

COMMISSIE TABAKSBLAT

Ministerie van Economische Zaken

T.a.v. de Minister van Economische Zaken

Dhr. H.G.J. Kamp

Postbus 20401

2500 EK DEN HAAG

Betreft: suggesties Commissie Tabaksblad

Maarsbergen, 22 oktober 2013

Geachte heer Kamp,

Op 9 december 2013 is het precies tien jaar geleden dat de Code Tabaksblad werd gepresenteerd. In dat kader hebben de leden van de voormalige Commissie Tabaksblad kort geleden een evaluatiebijeenkomst gehouden. Helaas zijn wij niet meer compleet. In 2005 overleed Jaap Glasz en in 2011 overleed onze gewaardeerde voorzitter Morris Tabaksblad. Ook ontviel ons Marco Knubben, die, vanuit het Ministerie van Economische Zaken, destijds adjunct-secretaris van de Commissie was.

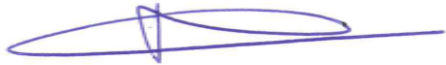
Wij willen u door middel van deze brief graag kennis laten nemen van onze bevindingen en conclusies van de evaluatiebijeenkomst. Wij zijn tot een vijftal positieve observaties gekomen en doen ook vijf suggesties voor verbetering van de Code.

Alvorens daaraan toe te komen, vragen wij aandacht voor de problematiek van de sterke afname van het aantal Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen, de groep bedrijven waarvoor de Code geldt. In de afgelopen tien jaar is het aantal beursgenoteerde ondernemingen met circa 40 procent gekrompen. Hoewel dit niet expliciet binnen het terrein van corporate governance valt, is het voor bedrijven van groot belang om toegang te krijgen en te houden tot risicodragend kapitaal. Ook beleggers hebben er belang bij om via een geregelende markt gelden te beleggen in (van origine) Nederlandse bedrijven.

Wij hopen dat u onze brief wilt betrekken bij het instellen van de nieuwe Monitoring Commissie Corporate Governance Code en bij opstellen van de taakopdracht voor deze commissie. Wij zijn uiteraard graag bereid deze brief mondeling nader toe te lichten.

Voor de goede orde zij vermeld dat een kopie van deze brief is verstuurd naar de minister van Veiligheid en Justitie, naar de minister van Financiën en naar de schragende partijen.

Hoogachtend,

A handwritten signature in blue ink, consisting of a long horizontal line with a loop and a vertical stroke crossing it near the left end.

De voormalige Commissie Tabaksblad

Frederik van Beuningen

Gilles Izeboud

Jan Kalff

Peter de Koning

George Möller

Rob Pieterse

Peter Paul de Vries

Arie Westerlaken

Jaap Winter

Rients Abma

Actualisering Code Tabaksblat wenselijk

Suggesties van de voormalige Commissie Tabaksblat, tien jaar later

Maarsbergen, 22 oktober 2013

De voormalige Commissie Tabaksblat heeft tien jaar na de totstandkoming ervan de werking van de Code Tabaksblat tegen het licht gehouden en heeft in dat verband vijf positieve observaties. Tevens worden vijf suggesties gedaan met betrekking tot de toekomst van de Code. De vijf positieve observaties en de vijf suggesties zijn hieronder weergegeven.

De vijf observaties

A) Code Tabaksblat: toepassen is standaard geworden

De Code Tabaksblat is gebaseerd op het principe 'pas toe of leg uit'. Het is na tien jaar verheugend te zien dat het toepassen van de Codebepalingen standaard is geworden. De Code heeft snel het gezag verkregen als de set van maatschappelijk afgedwongen gedragsnormen voor het beursgenoteerd bedrijfsleven. De *Court of Public Opinion* zorgt ervoor dat publieke ondernemingen, want dat zijn beursgenoteerde ondernemingen, niet graag willen afwijken van de Code. De op advies van de Commissie Tabaksblat ingestelde Monitoring Commissie ziet hier ook op toe. Ook de rechter heeft hier een disciplinerende rol gespeeld; in verschillende zaken heeft de rechter het gedrag van bestuurders, commissarissen en aandeelhouders getoetst aan de normen die in de Code staan. De Code Tabaksblat heeft ook een uitstralingseffect gehad naar andere sectoren. Dit valt alleen al af te leiden uit het feit dat ook veel andere sectoren een gedragscode voor goed bestuur hebben opgesteld, bijvoorbeeld woningcorporaties, ziekenhuizen, publieke omroep, cultuurinstellingen, accountants, banken, verzekeraars; alle geïnspireerd op de Code Tabaksblat.

B) Commissarissen zijn professioneler en meer betrokken

De betrokkenheid van de raad van commissarissen is over het algemeen toegenomen. De raad van commissarissen is meer *hands on* geworden. Hij zit dichterbij de huid van het bestuur. Commissarissen zijn meer betrokken bij de strategie, het beleid en de operationele gang van zaken van de onderneming.

Het takenpakket van de raad van commissarissen is behoorlijk verzwaard. Vrijwel alle grote ondernemingen hebben gespecialiseerde commissies ingesteld, zoals een auditcommissie, een beloningscommissie en een selectie- en benoemingscommissie. Sommige ondernemingen hebben ook een strategie- en duurzaamheidscommissie in het leven geroepen en de financiële instellingen sinds kort ook een risicocommissie.

Voorts wordt het evalueren van het eigen functioneren door de raad van commissarissen steeds professioneler. Wel zou de volgende Monitoring Commissie verder kunnen bijdragen aan de professionaliseringsslag door ten minste eenmaal per drie jaar een evaluatie onder externe begeleiding als best practice in de Code op te nemen.

C) Aandeelhouders zijn actiever geworden en zijn gaan stemmen

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen is gemeengoed geworden, het aantal permanente beschermingsconstructies is verminderd en aandeelhouders maken steeds vaker gebruik van andere rechten dan alleen het stemrecht, zoals het agenderingsrecht. Aandeelhouders spreken ondernemingen ook aan op de mate van toepassing van de Code, zelfs tot de rechter aan toe zoals de afgelopen jaren is gebleken. De aandeelhoudersvergadering speelt zo nu en dan de rol als correctiemechanisme voor falend beleid en toezicht: enkele voorstellen voor het beloningsbeleid zijn verworpen omdat zij niet voldeden aan de bepalingen uit de Code, soms werden er zelfs voorstellen geagendeerd om bepaalde bestuurders en commissarissen te ontslaan. Voor de door sommigen gehanteerde stelling dat de invloed van aandeelhouders is doorgeschoten, ontbreekt elk bewijs. Van alle voorstellen die op de aandeelhoudersvergaderingen worden behandeld, wordt jaarlijks minder dan één procent door de aandeelhouders verworpen.

D) Old boys network wordt geleidelijk afgebroken

Het *old boys network* lijkt doorbroken: geen enkele persoon bekleedt nog meer dan vijf commissariaten bij Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Bedrijven streven actief naar een grotere diversiteit bij de samenstelling van de raad van commissarissen. Wel moet worden geconstateerd dat 12% van de beursgenoteerde ondernemingen een commissaris heeft die langer dan het aanbevolen maximum van 12 jaar in de raad van commissarissen zit.

E) Onafhankelijker accountant en meer oog voor risico's

De onafhankelijke positie van de externe accountant is versterkt, nu hij een directe relatie heeft met de auditcommissie (in plaats van alleen het bestuur of de CFO). Daarnaast is het gemeengoed geworden dat de externe accountant bij de aandeelhoudersvergadering aanwezig is en daar door aandeelhouders kan worden bevraagd over zijn controlewerkzaamheden en -bevindingen.

Er is een toegenomen aandacht voor de risico's waarvoor de onderneming zich gesteld ziet en voor de interne risicomangement- en controlesystemen om de risico's te beheersen. Vrijwel alle ondernemingen hebben expliciet een 'in control statement' opgenomen en de rapportages over de risico's en het risicomangementstelsel zijn over het algemeen betekenisvoller geworden.

De vijf suggesties

1. Code moet nu snel worden aangepast

Nederland ontbeert een systematiek als die in het Verenigd Koninkrijk waar de Corporate Governance Code elke twee jaar op werking en effectiviteit wordt geëvalueerd en zonodig wordt aangepast.

Tabaksblat had bij de totstandkoming van de Code een 'levend en flexibel instrument' voor ogen opdat de Code *state of the art* blijft. Anno 2013 werken Nederlandse ondernemingen nog met een Code die stamt van voor de financiële crisis; sommige best practice bepalingen zijn de benaming *best practice* niet meer waard. Sommige bepalingen zijn omgezet in wetgeving. De net afgezwaaide Commissie Streppel heeft het niet aangedurfd om concrete voorstellen voor aanpassing van de Code te doen. Het is wenselijk dat de volgende Monitoring Commissie dat wel doet. Het advies luidt derhalve om op korte termijn tot een herziene Code te komen en tevens een reguliere (om de twee of drie jaar) herziening vast te stellen.

2. Aandacht voor de verhoudingen in overnamesituatie en met controlerend aandeelhouder

De Commissie Tabaksblat kreeg in 2003 de opdracht om een Code op te stellen die binnen de bestaande wet- en regelgeving paste. Om die reden is de situatie van een openbaar bod amper in de Code naar voren gekomen. Met de kennis van nu moet geconstateerd worden dat corporate governance ook in overnamesituaties van groot belang is. Daarbij moet een evenwicht worden gevonden tussen de gerechtvaardigde belangen van aandeelhouders en het lange termijnbelang van de vennootschap. Dat geldt bijvoorbeeld voor de situatie dat – door het gebruik van beschermingsconstructies – de aandeelhouders (een deel van) hun stemrecht (tijdelijk) verliezen.

Evenzo is er reden om in het kader van een aanpassing van de Code aandacht te besteden aan de inherente zwakte van het 'pas toe of leg uit'-beginsel bij ondernemingen die een controlerend

aandeelhouder kennen welke ook nog banden heeft met het bestuur en/of raad van commissarissen. De aandeelhoudersvergadering kan dan – in ieder geval vanuit de theorie – moeilijk haar controlerende of disciplinerende taak uitoefenen. Bekeken kan worden of de Code voor die gevallen extra waarborgen voor de bescherming van de positie van de minderheidsaandeelhouders moet bevatten.

3. Aanscherping en herijking van de bepalingen over beloning en bonussen nodig

De discussie over bestuurdersbeloningen is ondanks de Code en twee Monitoring Commissies niet geluwd. Bestuurders hebben blijkbaar nog veel onderhandelingsmacht over hun eigen beloning. Met name hoge, niet gemotiveerde bonussen, niet uit te leggen en niet te rechtvaardigen plotselinge rijkdom van bestuurders als gevolg van aandelenbezit in de onderneming die wordt overgenomen, en hoge afvloeiingsregelingen bij gedwongen of bij gepland vertrek en in overname- of splitsingssituaties zorgen voor opschudding. De Commissie Tabaksblat heeft in 2003 – ondanks dat het haar niet was gevraagd – eerste principes en bepalingen over bestuurdersbeloningen vastgelegd. Het zou goed zijn als de volgende commissie zich nogmaals buigt over de structuur en transparantie van bestuurdersbeloningen en wellicht een volgende stap zet. De vraag of bonuscaps en de toekenning van speciale bonussen wenselijk zijn, kan daarbij eveneens worden betrokken.

4. Scherpere monitoring op naleving van de Code

Over het algemeen worden de bepalingen uit de Code Tabaksblat goed toegepast, maar als er wordt afgeweken is de motivering dikwijls zeer obligaats, niet toegespitst op de specifieke situatie van de onderneming en is – nog erger – soms helemaal niet aanwezig. De toelichting op niet-toepassing dient derhalve te verbeteren. De volgende Monitoring Commissie zouden wij in overweging willen geven om de *'best' én 'bad' practices* met naam en toenaam in het monitoring rapport op te nemen.

5. Verbetering van het beleggingsklimaat

Zowel beleggers als bedrijven hebben er baat bij dat er vertrouwen is in een goed functionerende kapitaalmarkt. Enerzijds dienen beursfondsen zonder overdreven administratieve rompslomp kapitaal te kunnen aantrekken voor hun groeiplannen, anderzijds dienen kapitaalverstrekkers voldoende waarborgen te hebben tegen misbruik. De nieuwe Monitoring Commissie zou in haar jaarlijkse rapport een evaluatie kunnen maken omtrent de aantrekkelijkheid van de Nederlandse kapitaalmarkt voor zowel (potentiële) beursfondsen als (potentiële) beleggers en kan daaromtrent aanbevelingen doen.

De voormalige Commissie Tabaksblad

Frederik van Beuningen,	directeur Teslin Capital Management
Gilles Izeboud,	voormalig partner PwC
Jan Kalff,	voormalig bestuursvoorzitter ABN AMRO
Peter de Koning,	voormalig algemeen directeur SPF Beheer
George Möller,	voormalig directeur Euronext Amsterdam en Robeco
Rob Pieterse,	voormalig bestuursvoorzitter Wolters Kluwer
Peter Paul de Vries,	directeur Value8, voormalig directeur VEB
Arie Westerlaken,	voormalig chief legal officer Koninklijke Philips Electronics
Jaap Winter,	partner De Brauw Blackstone Westbroek, hoogleraar Internationaal Ondernemingsrecht UvA, vanaf 1 december 2013 bestuursvoorzitter Vrije Universiteit Amsterdam
Rients Abma,	directeur Eumedion, voormalig secretaris Commissie Tabaksblad