



Monitoring Commissie Corporate Governance Code

T.a.v. de secretaris, mevrouw Irene Heemskerk

Postbus 20401

2500 EK Den Haag

Den Haag, 28 september 2016

Ref: B16.20

Betreft: Voorstel toepasbaarheid Code op *one tier boards*

Geachte leden van de Monitoring Commissie,

Graag maakt Eumedion van de gelegenheid gebruik om te reageren op uw voorstel voor de toepassing van de Nederlandse corporate governance code (hierna: Code) op *one tier boards* (hierna: consultatiedocument).

Eumedion meent dat de *governance* van beursvennootschappen niet zozeer afhangt van het gekozen bestuursmodel (*one tier* of *two tier*) maar veeleer van de wijze waarop en door wie er invulling wordt gegeven aan het interne toezicht. Onmiskenbaar wint het *one tier* bestuursmodel aan populariteit. Inmiddels heeft ruim een kwart van de beursvennootschappen met statutaire zetel in Nederland geopteerd voor dit bestuursmodel en dit aantal is nog steeds stijgende, met name bij Nederlandse vennootschappen met uitsluitend een beursnotering buiten Nederland. Mede tegen deze achtergrond juicht Eumedion het toe dat de Monitoring Commissie heeft gepoogd vennootschappen met een *one tier board* duidelijker handvatten te bieden voor de toepassing van de Code, mede om adequaat toezicht binnen *one tier* besturen beter te borgen. Helaas moet Eumedion constateren dat deze poging (nog) niet is gelukt. De aanpak die de Monitoring Commissie volgt om de handvatten vooral in niet-wettelijk verankerde *guidance* op te nemen, in plaats van in de wettelijk verankerde Codeprincipes en -bepalingen, zal naar de mening van Eumedion, onvoldoende bijdragen aan het beter borgen van adequaat toezicht binnen *one tier* vennootschappen. Wij zullen deze opvatting in deze brief nader onderbouwen.

De gewijzigde tekst van het principe en de *best practice* bepalingen voor *one tier boards* is gebaseerd op de eerder geconsulteerde tekst van het voorstel tot herziening van de Code. De opmerkingen die wij ten aanzien van die eerder geconsulteerde tekst hebben gemaakt, zijn daarom ook in dit kader relevant. Om herhaling te voorkomen, verwijzen wij – conform het verzoek van de Monitoring Commissie – naar onze eerdere consultatiereactie¹. In onderstaande reactie beperken wij ons enkel tot de voorstellen voor de wijze waarop de Code kan worden toegepast op vennootschappen met een *one tier board*.

1. Primair: codebepalingen moeten ook gelden voor (niet-) uitvoerende bestuurders

De vraag over de toepasbaarheid van de Code op *one tier boards* is niet nieuw. In de preambule van de eerste versie van de Code (2003) werd al aangegeven dat de bepalingen ten aanzien van de raad van commissarissen ook van toepassing waren op de niet-uitvoerende bestuurders. Hetzelfde werd gedaan voor de bepalingen ten aanzien van het bestuur; deze werden ook van toepassing verklaard op de uitvoerende bestuurders. Ook de tweede versie van de Code (2008) bevatte een dergelijke ‘algemene schakelbepaling’². In het consultatiedocument (p. 4) wijst de Monitoring Commissie een dergelijke aanpak van de hand. Volgens de Monitoring Commissie kan niet worden volstaan met een ‘taalkundige exercitie’ en ‘is het complexer’. Echter, door deze aanpak valt een groot aantal via de ‘pas-toe-of-leg-uit-regel wettelijk verankerde Codebepalingen die gelden binnen een *two tier* bestuursstructuur in een *one tier* structuur tussen wal en schip³. Hierdoor komt naar de mening van Eumedion de – ook door de Monitoring Commissie voorstane⁴ – noodzakelijke borging van adequaat toezicht binnen een *one tier* structuur onvoldoende uit de verf. Cruciale Codebepalingen die bijvoorbeeld gelden voor de president-commissaris (ontwerpbepalingen 2.3.6 en 2.4.2) gelden bijvoorbeeld niet voor de *Chairman* van een *one-tier* bestuur. Codebepalingen die moeten worden toegepast door een audit- of selectie- en benoemingscommissie van een raad van commissarissen (ontwerpbepaling 1.5.1 respectievelijk 2.2.5), hoeven blijkbaar niet te worden toegepast door een audit- of selectie- en benoemingscommissie van een *one tier* bestuur. Belangrijke Codebepalingen die gelden voor het vaststellen van de bezoldiging van (uitvoerende) bestuurders (bijvoorbeeld ontwerpprincipes 3.1 en 3.2 en ontwerpbepalingen 3.1.1 en 3.2.1), hoeven blijkbaar – bij de gekozen aanpak van de Monitoring Commissie – niet te gelden voor *one-tier* vennootschappen. Eumedion kan dit niet goed volgen.

De Monitoring Commissie kiest er in het consultatiedocument voor om in de *guidance* nader richting te geven hoe de normen in de Code kunnen worden toegepast op *one tier boards*. Daarnaast worden in de *guidance* bijkomende *governance*vraagstukken geadresseerd, zoals de taakverdeling binnen het *one tier* bestuur en de eventuele goedkeuring van bepaalde besluiten door de meerderheid van niet-uitvoerende bestuurders. De voor *one tier boards* geldende normen volgen voortaan slechts uit

¹ Zie <http://bit.ly/229EO80>.

² Zie ‘Overzicht van eerder gegeven guidance’, die door de Monitoring Commissie in augustus 2015 op haar website is gepubliceerd.

³ De door de Monitoring Commissie geformuleerde *guidance* die meer inhoudelijk richting moet geven aan de invulling van een *one tier* bestuursstructuur valt formeel niet onder de Code. Daarvoor geldt dus niet de wettelijke plicht om over de toepassing hiervan in het bestuursverslag verantwoording af te leggen.

⁴ Zie p. 3, tweede alinea, van het consultatiedocument en de tekst van ontwerpprincipe 2.8.

de *guidance* die formeel juridisch geen status heeft omdat het wettelijke 'pas-toe-of-leg-uit' principe daarvoor niet geldt. Het *one tier* bestuursmodel wint daarmee weliswaar aan flexibiliteit en ondernemingsvriendelijkheid, maar kan in potentie ten koste gaan van de transparantie over de besluitvorming van het *one tier* bestuur en van de bescherming van de bij de vennootschap betrokkenen, waaronder aandeelhouders. Om een scheiding aan te brengen tussen 'harde' Codebepalingen voor bestuurders en commissarissen van *two tier* vennootschappen en (voornamelijk) 'softe' *guidance* voor uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders van *one tier* vennootschappen lijkt het erop dat de Monitoring Commissie het *one tier* bestuursmodel 'bevoordeelt' boven het *two tier* bestuursmodel. Wij hopen dat dit niet de daadwerkelijke intentie van de Monitoring Commissie is.

Mocht de Monitoring Commissie geen gehoor geven aan ons eerdere voorstel voor het opnemen van een 'algemene schakelbepaling', dan zouden alle normen die door *one tier boards* moeten worden nageleefd uit de *best practice* bepalingen moeten blijken zodat het wettelijke 'pas-toe-of-leg-uit'-principe van toepassing is. Dit wettelijke principe is immers niet van toepassing op de door de Monitoring Commissie geformuleerde *guidance*. Hiermee wordt voorkomen dat de Monitoring Commissie het *one tier* bestuursmodel 'bevoordeelt' boven het *two tier* bestuursmodel.

Naast dit hoofdcommentaar willen wij nog de volgende, meer specifieke opmerkingen bij de voorstellen van de Monitoring Commissie plaatsen.

2. Specifieke opmerkingen bij de voorstellen van de Monitoring Commissie

2.1 Verslag niet-uitvoerende bestuurders zou onderdeel van de jaarstukken moeten zijn

Eumedion kan zich vinden in het voorstel om de niet-uitvoerende bestuurders van een *one tier board* verantwoording af te laten leggen over de uitvoering van de aan hen toebedeelde taken (ontwerpbepaling 2.8.5). Volgens de Monitoring Commissie (p. 6) kan deze toelichting worden gegeven in een apart verslag van de niet-uitvoerende bestuurders dan wel in het bestuursverslag. Eumedion is niet tegen het gebruik van een apart verslag mits dat verslag – net als het verslag van de raad van commissarissen (ontwerpbepaling 2.3.11) – onderdeel uitmaakt van de jaarstukken van de vennootschap. Indien het verslag van de niet-uitvoerende bestuurders onderdeel van het bestuursverslag is, waarborgt dit niet alleen de overzichtelijkheid en de gebruikersvriendelijkheid maar heeft dit als bijkomend voordeel dat een 'lichte' vorm van accountantsonderzoek plaatsvindt. De accountant heeft immers vanaf boekjaar 2016 een actieve onderzoeksverplichting om materiële onjuistheden in het bestuursverslag te signaleren en daarover te rapporteren in de controleverklaring.

2.2 Taakverdeling tussen uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders zou uit de statuten en de reglementen moeten blijken

Een punt waar een verbetering kan worden gemaakt, is de transparantie over de taakverdeling tussen de uitvoerende en de niet-uitvoerende bestuurders. De wet laat grotendeels vrij hoe de taken

tussen de uitvoerende en de niet-uitvoerende bestuurders worden verdeeld⁵. Voor beleggers is het van belang dat zij zich een oordeel kunnen vormen over zowel de taakverdeling, als de zwaarte en de aard van het interne toezicht. Eumedion beveelt daarom aan om in de herziene Code op te nemen dat de taakverdeling tussen de uitvoerende en de niet-uitvoerende bestuurders (en de daaraan gekoppelde bevoegdheden tot het nemen van besluiten⁶) inzichtelijk tot uitdrukking moet worden gebracht in de statuten en de daarop gebaseerde reglementen.⁷

2.3 Niet-uitvoerende bestuurders moeten dezelfde soort besluiten goedkeuren als de raad van commissarissen

Zoals de Monitoring Commissie terecht opmerkt (p. 8), is op een aantal plaatsen in de voorgestelde herziene Code voorzien dat goedkeuring benodigd is van de raad van commissarissen. Volgens de Monitoring Commissie is het denkbaar dat de besluitvorming over bepaalde besluiten in plaats van bij het voltallige bestuur bij de niet-uitvoerende bestuurders wordt gelegd. De Monitoring Commissie geeft aan dat in dit verband onder meer kan worden gedacht aan ontwerpbeplanning 2.6.5. Volgens Eumedion valt niet goed in te zien waarom een persoonlijke lening aan een bestuurder in een *two tier* context wel moet worden goedgekeurd door de raad van commissarissen maar zo'n lening in een *one tier* context niet hoeft te worden goedgekeurd door de niet-uitvoerende bestuurders. Wat Eumedion betreft zou de Code op het punt van de goedkeuring door niet-uitvoerende bestuurders moeten worden aangescherpt. Eumedion meent dat als *best practice* bepaling in de Code zou moeten worden opgenomen dat de besluiten die in een *two tier* bestuursmodel moeten worden goedgekeurd door de raad van commissarissen in een *one tier* bestuursmodel moeten worden goedgekeurd door de (meerderheid van de) niet-uitvoerende bestuurders⁸. Op deze wijze wordt voorkomen dat de uitvoerende bestuurders bij de besluitvorming over ingrijpende besluiten die zij zelf hebben geïnitieerd een overheersende positie kunnen innemen. Dit komt de interne *checks and balances* ten goede.

2.4 Scheiding rol CEO en Chairman moet duidelijker

Eumedion is al langere tijd voorstander van de scheiding van de rol van voorzitter en CEO⁹. Als deze rollen verenigd zijn in één persoon zal het erg lastig zijn een goede *governance*structuur en adequate *checks and balances* tot stand te brengen. In de praktijk wordt er nogal 'creatief' omgegaan met de scheiding van deze rollen. Zo zijn er Nederlandse beursvennootschappen waarbij de CEO en de voorzitter uitvoerend bestuurder zijn en er daarnaast een niet-uitvoerend bestuurder is benoemd tot *Senior Non-Executive Director* dan wel een *Presiding Director* die formeel als voorzitter van het bestuur optreedt¹⁰. Hieruit volgt dat degene die in de praktijk het *label* voorzitter draagt niet automatisch de meeste bevoegdheden (conform ontwerpbeplanning 2.3.6¹¹) heeft. Het behoeft geen betoog dat deze 'creativiteit' het voor beleggers lastiger maakt om te doorgronden wie waarvoor

⁵ Art. 2:129a BW.

⁶ Art. 2:129a lid 3 BW.

⁷ Zie ook: http://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/position-papers/position_paper_one-tier_bestuursstructuur.pdf.

⁸ Dit impliceert dat het *one tier* bestuur voor de meerderheid uit niet-uitvoerende bestuurders dient te bestaan en het minimumaantal bestuurders drie dient te zijn. Eumedion steunt derhalve ontwerpbeplanning 2.8.1.

⁹ Zie bijvoorbeeld: http://eumedion.nl/nl/public/kennisbank/wet-en-regelgeving/commentaar_crd_iv-voorstel.pdf.

¹⁰ Dit is onder meer het geval bij de Nederlandse beursvennootschappen Ferrari, Fiat Chrysler Automobiles, Exor en Mobileye.

¹¹ Zie paragraaf 1.1 van de ontwerp*guidance* voor *one tier* vennootschappen.

verantwoordelijk is.¹² Deze praktijk zou naar onze mening een halt moeten worden toegeroepen. De ontwerpbevestigingen 2.8.2, 2.8.3 en 2.8.6 kunnen daarom op de steun van Eumedion rekenen. Uit deze bepalingen volgt dat er een *CEO* moet worden gekozen onder de uitvoerende bestuurders die leiding geeft aan de dagelijkse gang van zaken binnen de met de vennootschap verbonden onderneming. Daarnaast volgt hieruit dat er een voorzitter moet zijn die verantwoordelijk is voor leiderschap binnen en effectiviteit van het bestuur. Op de voorzitter zijn alle onafhankelijkheidseisen uit de Code van toepassing en daarnaast schrijft de Code voor dat hij niet belast mag zijn met de dagelijkse gang van zaken van de vennootschap. De Monitoring Commissie zou verder kunnen bijdragen aan de duidelijkheid over en de (internationale) kenbaarheid van de scheiding van de rol van voorzitter en *CEO* door voor te schrijven dat de rol van voorzitter niet formeel bij een ander persoon mag worden belegd. De titel 'voorzitter' ('*Chairman*') zou naar onze mening 'beschermd' moeten zijn en alleen mogen worden gedragen door de persoon die de bevoegdheden heeft zoals die zijn genoemd in ontwerpbevestiging 2.3.6.

2.5 Aanstelling *vicevoorzitter* of *Senior Independent Director*

Opmerkelijk genoeg besteedt de Monitoring Commissie geen aandacht aan de eventuele verplichte benoeming van een *vicevoorzitter* van het *one tier* bestuur, terwijl een dergelijke bepaling wel voor de raad van commissarissen in een *two tier* bestuursmodel is opgenomen.¹³ Dit terwijl het aanwijzen van een *vicevoorzitter* binnen een *one tier* bestuursmodel wellicht nog belangrijker is dan in een *two tier* bestuursmodel. De Monitoring Commissie schrijft in ontwerpbevestiging 2.8.2 dat de voorzitter primair verantwoordelijk is voor leiderschap binnen en effectiviteit van het bestuur en de commissies. De Monitoring Commissie regelt, nu een 'algemene schakelbepaling' ontbreekt, echter niets over de evaluatie van het functioneren van de voorzitter en welke regels er moeten gelden in het geval de voorzitter een tegenstrijdig belang heeft. In het buitenland is het bij *one tier* besturen gebruikelijk dat een zogenoemde *Senior Independent Director* (SID) wordt aangesteld die door andere bestuurders én aandeelhouders kan worden aangesproken op het functioneren van de voorzitter.¹⁴ Bovendien vervult deze SID een actieve rol in alle gevallen waar er sprake is van een tegenstrijdig belang van de voorzitter van het bestuur bij de uitoefening van zijn taken. De Monitoring Commissie heeft in 2008 opgemerkt dat een *vicevoorzitter* een dergelijke rol zou moeten kunnen vervullen.¹⁵ Door het ontbreken van de 'algemene schakelbepaling' wordt hieraan nu geen gevolg meer gegeven. Eumedion beveelt daarom aan in de herziene Code een *best practice* bepaling op te nemen die erin voorziet dat er bij een *one tier* bestuur een onafhankelijke en niet-uitvoerende *vicevoorzitter* of SID moet worden aangesteld die er – onder meer – op toe ziet dat de voorzitter (*Chairman*) ten minste jaarlijks wordt beoordeeld op zijn of haar functioneren, die door bestuurders en aandeelhouders kan worden aangesproken op het functioneren van de voorzitter en die een actieve rol speelt in alle gevallen waar er sprake is van een tegenstrijdig belang van de voorzitter.

¹² Zie R. Abma, 'Kroniek van het seizoen van algemene vergaderingen 2016', *Ondernemingsrecht* 2016/96, p. 478-479.

¹³ De huidige *best practice* bepaling III.4.4 en de voorziene nieuwe *best practice* bepaling 2.3.7.

¹⁴ Zie onder andere de bepalingen A.4.1., A.4.2. en B.6.3. van de Britse corporate governance code. De Nederlandse *one tier* beursvennootschappen RELX, Unilever, OCI en Kardan hebben bijvoorbeeld een *vicevoorzitter* en/of SID aangesteld.

¹⁵ Monitoring Commissie, *Rapport over de evaluatie en actualisering van de Nederlandse corporate governance code*, juni 2008, p. 71.

2.6 Separate Code voor *one tier* vennootschappen onnodig

In het consultatiedocument (p. 4) wordt opgemerkt dat de Monitoring Commissie de indruk heeft dat de wijze waarop de taakverdeling tussen de uitvoerende en de niet-uitvoerende bestuurders in de praktijk plaatsvindt te veel verschilt en op onderdelen nog onvoldoende uitgekristalliseerd is om een volledig op de *one tier* toegeschreven Code te rechtvaardigen. Nog afgezien dat het voor Eumedion niet duidelijk is welke onderdelen onvoldoende uitgekristalliseerd zijn, zien wij op dit moment geen meerwaarde in een volledig op de *one tier* toegeschreven Code. Zoals hierboven opgemerkt, kan wat ons betreft worden volstaan met het van toepassing verklaren van de Codebepalingen op (niet-) uitvoerende bestuurders ('algemene schakelbepaling'). Het wettelijk verankerde 'pas toe of leg uit'-principe biedt het *one tier* bestuur en de aandeelhouders de mogelijkheid om de *corporate governance* van 'hun' vennootschap aan te passen aan de specifieke karakteristieken en omstandigheden van de vennootschap en aan hun eigen behoeften. Daarnaast bestaat het risico dat er onverklaarbare en ongewenste verschillen zullen ontstaan tussen de Code voor *two tier boards* en de Code voor *one tier boards*, bijvoorbeeld doordat bepaalde wijzigingen niet consequent of op een net iets andere wijze worden doorgevoerd in deze Codes.

Eumedion zou het zeer op prijs stellen als bovenstaande punten worden betrokken bij het vaststellen van de definitieve versie van de herziene Code. Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar mondeling nader toe te lichten. Onze contactpersoon is Diana van Kleef (diana.vankleef@eumedion.nl, tel. 070 2040 302).

Met vriendelijke groet,

Drs. Rients Abma
Directeur Eumedion

Zuid Hollandlaan 7
2596 AL DEN HAAG