

Aan: Monitoring Commissie Corporate Governance  
([secretariaat@mccg.nl](mailto:secretariaat@mccg.nl))

Van: Houthoff Buruma Coöperatief U.A.

Datum: 5 april 2016

**Betreft: Reactie op het ter consultatie aangeboden voorstel voor herziening van de Nederlandse corporate governance code**

Geachte Commissie,

Met veel belangstelling hebben wij kennisgenomen van het voorstel voor herziening van de Nederlandse corporate governance code ("**Voorstel**"). Wij maken graag gebruik van de uitnodiging om daarop te reageren. Alvorens wij ingaan op een aantal specifieke deelonderwerpen, volgen hierna eerst enkele algemene observaties en kanttekeningen.

## 1. Inleiding

### 1.1. Nieuwe thematische indeling en geschrapte bepalingen

In het Voorstel is gekozen voor een nieuwe indeling van de Nederlandse corporate governance code ("**Code**"), te weten: een indeling per thema. De voorgestelde gewijzigde Code bevat vier hoofdstukken: (1) lange termijn waardecreatie; (2) effectiviteit van bestuur en toezicht; (3) beloningen; en (4) de (algemene vergadering van) aandeelhouders. In de inleiding bij het Voorstel is aangegeven dat daar waar overlap of strijdigheid is met wet- en regelgeving, principes en best practice bepalingen geheel of gedeeltelijk worden geschrapt.

Deze opzet heeft als voordeel dat de nadruk wordt gelegd op een aantal actuele thema's. De combinatie van een thematische indeling en het schrappen van een aantal bepalingen, leidt er echter ook toe dat sommige elementaire basisbeginselen en richtsnoeren in verband met *good governance* die in Boek 2 BW zijn opgenomen niet meer in de herziene Code te vinden zijn. Wij doelen daarbij met name op richtsnoeren in verband met een heldere taakstelling voor het bestuur en de raad van commissarissen.

Wij vinden minder wenselijk dat het principe dat bestuurders en commissarissen zich bij de vervulling van hun taak moeten richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming is geschrapt. Deze norm wordt slechts

genoemd in het kader van overnamesituaties.<sup>1</sup> Wij kunnen ons vinden in de opmerking dat overlap en tegenstrijdigheid zo veel mogelijk moet worden voorkomen, maar menen dat een dergelijk elementair principe dat voortdurend in het oog moet worden gehouden bij het handelen van en de taakuitoefening door bestuurders en commissarissen in de Code niet gemist kan worden.

Evenzo achten wij het onwenselijk dat in het kader van het principe en de best practice bepalingen over het voorkomen van belangenverstremgeling en tegenstrijdige belangen bij bestuurders en commissarissen,<sup>2</sup> de Code niet (langer) duidelijk maakt wat de gevolgen (dienen te) zijn als een bestuurder of commissaris met betrekking tot een bepaald onderwerp of een transactie een tegenstrijdig belang heeft (zie nader par. 7.2).

Daarnaast stellen wij voor om in aanvulling op best practice bepaling 2.4.1 dat het belang benadrukt van een voldoende tijdsinzet door bestuurders en commissarissen bij de vervulling van hun taken en verantwoordelijkheden en dat expliciet ingaat op (het aanvaarden van) nevenfuncties en commissariaten van bestuurders en commissarissen, het aantal commissariaten bij beursvennootschappen op te nemen dat een bestuurder resp. commissaris maximaal mag houden (zoals in best practice bepalingen II.1.8 en III.3.4 van de huidige Code is bepaald).<sup>3</sup>

Met het oog op de samenstelling en de deskundigheid van de raad van commissarissen verdient het naar onze mening verder aanbeveling om in het kader van best practice bepaling 2.1.4, dat voorschrijft dat minimaal één commissaris beschikt over specifieke deskundigheid op het gebied van technologische innovatie en nieuwe business modellen, ook op te nemen dat minimaal één lid van de raad van commissarissen een financieel expert moet zijn (zoals in best practice bepaling III.3.2 van de huidige Code is neergelegd).<sup>4</sup>

Bij het bovenstaande dient in overweging te worden genomen dat de Code – mede voor de niet-juridisch geschoolde bestuurder of commissaris – zou moeten fungeren als integraal "spoorboekje" voor *good governance*. Het nadeel van de thans gekozen benadering is dat er voortdurend van Code naar wet (en vice versa) gebladerd moet worden.

## 1.2. Open normen versus formele criteria

Bepalend voor de werking van de Code is niet de mate waarin deze naar de letter wordt nageleefd ("afvinkgedrag"), maar de mate waarin de intenties van de Code

---

<sup>1</sup> Principe 2.7 van het Voorstel.

<sup>2</sup> Zie principe 2.6 en best practice bepalingen 2.6.1-2.6.5 van het Voorstel.

<sup>3</sup> Zie artikel 2:132a BW resp. artikel 2:142a lid 1 BW.

<sup>4</sup> Zie artikel 39 lid 1 Richtlijn 2014/56/EU.

leidend zijn voor het doen en laten van alle betrokkenen, aldus de preambule van de herziene Code.<sup>5</sup> Het valt ons op dat in lijn hiermee weliswaar op sommige plaatsen is gekozen voor algemene, materiële criteria en normen (bijvoorbeeld op het gebied van cultuur) maar dat op andere plaatsen concrete, formele criteria gelden (bijvoorbeeld formele onafhankelijkheidsvereisten). Dat lijkt soms tegenstrijdig: is het uitgangspunt van de Code dat open normen worden geformuleerd die door bestuurders en commissarissen bij de taakvervulling en bevoegdheidsuitoefening zelf moeten worden ingevuld of beoogt de Code deze normen juist zo veel mogelijk te concretiseren? Dat laatste kan naar onze mening leiden tot afvinkgedrag. Hier komen wij in de navolgende paragrafen op terug.

## **2. Algemene opmerking takenpakket commissarissen**

### **2.1. Zwaardere belasting voor de (leden van de) raad van commissarissen**

Alvorens in te gaan op de concrete voorstellen ten aanzien van de versteviging van het risicomanagement merken wij op dat deze in hun algemeenheid zullen resulteren in een zwaardere belasting voor de (leden van de) raad van commissarissen en in het bijzonder voor de auditcommissie. Dit dient te worden gezien tegen de achtergrond van de uitkomsten van het Nationaal Commissarissen Onderzoek 2015, waaruit volgt dat liefst 72% van hen vindt dat de aansprakelijkheid, complexiteit, tijdbesteding en het takenpakket reeds (fors) is toegenomen.<sup>6</sup> De verzwaring van het takenpakket zou niet zodanig moeten zijn dat er onvoldoende geschikte kandidaten gevonden kunnen worden.

### **2.2. Karakter van het takenpakket**

Belangrijker is dat het karakter van het takenpakket van de (leden van de) raad van commissarissen en in het bijzonder van de auditcommissie naar ons oordeel niet moet verschuiven van toezichthoudend naar meer controlerend en uitvoerend. Anders zou de Code gaan afwijken van de taak die de wetgever aan de raad van commissarissen (en daarmee de auditcommissie) heeft toebedeeld, namelijk toezicht op hoofdlijnen, waarbij de raad van commissarissen afstand dient te houden van de uitvoering van het bestuursbeleid. Een dergelijke verschuiving kan bovendien erin resulteren dat het aansprakelijkheidskader ten nadele van de commissarissen meebeweegt. Dit punt lichten wij nader toe aan de hand van het voorstel ten aanzien van de interne audit functie.

---

<sup>5</sup> Voorstel, p. 55.

<sup>6</sup> M. Lückerath-Rovers en A. de Bos, *Rapport Nationaal Commissarissen Onderzoek 2015*, raadpleegbaar via <https://www.tias.edu/docs/default-source/Kennisartikelen/rapport-nco-2015.pdf?Status=Temp&sfvrsn=2>.

### **3. Interne audit functie**

#### **3.1. Benoeming en ontslag leidinggevende auditor**

Wij steunen de gedachte dat de leidinggevende auditor zijn functie onafhankelijk en objectief moet kunnen uitvoeren. Daarvoor is van belang dat hij kritisch kan zijn en het bestuur kan informeren over onderwerpen die haar wellicht niet welgevallig zijn, zonder te hoeven vrezen voor beëindiging van zijn dienstbetrekking.

Het verdient volgens ons echter de voorkeur het goedkeuringsrecht ten aanzien van de benoeming en het ontslag van de leidinggevende auditor neer te leggen bij de volledige auditcommissie, in plaats van uitsluitend bij haar voorzitter. Dit is in lijn met de eerder geuite wens voor meer betrokkenheid van de (gehele) auditcommissie bij het functioneren van de interne audit functie. Wij vermoeden dat elk lid van de auditcommissie ook betrokken wil worden bij een dergelijke belangrijke beslissing.

#### **3.2. Goedkeuring werkplan interne auditor**

Volgens de huidige best practice bepaling V.3.1 wordt de auditcommissie "*betrokken*" bij het opstellen van het werkplan van de interne auditor. In het Voorstel wordt het werkplan "*ter goedkeuring voorgelegd*" aan het bestuur en vervolgens aan de auditcommissie (best practice bepaling 1.3.3 van het Voorstel).

Onder de huidige Code zal een auditcommissie doorgaans voornamelijk op hoofdlijnen suggesties aandragen voor een dergelijk werkplan. Door het volledige werkplan thans aan haar goedkeuring te onderwerpen, kan de indruk ontstaan dat de auditcommissie zich op een gedetailleerd(er) niveau zal moeten gaan bemoeien met de concrete invulling van deze operationele functie, die onder verantwoordelijkheid van het bestuur opereert. Het voorstel past wellicht in de gedachte om de betrokkenheid van de auditcommissie bij de interne audit functie te vergroten, maar wij vragen aandacht voor het potentiële gevaar dat de functie-/taakverdeling tussen en de verantwoordelijkheden van het bestuur enerzijds en de raad van commissarissen anderzijds als gevolg van dat goedkeuringsrecht vertroebelt.

### **4. Uitbreiding in control verklaring**

#### **4.1. Voorgestelde uitbreiding**

Met het oog op de verantwoording over risicobeheersing is voorgesteld de in control verklaring op twee onderdelen uit te breiden, namelijk:

- a. het bestuur moet in het bestuursverslag verklaren dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben

gewerkt, waarbij de koppeling met financiële verslaggevingrisico's wordt losgelaten;<sup>7</sup> en

- b. het bestuur moet in het bestuursverslag verklaren dat zij verwacht dat de continuïteit van de vennootschap voor de komende twaalf maanden is gewaarborgd.<sup>8</sup>

#### 4.2. Risicobeheersings- en controlesystemen

De eerste uitbreiding genoemd onder (a) kan er naar ons idee toe leiden dat een partij die een bestuurder wil aanspreken tot schadevergoeding vanwege onbehoorlijke taakvervulling een eventuele schending van deze (uitgebreidere) in control verklaring – ter kleuring van de zaak – in zijn betoog zal betrekken. Echter, op zichzelf zal de uitbreiding naar onze verwachting geen materiële gevolgen hebben voor de aansprakelijkheidspositie van bestuurders. Beheersing van de risico's binnen de onderneming was/is immers al een kerntaak van het bestuur, zodat een ernstig verwijtbare tekortkoming op dat gebied de deur naar aansprakelijkheid reeds openzet. Het is bovendien lastig een situatie voor te stellen waarin de interne risicobeheersings- en controlesystemen ten aanzien van *andere* dan financiële verslaggevingsrisico's hebben gefaald (terwijl het bestuur had verklaard dat deze naar behoren hadden gewerkt), terwijl de jaarrekening geen misleidende voorstelling van zaken geeft (vgl. artikel 2:139 BW). Uiteindelijk zal ieder materieel risico immers zijn weerslag hebben in de financiële cijfers van een onderneming.

#### 4.3. Going concern

Ten aanzien van de tweede uitbreiding genoemd onder (b) merken wij op dat bepaling C.1.3 van de UK Corporate Governance Code, die als inspiratie voor de Code heeft gediend, een verband legt tussen enerzijds de betreffende verklaring en anderzijds de grondslagen waarop het bestuur de jaarrekening heeft opgesteld (namelijk op basis van *going concern*). Bij de totstandkoming van de 2014 UK Corporate Governance Code twijfelden enkele deelnemers aan de consultatie aan de behoefte of noodzaak van een dergelijke aparte *going concern* verklaring van het bestuur, omdat deze ook al voortvloeit uit de *accounting principles* die de beursgenoteerde vennootschappen moeten toepassen. Het bestuur moet bij het opstellen van de jaarrekening beoordelen of de vennootschap in staat zal zijn *going concern* verder te gaan (artikel 2:384 lid 3 BW). Indien het bestuur daaraan twijfelt, dan moet zij deze onzekerheden openbaar maken (IAS 1.25). Als het bestuur tot de conclusie komt dat de onderneming niet langer *going concern* is, dan kan zij de jaarrekening niet op die grondslagen opstellen (en geldt een aantal

---

<sup>7</sup> Best practice bepaling 1.4.2 onder (i) van het Voorstel.

<sup>8</sup> Best practice bepaling 1.4.2 onder (iii) van het Voorstel.

openbaarmakingverplichtingen). Feitelijk bezien, legt het bestuur derhalve reeds de voorgestelde verklaring af zodra zij de jaarrekening op basis van *going concern* opstelt. De externe accountant beoordeelt deze veronderstelling vervolgens. Ook Nederlandse beursvennootschappen moeten voornoemde *accounting principles* toepassen, zodat de toegevoegde waarde van een dergelijke verklaring in het bestuursverslag beperkt lijkt.

## 5. Executive committee

### 5.1. Het executive committee in de praktijk

In het Voorstel wordt een nieuwe best practice bepaling aan het *executive committee* gewijd die voorziet in de verantwoording over de wijze waarop de *checks and balances* binnen een vennootschap met een *executive committee* worden gewaarborgd. Het *executive committee* is een in de praktijk<sup>9</sup> ontstaan bestuursmodel en bestaat in de regel uit het volledige statutair bestuur aangevuld met leden van het hoger *management*. Het *executive committee* mist een wettelijke grondslag en is niet in de huidige Code opgenomen. Evenmin speelt het *executive committee* thans een rol in internationale codes.<sup>10</sup> In de praktijk wordt het *executive committee* vaak gereguleerd door een reglement. Het gebrek aan regulering en de voorgestelde best practice bepaling geven vennootschappen de ruimte om een bestuursmodel met een *executive committee* naar wens in te kleden. Wel ziet men in de praktijk eenduidige varianten ontstaan. Een *executive committee* kan uitvoerende of (meer) besturende taken hebben.<sup>11</sup> Sommige *executive committees* vervullen een adviserende rol. Maar in het algemeen wordt het *executive committee* in mindere of meerdere mate bestuurstaken toebedeeld.<sup>12</sup>

---

<sup>9</sup> Zie het Rapport Monitoring Boekjaar 2012, p. 32, waaruit blijkt dat bijna de helft van de beursgenoteerde vennootschappen een *executive committee* heeft ingesteld. Van tien procent van de in de steekproef betrokken beursgenoteerde vennootschappen kon de Commissie niet met zekerheid stellen of er een *executive committee* aanwezig was.

<sup>10</sup> Rijksuniversiteit Groningen, *Onderzoek naar de internationale context van de Nederlandse Corporate Governance Code*, september 2015, p. 10.

<sup>11</sup> Het reglement van een *executive committee* bevat onder meer de taakomschrijving. Heineken beschrijft de taken van haar *executive committee* als volgt: "The Executive committee is the highest consultative body within our company. It supports the development of policies and ensures the alignment and continuous implementation of key priorities and strategies across the organisation." Daarentegen luidt de taakomschrijving van het *executive committee* van Ahold als volgt: "The Executive committee is responsible for developing the strategic plan for the Company, aligning and prioritizing (strategic) initiatives, managing profit and loss, allocating main resources and developing capabilities and leadership, as well as protecting and promoting the overall reputation of the Company (...)." Het *executive committee* van Heineken vervult een consulterende rol en heeft tevens ondersteunende taken terwijl het *executive committee* van Ahold (kern)bestuurstaken toebedeeld krijgt.

<sup>12</sup> Zie ook C.D.J. Bulten, 'De Vennootschap en de geconstrueerde werkelijkheid', *Ondernemingsrecht* 2014/94, p. 10.

Het statutair bestuur draagt verantwoordelijkheid voor de uitoefening van bestuurstaken door het *executive committee* en legt verantwoording af aan de algemene vergadering en de raad van commissarissen. Aan wie de leden van het *executive committee* die niet lid zijn van het statutair bestuur verantwoording afleggen, hangt af van wat er omtrent de benoeming en ontslag van deze leden is bepaald. De regelingen die in de reglementen voorkomen zijn divers. Veelal is bepaald dat de CEO de niet-statutaire leden van het *executive committee* kan benoemen en ontslaan. Vaak heeft de raad van commissarissen ook een rol in de benoeming en het ontslag door middel van een goedkeuringsrecht of een consultatierecht.<sup>13</sup>

Uit het Voorstel volgt dat van een vennootschap met een *executive committee* verwacht wordt dat het bestuur in het bestuursverslag verantwoording aflegt over (i) de keuze voor het werken met een *executive committee*, (ii) de rol, de taak en samenstelling van het *executive committee* en (iii) hoe het contact tussen de raad van commissarissen en het *executive committee* is vormgegeven.<sup>14</sup>

#### 5.2. Contact tussen raad van commissarissen en executive committee

De raad van commissarissen houdt toezicht op het statutair bestuur. Teneinde goed toezicht te houden heeft de raad van commissarissen informatie nodig. Uit het Rapport Monitoring Boekjaar 2012 blijkt dat de commissarissen in de praktijk bijna nooit aanwezig zijn bij de vergaderingen van het *executive committee*. De informatieverstrekking aan de commissarissen vindt in de praktijk vooral plaats doordat de CEO de raad van commissarissen mondeling op de hoogte stelt van het functioneren en de werkzaamheden van het *executive committee*.<sup>15</sup> Naarmate er meer (kern)bestuurstaken zijn toebedeeld aan het *executive committee* mag verwacht worden dat de raad van commissarissen vaker rechtstreeks contact heeft met de niet-statutaire leden van het *executive committee* maar een vaste formule voor de wijze van contact bestaat niet.

#### 5.3. Wijze van verantwoording door het executive committee

Een belangrijk onderdeel van *checks and balances* is verantwoording. Bij een vennootschap met een *executive committee* kan het onduidelijk zijn aan wie en hoe de niet-statutaire leden van het *executive committee* verantwoording (moeten)

---

<sup>13</sup> Zie ook Ch.E. Honee, 'Het Executive Committee, haken en ogen aan een nieuwe trend', *Ondernemingsrecht* 2014/23, p. 4.

<sup>14</sup> Voorstel, p. 25 (best practice bepaling 2.1.3). Veel van de AEX-fondsen met een *executive committee* geven overigens al inzage in de samenstelling van het *executive committee* door van ieder lid een profiel op hun website te plaatsen. Sommige van de AEX-fondsen hebben ook het reglement van het *executive committee* geplaatst, waarin de rol en de taak van het *executive committee* zijn omschreven.

<sup>15</sup> Rapport Monitoring Boekjaar 2012, p. 32.

afleggen. Inzage hierin zou een vollediger beeld scheppen van de wijze waarop de *checks and balances* in een vennootschap met een *executive committee* worden gewaarborgd en zou (indirect) ook de algemene vergadering meer grip geven op deze leden van het *executive committee*. Wij stellen voor dat het bestuur in het bestuursverslag ook verantwoording aflegt over de wijze van verantwoording van de niet-statutaire leden van het *executive committee*.

#### 5.4. Diversiteitsbeleid

Anders dan bij het bestuur en de raad van commissarissen gaat het Voorstel niet in op diversiteit bij het *executive committee*. Het diversiteitsbeleid van de raad van commissarissen zou volgens het Voorstel alleen zien op de samenstelling van het bestuur en de raad van commissarissen.<sup>16</sup> Opvallend is dat er wel onderzoek is verricht naar de maatregelen die vennootschappen de afgelopen twee jaar ondernomen hebben om de diversiteit in onder meer het *executive committee* te vergroten.<sup>17</sup> Wij nemen aan dat het diversiteitsbeleid volgens het Voorstel niet hoeft te zien op het *executive committee*, maar de Commissie zou dit kunnen verduidelijken.

### 6. Raad van commissarissen; onafhankelijkheid van commissarissen

#### 6.1. Onafhankelijk in mind(set) en in appearance

De voorstellen voor herziening maken duidelijk dat de onafhankelijkheid van commissarissen (terecht) wordt gezien als een belangrijke bouwsteen van goede corporate governance. Immers, juist om de onafhankelijkheid en scherpste van het toezicht te waarborgen, is thans voorgesteld de zittingstermijn van commissarissen te verkorten (zie nader onder par. 6.4). Niettemin is nagelaten om in het Voorstel alle aspecten van onafhankelijk toezicht tot uitdrukking te brengen. Zo is een cruciaal aspect dat commissarissen hun taak onafhankelijk en kritisch moeten vervullen. Dit betekent dat een commissaris bij de uitoefening van zijn taken zijn eigen oordeel moet vormen onafhankelijk van het bestuur, zijn collega-commissarissen dan wel van welk deelbelang dan ook. Dit kan ook worden aangeduid als onafhankelijkheid *in mind(set)*. Waar deze onafhankelijkheid *in mind* in de huidige Code uit principe III.2 volgt, ontbreekt een dergelijk belangrijk principe naar onze mening ten onrechte in het Voorstel.

Het Voorstel is in de benadering van de onafhankelijkheid van het toezicht bovendien naar onze mening nogal rigide. Zo lijkt het Voorstel uitsluitend gericht op de formele onafhankelijkheid van een commissaris. Om te bepalen of een commissaris

---

<sup>16</sup> Best practice bepaling 2.1.5 van het Voorstel.

<sup>17</sup> Nyenrode Business University, *Onderzoek Naleving Nederlandse Corporate Governance Code 2014*, p. 74 en p. 75.



onafhankelijk is of niet, bevat het Voorstel slechts een lijst met formele criteria (best practice bepaling 2.1.6). Dit betekent dat zodra aan een formeel criterium is voldaan, de commissaris afhankelijk is, óók als (specifieke) feiten en omstandigheden erop duiden dat de commissaris zijn taak onafhankelijk en onpartijdig kan vervullen en er sprake is van onafhankelijkheid *in mind(set)*. Maar ook het omgekeerde lijkt niet mogelijk: hoewel de formele onafhankelijkheid in orde is, kan de raad van commissarissen niet besluiten dat gezien specifieke omstandigheden de commissaris niet als onafhankelijk kan worden beschouwd. Het verdient aanbeveling om te bezien of hier meer manoeuvreerruimte voor de raad van commissarissen, net als in corporate governance codes in andere landen, wenselijk is, nu de cruciale onafhankelijkheid *in mind(set)* niet slechts valt te waarborgen door het enkel afvinken van formele criteria.<sup>18</sup>

Evenmin bevat het Voorstel een principe dat ziet op de onafhankelijkheid *in appearance*. Dit aspect van onafhankelijk toezicht behelst het voorkomen of beheersen van de schijn van belangenverstremgeling waardoor derden, de buitenwereld, minder tot geen vertrouwen hebben in de objectieve oordeelsvorming van de betreffende commissaris.<sup>19</sup> In principe III.6 van de Code is bepaald dat elke schijn van belangenverstremgeling tussen de vennootschap en haar bestuurders en commissarissen wordt vermeden. Voorgesteld wordt evenwel om het woord "schijn" te schrappen nu dit subjectief van aard zou zijn en niet op objectieve wijze zou zijn vast te stellen.<sup>20</sup> Deze redenering kan ons niet overtuigen, laat staan dat zij een rechtvaardiging kan vormen voor schrapping van de onafhankelijkheid *in appearance*. Dit klemt te meer nu in de toelichting valt te lezen dat het van belang is dat bestuurders en commissarissen zich bewust zijn dat de schijn van belangenverstremgeling kan ontstaan en zich tegen hen kan keren.<sup>21</sup> Gelet op het grote belang van de onafhankelijkheid van het toezicht, ook *in appearance*, stellen wij voor deze technische aanpassing in principe 2.6 van het Voorstel ongedaan te maken.

#### 6.2. Aandelenbezit commissarissen van meer dan tien procent

Ons bovenstaande commentaar op de wijze waarop de onafhankelijkheid van commissarissen is vorm gegeven in het Voorstel geldt des te sterker, nu tevens is voorgesteld dat, in plaats van maximaal één commissaris, *meerdere* commissarissen

---

<sup>18</sup> Zie in deze zin ook N.J.M. van Zijl, *The importance of Board Independence – A Multidisciplinary Approach* (diss. EUR), Deventer: Kluwer 2012.

<sup>19</sup> Zie bijvoorbeeld *Financieel Dagblad*, 5 februari 2016, 'Kempen morrend akkoord met overname TenCate': "De deelname van de bestuursvoorzitter van Ten Cate, Loek de Vries, en commissaris Egbert ten Cate deed tijdens het verkoopproces veel wenkbrauwen fronsen, omdat het de schijn van belangenverstremgeling wekt."

<sup>20</sup> Zie Voorstel, p. 81 en Principe 2.6.

<sup>21</sup> Zie Voorstel, p. 81.

met een aandelenbezit van meer dan tien procent in de raad van commissarissen zitting kunnen hebben.<sup>22</sup> De gedachte hierachter is dat de belangen van commissarissen/aandeelhouders "in grote mate" gelijk lopen met die van de vennootschap.<sup>23</sup> Zoals uit de woorden "in grote mate" al kan worden opgemaakt, kan dit vermoeden van parallelle belangen onder omstandigheden echter onder druk komen te staan, waardoor een persoonlijk belang zelfs een tegenstrijdig belang kan worden. Hoe groter het totale aandelenbezit vertegenwoordigd in de raad van commissarissen, hoe groter het risico op de schijn van belangenverstrengeling en hoe reëler de kans dat meer commissarissen in de raad te maken krijgen met zodanig onverenigbare belangen dat betwijfeld kan worden of zij zich bij hun handelen alleen laten leiden door het vennootschappelijk belang. Daarom is van belang dat de leden van een raad van commissarissen die een dergelijke samenstelling kent, erop gespist blijven of het toezicht op een (voldoende) onafhankelijke wijze wordt vervuld (onafhankelijkheid *in mind*) en erop toezien dat een vorm of schijn van belangenverstrengeling (onafhankelijkheid *in appearance*) zoveel mogelijk wordt vermeden. Ook in zoverre achten wij het wenselijk dat het Voorstel de onafhankelijkheid van het toezicht tevens richt op de onafhankelijkheid *in mind* en *in appearance*.

### 6.3. Aandelenbezit DGA van meer dan tien procent

Een meer technisch aandachtspunt met betrekking tot de wijziging van onafhankelijkheid in aandelenbezit, betreft nog het volgende. De situatie waarin een commissaris een aandelenpakket van (minstens) tien procent *indirect* houdt via een vennootschap waarvan hij bestuurder is, lijkt te vallen onder best practice bepaling 2.1.6 sub (v) van het Voorstel.<sup>24</sup> Dit terwijl een *direct* aandelenbezit van een commissaris van (minstens) tien procent onder best practice bepaling 2.1.7 valt en daarmee dus anders wordt behandeld. Wij zijn van mening dat geen verschil in benadering zou moeten bestaan tussen de situatie waarin de commissaris een direct aandelenbelang heeft van meer dan tien procent dan wel een indirect aandelenbelang van die omvang in hoedanigheid van directeur-grotaandeelhouder; beide situaties zouden onder best practice bepaling 2.1.7 moeten vallen. Voor zover dit ook de bedoeling is, verdient het aanbeveling dit te verduidelijken.

---

<sup>22</sup> Zij het minder dan de helft van het totaal aantal commissarissen, inclusief de niet onafhankelijke commissaris op grond van beste practice bepaling 2.1.6 van het Voorstel.

<sup>23</sup> Zie Voorstel, p. 28.

<sup>24</sup> Een commissaris die indirect aandelen in de vennootschap houdt via zijn persoonlijke holding waarvan hij DGA is, houdt deze aandelen niet via een juridisch lichaam die met hem samenwerkt op grond van een overeenkomst (zie best practice bepaling 2.1.7 van het Voorstel).

## 6.4. Benoeming van commissarissen; termijnen

Voorgesteld wordt om de (her)benoemingstermijnen van commissarissen te verkorten tot twee keer een periode van vier jaar (best practice bepaling 2.2.2 van het Voorstel). "Slechts" onder omstandigheden is daarna een derde herbenoeming mogelijk van twee jaar, die daarna nog met maximaal twee jaar kan worden verlengd.

Hoewel het Voorstel een zittingstermijn van twee keer vier jaar tot uitgangspunt neemt, blijft de mogelijke totale zittingsduur voor commissarissen op grond van het Voorstel met in totaal twaalf jaar gelijk aan de mogelijke totale zittingsduur voor commissarissen op grond van de huidige Code. Echter, de nieuwe best practice bepaling brengt wel aanvullende lasten mee voor de vennootschap en de bij de herbenoeming van commissarissen betrokkenen. Immers, waar op grond van de huidige Code twee keer (gedurende een zittingstermijn van twaalf jaren) moet worden bezien of een herbenoeming is aangewezen en hiervoor geen uitleg hoeft te worden gegeven in het RvC-verslag, impliceert het Voorstel dat drie keer over een herbenoeming moet worden nagedacht, waarbij de reden voor de laatste twee herbenoemingen moet worden vermeld in het RvC-verslag. Dit terwijl best practice bepaling III.3.5 van de huidige Code in de praktijk al één van de meest uitgelegde bepalingen is gebleken. Het is dus maar zeer de vraag of de voorgestelde best practice bepaling werkelijk tot de (kennelijk) gewenste verkorting van de totale zittingsduur tot acht jaar zal leiden.

## 6.5. Benoeming van commissarissen van een structuurvennootschap

Voor de structuurvennootschap is in artikel 2:161 BW bepaald dat een commissaris uiterlijk aftreedt, indien hij na zijn laatste benoeming vier jaar commissaris is geweest. Een herbenoeming voor wederom een termijn van maximaal vier jaar is mogelijk.<sup>25</sup> Er zijn enkele beursvennootschappen die ook structuurvennootschap zijn. Als gevolg van best practice bepaling 2.2.2 gelden voor een commissaris van een beursvennootschap die tevens een structuurvennootschap is op grond van het Voorstel en het BW verschillende zittingstermijnen. Dit lijkt ons niet wenselijk.

## 7. **Tegenstrijdig belang**

### 7.1. Begrippen tegenstrijdig belang en belangenverstrengeling

Met de invoering van de Wet Bestuur en Toezicht<sup>26</sup> in januari 2013 is in artikel 2:129 lid 6 BW het begrip tegenstrijdig belang vastgelegd aan de hand van het criterium dat

---

<sup>25</sup> W.W. de Nijs Bik, *De Structuurvennootschap. Bestuur, toezicht en corporate governance*, Deventer: Kluwer 2013, p. 82.

<sup>26</sup> Voluit: Wet tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van regels over bestuur en toezicht in naamloze en besloten vennootschappen, *Kamerstukken* 31 763.

de Hoge Raad daarvoor heeft gegeven in het Bruil-arrest.<sup>27</sup> In de Memorie van Toelichting bij de Wet Bestuur en Toezicht is hierover onder meer het volgende opgenomen: "Of een bestuurder een tegenstrijdig belang heeft ten opzichte van de vennootschap moet, zoals hiervoor is aangegeven, worden afgeleid uit de omstandigheden van het geval. De enkele omstandigheid dat een bestuurder een eigen belang heeft, behoeft niet te leiden tot de kwalificatie van een tegenstrijdig belang. Daarvan is geen sprake zolang de belangen van de bestuurder parallel lopen met de belangen van de vennootschap. Zo leidt de aanwezigheid van een arbeidsovereenkomst met of het bezit van aandelen in de vennootschap niet automatisch tot een tegenstrijdig belang van de bestuurder".<sup>28</sup>

In best practice bepaling 2.6.2 van het Voorstel (Melding transacties) zijn drie situaties opgenomen waarbij op grond van het Voorstel in ieder geval een tegenstrijdig belang bestaat. Het begrip tegenstrijdig belang als gehanteerd in het Voorstel is hiermee breder dan het begrip tegenstrijdig belang zoals gehanteerd in het BW. Dit lijkt een gemiste kans. De herziening van de Code geeft de mogelijkheid om deze begrippen gelijk te trekken en daarmee de onduidelijkheid op dit punt in de praktijk weg te nemen. Een eenvoudige aanpassing zou zijn als in best practice bepaling 2.6.2 van het Voorstel wordt gesproken over de schijn van of een vorm van "belangenverstremgeling" in plaats van over "tegenstrijdig belang". Dit betekent voor best practice bepaling 2.6.2 dat in ieder geval van een schijn of een vorm van belangenverstremgeling sprake is in geval van de daarin genoemde drie situaties. De overige best practice bepalingen bij principe 2.6 van het Voorstel zouden dan op een corresponderende wijze moeten worden aangepast.

## 7.2. Gevolgen van de schijn of een vorm van belangenverstremgeling

Tot slot wordt voorgesteld om best practice bepalingen II.3.3 en III.6.2 te schrappen uit de Code. Door het schrappen van deze best practice bepalingen is het voor de lezer van de Code niet kenbaar wat het wettelijk gevolg is van een tegenstrijdig belang, dan wel wat het betekent indien een schijn of een vorm van belangenverstremgeling zich voordoet. Wij menen dat een dergelijke, belangrijke bepaling niet gemist kan worden. In lijn met onze suggestie onder par. 7.1 verdient het daarom naar onze mening de voorkeur om een dergelijke bepaling in aangepaste vorm op te nemen, zodat uit het Voorstel blijkt dat een commissaris dan wel bestuurder niet deelneemt aan de discussie en de besluitvorming over een onderwerp of transactie waarbij de commissaris dan wel bestuurder een *tegenstrijdig belang*<sup>29</sup> heeft of een *schijn of een vorm van belangenverstremgeling*<sup>30</sup> kan spelen.

<sup>27</sup> HR 29 juni 2007, NJ 2007/420 (Bruil).

<sup>28</sup> Kamerstukken II 2008/09, 31 763, nr. 3, p. 12 (MvT).

<sup>29</sup> Zoals neergelegd in artikel 2:129 lid 6 BW.

## 8. Speciale commissie bij overnames

### 8.1. Algemene opmerkingen

Wij zijn van mening dat een speciale commissie een belangrijke bijdrage kan leveren aan de *checks and balances* binnen een vennootschap door intensief toezicht te houden en te waken over een zorgvuldige belangenafweging in gevoelige situaties, waaronder overnamesituaties. In de praktijk blijkt hier behoefte aan te zijn. Dit was recentelijk nog te zien bij de voorgenomen overname van Ten Cate door een consortium bestaande uit Gilde Buy Out Partners, Parcom en ABN Amro Participaties.

De speciale commissie zouden wij willen zien als een betrokken toezichthouder die in gevoelige situaties het bestuur met raad terzijde staat, nauwlettend toezicht houdt op het bestuur en daarin wordt bijgestaan door haar eigen adviseurs. De nadruk hierbij ligt op het waarborgen van een zorgvuldige belangenafweging. Het komt ons juist voor als de speciale commissie uitsluitend zou worden samengesteld uit onafhankelijke commissarissen en niet uit bestuurders. Vanuit die betrokkenheid en onafhankelijke positie kunnen commissarissen in aanvulling op hun toezicht een nuttige klankbordrol vervullen voor het bestuur. Dit sluit aan bij de rol van speciale commissies die in het verleden onder meer zijn ingezet door KPN toen zij in 2012 werd geconfronteerd met een vijandige overnamepoging door América Móvil,<sup>31</sup> door Unit4 toen zij in 2013 werd overgenomen door Advent International<sup>32</sup> en door Nutreco bij haar overname door SHV<sup>33</sup> in 2014.<sup>34</sup>

---

<sup>30</sup> Zoals omschreven in het Voorstel na invoering van de door ons voorgestelde aanpassingen in best practice bepaling 2.6.2 van het Voorstel.

<sup>31</sup> Zie het Jaarverslag Koninklijke KPN N.V. 2013, p. 84: "The Supervisory Board also formed a special committee to assist and support the Board of Management in the offer process, members of which committee also participated in the discussions with AMX. The Supervisory Board was supported by legal and independent financial advisors."

<sup>32</sup> Zie de 'Recommended cash offer by Advent International for all issued and outstanding ordinary shares of UNIT4', onder het kopje "Sale Process": "[...], a special committee consisting of Mr Philip Houben and Mr Rob Ruijter, both members of the Supervisory Board of UNIT4 (the "Special Committee"), was appointed to engage in discussions with the potential bidders to oversee a structured process and safeguard the interests of all stakeholders of UNIT4."

<sup>33</sup> Zie de 'Position Statement' van Nutreco N.V., p. 12: "Following the Initial SHV Proposal, the Supervisory Board formed a special committee of the Supervisory Board, consisting of Mr J.M. de Jong, Mr J.A.J. Vink and Mr P.S. Overmars (the "Special Committee"), for the provision of guidance to the Executive Board, for the provision of a proper response to SHV's proposal and any intervening events, and for the discussion of preparatory analysis to facilitate relevant discussions at future Supervisory Board meetings. [...] The Supervisory Board remained actively involved throughout the process. The discussions within the Supervisory Board were thoroughly prepared by the Special Committee."

<sup>34</sup> Wij merken op dat de speciale commissies in deze transacties lijken te zijn geïnspireerd door de Amerikaanse *special committee*: een commissie van *disinterested, independent directors* die in gevoelige situaties toezicht houdt op het bestuur.

## 8.2. De speciale commissie als betrokken toezichthouder

In het Voorstel lijkt het belang van een zorgvuldige belangenafweging ondergeschikt te zijn aan de beoogde versnelling van het besluitvormingsproces in overname-situaties. Wij zien hierin een mogelijke vertroebeling in de verhouding tussen bestuur en toezicht door zowel bestuurders als commissarissen een rol toe te kennen in het besluitvormingsproces. Zoals hiervóór al werd genoemd, is een duidelijke taakverdeling en taakafbakening tussen het bestuur en de raad van commissarissen essentieel voor *good governance*. Het bestuur en de raad van commissarissen hebben ieder een eigen, afgescheiden taak en spelen daarmee een eigen rol in de machtsverhouding binnen de onderneming. Hoe verhoudt deze scheiding van taak en bevoegdheden zich tot de "gezamenlijke voorbereiding van besluitvorming" door de speciale (overname)commissie? De voorgestelde taakomschrijving van de speciale commissie dreigt daarmee afbreuk te doen aan de kwaliteit van (onafhankelijk) toezicht. Bovendien wijzen wij op het risico dat commissarissen op de stoel van het bestuur gaan zitten.

Wij zien meer behoefte aan een speciale commissie die in gevoelige situaties optreedt als nauw betrokken toezichthouder die een duidelijk aanspreekpunt en klankbord vormt voor het bestuur. Deze rol past binnen het takenpakket van de raad van commissarissen, dient het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en beperkt de schijn van (of het risico op) belangenverstremgeling. Ook wordt hiermee een duidelijke scheiding tussen bestuur en toezicht (en daarmee heldere *checks and balances*) bevorderd.

Overigens zien wij niet in waarom deze toezichthoudende taak en rol van de speciale commissie zou worden beperkt tot overnamesituaties. Het risico van belangenverstremgeling en de ingrijpendheid van gevolgen voor de vennootschap en haar onderneming ligt in een veelvoud van transacties, (potentiële) geschillen en andere situaties op de loer, welke gevallen ook nopen tot een intensivering van het toezicht.<sup>35</sup>

## 8.3. Een onafhankelijke speciale commissie

Wanneer bij de speciale commissie de nadruk wordt gelegd op het waarborgen van een zorgvuldige belangenafweging, blijkt al gauw de noodzaak van een *onafhankelijke* speciale commissie. Het Voorstel lijkt hier onvoldoende in te voorzien, waardoor de problematiek van belangenverstremgeling dreigt te worden verlegd: de speciale commissie houdt toezicht op de belangenbehartiging bij gevoelige situaties, terwijl ook onder haar leden (de schijn van) belangenverstremgeling kan bestaan.

---

<sup>35</sup> Zie in dit verband ook M.M. Stolp, 'De zorg van een zorgvuldig commissaris', *WPNR* 2015(7045).

Om die reden verdient het volgens ons de voorkeur dat de speciale commissie uitsluitend wordt samengesteld uit onafhankelijke leden van de raad van commissarissen. Bij de samenstelling spelen voorts factoren als relevante deskundigheid, ervaring en beschikbaarheid een rol. De leden van de speciale commissie kiezen vervolgens uit hun midden een voorzitter. Dit laatste stelt de leden van de commissie in staat om de meest geschikte persoon voor die functie te kiezen, nu dit niet altijd de voorzitter van de raad van commissarissen hoeft te zijn.

## **9. Beloning van bestuurders**

### **9.1. Algemeen**

Wij onderschrijven het uitgangspunt dat de best practice bepalingen eenvoudig(er) moeten zijn en dienen te leiden tot een transparant beloningsbeleid. Ook onderschrijven wij het uitgangspunt dat de Code op dit punt beter nageleefd moet (kunnen) worden. Wij vinden echter dat het Voorstel onvoldoende recht doet aan deze beide uitgangspunten. Met name op het punt van variabele beloning achten wij het Voorstel te weinig concreet en te summier. Wij verwachten hierdoor een averechts effect, omdat er meer ruimte komt voor invulling en interpretatie.

### **9.2. Beloningsbeleid bestuur**

In best practice bepaling 3.1.1 van het Voorstel is opgenomen dat in het beloningsbeleid ook een voorstel moet zijn opgenomen omtrent de ontslagvergoeding. Deze toevoeging lijkt onnodig, omdat artikel 2:135 BW verwijst naar de onderwerpen als opgenomen in artikel 2:383c BW, waarbij in artikel 2:383c lid 1 sub c BW al "de uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband" staan. Bij de term ontslagvergoeding gaat het naar wij aannemen om een eventuele contractuele ontslagvergoeding. Vanzelfsprekend dient deze in lijn te zijn met best practice bepaling 3.2.3.

Bij best practice bepalingen 3.1.2 valt het ons allereerst op dat er geen rekening wordt gehouden met dan wel verwezen wordt naar specifieke wet- en regelgeving voor financiële ondernemingen.<sup>36</sup> Deze wet- en regelgeving heeft een materiële invloed op de wijze van vaststelling en uitkering van beloningen.

Daarnaast vinden wij de formulering "de volgende aspecten meegewogen" in best practice bepaling 3.1.2 te vrijblijvend en onvoldoende concreet. Onduidelijk is wanneer een onderneming een bepaald aspect wel of niet voldoende heeft meegewogen. Uit de tekst van het beloningsbeleid zal, juist wanneer dit eenvoudig (en dus relatief kort) moet blijven, niet (altijd) blijken op welke wijze een en ander is meegewogen.

---

<sup>36</sup> Zoals de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen en de Regeling Beheerst Beloningsbeleid 2014.



Ook zou wat ons betreft bij sub (i) moeten worden verduidelijkt dat het gaat om de *aard van de doelstellingen* en niet de daadwerkelijke (inhoudelijke) doelstellingen. De (inhoudelijke) doelstellingen kunnen jaarlijks verschillen en zouden moeten worden vastgelegd in (bijvoorbeeld) een prestatiebrief.

Bij sub (ii) is het niet duidelijk op welke wijze rekening moet worden gehouden met de beloningsverhoudingen in de onderneming; is er een maximale factor tussen de laagst verdienende en de hoogst verdienende? Het risico bestaat dat dit al snel verzand in termen als "passend". Ook vragen we ons af of hierbij een rol voor het medezeggenschapsorgaan is weggelegd.

Bij sub (iv) en sub (v) missen we, ten opzichte van de huidige Code en ook kijkend naar de voorwaarden van beloning van commissarissen in aandelen, concrete handvatten voor retentieperioden en werkwijzen. Naar het ons voorkomt, is de Code op dit punt te veel opgeschoond, mede gelet op het feit dat er bij de raad van commissarissen wel is gekozen voor (meer) concrete handvatten.

Bij best practice bepaling 3.1.3 wordt verwacht dat wordt vastgelegd wat de verantwoordelijkheid is van de raad van commissarissen ten aanzien van de beloning van het *executive committee*, niet zijnde statutair bestuurders. Vanuit arbeidsrechtelijk perspectief is er voor de raad van commissarissen evenwel geen enkele rol weggelegd richting niet-statutair bestuurders. De onderneming is in haar rol van werkgever daartoe bevoegd en verantwoordelijk. Wij zouden deze best practice bepaling willen beperken tot de vaststelling dat het bestuur de verantwoordelijkheid draagt voor de beloning van de niet-statutaire leden van het *executive committee* en daarover zo nodig verantwoording aflegt richting de raad van commissarissen. Dit zou eventueel gecombineerd kunnen worden met de verplichting te benoemen of het beloningsbeleid voor de niet-statutaire leden van het *executive committee* in lijn is met het beloningsbeleid dat is vastgesteld voor de leden van het bestuur dan wel in hoeverre het beleid afwijkt. Het lijkt ons niet wenselijk als de raad van commissarissen zich rechtstreeks met de leden van het *executive committee* zonder statutaire bestuursverantwoordelijkheid gaat verstaan omtrent hun beloning en overige arbeidsvoorwaarden.

Bij best practice bepaling 3.1.4 achten wij de term "parameters" niet juist. Wij zouden willen spreken van feiten en omstandigheden waaronder sprake zou kunnen zijn van terugvordering van variabele beloning. Dit zou overigens altijd een niet limitatieve opsomming moeten zijn. Het gaat enkel om "inkleuring" van de wettelijke kaders waarbinnen kan worden teruggevorderd.



### 9.3. Vaststelling beloningen bestuur

Tekstueel punt van aandacht bij best practice bepaling 3.2.1 is dat zou moeten worden verduidelijkt dat de remuneratiecommissie *jaarlijks* een voorstel doet. Wij gaan uit van de systematiek dat de remuneratiecommissie jaarlijks een remuneratiebrief stuurt en na afloop van het betreffende jaar een prestatiebrief stuurt. Daarmee zijn bijvoorbeeld zowel de doelstellingen voor variabele beloning als de wijze waarop deze zijn behaald transparant en inzichtelijk.

Alhoewel we onderschrijven dat het zinvol is c.q. kan zijn dat ook een bestuurder zelf reflecteert op zijn beloning, vragen wij ons af of best practice bepaling 3.2.2 in de praktijk niet een te grote belasting op de bestuurder legt.

Best practice bepaling 3.2.3 schrijft voor dat bij "kennelijk onredelijk ontslag" gedurende de eerste zittingstermijn de ontslagvergoeding meer zou mogen bedragen dan een vast jaarsalaris. Wij menen ten eerste dat de terminologie "kennelijk onredelijk ontslag" niet goed is gekozen. In het arbeidsrecht bestaat deze procedure met de invoering van de Wet Werk en Zekerheid per 1 juli 2015 niet meer. Bovendien is het multi-interpretabel zodat onduidelijk is wat daarmee wordt bedoeld. Een bestuurder zal zijn ontslag al snel als kennelijk onredelijk ervaren. Bovendien valt niet in te zien waarom dit alleen zou gelden bij een eerste termijn (hoewel de huidige Code daar ook van uit gaat). Daarnaast is geen aandacht besteed aan mogelijke samenloop met ontslagvergoedingen op grond van het arbeidsrecht. Daar waar (op grond van de Wet Bestuur en Toezicht) geen sprake is van een arbeids-overeenkomst maar van een overeenkomst van opdracht speelt dit (uiteeraard) niet, maar gezien het feit dat de Code feitelijk in een bredere groep van ondernemingen wordt toegepast, zou hier eventueel ook aandacht aan kunnen worden besteed in de Code. Ook missen wij een zienswijze op ontslagvergoedingen in combinatie met opzegtermijnen, schorsing en vrijstelling van werk. In de Wet normering bezoldiging topfunctionarissen publieke en semipublieke sector (artikel 2.10) is bijvoorbeeld ervoor gekozen het loon gedurende een periode van vrijstelling van werk in mindering te laten strekken op de ontslagvergoeding.

### 9.4. Verantwoording beloning

Het verdient wat ons betreft aanbeveling bij best practice bepalingen 3.4.1 en 3.4.2 van het Voorstel concreet te maken over welke arbeidsvoorwaarden verantwoording moet worden afgelegd. Wij zouden menen dat dit beperkt kan zijn tot (i) vaste beloning, (ii) variabele beloning, (iii) bijdragen eventuele pensioenregeling en (iv) eventuele contractuele ontslagvergoeding. Wij achten het niet wenselijk dat ook verantwoording zou moeten worden afgelegd over, bijvoorbeeld, een (lease)auto, vakantiedagen, onkostenvergoeding en/of beperkende bedingen.

Wij verwachten dat het in de praktijk lastig zal zijn voor een raad van commissarissen en bestuurder om invulling te geven aan best practice bepaling 3.4.1 sub (iv) van het Voorstel.

## **10. De responstijd**

### **10.1. Algemeen**

De responstijd in best practice bepaling 4.1.8 sluit aan bij de aandacht die in het Voorstel wordt gegeven aan de lange termijn waardecreatie van de vennootschap. Het bestuur heeft tijdens de responstijd de gelegenheid om op verantwoorde wijze te bepalen hoe het moet reageren op de geuite wensen van aandeelhouders en kan in dat kader de belangen van de overige *stakeholders* afwegen. In het Voorstel blijft de responstijd dus gehandhaafd.

Graag gaan wij nader in op: (i) de wenselijkheid van wettelijke verankering van de responstijd en (ii) het toepassingsbereik van de regeling.

### **10.2. Wettelijke verankering**

Best practice bepaling II.1.9 van de huidige Code geeft het bestuur de bevoegdheid om de responstijd in te roepen indien een aandeelhouder een motie wil agenderen waarin het bestuur wordt opgeroepen een belangrijke strategiewijziging door te voeren. Tevens kan de responstijd worden ingeroepen indien – al dan niet in het kader van onenigheid over de strategie van de vennootschap tussen bestuur en een aandeelhouder – een aandeelhouder verzoekt om een BAVA bijeen te roepen waarin de vervanging van, bijvoorbeeld, de CEO zal worden geagendeerd.<sup>37</sup>

In 2007 heeft de Hoge Raad reeds bepaald dat de Code "een uiting vormt van de in Nederland heersende algemene rechtsovertuiging welke mede inhoud geeft aan de eisen van redelijkheid en billijkheid".<sup>38</sup> Uit de Cryo-Save beschikking volgt in die lijn dat best practice bepaling II.1.9 via de band van de redelijkheid en billijkheid tot gevolg heeft dat de aandeelhouder tijdelijk het agenderingsrecht, vergaderrecht en het ontslagrecht niet kan uitoefenen.<sup>39</sup>

In de woorden van de OK heeft het inroepen van de responstijd echter niet het effect dat de aandeelhouder van zijn wettelijke vergader- of agenderingsrecht wordt afgehouden; de betreffende best practice bepalingen voorzien slechts in de uitwerking van het principe dat een aandeelhouder zich ten opzichte van de

---

<sup>37</sup> Zie in dit verband ook Hof Amsterdam (OK) 6 september 2013, *JOR* 2013/272 m.nt. M.W. Josphus Jitta (*Cryo-Save*).

<sup>38</sup> HR 13 juli 2007, *NJ* 2007/434 (*ABN AMRO*), r.o. 4.4 en HR 9 juli 2010, *NJ* 2010/544 (*ASMI*), r.o. 4.4.2 sub (ii).

<sup>39</sup> Hof Amsterdam (OK) 6 september 2013, *JOR* 2013/272 m.nt. M.W. Josphus Jitta (*Cryo-Save*).

vennootschap, haar organen en zijn medeaandeelhouders gedraagt naar de maatstaven van redelijkheid en billijkheid (artikel 2:8 BW).

Weliswaar verliest de aandeelhouder zijn rechten niet, maar naleving van het beginsel van redelijkheid en billijkheid heeft wel tot gevolg dat de aandeelhouder tijdelijk zijn rechten niet zal kunnen uitoefenen. De regeling van de responstijd doorkruist zo in feite de verdeling van bevoegdheden binnen de vennootschap. Gechargeerd gesteld, zal ieder verzoek tot agendering van het ontslag van een bestuurder kunnen worden gepareerd met een beroep op de responstijd door het bestuur. Wat resteert is uiteraard de toets van de omstandigheden van het geval aan de redelijkheid en billijkheid. Omdat de gevolgen van het inroepen van de responstijd evenwel vergaand zijn en tijdelijk de rechten van de aandeelhouders en algemene vergadering schorst, pleiten we voor wettelijke verankering van de responstijd. Wettelijke verankering is ons inziens bovendien geboden omdat de responstijd een op de redelijkheid en billijkheid gestoelde uitzondering op het agenderingsrecht vormt en het agenderingsrecht tevens zijn basis tevens vindt in de Aandeelhoudersrichtlijn.<sup>40</sup>

### 10.3. Het toepassingsbereik

Uit de huidige best practice bepaling<sup>41</sup> volgt dat de responstijd kan worden ingeroepen indien een aandeelhouder het voornemen heeft tot agendering van "een onderwerp dat kan leiden tot wijziging van de strategie van de vennootschap, bijvoorbeeld het ontslag van één of meer bestuurders of commissarissen". In het Voorstel<sup>42</sup> wordt verduidelijkt wat er onder een "wijziging van de strategie" wordt verstaan, namelijk "de besluiten van het bestuur omtrent een belangrijke verandering van de identiteit of het karakter van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming die ingevolge artikel 2:107a BW zijn onderworpen aan goedkeuring van de algemene vergadering".

De herziene tekst, verduidelijkt dat de responstijd in ieder geval kan worden ingeroepen in die gevallen dat een aandeelhouder een motie wil indienen waarin hij het bestuur oproept tot het doorvoeren van een strategiewijziging die valt binnen de kaders van artikel 2:107a BW.

Of de responstijd evenwel nog kan worden ingeroepen in geval van een voornemen tot agendering van het besluit tot ontslag van een of meer bestuurders of commissarissen is niet duidelijk. Door de expliciete verwijzing naar deze besluiten<sup>43</sup>

---

<sup>40</sup> Richtlijn 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad van 11 juli 2007 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders in beursgenoteerde vennootschappen.

<sup>41</sup> Best practice bepaling IV.4.4 van de huidige Code.

<sup>42</sup> Best practice bepaling 4.8.1, eerste alinea, van het Voorstel.

<sup>43</sup> Zoals is opgenomen in best practice bepaling IV.4.4 van de huidige Code.

te schrappen, wordt de indruk gewekt dat het bestuur in die gevallen niet langer de responstijd kan invoeren. Echter, de casus van de Cryo-Save beschikking laat zien dat een wijziging van het bestuur een middel kan zijn om een wijziging in de strategie door te kunnen voeren. Zo kan een voornemen tot agendering van het ontslag en/of benoeming van een bestuurder onder omstandigheden kwalificeren als "een onderwerp dat kan leiden tot wijziging van de strategie". Het is wenselijk dat het toepassingsbereik van de responstijd in de herziene Code – en met name de vraag of een voornemen tot agendering van het ontslag van bestuurder en commissarissen hier nog onder de regeling valt – wordt verduidelijkt.

Daarnaast merken we op dat het niet logisch is dat de responstijd maar één keer per vergadering kan worden ingeroepen. Deze regeling is weliswaar niet nieuw, maar de werking en ratio zouden nader moeten worden bekeken. De responstijd wordt ingeroepen om agendering van een bepaald onderwerp uit te stellen. Dit betekent niet dat een reeds geplande (B)AVA in het geheel kan worden uitgesteld. Indien een aandeelhouder verzoekt om een controversieel onderwerp op de agenda te zetten en het bestuur vervolgens de responstijd invoert, is het ons inziens niet logisch dat voor een ander controversieel onderwerp dat voor dezelfde (B)AVA wordt verzocht de responstijd niet meer ingeroepen zou kunnen worden. Uit de toelichting bij de huidige Code blijkt evenmin wat de achtergrond van deze regeling is. Het is wenselijk dit te wijzigen dan wel nader toe te lichten.

## **11. Samenvatting**

Het bovenstaande laat zich als volgt samenvatten:

- Het principe dat bestuurders en commissarissen zich bij de vervulling van hun taak moeten richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming, hoort naar onze mening niet alleen in de wet maar ook in de Code thuis.
- De verwijzing naar het maximum aantal commissariaten en de voorwaarde dat minimaal één lid van de raad van commissarissen financieel expert moet zijn dienen naar onze mening in de Code gehandhaafd te worden.
- Wij menen dat het de voorkeur verdient het goedkeuringsrecht ten aanzien van de benoeming en het ontslag van de leidinggevende auditor neer te leggen bij de volledige auditcommissie in plaats van uitsluitend bij haar voorzitter.
- Het voorschrift dat de auditcommissie – die bestaat uit commissarissen – het werkplan van de interne auditor moet goedkeuren, draagt als mogelijk gevaar in zich dat de taakverdeling en verantwoordelijkheid tussen het bestuur en de raad van commissarissen vervaagt.

- Bij een vennootschap met een *executive committee* kan het onduidelijk zijn aan wie en hoe de niet-statutaire leden van het *executive committee* verantwoording (moeten) afleggen. Inzicht hierin kan geboden worden door de wijze van verantwoording door de niet-statutaire leden onderdeel uit te laten maken van het bestuursverslag.
- In het Voorstel zou duidelijk gemaakt kunnen worden of het diversiteitsbeleid zich al dan niet uitstrekt over de niet-statutaire leden van het *executive committee*.
- In het Voorstel worden niet alle aspecten van onafhankelijk toezicht tot uitdrukking gebracht. Waar onafhankelijkheid *in mind(set)* uit de huidige Code wel volgt, ontbreekt deze naar onze mening ten onrechte in het Voorstel.
- Het Voorstel bevat een lijst met formele onafhankelijkheidscriteria. Deze lijken erg rigide. Het verdient aanbeveling om te bezien of hier – evenals in corporate governance codes in andere landen – meer manoeuvreerruimte voor de raad van commissarissen mogelijk is.
- Gelet op het belang van onafhankelijkheid van toezicht, ook *in appearance*, menen wij dat het de voorkeur verdient dat het woord "schijn" (van belangenverstremgeling) gehandhaafd blijft.
- Verduidelijkt zou mogen worden dat niet alleen een direct maar ook een indirect aandelenbezit van meer dan 10% onder best practice bepaling 2.1.7 valt.
- Het is de vraag of de voorgestelde best practice bepaling 2.2.2 waarin de (her)benoemingstermijn van commissarissen anders wordt ingedeeld, tot het beoogde resultaat zal leiden.
- Wij menen dat het onwenselijk is dat voor commissarissen van beursvennootschappen die tevens structuurvennootschap zijn op grond van het Voorstel en het BW verschillende zittingstermijnen gelden.
- Het begrip "tegenstrijdig belang" zoals gehanteerd in het Voorstel is breder dan het begrip gehanteerd in het BW. Dit kan worden voorkomen door in het Voorstel op een aantal plaatsen te spreken over (de schijn van of een vorm van) "belangenverstremgeling" in plaats van "tegenstrijdig belang".
- Het verdient de voorkeur om in het Voorstel een bepaling te handhaven die de gevolgen van een tegenstrijdig belang van een bestuurder of commissaris of de gevolgen van (de schijn van of een vorm van) belangenverstremgeling omschrijft.

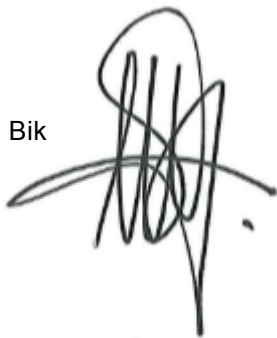
- Wij menen dat het in verband met zorgvuldige (voorbereiding van) besluitvorming zuiverder is als de speciale commissie uitsluitend wordt samengesteld uit commissarissen en niet uit bestuurders. Deze commissarissen dienen onafhankelijk te zijn.
- De (toezichthoudende) taak en de rol van de speciale commissie zou naar onze mening niet beperkt hoeven te worden tot overnamesituaties.
- Wij menen dat het Voorstel op het punt van variabele beloning weinig concreet en erg summier is. Ten opzichte van de huidige Code missen wij in het Voorstel wat betreft de beloning van bestuurders in aandelen concrete handvatten voor retentieperioden en werkwijzen.
- De responstijd dient naar onze mening in de wet verankerd te worden.
- In het Voorstel zou verduidelijkt kunnen worden of de responstijd ingeroepen kan worden in geval van een voornemen tot agendering van een besluit tot ontslag van een of meer bestuurders of commissarissen.
- Naar onze mening is het niet logisch dat de responstijd maar één keer per vergadering ingeroepen kan worden.

## Tot slot

Wij begrijpen uit het Voorstel dat voorbereidingen in gang zijn gezet om ook een integrale tekst van de voorstellen voor de herziene Code te schrijven voor een vennootschap met een *one tier board*.<sup>44</sup> Wij zijn benieuwd hoe de Code voor een *one tier board* zal worden uitgewerkt, bijvoorbeeld voor een *one tier board* in combinatie met een *executive committee*. Wij stellen er prijs op indien de voorstellen voor een herziene Code voor de *one tier board* eveneens ter consultatie zouden worden aangeboden.

Met vriendelijke groet,  
Houthoff Buruma Coöperatief U.A.

Willem de Nijs Bik  
Myrthe Stolp



<sup>44</sup> Zie Voorstel, p. 25.

Deze reactie is tot stand gekomen door bijdragen van:

Emille Buziau	<a href="mailto:e.buziau@houthoff.com">(<a href="mailto:e.buziau@houthoff.com">e.buziau@houthoff.com</a>)</a>
Baukje Dreimuller	<a href="mailto:b.dreimuller@houthoff.com">(<a href="mailto:b.dreimuller@houthoff.com">b.dreimuller@houthoff.com</a>)</a>
Philippe Hezer	<a href="mailto:p.hezer@houthoff.com">(<a href="mailto:p.hezer@houthoff.com">p.hezer@houthoff.com</a>)</a>
Kyoko Kuijers-Tollenaar	<a href="mailto:k.tollenaar@houthoff.com">(<a href="mailto:k.tollenaar@houthoff.com">k.tollenaar@houthoff.com</a>)</a>
Willem de Nijs Bik	<a href="mailto:w.de.nijs.bik@houthoff.com">(<a href="mailto:w.de.nijs.bik@houthoff.com">w.de.nijs.bik@houthoff.com</a>)</a>
Jet Stolk	<a href="mailto:j.stolk@houthoff.com">(<a href="mailto:j.stolk@houthoff.com">j.stolk@houthoff.com</a>)</a>
Myrthe Stolp	<a href="mailto:m.stolp@houthoff.com">(<a href="mailto:m.stolp@houthoff.com">m.stolp@houthoff.com</a>)</a>
Marleen van Uchelen-Schipper	<a href="mailto:m.van.uchelen@houthoff.com">(<a href="mailto:m.van.uchelen@houthoff.com">m.van.uchelen@houthoff.com</a>)</a>
Merel Zwankhuizen	<a href="mailto:m.zwankhuizen@houthoff.com">(<a href="mailto:m.zwankhuizen@houthoff.com">m.zwankhuizen@houthoff.com</a>)</a>