



Monitoring Commissie Corporate Governance  
Per e-mail: [secretariaat@mccg.nl](mailto:secretariaat@mccg.nl)

5 april 2016

Geachte Commissie

Met deze brief gaat Teslin Capital Management BV ('Teslin') in op uw uitnodiging tot het geven van een reactie op het in februari 2016 gepubliceerde consultatiedocument waarin u voorstellen doet tot herziening van de Corporate Governance Code ('de Code').

#### *Teslin*

Teslin is een beheerder van beleggingsinstellingen en beheert momenteel circa € 650 miljoen aan vermogen. Teslin is als beheerder voornamelijk actief met investeringen in Nederlandse- en Duitse kleinere beursgenoteerde ondernemingen.

Een onderneming heeft naar onze overtuiging als doel waarde te creëren op de lange termijn, met inachtneming van de belangen van alle stakeholders. Teslin stelt zich als mede-eigenaar van de onderneming op als een betrokken en actieve aandeelhouder die gebruikmaakt van haar aandeelhoudersrechten. Teslin ziet het stemmen over: (i) benoemen en belonen van bestuurders; (ii) het verdelen van de winst; (iii) en grote strategische wijzigingen als een verplichting. We juichen dan ook toe dat uw commissie aankondigt bij de volgende revisie van Code de rol van aandeelhouders te betrekken.

#### *Algemeen*

Teslin is van mening dat in Europa en in Nederland te snel en te veel naar het 'wet- en regelgeving instrument' wordt gegrepen om incidenten – hoe vervelend en schadeveroorzakend die ook waren – te beteugelen. Met meer regels en wetten en dus toezicht ondervangen we deze incidenten naar onze overtuiging niet. Daarvoor is veel meer bepalend wat de 'tone at the top' is, wat de cultuur van een onderneming is. Goed te zien dat uw commissie hier in het consultatiedocument ook aandacht voor vraagt.

We zijn van mening dat destijds de initiële Code een goede aanzet tot zelfregulering was, met een principle-based opzet. Het voorliggende voorstel neigt naar rule-based regelgeving. Dat vinden wij ongewenst. De praktijk, bij met name de kleinere ondernemingen, is te weerbarstig om in gedetailleerde regels te vangen. Bovendien leidt naleving van te veel (detail)regelgeving tot een zware (administratieve) last, die niet noodzakelijkerwijs tot betere governance leidt. De drempel voor goede MKB-bedrijven om naar de beurs te gaan wordt bovendien met al deze regeldruk niet lager. Voor een gezonde en goed functionerende beurs zijn regelmatige beursintroductions, vooral ook van kleinere ondernemingen, essentieel.

Hierna gaan we per betreffend thema in op enkele voorstellen die uw commissie doet.

### ***Meer focus op langetermijnwaardcreatie***

Uw commissie stelt in 1.1.1. voor dat het bestuur een strategie, gericht op langetermijn waardecreatie, die afhankelijk van de marktdynamiek om kortetermijn aanpassing kan vragen, formuleert en implementeert.

Reactie Teslin:

Als langetermijnaandeelhouder kunnen we uw streven onderschrijven. Wat naar de mening van Teslin in het voorstel (1.1.1) ontbreekt, is dat ondernemingen gevraagd wordt in hun strategiebeschrijving tevens expliciet te maken wat zij verstaan onder lange termijn en waardecreatie ten aanzien van de onderneming.

### ***Nieuwe accenten in effectief bestuur en toezicht***

#### *Specifieke deskundigheid*

Uw commissie stelt in 2.1.4. voor dat een commissaris en een bestuurder beschikt over de specifieke deskundigheid die noodzakelijk is voor de vervulling van zijn taak.

Reactie Teslin:

Wat Teslin betreft is 2.1.4. een typisch voorbeeld van overbodige rule-based regelgeving. Het is wat Teslin betreft niet meer dan vanzelfsprekend dat commissarissen en bestuurders (individueel en als geheel) beschikken over de deskundigheid die noodzakelijk is voor de vervulling van hun taak.

#### *Samenstelling Raad van Commissarissen (onafhankelijkheid)*

Uw commissie stelt in 2.1.7. voor dat de meerderheid van de leden van de Raad van Commissarissen ('RvC') onafhankelijk is.

Reactie Teslin:

Teslin ziet geen bezwaar in dit voorstel van uw commissie. Wij hebben goede ervaringen met de langetermijnwaardcreatie bij ondernemingen waarbij (één of meerdere) commissarissen actief zijn die tevens aandeelhouder zijn. Dat de meerderheid onafhankelijk is vinden we wel essentieel.

#### *Selectiecommissie*

Uw commissie stelt voor (2.3.4.) dat de voorzitter van de RvC/chairman de selectiecommissie niet meer mag voorzitten.

Reactie Teslin:

Teslin is hier tegen. Temeer nu uw commissie benadrukt dat juist de voorzitter van de RvC onafhankelijk moet zijn (2.1.9), zien wij geen bezwaar in het voorzitten van de selectiecommissie. Wij achten het juist een kerntaak van de voorzitter om betrokken te zijn bij de selectie, de aansturing, en de beoordeling van het bestuur. Mocht uw commissie met het voorstel beogen een 'ongezond één-tweetje' tussen voorzitter en CEO te doorbreken, dan zien we in het voorstel niet het juiste medicijn.

### *Benoemingsperiode Raad van Commissarissen*

Uw commissie stelt in 2.2.2. voor de benoemingstermijn van commissarissen in beginsel vast te stellen op twee keer een periode van vier jaar.

#### Reactie Teslin:

Teslin is niet tegen dit voorstel van uw commissie. Wel zijn we van mening dat er vanuit meer focus op de langetermijn (1.1.) ook ten aanzien van betrokkenheid van toezichthouders niet teveel naar de termijnen, maar juist naar toegevoegde waarde/capaciteiten moet worden gekeken. Op zich dus goed om tijdig en grondig te overwegen of er behoefte is aan verlenging na een periode van acht jaar. Dit past ook goed in het voorstel van uw commissie dat de raad zorgdraagt voor een gedegen opvolgingsplan (2.2.4). Mocht er echter vanuit de onderneming en de aandeelhouders een goed onderbouwde behoefte zijn aan een langere benoemingstermijn dan acht jaar, dan kunnen aandeelhouders daartoe besluiten. Verlenging kan bijvoorbeeld met (doch wat ons betreft niet automatisch beperkt tot) de in uw voorstel opgenomen mogelijkheid van twee keer twee jaar.

### *Speciale commissies*

Uw commissie stelt in 2.7 voor een bepaling te introduceren die inhoudt dat bij een (voorgenomen) overnamebod op de aandelen en bij een openbaar bod op een bedrijfsonderdeel of een deelneming waarvan de waarde de in artikel 2:107a, lid 1, onderdeel c BW bedoelde grens overschrijdt, het bestuur en de RvC een speciale commissie instelt die de besluitvorming met betrekking tot dit bod voorbereidt. Uw commissie vraagt tevens om input ten aanzien van de gedachte een speciale commissie in te stellen bij stresssituaties.

#### Reactie Teslin:

De speciale commissie bestaat conform het voorstel van uw commissie uit leden van de directie en commissarissen. Teslin is van mening dat in de genoemde afweging van de voorzitter omtrent de samenstelling van een speciale commissie met name aandacht moet zijn voor de afhankelijke personen die een persoonlijk *financieel* belang bij het slagen van een voorgenomen transactie hebben. De Code zou dit meer specifiek in 2.7.5. (naast de afhankelijkheid ex 2.1.6/2.1.7.) moeten benoemen.

Teslin heeft behoefte aan verduidelijking van het begrip stresssituaties. Dit vooral omdat ervoor moet worden gewaakt dat niet te gemakkelijk speciale commissies worden ingesteld, omdat daarmee afbreuk gedaan zou kunnen worden aan de verantwoordelijkheid van de RvC als collectief.

### *Introductieprogramma*

Uw commissie stelt in 2.4.4. voor dat een commissarissen een goed introductieprogramma wordt geboden.

#### Reactie Teslin:

Teslin hecht aan een goed introductieprogramma voor de commissarissen. Goed dat dit in uw voorstel is opgenomen. We zouden in aanvulling daarop ook graag opgenomen zien dat de raad de beschikking over een eigen budget krijgt, om de essentiële informatie (bijvoorbeeld ten aanzien van de markt, strategie, overnamekandidaten en dergelijke) die het bestuur verstrekt te kunnen (laten) toetsen en valideren.

***Introductie van cultuur als expliciet onderdeel van corporate governance***

Teslin is van mening dat een gezonde cultuur en daarmee corresponderend gedrag in de top essentieel zijn voor een goede governance, alsmede dat daarmee de kans op incidenten wordt verkleind. Een voordeel dat we zien is dat het bestuur en de RvC gedwongen worden over de aanwezige en/of gewenste cultuur na te denken, te meer er in het bestuursverslag verantwoording zal moeten worden afgelegd (2.5.5). Toch is het jammer te constateren dat dit via vastlegging in de Code moet worden geregeld. We vragen ons af of dat werkt en vooral hoe dat door de onderneming omschreven moet gaan worden? Gaat een onderneming dan bijvoorbeeld haar 'normen en waarden' uitschrijven? We vragen uw commissie dit voorstel en de praktische haalbaarheid hiervan goed te (her)overwegen.

***Beloningen: opgeschoond en vereenvoudigd***

Uw commissie wil de code aanpassen op het onderwerp remuneratie en schrapt veel bestaande principes en best practices. Onderliggend wil uw commissie de bedrijven hiermee oproepen simpelere beloningsstructuren op te tuigen, waardoor de Code op dit vlak eenvoudiger zou kunnen. Aangezien remuneratie, zo is ook onze ervaring, nog altijd het meest besproken onderwerp is op algemene vergaderingen is de vraag of de voorgestelde wijziging niet te vroeg komt. Het versimpelen van remuneratiestructuren is overigens iets wat Teslin van harte onderschrijft.

Uw commissie stelt helaas niet voor om de remuneratie, meer in het bijzonder de goedkeuring van het remuneratierapport, jaarlijks als apart besluit te agenderen op de algemene vergadering. Hier was in een tussenrapport wel op gehint. Nu hebben aandeelhouders bij ongenoegen over de (uitvoering van het) beloning(s)beleid geen andere keuze dan tegen decharge van de RvC te stemmen. We roepen uw commissie op in lijn met het tussenrapport toch de jaarlijkse stemming over het remuneratierapport in de definitieve Code op te nemen.

***Verduidelijking van eisen aan de kwaliteit van de uitleg***

Teslin is met uw commissie van mening dat afwijkingen van de Code onder omstandigheden gerechtvaardigd zijn en niet per definitie als inbreuk op de Code dienen te worden beschouwd. Juist een inhoudelijke discussie met de aandeelhouders en stemming over eventuele afwijkingen dragen bij aan een goede governance. Het is overigens erg lastig om een inhoudelijke discussie te voeren met aandeelhouders die via stembureaus een volmacht afgeven die geen ruimte meer geeft om na de discussie de stemopdracht te wijzigen. Enkel afvinken of aan alle bepalingen wordt voldaan is wat Teslin betreft een voorbeeld van een te simpele en niet zorgvuldige invulling van de Code.

Teslin verwacht dat de vele reacties bijdragen aan een evenwichtiger voorstel van uw commissie. We kijken uit naar de definitieve versie van de Code.

Met vriendelijke groeten

Teslin Capital Management BV

De heer Mr M. Hartog