

# Linklaters

## Memorandum

6 april 2016

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

Van Linklaters LLP  
mr G.M. Portier  
mr P.J. Suurd

Betreft Reactie consultatie corporate governance code

---

Geachte Commissie,

### 1 Inleiding

Op 11 februari 2016 publiceerde de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (de "**Commissie**") het consultatiedocument met voorstellen tot herziening van de Nederlandse corporate governance code (de "**Code**"). Met genoegen hebben wij kennisgenomen van deze voorstellen en nemen de uitnodiging van de Commissie graag aan om een reactie te formuleren op het consultatiedocument. Deze reactie bevat een aantal algemene aandachtspunten die beogen de Commissie verdere inzichten en handvatten te geven om de Code te herzien en te verduidelijken.

### 2 Uitgangspunten herziening

De Commissie geeft aan dat zij zich tot doel heeft gesteld om actuele corporate governance vraagstukken een plaats te geven in principes en best practice bepalingen en daarbij te voorkomen dat specifieke governance thema's slechts 'mooie woorden op papier zijn'.

Om een optimale werking te hebben moet een corporate governance code breed worden gedragen en geen hindernis vormen voor hen die geacht worden de Code na te leven. De Commissie heeft de moeilijke taak op zich genomen om bestaande principes en best practice bepalingen te herzien, daarbij rekening houdend met vele (soms uiteenlopende) belangen. De genoemde moeilijkheid zit onder meer in de keuze van te behandelen thema's en de mate van nauwkeurigheid van best practice bepalingen. Een potentieel gevaar dat schuilt in het voorschrijven van teveel en te gedetailleerde principes en best practice bepalingen, is dat de vennootschappen die geacht worden de Code na te leven de principes en best practice bepalingen niet tot in detail onderschrijven of deze (te) vergaand of (te) belastend vinden.

Linklaters LLP is a limited liability partnership registered in England and Wales with registered number OC326345. It is a law firm authorised and regulated by the Solicitors Regulation Authority. The term partner in relation to Linklaters LLP is used to refer to a member of Linklaters LLP or an employee or consultant of Linklaters LLP or any of its affiliated firms or entities with equivalent standing and qualifications. A list of the names of the members of Linklaters LLP together with a list of those non-members who are designated as partners and their professional qualifications is open to inspection at its registered office, One Silk Street, London EC2Y 8HQ, England or on [www.linklaters.com](http://www.linklaters.com) and such persons are either solicitors, registered foreign lawyers or European lawyers. Linklaters LLP is also registered with the Dutch Trade Register of the Chamber of Commerce under number 34367130.

Please refer to [www.linklaters.com/regulation](http://www.linklaters.com/regulation) for important information on Linklaters LLP's regulatory position.  
A31593463

## Linklaters

De Commissie heeft principes en best practice bepalingen (geheel of gedeeltelijke) geschrapt daar waar de Code strijdig is, of een overlap vertoont met wet- en regelgeving. Het schrappen van strijdige principes en best practice bepalingen onderschrijven wij. Ten aanzien van het schrappen van overlappende bepalingen vragen wij ons echter af of de Commissie wel de juiste keuze heeft gemaakt. In sommige geschrapte overlappende bepalingen waren belangrijke principes en best practice opgenomen, bijvoorbeeld in de geschrapte best practice bepaling III.5.7 (financieel expert in de raad van commissarissen). Op grond van artikel 39 van de auditrichtlijn (Richtlijn 2014/56/EU) moet de auditcommissie van de raad van commissarissen ten minste één lid hebben die kwalificeert als een expert op financieel gebied. Alhoewel deze Europese richtlijn reeds tot aanstelling van een financieel expert verplicht, kunnen wij ons voorstellen dat het belang van een dergelijke aanstelling in het kader van goede corporate governance juist extra wordt benadrukt door deze verplichting in een best practice bepaling op te nemen.

Het schrappen van overlappende bepalingen kan leiden tot minder bewustzijn van bestaande wet- en regelgeving. In de praktijk zien wij dat de Code mede wordt gebruikt als leidraad voor geldende voorschriften op het gebied van corporate governance. Om te voorkomen dat vennootschappen wet- en regelgeving uit het oog verliezen, moedigen wij de Commissie aan om, gelijk het overzicht van technische aanpassingen, een overzicht aan de Code toe te voegen van de belangrijkste wet- en regelgeving die relevant is voor vennootschappen die zijn onderworpen aan de Code.

Een snel veranderende maatschappij vraagt om regelgeving die mee verandert. Wij juichen het voorstel van de Commissie om de Code op frequente basis te evalueren en waar nodig aan te passen dan ook toe. Wij hopen dat, gelijk de huidige consultatie, stakeholders en geïnteresseerden ook dan zullen worden uitgenodigd om hun reactie uit te brengen alvorens eventuele herzieningen worden vastgesteld.

### **3 One tier board**

Met de invoering van de Wet bestuur en toezicht per 1 januari 2013 is in boek 2 van het Burgerlijk Wetboek de mogelijkheid gecodificeerd dat naamloze en besloten vennootschappen een monistisch bestuursmodel kunnen bezigen, waarbij de besturende en toezichthoudende functies zijn samengevoegd in één vennootschapsorgaan (de one tier board). In de praktijk kiezen steeds meer vennootschappen om hun bestuursstructuur vorm te geven middels een one tier board. Met de Commissie zijn wij van mening dat de huidige Code is toegeschreven op vennootschappen met een two tier board. In de praktijk is de Code niet altijd even makkelijk toe te passen op one tier board vennootschappen. Wij onderschrijven dan ook de keuze van de Commissie om een aparte Code te formuleren voor vennootschappen die een monistische bestuursstructuur hanteren. Uit de toelichting maken wij op dat de Commissie ten tijde van het publiceren van het consultatiedocument nog twijfelt of de one tier board Code ter consultatie wordt aangeboden. Gelet op de complexiteit die wij signaleren, willen wij de Commissie uitnodigen om ook dat voorstel ter consultatie aan te bieden en de praktijk de mogelijkheid te bieden haar licht te laten schijnen op belangrijke voorschriften die dezelfde praktijk moet hanteren.

### **4 Executive Committee**

De Commissie geeft aan dat in 2012 bijna de helft van de onderzochte vennootschappen een executive committee had ingesteld. Volgens de Commissie zijn er valide argumenten voor een vennootschap om een executive committee in te stellen. Tegelijkertijd vreest de Commissie dat teveel afstand kan ontstaan tussen het executive committee (immers, het executive committee staat onder

## Linklaters

leiding van, en legt verantwoording af aan de raad van bestuur) en de raad van commissarissen waarmee de *checks and balances* in gevaar kunnen komen en een adequaat toezicht door de commissarissen kan worden verstoord. De Commissie erkent dat er geen blauwdruk bestaat voor de inrichting van een vennootschap die gebruik maakt van een executive committee en beperkt zich vervolgens tot het formuleren van één nieuwe best practice bepaling, te weten bepaling 2.1.3. Het executive committee bestaat in de regel uit één of meerdere statutaire bestuurders aangevuld met leden van het hogere management van de vennootschap. Het executive committee zal het beleid van de vennootschap mede formuleren en vervolgens implementeren. Het executive committee speelt derhalve een centrale rol in de aansturing van de vennootschap. Daarmee wordt een aanzienlijk deel van de bestuurstaak *de facto* uitgeoefend door het executive committee. Gezien de nadruk die de Commissie in het consultatiedocument legt op onder andere 'visie', 'lange termijn waardecreatie' en '*tone at the top*' verbaast het ons dat niet meer aandacht wordt besteed aan het toezicht op het executive committee. Ondanks dat een executive committee onder de directe verantwoordelijkheid van de raad van bestuur valt, lijkt het wenselijk dat de raad van commissarissen meer invloed krijgt ten aanzien van, onder andere, de samenstelling van het executive committee. Dit zou bewerkstelligd kunnen worden door de benoemings- en selectiecommissie van de raad van commissarissen (of bij gebrek aan een dergelijke commissie, de raad van commissarissen) een rol te geven bij de samenstelling van het executive committee (bijvoorbeeld door het opstellen van een profielschets). Ook zou kunnen worden overwogen om de Code, waar relevant, van overeenkomstige toepassing te verklaren op het executive committee.

### 5 Lange termijn waardecreatie

De Commissie geeft aan dat de raad van bestuur, als primair verantwoordelijke voor het beleid en de strategie van de vennootschap, een visie moet ontwikkelen op de lange termijn waardecreatie van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Onder waardecreatie wordt niet slechts verstaan de positieve ontwikkeling van de beurskoers per aandeel, maar tevens waardecreatie in bredere zin. Ook werknemers, maatschappelijk betrokkenen en afhankelijke partijen moeten in positieve zin meedelen in de visie. Dit is een maatschappelijk streven van de Commissie. De praktijk zal moeten uitwijzen of andere betrokkenen bij de vennootschap zich achter deze ideologie wensen te scharen. Een raad van bestuur kan de perfecte visie en bijpassende strategie formuleren die recht doet aan andere stakeholders, maar als de aandeelhouders die visie niet onderschrijven zal implementatie daarvan een uitdaging zijn. Een voorbeeld in dit kader is dat aandeelhouders in een vennootschap op zichzelf een achterban kunnen hebben die winst op de korte termijn nastreven. Een betreffende aandeelhouder wordt dan geconfronteerd met twee tegenstrijdige belangen (korte termijn vs. lange termijn). Om de idee van lange termijn waardecreatie tot een succes te maken moeten niet alleen bestuurders en commissarissen zich achter het concept van lange termijn waardecreatie scharen. Ook andere betrokkenen bij de vennootschap (en dan in ieder geval de aandeelhouders) moeten zich kunnen verenigen met lange termijn waardecreatie. Zoals eerder aangegeven zal de praktijk moeten uitwijzen in hoeverre aandeelhouders (en hun achterban) zich wensen te committeren aan het principe van lange termijn waardecreatie.

De Code wordt gehanteerd op basis van het 'pas toe of leg uit' principe. Een vennootschap mag kiezen om principes en best practice bepalingen, in beginsel, niet toe te passen, mits een deugdelijke motivering wordt gegeven voor niet-naleving. Wij veronderstellen dat het niet de bedoeling van de Commissie is om het nieuw voorgestelde principe en de best practice bepalingen aangaande lange termijn waardecreatie niet toe te passen, maar uit te leggen. Naar onze mening zou het belang van

## Linklaters

lange termijn waardecreatie beter tot uiting kunnen worden gebracht in de preambule van de Code als uitgangspunt van goed ondernemerschap.

Een vraag die men zich overigens kan stellen is wat de Commissie voor ogen heeft met 'lange termijn'. Heeft de Commissie hier bedoeld om een 'afrekenmoment' te creëren (zo zou de verwijzing naar 'stip op de horizon' in de toelichting kunnen worden gelezen) waar naar toe wordt gewerkt? Of wil de Commissie stimuleren dat meer aandacht wordt besteed aan de inhoud van 'strategie' en 'visie'? Uit de toelichting op het consultatiedocument blijkt niet eenduidig hoe lange termijn (waardecreatie), visie en strategie zich tot elkaar verhouden. Ook is niet precies duidelijk wat de rolverdeling van de raad van bestuur en de raad van commissarissen is bij de totstandkoming van de visie. In de toelichting op het consultatiedocument (p. 8) schrijft de Commissie dat de raad van commissarissen "wordt betrokken bij de totstandkoming van de visie van het bestuur en bij het formuleren van de strategie. Zowel de visie als strategie worden ter goedkeuring aan de raad van commissarissen voorgelegd.". In principe 1 van het consultatiedocument en de onderliggende best practice bepalingen wordt echter niet voorgeschreven wie de visie formuleert, maar wordt slechts voorgeschreven dat de raad van bestuur een visie heeft. Blijkens best practice bepaling 1.1.2 wordt slechts de strategie met toelichting (en niet de visie) ter goedkeuring voorgelegd aan de raad van commissarissen.

Wij merken overigens op dat de term 'visie' niet terugkomt in principe 1 van het consultatiedocument. In het genoemde principe 1 wordt gesproken over 'continuïteit'. Slechts in de onderliggende best practice bepalingen is aandacht voor de visie.

Best practice bepaling 1.1.1 sub iii. van het consultatiedocument bepaalt dat de geformuleerde visie aandacht heeft voor eventuele kansen van de vennootschap. Blijkens de nieuw voorgestelde best practice bepaling 1.1.3, geeft de raad van bestuur in het bestuursverslag een inhoudelijke omschrijving van de geformuleerde visie. Het begrip 'kans' kan op meerdere manieren worden uitgelegd. Waar het betreft commerciële kansen kunnen wij ons voorstellen dat vennootschappen zich in de praktijk terughoudend zullen opstellen met het kenbaar maken van deze kansen in hun bestuursverslag. Vennootschappen zullen, over het algemeen, hun eigen (commerciële) positie ten opzichte van de concurrentie niet willen verslechteren.

## 6 Interne audit functie

De Commissie geeft in haar toelichting terecht aan dat de interne audit functie onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur valt. Recente boekhoudschandalen laten zien dat de interne audit functie een steeds belangrijker (maatschappelijke) positie binnen de vennootschap inneemt. Om het belang van een interne audit functie te onderstrepen zou de Commissie ervoor kunnen kiezen om uitdrukkelijk voor te schrijven dat de vennootschap een interne audit functie heeft (vgl. in dit kader ook de Code Banken (Audit)) zonder afbreuk te doen aan de mogelijkheid om afwijking van dit voorschrift uit te leggen.

De functie van de interne auditor moet objectief en zonder ruggespraak worden vervuld. De interne auditor rapporteert aan de raad van bestuur. De taak van de interne auditor moet mede omvatten een kritische houding ten opzichte van diezelfde raad van bestuur. Men kan zich afvragen in hoeverre personen zich kritisch kunnen opstellen jegens het orgaan dat verantwoordelijk is voor hun benoeming, (schorsing,) ontslag en beoordeling. Er kan namelijk een zekere afhankelijkheid bestaan tussen de raad van bestuur en de interne auditor. In dit kader menen wij dan ook dat de raad van commissarissen betrokken moet worden bij de benoeming, schorsing en het ontslag van de interne auditor. Wij willen de Commissie ter overweging meegeven om, gelijk de benoeming en ontslag van de vennootschapssecretaris, de raad van commissarissen een goedkeuringsrecht te geven ten

## Linklaters

aanzien van de benoeming, schorsing en het ontslag van de interne audit functie. Verder willen wij opmerken dat de goedkeuring door de voorzitter van de auditcommissie, zoals voorgesteld in de nieuwe best practice bepaling 1.3.1, niet in overeenstemming is met de bevoegdheidsverdelingen binnen het vennootschapsrecht. De auditcommissie noch de voorzitter van die commissie is een vennootschapsorgaan dat op grond van artikel 2:129 lid 3 van het Burgerlijk Wetboek bestuurshandelingen kan goedkeuren.

Best practice bepaling 1.4.1 van het consultatiedocument schrijft de raad van bestuur voor om aan de raad van commissarissen en aan de auditcommissie verantwoording af te leggen over de opzet en de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen. Wij vragen ons af wat de Commissie heeft beoogd met deze dubbele verantwoording daar de auditcommissie bestaat uit leden van de raad van commissarissen.

### **7 Benoeming en beoordeling functioneren externe accountant**

In best practice bepaling 1.6.2 van het consultatiedocument wordt voorgesteld dat de raad van commissarissen de opdracht van de externe accountant vaststelt. In het licht van de voorgaande volzinnen van dezelfde bepaling gaan wij ervan uit dat de Commissie bedoelt dat de raad van commissarissen een voordracht tot verlening van de opdracht opstelt en die aan de algemene vergadering voorlegt. De voorgestelde procedure lijkt dan te zijn dat de auditcommissie een voorstel voor de opdracht aan de raad van commissarissen doet; de raad van commissarissen de voordracht tot verlening van de voordracht aan de algemene vergadering voorlegt; de algemene vergadering de externe accountant benoemt en de opdracht vaststelt; gevolgd door ondertekening (vertegenwoordigingshandeling) van de opdrachtbrief door vertegenwoordigingsbevoegde bestuurder(s) van de vennootschap. Indien de Commissie een dergelijke procedure voor ogen heeft, moet men zich de vraag stellen in hoeverre de best practice bepaling in lijn is met artikel 2:393 lid 2 van het Burgerlijk Wetboek. Deze wettelijke bepaling schrijft voor dat de opdracht aan de accountant door de algemene vergadering door generlei voordracht mag worden beperkt.

### **8 Effectiviteit van bestuur en toezicht**

De Commissie geeft in haar toelichting aan dat zij van mening is dat bepaalde principes en best practice bepalingen die thans alleen van toepassing zijn op de raad van commissarissen als collectief en commissarissen individueel, ook van toepassing moeten zijn op de raad van bestuur respectievelijk individuele bestuurders. Opvallend genoeg heeft de Commissie dit streven niet overal consequent toegepast en doorgevoerd.

In het nieuw voorgestelde principe 2.1 wordt bijvoorbeeld aangegeven dat zowel de raad van commissarissen als de raad van bestuur zodanig moeten zijn samengesteld dat de benodigde deskundigheid, achtergrond, vaardigheden – en voor commissarissen onafhankelijkheid – aanwezig zijn zodat de respectievelijke raden hun taken goed kunnen uitvoeren. De Code voorziet specifiek in een profielschets voor de raad van commissarissen maar schrijft geen profielschets voor de raad van bestuur (en, zoals hierboven aangegeven, voor de leden van de executive committee) voor. Een verplichte profielschets voor de raad van bestuur zou in de lijn der verwachting liggen mede gezien best practice bepalingen 2.2.4 en 2.2.5 van het consultatiedocument.

### **9 Deskundigheid**

Best practice bepaling 2.1.4 schrijft voor dat minimaal één commissaris specifieke deskundigheid moet bezitten op het gebied van technologische innovatie en nieuwe business modellen. Helaas heeft

## Linklaters

de Commissie in de toelichting niet uiteengezet wat zij hier precies mee bedoelt en dan met name wat verstaan moet worden onder 'nieuwe business modellen'. Ook is niet duidelijk of deze taken verenigd moeten zijn in één en dezelfde persoon.

### 10 Diversiteit

In best practice bepaling 2.1.5 wordt uiteengezet dat de raad van commissarissen een diversiteitsbeleid opstelt met betrekking tot de samenstelling van de raad van bestuur en de raad van commissarissen. De Commissie geeft aan dat het de verwachting is dat de zogenaamde 30% regel met betrekking tot genderdiversiteit, welke regel per 1 januari 2016 is komen te vervallen, opnieuw zal worden ingevoerd. In het licht van de genoemde verwachting en de wens van de Commissie om wettelijke bepalingen niet te herhalen in de Code is de expliciete verwijzing naar de 30% regel (en rapportageverplichtingen) niet consistent. Verder kan men zich afvragen of, met het uitdrukkelijk uitwerken van dit enkele element van diversiteit, niet teveel nadruk wordt gelegd op de verhouding man/vrouw binnen de raad van bestuur en raad van commissarissen. Zoals de best practice zelf al aangeeft, bestaat diversiteit uit meer dan alleen sekse. Een verwijzing naar deze wettelijke bepaling kan worden opgenomen in het door ons voorgestelde overzicht van wet- en regelgeving (zie paragraaf 2 hiervoor).

In het kader van de specifieke nadruk op diversiteit in de raad van bestuur en de raad van commissarissen vragen wij ons af wat de visie van de Commissie is met betrekking tot diversiteit in een executive committee. Over het algemeen zal een vennootschap die gebruik maakt van een executive committee een kleine raad van bestuur hebben met een groter executive committee, waardoor diversiteit in de raad van bestuur lastig te realiseren zal zijn.

### 11 Benoeming, opvolging en evaluatie

In overeenstemming met best practice bepaling III.1.4 schrijft het consultatiedocument in best practice bepaling 2.2.3 voor dat commissarissen (en nieuw: bestuurders) zullen aftreden bij onvoldoende functioneren of structurele onverenigbaarheid van belangen *of anderszins naar het oordeel van de raad van commissarissen*. Het cursieve deel van deze best practice bepaling suggereert een ontslagbevoegdheid ten aanzien van de bestuurders en commissarissen. Een dergelijke bevoegdheid strookt in de regel niet met de wettelijke ontslagbevoegdheid zoals vastgelegd in de artikelen 2:134 en 2:144 van het Burgerlijk Wetboek. Ook kan de best practice bepaling de wettelijke systematiek omtrent ontslag van commissarissen (artikelen 2:161 en 2:161a van het Burgerlijk Wetboek) in een structuurvennootschap doorkruisen.

De Commissie geeft in haar toelichting op best practice bepaling 2.2.2 van het consultatiedocument aan dat in diverse buitenlandse corporate governance codes als uitgangspunt is genomen dat commissarissen voor een maximale duur van negen jaar worden benoemd. De Commissie wenst aan te sluiten bij de internationale praktijk en stelt voor de benoemingstermijn van commissarissen te beperken. Het is opvallend dat de Commissie er vervolgens voor kiest om, in afwijking van de genoemde buitenlandse codes, twee benoemingstermijnen van vier jaar voor te schrijven, welke te verlengen zijn met tweemaal twee jaar. Dit lijkt ons niet aan te sluiten met de internationale praktijk van een maximale benoemingstermijn van negen jaar.

# Linklaters

## 12 Inrichting raad van commissarissen en verslag

De taakverdeling tussen commissarissen alsmede de werkwijze van de raad van commissarissen wordt neergelegd in een reglement waarbij specifieke aandacht wordt gegeven aan de omgang met de raad van bestuur, de algemene vergadering en het medezeggenschapsorgaan van de vennootschap (best practice bepaling 2.3.1 van het consultatiedocument). De Commissie zou kunnen overwegen om in deze opsomming op te nemen de omgang met het executive committee (voor zover ingesteld) alsmede de externe accountant.

Blijkens best practice bepaling 2.3.2 van het consultatiedocument stelt de raad van commissarissen een audit-, remuneratie- en selectie- en benoemingscommissie in indien de raad uit meer dan vier leden bestaat. Indien de raad uit minder dan vier leden bestaat dan gelden de best practice bepalingen ten aanzien van de genoemde commissies ten aanzien van de gehele raad van commissarissen. De nieuw voorgestelde best practice bepaling 2.3.4 bepaalt dat de betreffende commissies niet worden voorgezeten door de voorzitter van de raad van commissarissen. Wij vragen ons af hoe deze bepaling moet worden uitgelegd indien de raad van commissarissen geen commissies instelt. Welke rol heeft de voorzitter van de raad van commissarissen dan? Verder vragen wij ons af, indien de nieuw voorgestelde best practice bepaling 1.3.1 ongewijzigd wordt vastgesteld, wie de goedkeuring voor benoeming en ontslag van de interne audit functie zal geven indien (in afwijking van het Besluit van 26 juli 2008, Stb. 2008, 323) geen auditcommissie is ingesteld.

Best practice bepaling 2.3.6 van het consultatiedocument somt de hoofdtaken van de voorzitter van de raad van commissarissen op. Ten aanzien van sub ix. (toezicht cultuur) vragen wij ons af of dit niet een taak zou moeten zijn voor de gehele raad van commissarissen. Dit zou ook in lijn zijn met de taak die de Commissie de raad van commissarissen toedicht in principe 2.5 van het consultatiedocument. Verder willen wij voorstellen (eventueel in combinatie met best practice bepaling 2.4.2 van het consultatiedocument) om in de opsomming op te nemen dat de voorzitter van de raad van commissarissen dient als eerste aanspreekpunt van het medezeggenschapsorgaan en de interne audit functie.

Ook willen wij voorstellen om in de nieuw voorgestelde best practice bepaling 2.3.8 te verduidelijken of het mogelijk is meer dan één gedelegeerd commissaris te benoemen.

De raad van commissarissen wordt volgens best practice bepaling 2.3.10 van het consultatiedocument ondersteund door de secretaris van de vennootschap. In de niet-Nederlandse praktijk zien wij dat deze rol met enige regelmaat wordt vervuld door een rechtspersoon. Wij willen de Commissie uitnodigen om een standpunt in te nemen omtrent de vraag of de secretaris van de vennootschap een natuurlijk persoon moet zijn of dat deze rol ook door een rechtspersoon kan worden vervuld.

Verder willen wij voorstellen om in de opsomming van de nieuw voorgestelde best practice bepaling 2.3.11 een verwijzing op te nemen naar best practice bepaling 2.1.3 (executive committee).

## 13 Besluitvorming en functioneren

De Commissie meent – terecht – dat goede corporate governance vereist dat bestuurders en commissarissen voldoende tijd en aandacht besteden aan hun taak. In dat kader omschrijft best practice bepaling 2.4.1 van het consultatiedocument dat bestuurders en commissarissen voldoende tijd 'kunnen' besteden. Wij vragen ons af of de Commissie hier heeft bedoeld dat bestuurders en commissarissen voldoende tijd 'moeten' besteden aan hun taken en verantwoordelijkheden. Dit zou naar onze mening beter aansluiten bij artikel 2:149 juncto artikel 2:9 van het Burgerlijk Wetboek.

## Linklaters

Zoals gezegd, somt best practice bepaling 2.3.6 van het consultatiedocument de hoofdtaken van de voorzitter van de raad van commissarissen op. Onder sub vi. en vii. wordt verwezen naar het introductieprogramma en de permanente ontwikkeling van commissarissen en bestuurders. Best practice bepalingen 2.4.4 en 2.4.5 van het consultatiedocument verwijzen expliciet naar een introductieprogramma en permanente ontwikkeling van commissarissen. Vergelijkbare best practice bepalingen voor bestuurders ontbreken. In tegenstelling tot wat de Commissie meent lijkt het ons zinvol om, gelijk de huidige Code, op te nemen dat de kosten voor dergelijke programma's voor rekening van de vennootschap komen.

### 14 Cultuur

Het is niet onbegrijpelijk dat de Commissie specifieke aandacht besteedt aan de thema's cultuur en gedrag in het consultatiedocument. Opeenvolgende publieke schandalen nopen tot die aandacht. De Commissie heeft de herziening van de huidige Code aangegrepen om deze aandacht te concretiseren in een nieuw principe 2.5 en de bijbehorende best practice bepalingen.

Een mogelijk gevaar kan schuilen in het gebruik van 'vage' begrippen. Ingewikkelde elementen waar de Commissie in de genoemde bepalingen aan voorbijgaat zijn (i) wat is cultuur, (ii) hoe bepaal je grenzen, (iii) hoe kun je cultuur 'inbedden' (vgl. best practice bepaling 2.5.3 sub iv. van het consultatiedocument), (iv) wat te doen indien het betreft een grensoverschrijdend concern waar verschillende 'sets' van normen en waarden van toepassing kunnen zijn.

De vraag die wij in paragraaf 5 stelden over de mogelijkheid om het 'pas toe of leg uit' principe te hanteren ten aanzien van lange termijn waardecreatie is ook in dit kader van belang. Omdat het thema cultuur, en het uitdragen daarvan door bestuurders en commissarissen, een wezenlijk onderdeel uitmaakt van goed ondernemerschap, vragen wij ons af of het belang van cultuur en gedrag niet beter tot uiting komt in de preambule van de Code.

### 15 Voorkomen van belangenverstrengeling

Met de invoering van de Wet bestuur en toezicht per 1 januari 2013 ziet de tegenstrijdig belangregeling voor naamloze en besloten vennootschappen niet langer op vertegenwoordigingsbevoegdheid maar op interne besluitvorming. Thans verbiedt de wet bestuurders en commissarissen deel te nemen aan beraadslaging en besluitvorming indien zij een direct of indirect tegenstrijdig belang hebben dat strijdig is met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Indien geen besluit kan worden genomen door de raad van bestuur omdat alle bestuurders een tegenstrijdig belang hebben wordt het besluit genomen door de raad van commissarissen. Kan de raad van commissarissen geen besluit nemen omdat alle commissarissen een tegenstrijdig belang hebben, dan wordt het besluit genomen door de algemene vergadering tenzij de statuten van de vennootschap anders bepalen. De tegenstrijdig belangregeling in de Code is breder dan de wettelijke regeling. Ook een potentieel tegenstrijdig belang kwalificeert als een tegenstrijdig belang. De huidige Code schrijft voor in best practice bepalingen II.3.3 en III.6.2 dat bestuurders en commissarissen niet deelnemen aan de beraadslaging en besluitvorming indien de bestuurder of commissaris een tegenstrijdig belang heeft. Onder verwijzing naar de wettelijke verankering in de artikelen 2:129 en 2:140 van het Burgerlijk Wetboek zijn deze best practice bepalingen in het consultatiedocument geschrappt. Daar heeft de Commissie goed aan gedaan. Immers, in de huidige Code kan een impasse ten aanzien van besluitvorming ontstaan. Indien, op grond van de huidige Code, de gehele raad van bestuur of de gehele raad van commissarissen een potentieel tegenstrijdig belang heeft, kan het relevante orgaan geen besluit nemen. Indien een



## Linklaters

dergelijk potentieel belang niet kwalificeert als een tegenstrijdig belang zoals bedoeld in de wet, bestaat er geen mogelijkheid om de besluitvorming op een 'hoger niveau' te laten plaatsvinden (vgl. artikelen 2:129 en 2:140 van het Burgerlijk Wetboek). Dit heeft tot gevolg dat op grond van de huidige Code helemaal geen besluit meer kan worden genomen. De enige mogelijkheid dat het relevante orgaan dan resteert is om, in strijd met de Code, het besluit te nemen en daar verslag van te doen. Dit lijkt ons niet gewenst noch bedoeld.

### 16 Overnamesituaties

Principe 2.7 van het consultatiedocument schrijft voor dat belangenverstrengeling voor commissarissen moet worden voorkomen in geval van een (voorgenomen) overnamebod. Het lijkt alsof een verwijzing naar belangenverstrengeling van bestuurders is vergeten. Het lijkt ons nuttig om in principe 2.7 en de bijbehorende best practice bepalingen extra aandacht te besteden aan mogelijke tegenstrijdige belangen van bestuurders en commissarissen in het kader van een overnamebod (men kan bijvoorbeeld denken aan (statutaire) posities indien de overname succesvol is (een recent voorbeeld is het openbare bod op Ten Cate).

De Commissie stelt voor om in een (voorgenomen) overnamebod op (certificaten van) aandelen in de vennootschap een bijzondere commissie in te stellen. De commissie bestaat uit leden van de raad van bestuur en de raad van commissarissen. De commissie heeft als taak de besluitvorming ten aanzien van een (voorgenomen) overname voor te bereiden en moet tevens leiden tot een sneller besluitvormingsproces en een nauwere betrokkenheid van de raad van commissarissen. De Commissie wenst de consultatieperiode te gebruiken om te peilen of er behoefte is aan een dergelijke commissie. In de praktijk wordt al veelvuldig gebruik gemaakt van een dergelijke commissie, waarvan niet alleen statutaire bestuurders en commissarissen onderdeel uitmaken maar ook leden van het hogere management. Met de mogelijkheid een gedelegeerd commissaris aan te wijzen biedt de huidige Code al een instrument om extra betrokkenheid van de raad van commissarissen te bewerkstelligen. Een specifieke bepaling in de Code lijkt daarom weinig toe te voegen.

De verwijzingen naar artikel 2:107a van het Burgerlijk Wetboek in best practice bepalingen 2.7.3 en 2.7.4 zijn niet geheel duidelijk en lijken niet aan te sluiten bij de systematiek van de overige best practice bepalingen en principe 2.7 van het consultatiedocument. Principe 2.7 spreekt namelijk over een openbaar bod op (certificaten van) aandelen in de vennootschap en niet over '107a transacties' welke een belangrijke wijziging in de identiteit of het karakter van de vennootschap of onderneming teweegbrengen.

### 17 Beloningsbeleid van de raad van bestuur

Het verdient aanbeveling om in de best practice bepalingen ten aanzien van de vaststelling van het beloningsbeleid te verduidelijken dat de remuneratiecommissie een voorstel tot een beleid doet aan de raad van commissarissen die op zijn beurt een voorstel doet aan de algemene vergadering. De algemene vergadering is immers op grond van artikel 2:135 lid 1 van het Burgerlijk Wetboek bevoegd tot vaststelling van het 'bezoldigingsbeleid'.

De Commissie geeft op diverse plaatsen in het consultatiedocument terecht aan dat het executive committee onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur valt. Zoals eerder betoogd in deze reactie, besteedt de Commissie weinig aandacht aan de verhouding tussen de raad van commissarissen en het executive committee. Opvallend is dan ook dat in best practice bepaling 3.1.3 van het consultatiedocument een bevoegdheid is gegeven aan de raad van commissarissen om in overleg met de raad van bestuur vast te stellen welke rol de raad van commissarissen heeft bij de

## Linklaters

vaststelling van de beloning van leden van het executive committee. Overigens onderschrijven wij de voorgestelde betrokkenheid van de raad van commissarissen bij de vaststelling van deze beloning.

### **18 Beloning raad van commissarissen**

De Commissie stelt voor om in de herziene Code de mogelijkheid te introduceren om commissarissen te belonen in aandelen of rechten tot het nemen van aandelen. Dit is een fundamentele wijziging ten opzichte van de huidige Code. De Commissie schrijft voor dat een commissaris de toegekende aandelen (en rechten tot het nemen van aandelen) voor een duur van minimaal twee jaar moet behouden na afloop van zijn/haar benoemingstermijn. Dit om te voorkomen dat een commissaris zich bij de uitoefening van zijn/haar taak niet zal laten beïnvloeden door de korte termijn. Wij vragen ons af een beloning in aandelen en/of rechten tot het nemen van aandelen past bij onafhankelijk toezicht. Verder vragen wij ons af wat de Commissie voor ogen heeft in de situatie dat aandelen of rechten zijn toegekend aan een commissaris en vervolgens een openbaar bod wordt uitgebracht op (alle) uitstaande (certificaten van) aandelen van de vennootschap. Een 'afroomregeling' zoals het Burgerlijk Wetboek (thans) voor bestuurders voorschrijft (artikel 2:135 lid 7 van het Burgerlijk Wetboek) is niet van toepassing op commissarissen.

### **19 De algemene vergadering (van aandeelhouders)**

Het getuigt van een vooruitziende blik van de Commissie om, in afwachting van Europese regelgeving aangaande aandeelhouder(srechten), de huidige Code niet drastisch te wijzigen waar het betreft de (algemene vergadering van) aandeelhouders. Het verdient uiteraard aanbeveling om de Code zo snel mogelijk in lijn te brengen met wetgeving zodra deze daadwerkelijk tot stand is gekomen om eventuele tegenstrijdigheden te schrappen.

In best practice bepaling 4.1.3 van het consultatiedocument wordt een opsomming gegeven van punten die als aparte agendapunten moeten worden behandeld. Wij willen de Commissie twee punten ter overweging meegeven. Sub i. van de genoemde best practice bepaling schrijft voor dat 'elke materiele wijziging in de statuten' aparte agendering behoeft. Bij een ingrijpende transactie (denk bijvoorbeeld aan een juridische fusie of aan een openbaar bod op (alle) aandelen in de vennootschap) kan dit betekenen dat een (groot) aantal voorgestelde statutenwijzigingen moet worden geagendeerd en goedgekeurd. Een gevaar kan zijn dat de algemene vergadering, bij wijze van voorbeeld, besluiten 1-3 goedkeurt, besluiten 4-7 niet goedkeurt en de besluiten 8-10 wel weer goedkeurt. De notaris die de notariële akte van statutenwijziging moet passeren kan nu worden geconfronteerd met het probleem dat de statuten, zoals vastgesteld door de algemene vergadering, (juridisch) niet meer juist zijn. De notaris heeft niet de mogelijkheid om de 'foutief' vastgestelde statuten te corrigeren zonder dat een nieuwe vergadering wordt gehouden. In de (notariële) praktijk zien wij daarom vaak dat een statutenwijziging in zijn geheel wordt geagendeerd (één besluit) met een aparte toelichting op elke voorgestelde materiele wijziging. Wij stellen de Commissie voor om sub i. van de genoemde best practice bepaling overeenkomstig de (notariële) praktijk te wijzigen.

Verder zien wij in de praktijk dat de benoeming van de externe accountant als apart agendapunt wordt opgenomen. Omdat de externe accountant een belangrijke rol binnen de vennootschap vervuld en zijn benoeming de juiste mate van aandacht verdient, willen wij voorstellen om de benoeming van de accountant, overeenkomstig de bestaande praktijk, op te nemen in best practice bepaling 4.1.3.

In een wereld die steeds verder globaliseert is het begrijpelijk dat de Commissie aandacht besteedt aan de taal waarin informatie aan aandeelhouders wordt verstrekt. Wij vragen ons echter af of de goede bedoeling van de Commissie in best practice bepaling 4.2.2 van het consultatiedocument het

## Linklaters

doel niet voorbyschiet. Ondanks dat de Code de mogelijkheid biedt om af te wijken van deze best practice, zijn wij van mening dat de vennootschap moet kunnen kiezen in welke taal informatie beschikbaar wordt gesteld en, mocht zij geen keuze maken, standaard de Nederlandse taal kan hanteren. Een dergelijke opzet zou ook in lijn zijn met wettelijke regelingen (vgl. artikel 2:362 lid 7 Burgerlijk Wetboek en artikel 5:25p Wet op het financieel toezicht).

### 20 Uitbrengen van stemmen

In best practice bepaling 4.3.3 van het consultatiedocument worden de voorwaarden van het doorbreken van een bindende voordracht of ontslag voorgeschreven. De genoemde best practice bepaling schrijft een meerderheid van stemmen voor die ten minste één derde van het kapitaal moet vertegenwoordigen om het bindende karakter aan een voordracht te ontnemen. Als niet ten minste één derde gedeelte van het kapitaal vertegenwoordigd is, kan het besluit niet worden genomen. Echter, ook als die één derde meerderheid wel ter vergadering aanwezig is, maar de meerderheid die voorstemt niet ten minste één derde van het kapitaal vertegenwoordigt, is het voorstel verworpen. Volgens de huidige redactie van best practice bepaling 4.3.3 van het consultatiedocument kan alleen een tweede vergadering worden gehouden als niet aan de één derde quorum eis is voldaan. Immers, als aan die eis wel wordt voldaan, maar de meerderheid die vóór het voorstel stemde niet ten minste één derde van het kapitaal vertegenwoordigde, is een tweede vergadering niet mogelijk. Dit lijkt ons niet een bewuste bedoeling. Wij willen voorstellen om in de genoemde best practice bepaling op te nemen dat een tweede vergadering kan worden gehouden in alle gevallen dat de meerderheid die vóór het voorstel heeft gestemd niet ten minste één derde gedeelte van het kapitaal vertegenwoordigde.

### 21 Certificering van aandelen

De Commissie geeft in de toelichting op het consultatiedocument aan dat de opvatting dat certificering van aandelen niet gebruikt wordt als beschermingsmaatregel zich niet langer verhoudt tot de praktijk en stelt voor om in best practice bepaling 4.4 voor te schrijven dat certificering *enkel* mag worden gebruikt als beschermingsmaatregel voor zover certificering dienstig is aan de lange termijn waardecreatie. Door gebruik te maken van het woord 'enkel' kan verwarring ontstaan wat de Commissie nu precies bedoeld heeft. Mogen vennootschappen alleen nog maar gebruik maken van certificering in het kader van een beschermingsmaatregel of is het ook nog steeds toegestaan om te certificeren met als doel om absenteïsme op de algemene vergadering tegen te gaan? Voor zover de Commissie bedoelt dat certificering alleen als beschermingsmaatregel mag worden gehandhaafd lijkt de toevoeging 'voor zover certificering dienstig is aan de lange termijn waardecreatie' overbodig en niet in lijn met in de jurisprudentie ontwikkelde doctrine voor beschermingsconstructies.

\*\_\*\_\*\_\*\_\*