarborgen er een verplichting om toe te passen of uit te leggen dient te bestaan, er een hoog niveau van transparantie dient te zijn en de aandeelhouders dienen het bestuur hierop te kunnen aanspreken. Het Forum heeft op 24 juli 2006 verklaard dat zij op dit moment geen noodzaak ziet om op Europees niveau een verplichting te introduceren dat het bestuur verklaart dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen effectief zijn (te vergelijken met de certificatieverplichting in Amerika).

⁸² J. Kerkhof, ‘SOX rijmt niet met Hollandse cultuur’, FEM Business, 9 september 2006, p.54

⁸³ Monitoring Commissie Corporate Governance Code, tweede rapport over de naleving van de Nederlandse corporate governance code, december 2006, p. 6,7 en 8.

⁸⁴ Monitoring Commissie Corporate Governance Code, tweede rapport over de naleving van de Nederlandse corporate governance code, december 2006, p. 57 en 58

⁸⁵ Richtlijn 2006/43/EG van 17 mei 2006 ter aanpassing van de Achtste richtlijn vennootschapsrecht.

⁸⁶ Richtlijn 2006/46/EG van 14 juni 2006 ter aanpassing van de Vierde en Zevende richtlijn vennootschapsrecht over de jaarrekening.

Hoofdstuk 3 De afdwingbaarheid van de code Tabaksblat en de Sarbanes-Oxley Act

§ 3.1 De afdwingbaarheid van de Sarbanes-Oxley Act

De afdwingbaarheid van de Sarbanes-Oxley Act is vastgelegd in Sectie 3 (genaamd Commission Rules and enforcement) van de wet. Overtreding van de wet of regelgeving uitgevaardigd door de Commissie⁸⁷ op grond van de wet, zal op dezelfde manier worden behandeld als een overtreding van 'The Securities Exchange Act of 1934' of de regelgeving uitgevaardigd op grond van de Securities Exchange Act of 1934. Degene die de overtreding begaat zal subject zijn aan dezelfde straffen en mate van straffen als de Securities Exchange Act of 1934. De wet kan worden afgedwongen door de PCAOB, het openbaar ministerie en belanghebbenden.

De wet wordt afgedwongen met civielrechtelijke maatregelen en strafrechtelijke maatregelen. De civielrechtelijke maatregelen zijn te vinden in titels 1, 3, 6 en 8. De strafrechtelijke maatregelen zijn makkelijker te vinden aangezien de titel al wordt aangeduid met 'criminal penalties'. Deze maatregelen zijn te vinden in titels 8, 9 en 11.

§ 3.2 De civielrechtelijke maatregelen

Tot de civiele maatregelen⁸⁸ worden gerekend de maatregelen die geen boete of gevangenisstraf inhouden. In deze paragraaf worden twee civiele maatregelen besproken.

*Sectie 101 en 105 The Public Company Accounting Oversight Board.*⁸⁹

De Sarbanes-Oxley act introduceert een nieuwe regelgevende en controlerende instelling, namelijk "**the Public Company Accounting Oversight Board**"(hierna PCAOB). Deze instelling moet de financiële verslaggeving van de beursvennootschappen controleren. Bovendien moeten accountantskantoren zich registreren bij de PCAOB.⁹⁰ De bevoegdheden van de PCAOB zijn vastgelegd in sectie 101 punt f. De PCAOB kan maatregelen en sancties treffen wanneer er opzettelijk/bewust in strijd of herhaaldelijk nalatig is gehandeld met de van toepassing zijnde standaarden en wanneer die handelingen hebben geleid tot overtreding van deze standaarden.⁹¹

Voorbeelden van maatregelen die de PCAOB kan treffen zijn: het schorsen of verwijderen van personen van het accountantskantoor, of het accountantskantoor verplichten alle banden met die persoon te verbreken en het schorsen of opheffen van de registratie van het accountantskantoor. Voorbeelden van sancties zijn: een tijdelijke schorsing of permanente opheffing van de registratie bij de PCAOB, een civiele boete van maximaal \$ 15.000.000, of het verplichten professioneel onderwijs of training te volgen.

De Free Enterprise Fund (een conservatieve lobbygroep) heeft een zaak aangespannen tegen de PCAOB vanwege het vermeende ongrondwettelijke karakter van deze instelling.⁹²

⁸⁷ Hier wordt bedoeld de "Securities and Exchange Commission" (SEC)

⁸⁸ De civielrechtelijke maatregelen in de Sarbanes-Oxley act zijn: secties 105, 304, 305, 306, 603 en 806.

⁸⁹ Hierna PCAOB

⁹⁰ Sectie 102 Sarbanes-Oxley Act

⁹¹ Sectie 105 Sarbanes-Oxley Act

⁹² www.freeenterprisefund.org & <http://reformsarbox.com/>

Sectie 806 Bescherming van klokkenluiders

In eerste instantie zou men kunnen denken dat deze sectie onder de strafrechtelijke maatregelen zou horen doordat het is opgenomen in titel 8, waarin voornamelijk strafrechtelijke maatregelen zijn opgenomen. Dit artikel gaat (net als sectie 1107) over de bescherming van de klokkenluider. Een klokkenluider die bedreigd wordt met ontslag of ander soort van discriminatie kan een klacht indienen bij de ‘Secretary of Labor’ of indien de ‘Secretary of Labor’ geen beslissing heeft genomen in 180 dagen en deze vertraging ligt niet aan kwade trouw van de klokkenluider, kan de klokkenluider de zaak voorleggen aan een bevoegde rechtbank. Aan de klokkenluider kan in een dergelijk procedure worden toegekend: herintreding van de werknemer met dezelfde status die de werknemer had voor de discriminatie, schadevergoedingen met rente en vergoeding van speciale schade ontstaan door de discriminatie, zoals proceskosten, advocatenkosten etc.

§ 3.3. De strafrechtelijke maatregelen

Tot de strafrechtelijke maatregelen⁹³ worden gerekend de maatregelen die een geldboete of gevangenisstraf inhouden. De hoogte van de geldboetes en gevangenisstraffen is fors gestegen met de komst van de Sarbanes-Oxley Act. In deze paragraaf worden twee strafrechtelijke maatregelen besproken.

Sectie 906 Het niet voldoen aan de certificatieverplichtingen.

De verantwoordelijke voor de certificaties wordt voor het niet voldoen aan de verplichtingen bestraft met een geldboete van \$1.000.000 en/of een gevangenisstraf van maximaal 10 jaar. Indien er opzettelijk niet aan de certificatieverplichtingen is voldaan, zal de verantwoordelijke worden bestraft met een geldboete van \$ 5.000.000 en/of een gevangenisstraf van ten hoogste 20 jaar. Sectie 906 staat in verband met secties 302 en 404.

Sectie 1107 Bescherming van klokkenluiders.

Sectie 806 is de civielrechtelijke maatregel voor de bescherming van klokkenluiders. Sectie 1107 is van toepassing indien er sprake is van het nemen van wraak op de klokkenluiders met de bedoeling die persoon schade aan te richten. Het nemen van wraak op de klokkenluiders kan worden bestraft met een geldboete en/of een gevangenisstraf van ten hoogste 10 jaar.

Vergelijking met de klokkenluiderregeling in de code Tabaksblat

Ook de code Tabaksblat bevat een klokkenluiderregeling namelijk in best practice bepaling II.1.6. Deze bepaling houdt in dat het bestuur er zorg voor draagt dat werknemers zonder gevaar voor hun rechtspositie de mogelijkheid hebben te rapporteren over vermeende onregelmatigheden aan de voorzitter van het bestuur of aan een door hem aangewezen functionaris. De code Tabaksblat geeft echter geen aanbevelingen over hoe de rechtspositie van de werknemer kan worden beschermd, zoals secties 806 en 1107 van de Sarbanes-Oxley Act. Bovendien kan van deze bepaling worden afgeweken, de vennootschap is niet verplicht om de rechtspositie van de klokkenluider te beschermen.

§ 3.4. De afdwingbaarheid van de Code Tabaksblat

In principe I is de naleving en handhaving van de code opgenomen. De verantwoordelijkheid voor de corporate governance structuur van de vennootschap en de naleving van de code ligt bij het bestuur en de raad van commissarissen. Hierover moet het bestuur en de raad van

⁹³ De strafrechtelijke maatregelen in de Sarbanes-Oxley act zijn: Secties 802, 807, 902, 903, 904, 906, 1102, 1103, 1105 en 1107.

commissarissen verantwoording afleggen aan de algemene vergadering van aandeelhouders. Best practice bepaling I.1. schrijft voor dat de hoofdlijnen van de corporate governance structuur elk jaar in een apart hoofdstuk in het jaarverslag worden uiteengezet.⁹⁴ Hierin wordt ook aangegeven in hoeverre de code wordt nageleefd en zo niet, waarom en in hoeverre zij daarvan afwijkt. Wanneer de aandeelhouders de structuur en de naleving inclusief de afwijkingen goedkeuren, voldoet de vennootschap aan de code.

Afdwingbare rechten van de aandeelhouders

Het is de taak van de algemene vergadering van aandeelhouders ervoor te zorgen dat het bestuur en de raad van commissarissen de code naleven en zorg dragen voor een goede corporate governance structuur. De goedkeuring van de aandeelhouders over de naleving van de code en de corporate governance structuur, is echter niet vereist. De goedkeuring door aandeelhouders kan echter wel een relevante factor spelen bij de beoordeling of het niet naleven van de code rechtsgevolgen heeft in de zin van het enquêterecht of het aansprakelijkheidsrecht.⁹⁵ De aandeelhouders hebben meerdere mogelijkheden om hun rechten te laten gelden, indien hen het geven van goedkeuring wordt ontzegd.⁹⁶

Ten eerste kunnen de aandeelhouders gebruik maken van het agenderingsrecht van artikel 2:114a BW.⁹⁷ Aandeelhouders kunnen verzoeken de naleving/afwijking van de code als agendapunt te behandelen.

Ten tweede kunnen de aandeelhouders invloed uitoefenen op de positie en bezoldiging van de bestuurders en commissarissen. De aandeelhouder kunnen invloed uitoefenen door middel van het niet verlenen van décharge aan het bestuur voor het gevoerde beleid en aan de raad van commissarissen voor het uitgeoefende toezicht, door het wijzigen van het bezoldigingsbeleid (artikel 2:135 BW) of door bestuurders en/of commissarissen te ontslaan (indien de aandeelhouders daartoe de wettelijke en statutaire bevoegdheid hebben)⁹⁸.

Tenslotte kunnen de aandeelhouders ook een enquêteprocedure (artikel 2:345 e.v. BW) of jaarrekeningprocedure (artikel 999 Rv e.v.) starten.

§ 3.5. Afdwingbaarheid via de wet

Voor de beantwoording van de vraag welke coderegels afdwingbaar zijn, moet rekening gehouden worden met de onderverdeling van de coderegels in drie categorieën, namelijk a. de

⁹⁴ Commissie Tabaksblat, De Nederlandse Corporate Governance Code. Beginselen van deugdelijk bestuur en best practice bepalingen, december 2003, best practice bepaling I.1. Van deze best practice bepalingen kan door vennootschappen worden afgeweken.

⁹⁵ De algemene vergadering van aandeelhouders kan op grond van artikel 2:114a BW een goedkeuringsbesluit, voorgesteld door het bestuur en de raad van commissarissen, afwijzen of een nadrukkelijk afkeuringbesluit met behulp van het agenderingsrecht voorstellen en aannemen.

⁹⁶ C.W. de Monchy (red.), F.K. Buijn, H.J. de Kluiver, M. Olffen & J. Winter, Corporate Governance in Nederland. Een praktische handleiding bij de beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practice bepalingen, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2004, p.55

⁹⁷ Artikel 2:114 a BW houdt in dat om behandeling van een onderwerp tijdens een vergadering kan worden verzocht door een of meer houders van aandelen die alleen of gezamenlijk tenminste een honderdste gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen of, indien de aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs in de zin van [artikel 1, onderdeel e, van de Wet toezicht effectenverkeer 1995](#), die onder toezicht staat van de overheid of van een door de overheid erkende autoriteit of instelling, volgens de prijscourant van die effectenbeurs ten minste een waarde vertegenwoordigen van €50 miljoen

⁹⁸ In principe is de algemene vergadering van aandeelhouders bevoegd om bestuurders te ontslaan op grond van artikel 2:134 jo 132 lid 1 BW.

Een vergelijking van de verbindendheid en afdwingbaarheid tussen de Sarbanes-Oxley act 23 en de code Tabaksblat.

coderegels die overeenkomen met bestaande rechtsregels, b. de coderegels die in strijd zijn met bestaande rechtsregels en c. de coderegels die niet overeenkomen en niet strijdig zijn met bestaande rechtsregels.⁹⁹

Ad a. De coderegels die overeenkomen met bestaande rechtsregels.

Coderegels die overeenkomen met wetsbepalingen, die dwingend recht bevatten, zijn afdwingbaar. Coderegels die overeenkomen met wetsbepalingen zijn afdwingbaar, tenzij ervan wordt afgeweken zoals in de wetsbepaling voorgeschreven. Dit kan bijvoorbeeld bij overeenkomst of door de statuten.

Coderegels die overeenkomen met ongeschreven recht kunnen afgedwongen worden via de open normen in het vennootschapsrecht.

Open normen (artikel 2:8, 2:9, 2:138 en 2:345/355 BW)

In hoofdstuk 2 over de verbindendheid van de code Tabaksblad is al geconstateerd dat de codebepalingen de open normen in het vennootschapsrecht kunnen invullen, zoals artikel 2:8 BW redelijkheid en billijkheid, artikel 2:138 BW bestuurdersaansprakelijkheid en artikel 2:345/355 BW wanbeleid in het enquêterecht.

Zo kan naleving van de code worden afgedwongen via artikel 2:8 BW naar aanleiding van de verklaring van de vennootschap in haar jaarverslag over hoe zij de code naleeft en op welke punten zij afwijkt van de code. Deze verklaring is echter niet vrijblijvend. De vennootschap legt zich vast ten opzichte van betrokken zoals bedoeld in artikel 2:8 BW. Een aandeelhouder zou zich kunnen beroepen op de algemene normen in artikel 2:8 en 2:9 BW. Het handelen in strijd met de redelijkheid en billijkheid zou wanbeleid kunnen zijn.¹⁰⁰

Onrechtmatige daad (artikel 6:162 BW)

Ook artikel 6:162 BW bevat een open norm, die ingevuld zou kunnen worden door de coderegels. Als onrechtmatige daad kan worden aangemerkt een inbreuk op een recht en een doen en laten in strijd met een wettelijke plicht of met hetgeen volgens ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt (art. 6:162 lid 2 BW). Dit betekent dat inbreuk of het doen/ nalaten in strijd met coderegels die gekwalificeerd kunnen worden als recht of ongeschreven recht kan worden aangemerkt als een onrechtmatige daad.

Ad b. De coderegels die in strijd zijn met bestaande rechtsregels.

Coderegels die in strijd zijn met wetsbepalingen kunnen worden afgedwongen door het strijdige karakter. De vraag is echter of er wel coderegels zijn die in strijd zijn met wetsbepalingen? Na vergelijking met de code Tabaksblad en de wet blijkt dat er enkele codebepalingen min of meer in strijd zijn met de wet.

- De benoemingstermijn van de bestuurder (bpb II.1.1.) en de maximale ontslagvergoeding (bpb II.2.7.) komen niet overeen met het arbeidsrecht.
- Best practice bepaling II.3.3. met betrekking tot het onthouden van stemrecht in het geval van een tegenstrijdig belang verhoudt zich niet helemaal met artikel 2:12 BW.
- Het tussentijds aftreden van een commissaris geboden door de raad van commissarissen beschreven in best practice bepaling III.1.4.

⁹⁹ M. Das, Geldt de code?, Ondernemingsrecht 2004-4, p.127

¹⁰⁰ C.J. Groffen, Naleving Nederlandse corporate governance code afdwingbaar?, V&O februari 2006, nr. 2, p. 34

- Best practice bepaling III.2.2. bevat de onafhankelijkheidsvereisten van de commissaris. In artikel 2:160 BW wordt echter bepaald dat bestuurders en werknemers van werknemersorganisaties afhankelijk commissarissen zijn en dit wordt niet genoemd in III.2.2.
- Principe IV.2. en best practice bepalingen IV.1.2. en IV.2.2. met betrekking tot het stemrecht op financieringspreferente aandelen komen niet geheel overeen met artikel 2:118a leden 2,3, en 4 BW.

Coderegels kunnen ook in strijd zijn met de statuten van de vennootschap. In dat geval kunnen de aandeelhouders en/of het bestuur, indien toepassing van de coderegul wenselijk wordt geacht, een statutenwijziging voorstellen. De algemene vergadering van aandeelhouders zal moeten besluiten of de statutenwijziging wordt aangenomen.

Het afwijken van de coderegels die in strijd zijn met bestaande rechtsregels is in ieder geval goed te motiveren.

Ad c. Overige coderegels

De coderegels die niet overeenkomen en niet strijden met bestaande rechtsregels kunnen een rol spelen in de invulling van de open normen van het vennootschapsrecht. De afdwingbaarheid van deze overige coderegels kan worden bewerkstelligd door invulling van de open normen van kennelijk onbehoorlijk bestuur (artikel 2:138 BW) en wanbeleid (artikel 2:345/355 BW).

Een afwijking van een overige coderegul kan worden gesanctioneerd of sanctionering kan door de algemene vergadering van aandeelhouders worden geweigerd. Afwijkingen die niet gesanctioneerd zijn, maar wel voortduren, kunnen zwaarder meewegen bij invulling van de open normen. Ook wordt een afwijking van een coderegul extra gewicht toegekend, indien de vennootschap had verklaard de coderegul te zullen toepassen, maar desondanks toch van de coderegul is afgeweken.

De overige coderegels zullen bij een beroep op kennelijk onbehoorlijk bestuur en wanbeleid slechts een aanvullende rol hebben. Alleen het afwijken van een coderegul, ondanks weigering van de sanctionering en het afwijken in strijd met een eerdere verklaring van toepassing van de vennootschap, geeft voor de rechter niet voldoende rechtsgrond om een beroep op kennelijke onbehoorlijk bestuur en wanbeleid toe te wijzen.

Hoofdstuk 4 Conclusie.

In de conclusie zullen de volgende vragen behandeld worden:

- Hoe verhouden de verbindendheid en afdwingbaarheid van de Sarbanes-Oxley act en de code Tabaksblat zich met elkaar?
- Zou Nederland beter af zijn met een wetgeving vergelijkbaar met de Sarbanes-Oxley act, in plaats van de corporate governance code?

§ 4.1. Conclusie over de verbindendheid en afdwingbaarheid van de code Tabaksblat versus de Sarbanes-Oxley Act

De grootste uitdaging van de scriptie lag in het kwalificeren van de rechtsgevolgen van de code Tabaksblat. Van tevoren had ik bedacht dat over het algemeen een code niet verbindend en afdwingbaar is, maar hoe meer je leest voor het onderzoek, hoe meer je gaat twijfelen over deze stelling. Over de Sarbanes-Oxley Act had ik van tevoren de stelling ingenomen dat het wel verbindend en afdwingbaar zou zijn, en dat is niet weerlegt door het onderzoek.

De verbindendheid en afdwingbaarheid van de Sarbanes-Oxley Act

Bij de Sarbanes-Oxley Act was er geen twijfel mogelijk over de verbindendheid en afdwingbaarheid. De verbindendheid en afdwingbaarheid is in de wet zelf geregeld. Alle vennootschappen met een beursnotering in de Verenigde Staten moeten de wet toepassen. Buitenlandse vennootschappen worden niet meer uitgezonderd van de Amerikaanse wetgeving. Naast het strikte toepassingsgebied van de wet, bevat de wet strenge maatregelen, sancties, gevangenisstraffen en geldboetes om te verzekeren dat de wet zal worden nageleefd.

De verbindendheid en afdwingbaarheid van de code Tabaksblat

Met zekerheid kan worden gesteld dat de code Tabaksblat inhoudelijk geen directe binding heeft. De code voldoet niet aan de voorwaarden om directe binding te kunnen hebben. De commissie Tabaksblat is geen rechtscheppende autoriteit, de code is geen standaardregeling in de zin van artikel 6:214 BW, er bestaat geen contractuele gebondenheid en de code heeft geen wettelijke basis die de code van directe binding voorziet. Het pas toe of leg uit principe heeft wel directe binding gekregen door middel van de AMvB horende bij artikel 2:391 lid 5 BW. De beursgenoteerde vennootschap doet een mededeling in haar jaarverslag over de naleving van de principes en best practice bepalingen gericht tot het bestuur en de raad van commissarissen. Indien de vennootschap van deze codebepalingen afwijkt, moet zij hiervan een gemotiveerde opgave doen in haar jaarverslag.

Moeilijker vast te stellen is of de code indirecte binding heeft. Coderegels die overeenkomen met wetsartikelen hebben in ieder geval indirecte binding. Coderegels kunnen ook indirecte binding hebben indien zij algemene rechtsregels bevatten. De coderegels kunnen open normen invullen zoals redelijkheid en billijkheid en wanbeleid. Per coderegel zal moeten worden nagegaan of zij een rechtsregel bevat en derhalve een toetsingskader kan zijn voor de open normen. Volgens mij zullen aan de coderegels niet een werking worden toegekend die vergelijkbaar is met de werking van in wetten vastgelegde regels (pseudo-wetgeving), maar zij zullen zeker indirecte binding hebben wanneer is vastgesteld dat zij overeenkomen met wetsartikelen of algemeen aanvaarde inzichten bevatten.

Sommige principes en best practice bepalingen kunnen recht zijn in de zin van artikel 79 Wet RO. Dit hangt af van het feit of de coderegels overeenkomen met geldend recht of een in Nederland algemeen erkend rechtsbeginsel bevat. Het kan zijn dat de code Tabaksblat na

Een vergelijking van de verbindendheid en afdwingbaarheid tussen de Sarbanes-Oxley act 26 en de code Tabaksblat.

verloop van tijd in zijn geheel recht is in de zin van artikel 79 Wet RO, maar dit is afhankelijk van de kwalificatie van de principes en best practice bepalingen. Bevat de code algemene rechtsbeginselen (ongeschreven recht).

De code Tabaksblat is in principe niet wettelijk afdwingbaar. De wettelijke verankering roept alleen een rapporteringsplicht op omtrent de naleving van de codebepalingen gericht tot het bestuur en de raad van commissarissen. Bij afwijking van deze codebepalingen moet de vennootschap dit in het jaarverslag motiveren. Sommige coderegels zijn wel afdwingbaar, namelijk door de overeenkomst met geldend recht of de aanvullende werking die de coderegels kunnen hebben op de open normen.

§ 4.2. Zou Nederland beter af zijn met de code Tabaksblat of met een wet vergelijkbaar met de Sarbanes-Oxley Act?

In het Nederlandse bedrijfsleven heerst een ‘principle based’ cultuur. Het bedrijfsleven wordt bepaald door boek 2 BW, ongeschreven en geschreven rechtsregels. Redelijkheid, voorzichtigheid en zelfregulering staan in het bedrijfsleven hoog in het vaandel. In het Amerikaanse bedrijfsleven heerst daarentegen een ‘rule based’ cultuur. Het bedrijfsleven wordt bepaald door de wet- en regelgeving van de individuele staten, de federale regering¹⁰¹ en instellingen als de SEC. Amerikaanse bedrijven meer gericht op cijfers en zoeken ze de uiteinden van de wet- en regelgeving op.

Het grootste nadeel van de code Tabaksblat is dat de toepassing van de code niet inhoudelijk wordt gecontroleerd. Een verklaring van naleving en een motivatie bij afwijking in het jaarverslag is de enige verplichting die de code voortbrengt. De vraag is of de aandeelhouders en stakeholders hiermee genoeg moeten nemen in een poging hun vertrouwen terug te winnen? Een ander nadeel van de code, aangegeven door Jan Kalff¹⁰², is dat de aandeelhouders door de code te veel macht heeft gekregen. Dit zou ten koste gaan van de positie van de Nederlandse ondernemingen tegen buitenlandse durfkapitalisten, die de ondernemingen willen overnemen. De grootste voordelen van de code zijn de flexibiliteit, het maatwerk, het behoud van de zelfregulering en het is eenvoudig aan te passen.

Het grootste nadeel van de Sarbanes-Oxley Act is dat de wet te rigide is. Vooral de eisen met betrekking tot het interne controlesysteem worden te streng geacht. De strenge eisen leiden bij de beursgenoteerde vennootschappen tot hoge kosten. Bij de kleinere bedrijven zijn de kosten naar aanleiding van de wet zelfs buitenproportioneel hoog.¹⁰³ De strenge eisen van de wet hebben ook geleid tot afname van het aantal buitenlandse vennootschappen die naar de beurs van Amerika komen. En de vraag is of deze strenge eisen uiteindelijk schandalen zullen voorkomen. De grootste voordelen van de wet zijn de rechtszekerheid, de afdwingbaarheid en de verbeterde controle op de vennootschappen.

Zou Nederland beter af zijn met de code Tabaksblat of met een wet vergelijkbaar met de Sarbanes-Oxley Act? Ik denk dat er veel argumenten voor beide kanten te verzinnen zijn. Mijn persoonlijke voorkeur gaat naar het vastleggen van een gedeelte van de code in wetgeving. Het is duidelijk dat de Sarbanes-Oxley Act niet in de Nederlandse bedrijfscultuur past en Nederland wil natuurlijk aantrekkelijk blijven voor buitenlandse vennootschappen en

¹⁰¹ Bijvoorbeeld ‘The Securities and Exchange Act of 1934’

¹⁰² M. van Beuningen, ‘Kalff: macht terug naar bestuur beursbedrijven’, De Financiële Telegraaf 19 augustus 2006, p. T 25

¹⁰³ J. Kerkhof, ‘SOX rijmt niet met Hollandse cultuur’, FEM Business 9 september 2006, p.56

beleggers, maar een groot voordeel van deze wet die de code niet biedt, is de rechtszekerheid die het schept voor het publiek en in het bijzonder voor de aandeelhouders.

Bij de code is geen inhoudelijke controle op de naleving, geen algemene verbindendheid en geen directe afdwingbaarheid. Een code alleen lijkt me niet genoeg om het vertrouwen van de beleggers te herstellen. Het is zeker een begin, maar niet meer dan dat, een begin. Ik stel niet voor dat alle coderegels worden vastgelegd in wetgeving, maar zeker die regels die bedoeld zijn voor duurzame toepassing, zoals het verschaffen van waarheidsgetrouwe informatie aan de aandeelhouders en het instellen van de drie commissies. Zelfregulering van bedrijven lijkt me een goede zaak voor de economie, maar niet ten koste van de aandeelhouders, de belanghebbenden en het publiek.

Mijn suggestie zou dus zijn om coderegels die bedoeld zijn voor duurzame toepassing vast te leggen in wetgeving, maar coderegels van veranderlijke aard vast te leggen zoals nu gebeurt in de code Tabaksblad. Hiermee schep je op belangrijke gebieden rechtszekerheid voor de aandeelhouders, de belanghebbenden en het publiek en schep je duidelijkheid op het gebied van verbindendheid en afdwingbaarheid. Bovendien behoud je de zelfregulering van de vennootschappen op de andere gebieden betreffende corporate governance.

Ik denk overigens niet dat het kabinet uiteindelijk zal beslissen om de code in wetgeving op te nemen. Na drie jaar toepassing van de code zal er een evaluatie plaatsvinden, waarna een commissie zal worden ingesteld om de code inhoudelijk aan te passen.¹⁰⁴ Er bestaat een grotere kans dat er Europese regelgeving zal worden ontwikkeld waarin zal worden vastgesteld, welke onderwerpen met betrekking tot corporate governance door de lidstaten zal moeten worden vastgelegd in wetgeving.

Met belangstelling zie ik de toekomstige ontwikkelingen op het gebied van corporate governance tegemoet, maar zal die helaas niet meer in deze scriptie kunnen verwerken.

¹⁰⁴ Kamerstukken II 2004/2005 29 449, nr. 4, p. 4

Literatuurlijst

Boeken

Algra en Gokkel

N.E. Algra & R.W. Gokkel, Verwijzend en verklarend juridisch Woordenboek, Groningen: Martinus Nijhof 2001

Campbell & Woodley (The center for internaional legal studies)

D. Campbell & S. Woodley, Trends and developments in corporate governance, Den Haag: Kluwer Law International 2004

Van Eyck van Heslinga & Schoenmakers

H. van Eyck van Heslinga & J. Schoenmakers, Codes & Commissarissen. Integriteit, discipline en risicomijdend gedrag in de boardroom, Van Vliet Uitgevers 2006

Green

S. Green, Sarbanes-Oxley and the board of directors. Techniques and best practices for corporate governance, Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons 2005

Van der Heijden/ Van der Grinten

E.J.J. Van der Heijden/ W.C.L. Van der Grinten, Handboek voor de naamloze en de besloten vennootschap, Zwolle: Tjeenk

Willink 1992

Mallin

C.A. Mallin, Corporate governance, Oxford: Oxford University Press 2004

De Monchy (red.), Buijn, De Kluiver, Van Olfen & Winter

C.W. de Monchy (red.), F.K. Buijn, H.J. de Kluiver, M. Olfen & J. Winter, Corporate Governance in Nederland. Een praktische handleiding bij de beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practice bepalingen, Den Haag: Boom Juridische uitgevers 2004

Nederlandse Corporate Governance Stichting

Nederlandse Corporate Governance Stichting, Corporate governance in Nederland 2002; de stand van zaken, Amsterdam: Nederlandse Corporate Governance Stichting 2002

Peij, Moerland, Glasz e.a.

S.C. Peij, P.W. Moerland, J.R. Glasz e.a., Handboek corporate governance, Deventer: Kluwer 2002

Pierce & Waring (The institute of directors)

C. Pierce & K. Waring, The handbook of international corporate governance: a definitive guide, London: Kogan Page 2005

Van der Pot/ Donner

C.W. van der Pot/ A.M. Donner, Handboek van het Nederlandse staatsrecht, Deventer: Tjeenk Willink 2001

Raaijmakers

M.J.G.C. Raaijmakers, Ondernemingsrecht, deel 2 PITLO, Deventer: Kluwer 2006

Raaijmakers, de Savornin Lohman, Timmerman, Uniken Venema

M.J.G.C. Raaijmakers, O. de Savornin Lohman, L. Timmerman, C.AE. Uniken Venema, De toekomst van de fusiegedragsregels, Zwolle: W.E.J. Tjeenk Willink 1992

Ramos

M. Ramos, How to comply Sarbanes-Oxley section 404. Assessing the effectiveness of internal control, Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons inc. 2004

Van Schilfgaarde

P. van Schilfgaarde, Van de BV en de NV, Deventer: Kluwer 2003

Smerdon

R. Smerdon, A practical guide to corporate governance, London: Sweet & Maxwell 2004

Veegens

D.J. Veegens/ E. Korthals en H.A. Groen, Cassatie in burgerlijke zaken, Deventer: Kluwer 2005.

Van Wijk/ Konijnenbelt & van Male

H.D. Van Wijk/ W. Konijnenbelt & R.M. van Male, Hoofdstukken van bestuursrecht, Den Haag: Elsevier Juridisch 2002

Artikelen

Abma 2005

R. Abma, 'De commissie Tabaksblat en haar code', Tijdschrift voor Ondernemingsbestuur 2005-1, p. 7-10.

Bartman 2004

S.M. Bartman, 'De code Tabaksblat; een juridisch lichtgewicht', Ondernemingsrecht 2004-4, p. 123-126.

Van Beuningen 2006

M. van Beuningen, 'Kalf: macht terug naar bestuur beursbedrijven', De Financiële Telegraaf 19 augustus 2006, p. T25.

Van Beurden 2004

B.C.J.M. Van Beurden, 'De Raad van Bestuur verklaart: De onderneming is 'In Control'', Tijdschrift voor ondernemingsbestuur 2004-4, p. 159-164.

Das 2004

M. Das, 'Geldt de Code', Ondernemingsrecht 2004-4, p. 126-129

Van Ginneken 2003

C.J. Van Ginneken, 'De "Sarbanes-Oxley Act of 2002": het Amerikaanse antwoord op Enron (1)', Ondernemingsrecht 2003-3, p. 63-70.

Van Ginneken 2004

C.J. Van Ginneken, 'De "Sarbanes-Oxley Act of 2002": het Amerikaanse antwoord op Enron (2)', Ondernemingsrecht 2004-5, p. 150-157.

"Juridisch Woordenboek", N.E. Algra en R.W. Gokkel, Groningen 2001, p.403.

Huizink, Klein Wassink & Zijlstra 2004

J.B. Huizink, A.J.M. Klein Wassink & S.E. Zijlstra, 'De Nederlandse corporate governance in de wet: statisch, dynamisch of problematisch', NJB 27 februari 2004 afl. 9, p. 425-430.

Kerkhof 2006

J. Kerkhof, 'SOX rijmt niet met Hollandse cultuur', FEM Business 9 september 2006, p.54-56

Peters 2002

J.F.M. Peters, 'Vijf jaar corporate governance in Nederland, Nederland 2002, Corporate Governance in Nederland 2002, p.7-10

Renes 2004

R.M. Renes, 'Zonder interne beheersing geen corporate governance', Accounting 9 september 2004, p. 20-27.

Rijkaart van Capellen & Swinkels 2005

M.A. Rijkaart van Capellen & S.C. Swinkels 'Rijkaart van Capellen & Swinkels, 'Het anker uitgegoid', Bedrijfsjuridische Berichten 2005-21

Schouten 2004

M.C. Schouten, 'Toegang tot cassatie wegens schending van de Corporate Governance Code', Vennootschap & Onderneming 2004 nr. 9, p. 142-145

Schwarz & Steins Bisschop 2004

C.A. Schwarz & B.T.M. Steins Bisschop, 'De Nederlandse corporate governance code; enige juridische aantekeningen', Accounting 9 september 2004, p. 6-11

Slagter 2004

W.J. Slagter, 'De invloed van de voorstellen van de commissie Tabaksblat op de rechtspleging', NJB 7 mei 2004 afl. 19, p.976-981.

Van Solinge & Nowak 2004

G. van Solinge & R. Nowak, 'Een krabbend anker', WPNR 2004, p.65-66.

Spanjaard 2004

S.J. Spanjaard, 'Het ondernemingsrechtlustrumcongres: verslag van de discussie', Ondernemingsrecht 2004-4, p. 120-123

Tabaksblat 2004

M. Tabaksblat, 'Het rapport van de Commissie corporate governance', Ondernemingsrecht 2004-4, p. 109-111

Timmerman 2003

L. Timmerman, 'Kroniek van het vennootschapsrecht', NJB 5 september 2003 afl. 31, p. 1633-1639.

Een vergelijking van de verbindendheid en afdwingbaarheid tussen de Sarbanes-Oxley act 30 en de code Tabaksblat.

Timmerman 2005

L. Timmerman, 'Besluit van 23 december 2004 over de naleving van de code Tabaksblad (Stb. 747)', Ondernemingsrecht nr. 2, 27 januari 2005, p.46-47.

Van der Zanden 2004

P. Van der Zanden, 'Het Tabaksblad Besluit', Vennootschap & Onderneming 2004 nr. 12, p. 213-215

Wetgeving

Burgerlijk Wetboek boek 2

The Sarbanes-Oxley Act of 2002

The Securities and Exchange Act of 1934

Codes

Commissie Peters

Commissie Peters, Aanbevelingen inzake corporate governance in Nederland. Aanbevelingen voor goed bestuur, adequaat toezicht en het afleggen van verantwoording, 25 juni 1997.

Commissie Tabaksblad

Commissie Tabaksblad, De Nederlandse corporate governance. Beginselen van deugdelijk bestuur en best practice bepalingen, december 2003

Rapporten

Monitoring Commissie Corporate Governance Code

Monitoring Commissie Corporate Governance Code, Rapport over de naleving van de Nederlandse corporate governance code, december 2005

Monitoring Commissie Corporate Governance Code

Monitoring Commissie Corporate Governance Code, Tweede rapport over de naleving van de Nederlandse corporate governance code, december 2006

Overheidsbesluiten en publicaties

Kamerstukken

Kamerstukken I 2003/04, 28 179, nr. D. (Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met aanpassing van de structuurregeling, Nadere memorie van antwoord)

Kamerstukken II 2003/2004, 29 449, nr. 1 (Brief van de Ministers van Financiën, van Justitie en van Economische zaken)

Kamerstukken II 2003/2004, 29 449, nr.2 (Verslag algemeen overleg op 24 juni 2004 over de kabinetsreactie op de code-Tabaksblad)

Kamerstukken II 2004/2005 29 449, nr. 4 (Verslag algemeen overleg op 1 december 2004 over het Ontwerpbesluit aanwijzing code corporate governance)

Staatsblad

Staatsblad 2004, 747 Besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag, Nota van Toelichting, p. 4

Staatsblad 2006, 569 Wet van 28 september 2006, houdende regels inzake het toezicht op en de handhaving van de voorschriften voor financiële verslaggeving van effectenuitgevende instellingen alsmede tot wijziging van enige wetten (Wet toezicht financiële verslaggeving)

Staatscourant 27 december 2004, nr.250/p.35. (artikel 2:391 lid 5 BW)

Websites

Commissie Corporate Governance, www.commissiecorporategovernance.nl

over corporate governance, <http://corpgov.net/library/definitions.html>

European Informatie corporate governance institute, http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php

Ministerie van Financiën, <http://www.minfin.nl/FM04-305a.doc>

Officiële publicaties via www.overheid.nl

Dossier corporate governance op Recht.nl, www.recht.nl

VOC kenniscentrum, www.voc-kenniscentrum.nl

Een vergelijking van de verbindendheid en afdwingbaarheid tussen de Sarbanes-Oxley act 31 en de code Tabaksblad.

Moonshadow, kennisbank over corporate governance, www.moonshadow.be

Jurisprudentielijst

HR 21 februari 2003, NJ 2003, 182, m.nt. Ma., JOR 2002/57, m.nt. Nieuwe Weme (HBG)

HR 24 september 1976, NJ 1978, 135, m.nt. B.W. (Erdal)

