



Corporate Governance in Nederland

Een onderzoek naar de wijze van naleving en toepassing van de principes en best practice bepalingen van de code 2008 door Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen in het boekjaar 2010 evenals de redengeving voor eventuele afwijkingen

Rapportage van de belangrijkste bevindingen

November 2011

Rijksuniversiteit Groningen
 Faculteit Economie en Bedrijfskunde
 Corporate Governance Insights Centre
www.rug.nl/feb/onderzoek/onderzoekscentra/cgic
 Dr. Dirk Akkermans
 Prof. Dr. Hans van Ees¹
 Dr. Reggy Hooghiemstra

¹ Zoals bekend heeft het CGIC ten behoeve van deze rapportage samengewerkt met onderzoekers van de Universiteit Utrecht en het Instituut voor Ondernemingsrecht Rijksuniversiteit Groningen. De bevindingen betreffende de kwaliteit van de uitleg zijn overgenomen uit de rapportage van Mr. dr. H.E. Boschma en Mr. dr. J.N. Schutte-Veenstra van het Instituut voor Ondernemingsrecht. Contactpersoon CGIC: h.van.ees@rug.nl

Inleiding

Het voorliggende rapport bevat de bevindingen van het Corporate Governance Insights Centre (CGIC) van de Rijksuniversiteit Groningen over de wijze waarop Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen in het boekjaar 2010 met de geactualiseerde Nederlandse Corporate Governance Code (Code Frijns) omging. Deze bevindingen zijn gebaseerd op een grote steekproef.

Het onderzoek geeft antwoord op twee met elkaar samenhangende deelvragen:

- Wordt de code – in casu de in het rapport geselecteerde principes en best practice bepalingen – toegepast in het boekjaar 2010 en welke ontwikkelingen zijn er ter zake van toepassing en naleving ten opzichte van het boekjaar 2009?
- Wordt, indien van toepassing geen sprake is, uitgelegd waarom de desbetreffende codebepaling niet wordt toegepast en hoe wordt deze uitleg geformuleerd?

Een vennootschap kan een bepaling uit de code toepassen of uitleg geven waarom zij deze niet toepast. Indien sprake is van niet-naleven, handelt de vennootschap wat die bepaling betreft in strijd met de wet.

Het onderzoek betreft vrijwel alle fondsen van de AEX, AMX en AscX-index van Euronext Amsterdam en een aantal lokale fondsen. In totaal betreft het 101 Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen. Van deze fondsen zijn de publiek toegankelijke bronnen geraadpleegd ten einde de toepassing en de naleving door de vennootschappen te onderzoeken. Tevens is de letterlijke uitleg die vennootschappen verschaffen voor niet-toepassen verzameld en geanalyseerd.

Het onderzoek naar de toepassing van de bepalingen van de code betreft geselecteerde bepalingen van de Nederlandse corporate governance code. De toepassing van bepalingen van de code is onderzocht voor zover de toepassing in het verleden beneden de 90% lag en voor zover op basis van publieke informatie de toepassing kan worden vastgesteld. Dit is slechts voor een beperkt aantal bepalingen van de code het geval. De gebruikte selectiecriteria impliceren een mogelijke neerwaartse vertekening ten aanzien van de conclusie in welke mate de Nederlandse Corporate Governance Code wordt toegepast. Immers bepalingen waarvan de hoge toepassing in voorgaande boekjaren is vastgesteld vallen buiten het onderzoek. Tevens geldt dat voor richtlijnen waarvan op basis van openbare informatie de toepassing niet kan worden vastgesteld, in de geest van de code moet worden aangenomen dat van toepassen sprake is.

Vervolgens dient te worden benadrukt dat het aantal vennootschappen dat geacht wordt de bepaling toe te passen, per bepaling of zelfs per onderdeel van een bepaling kan verschillen. Zo is het al dan niet toepassen van bepalingen betreffende het verstrekken van opties alleen relevant voor vennootschappen die opties verstrekken. Zo ook is bepaling II.2.8 over de vergoeding bij (onvrijwillig) vertrek uitsluitend actueel voor vennootschappen waar daadwerkelijk een dergelijke vergoeding is verstrekt. De bevindingen ter zake van de toepassing van de geselecteerde bepalingen van de code hebben uitsluitend betrekking op vennootschappen waarvoor de desbetreffende best practice bepaling in het boekjaar 2010 actueel is. Bij sommige best practice bepalingen gaat het hierbij om zeer kleine aantallen, wat tot grote variatie in de (toepassings)percentages kan leiden. Vooral daar waar het gaat om de verandering (stijging en daling) van het toepassen van de bepalingen ten opzichte van vorig

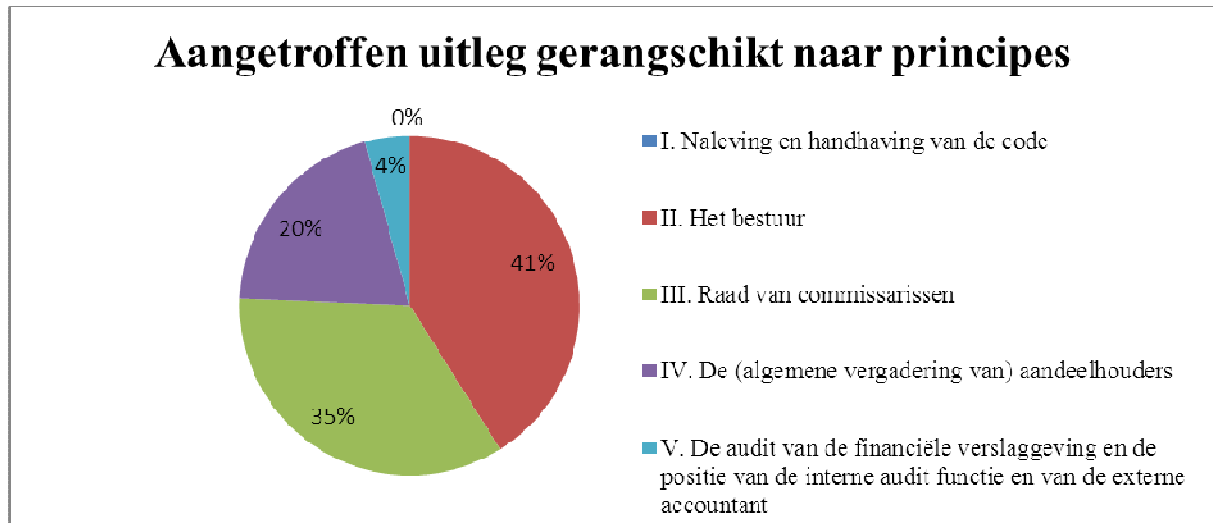
jaar dient te worden bedacht dat het soms om een gering aantal vennootschappen gaat en dat kleine absolute mutaties grote procentuele veranderingen kunnen veroorzaken. In tegenstelling tot het onderzoek naar het toepassen van de bepalingen is het onderzoek naar de uitleg van niet-toepassen en de kwaliteit van de uitleg gebaseerd op het beleid van de vennootschappen ter zake van alle bepalingen van de Nederlandse corporate governance code. Dat houdt in dat ter zake van de uitleg en de kwaliteit van de uitleg steeds de gehele populatie van vennootschappen onderwerp van analyse is geweest.

Bij de rapportage van de bevindingen wordt gerefereerd naar tabellen over uitleg en tabellen over toepassing en naleving die zijn opgenomen in bijlagen bij dit onderzoek.

Het algemene beeld ter zake van de toepassing en naleving van de code

Uitleg

Er is sprake van een lichte stijging in het gemiddelde aantal uitgelegde best practice bepalingen per vennootschap (van 5,2 in 2009 naar 5,4 in 2010). Vennootschappen behorende tot de AEX- en AMX-indices wijken in mindere mate af van best practice bepalingen met uitleg dan de AscX-vennootschappen en lokale fondsen. De onderverdeling gerangschikt op basis van principes is weergegeven in figuur 1.



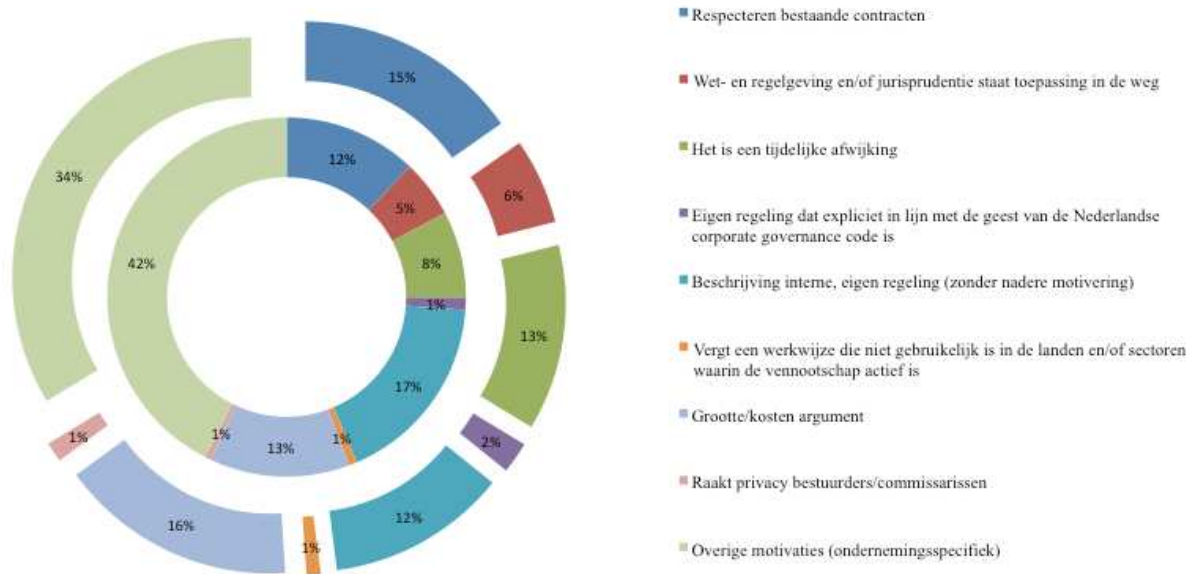
Figuur 1

De veranderingen zijn vooral waar te nemen in: een afname in uitleg van best practice bepalingen t.a.v. bestuurdersbezoldiging (II.2) en een toename in uitleg van best practice bepalingen t.a.v. deskundigheid en samenstelling RvC (III.3), de kerncommissies van de RvC (III.5) en informatieverschaffing aan de AV (IV.3).

Voor wat betreft de tien meest uitgelegde best practice bepalingen is er weinig dynamiek te constateren. Allereerst is er nauwelijks verandering in het relatieve aantal dat de Top 10 uitmaakt van de totale uitleg in 2009 en 2010 (in beide jaren circa 49%). Ten tweede, behoudens enige positiewisselingen binnen de Top 10, zijn er geen veranderingen. Ten slotte, de Top 3 is dezelfde gebleven; waarbij sprake is van een toename in het aantal vennootschappen dat bpb IV.3.1 uitlegt.

Ten aanzien van de aard van de motivering voor het niet-toepassen van best practice bepalingen geeft figuur 2 inzicht in de belangrijkste ontwikkelingen. Er is sprake van een daling in het bestaande contracten argument; het argument dat de vennootschap nog een best practice bepaling aan het implementeren is; evenals het argument waarbij de vennootschap wijst op te hoge kosten gezien de grootte van de onderneming. Daarentegen is sprake van een stijging in de categorie overig (“ondernemings specifieke argumenten”) en in het type uitleg waarbij de vennootschap volstaat met het geven van informatie over de eigen vennootschapsspecifieke regeling, maar niet beargumenteert waarom die regeling in afwijking van wat in een best practice bepaling is aangegeven, wordt gehanteerd.

Hantering typen uitleg 2009 (buitenste ring) vs 2010 (binnenste ring)

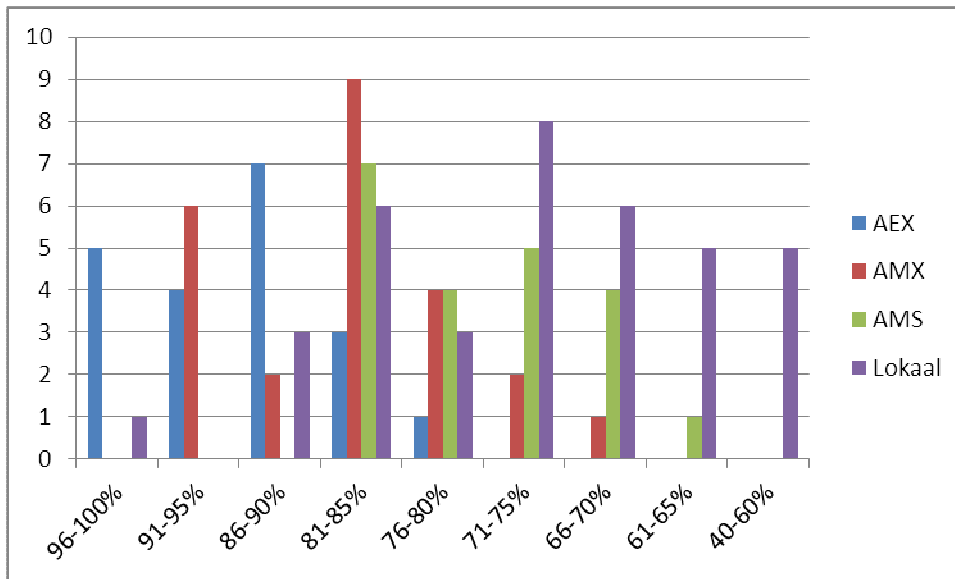


Figuur 2 (2009 = buitenste cirkel; 2010 = binnenste cirkel).

Toepassing

Om een algemeen beeld ten aanzien van de toepassing en naleving te schetsen is in figuur 3 per fondssegment, resp. AEX, AMX, AcsX (AMS) en lokaal, voor alle onderzochte bepalingen van de code de gemiddelde toepassing voor bepaalde intervallen weergegeven. Bij de figuur dient te worden opgemerkt, in de eerste plaats dat het om de toepassing van de code gaat en in de tweede plaats dat vanwege de verschillende mate van complexiteit van principes en best practice bepalingen in termen van de verschillende aantallen deelbepalingen, het berekenen van gemiddelde toepassingspercentages over meerdere bepalingen nogal arbitrair is. Om deze redenen hebben uitspraken betreffende het al dan niet toepassen op het geaggregeerde niveau van principes en bepalingen een schetsmatig karakter. Bij de vergelijking van fondssegmenten biedt de grafiek wel betrouwbare informatie.

De toepassing van de geactualiseerde Nederlandse corporate governance code is net als in voorgaande boekjaren hoog. Voor de AEX-fondsen geldt dat de toepassing, op onderdelen de 100% nadert. In het algemeen zijn de toepassings- en nalevingspercentages voor de AEX-, AMX- en AscX-fondsen hoger dan voor de lokale fondsen, waarbij AEX-fondsen weer meer toepassen dan AMX fondsen en AMX-fondsen weer meer dan AscX-fondsen. Ten opzichte van het boekjaar 2009 kan worden geconcludeerd dat voor ongeveer de helft van de onderzochte (onderdelen van) bepalingen geldt dat de toepassing is gestegen, voor ruim een kwart geldt dat de toepassing ongeveer hetzelfde is als in het vorige boekjaar, terwijl voor iets minder dan kwart van de (onderdelen van) bepalingen geldt dat de toepassing is gedaald.



Figuur 3. De toepassing van geselecteerde bepalingen van de corporate governance code

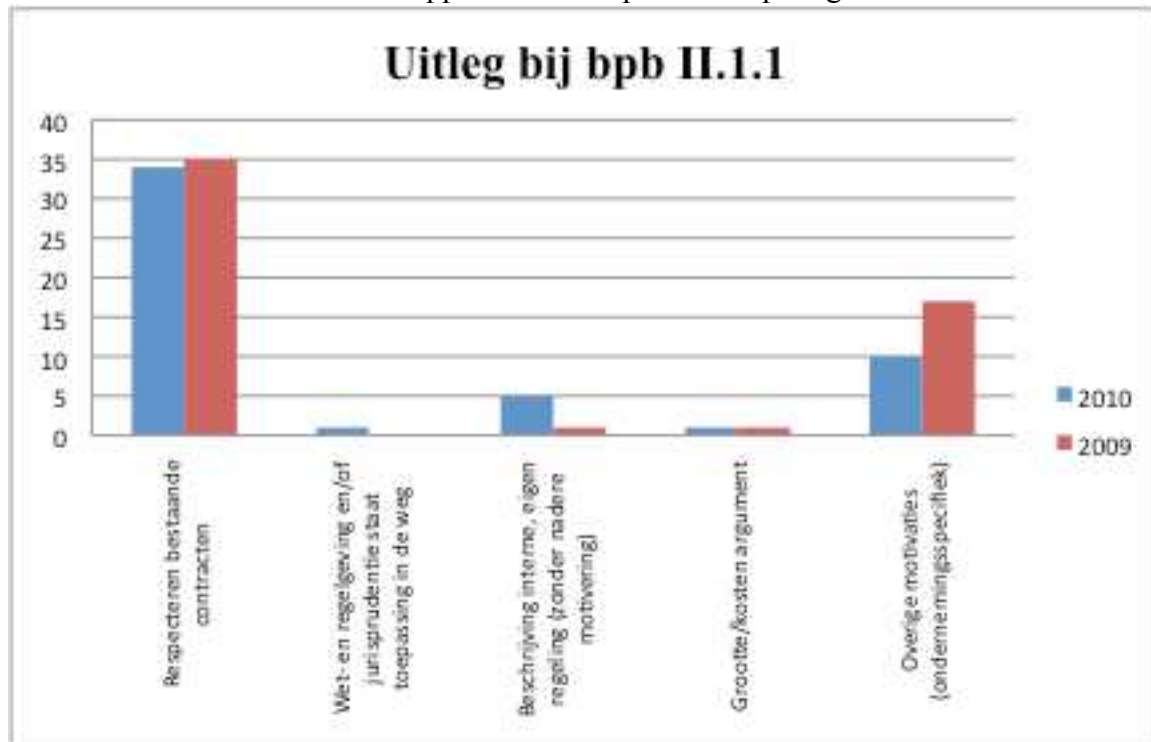
De bevindingen ter zake van geselecteerde bepalingen

II. 1 Het bestuur

II.1.1 Een bestuurder wordt benoemd voor een periode van maximaal vier jaar.

Uitleg

Onderstaande figuur geeft aan dat er sprake is van een verschuiving van het type “overig” naar “het volstaan van geven van informatie over de interne regeling”. In totaal leggen 51 van de 101 onderzochte vennootschappen deze best practice bepaling uit².



Kwaliteit van de uitleg³

Bij 51 van de onderzochte vennootschappen is afgeweken van bpb II.1.1. Bij 48 vennootschappen is sprake van een onbeperkte benoemingsduur bij een of meer bestuurders van de desbetreffende vennootschap. Bij de drie overige vennootschappen worden bestuurders weliswaar (her-)benoemd voor een periode van vier jaar – en is in die zin sprake van toepassing van bpb II.1.1 – maar worden de arbeidsovereenkomsten aangegaan voor onbepaalde tijd.

Bij twee van de 48 vennootschappen wordt slechts in algemene zin opgemerkt dat er sprake is van een onbeperkte benoemingsduur bij een of meer bestuurders van de desbetreffende vennootschap, en wordt geen reden gegeven voor de afwijking van bpb II.1.1.

² De uitleg is bij dit deel van onderzoek alleen meegenomen indien deze uitleg was opgetekend in de corporate governance paragraaf van het jaarverslag.

³ Ten aanzien van de kwaliteit van de uitleg is de uitleg in meer detail vastgelegd dat geldt ten aanzien van de inventarisatie van de uitleg. Bij de inventarisatie is de uitleg gerubriceerd naar gelang het hoofdargument van de afwijking, bij de kwaliteit zijn soms meerdere uitleg-typen per vennootschap onderscheiden naar gelang de door de vennootschap verschaft mate van detail. Dat kan in een enkel geval betekenen dat de uitleg van een en dezelfde vennootschap ter zake van de kwaliteit in meerdere typen is onderverdeeld. Vanwege dergelijke “dubbeltellingen” kunnen genoemde aantallen uitleg in dit rapport in een enkel geval in zeer geringe mate van elkaar afwijken.

Bij de overige 46 vennootschappen wordt de afwijking van bpb II.1.1 wel gemotiveerd. Bij twaalf vennootschappen is sprake van een min of meer principiële afwijzing van een beperkte benoemingsduur bij bestuurders. Verder wordt er bij 37⁴ vennootschappen op gewezen dat de benoeming van de desbetreffende bestuurder(s) dateert van vóór 2004, het moment van introductie van de corporate governance code.

Deze bevindingen kunnen als volgt worden gespecificeerd.

Specificatie

A. Bij twee vennootschappen wordt slechts in algemene zin opgemerkt dat er sprake is van een onbeperkte benoemingsduur bij een of meer bestuurders van de desbetreffende vennootschap. Er wordt geen reden gegeven voor niet-toepassing van bpb II.1.1. Er is daarom sprake van niet-naleving.

B. Bij 46 vennootschappen is sprake van een onbeperkte benoemingsduur bij een of meer bestuurders van de desbetreffende vennootschap, waarbij de niet-toepassing van bpb II.1.1 wordt gemotiveerd. Deze motivering kan als volgt worden gecategoriseerd.

B.a. Bij twaalf vennootschappen is sprake van een min of meer principiële afwijzing van een beperkte benoemingsduur van bestuurders.

B.a.a. Loopbaan binnen concern

Vier vennootschappen wijzen er op dat bestuurders veelal voortkomen uit de eigen gelederen en dat een wijziging in de arbeidsvoorwaarden, in die zin dat een arbeidsovereenkomst voor onbepaalde tijd wordt omgezet in een arbeidsovereenkomst voor maximaal vier jaar, niet opportuun wordt geacht. Eén vennootschap wijst er daarnaast op dat zij van mening is dat een beperking van de benoemingstermijn zich zou moeten vertalen in een afwijkende beloning, wat als ongewenst wordt ervaren.

B.a.b. Langetermijnperspectief

Twee vennootschappen wijzen er op dat bestuurders acteren vanuit een strategisch langetermijnperspectief en dat het limiteren van de benoemingsduur daarbij niet past. Enigszins vergelijkbaar wijzen twee andere vennootschappen op het langetermijnkarakter van het beleid van de vennootschap en dat daarbij een benoeming van bestuurders voor onbepaalde tijd hoort.

B.a.c. Diversen: omvang, continuïteit, ervaring

Ten slotte wijzen vennootschappen er op dat een benoeming van bestuurders voor onbepaalde tijd beter past bij hun omvang, dat een benoeming van bestuurders voor vier jaar gezien de omvang van de vennootschap een te groot risico is voor wat betreft de continuïteit van de vennootschap, dat met een benoeming van bestuurders voor onbepaalde tijd ervaring behouden blijft en dat een benoeming van bestuurders voor onbepaalde tijd beter past bij de aard en omvang van de activiteiten van de vennootschap en de vennootschap een zwaarwegend belang heeft bij continuïteit en stabiliteit. Daarnaast wordt als

⁴ Bij een drietal vennootschappen wordt de keuze voor een onbeperkte benoemingsduur van bestuurders gemotiveerd door te wijzen op zowel een min of meer principiële afwijzing van een beperkte benoemingsduur bij bestuurders als een benoeming die dateert van vóór het moment van introductie van de corporate governance code.

reden voor een onbeperkte benoemingsduur van bestuurders vermeld dat het niet zo eenvoudig is om telkens geschikte opvolgers te vinden.

B.b. Bij 37 vennootschappen wordt de onbeperkte benoemingsduur van een of meer bestuurder(s) gemotiveerd door erop te wijzen dat deze benoemingen dateren van vóór 2004, het moment van introductie van de corporate governance code.⁵ Deze uitleg is gerechtvaardigd.

B.b.a. Geen nadere toelichting
Twaalf vennootschappen laten het hierbij en verstrekken geen nadere toelichting.

B.b.b. Respect voor bestaande contracten
De overige vijftientig vennootschappen geven een nadere toelichting. Tweeëntwintig vennootschappen geven als reden aan dat bestaande afspraken en/of contracten worden gerespecteerd dan wel dat daaraan geen afbreuk wordt gedaan. Een tweetal vennootschappen merkt hierbij op dat dit conform de preambule van Code 2004 is.⁶ Twee vennootschappen achten het niet wenselijk of passend de arbeidsovereenkomsten op dit punt aan te passen. Eén vennootschap is van opvatting dat opnieuw onderhandelen niet in het belang van de vennootschap is.

C. Bij drie vennootschappen worden bestuurders weliswaar in overeenstemming met bpb II.1.1 (her-)benoemd voor een periode van vier jaar, maar worden hun arbeidsovereenkomsten aangegaan voor onbepaalde tijd. Bij twee vennootschappen wordt hiervoor geen nadere reden aangegeven. Bij één vennootschap wordt als reden aangegeven dat door de benoeming voor vier jaar wordt bereikt dat het functioneren als bestuurder periodiek aan de orde wordt gesteld zonder dat daarbij ook de arbeidsovereenkomst onderwerp van de beoordeling moet zijn.

Toepassing

De naleving van deze bepaling is zeer hoog, dat wil zeggen nagenoeg 100 percent. Daarbij moet worden opgemerkt dat ten aanzien van de kwaliteit van de uitleg enige kanttekeningen zijn gemaakt.

II.1.2 Goedkeuring aspecten Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Toepassing

De toepassing van deze bepaling is hoog en grosso modo vergelijkbaar met die in het boekjaar 2009

⁵ De Commissie Streppel heeft bij herhaling te kennen gegeven dat zij deze uitleg voor de niet-toepassing van bpb II.1.1 alleen niet accepteert voor benoemingen die na 1 januari 2004 hebben plaatsgevonden en als niet-naleving van Code 2008 beschouwt. Zie hierover laatstelijk *Kamerstukken* 2010-2011, 31 083, nr. 38, p. 2.

⁶ Vgl. preambule Code 2004, punt 12: “Vennootschappen doen al het nodige om zo spoedig mogelijk aan de bepalingen van deze code te voldoen. Daarbij kunnen zich twee knelpunten voordoen. Ten eerste kunnen bestaande contractuele afspraken tussen vennootschap en bestuurders veelal niet worden opgebroken. De opvolging van de best practice bepalingen II.2.1, II.2.2, II.2.3 en II.2.7 kan daarbij problemen opleveren. Ten tweede kunnen bestaande benoemingen en lopende benoemingstermijnen een probleem opleveren bij de opvolging van een aantal bepalingen (II.1.1, II.1.7, III.3.2, III.3.4, III.3.5, III.4.2, III.8.1, IV.2.2 en IV.2.3). De commissie gaat er bij dit tweede knelpunt van uit dat niet later dan bij nieuwe benoemingen en bij herbenoemingen de codebepalingen in acht worden genomen.”

II.1.3 – II.1.6 De interne risicobeheersings- en controlesystemen

Toepassing

De bepalingen over de interne risicobeheersings- en controlesystemen worden in hoge mate toegepast.

II.1.3

Van een betrekkelijk groot aantal (niet AEX) fondsen is geconstateerd dat de gedragscode niet op de website is geplaatst (23 van de onderzochte 102 vennootschappen). Elf vennootschappen leggen uit waarom, 12 leven dit onderdeel van de bepaling niet na.

II.1.4.

In bepaling II.1.4 wordt vermeld dat vennootschappen de voornaamste risico's verbonden aan de strategie beschrijven evenals de opzet, werking, mogelijke tekortkomingen en geplande verbeteringen. Bepaling II.4. wordt nagenoeg volledig toegepast. Er is één vennootschap die een onderdeel van de bepaling niet heeft vermeld.

II.1.5. De *in control* verklaring met betrekking tot de financiële verslaggeving.

Het bestuur dient eveneens te verklaren dat de risicobeheersings- en controlesystemen in het afgelopen boekjaar naar behoren hebben gewerkt en er dient een duidelijke onderbouwing te worden gegeven voor genoemde verklaringen. De toepassing van Bepaling II.1.5. is hoog. Er is een aantal, veelal kleinere, vennootschappen dat de verklaring over zekerheid en functioneren evenals de onderbouwing daarvan niet in het jaarverslag opneemt.

Bepaling II.1.7

Toepassing

Bij 13 van de 101 onderzochte vennootschappen is geconstateerd dat de klokkenluidersregeling niet te vinden was in publieke bronnen. Dit aantal is betrekkelijk hoog (> 10 %). Vijf vennootschappen leggen uit waarom de regeling niet op de website is geplaatst, de overige 9 vennootschappen leven dit onderdeel van de code niet na.

De overige onderzochte bepalingen betreffende de taak en werkwijze van het bestuur worden volledig toegepast.

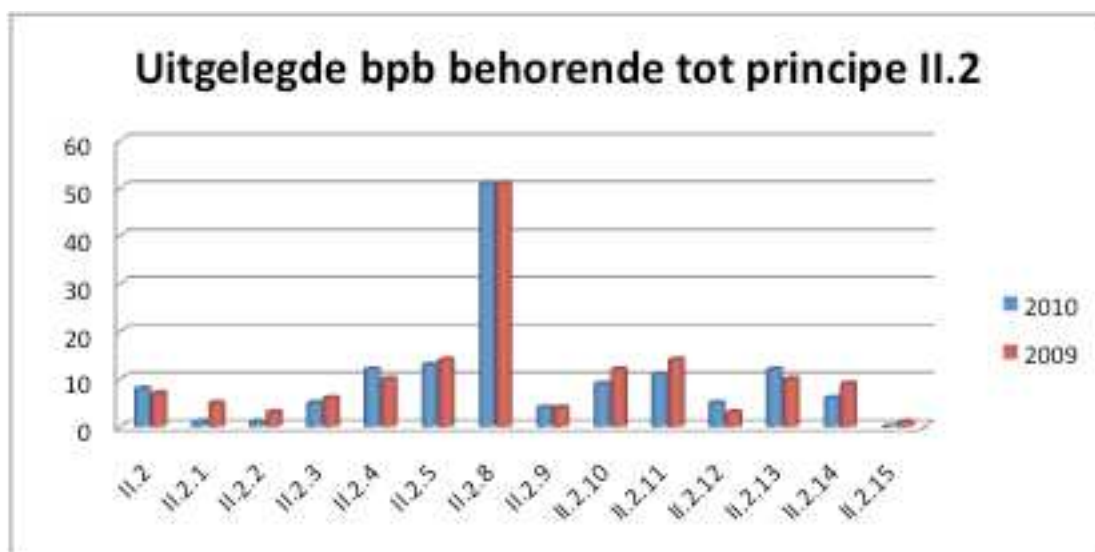
II.2 De bezoldiging van bestuurders

Net als in voorgaande rapportages wordt uitgebreid aandacht worden besteed aan de bezoldiging van bestuurders. Het betreft de bepalingen II.2.4 tot en met II.2.15. De analyse van bepalingen II.2.1 en II.2.3 is niet mogelijk vanwege het niet-verifieerbare karakter van deze bepalingen. Ten aanzien van II.2.2. geldt dat de gevraagde scenarioanalyses eveneens in II.2.13 aan de orde komt.

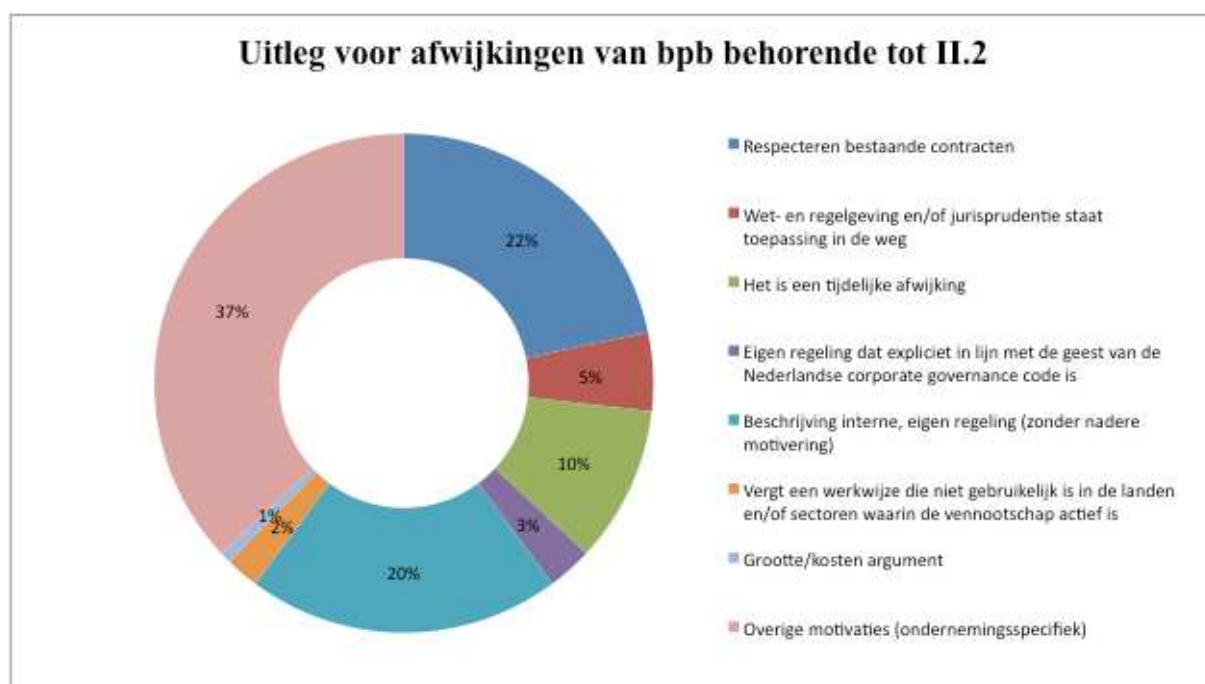
Uitleg

Het algemene beeld

Zoals uit onderstaande figuur blijkt, is II.2.8 de best practice bepaling behorende tot II.2, die door het grootste aantal vennootschappen wordt uitgelegd.



Een nadere typering naar gebruikte argumentatie geeft het volgende beeld. Drie typen uitleg worden relatief veel gehanteerd: (1) vennootschap-specifieke motieven (37%), (2) het beschrijven van een interne, eigen regeling (20%) en (3) het erop wijzen dat de vennootschap bestaande contracten wenst te respecteren (22%).



Hoogte en samenstelling van de bezoldiging

Toepassing

De bepalingen II.2.4., II.2.6 en II.2.7.

Er zijn 32 vennootschappen die opties aan bestuurders hebben toegekend. Van deze 32 geven 11 onvoorwaardelijke opties uit (negen leggen dit uit) en 10 vennootschappen passen de in code aanbevolen aanhoudperiode niet toe. Het toepassen van deze bepaling is gedaald ten opzichte van het vorige boekjaar. Vrijwel alle vennootschappen passen II.2.6. en II.2.7 toe en vermelden de gevraagde informatie over de uitoefenprijs en overige voorwaarden.

Bepaling II.2.5

Uitleg

Tabel: Uitleg bij II.2.5 Aanhoudperiode vijf jaar bij aandelen zonder financiële tegenprestatie

Gegeven uitleg	AEX	AMX	AMS	Lokaal	Totaal 2010	Totaal 2009
Vennootschap stelt dat zij de bepaling nog aan het implementeren is	0	1	0	0	1	0
De vennootschap wijst er op dat zij een eigen regeling kent en stelt <i>expliciet</i> dat deze in lijn met de geest van de Nederlandse corporate governance code is	3	1	0	0	4	2
Vennootschap volstaat met het geven van informatie over eigen regeling	0	1	2	0	3	6
Overig	3	0	1	1	5	6

Op basis van bovenstaande tabel blijkt dat er niet of nauwelijks sprake is in de wijze waarop vennootschappen afwijkingen van bovengenoemde best practice bepaling uitleggen. De enige verandering is dat er sprake lijkt te zijn van een verschuiving van het slechts wijzen op de interne regeling naar een eigen regeling waarbij met nadruk erop wordt gewezen dat deze in lijn is met de geest van de Nederlandse corporate governance code.

Kwaliteit van de uitleg

Bij dertien van de onderzochte vennootschappen is afgeweken van bpb II.2.5.⁷ Het betreft in alle gevallen afwijkingen van de blokkaderegeling.

Aantekening verdient dat één vennootschap per 1 januari 2010 een nieuw bezoldigingsbeleid heeft geïntroduceerd waarbij de aandelenbeloning is komen te vervallen. De afwijking van de code betreft dan nog slechts de aandelen die in het verleden (vóór 1 januari 2010) aan bestuurders van deze vennootschap zijn toegekend.

De aard van de afwijking van bpb II.2.5 varieert: bij vier vennootschappen is in het geheel geen blokkaderegeling opgenomen, bij zeven vennootschappen is weliswaar een blokkaderegeling opgenomen maar is de duur van de blokkade op een kortere termijn dan vijf jaar gesteld (twee of drie jaar) en bij vier vennootschappen wordt onder bepaalde omstandigheden een uitzondering op de blokkaderegeling gemaakt en wordt toegestaan dat bestuurders de toegekende aandelen binnen de vijfjaarstermijn vervreemden.

Eén vennootschap hanteert een strengere regeling dan opgenomen in Code 2008: de blokkaderegeling loopt ook door na het einde van het dienstverband, tenzij sprake is van het overlijden van de bestuurder of van een wijziging van de zeggenschap over de vennootschap. Dit kan worden gekwalificeerd als naleving van bpb II.2.5.

De tussenconclusie luidt dat twaalf van de onderzochte vennootschappen bpb II.2.5 niet toepassen. De bevindingen worden in de hiernavolgende paragraaf gespecificeerd.

Specificatie

A. Vier vennootschappen kennen in het geheel geen blokkaderegeling.

Bij één vennootschap is sprake van een min of meer principiële afwijking van de blokkaderegeling. Volgens de vennootschap heeft de verplichting voor bestuurders om de aandelen vijf jaar te houden geen toegevoegde waarde, omdat er sprake is van een voorwaardelijke toekenning van de aandelen door de raad van commissarissen op jaarlijkse basis, en de bestuurders daarom altijd een sterke stimulans hebben om de lange termijn belangen van de vennootschap na te streven.

Eén vennootschap ziet aandelen die worden gehouden door bestuurders als lange termijn investeringen, maar geeft geen nadere verklaring voor het ontbreken van een blokkaderegeling.

Een andere vennootschap beroept zich erop dat aandelen pas na een periode van drie jaar definitief worden toegekend aan bestuurders. Hiermee wordt beoogd de belangen van de bestuurders en die van de aandeelhouders op één lijn te brengen. De vierde vennootschap wijst erop dat het beloningsbeleid van de vennootschap vereist dat bestuurders een persoonlijk aandelenbelang opbouwen en houden en dat zulks in lijn is met de geest van de code.

Deze vier gevallen kwalificeren wij als niet-naleving vanwege het ontbreken van een gerechtvaardigde uitleg.

⁷ Een bijzonder geval welke wij niet onder afwijking van bpb II.2.5 hebben geschaard betreft een vennootschap die zogenoemde “performance share units” (hierna: “PSUs”) als onderdeel van het beloningsbeleid kent. Deze leiden niet tot toekenning van aandelen aan bestuurders, maar tot een betaling in geld aan bestuurders drie jaar na toekenning van deze PSUs, indien en voor zover vooraf aangegeven doelen zijn gerealiseerd. Deze constructie valt buiten de reikwijdte van bpb II.2.5, omdat er geen aandelen aan bestuurders worden toegekend.

B. Bij zeven vennootschappen is weliswaar een blokkaderegeling opgenomen, maar is de duur van de blokkade op een kortere termijn dan vijf jaar gesteld (twee of drie jaar).

Bij één vennootschap is de duur van de blokkade drie jaar, zonder dat een nadere motivering wordt gegeven voor deze afwijking van bpb II.2.5. Er is daarom sprake van niet-naleving.

De zes overige vennootschappen beroepen zich erop dat zij naar de letter wellicht niet voldoen aan de codebepaling, maar wel naar de geest. Bij deze vennootschappen houdt de blokkaderegeling in dat de aandelen gedurende een periode van drie jaar eerst voorwaardelijk aan de bestuurders worden toegekend en dat na deze referentieperiode van drie jaar - indien en voor zover aan bepaalde prestatiecriteria is voldaan - definitieve toekenning van de aandelen aan de bestuurders plaatsheeft. Na de onvoorwaardelijke verkrijging van de aandelen moeten de bestuurders de toegekende aandelen nog twee of drie jaar behouden.

Wij menen dat deze zes vennootschappen bij de huidige formulering van de codebepaling niet aan bpb II.2.5 voldoen, omdat de bepaling ervan uitgaat dat de vijfjaarstermijn begint te lopen nadat de aandelen zijn toegekend aan de bestuurders. Het tijdstip van voorwaardelijke toekenning is niet relevant. Het voorwaardelijk toekennen van aandelen en het hanteren van een referentieperiode, lijken eerder een rol te spelen bij de invulling van de tweede zin van bpb II.2.5: “Het aantal toe te kennen aandelen wordt afhankelijk gesteld van de realisatie van vooraf aangegeven en uitdagende doelen.” Met andere woorden, om te bepalen of en zo ja hoeveel aandelen aan bestuurders dienen te worden toegekend. De codebepaling geeft geen aanleiding om te veronderstellen dat de duur van de referentieperiode in mindering zou kunnen worden gebracht op de duur van de blokkadetermijn van vijf jaar, waarmee juist wordt beoogd om een lange termijn perspectief van bestuurders te bewerkstelligen.

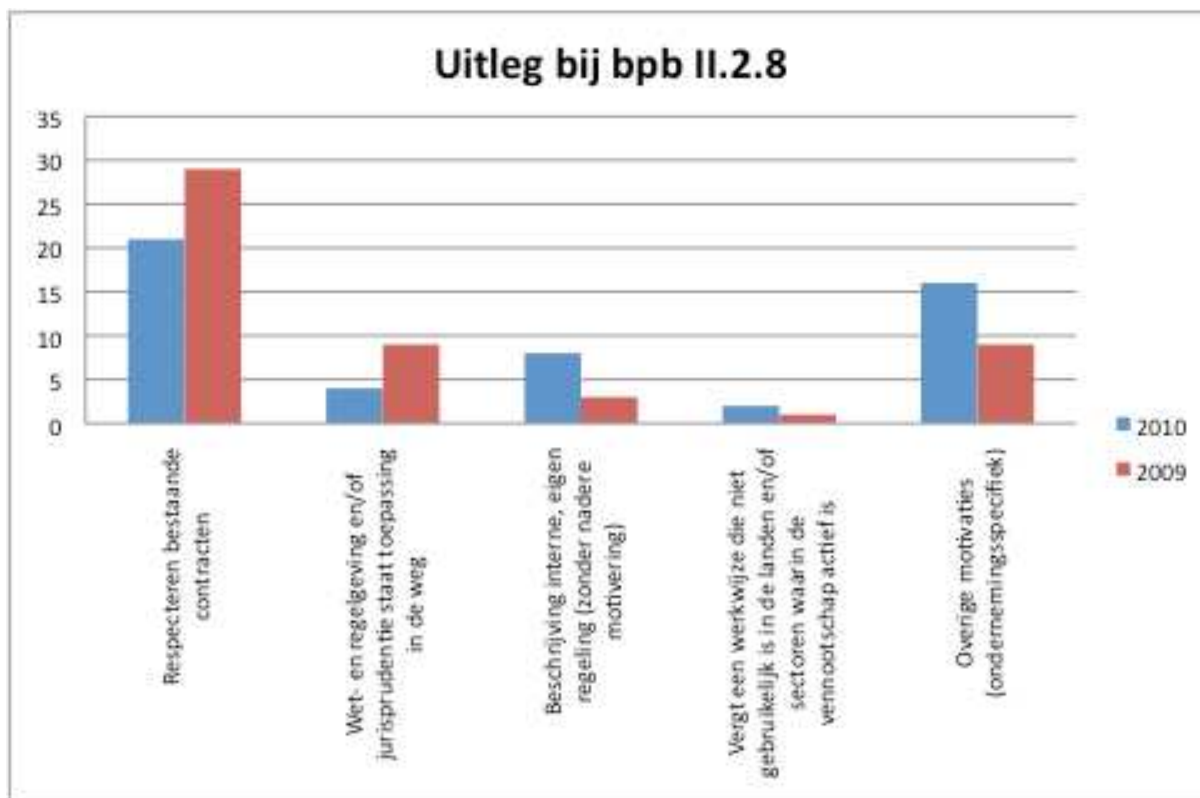
C. Bij vier vennootschappen wordt onder bepaalde omstandigheden een uitzondering op de blokkaderegeling gemaakt en wordt toegestaan dat bestuurders de toegekende aandelen binnen de vijfjaarstermijn vervreemden, indien en voor zover dat nodig is voor het betalen van de belasting die verschuldigd wordt ten gevolge van de verkrijging van de aandelen.

Bepaling II.2.8. Vergoeding bij onvrijwillig vertrek

Deze bepaling geeft aan dat een vergoeding bij onvrijwillig vertrek van een bestuurder maximaal eenmaal het jaarsalaris bedraagt en voor een bestuurder in zijn eerste benoemingstermijn maximaal twee maal het jaarsalaris mag bedragen. Vrijwel alle onderzochte vennootschappen hebben een regeling betreffende de ontslagvergoeding. De aanbeveling dat de hoogte van de ontslagvergoeding niet meer dan één(twee) jaarsalaris(sen) mag bedragen heeft in het verleden veelal aanleiding gegeven de bepaling toe te passen met uitleg.

Uitleg

Op basis van onderstaande figuur blijkt dat er sprake is van een verschuiving van uitleg van de typen “bestaande contracten” en “wet-en regelgevingsargument” naar uitleg van de typen “overig” en “het volstaan van geven van informatie over de interne regeling”.



Kwaliteit van de uitleg

Bij 51 van de onderzochte vennootschappen is sprake van afwijking van bpb II.2.8.

Strengere regeling. Hierbij valt op dat één vennootschap een strengere regeling hanteert dan opgenomen in de Code 2008: de arbeidsovereenkomst met de bestuurder voorziet niet in de mogelijkheid het maximum van eenmaal het jaarsalaris te verhogen indien ontslag in de eerste benoemingstermijn kennelijk onredelijk is. Dit kan worden gekwalificeerd als naleving van bpb II.2.8.

Onduidelijke regeling. Bij één vennootschap wordt in het jaarverslag en in de toelichting bij de jaarrekening opgemerkt dat de vergoeding van de enige bestuurder bij een ‘change of control’ één jaarsalaris bedraagt. Dit is in overeenstemming met bpb II.2.8. In het op de site gepubliceerde overzicht van de naleving van de corporate governance code door deze vennootschap wordt echter gesproken van een ontslagvergoeding van twee jaarsalariissen van de bestuurder in een situatie van ‘change of control’. Deze vennootschap is niet meegenomen in de verdere bevindingen.

Bij de overige 49 vennootschappen worden de afwijkingen van bpb II.2.8 in drie categorieën onderverdeeld. De eerste categorie betreft 21 gevallen waarin de arbeidsovereenkomst met de desbetreffende bestuurder is gesloten vóór de datum van inwerkingtreding van de code. De tweede categorie ziet op negentien vennootschappen die in hun algemeenheid afwijken van bpb II.2.8. Hiervoor worden verschillende redenen aangegeven. De laatste categorie betreft negentien vennootschappen die in beginsel de in bpb II.2.8 neergelegde hoofdregel

onderschrijven, maar hiervan in concrete gevallen en/of in bijzondere omstandigheden afwijken.⁸

De bevindingen over deze overige 49 vennootschappen worden in de hiernavolgende paragraaf gespecificeerd.

Specificatie

A. Eenentwintig vennootschappen motiveren de afwijking van bpb II.2.8. betreffende de maximale ontslagvergoeding van een of meer bestuurder(s) door erop te wijzen dat de met hen gesloten arbeidsovereenkomsten dateren van vóór 2004, het moment van introductie van de Corporate Governance Code 2003.

Deze motivering van de afwijking van bpb II.2.8 voor benoemingen van bestuurders die hebben plaatsgevonden vóór 1 januari 2004 is gerechtvaardigd, gelet ook op wat in de preambule van de Code 2003 onder punt 12 werd opgemerkt: “Vennootschappen doen al het nodige om zo spoedig mogelijk aan de bepalingen van deze code te voldoen. Daarbij kunnen zich twee knelpunten voordoen. Ten eerste kunnen bestaande contractuele afspraken tussen vennootschap en bestuurders veelal niet worden opgebroken. De opvolging van de best practice bepalingen [...] en II.2.7 (thans II.2.8) kan daarbij problemen opleveren.”

Sommige vennootschappen laten het bij de opmerking dat de arbeidsovereenkomst is gesloten voor de introductie van de Corporate Governance Code 2003; andere vennootschappen geven een nadere toelichting.

A.a. Geen nadere toelichting

Vijf vennootschappen wijzen er slechts op dat contracten aangaan vóór 2004 ongewijzigd blijven.

Eén vennootschap voegt hieraan toe dat in deze arbeidsovereenkomsten geen bepalingen over een ontslagvergoeding zijn opgenomen. Bij ontslag zal de ontslagvergoeding worden bepaald met inachtneming van de volgende relevante factoren: toepasselijke wet- en regelgeving, reden voor ontslag, het beloningsniveau en de lengte van het dienstverband.

Twee van de vijf vennootschappen wijzen er op dat bij het afsluiten van de arbeidsovereenkomsten ontslagregelingen zijn overeengekomen waarbij ook de duur van het dienstverband bij vorige werkgevers in aanmerking is genomen. Deze regelingen kunnen leiden tot vergoedingen hoger dan één jaarsalaris.

A.b. Respect voor bestaande contracten

Veertien vennootschappen wijzen erop dat zij de vóór 2004 gesloten arbeidsovereenkomsten met bestuurders respecteren en/of daaraan geen afbreuk doen. In deze arbeidsovereenkomsten kunnen bepalingen over een ontslagvergoeding ontbreken, dan wel kunnen bepalingen zijn opgenomen die (kunnen) leiden tot een hogere ontslagvergoeding dan in bpb II.2.8 is voorgeschreven.

Eén vennootschap wijst er op dat het niet in het belang van de vennootschap is om bestaande contracten met bestuurders te heronderhandelen.

In verband met het langdurige dienstverband van de huidige bestuurders (meer dan 25 jaar), wordt bij een andere vennootschap de beperking van de ontslagvergoeding tot

⁸ Een optelsom van de vennootschappen in de drie categorieën komt uit op een hoger getal dan 49, omdat sommige vennootschappen bepaalde typen van motiveringen combineren.

een maximum van eenmaal het jaarsalaris alleen toegepast in geval van ontslag met gegronde reden.

Wij wijzen nog op enkele bijzonderheden. Bij één vennootschap betreft het arbeidsovereenkomsten die zijn afgesloten vóór 2006; het jaar van de beursintroductie. Dit kan op een lijn worden gesteld met vóór 2004 gesloten arbeidsovereenkomsten, omdat de Code 2003 vóór de beursintroductie niet van toepassing was op deze vennootschap.

Eén vennootschap voldoet per 1 juli 2011 aan het bepaalde in bpb II.2.8.

B. Negentien vennootschappen wijken in hun algemeenheid af van de in bpb II.2.8 geformuleerde maximering van de ontslagvergoeding.

B.a. Zonder nadere motivering

In totaal negen vennootschappen motiveren niet waarom zij bpb II.2.8 niet toepassen.

Vijf daarvan wijzen er op dat zij met hun bestuurders op het punt van de ontslagvergoeding geen bijzondere afspraken hebben gemaakt, waardoor deze niet is gemaximeerd. Eén vennootschap voegt hieraan toe dat bij ontslag de situatie op dat moment zal worden beoordeeld op grond van de omstandigheden van het geval en naar redelijkheid. Een andere vennootschap betaalt een ontslagvergoeding die redelijk is op grond van de contractuele relatie, de maatschappelijke ontwikkeling en jurisprudentie. Bij een derde vennootschap wordt de ontslagvergoeding mede bepaald door de lengte van het dienstverband met de vennootschap.

Een zesde vennootschap merkt slechts op dat het maximum van een jaarsalaris niet is vastgelegd in de arbeidsovereenkomst met de huidige bestuurder.

Bij een zevende vennootschap leidt een opzegging tot een schadeloosstelling op basis van de zogenoemde 'kantonrechterformule' met een minimum van twaalfmaal het geldende maandsalaris. Bij een wijziging in de zeggenschap kan de ontslagvergoeding oplopen tot drie jaarsalarissen.

Een volgende vennootschap hanteert geen maximale ontslagvergoeding voor bestuurders. De toekenning van een ontslagvergoeding zal van geval tot geval worden beoordeeld. In voorkomend geval zal een schadevergoeding worden betaald die redelijk is op grond van de contractuele situatie, de maatschappelijke ontwikkelingen en jurisprudentie.

Bij de negende vennootschap ten slotte is, behalve voor de algemeen bestuurder, de ontslagvergoeding niet gemaximeerd. Een ontslagvergoeding wordt individueel vastgesteld afhankelijk van het contract, het arbeidsverleden (intern/extern), wettelijke bepalingen en marktomstandigheden.

B.b. Ontslagvergoeding is in overeenstemming met het Nederlandse arbeidsovereenkomstenrecht

Vier vennootschappen beroepen zich er op dat de ontslagvergoeding van bestuurders in overeenstemming is met het Nederlandse arbeidsovereenkomstenrecht.

Eén van de vier vennootschappen hanteert voor na 31 maart 2004 benoemde bestuurders een ontslagvergoeding van maximaal één jaarsalaris of een ontslagvergoeding die in overeenstemming is met het Nederlandse arbeidsovereenkomstenrecht. Deze regeling geldt ook indien de bestuurder op eigen verzoek vertrekt vanwege een diepgaand verschil van inzicht met de overige bestuurders of de commissarissen over zijn functioneren of de strategie van de

vennootschap, of vanwege omstandigheden die samenhangen met een wijziging in de zeggenschapsverhoudingen (change of control).

Ook een andere vennootschap wijst er op dat bij ontslag rekening wordt gehouden met bestaande regelgeving.

Een derde vennootschap wenst voor de ontslagvergoeding aan te sluiten bij de vigerende wettelijke bepalingen rondom ontslag, waarbij rekening wordt gehouden met de specifieke omstandigheden van de beëindiging, de leeftijd van de bestuurder en de lengte van het dienstverband.

Een vierde vennootschap heeft geen regeling over de ontslagvergoeding opgenomen in de arbeidsovereenkomst met de enig bestuurder. Deze vennootschap hanteert de uitgangspunten zoals die zijn vastgelegd in de arbeidsovereenkomst en laat zich leiden door de bestaande wet- en regelgeving op dit gebied. Opgemerkt wordt dat de bestuurder arbeidsrechtelijke rechtsbescherming geniet zoals iedere werknemer.

B.c. Respect voor bestaande contracten

Eén vennootschap respecteert contracten gesloten met deze vennootschap of met een van haar voorgangers. Deze contracten voorzien gewoonlijk in een maximale ontslagvergoeding van twee jaarsalarissen. In één geval bevat het contract geen bepalingen over een ontslagvergoeding. Ook voor het overige houdt deze vennootschap voor bestuurders die al een lange arbeidsrelatie met de vennootschap hebben of met een van haar voorgangers, een maximale ontslagvergoeding van twee jaarsalarissen aan.

B.d. Buitenlands recht van toepassing op arbeidsovereenkomst met bestuurders

Eén vennootschap wijst er op dat de arbeidsovereenkomsten met de bestuurders zijn gesloten onder buitenlands recht. In deze overeenkomsten ontbreken bepalingen over ontslagvergoedingen.

B.e. Ontslagvergoeding moet recht doen aan senioriteit van bestuurders

Voor de motivering van een hogere ontslagvergoeding dan maximaal eenmaal het jaarsalaris wijst één vennootschap op de aandeelhoudersstructuur van deze vennootschap en op het feit dat zij recht wil doen aan de senioriteit van bestuurders. De regeling geldt alleen indien het ontslag niet aan de bestuurder te wijten is en bij een wijziging in zeggenschap (change of control).

B.f. Rekening houden met bestaande arbeidsverhoudingen

In het jaarverslag van één vennootschap wordt opgemerkt dat bij ontslag rekening wordt gehouden met bestaande arbeidsverhoudingen.

B.g. Ontslagvergoeding maakt onderdeel uit van een concurrerend pakket aan arbeidsvoorwaarden

Eén vennootschap wijkt af van de in bpb II.2.8 geformuleerde bepaling teneinde aan bestuurders een concurrerend pakket aan arbeidsvoorwaarden te kunnen bieden.

B.h. Bestuurders in vergelijkbare omstandigheden dienen gelijk behandeld en beloond te worden

Eén vennootschap heeft geen bepalingen in de arbeidsovereenkomsten met haar bestuurders opgenomen over de hoogte van ontslagvergoedingen. Zij is van mening dat bestuurders in vergelijkbare omstandigheden gelijk behandeld en beloond dienen

te worden. Een inperking van de rechtspositie van de bestuurders ten aanzien van de ontslagvergoeding zou zich moeten vertalen in een ongewenste afwijkende beloning.

C. Negentien vennootschappen onderschrijven de hoofdregel van een ontslagvergoeding van één jaarsalaris, maar wijken hiervan af in concrete gevallen dan wel in bijzondere omstandigheden.

C.a. In concrete gevallen

Bij vijf vennootschappen is in concrete gevallen voor bepaalde bestuurders afgeweken van bpb II.2.8.

- Bij één vennootschap wijken de arbeidsovereenkomsten van twee leden van de Raad van Bestuur af van bpb II.2.8. Het contract van de voorzitter bevat een ontslagvergoeding van anderhalf keer het jaarsalaris en het contract van de Chief Financial Officer een ontslagvergoeding van twee jaarsalarissen. Voor andere en nieuwe bestuurders past deze vennootschap bpb II.2.8 wel toe. Dit onderscheid wordt niet nader gemotiveerd.
- Eén vennootschap heeft in 2010 aan een bestuurder die op eigen verzoek vanwege gezondheidsredenen vertrok een ontslagvergoeding toegekend van twee jaarsalarissen.
- Bij één van de vier vennootschappen is de CEO werkzaam op basis van een 'management contract' dat geen bepalingen bevat over een ontslagvergoeding.
- Bij de vierde vennootschap heeft slechts één van de bestuurders recht op een ontslagvergoeding van twee jaarsalarissen; dit wordt niet nader gemotiveerd.
- Bij de vijfde vennootschap is bij de benoeming van de voorzitter in 2004 rekening gehouden met zijn arbeidsverleden bij zijn vorige werkgever. In 2010 is deze vergoeding teruggebracht tot twee jaarsalarissen. Per 2012 zal deze vergoeding verder worden teruggebracht tot één jaarsalaris, zodat er geen sprake meer zal zijn van afwijking van bpb II.2.8.

C.b. Onder bijzondere omstandigheden

Bij zestien vennootschappen wordt in bijzondere omstandigheden afgeweken van bpb II.2.8.

C.b.a. Hogere ontslagvergoeding bij wijziging in zeggenschap

Drie vennootschappen maken een uitzondering op de maximale ontslagvergoeding van een jaarsalaris in geval van beëindiging van de relatie met een bestuurder bij een wijziging in de zeggenschap (change of control). Bij één van deze vennootschappen is expliciet aangegeven dat bestuurders recht hebben op een ontslagvergoeding van twee jaarsalarissen indien zij vanwege een bepaalde transactie vertrekken.

C.b.b. Hogere ontslagvergoeding bij kennelijke onredelijkheid

Eén vennootschap wijkt af van de hoofdregel, indien een jaarsalaris kennelijk onredelijk is gezien de omstandigheden of wanneer toepasselijk recht dit bepaalt.

C.b.c. Hogere ontslagvergoeding vanwege lang dienstverband

Vier vennootschappen wijken af van de hoofdregel vanwege een lang dienstverband van de bestuurder.

Eén vennootschap onderschrijft bij nieuwe benoemingen bpb II.2.8, maar heeft bij een benoeming van een bestuurder in 2009 een ontslagvergoeding van achttien maanden afgesproken, wat in overeenstemming met zijn eerdere arbeidsovereenkomst was en gerechtvaardigd was vanwege zijn langdurige dienstverband.

Ook twee andere vennootschappen maken een uitzondering op de hoofdregel door in het geval dat nieuw te benoemen bestuurders uit de eigen organisatie komen, zich het recht voor te behouden de opgebouwde rechten mee te laten wegen bij de hoogte van de afvloeiingsregeling.

Bij een vierde vennootschap is het bij benoeming van een interne kandidaat beleid dat er bij ontslag een vergoeding wordt bepaald die redelijk is op grond van de contractuele situatie, de maatschappelijke ontwikkelingen en de rechtspraak.

C.b.d. Hogere ontslagvergoeding om juiste persoon als bestuurder aan te trekken

Bij twee vennootschappen kan in bijzondere gevallen de overeen te komen vergoeding bij onvrijwillig ontslag hoger zijn dan één jaarsalaris als het anders niet mogelijk mocht blijken om de juiste persoon aan te trekken. Eén van deze vennootschappen voegt daaraan toe dat het daarbij kan gaan om bestaande rechten op vergoedingen bij onvrijwillig ontslag, marktwerking, concurrentieoverwegingen en andere redenen om een hogere vergoeding toe te kennen.

C.b.e. Hogere ontslagvergoeding bij bijzondere omstandigheden

Drie vennootschappen behouden zich het recht voor af te wijken van de hoofdregel indien de (bijzondere) omstandigheden dit vergen. Onduidelijk is op welke omstandigheden hier wordt gedoeld. Eén van deze vennootschappen acht het mogelijk dat in geval van uitzonderlijke omstandigheden wanneer de gemaximeerde ontslagvergoeding kennelijk onredelijk is, betaling van een aanvullende vergoeding gerechtvaardigd is.

C.b.f. Bijkomende vergoeding gedurende de opzegtermijn

Eén vennootschap acht het wenselijk de mogelijkheid open te houden om een bijkomende vergoeding toe te kennen ter hoogte van de opzegtermijn van zes maanden.

Toepassing

Aan de bestuurders die vertrokken in het boekjaar 2010 werd door 16 vennootschappen een vertrekvergoeding verstrekt. Van in totaal vier bestuurders kan worden vastgesteld dat de vertrekvergoeding boven de in de bepaling gestelde normbedragen uitsteeg. In twee gevallen werd hieromtrent geen uitleg verstrekt. Ten aanzien van al deze vier vertrokken bestuurders kon worden vastgesteld dat zij al voor de invoering van de Nederlandse corporate governance code in 2004 in de vennootschap werkzaam waren. Tevens kan worden opgemerkt dat in het boekjaar 2010 een meerderheid van de bestuurders de vennootschap heeft verlaten zonder een vertrekvergoeding.

Bepaling II.2.9

Toepassing

Er zijn zeer weinig vennootschappen die leningen verstrekken aan bestuurders. Er is één lokaal fonds dat de bepaling niet naleeft.

Vaststelling en openbaarmaking van de bezoldiging

Toepassing

De bepalingen II.2.10 tot en met II.2.15 betreffen de vaststelling en openbaarmaking van de bezoldiging, contracten en bijzondere vergoedingen.

De bepalingen II.2.10 en II.2.11 verlenen bevoegdheden aan de RvC ter zake de aanpassing van voorwaardelijk bezoldigingscomponenten. Bepaling II.2.10 betreft de zogenaamde billijkheidstoets, bepaling II.2.11 beschrijft de claw back clause. Deze bepalingen worden vrijwel volledig nageleefd. Ten aanzien van claw back en billijktoets kan gelden dat de bepalingen niet worden toegepast en wordt uitgelegd waarom dat het geval is.

De best practice bepalingen II.2.12 en II.2.13 beschrijven respectievelijk, de inhoud van het remuneratierapport en de informatievereisten betreffende het overzicht van het bezoldigingsbeleid dat het komende boekjaar en de daaropvolgende jaren door de raad wordt voorzien. Vooral de aanbevelingen ten aanzien van de inhoud en vorm van het overzicht, zoals vastgelegd in best practice bepaling II.2.13 zijn gedetailleerd en complex.

Bepaling II.2.12 betreft de informatie over het bezoldigingsbeleid. Het valt op dat de verschafte informatie doorgaans weinig concreet is. Tekstfragmenten zoals

“By structuring the long-term incentives to long-term performance indicators, and deriving short-term incentives from a multi-faceted mix of financial and non-financial objectives, the Supervisory Board kept in mind the risk profile attached to both performance objectives” ...

worden in meerdere varianten aangetroffen, waarbij soms de gelijkenis met de tekst van de code groot is. De vraag *hoe* het remuneratiebeleid in haar uitwerking in overeenstemming is met de lange-termijn doelen van de vennootschap komt niet voldoende aan de orde. Hetzelfde kan worden geconstateerd ten aanzien van de relatie met het risicoprofiel van de gevoerde strategie. Het CGIC vraagt zich af in hoeverre het verschaffen van dergelijke informatie de transparantie van het bezoldigingsbeleid verbetert⁹. Uit de inventarisatie blijkt dat de AEX-fondsen het remuneratiebeleid in overeenstemming met de bepaling II.2.12 beschrijven. Voor met name de lokale fondsen kan deze conclusie niet worden getrokken, hoewel de toepassing ten opzichte van het boekjaar 2009 is gestegen.

Bepaling II.2.13 behandelt de informatie over de feitelijke bezoldiging. Er kan worden geconcludeerd dat de toepassing relatief laag is, met name bij de kleinere fondsen. Tevens kan worden geconstateerd dat de toepassing ten opzichte van het boekjaar 2009 is gestegen. Verder is het beeld van de toepassing van bepaling II.2.13 divers. Een nadere analyse van de bezoldigingsinformatie leert dat een aantal vennootschappen onvoldoende informatie verschaft over de feitelijke bezoldiging. Uit de door het CGIR verzamelde informatie blijkt dat ongeveer 23 onderzochte vennootschappen de bepaling II.2.13 voor meer dan de helft van de vermelde onderdelen niet naleven, resp. 13 lokale, 7 AscX en 3 AMX-fondsen. Voor de

⁹ Overigens heeft deze overweging bij de inventarisatie van de toepassing en naleving geen rol gespeeld.

overige vennootschappen kan de conclusie worden getrokken dat de toepassing van II.2.13 als geheel voldoende is, maar dat op onderdelen bezoldigingsinformatie niet wordt verschaft. Het CGIC vermoedt dat de complexiteit en mate van detail van de gevraagde informatie hier debet aan is. Er wordt in bepaling II.2.13 gevraagd naar een schematisch overzicht van een groot aantal bezoldigingscomponenten. Het format van het overzicht wordt aan de vennootschappen overgelaten. Uit de informatie van het CGIC blijkt een aanzienlijke variatie in het format. Daar waar de code (in bepaling II.2.12) aanbeveelt het verslag van de bezoldiging op te nemen in het remuneratierapport, wordt deze aanbeveling maar door ongeveer de helft van de onderzochte vennootschappen gevolgd (zie bijlage over de vindplaats van bezoldigingsinformatie)¹⁰. Tevens is geconstateerd dat de vorm waarin de informatie wordt verschaft (beschrijving of tabel) eveneens aan variatie onderhevig is. Het is de vraag of deze werkwijze tot de gewenste transparantie van bezoldiging leidt. Als er daadwerkelijk vanuit het oogpunt van de wenselijke transparantie van het bezoldigingsbeleid behoefte is aan een hoge mate van detail, dan lijkt het effectiever om het format van bezoldigingsoverzicht voor te schrijven, via regulering, op een wijze zoals dat bijvoorbeeld in het Verenigd Koninkrijk gebeurt. Dat geldt vooral voor informatie betreffende de gedetailleerde uitsplitsing van de bezoldiging in componenten als het vaste salaris, de contante jaarbonus, toegekende aandelen, opties en pensioenrechten en overige emolumenten, de presentatie van de tabel in het remuneratierapport met gegevens over toegekende aandelen/opties per bestuurder, de beschrijving van de methoden om de prestatie te bepalen en de beschrijving van de relatie tussen prestatiecriteria en doelen, en van relatie tussen bezoldiging en prestatie, ex ante en ex post.

Bepaling II.2.14

Bepaling II.2.14 betreft het onverwijld openbaar maken van de belangrijkste voorwaarden van het contract bij de benoeming van bestuurders. Er kan worden geconcludeerd dat de toepassing doorgaans hoog is. Bij de AEX fondsen is er slechts één fonds die de bepaling integraal niet naleeft, voor de AMX-fondsen geldt hetzelfde. Bij de kleinere fondsen is sprake van meer vennootschappen. Ten aanzien van deze bepaling kan voorts nog worden vastgesteld dat indien sprake is van niet-naleven van de bepaling, dit soms wordt “veroorzaakt” doordat het een herbenoeming van de bestuurder betreft.

Bepaling II.2.15

Bepaling II.2.15 betreft de verantwoording en uitleg van bijzondere vergoedingen. Geconstateerd is dat deze verantwoording door 53 vennootschappen wordt verschaft. Er zijn slecht vier vennootschappen gevonden waarbij deze verantwoording ontbreekt. De toepassing van deze bepaling is ten opzichte van het vorige boekjaar met 17 percent gestegen.

III. Bepalingen betreffende taak en werkwijze de Raad van Commissarissen

Toepassing

Bepaling III.1.5

¹⁰ Overigens is de tekst van de code in dit geval verwarrend. In II.2.12 wordt aanbevolen een schematisch “overzicht van het bezoldigingsbeleid dat het komende boekjaar” wordt gevoerd. Met de tekstpassage in bepaling II.2.13 “het in best practice bepaling II.2.12 bedoelde overzicht” wordt echter geduid op informatie over het huidige boekjaar. Beter is de uitdrukking “overzicht” in II.2.13 te vervangen door “verslag”.

Bepaling III.1.5. betreft de afwezigheid van commissarissen bij de vergadering van de raad. Omdat uitsluitend melding dient te worden gedaan van “frequente” afwezigheid is de toepassing van de bepaling moeilijk te verifiëren. De frequentie is immers niet meetbaar gedefinieerd. Bij implicatie wordt de bepaling nagenoeg volledig toegepast. Waar geen sprake is van toepassing komt dit doordat de afwezigheid wordt vermeld zonder vermelding van de commissaris(sen) die het betreft.

Bepaling III.1.7

Bepaling III.1.7 betreft de vermelding op welke wijze de evaluaties van de raad, kerncommissies en de individuele leden heeft plaats gevonden. Hoewel sprake is van een stijging van de toepassing ten opzichte van het boekjaar 2009 kan worden gesteld dat deze richtlijn niet goed wordt toegepast. Een groot aantal vennootschappen doet geen mededeling over de wijze van evaluatie. Bij de belangrijke AEX-vennootschappen is het beeld gunstiger, bij de overige fondssegmenten is de toepassing van de bepaling laag.

III.2 Onafhankelijkheid

De bepalingen betreffende de onafhankelijkheid van commissarissen worden doorgaans volledig nageleefd en in hoge mate ook toegepast. Zeven kleinere fondsen leven de bepalingen niet na.

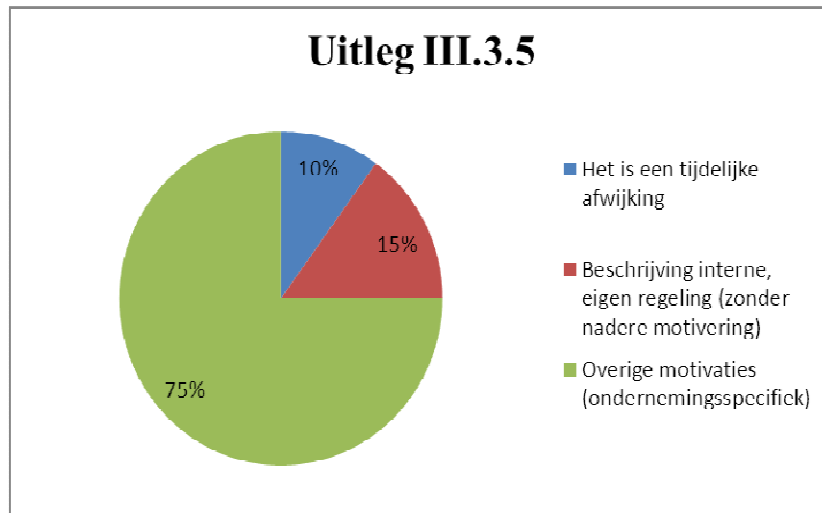
III.3. Deskundigheid en samenstelling

Bepaling III.3.1. betreft de profielschets van de raad van commissarissen en mogelijke acties in geval van afwijkingen van het profiel. Er kan worden geconcludeerd dat de AEX fondsen deze bepaling volledig toepassen voor de overige fondssegmenten geldt dit niet. Vooral daar waar het de vermelding van een concrete doelstelling voor wat betreft de diversiteit van de raad betreft geldt dat de toepassing laag is. Daarbij kan worden aangetekend dat de interpretatie van het begrip diversiteit niet eenduidig is. Voor een geprononceerd aantal vennootschappen gaat het bij diversiteit vooral over (diversiteit van) kennis en ervaring. Vormen van demografische diversiteit naar geslacht, etniciteit of leeftijd worden minder genoemd. De conclusie dringt zich op dat de gedachtevorming over diversiteit binnen de raden van commissarissen van Nederlandse vennootschappen en dan vooral de kleinere vennootschappen niet in overeenstemming is met het maatschappelijke debat ter zake.

III.3.5 Maximale zittingstermijn commissarissen

Uitleg

Twintig van de 101 onderzochte vennootschappen passen III.3.5 niet toe maar leggen uit waarom zij van deze best practice bepaling afwijken. Op basis van onderstaande figuur blijkt dat het grootste deel van de uitleg als ondernemings specifiek kan worden aangemerkt. Er is ten opzichte van vorig jaar niet of nauwelijks sprake van verandering in de wijze waarop vennootschappen afwijkingen van deze best practice bepaling uitleggen.



Kwaliteit van de uitleg

Bij twintig van de onderzochte vennootschappen is afgeweken van deze bepaling.

Strengere regeling. Hierbij valt op dat één vennootschap een strengere regeling hanteert dan opgenomen in de Code 2008: een commissaris kan maximaal tweemaal voor een periode van vier jaar zitting hebben in de raad van commissarissen. Dit kan worden gekwalificeerd als naleving van bpb III.3.5.

Onjuiste suggestie. Verder is opvallend dat bij één vennootschap in het jaarverslag wordt opgemerkt dat zij voldoet aan de bepalingen van de Nederlandse corporate governance code behoudens uitzonderingen zoals die hierna zijn aangegeven. Vervolgens wordt bij bpb III.3.5 opgemerkt: “[naam vennootschap; HEB/JNSV] houdt met betrekking tot deze aanbeveling rekening vanaf het moment van de beursnotering in juni 1997.” Hiermee kan de suggestie worden gewekt dat deze vennootschap afwijkt van de bepaling, maar in werkelijkheid is dit niet het geval. Alle commissarissen hebben een zittingstermijn van minder dan twaalf jaar.

De tussenconclusie luidt dat er bij achttien vennootschappen wordt afgeweken van bpb III.3.5. Hiervan onderstrepen tien vennootschappen het belang van bpb III.3.5 als algemene regel; acht vennootschappen doen dat niet.

Specificatie

A. Acht vennootschappen zijn van opvatting dat het bepaalde in bpb III.3.5 niet richtinggevend is.

Het belangrijkste argument dat wordt aangedragen voor het niet vaststellen van een maximale zittingstermijn voor de leden van de raad van commissarissen is dat de ervaring en expertise/deskundigheid/kennis van commissarissen bepalend dienen te zijn voor de lengte van de zittingstermijn.

Andere factoren die meespelen zijn de verbondenheid met en de kennis van de onderneming, de kwaliteit en de bijdrage van de commissaris in relatie tot de opgestelde profielen en de behoefte van de onderneming respectievelijk de voor de onderneming benodigde specifieke kennis. Eén vennootschap merkt op dat bij iedere eventuele herbenoeming de betrokkene getoetst wordt aan de profielschets. Er is daarom geen behoefte aan het stellen van een maximale zittingstermijn.

B. Tien vennootschappen onderstrepen het belang van bpb III.3.5 als algemene regel, maar behouden zich het recht voor onder bepaalde omstandigheden hiervan af te wijken.

Deze tien vennootschappen hebben vastgelegd dat een commissaris vier jaar na zijn benoeming aftreedt en dat hij niet vaker dan twee keer voor maximaal vier jaar kan worden herbenoemd. Zij houden zich echter onder bepaalde omstandigheden het recht voor af te wijken van de bepaling. Hierbij kan een onderscheid worden gemaakt tussen algemene en (ondernemings)specifieke uitzonderingen.

B.a. Algemene uitzondering; bij zes van de tien vennootschappen is sprake van een algemeen geformuleerde uitzondering.

Bij vier daarvan wordt aangevoerd dat in het belang van de vennootschap/onderneming kan worden afgeweken van de maximale zittingsduur. Dit belang wordt niet nader gespecificeerd.

Bij twee vennootschappen is weliswaar sprake van een algemeen geformuleerde uitzondering, maar wordt nader gespecificeerd wanneer kan worden afgeweken van de maximale zittingsduur. Bij één vennootschap wordt bpb III.3.5 niet toegepast op leden van de raad van commissarissen die bloed- of aanverwant zijn van de voormalige voorzitter van de raad van bestuur, of op leden die lid zijn van de raad van beheer van de holding NV. Op de overige leden van de raad van commissarissen wordt bpb III.3.5 wel toegepast. Voor het gemaakte onderscheid ontbreekt een nadere redengeving. Bij de andere vennootschap kan de raad van commissarissen dispensatie verlenen van het voorschrift van de maximale zittingsduur in door de raad te bepalen bijzondere omstandigheden. De desbetreffende vennootschap wil deze dispensatiemogelijkheid behouden om in voorkomend geval waardevolle deskundigheid en ervaring binnen de raad van commissarissen te behouden of problemen met betrekking tot de continuïteit binnen de raad van commissarissen te voorkomen.

B.b. (Ondernemings)specifieke uitzondering; bij vier vennootschappen doet/deed zich een specifieke situatie voor waarbij wordt/werd afgeweken van bpb III.3.5.

Bij één van de vier vennootschappen heeft één commissaris sinds 1993 zitting in de raad van commissarissen. Deze afwijking is, zo wordt gesteld, in het belang van de vennootschap. Dit is een nietszeggende bevinding.

Bij de tweede vennootschap heeft de voorzitter al sinds 1983 zitting in de raad van commissarissen. Hij is in mei 2010 door de algemene vergadering als zodanig herbenoemd voor een periode van één jaar, waarna hij aan het eind van de jaarlijkse algemene vergadering op 10 mei 2011 – waarop zijn opvolger wordt benoemd – terugtreedt. De herbenoeming van de voorzitter voor een periode van één jaar werd van groot belang geacht voor het handhaven van de continuïteit in het voorzitterschap van de raad van commissarissen tot het moment dat een opvolger werd benoemd. Bij de derde vennootschap is een commissaris die al vanaf 1999 zitting heeft in de raad van commissarissen ten tijde van de beursgang herbenoemd voor een termijn van vier jaar vanaf 6 november 2009. Deze herbenoeming vond plaats omwille van de continuïteit.

Ten slotte is bij de vierde vennootschap in 2009 een commissaris herbenoemd voor een periode van vier jaar waarbij de maximale zittingsperiode van bpb III.3.5 werd overschreden. Voor deze overschrijding wordt geen reden aangevoerd.

Bepaling III.5. Samenstelling en rol kerncommissies

De bepalingen behorende bij dit onderdeel van de code worden vrijwel volledig toegepast.

III.6 Tegenstrijdige belangen

Toepassing

Het beeld betreffende de toepassing en naleving van de bepalingen over de rapportage van de omgang met tegenstrijdige belangen is niet positief. Voor de gehele populatie van vennootschappen is de toepassing van deze bepalingen gedaald. Naar de opvatting van het CGIR speelt de formulering van de bepalingen in de code hierbij een belangrijke rol. Zo stellen bepalingen III.6.3, III.6.4 dat in geval er sprake is van materiële betekenis van de belangen, de bepalingen van de code dienen te worden gevolgd. Over de meetbare interpretatie van “materiële betekenis” wordt geen uitspraak gedaan, wat de eenduidigheid van de bepaling niet ten goede komt. Bepaling III.6.5 betreffende de regulering van transacties in aandelen ‘anders dan die van de eigen vennootschap’ wordt minder goed nageleefd. Bij deze bepaling geldt dat niet duidelijk is in hoeverre de opgestelde regels ook daadwerkelijk moeten worden vastgelegd in reglementen, op een zodanige wijze dat dit voor buitenstaanders te observeren is.

III.7 Bezoldiging van Commissarissen

Anders dan bij bestuurders is de bezoldiging van commissarissen geen onderwerp dat relevant is voor de discussie over de toepassing van de code

III.8 One tier

In Nederland zijn er in het boekjaar 2010 maar enkele vennootschappen die een one-tier structuur kennen. Dit zal mogelijk in de toekomst anders worden. Op dit moment is het gegeven de kleine aantallen vennootschappen niet opportuun bevindingen vast te leggen over de toepassing van de relevante bepalingen.

IV De (algemene vergadering van) aandeelhouders

De volwaardige deelname van aandeelhouders aan de besluitvorming in de algemene vergadering is een van de fundamenteën van goede corporate governance. Conform de verdeling van onderzoeksprojecten door de Commissie monitoring Nederlandse corporate governance code valt het onderzoek naar de relatie tussen de vennootschap en de aandeelhouders grotendeels buiten het onderzoek dat door het CGIC is verricht. In dit rapport wordt beknopt verslag gedaan van onderzoek naar een aantal geselecteerde bepalingen.

IV.1 Bevoegdheden

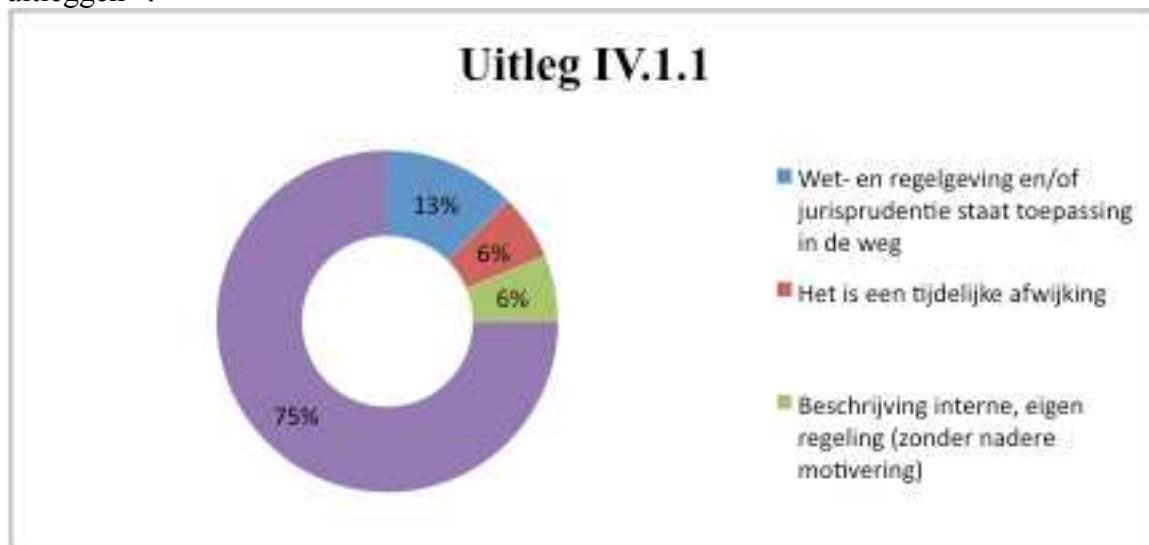
Bepaling IV.1.1

De algemene vergadering van een niet-structuurvennootschap kan een besluit tot het ontnemen van het bindende karakter aan een voordracht tot benoeming van een bestuurder of commissaris en/of een besluit tot ontslag van een bestuurder of commissaris nemen bij volstrekke meerderheid van de uitgebrachte stemmen.

Uitleg

Zestien vennootschappen leven deze bepaling na door te verklaren waarom de bepaling niet wordt toegepast. Onderstaande figuur laat zien dat 75 procent van de aangetroffen uitleg als

‘ondernemingsspecifiek’ kan worden aangemerkt. Er is hier niet of nauwelijks sprake van verandering in de wijze waarop vennootschappen afwijkingen van deze best practice bepaling uitleggen¹¹.



Kwaliteit van de uitleg.

Bij zestien van de onderzochte vennootschappen is afgeweken van bpb IV.1.1. In de statuten van deze vennootschappen is de wettelijke regeling voor doorbreking van bindende voordrachten overgenomen of treft men geen nadere regeling aan waardoor de wettelijke regeling van toepassing is. Aantekening verdient dat één vennootschap haar statuten op 20 mei 2011 in overeenstemming met bpb IV.1.1 heeft gebracht.

Bij de uitleg die door de betrokken vennootschappen wordt gegeven voor niet-toepassing kan een onderscheid worden gemaakt tussen een generieke uitleg (vier vennootschappen) en een (ondernemings)specifieke uitleg (elf vennootschappen).

Specificatie

A. Generieke uitleg. Vier vennootschappen beroepen zich erop de wettelijke regeling op het punt van bindende voordrachten te volgen, zonder dat nader wordt uitgelegd waarom geen toepassing wordt gegeven aan bpb IV.1.1. Er is daarom sprake van niet-naleving.

B. (Ondernemings)specifieke uitleg. De (ondernemings)specifieke uitleg die door twaalf vennootschappen voor niet-toepassing van bpb IV.1.1 wordt gegeven, laat zich onderscheiden in de volgende typen van uitleg.

B.a. Bescherming vennootschap tegen een potentieel vijandig overnamebod (drie vennootschappen). Een van deze vennootschappen acht het gepast dat de wettelijke regeling wordt gevolgd gelet ook op het feit dat de vennootschap geen beschermingsconstructies kent. Bij twee vennootschappen heeft het orgaan dat bevoegd is een bindende voordracht te doen (de raad van commissarissen respectievelijk de prioriteit) toegezegd alleen niet-bindende voordrachten te zullen doen, tenzij er sprake is van een potentieel vijandig overnamebod.

B.b. Eén vennootschap heeft in het verleden (2003) het structuurregime verlaten en destijds in de statuten voorzien in toekenning aan de raad van commissarissen van

¹¹ Van bepaling IV.1.1 is uitsluitend de aangetroffen uitleg betreffende het niet-toepassen van de bepaling onderzocht. Recent zijn door Abma en Olaerts (2011) in een nog te verschijnen artikel kanttekeningen geplaatst bij de mate van toepassing van deze bepaling.

bindende voordrachtsrechten welke slechts kunnen worden doorbroken door de algemene vergadering met een gekwalificeerde meerderheid van tweederde van de uitgebrachte stemmen die meer dan de helft van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen. Deze meerderheid is opgenomen met het oog op het percentage aandelen dat een stichting houdt.¹² Destijds is afgesproken dat voordrachten voor benoeming van bestuurders normaliter bindend zijn, terwijl voordrachten voor de benoeming van commissarissen normaliter een niet-bindend karakter hebben.

B.c. Aandeelhoudersabsenteïsme; de omstandigheid dat op de algemene vergadering doorgaans een laag percentage van het aandelenbezit is vertegenwoordigd is voor twee vennootschappen reden om vast te houden aan de wettelijke regeling op het punt van doorbreking van bindende voordrachten en in de statuten de percentages niet overeenkomstig bpb IV.1.1 naar beneden bij te stellen. Een derde vennootschap hanteert een soortgelijke redengeving, zij het dat deze vennootschap inmiddels haar statuten op dit punt in overeenstemming met bpb IV.1.1 heeft gebracht.

B.d. Bescherming stakeholders tegen plotselinge veranderingen in het bestuur (één vennootschap).

B.e. Continuïteit governance vennootschap (één vennootschap).

B.f. Waarborgen sterke positie raad van commissarissen (aan wie statutair bindend voordrachtsrecht is toegekend), gelet op de specifieke omstandigheden waarin de vennootschap zich bevindt, zonder dat deze nader worden gespecificeerd (twee vennootschappen).

B.g. Eigen belang vennootschap, zonder dat dit belang nader wordt gespecificeerd (één vennootschap).

Beoordeling (ondernemings)specifieke uitleg

De onder B.a. bedoelde vennootschappen motiveren het vasthouden aan de wettelijke regeling van art. 2:133 lid 2 BW met de hiervan uitgaande bescherming van de vennootschap bij een potentieel vijandig overnamebod. Is hier sprake van een gerechtvaardigde uitleg van afwijking van Bpb IV.1.1? De beoordeling hiervan hangt nauw samen met de politiek getinte discussie over de toelaatbaarheid van beschermingsconstructies. Vanuit zuiver juridisch perspectief is het lastig om een oordeel te vormen over de gerechtvaardigdheid van deze uitleg van afwijking van bpb IV.1.1. Wij onthouden ons daarom van een kwalificerend oordeel.

De vennootschap als bedoeld onder B.b. motiveert de afwijking van bpb IV.1.1 door erop te wijzen dat zij in 2003 het structuurregime (waarin de raad van commissarissen bevoegd is tot benoeming van bestuurders) heeft verlaten en in plaats daarvan heeft voorzien in het toekennen van bindende voordrachtsrechten aan de raad van commissarissen bij de bestuurdersbenoeming door de algemene vergadering. Het lijkt erop dat deze vennootschap de stevige positie van de raad van commissarissen bij benoeming van bestuurders zoveel mogelijk heeft willen waarborgen. Zij houdt voor de doorbreking van de bindende voordracht door de algemene vergadering vast aan de zwaardere vereisten van art. 2:133 lid 2 BW met het oog op het percentage aandelen dat één van haar aandeelhouders, de stichting, houdt. In

¹² Deze stichting kan, gelet op haar aandelenbezit, doorbreking door de algemene vergadering van bindende voordrachten verhinderen.

feite fungeert de regeling dan als een beschermingsconstructie, omdat de stichting kan verhinderen dat de algemene vergadering tot doorbreking van een door de raad van commissarissen gedane bindende voordracht overgaat. Gelet op het hiervoor bij B.a. opgemerkte onthouden wij ons daarom van een kwalificerend oordeel over de gerechtvaardigheid van de uitleg.

De onder B.c. bedoelde vennootschappen die aan de wettelijke regeling van art. 2:133 lid 2 BW vasthouden gelet op het lage percentage stemrechten dat op de algemene vergadering wordt uitgebracht, vermelden hierbij niet hoe laag dit percentage bij de desbetreffende vennootschap is. Overigens neigen wij ertoe deze uitleg niet als een gerechtvaardigde uitleg van afwijking van bpb IV.1.1 te kwalificeren. Aangenomen mag immers worden dat ten tijde van de introductie van bpb IV.1.1 bij de opstellers van de code bekend was dat bij beursNV's de problematiek van aandeelhoudersabsenteïsme in meer of mindere mate kan spelen. Wij wijzen er in dit verband ook op dat de laatste jaren in zijn algemeenheid juist een positieve ontwikkeling is te bespeuren: er is een duidelijke stijging waar te nemen van het totale aantal stemrechten dat op de algemene vergadering van beursNV's wordt uitgebracht.¹³

Toepassing

Bepaling IV.1.4 betreft het apart agenderen op de AVA van reservering- en dividendbeleid van de vennootschap (de hoogte en bestemming van reservering, de hoogte van het dividend en de dividendvorm) en Bepaling IV.1.7 betreft het agenderen op AVA van de bepaling van een registratiedatum voor de uitoefening van stem- en vergaderrechten. Beide bepalingen worden door één lokaal fonds niet toegepast.

Bepaling IV.3 Informatieverschaffing/logistiek algemene vergadering

Toepassing

Net als in voorgaande boekjaren leeft een groot aantal meest kleinere fondsen bepaling IV.3.1 betreffende webcasting na door uit te leggen waarom de bepaling niet wordt toegepast. Een gering aantal lokale fondsen heeft ten aanzien van de bepalingen IV.3.7 en IV.3.8 de informatievoorziening over de agenda van de AVA niet geheel op orde. Wijzigingen in statuten en benoemingen van bestuurders worden door vrijwel alle onderzochte vennootschappen aan de AVA voorgelegd (IV.3.9). Tenslotte, bij een relatief groot aantal vennootschappen ontbreekt een document op de website met daarin de hoofdlijnen van het beleid betreffende bilaterale contacten met aandeelhouders (IV.3.13).

Slotopmerkingen

Bij de inventarisatie van de toepassing van de bepalingen van de code heeft het CGIC net als in het voorgaande boekjaar gekozen voor een strikte benadering en is de naleving onderzocht op basis van de letter (en dus niet de geest) van de bepaling. Daar waar een grote mate van detail wordt aanbevolen als best practice, is volgens het CGIC een dergelijke benadering legitiem. Bovendien bestaat de taak van het CGIC uit het aanleveren van objectieve informatie, de interpretatie van de bevindingen berust bij anderen. Dit gezegd hebbende,

¹³ Asser/Maeijer/Van Solinge & Nieuwe Weme 2-II* 2009, nr. 633. Vgl. ook Eumedion, Evaluatie AVA-seizoen 2011, p. 1: "Het concept van 'betrokken aandeelhouderschap' komt steeds beter uit de verf. Het aantal ter AVA uitgebrachte stemmen steeg bij de AEX-vennootschappen van rond 50% in 2010 naar bijna 60% in 2011."

vraagt het CGIC zich echter af in hoeverre de gebruikte formulering van bepalingen in voorkomende gevallen effectief is. De complexiteit en verlangde mate van detail van de beschrijving kunnen negatieve consequenties hebben voor de mate van toepassing. Bovendien blijkt uit onderzoek een positief verband tussen de mate van detail van bepalingen en “afvink gedrag” van partijen voor wie de bepalingen zijn bedoeld. Voor wat betreft de lage toepassing van de bepalingen II.2.12 en II.2.13 vermoedt het CCIC dat de complexiteit van de bepalingen hier debet aan is. Ook de strikte formulering dat alle informatie in het remuneratierapport van de raad van commissarissen dient te worden opgenomen past nog niet goed bij de gewoonte (practice) om beloningstabellen en overige schema's met kengetallen op te nemen in de jaarrekening. In een aantal gevallen impliceert deze incongruentie dat de gevraagde informatie wel wordt gegeven maar niet op de daartoe geëigende plaats. Dit neemt niet weg dat in andere gevallen de gevraagde detailinformatie ontbreekt. Met name ten aanzien van de rapportage over de bezoldiging zou meer onderzoek kunnen worden gedaan naar de meest doeltreffende en doelmatige vorm van de rapportage. De huidige als best practice omschreven vorm van rapportage stimuleert afvinkgedrag, terwijl ook een louter ceremonieel gebruik van de bepalingen van de code niet kan worden uitgesloten. Ten slotte is ook de leesbaarheid van de rapportage in het geding. Een meer fundamentele gedachtewisseling over het nut en doel van informatie over bezoldiging biedt mogelijk meer perspectief tot verbetering van de transparantie van de verslaggeving.

Corporate Governance Insights Centre
Groningen, December 2011