

**Zeggenschap
aandeelhouders is kern van
goede corporate governance**

Cor Boonstra

Corporate Governance Seminar

Allen & Overy

Amsterdam, 14 augustus 2003

Persoonlijke achtergrond en ervaring

- 47 jaar ervaring in grote en kleine ondernemingen
- Sinds 1974 direct rapporterend aan voorzitters RvC
- Verschillende corporate governance systemen
 - Nederland
 - Buiten structuurregime: SRV
 - Binnen structuurregime: Intradal, Sara Lee|DE N.V., Koninklijke Philips N.V.
 - Amerika: Sara Lee
- Brede groep van voorzitters van RvC:
Mike Keizer, Karel Fibbe, Jelle Zijlstra, Guup Krayenhoff, John Bryan, Floris Maljers, Lo van Wachem
- Persoonlijke ervaring als commissaris en voorzitter RvC

Uitgangspunt

**Corporate governance moet
leiden tot beter management
en niet alleen tot betere bewaking**

Corporate governance

- **Nederland loopt internationaal uit de pas met corporate governance**

- Commissie Tabaksblat mist een kans
 - Rol van Raad van Bestuur
 - Rol van Raad van Commissarissen
- Afschaffing structuurregime is enige optie

Corporate governance internationaal vergeleken

Geen 'level playing field'

Zelfs na voorgestelde wijzigingen grote internationale achterstand

VS & GB

Duitsland

Nederland

Bestuurders / Executive directors

- Benoemd door AvA

- Benoemd door Aufsichtsrat

- Benoemd door RvC

Commissarissen / Non-executive directors

- Benoemd door AvA

- Benoemd door AvA (50% + voorzitter)

- Cooptatierecht RvC

Aandeelhouders

- Goedkeuring grote beslissingen en bezoldiging Board

- Goedkeuring grote beslissingen en bezoldiging Aufsichtsrat/Vorstand

- Goedkeuring grote beslissingen en bezoldigingsbeleid

- Benoeming Board

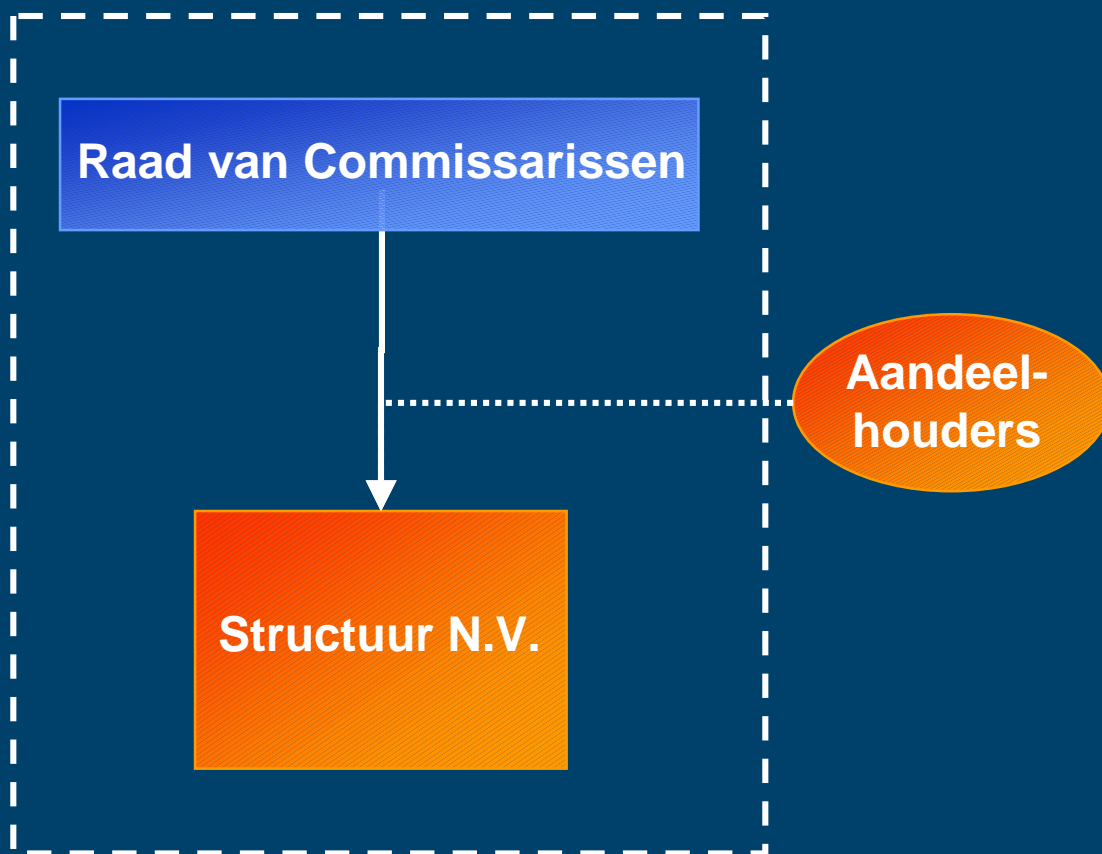
- Benoeming Aufsichtsrat

- Geen noemenswaardige invloed op benoeming RvC

Nederlandse RvC staat feitelijk 'boven' de onderneming

Aandeelhouders zijn in Nederland niet de 'eigenaren'

Beschermingsconstructies



Zeggenschap van aandeelhouders zeer beperkt door:

- Structuurregime
- Beschermingsconstructies

Laag rapportcijfer voor Nederlandse corporate governance

Rating van Corporate Governance Effectiviteit, 2000

Bron: Deminor

100%= 20



Criteria betreffen:

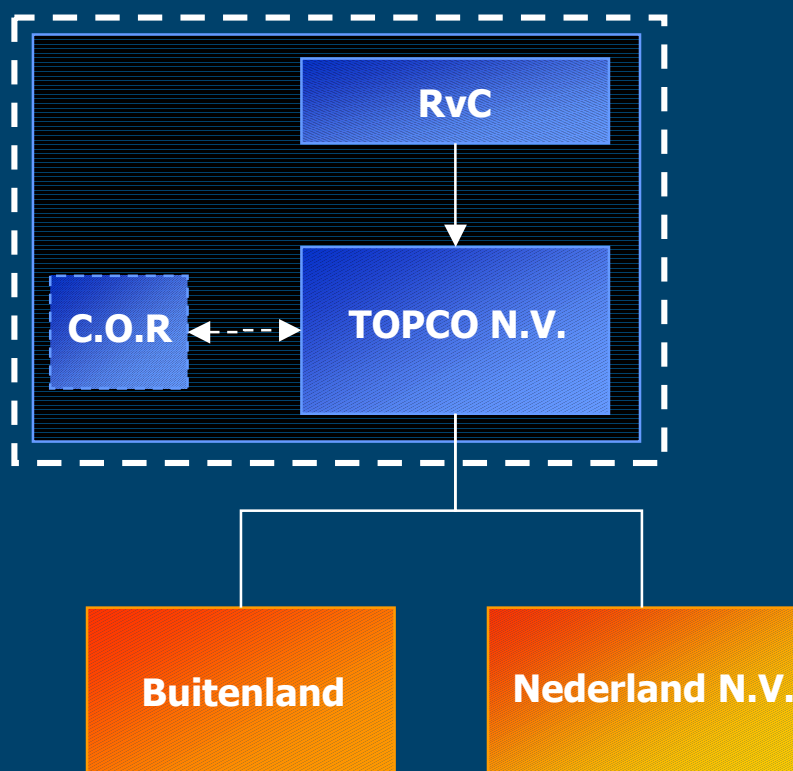
- Zeggenschap aandeelhouders
- Bestuursstructuur
- Financiële verslaggeving
- Beschermingsconstructies
- Transparantie over Corporate Governance praktijk

Structuurregime 'degenereert' in internationale ondernemingen

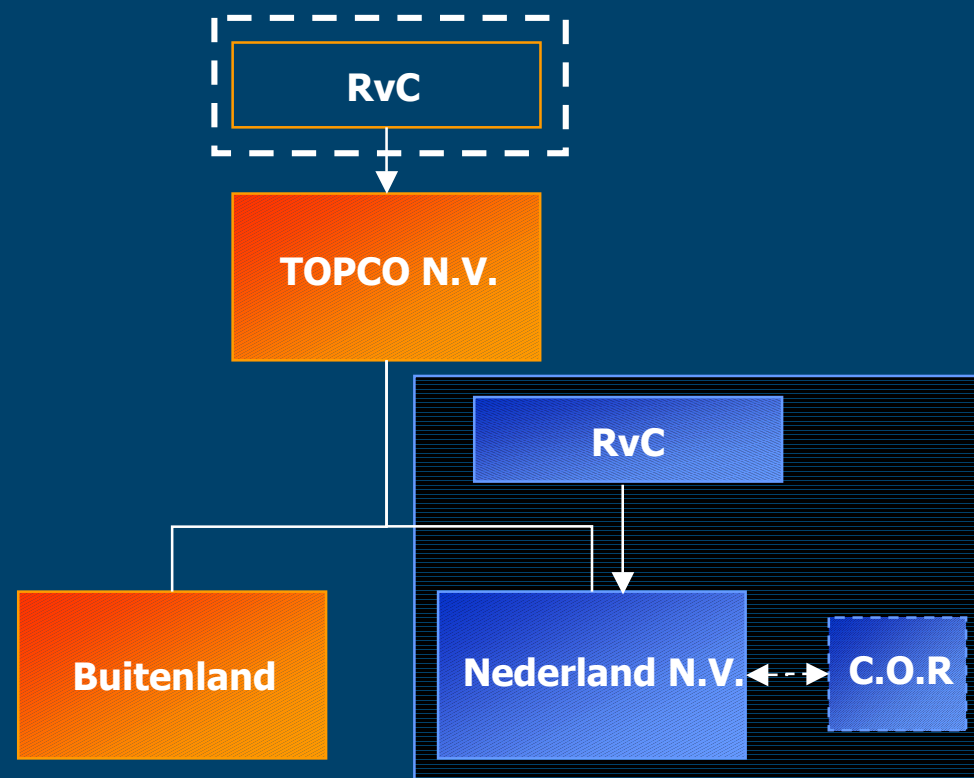


Doorzakken van structuurregime voor RvC en C.O.R.

Structuurregime van Groepsniveau...



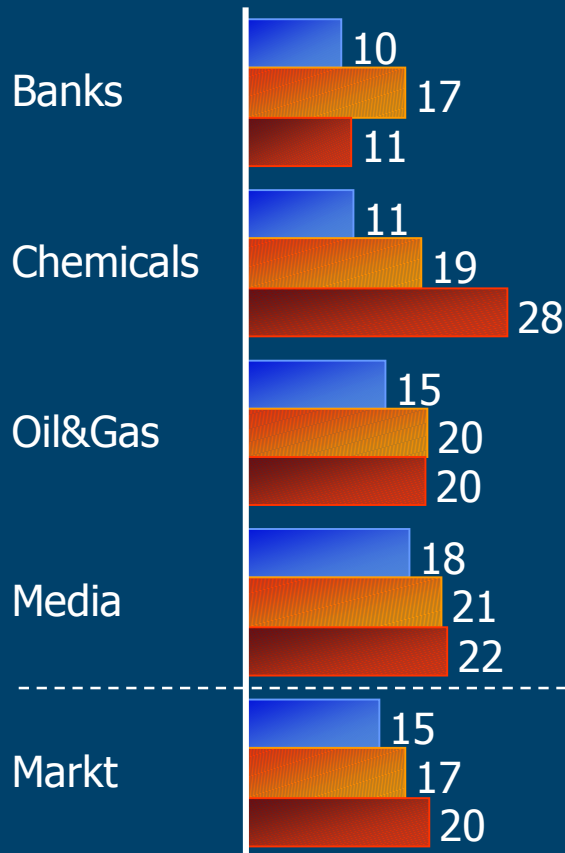
... naar Nederlands niveau



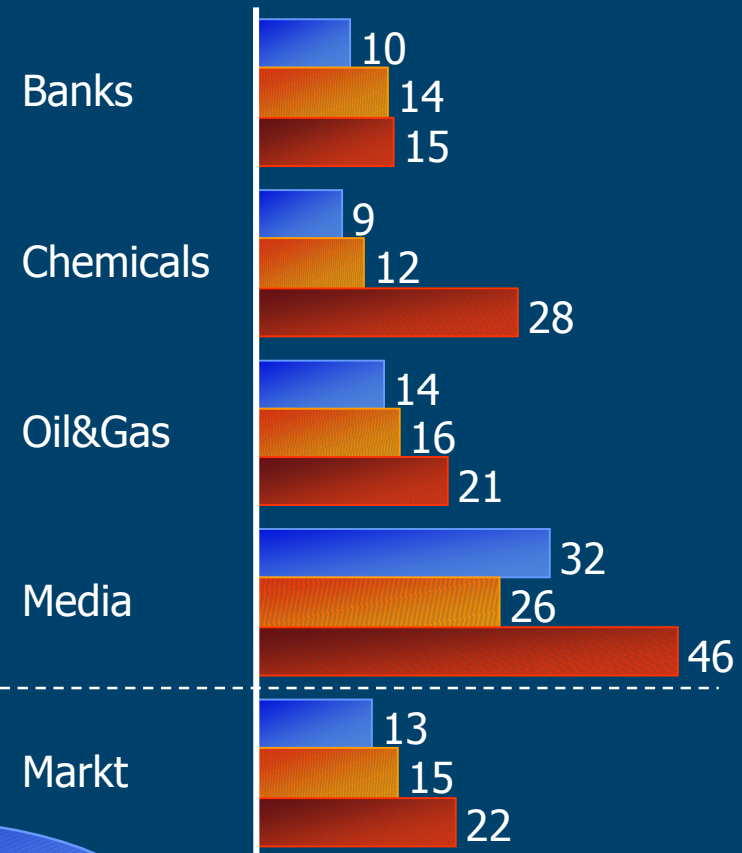
Nederlandse ondernemingen lager gewaardeerd



P/E, Mei 1993



P/E, Mei 2003



Verklaring deels in corporate governance?

Corporate governance

- Nederland loopt internationaal uit de pas met corporate governance

- **Commissie Tabaksblad mist een kans**

- Rol van Raad van Bestuur
- Rol van Raad van Commissarissen
- Afschaffing structuurregime is enige optie

'Editorial' reacties op Tabaksblat voorstel: positief

"FORSE STAP VOORUIT"

De Volkskrant, 2/7/03

"SPRONG VOORWAARTS"

Het Financieele Dagblad, 2/7/03

"EEN DOORBRAAK IN ONDERNEMERSLAND"

Trouw, 3/7/03

"HERSTEL VAN VERTROUWEN"

Algemeen Dagblad, 2/7/03

"TOPINKOMENS"

De Telegraaf, 2/7/03

"TANDELOOS"

NRC Handelsblad, 2/7/03

*Betreft afdwinging
van aanbevelingen*

'Professional' reacties op Tabaksblat voorstel: kritisch

“Londense City verwijt Tabaksblat gebrek aan durf

Te veel detail....te weinig durf”

Het Financieele Dagblad, 4/7/03

“Snelle aanpassing van de structuurregeling is hard nodig ”

E.T.H. Liem - Baker & McKenzie

Het Financieele Dagblad, 25/7/03

“Commissie Tabaksblat doet niets aan cooptatiesysteem ”

Prof. A. de Bos, H.A. Donker en B.P.A Santen – Erasmus Universiteit

Het Financieele Dagblad, 24/7/03

“-----Structuurregeling moet afgeschaft worden----- ”

Prof. Winter, Van Solinge en Van Schilfgaarde

Congres – Tijdschrift Ondernemingsrecht, 7/03

Voorstel Tabaksblad: geen grote sprong voorwaarts...



- **Verbetering op deelterrein**

- *Enige vergroting invloed AvA*
- *Stemrecht certificaathouders*

- **Aanscherping van eisen / beperkingen**

- *Deskundigheidseisen RvC*
- *Introductieprogramma RvC*
- *Beperking aantal commissariaten*

Voorstel Tabaksblad: geen grote sprong voorwaarts...



- **Verbetering op deelterrein**
- **Aanscherping van eisen / beperkingen**



- **Geen fundamentele verandering**
- **Sfeer van wantrouwen**
- **Veel details**
- **Gericht op 'large-caps'**

Voorstel Tabaksblat: algemeen commentaar

- 
- **Geen fundamentele verandering**

- **Sfeer van wantrouwen**

- **Veel details**

- **Gericht op 'large-caps'**

Illustratie

- AvA geen zeggenschap over benoeming RvB
- Cooptatierecht RvC gehandhaafd

- Suggestie van onbetrouwbaarheid RvB
- RvC 'klachtenbureau' voor klokkenluiders?
- Auditcommissie éénmaal per jaar zonder RvB

- 18 Bepalingen over bezoldiging
- 13 Bepalingen omtrent RvC Kerncommissies

- Eén 10% commissaris probleem voor small / mid-caps
- Beleggingsrestricties RvC en RvB vooral probleem small/mid-caps

Corporate governance

- Nederland loopt internationaal uit de pas met corporate governance
- Commissie Tabaksblat mist een kans

– Rol van Raad van Bestuur

– Rol van Raad van Commissarissen

- Afschaffing structuurregime is enige optie

Nadere kanttekeningen bij voorstellen benoeming en bezoldiging

*AvA moet beslissen
over benoeming en
bezoldiging*

Taak & Werkwijze

Aanbeveling Tabaksblat

- Benoeming maximaal 4 jaar

Kanttekening

- Algemeen maximum niet zinvol
- Periodieke herbenoeming in AvA

Bezoldiging

- Maximale ontslagvergoeding
- Maximale variabele vergoeding
- Alleen 'indirect' beleggen
- Geen leningen in onderneming

- Contractueel i.p.v. kanton-rechterformule
- Stijging van vaste vergoeding?
- Transparantie i.p.v. restrictie voor 'ondernemende' bestuurders
- Opheffing van fiscale afrekening vooraf

Corporate governance

- Nederland loopt internationaal uit de pas met corporate governance
- Commissie Tabaksblad mist een kans
 - Rol van Raad van Bestuur
 - **Rol van Raad van Commissarissen**
- Afschaffing structuurregime is enige optie

Thema's rond Raad van Commissarissen

- **AvA moet RvC benoemen**

*RvC moet niet **boven**,
maar **in** de
onderneming staan*

- **RvC niet alleen ter controle RvB achteraf, maar ook kritische ondersteuning vooraf**

- **Betere beloning voor RvC (workload en quality)**

- **Renumeratie RvC in cash en aandelen**

Nadere kanttekeningen bij voorstellen over RvC

AvA moet beslissen over benoeming RvC

Taak & Werkwijze

Aanbeveling Tabaksblad

- Geen verandering cooptatie
- Klachtenbehandeling via RvC

Kanttekening

- Cooptatie afschaffen
- Suggestief en weinig praktisch

Kern-commissies

- Audit
- Renumeratie
- Selectie/Benoeming

- RvC als financiële politie?
- Goedkeuring door AvA, niet RvC
- RvB & RvC benoemen door AvA

Bezoldiging

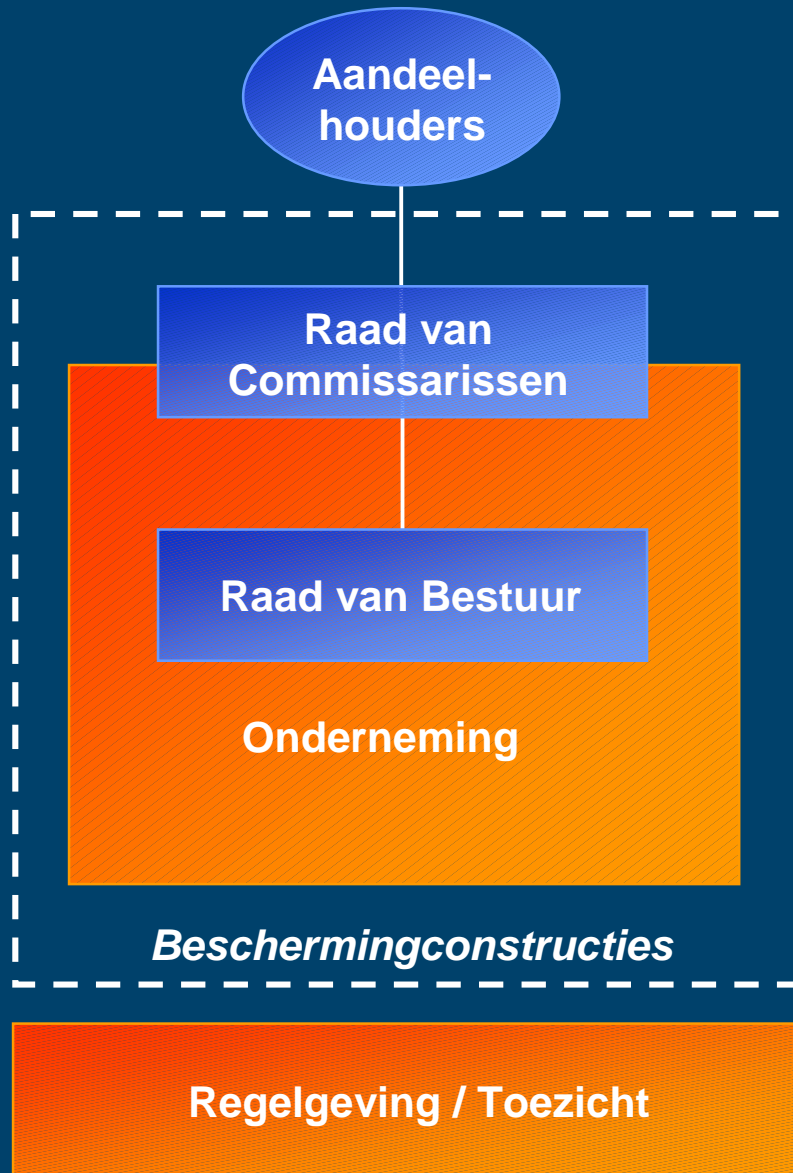
- Eén 10% commissaris
- Geen variabele beloning
- Alleen 'indirect' beleggen

- Niet realistisch
- Betrokkenheid juist noodzakelijk
- Transparantie i.p.v. restrictie – 'ondernemende' commissarissen

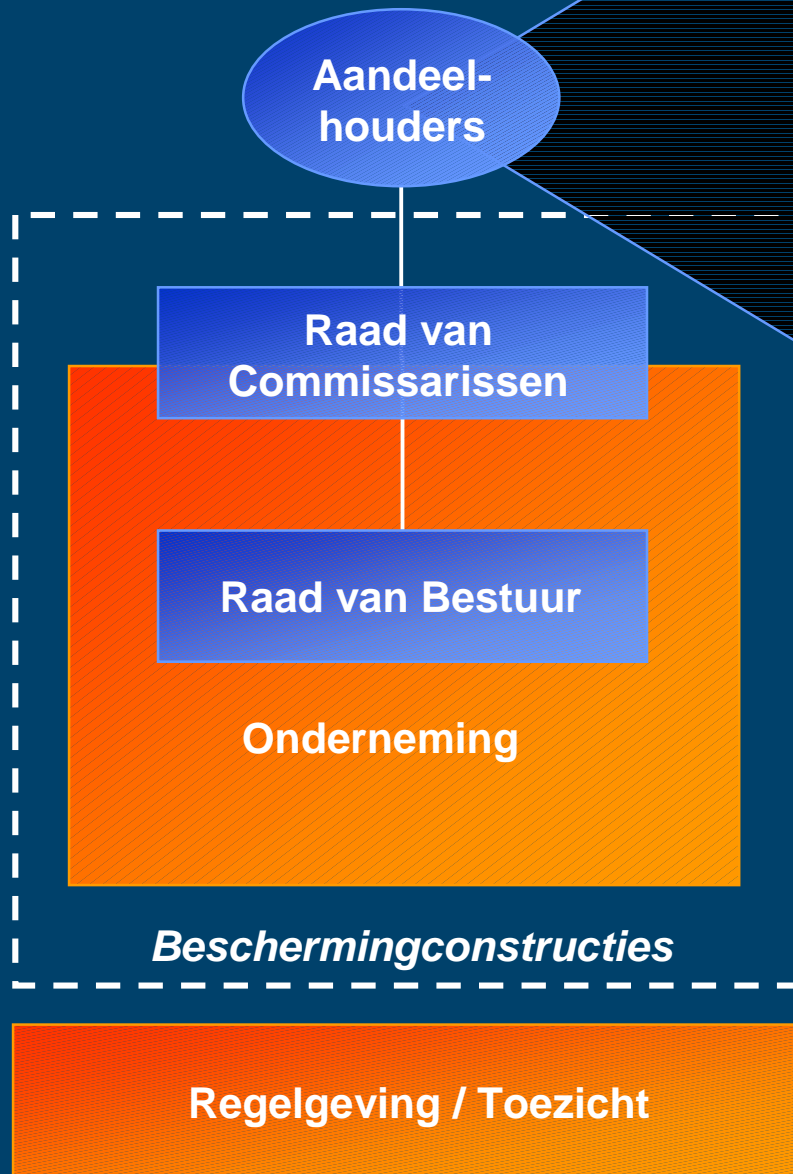
Corporate governance

- Nederland loopt internationaal uit de pas met corporate governance
- Commissie Tabaksblad mist een kans
 - Rol van Raad van Bestuur
 - Rol van Raad van Commissarissen
- **Afschaffing structuurregime is enige optie**

Kernpunten voor goede corporate governance



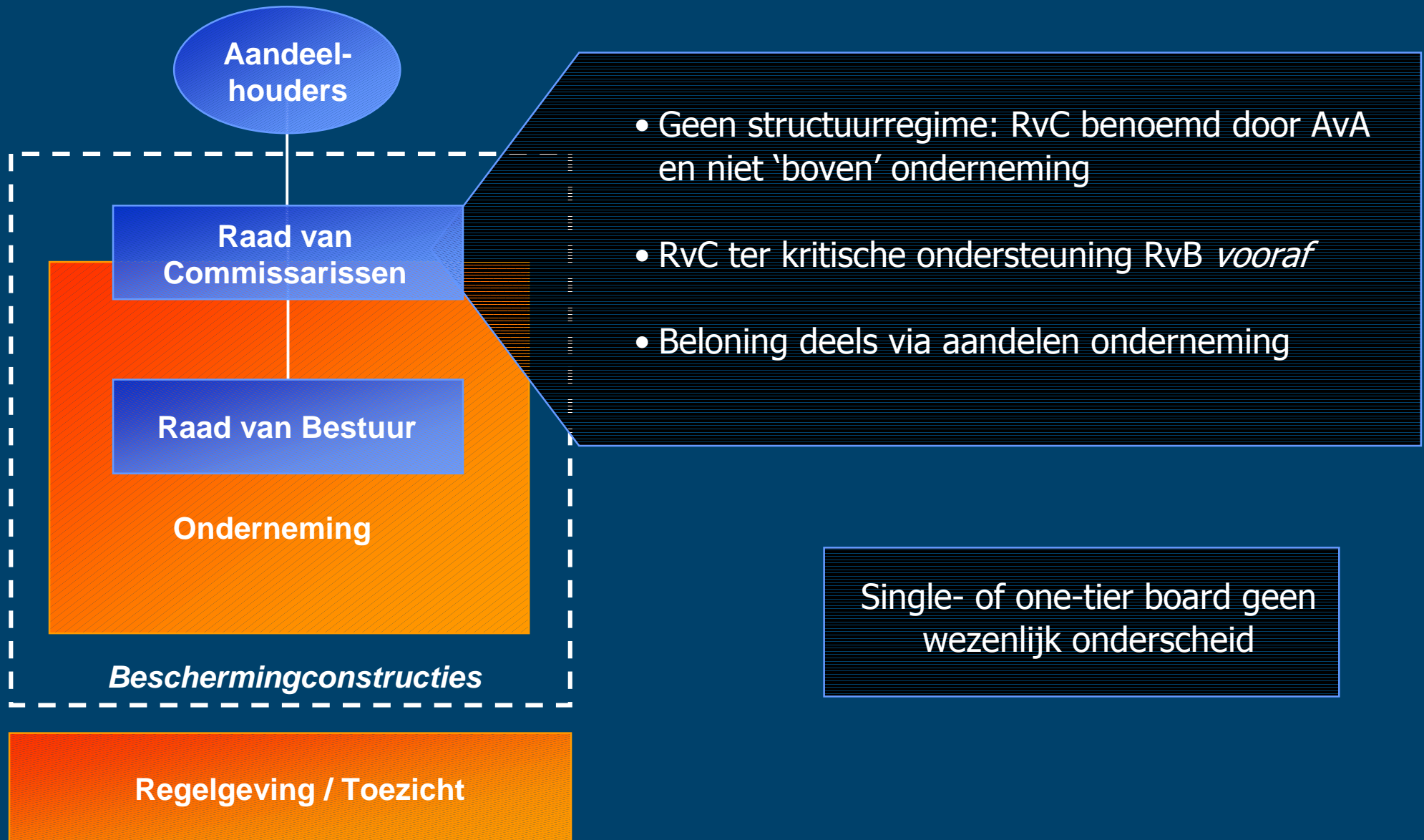
Kernpunten voor goede corporate governance



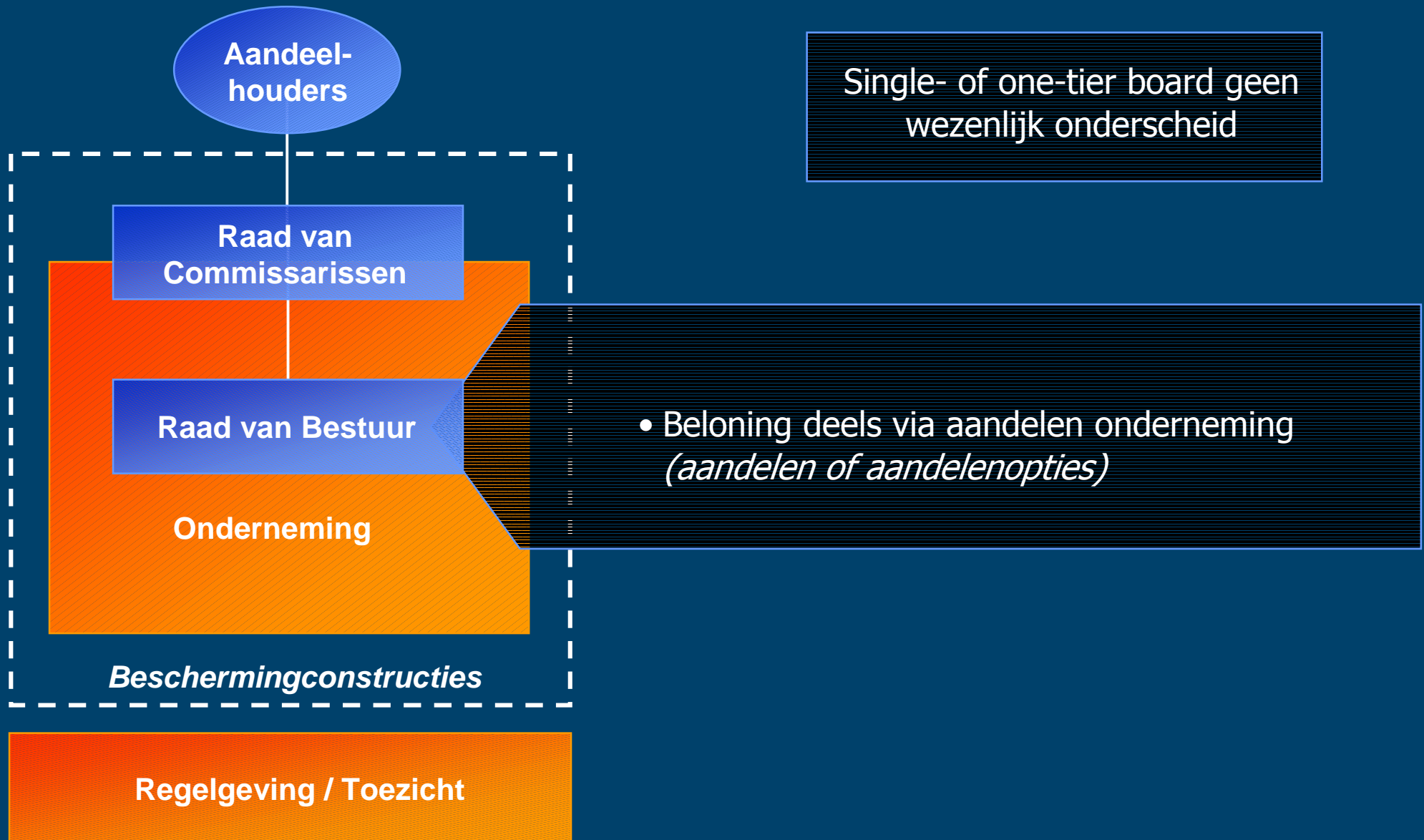
AvA moet directe zeggenschap hebben over onderneming:

- Benoeming RvC en RvB
- Bezoldiging RvC en RvB
- Goedkeuring grote beslissingen RvB

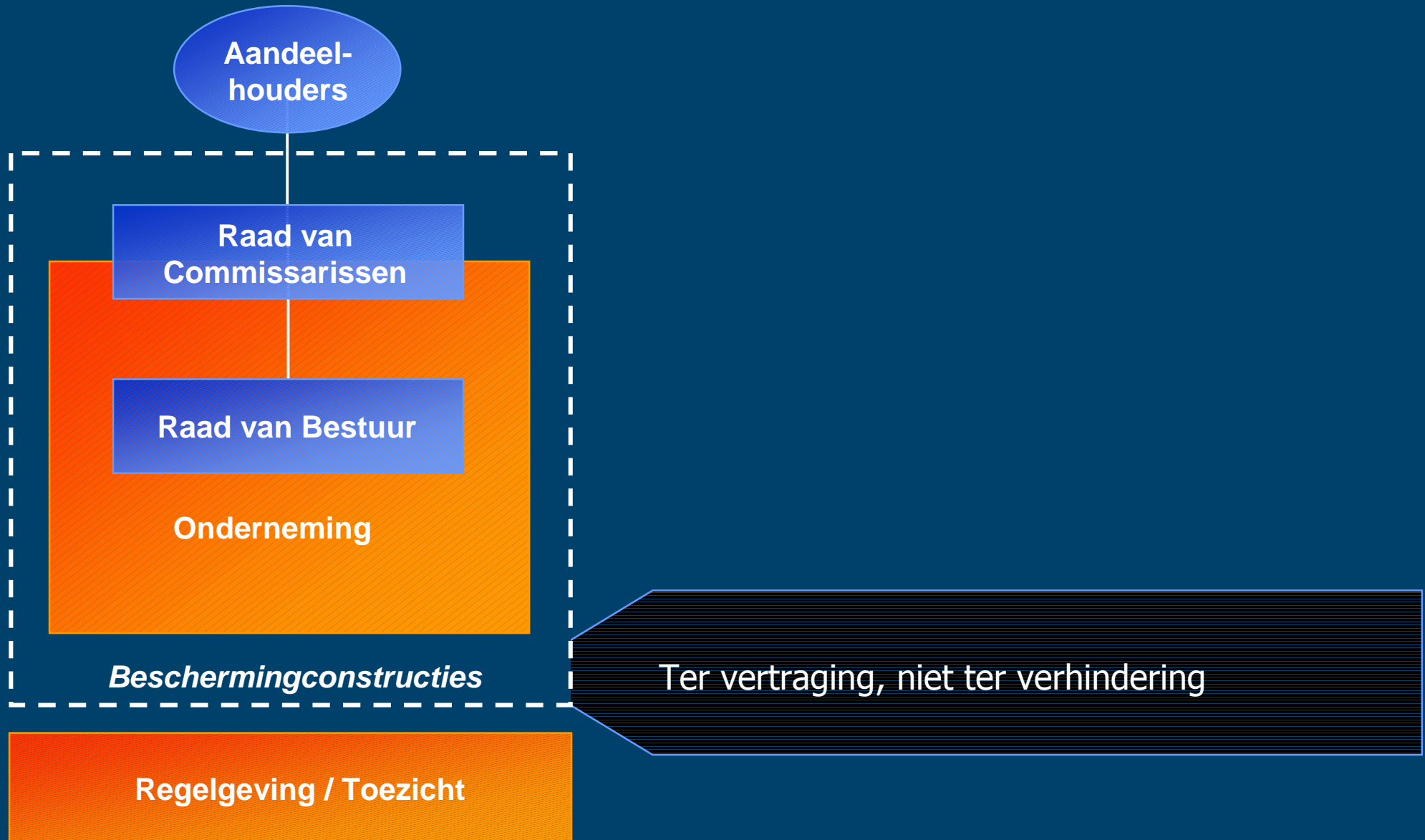
Kernpunten voor goede corporate governance



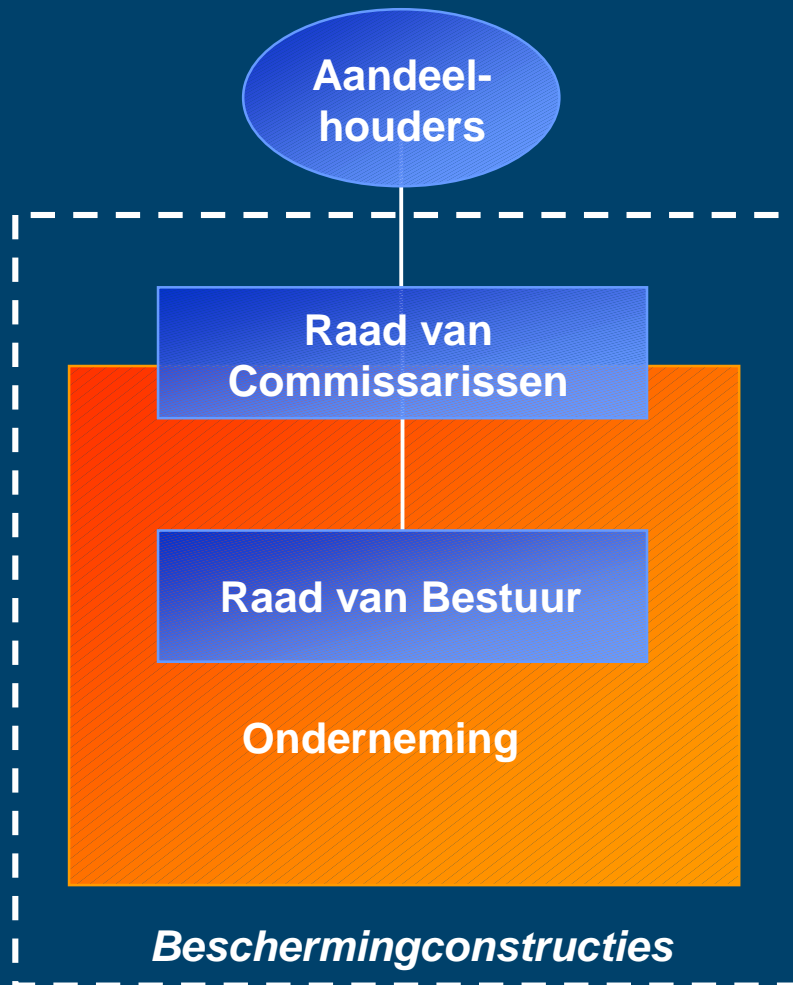
Kernpunten voor goede corporate governance



Kernpunten voor goede corporate governance



Kernpunten voor goede corporate governance



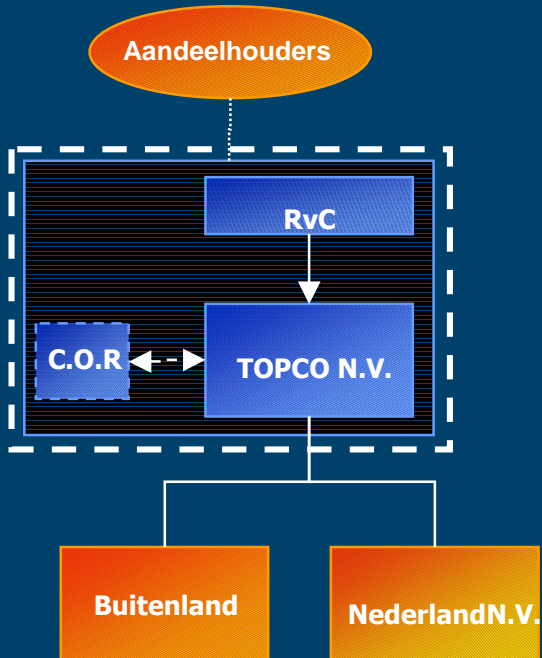
Regelgeving / Toezicht

Creëert condities voor goede governance, maar kan dit niet afdwingen

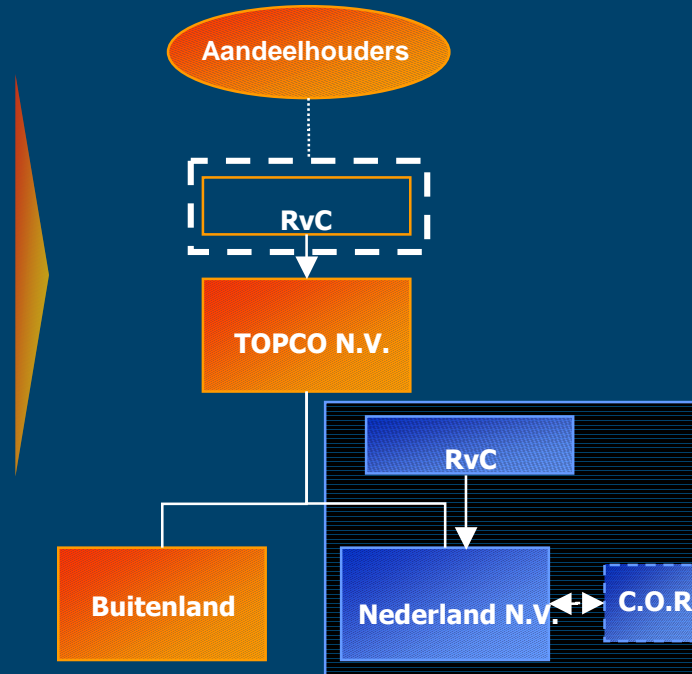
Afschaffing Structuurregime enige oplossing

 Beschermingsconstructies
 Structuur N.V.

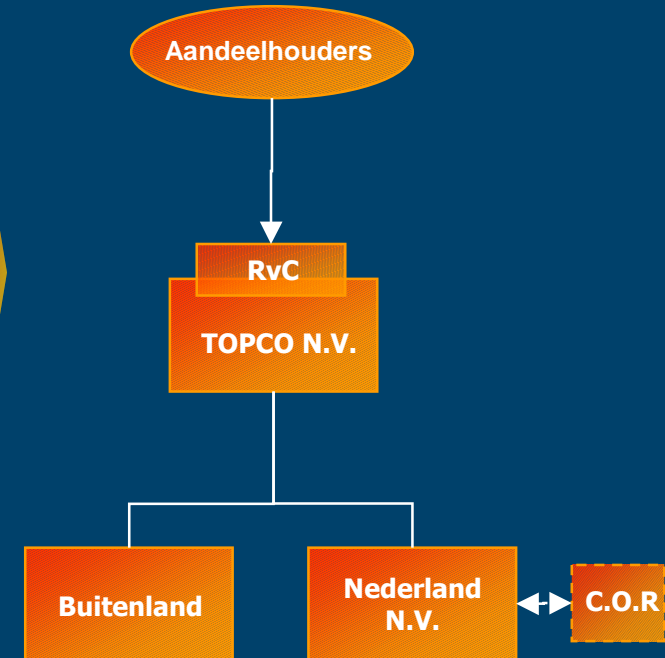
Structuurregime van Groepsniveau...



... naar Nederlands niveau



... naar afschaffing



Variabele belonging voor commissarissen

"...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."

Warren Buffet

CEO en Chairman van Berkshire Hathaway Inc.

Betrokkenheid & verantwoordelijkheid voor commissarissen

In Nederland worden degenen die
écht verantwoordelijk zijn meestal
niet *verantwoordelijk gehouden*
voor grote tegenslagen in de
onderneming:

...de RvC blijft altijd zitten