

CERTIFICERING KAN ECHT NIET MEER

Beleggers hadden ING nooit kunnen bijsturen, zoals Bos wil. Ook bij ING blijft het administratiekantoor aandeelhoudersvergaderingen frustreren.

TEKST: DAVID TOMIĆ EN KEVIN LOOYSCHELDER

Volgens minister Wouter Bos van Financiën hebben aandeelhouders gefaald. Aandeelhouders van financiële instellingen zouden onvoldoende hebben gedaan om de kredietcrisis te voorkomen. En toen deze er eenmaal was, zouden zij niet geprobeerd hebben het management en commissarissen op het juiste pad te brengen. Terwijl Bos natuurlijk donders goed weet dat kapitaalverschaffers van Nederlandse beursfondsen nog altijd nauwelijks bij machte zijn om de ondernemingsleiding te corrigeren.

Vooraf bij ondernemingen die certificaten van aandelen hebben, zoals ING, staat de kapitaalverschaffer buitenspel. De VEB onderzocht weer in hoeverre gecertificeerde ondernemingen zich aan de code-Tabaksblad houden.

FUNCTIONEREN GEFRUSTREERD

Alle Nederlandse financials zijn op een of andere manier beschermd. Aegon en SNS Reaal hebben via respectievelijk de Vereniging Aegon (met 22,44%) en de Stichting SNS Reaal (54,2%) een aan de onderneming gelieerde grootaandeelhouder. Bij ING, Kas Bank en Van Lanschot is het nog erger. De aandelen van deze ondernemingen zijn in handen van een bevriend administratiekantoor (AK) dat daarvoor certificaten van aandelen uitgeeft. Op de beurs zijn alleen deze certificaten verhandelbaar. De certificaathouder heeft wel recht op dividend en claims bij een claimemissie, maar geen zeggenschaprechten.

Het stemrecht ligt bij het AK, dat stemt op alle aandelen waarvoor het stemrecht niet door beleggers zelf is opgeëist. In de praktijk betekent dit dat het administratiekantoor ongeveer 60 procent van de stemmen vertegenwoordigt en in aandeelhoudersver-

gaderingen de dienst uitmaakt, zonder zelf risicodragend kapitaal te hebben verstrekt. Certificering frustriert daarmee het functioneren van de aandeelhoudersvergadering: de kapitaalverschaffer kan immers niet als correctiemechanisme optreden tegen zwak management en falend toezicht. Het zijn dan ook de AK-bestuurders die zich de kritiek van Bos zouden moeten aantrekken.

CERTIFICERING GEDEEERD

De code-Tabaksblad formuleerde vijf jaar geleden een aantal beginselen of principes waaraan certificering bij beursvennootschappen ten minste moet voldoen. Terwijl certificering van oudsher altijd bedoeld was om de onderneming te beschermen tegen ongewenste invloeden van buitenaf, is dit volgens de code niet langer toegestaan.

