

Corporate Governance

DOOR MR. J. DOP

Inleiding

De overnamestrijd rond ABN Amro leidde tot een conflict tussen de Raad van Bestuur (RvB) en de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) van de bank. De AVA was er fel op tegen dat de RvB van ABN Amro besloot bedrijfsonderdeel LaSalle te verkopen aan Bank of America zonder daarbij de AVA vooraf te raadplegen. De Hoge Raad oordeelde dat het bepalen van de strategie van een vennootschap een aangelegenheid is van het bestuur, dat de Raad van Commissarissen (RvC) daarop toezicht houdt en dat de AVA haar oordeel hierover kan laten gelden door uitoefening van de haar toegekende rechten. Volgens de Hoge Raad behoort de beslissing tot verkoop van LaSalle tot de bevoegdheden van het bestuur. Anders dan de Ondernemingskamer eerder had aangenomen is dit volgens de Hoge Raad niet anders indien een belangrijk bedrijfsonderdeel verkocht wordt terwijl sprake is van een overnamesituatie waarin een groep bieders geïnteresseerd is in de verwerving van ABN Amro met inbegrip van LaSalle. Dit leidt op zichzelf evenmin tot een verplichting van het bestuur van ABN Amro om de AVA hierover te consulteren. De Hoge Raad oordeelde daarom: "Voor een ander oordeel is onvoldoende steun te vinden in de wet en de in Nederland heersende algemene rechtsovertuiging zoals deze onder meer tot uiting komt in de Nederlandse Corporate Governance Code welke rechtsovertuiging mede inhoud geeft aan (i) de eisen van redelijkheid en billijkheid naar welke degenen die krachtens wet of statuten bij de vennootschap zijn betrokken zich jegens elkaar moeten gedragen en (ii) de eisen die voortvloeien uit een bijzondere taakvervulling waartoe elke bestuurder op grond van de wet gehouden is."¹

In zijn uitspraak verwees de Hoge Raad uitdrukkelijk naar de Nederlandse Corporate Governance Code ('de Code') als bron waaruit afgeleid kan worden wat binnen een vennootschap als redelijk en billijk mag worden beschouwd met betrekking tot de afbakening van de taken en bevoegdheden tussen de verschillende bestuursorganen. In dit artikel wordt dieper ingegaan op de Nederlandse Corporate Governance Code, die doorgaans als 'Code Tabaksblad' wordt aangeduid, naar de voorzitter van de Commissie die de Code heeft opgesteld.² Per bestuursorgaan zal worden aangegeven wat de belangrijkste richtlijnen van de code zijn. Zo komen achtereenvolgens de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen en de Algemene Vergadering aan de orde, terwijl tevens kort wordt ingegaan op de rol van de ondernemingsraad en de effecten van de Code op het Nederlandse bedrijfsleven.

¹ HR 13 juli 2007, 2007, 178.

² De Code is de opvolger van het rapport van de commissie-Peters *Aanbevelingen inzake corporate governance in Nederland: aanbevelingen voor goed bestuur, adequaat toezicht en het afleggen van verantwoording*, Amsterdam 1997.

Corporate Governance en de Code Tabaksblat

De Code Tabaksblat is vooralsnog alleen van toepassing op vennootschappen die aan de Nederlandse beurs genoteerd zijn. Zijn invloed strekt zich echter ook uit tot niet-beursgenoteerde vennootschappen. De Code is in beginsel niet van toepassing op beleggingsinstellingen.

Het begrip Corporate Governance is de Engelse term voor 'goed ondernemingsbestuur'. Goed ondernemerschap en een goed toezicht hierop zijn de steunpilaren waarop corporate governance rust. Zij zijn van essentieel belang voor de onderneming en voor alle bij haar betrokken belanghebbende partijen. Een goed systeem van corporate governance draagt bij aan een optimaal functionerende economie.

In een vennootschap zijn verschillende bestuursorganen vertegenwoordigd die elk hun eigen taak binnen de vennootschap hebben: de Raad van Bestuur (het bestuur), de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en (soms) een Raad van Commissarissen. In de Code wordt uitgegaan van de structuur waarin naast de RvB een RvC is ingesteld. De bestuursorganen staan in verschillende verhoudingen tot elkaar en hebben elk verschillende belangen. Hierdoor bestaat de kans op tegenstrijdige belangen en is een machtsstrijd tussen de organen mogelijk. Daarnaast kan het gebeuren dat één van de bestuursorganen door gebrek aan toezicht zozeer haar eigen belang kan zoeken dat hierdoor het belang van het bedrijf als geheel wordt geschaad. De afgelopen jaren hebben zich in dit verband bij ondernemingen in de Verenigde Staten en in Europa schandalen voorgedaan, waardoor het vertrouwen in het bestuur en het toezicht op ondernemingen is ondermijnd. Tegen die achtergrond zijn op nationaal en internationaal niveau door tal van landen de afgelopen jaren regels en aanbevelingen inzake corporate governance opgesteld. In de Verenigde Staten van Amerika zijn deze regels vastgelegd in de zogenoemde Sarbanes-Oxley wetgeving. In Nederland heeft dit tot de Code Tabaksblat geleid.

De Code definieert de normen voor goed ondernemingsbestuur in de vorm van gedragsregels (principes). De belangrijkste principes zijn het integer en transparant handelen van het bestuur, goed toezicht hierop door de RvC en het afleggen van verantwoording over het door de RvC uitgeoefende toezicht aan de AVA. In Nederland is het van wezenlijk belang geacht dat de AVA, de 'eigenaar' van de vennootschap, voldoende tegenwicht biedt aan het bestuur en de RvC. De laatste jaren laten steeds meer actieve aandeelhouders van zich horen, zoals de Vereniging voor Effectenbezitters waarvan voormalig directeur Peter Paul de Vries veelvuldig in de media opdook. Om de rol van de actieve aandeelhouder een basis te geven zijn gedragsregels opgesteld die zijn vastgelegd in de Code.

De algemene gedragsregels zijn in de Code in concrete best practice-bepalingen uitgewerkt. De Hoge Raad heeft geoordeeld dat de principes te allen tijde moeten worden toegepast. Van de best

practice-bepalingen mag wel worden afgeweken, op voorwaarde dat dit gemotiveerd gebeurt.³ Dit wordt het 'pas toe of leg uit'-beginsel genoemd. Hierdoor krijgen de ondernemingen toch enige speelruimte voor een eigen werkwijze binnen de strikte regels.

De Code is onderverdeeld in vijf hoofdstukken, te weten:

- I. Naleving van de Code;
- II. Het Bestuur;
- III. De Raad van Commissarissen;
- IV. De Algemene vergadering van Aandeelhouders;
- V. De financiële verslaggeving.⁴

De Code is per 1 januari 2004 in werking getreden. Vanaf dat moment wordt van de beursgenoteerde vennootschappen verwacht dat zij in het jaarverslag een apart hoofdstuk wijden aan hun corporate governance-structuur.

CORPORATE GOVERNANCE EN DE ORGANEN VAN DE VENNOOTSCHAP

In het de onderstaande paragrafen wordt voor ieder orgaan afzonderlijk een aantal belangrijke regels uiteengezet. Het Bestuur en de RvC zijn verantwoordelijk voor de naleving van de Code. Zij leggen hierover verantwoording af aan de AVA. Hoewel de Ondernemingsraad weliswaar juridisch gezien niet als een orgaan van de vennootschap wordt beschouwd en de Code voor de Ondernemingsraad vooralsnog geen regels heeft opgesteld, wordt ook hier kort aandacht aan besteed omdat deze instelling in de afgelopen jaren veel aan invloed heeft gewonnen op 'corporate'-niveau.

Raad van Bestuur

Benoeming, taak en goedkeuring

Het bestuur is belast met de dagelijkse leiding van de vennootschap. De bevoegdheden van het bestuur worden begrensd door de wet, de doelomschrijving van de vennootschap en de statuten. Een bestuurder wordt benoemd voor een periode van maximaal vier jaar. Herbenoeming kan telkens voor een periode van maximaal vier jaar plaatsvinden.⁵

Hoewel de Code zoveel mogelijk de taken van het bestuur, de RvC en de AVA heeft proberen af te bakenen, ontstaat nog wel eens discussie over de vraag welk orgaan in een bepaalde situatie de bevoegdheid heeft tot het nemen van een besluit.

³ Zie ook HR 14 september 2007, JOR 2007, 239.

⁴ Dit laatste hoofdstuk wordt hier verder niet besproken.

⁵ Best practice-bepaling II.1.1.

Vlak vóór de presentatie van de jaarcijfers in het voorjaar van 2006 ontstond er bij een vennootschap een conflict tussen het bestuur en de RvC. Het conflict betrof de aanwijzingsprocedure van de voorzitter van het bestuur. Sinds jaar en dag koos het bestuur van de vennootschap de voorzitter van het bestuur uit zijn midden. Volgens de RvC zou deze aanwijzingsprocedure in strijd zijn met de regels van moderne corporate governance. Om de impasse te doorbreken stelde de huisnotaris voor dat de RvC de bevoegdheid zou krijgen de voorzitter te benoemen op voordracht van het bestuur. Hoewel dit door het bestuur positief werd ontvangen, werden de organen het niet eens met als gevolg dat drie van de vijf commissarissen één dag voor de presentatie van de jaarcijfers aftraden.⁶

Gesteld zou kunnen worden dat het bestuur in deze situatie wel degelijk bevoegd om zelf haar voorzitter uit te kiezen en was dit niet in strijd met de regels van moderne corporate governance. De RvC is al bevoegd tot het benoemen van de bestuurders (het betrof een structuurvennootschap) en zal dus vertrouwen in de voorzitter als bestuurder hebben. Het belang van een 'vetorecht' voor de RvC weegt niet op tegen het belang van de vennootschap bij een goed functionerend bestuur met een voorzitter die voldoende draagvlak binnen zijn eigen bestuur heeft.

Het bestuur dient de doelstellingen en de strategie van de vennootschap alsmede de voorwaarden die bij deze strategie moeten worden gehanteerd ter goedkeuring aan de RvC voor te leggen. De hoofdzaken hiervan worden vermeld in het jaarverslag.⁷

Risicobeheersing en -controle

Risico's dienen beheerst en gecontroleerd te worden, om te voorkomen dat de vennootschap voor onverwachte situaties komt te staan die tot (financiële) problemen kunnen leiden. In dit kader dient het bestuur een gedragscode voor interne risicobeheersing en -controle op de website van de vennootschap te plaatsen.⁸ Het bestuur dient te verklaren dat deze systemen effectief zijn. Tevens dient een klokkenluidersregeling op de website te worden geplaatst.⁹

Beloning

De hoge beloningen van sommige bestuurders trekken veel mediabelangstelling. De Code schrijft voor dat de beloning voor bestuurders markconform dient te zijn.¹⁰ Indien de beloning bestaat uit een vast en een variabel deel, dient het variabele deel te worden vastgesteld naar vooraf meetbare

⁶ J. Dop en J.W. de Groot, 'Checks and balances bij de aanwijzing van de bestuursvoorzitter', in WPNR 2006-6671, p.

⁷ Best practice-bepaling II.1.2.

⁸ De gedragscode voor interne risicobeheersing en -controle dient de volgende onderdelen te bevatten: risicoanalyses van operationele en financiële doelstellingen van de vennootschap, gedragscode, handleiding inrichting financiële verslaggeving en systeem monitoring en rapportering.

⁹ Best practice-bepaling II.1.6.

¹⁰ Principe II.2. In dit boek zal in hoofdstuk 3 'De statutair bestuurder' uitvoerig worden ingegaan op de beloning van de bestuurder.

doelen. Bij de vaststelling van de hoogte en structuur van de beloning worden de resultatenontwikkeling, de ontwikkeling van de beurskoers van de aandelen en de hoogte van de beloningen van het overige personeel van de vennootschap in overweging genomen.

Minister van Financiën Wouter Bos liet in een interview met Het Financieele Dagblad op 4 september 2007 weten dat hij van mening is dat de beloningen van sommige bestuurders de pan uit rijzen en stelt dat de RvC binnen corporate governance verantwoordelijk is voor de salarissen van bestuurders.¹¹ Commissie-voorzitter Morris Tabaksblat zelf is van mening dat de Code niet bedoeld is om de hoogte van de salarissen van bestuurders aan te pakken. Volgens hem is dit ook niet mogelijk, omdat bestuurders altijd weg kunnen, bijvoorbeeld naar andere bedrijven of naar het buitenland. Topsalarissen zijn volgens Tabaksblat simpelweg een kwestie van marktwerking.¹²

Wat betreft de ontslagvergoedingen ('gouden handdrukken') is het uitgangspunt in de Code dat aan een falende bestuurder bij ontslag geen vergoeding wordt toegekend. Indien het ontslag de bestuurder niet kan worden toegerekend geldt dat de ontslagvergoeding voor een bestuurder niet meer dan éénmaal het jaarsalaris bedraagt, tenzij dit in de omstandigheden van het geval kennelijk onredelijk is.¹³

Tegenstrijdig belang

De Code bepaalt dat een bestuurder een (potentieel) tegenstrijdig belang direct dient te melden aan de overige bestuurders van de vennootschap en de RvC en daarbij alle relevante informatie verstrekt.¹⁴ Transacties waarbij tegenstrijdige belangen van bestuurders spelen, dienen goedgekeurd te worden door de RvC en gepubliceerd te worden in het jaarverslag met vermelding van het tegenstrijdig belang en de verklaring dat de best practice-bepalingen zijn nageleefd.

Raad van Commissarissen

Door het opnemen van regels over de RvC in de Code heeft de Commissie de vooroordelen willen bestrijden die bij velen bestonden over de RvC als een *old boys network*. De regels in de Code hebben vooral betrekking op de onafhankelijkheid, de taakopvatting en de aansprakelijkheid van de commissarissen.

De RvC is, kort gezegd, belast met het toezicht op (het handelen van) het bestuur. Het toezicht strekt zich onder andere uit over de realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de strategie en de risico's die aan de ondernemingsactiviteiten verbonden zijn. Tevens wordt toegezien op de

¹¹ <http://www.elsevier.nl/opinie/commentaren/asp/artnr/168212/zoeken/ja/index.html>.

¹² <http://www.elsevier.nl/nieuws/economie/artikel/asp/artnr/148304/zoeken/ja/index.html>.

¹³ Best practice-bepaling II.2.7.

¹⁴ Best practice-bepalingen II.3.2. tot en met II.3.4.

opzet en de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen en de wijze van financiële verslaggeving.

De taakverdeling en de werkwijze van de commissarissen worden neergelegd in een reglement, dat op de website van de vennootschap wordt geplaatst.¹⁵ De RvC doet jaarlijks verslag van zijn werkzaamheden in een rapport dat deel uitmaakt van de jaarstukken van de vennootschap. Indien de RvC uit meer dan vier leden bestaat, dient de Raad uit zijn midden een auditcommissie (controlecommissie), een remuneratiecommissie (beloningscommissie) en een selectie- en benoemingscommissie in te stellen. Deze commissies hebben als taak de besluitvorming van de RvC voor te bereiden.¹⁶

De RvC dient zondanig samengesteld te zijn dat de leden ten opzichte van elkaar, het bestuur en welk deelbelang dan ook onafhankelijk en kritisch kunnen opereren.¹⁷ Zo mag een commissaris geen voormalig bestuurder van de vennootschap zijn en is het aantal toegestane commissariaten voor een commissaris beperkt. Iedere vorm en schijn van belangenverstremming tussen vennootschap en commissarissen moet worden vermeden. Een commissaris dient een (potentieel) tegenstrijdig belang direct aan de voorzitter van de Raad van Commissarissen mee te delen en alle relevante informatie te verschaffen.¹⁸ Besluiten tot het aangaan van transacties waarbij tegenstrijdige belangen een rol spelen behoeven goedkeuring van de Raad van Commissarissen. Dergelijke transacties worden gepubliceerd in het jaarverslag.

Een commissaris kan maximaal driemaal voor een periode van vier jaar zitting hebben.¹⁹ De maximale zittingsduur is dus twaalf jaar. Een commissaris moet tussentijds aftreden bij onvoldoende functioneren, structurele onverenigbaarheid van belangen of wanneer dit anderszins naar het oordeel van commissarissen is geboden.

De AVA stelt de bezoldiging van de commissarissen vast. De bezoldiging mag niet afhankelijk zijn van het resultaat van de vennootschap. De RvC stelt in dit verband een reglement op waarin regels worden gesteld ten aanzien van het bezit van aandelen en effecten.²⁰

Algemene Vergadering van Aandeelhouders

Het bestuur en de RvC leggen verantwoording af aan de AVA over hun bestuur respectievelijk toezicht. De AVA dient volgens de Code zodanig invloed te kunnen uitoefenen op het beleid van

¹⁵ Best practice-bepaling III.3.1.

¹⁶ Principe III.5.

¹⁷ Best practice-bepaling III.2.1.

¹⁸ Best practice-bepalingen III.6.1 tot en met III.6.3.

¹⁹ Best practice-bepaling II.3.5.

²⁰ Principe III.7 en best practice-bepalingen III.7.1 en III.7.3.

het bestuur en de RvC, dat zij een volwaardige rol speelt in het systeem van 'checks and balances' van de vennootschap.²¹ Alle besluiten van het bestuur omtrent een belangrijke verandering van de identiteit of het karakter van de vennootschap zijn daarom aan goedkeuring van de AVA onderworpen.²² De handhaving van de corporate governance-structuur van de vennootschap ligt derhalve feitelijk in handen van de aandeelhouders.

In de Code is opgenomen dat het in het belang van de vennootschap is dat zoveel mogelijk aandeelhouders deelnemen aan de besluitvorming in de AVA. De vennootschap moet daarom, voor zover mogelijk, aandeelhouders in de gelegenheid stellen om ook op afstand te stemmen.

De Code bepaalt dat over goedkeuring van het door het bestuur gevoerde beleid en door de RvC uitgeoefende toezicht (*décharge*) in de AVA afzonderlijk dient te worden gestemd.²³ Ook over een voorstel tot uitkering van dividend wordt door de aandeelhouders tijdens de AVA gestemd.²⁴

De externe accountant van de vennootschap dient de AVA bij te wonen. Hij is bevoegd om tijdens de vergadering het woord te voeren.²⁵

Ondernemingsraad

De betekenis van de Ondernemingsraad op 'corporate'-niveau is de afgelopen decennia sterk toegenomen. De Ondernemingsraad komt voor veel belangrijke besluiten die de onderneming betreffen een advies- of instemmingsrecht toe op de grond van de Wet op de Ondernemingsraden (WOR). Van een adviesrecht mag door de ondernemer alleen gemotiveerd worden afgeweken waarna de Ondernemingsraad bij de Ondernemingskamer beroep kan instellen tegen het besluit. Zonder instemming van de Ondernemingsraad met een instemmingsplichtig besluit is het betreffende besluit nietig.²⁶

Er staan vooralsnog geen regels in de Code over de rol van de ondernemingsraad binnen de corporate governance. Door bovengenoemd advies- en instemmingsrecht heeft de Ondernemingsraad echter toch een grote invloed op de besluitvorming door bestuursorganen en daarmee indirect op de corporate governance van de vennootschap.²⁷ Het valt niet uit te sluiten dat besluitvorming wegens strijd daarmee kan worden aangetast.

²¹ Principe IV.1.

²² Principe IV.1.

²³ *Best practice*-bepaling IV.1.6.

²⁴ *Best practice*-bepaling IV.1.5.

²⁵ *Best practice*-bepaling V.2.1.

²⁶ Zie hoofdstuk 6 'Medezeggenschap'.

²⁷ Hof Amsterdam 5 oktober 2005, *JOR* 2005, 296.

Evaluatie van de Code

De invoering van de Corporate Governance Code heeft positieve gevolgen gehad voor de transparantie van de aan de Nederlandse beurs genoteerde vennootschappen. De Code blijkt in de praktijk goed toepasbaar en wordt door ruim 90% van de vennootschappen nageleefd.²⁸ Zo is de zittingsduur van commissarissen aanzienlijk korter geworden en wordt het maximum aantal commissariaten per commissaris slechts zelden overschreden. Hierdoor is de onafhankelijkheid van de RvC inderdaad aanzienlijk toegenomen.²⁹

De op 6 december 2004 ingestelde Monitoring Commissie Corporate Governance meldde in haar jaarrapport over 2006 echter wel dat het beloningsbeleid nog onvoldoende transparant was en dat er met name voor de RvC een taak ligt om te zorgen dat dit in begrijpelijke termen wordt uitgelegd aan de AVA. Ook constateerde zij dat (institutionele) beleggers in veel mindere mate zich laten leiden door de Code Tabaksblat. Dit is vooral een probleem omdat juist een actieve houding van de aandeelhouders van belang is voor het goed functioneren van de Corporate Governance. Doordat de Code beklemtoont dat het bestuur en de RvC verantwoordelijk zijn voor de dagelijkse gang van zaken biedt zij de onderneming mogelijkheden om zich te beschermen tegen ook in Nederland steeds meer optredende activistische aandeelhouders, die met name in resultaten op korte termijn geïnteresseerd zijn.³⁰

Momenteel wordt gewerkt aan een herziening van de Code, teneinde deze zoveel mogelijk up-to-date te houden. De verwachting bestaat dat in de nabije toekomst het toepassingsbereik van de Code zich zal uitbreiden waardoor ook (grote) vennootschappen met een statutaire zetel in Nederland die niet beursgenoteerd zijn verplicht zullen worden de Code toe te passen. De huidige principes en best practice-bepalingen kunnen al grotendeels zonder problemen op deze vennootschappen worden toegepast. Steeds meer grote niet-beursgenoteerde vennootschappen hechten na alle ophef van de laatste jaren op het gebied van corporate governance aan een goed imago en zoeken zelf in meer of minder mate aansluiting bij de regels van corporate governance.³¹

Conclusie

Met de Code is een kader geschapen van gedragsregels die betrokken partijen bij de vennootschap in acht moeten nemen met als doel goed ondernemerschap en goed toezicht hierop in het belang van de onderneming en alle bij haar betrokken belanghebbenden. Transparantie en taakverdeling zijn hierbij de belangrijkste kernwoorden. De bestuurders dienen op heldere wijze verantwoording

²⁸ Jaarrapport over 2006 van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code op www.commissiecorporategovernance.nl. Overigens komt de Vereniging van Effectenbezitters tot een nalevingspercentage van 63% en stelt zij dat de Code juist "echt slecht wordt nageleefd". *Het Financieele Dagblad* 18 december 2007.

²⁹ *Het Financieele Dagblad* 23 april 2007 en www.Nivra.nl.

³⁰ Het Jaarrapport over 2006 van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code is te raadplegen op http://www.commissiecorporategovernance.nl/Marktconsultatie_en_Rapport_2006.

³¹ Een voorbeeld hiervan is de Delta Lloyd-groep.

af te leggen van hun beleid aan de commissarissen en aan de aandeelhouders. Ook behoort helder te zijn vastgelegd wie welke bevoegdheden heeft. Deze dienen zodanig verdeeld te zijn dat zowel bestuurders, commissarissen als aandeelhouders hun bevoegdheden kunnen uitoefenen zonder dat zij de anderen belemmeren in hun functioneren of hun belangen.

Omdat de principes voor goed ondernemerschap zoals vastgelegd in de Code Tabaksblat naar verwachting steeds meer zullen worden toegepast op niet beursgenoteerde ondernemingen, adviseren wij ondernemers om, voor zover dit nog niet is gebeurd, reeds nu bij de gedragsregels uit de Code aansluiting te zoeken. Want uiteindelijk heeft elke vennootschap baat bij een transparante en efficiënte bestuursstructuur.