

“Gaait het om regeltjes of zeggenschap?”

“Gaait het om het controleren van het management of het gecontroleerd stimuleren van de onderneming?”

Zeggenschap aandeelhouders is de kern van goede corporate governance

Presentatie voor Allen & Overy seminar,
Amsterdam, 14 augustus, 2003

Titelslide #1

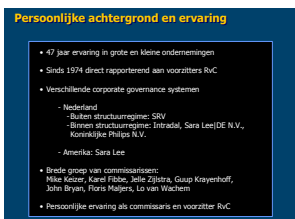
i. Inleiding



- Ik ben hier op uitnodiging van Allen & Overy om een inleiding te houden over mijn ervaringen en opvattingen omtrent Corporate Governance tegen het licht van de recente voorstellen van de Commissie Tabaksblat

Slide #2

ii. Persoonlijke ervaring, achtergrond en uitgangspunt

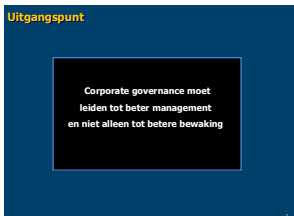


- 47 jaar ervaring in bedrijfsleven, meeste daarvan in leidinggevende posities bij grote en kleine ondernemingen. Sinds 1974 heb ik in posities gewerkt waarin ik direct rapporteerde aan voorzitters van RvCs.
- In mijn loopbaan heb ik ervaring opgedaan met twee sterk verschillende systemen:
 - *Nederlandse systeem*
 - Niet-structuur NVs – SRV
 - Structuur NV's – Intradal, Sara Lee|DE N.V., Koninklijke Philips N.V.

– *Amerikaanse systeem* – Sara Lee

- Met commissarissen heb ik sterk wisselende ervaringen: Mike Keizer, Karel Fibbe, Jelle Zijlstra, Guup Krayenhoff, John Bryan, Floris Maljers, Lo van Wachem
- Tot slot heb ik nog ruime ervaring als commissaris en voorzitter van RvC, bijvoorbeeld al 20 jaar bij Hunter-Douglas
- Deze presentatie geef mijn eigen gedachten weer en is gebaseerd op de persoonlijke ervaringen in mijn loopbaan. Voor het uitwerken hiervan heb ik met verschillende mensen vooraf discussies gevoerd over dit onderwerp, in het bijzonder met Buford Alexander en Marc Goedhart.

Slide #3



- Bij het lezen van het Voorstel van de Commissie Tabakslat, realiseerde ik mij dat de Commissie blijkbaar wat andere uitgangspunten hanteert dan ik voor Corporate Governance. Mijn uitgangspunt is dat “corporate governance moet leiden tot beter management en niet alleen tot betere bewaking” van de directie door RvC of regelgevers of wie dan ook.
- Daaruit voortvloeiend zijn de volgende verschillen in mijn benadering van Corporate Governance met die van de Commissie. Volgens mij:
 - gaat het daarom ook niet om centraal opgelegde, algemeen geldende *regels*, maar juist directe *zeggenschap voor aandeelhouders* in het reilen en zeilen van de onderneming
 - gaat het wat betreft de rol van Commissarissen niet om het *controleren* van het management maar om het *gecontroleerd stimuleren* van de onderneming. De RvC moet geen politiehond maar juist een klankbord zijn voor de RvB .
 - is het functioneren van RvB en RvC vrijwel volledig afhankelijk van *persoonlijke kwaliteiten en gehanteerde normen* van de individuele leden en met name de voorzitters van RvB en RvC; de invloed van *regelgeving* is daarbij vergeleken minimaal
- Mijn stelling over de effectiviteit van de regelgeving zoals nu vastgelegd in Tabaksblat Voorstel. De regelgeving
 - zou incidenten zoals bij Ahold, Enron, Worldcom en Vivendi niet hebben voorkomen; maar
 - zal slagkracht van ondernemingen niet stimuleren doordat nieuwe regels complexiteit verhogen en een ‘controle-mentaliteit’ creëren.

Slide #4



- Het eerste deel van mijn presentatie betreft het huidige Nederlandse corporate governance systeem. Hier wil ik laten zien hoe bijzonder de Nederlandse Structuurregeling is in internationaal perspectief: we zijn echt een buitenbeentje
- Het tweede deel betreft mijn reactie op de voorstellen van de Commissie Tabaksblat en meer in het bijzonder de rol van de RvB en RvC in dat voorstel. De kern van mijn reactie is dat het huidige voorstel tot verbetering van corporate governance een kans mist omdat het Structuurregime feitelijk in tact blijft.
- Ik sluit af met mijn aanbevelingen voor een goed corporate governance systeem, waarbij afschaffing van de Structuurregeling onvermijdelijk is. Dát had de kern van de huidige publieke discussie over corporate governance moeten zijn.

Slide #5

1. Het Nederlandse systeem: een buitenbeentje

	VS & GB	Duitsland	Nederland
Bestuurders / Executive Directors	• Benoemd door Afd. Afdzucht	• Benoemd door Afdzucht	• Benoemd door RvC
Commissarissen / Non-executive directors	• Benoemd door Afd. Afdzucht	• Benoemd door Afd. (50% + voorzitter)	• Opgedragen door RvC
Aandeelhouders	• Goedkeuring grote beslissingen en benoeming Board • Benoeming Board	• Goedkeuring grote beslissingen en benoeming Afd. (voorzitter) • Benoeming Afdzucht	• Goedkeuring grote beslissingen en benoeming RvC • Geen recht op mandaat van aandeelhouders op benoeming RvC

- Het Nederlandse systeem is uitzonderlijk in vergelijking met 'omringende' landen als de VS, Groot Brittanie en 'zelfs' Duitsland omdat aandeelhouders feitelijk buitenspel staan. Zelfs na Tabaksblat en na invoering van de Wet Herziening Structuurregeling volgens het SER advies.
- In tegenstelling tot zowel VS, Groot Brittanie en Duitsland, hebben Nederlandse aandeelhouders geen recht van benoeming van RvB en/of RvC. Met andere woorden: degenen die in Nederland de onderneming leiden hebben eigenlijk geen mandaat van de aandeelhouders gekregen, maar benoemen 'zichzelf'.

Slide #6



- De huidige Nederlandse verhoudingen zijn ooit treffend verwoord als volgt: "aandeelhouders zijn de eigenaar van een aandeel, maar niet van de onderneming". De fundamentele oorzaken voor dit gebrek aan zeggenschap voor aandeelhouders in Nederland zijn:
 - Structuurregime, waardoor de RvC staat feitelijk 'boven' vennootschap en aandeelhouders
 - Beschermingsconstructies, die een 'change of control' uitsluiten zonder goedkeuring RvC
- Governance verschillen tussen Nederland en andere landen zoals in sommige gevallen het two-tier vs one-tier board, het aantal

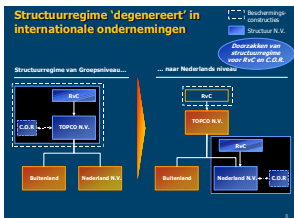
commissariaten, de beloningsstructuur, wel of geen afzonderlijk decharge van RvC/RvB etc. zijn in dit licht eigenlijk maar instrumentele verschillen.

Slide #7



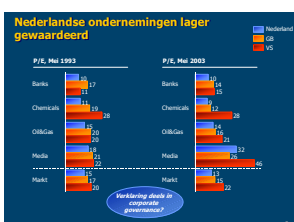
- Dit eenvoudige plaatje laat zien dat het Nederlandse systeem door bijvoorbeeld Deminor (een corporate governance consulting and rating agency) een laag rapportcijfer krijgt. Met name door het gebrek aan zeggenschap voor aandeelhouders wordt het Nederlandse systeem wordt door internationale beleggers duidelijk gezien als ‘minder effectief’ en ervaren door grote, internationale ondernemingen als ‘exotisch’ of zelfs ‘gevaarlijk’. Ook nu spelen zich discussies af in Nederlandse ondernemingen over verandering van domicilie naar bijvoorbeeld de VS, om zich van het Nederlandse governance systeem te bevrijden.

Slide #8



- Het Nederlandse systeem vertoont inmiddels ook wat ik zal noemen ‘degeneratie’ verschijnselen. Een voorbeeld daarvan is het zogenaamde “*Doorzakken*” van het structuurregime zoals bij Philips, Sara Lee|DE en ING. Daarbij wordt het structuurregime niet langer toegepast op het niveau van de moedervenootschap, waarvan de aandelen ter beurse worden verhandeld. In plaats daarvan zakt het structuurregime naar de vennootschap waaronder alle Nederlandse activiteiten plaatsvinden; en daarmee zakt ook de structuur-RvC en de Centrale Ondernemingsraad (COR).
- Ofschoon de wetgeving hiertoe de ruimte biedt, wordt hierdoor mijns inziens het oorspronkelijke doel van het structuurregime voorbij geschoten – namelijk enige medezeggenschap voor werknemers. Gevolg is ook dat de RvC op Nederlands structuurniveau meestal een krachteloos en overbodig lichaam wordt. Doordat sommige ondernemingen vervolgens beschermingsconstructies opwerpen rond de RvC van de moedervenootschap, krijgen aandeelhouders ook niet meer zeggenschap. Het effect is in de meeste gevallen dat de RvB nu kan handelen zonder verantwoording aan een krachtige RvC of bemoeienis van een Centrale Ondernemingsraad (COR).

Slide #9



- Dit plaatje laat op heel eenvoudige wijze zien hoe Nederlandse ondernemingen doorgaans lager zijn gewaardeerd dan die in de VS en Groot-Britannië. Of je nu de koers/winst verhoudingen beoordeelt in 1993 of 2003, sector vergelijkt met sector, of de totale markt beziet: doorgaans zijn koers/winstverhoudingen in Nederland lager

- Wellicht is Nederlandse corporate governance systeem *deels* verklaring van lagere waardering van Nederlandse ondernemingen. Uiteraard is dit geen sluitend ‘bewijs’. Maar mijn sterke overtuiging is dat in ieder geval een deel van het verschil in P/E ratios terug te voeren is op het Structuurregime en beschermingsconstructies. Al was het alleen maar omdat in een Nederlandse aandelenwaardering niet snel een potentiële ‘overnamepremie’ wordt meegenomen voor ondernemingen die daarvoor eigenlijk in aanmerking zouden komen.

Slide #10

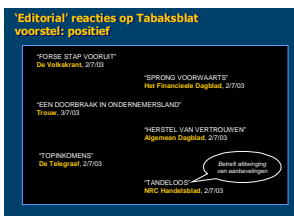


- Mijn conclusie uit dit eerste deel is: Nederlandse systeem moet naar ‘level playing field’ met de VS en Groot-Britannië. Het Structuurregime en de beschermingsconstructies zijn daarbij de voornaamste struikelblokken.

3. Wat betekent voorstel Commissie Tabaksblat?

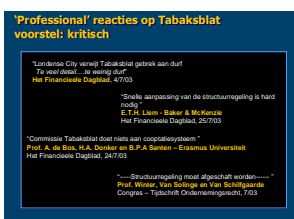
- De zet is nu aan Nederlandse regelgeving, ofwel Commissie Tabaksblat. Ik vind dat die helaas een kans mist. Als ik helemaal eerlijk ben tegenover Morris Tabaksblat, moet ik zeggen dat de Commissie die kans eigenlijk ook nooit heeft gekregen. Eén van de randvoorwaarden voor het nieuwe voorstel was namelijk dat de Structuurregeling in stand zou blijven.

Slide #11



- Treffend is -vind ik althans- dat de eerste ‘editorial’ reacties van de nationale dagbladen zeer positief was en het Voorstel Tabaksblat als grote verbetering aanmerkte. (De titel ‘Tandeloos’ van NRC heeft meer te maken met missen van de instelling van een centraal georganiseerd corporate governance toezicht in het voorstel).

Slide #12



- De reacties uit de ‘professionele’ hoek van juristen, hoogleraren en Londense bankiers & beleggers waren veel kritischer. De meeste kritiek richt zich daarbij op het buiten schot laten door de Commissie (‘stilzwijgend of gedwongen’) van de Structuurregeling. Zoals al eerder duidelijk werd tijdens een bijeenkomst van het Tijdschrift Ondernemingsrecht in Den Haag in juli van dit jaar, is er onder ‘corporate governance’ deskundigen al een brede overtuiging dat nu juist de Structuurregeling moet worden afgeschaft.

Slide #13



- Wat is mijn visie in hoofdlijnen op Tabaksblad voorstel. Duidelijk moge zijn dat ik dit absoluut geen ‘grote sprong voorwaarts’ vind.
- Dat wil niet zeggen dat ik in het Voorstel geen positieve elementen zie. Waar ik het grondig met de Commissie eens ben is het volgende:
 - *Verbetering* van bepaalde tekortkomingen van het Nederlandse systeem zoals:
 - Vergroting van invloed AvA (zij het dat het maar zeer beperkt is)
 - Stemrecht voor certificaathouders (eindelijk...)
 - Goede *aanscherping* van bepaalde eisen en beperkingen, zoals::
 - Eisen aan deskundigheid van RvC functies
 - Verplichting van introductieprogramma’s voor commissarissen
 - Beperking van het maximum aantal commissariaten per commissaris

Slide #14



- Helaas zie ik ook een aantal belangrijke tekortkomingen in het Voorstel, waardoor we in Nederland nu een kans missen om onze corporate governance op een ‘level playing field’ met het buitenland te brengen. In vogelvlucht is mijn kritiek op het Voorstel:
 - *Te weinig fundamenteel*: de kern van Nederlandse tekortkomingen in corporate governance wordt *niet* wezenlijk veranderd, zoals structuurregime en beschermingsconstructies
 - *Te negatieve stemming*: het Voorstel hanteert een uitgangspunt van ‘wantrouwen’ tussen RvC en RvB. Daarbij krijgt de RvC teveel de rol van controle achteraf i.p.v. van constructieve kritiek vooraf ten opzichte van RvB beslissingen.
 - *Te veel detaillistisch*: met name instrumentele zaken krijgen erg veel aandacht in Voorstel Tabaksblad. Aanbevelingen schieten op bepaalde punten dóór, waardoor ze niet altijd praktisch doordacht en haalbaar zijn
 - *Te veel large-cap* geïntereerd: veel aanbevelingen zijn nauwelijks haalbaar voor mid/small-caps in Nederland.

- Hierdoor leidt voorstel Tabaksblat misschien tot enige verbetering van corporate governance, maar slechts zeer marginaal. Voorstel Tabaksblat gaat eenvoudig gezegd niet ver genoeg.

Slide #15



- Laat ik eerst wat nadere voorbeelden geven om deze opmerkingen te illustreren over wat ik noem gebrek aan fundamentele verandering, wantrouwen, details en large-cap gerichtheid:
 - *Geen fundamentele verandering:* in het Voorstel wordt de RvB wordt nog steeds niet benoemd door de AvA maar helaas door de RvC. Ook het cooptatiesysteem voor de RvC wordt niet aangekaart. De commissie geeft ook aan dat zij werkt binnen het kader van het Wetsvoorstel “Herziening Structuurregeling”, maar ook daarin krijgt de AvA nog steeds geen feitelijke invloed op de benoeming van de RvC
 - *Sfeer van wantrouwen:* uit het Voorstel spreekt een wantrouwen jegens de RvB, alsof deze niet te vertrouwen is en moet worden ingekapseld in regels over beloningen, beleggingen, toezicht door RvC kerncommissies etc. De bepaling over de bescherming van klokkenluiders, waarbij de RvC als een soort als klachtenbureau fungeert, dragen verder bij aan deze suggestie van wantrouwen. Ook bijvoorbeeld de eis voor de RvC Audit commissie om tenminste eenmaal per jaar te vergaderen met de externe accountant zonder RvB lid wijst in dezelfde richting – alsof zo’n RvB lid niet te vertrouwen is...
(Deze regels lijken rechtstreeks gekopieerd te zijn van de recente Sarbanes-Oxley wetgeving de VS – die ik trouwens op dit punt dezelfde kritiek zou geven)
 - *Veel details:* het Voorstel telt maar liefst 18 bepaling over alleen al de bezoldiging van de RvB (hoezo details) – terwijl ik dit nou juist een zaak tussen Bestuurleden en de onderneming vind en niet tussen Bestuursleden en centrale regelgeving. Daarnaast zijn bijvoorbeeld maar liefst 13 bepalingen over alleen al de kerncommissies van de RvC
 - *Gericht op ‘large-caps’:* invoering van de regel dat er hoogstens één RvC lid mag zijn dat 10% of meer van het aandelenkapitaal vertegenwoordigt, is zeer lastig voor kleinere ondernemingen. Ook de invoering van beperkingen voor beleggingen door RvB en RvC leden zal met name voor kleinere ondernemingen lastig haalbaar zijn, omdat hun bestuursleden vaak belangen in andere ondernemingen hebben.

- Daarnaast moet snel duidelijkheid komen over wat er gaat gebeuren met twee belangrijke wetsvoorstellen waarover de Commissie geen uitspraak doet. Eigenlijk vind ik deze wetsvoorstellen van veel wezenlijker belang voor de Nederlandse corporate governance dan het Voorstel Tabaksblat. Maar op de een of andere manier richt de publieke discussie zich hier niet op:
 - *Wetsvoorstel Herziening Structuurregime (SER voorstel)* Dit voorstel klinkt veelbelovend maar is het niet. In wezen heeft de AvA in dit Wetsvoorstel nog steeds geen onvoorwaardelijk, direct benoemingsrecht voor RvC en RvB. Waarom komt er eigenlijk geen wetsvoorstel: Afschaffing Structuurregime?
 - *Wetsvoorstel Beschermingsconstructies* waarin doorbreking van beschermingsconstructies voor aandeelhouders mogelijk wordt voor aandeelhouders met een duurzaam belang (minimaal een jaar) van meer dan 70%. *Dit lijkt een voorstel dat wel in de goede richting wijst, alhoewel de uiteindelijke uitwerking nog niet klaar is.*

Slide #16



- Hieronder ga ik nader in op de ‘nieuwe’ rol van achtereenvolgens de RvB en RvC in het Voorstel Tabaksblat.

Slide #17

4. Raad van Bestuur in voorstel Tabaksblat

Nadere kanttekeningen bij voorstellen benoeming en bezoldiging	
	Aanbeveling Tabaksblat
Taak & Werkwijze	<ul style="list-style-type: none"> • Benoeming maximaal 4 jaar • Maximaal ontslagvergoeding • Maximaal variabele vergoeding • Alleen 'indirect' beleggen • Geen lezingen in onderneming
Bezoldiging	<ul style="list-style-type: none"> • Algemeen maximum niet zónd • Periodieke herbenoeming in AvA • Contractueel (p.v., kortst-rechterformule) • Stijging van vaste vergoeding? • Transparantie (p.v., risicore voor ondernemingsbestuurders) • Opheffing van 7% regeling

- De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de RvB worden in het Voorstel niet wezenlijk aangepast. De Commissie heeft vooral aanbevelingen op het gebied van aanstelling en bezoldiging, die meer lijken ingegeven door een aantal recente incidenten dan gebaseerd op goed doordacht beleid. Enige voorbeelden daarvan volgen.
- **Benoeming/aanstelling** van bestuursleden volgens het voorstel Tabaksblat: “Een bestuurder wordt benoemd voor een periode van maximaal vier jaar. De termijn kan telkens voor een periode van maximaal vier jaar worden verlengd”. Mijn reactie hierop:

- Aanstelling van bestuursleden moet in duidelijke en zakelijke *contracten* met onderneming zijn vastgelegd (i.e. inclusief bepaling rond looptijd en ontslagregeling). Contracten zijn een zaak tussen bestuursleden en onderneming wat betreft looptijd en ontslagregeling, waarover transparantie bestaat naar AvA die uiteindelijk goedkeuring/zeggenschap heeft. Bovendien moet de gebruikelijke “kantonrechter formule” voor ontslagvergoeding van werknemers niet van toepassing worden verklaard op bestuursleden. Het is evident dat ‘waardevernietigers’ géén beloning mogen krijgen bij ontslag.
- Bestuursleden zouden wel periodiek door AvA formeel ‘*herbenoemd*’ moeten worden omdat dit tot gezonde reflectie dwingt.
(zie Sara Lee ervaring)
- *Maximale benoemingsperiode* is niet zinvol omdat geen verband bestaat tussen lengte van verbintenis en ondernemingssucces, als tenminste aan AvA voldoende inzicht, toetsing en zeggenschap wordt gegeven. In ieder geval geen noodzaak voor regelgeving op dit punt, afgezien van stroomlijning van het benoemingsproces door de AvA, maar juist overlaten aan aandeelhouders.
- **Bezoldiging** van bestuursleden op zich goed verwoord in voorstel Tabaksblat althans in principe. Maar bij de concrete aanbevelingen schiet het Voorstel op sommige punten te ver door:
 - “Maximale vergoeding bij ontslag is een jaarsalaris”: dit moet individueel bij contract en niet algemeen bij wet worden geregeld omdat ook consequenties voor bijvoorbeeld pensioenbijdragen zorgvuldig moet worden meegenomen. Laat uiteindelijk AvA hierover beslissen/goedkeuren, zoals als dat ook in de VS en Groot-Britannië al gebeurt.
 - “Maximale variabele vergoeding van 50%” is absurd: dit zou bijvoorbeeld al betekenen vanuit bestaande situatie dat vaste salarissen voor verscheidene bestuursleden in NL drastisch zouden moeten worden verhoogd. Bij beperking van de variabele vergoeding die in sommige gevallen nu hoger is dan 50%, zou anders immers hun totale beloning dalen. Mijn advies: laat uiteindelijk AvA ook hierover beslissen/goedkeuren, zoals elders.
 - “Beleggingen voor bestuursleden mogen alleen indirect plaatsvinden via beleggingsfondsen of na overdracht van vrije beheer over beleggingen aan een derde”. Zo een scherpe eis wordt bijvoorbeeld zelfs niet gesteld voor ministers of onderministers in

de US Government. De consequentie van dit voorstel is dat het moeilijker wordt voor RvB-posities echte “ondernemende” managers aan te trekken. Ik zou daarom pleiten voor transparantie i.p.v. restrictie: RvB leden zouden daarbij volledige openheid moeten geven van hun beleggingsportefeuilles aan bijvoorbeeld aan een ‘compliance officer’ in hun eigen onderneming.

- “Leningen van vennootschap aan bestuursleden zijn niet langer toegestaan”: is op zich een goede regel maar gaat eigenlijk voorbij aan de kern van deze zaak. Veel belangrijker is de achtergrond van zulke leningen, die bijna altijd zijn aangegaan voor fiscale afrekening vooraf van uitgereikte managementopties (bijvoorbeeld de zogenaamde 7% regeling uit het verleden). Zulke afrekening vooraf van inkomen dat nog helemaal niet bestaat zorgt voor enorme druk op bestuursleden omdat zij leningen aangaan voor deze afrekening. Daarom moeten juist zulke fiscale regelingen voor afrekening vóóraf, worden afgeschaft. Of de onderneming of de bank de leningen verstrekt, doet veel minder ter zake. Opbrengsten uit aandelenopties moeten bij uitoefening van de opties voortaan als gewoon belastbaar inkomen worden aangemerkt, eventueel tegen special tarief zoals in de VS.

Slide #18



- Over naar de Raad van Commissarissen.

Slide #19

5. Raad van Commissarissen in voorstel Tabaksblat



- Eigenlijk ligt de kern van de huidige Nederlandse corporate governance in het Structuurregime en dan met name in de rol van de RvC. Daarom heb ik voor een toekomstige rol van de RvC een aantal thema's geformuleerd.
 - *Aandeelhouders* moeten de RvC rechtstreeks kunnen benoemen (en ontslaan).
 - De rol van Commissarissen is niet alleen het *controleren* van het management maar juist het *gecontroleerd stimuleren* van de onderneming. De RvC moet geen politiehond maar een klankbord zijn voor de RvB.

- Het functioneren van RvC hangt voornamelijk af van persoonlijke kwaliteiten en gehanteerde normen van de individuen. Daarom moet voor de RvC ook een betere *beloning* komen – met daaraan verbonden uiteraard ook hogere eisen in termen van inzet, betrokkenheid en kwaliteit
- Om de betrokkenheid van de RvC leden bij het wel en wee van de onderneming te vergroten moet daarom volgens mij de beloning voor RvC ook deels uit aandelen in de onderneming bestaan. Ik weet dat dit in Nederland -helaas- op dit moment niet bespreekbaar lijkt te zijn.

Slide #20

Nadere kanttekeningen bij voorstellen over RvC

	Aanbeveling Tabaksblat	Kanttekening
Taak & Werkwijze	<ul style="list-style-type: none"> • Geen verandering cooptatie • Klachtenbehandeling via RvC 	<ul style="list-style-type: none"> • Cooptatie afschaffen • Suggestief en weinig praktisch
Kern-commissie	<ul style="list-style-type: none"> • Audit • Remuneratie • Selectie/Benoeming • Een 10% commissaris 	<ul style="list-style-type: none"> • RvC als financiële politie? • Goedkeuring door AaA, niet RvC • Niet B RvC benoemen door AaA • Niet realistisch
Betrokkenheid	<ul style="list-style-type: none"> • Geen variabele beloning • Alleen 'indirect' belonen 	<ul style="list-style-type: none"> • Betrokkenheid juist noodzakelijk • Transparantie (i.v. restrictie - 'ondernemende' commissarissen)

And moet belonen voor betrokkenheid RvC

- Helaas wordt in het Voorstel Tabaksblat de invloed van de RvC in Nederland eigenlijk nog verder wordt versterkt en de taak van de RvC -nog meer- controlerend. Geen van beide is goede ontwikkeling. De grootste bijdrage van commissarissen aan goede corporate governance ligt in hun betrokkenheid bij de onderneming die een grote stimulans kan zijn voor het succes van de onderneming.
- Hieronder geef ik meer in detail aan op welke kernpunten inzake de rol van de RvC, de aanbevelingen van de Commissie tekortschieten.
- **Taak en werkwijze** van RvC: in het Tabaksblat voorstel blijft 'cooptatie-beginsel' bestaan en is de RvC 'verantwoordelijk voor eigen functioneren'.
 - Tabaksblat commissie gaat niet in op benoeming RvC, maar had hier moeten voorstellen dat aandeelhouders de RvC benoemen en dat de RvC aan aandeelhouders jaarlijks verslag doet
 - Voorstel tot aanwijzing van RvC als 'ombudsman' voor klokkenluiders is praktisch weinig haalbaar en tekent 'wantrouwen' in voorstel jegens RvB. RvC moet *niet* een pure controleur, ofwel politieagent van de RvB worden.
- **Kerncommissies** van RvC: in beginsel zijn dit goede voorstellen om de taken van de RvC expliciet te maken/aan te scherpen, maar hierbij horen een paar kanttekeningen:
 - Is zulke regelgeving inclusief detailvoorschriften over samenstelling, vergaderfrequentie echt nodig? Veel onderneming hebben al geruime tijd deze of vergelijkbare commissies waarvan commissarissen lid zijn. Zo had/heeft Philips bijvoorbeeld een Audit-, een M&A- en een remuneratie commissie.

- Het Audit commissie voorstel suggereert teveel dat RvC controle-
orgaan wordt met wantrouwen jegens RvB als verplicht tenminste
eenmaal per jaar zonder RvB met accountant wordt vergaderd.
Waarom zou daarbij geen RvB lid mogen zijn? Is zo iemand niet te
vertrouwen.....?
- Wat betreft de Renumeratie commissie: daar is niets op tegen,
maar de uiteindelijke goedkeuring van een raamwerk van
voorstellen moet liggen bij AvA en niet bij RvC
- De Selectie- en Benoemingscommissie: het is goed om ook zo een
commissie te hebben, maar veel belangrijker is dat de RvC en RvB
worden benoemd door de AvA, en niet door de RvC
- Kerncommissies moeten vooral dienen om de RvC en RvB effectiever
te laten samenwerken (met daarbij de rol voor commissarissen als
kritische steun voorafgaand aan beslissingen). Het doel van de
instellingen van kerncommissies moet mijn inziens niet zijn een
intensievere controle van het management.
- Met de aanbevelingen voor **Onafhankelijkheid en bezoldiging** van
RvC leden ben ik het in principe eens, maar:
 - 10% aandelenbezit als grens voor ‘onafhankelijkheid’ is te streng
en voor veel ondernemingen, met name mid/small caps niet
realistisch. Voor ondernemingen als Amstelland, dat ik van nabij
ken, is zo iets nauwelijks haalbaar. Het is mij ook onduidelijk waar
deze regel überhaupt toe dient: wat wil de Commissie hiermee
bereiken?
 - “De bezoldiging van een commissaris is niet afhankelijk van de
resultaten van de vennootschap”: ik vind dat ook de RvC als
bezoldiging aandelen in onderneming zou moeten krijgen. Dat past
ook in mijn visie van de RvC als kritische ondersteuning vooraf
voor de RvB met sterke betrokkenheid (i.p.v. controle achteraf). Ik
vind dat variabele beloning voor commissarissen juist noodzakelijk
is omdat het de betrokkenheid bij het wel en wee van de
onderneming vergroot. Ik kom hierop ik aan het eind van de
presentatie nader terug.
 - “Een commissaris belegt overigens uitsluitend in beursgenoteerde
beleggingsfondsen”. Consequentie is dat het ook voor RvC posities
moeilijker wordt om goede kandidaten aan te trekken. Ik zou
wederom pleiten voor een systeem waarbij transparantie wordt
gecreëerd bij een ‘compliance officer’ in de onderneming, omtrent
de individuele beleggingsportefeuilles van RvC leden, maar zonder
restricties vooraf.

Slide #21



- Als het Voorstel van deze Commissie niet ver genoeg gaat, hoe ver vind ik dan dat we wel moeten gaan? Heel kort gezegd: de kern van het probleem is onze Structuurregeling. De enige manier om de Nederlandse corporate governance wezenlijk te verbeteren en ons op 'level playing field' met de rest van de wereld te brengen, is door het Structuurregime af te schaffen

Slide #22

6. Kenmerken van goed corporate governance systeem



- In het begin van de presentatie heb ik al aangegeven wat volgens mij de kernpunten zijn van goede corporate governance:
 - Het gaat niet zozeer om centraal opgelegde, algemeen geldende *regels*, als wel om directe *zeggenschap voor aandeelhouders* in het reilen en zeilen van de onderneming
 - Het gaat wat betreft de rol van Commissarissen niet om het *controleren* van het management maar om het *gecontroleerd stimuleren* van de onderneming. De RvC moet geen politiehond maar juist een klankbord zijn voor de RvB .
 - Uiteindelijk is het functioneren van RvB en RvC vrijwel volledig afhankelijk van *persoonlijke kwaliteiten en gehanteerde normen* van de individuele leden en met name de voorzitters van RvB en RvC; de invloed van *regelgeving* is daarbij vergeleken minimaal.
- Hoe ziet goede corporate governance er dan volgens mij uit?

Slide #23



- Ten eerste: de aandeelhouders moeten formele, directe zeggenschap hebben over de onderneming; belangen van 'stakeholders' lopen op lange termijn immers parallel met die van aandeelhouders (*Voorbeeld*: ondernemingen die veel aandeelhouderswaarde creëren, zorgen normaliter ook voor meer werkgelegenheid)
- In concreto: AvA moet duidelijk meer zeggenschap krijgen over:
 - Benoeming van bestuursleden en commissarissen (Zonder bindende/praktisch bindende adviezen of voordrachten van RvB, RvC of werknemers)
 - Bezoldiging van bestuursleden en commissarissen (Voorbeeld: in recente UK fat cats actie was geen regelgeving nodig, maar kon dit 'gewoon' aan de AvA overgelaten worden)

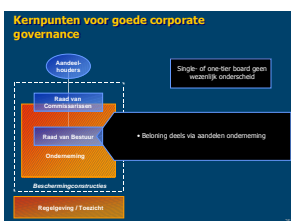
- Goedkeuring van majeure RvB beslissingen
(Voorbeeld: bij grote overnames en verkopen, fusies)

Slide #24



- Ten tweede: de RvC moet veel méér en kritisch betrokken zijn bij de onderneming.
 - Commissarissen moeten worden benoemd door de AvA en een jaarlijkse ‘confrontatie’ hebben met AvA zoals bijvoorbeeld in mijn Sara Lee ervaring in de VS. De RvC moet niet onaantastbaar boven de onderneming (en aandeelhouders) staan, maar juist ín de onderneming.
 - De RvC moet veel meer een rol krijgen van kritische ondersteuning van RvB vooraf i.p.v. controle achteraf. Commissarissen moeten meer betrokken zijn bij en kennis hebben van de onderneming.
 - Om capabele commissarissen aan te trekken en om hen veel nauwer te betrekken bij het wel en wee van de onderneming (mét de daarbij horende verantwoordelijkheid), moeten RvC leden een beloning krijgen die niet alleen beter is dan nu maar in ieder geval ook deels in aandelen wordt uitgekeerd.
- **Ter zijde over One-tier of Two-tier systeem.** Dit is feitelijk een discussie op zichzelf. Hierop kan ik hier niet al te diep ingaan en daarom kort het volgende. Volgens Tabaksblat moeten de rollen van CEO en Chairman bij afzonderlijke personen onder gebracht zijn. Volgens mij is een one-tier system waarin de CEO en de Chairman twee aparte personen zijn, niet altijd goed werkbaar. Tenzij de Chairman zich verre houdt van een voortrekkersrol in de onderneming en als een zuivere voorzitter van de Boardmeetings fungeert. Vanzelfsprekender vind ik dat de ‘CEO’ ook ‘Chairman’ is, zoals dat in de VS gebruikelijk. Daarbij realiseer ik mij dat in Groot-Brittannië deze functies juist gescheiden zijn. Er moet in de onderneming één duidelijke leider zijn. Zelf ben ik ruim 20 jaar commissaris bij Hunter-Douglas in een one-tier systeem. Daarbij is de CEO eveneens de Chairman van de onderneming: en dat werkt.

Slide #25



- Ten derde: de RvB moet duidelijke incentives krijgen in de vorm van aandelen/opties waarover ook transparantie moet bestaan. Daarnaast moet de RvB tenminste éénmaal per jaar een ‘confrontatie’ hebben met de AvA bijvoorbeeld met een formele periodieke herbenoeming -

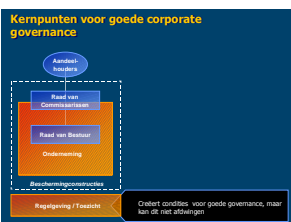
zoals ik eerder al heb geschetst uit mijn Amerikaanse ervaring bij Sara Lee- (i.p.v. de huidige ‘décharge’ in Nederland).

Slide #26



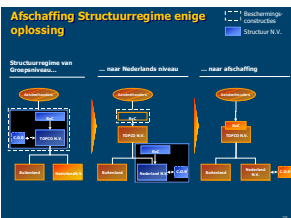
- Ten vierde: Beschermingsconstructie moet overnames kunnen vertragen om de aandeelhouders te verzekeren van een redelijke overnameprijs; maar zij moeten juist niet overnames kunnen tegenhouden tot in lengte van dagen.

Slide #27



- Ten vijfde: persoonlijke kwaliteiten zijn doorslaggevend. Regelgeving is een noodzakelijke maar niet voldoende voorwaarde voor goede corporate governance. Regelgeving moet daarom niet op details gericht zijn maar juist condities scheppen om capabele bestuurder/commissarissen goed te laten functioneren. In ieder geval moet regelgeving niet leiden tot afschrikken van capabele bestuurders/commissarissen, waarvoor in nieuwe voorstel Tabaksblat risico bestaat (Voorbeeld: incidenten rond disclosure/fraude komen onder alle systemen voor, in alle tijden: regels bieden geen enkele garantie)

Slide #28



- Het Nederlandse structuurregime (en beschermingsconstructies) staan een dergelijke governance met directe zeggenschap voor aandeelhouders in de weg. Zoals ik al eerder betoogde, vind ik het structuurregime inmiddels verouderd. Zeker nu in sommige ondernemingen het regime toch al begint ‘door te zakken’ (of zoals ik dat lees, begint af te takelen) staan de RvC en COR op Nederlands niveau feitelijk al buitenspel staan. Dan is er eigenlijk ook nauwelijks meer reden om de Structuurregeling niet af te schaffen. (Voorbeeld zie eerder geschetste ontwikkelingen bij Philips, Sara Lee|DE en ING)
- Pas na afschaffing van de Structuurregeling kan Nederland écht aansluiten bij de buitenwereld. Of we het nu leuk vinden of niet: de internationale kapitaalmarkten worden beheerst door Angelsaksische normen en praktijken. Het gevolg is dat Nederlandse ondernemingen zich vroeg of laat toch zullen moeten conformeren aan Angelsaksische regelgeving (of tenminste aan regelgeving naar Angelsaksisch model)
- De afschaffing van de Structuurregeling, is volgens mij een logische laatste stap in de ontwikkeling van de praktische toepassing ervan, zoals ik in dit plaatje laat zien Deze laatste stap zal ook een einde

maken aan de huidige desinteresse van aandeelhouders in de AvA en zal belangrijke aandeelhouders dwingen om voortaan te participeren in de besluitvormingsprocessen van de AvA, omdat er dan immers eindelijk de mogelijkheid bestaat om echte invloed op het ondernemingsbestuur uit te oefenen.

- ‘Last but not least’ denk ik dat zodoende ook de Centrale Ondernemingsraad in de Nederland N.V. op deze manier weer serieus kan meedraaien in de besluitvormingsprocessen voor de Nederlandse onderneming.

Slide #29

7. Tot slot



- Ruime ervaring met Raden van Bestuur en Commissarissen leert dat goede corporate governance niet wordt bepaald door regels/wetten maar vrijwel uitsluitend afhangt van de *persoonlijke kwaliteiten en gehanteerde normen* van de individuele bestuurders en commissarissen. Regels kunnen slechts condities scheppen voor goede governance, maar alleen de individuele bestuurders / commissarissen kunnen goede governance verwezenlijken.
- Voor het aantrekken en motiveren (betrokken maken) van bestuurders en commissarissen is uiteraard een gepaste beloning nodig. Ondanks dat zo een ‘variabele’ beloning voor commissarissen niet bespreekbaar lijkt in Nederland, pleit ik toch daarvoor. Ik laat daartoe dit citaat zien van Warren Buffet, de CEO en grootaandeelhouder van Berkshire-Hathaway, een van de meest succesvolle ondernemingen in de VS over de afgelopen twintig jaar.
"In line with [our] owner-orientation, our directors are all major shareholders of Berkshire Hathaway. In the case of at least four of the five, over 50% of family net worth is represented by holdings of Berkshire. We eat our own cooking."

Slide #30



- Regels kunnen slechts condities scheppen voor goede governance. De Structuurregeling scheidt helaas niet de goede condities omdat hierin de RvC een bijzonder machtige rol heeft gekregen in de onderneming in de jaren zeventig, een heel andere tijd. Die rol is inmiddels uitgelopen op een positie voor de RvC die vrijwel onaantastbaar is en ver boven de onderneming zelf uitstijgt. Het is misschien niet iedereen duidelijk in Nederland, maar feit is dat degenen die echt verantwoordelijk zijn voor de onderneming, meestal niet verantwoordelijk worden gehouden voor tegenslagen.....de RvC blijft

altijd zitten.

Daarom moet in plaats van de Structuurregeling een regime komen met échte zeggenschap voor aandeelhouders zoals ik boven heb geschetst. Dat scheidt naar mijn overtuiging wel de juiste condities voor goede corporate governance. Pas dan heeft Nederland een kans om de aansluiting met het buitenland te herwinnen. Dáároveň moet dus de publieke discussie plaatsvinden.

14 augustus, 2003