



NSO EQUES

Cracking the Corporate Governance Code
Symposiumbundel 2017

Onder redactie van:

B.T. Veenstra
F.F.L. van der Linden van Sprankhuizen

Inhoudsopgave

Woord vooraf	5
Inleiding	6
Bijdrage I – prof dr. Jean Frijns	8
Bijdrage II – mr. S. Zijderveld	14
Bijdrage III – prof. mr. Bernard Wientjes	22
Bijdrage IV – mr. Hein Haenen.....	27
Bijdrage V – mr. Charles Honée.....	33

Woord vooraf

Op 7 april 2017 vond in Wijnfort Lent het vierde symposium van NSO Eques plaats. Dit jaar stond het symposium in het teken van de onlangs herziene Corporate Governance Code. Verschillende vooraanstaande sprekers uit de wetenschap en praktijk hebben ons symposium kleur gegeven door vanuit hun expertise de herziene Code toe te lichten. NSO Eques is hen, alsmede dagvoorzitter prof. mr. Claartje Bulten, zeer erkentelijk voor hun bijdrage aan het symposium. Voorts wenst het bestuur Allen & Overy, De Brauw Blackstone Westbroek, NautaDutilh en Loyens & Loeff te bedanken voor hun inzet. Zonder de hulp van al deze partijen was het niet mogelijk geweest om het symposium in deze vorm te organiseren.

Met de redactie van deze bundel hoopt het bestuur van NSO Eques de lezer een beeld te verschaffen van hetgeen op 7 april is besproken, en zo bij te dragen aan het juridisch debat over de in 2016 herziene Corporate Governance Code. Wij nodigen de lezer van harte uit om aan een volgend symposium deel te nemen.

Namens het vierde bestuur van NSO Eques,

R.G.F. Olimulder
N.E.D. Peters
M.A. Wielinga Carvajal
B.T. Veenstra

Inleiding

De Corporate Governance Code, hoe relevant is het document en haar principes en aanbevelingen nu eigenlijk? Dit is de vraag die in Wijnfort Lent op 7 april 2017 centraal stond. Om tot een goed antwoord op deze vraag te komen, heeft een divers palet aan sprekers haar licht doen schijnen op de Code. Onder het toezien van dagvoorzitter prof. mr. Claartje Bulten zijn de onderstaande thema's aan bod gekomen.

Bijdrage I – prof. dr. Jean Frijns

De eerste bijdrage is afkomstig van Jean Frijns. Frijns was van 2005 tot en met 2008 voorzitter van de Monitoring Commissie Corporate Governance, en was uit dien hoofde verantwoordelijk voor de Code die zich de voorloper mag noemen van de herziene Code die in dit symposium centraal staat. In zijn bijdrage gaat Frijns in op de vier bouwstenen van het corporate governance bouwwerk: de positie van de verschillende stakeholders en met name van de aandeelhouders, de interne governance en de rol van de raad van commissarissen, de toenemende nadruk op beheerste en integere bedrijfsvoering en tenslotte cultuur en gedrag. De opvatting over wat goede governance is verandert met de tijd. De opvolgende Codes weerspiegelen deze verschuivingen.

Bijdrage II – mr. Susi Zijderveld

Na de bijdrage van Jean Frijns was het podium aan Susi Zijderveld. Haar opdracht in de raad van bestuur van NS: het Risk, Governance en Compliance-beleid van NS professionaliseren. Inmiddels is de strategie en de structuur van NS aangepast, zijn procedures verbeterd en is een uitgebreid cultuurprogramma opgezet. De Code is daarbij geen 'afvinklijstje', maar een verzameling normen en waarden voor goed bestuur en een solide bedrijfsvoering. Zijderveld vertelt aan de hand van haar eigen ervaringen over de manier waarop het bedrijf werkt aan het herstel van vertrouwen met stakeholders, medewerkers en reizigers.

Bijdrage III – prof. mr. Bernard Wientjes

De bijdrage van Bernard Wientjes ziet op de rol van ondernemers in de maatschappij. Hij gaat in op de transformatie die deze rol heeft doorgemaakt alsmede de wijze waarop deze rol zijn weerslag vindt in documenten als de Corporate Governance Code waaraan het symposium gewijd is. Wientjes komt tot de conclusie dat in elke onderneming een *countervailing power* moet bestaan die het bestuur tegenwicht moet bieden. Deze power waarborgt een beleid dat de belangen van elke stakeholder meeweegt.

Bijdrage IV – mr. Hein Haenen

Hein Haenen was de vierde spreker op ons symposium. Haenen illustreert in zijn bijdrage de relevantie van het beloningsbeleid en geeft aan op welke wijze de vernieuwde Corporate Governance Code nader ingevuld zou kunnen worden. Variabel belonen lijkt de norm te zijn bij veel grote ondernemingen. Maar wat zijn de gevolgen van variabel belonen voor bijvoorbeeld het gedrag van bestuurders? En draagt variabel belonen bij aan een beter resultaat voor de onderneming? Op deze vragen geeft Haenen in zijn bijdrage het antwoord.

Bijdrage V – mr. Charles Honée

In zijn bijdrage beprekt Honée de zogenaamde executive committee (hierna: Exco). De Exco is bij een groot aantal (beursgenoteerde) ondernemingen aanwezig. De Exco is in de praktijk een groeiende bestuursvorm, waarbij statutair bestuurders worden geflankeerd door functionarissen uit het hoger management bij het besturen van de onderneming. Bestuurders roemen de flexibiliteit die deze bestuursvorm hen biedt, en het draagvlak dat daarmee wordt gecreëerd voor het nemen en implementeren van belangrijke beslissingen in de organisatie. Honée bespreekt de voor- en nadelen

van een Exco. Ook de Exco-reglementen die doorgaans gedetailleerde regelingen bevatten voor de taakomschrijving, benoeming en ontslag van Exco-leden, de verhouding met de raad van commissarissen en de besluitvorming komen aan bod. Bij een nadere beschouwing is de vormgeving volgens Honée niet eenduidig. Met name niet in de verhouding tot de wettelijke bepalingen over het bestuur, de raad van commissarissen en de algemene vergadering. Honée deelt tot besluit zijn visie op de rol die de Corporate Governance Code ten aanzien van de ExCo speelt

BIJDRAGE I

DE VIER BOUWSTENEN VAN CORPORATE GOVERNANCE

J.M.G. Frijns¹

Inleiding

Dank u wel voorzitter voor deze buitengewoon vriendelijke woorden. Deze bijdrage is geen schoolse verhaal. De voorzitter is vergeten te vertellen dat ik zo goed als *retired* ben, dit maakt het mogelijk om iets relativerender tegen zaken aan te kijken. Ik ben ook begonnen met de vraag hoe corporate governance nu geduid moet worden. Hier ben ik snel vanaf gestapt. Ik vind het interessanter om na te gaan wat verschillende groepen onder dit begrip verstaan. Wat verstaan beleggers, accountants, politici en juristen nu onder corporate governance? Door deze analyse kom je tot verschillende bouwstenen. Het aardige van deze benadering is dat er ook een dynamiek inzit. In de loop der tijd krijgen de verschillende bouwstenen een andere inhoud, maar vooral ook een ander gewicht. Dit komt vooral in het tweede deel van deze bijdrage naar voren, als ik de ontwikkeling van de Code Tabaksblat, de code die mijn naam draagt, en de Code Van Manen behandel.

De bouwstenen die ik wil bekijken zijn:

- 1) Finance
- 2) Recht
- 3) Beheerste bedrijfsvoering
- 4) Gedrag en organisatie

Bouwsteen I – Finance

Finance houdt zich grof gezegd bezig met de financiering en kapitaalstructuur van de onderneming. Het doel is het vinden van een optimale kapitaalstructuur. Deze optimale structuur vereist een goed gedefinieerde doelstellingsfunctie. Hier kom ik later op terug. De doelstellingsfunctie die in de leerboeken wordt gebruikt, is het maximaliseren van aandeelhouderswaarde. Dit is een duidelijke en meetbare functie. Dit meten kan op ieder moment van de dag gebeuren. Misschien is het deze meetbaarheid, die ervoor heeft gezorgd dat dit de meest dominante doelstellingsfunctie is geworden in de Finance literatuur en de ondernemingswereld. De huidige discussie over Unilever laat dit maar weer zien, het zijn de belangen van aandeelhouders die hier spelen. De functie is dan misschien gekozen omdat hij goed meetbaar is, hij is verworden tot een wet van Meden en Perzen. Ook hier kom ik later op terug. Dit is niet altijd zo geweest. In tijden dat aandeelhouders minder belangrijk waren, was de ondernemingsleiding veel meer in staat zijn eigen doelstellingsfunctie te definiëren. De financiering was gericht op zo weinig mogelijk invloed van aandeelhouders. Er werd daarom zo veel als mogelijk intern gefinancierd. Deze tijd, die ik het *corporate capitalism* noem, ligt achter ons.

We bevinden ons thans in het tijdperk van *financial capitalism*. Er ontstaat een levendige markt voor overnames en fusies met investment bankers, private equity partijen en activistische aandeelhouders

¹ Prof. dr. J. Frijns is president-commissaris bij FMO, bestuurslid bij JPMorgan Luxembourg SICAV funds, bestuurslid van de Stichting Volkswagen Investor Settlement en lid van de Beleggingsadviescommissie van het pensioenfonds van de medisch specialisten. Van 2005 tot en met 2008 heeft Frijns de monitoring commissie Corporate Governance Code voorgezeten. Onder voorzitterschap van Frijns is de Corporate Governance Code die op het moment van opstellen van deze bundel bij AMvB is aangewezen tot stand gekomen.

(*hedge funds*) als spelmakers. De discipline van de kapitaalmarkt wordt steeds dwingender, maximalisering van aandeelhouderswaarde wordt een doel op zich. Of dit goed is of slecht, behandel ik hieronder. De legitimering wordt gevonden in de veronderstelde superieure competenties van de kapitaalmarkt als het gaat om de allocatie van kapitaal over ondernemingen en waarde toevoegende activiteiten. U moet begrijpen dat veel van de huidige discussies die woeden omtrent overnames zijn te begrijpen vanuit deze motieven. De kans op een overname is groter naarmate er meer bankkrediet beschikbaar is; zonder ruime financiering door banken kunnen er geen overnames worden gedaan. Naarmate de winst van ondernemingen groter is dan de investeringen die ze moeten doen, zijn de ondernemingen eerder geneigd een overname te doen. Naarmate de kapitaalstructuur van de doelvennootschap behoudender is, kan meer schuld worden aangetrokken na een overname. Dit geldt ook als de portefeuillemix van de doelvennootschap meer gericht is op diversificatie van risico's. Aandeelhouders hebben hier weinig boodschap aan, ze kunnen een portefeuille van ondernemingen maken en de risico's binnen deze portefeuille spreiden. Als dit als criterium wordt gezien, wordt duidelijk waarom op dit moment zoveel overnames worden gedaan. Goed, dat is de bouwsteen Finance. Ik zal er niet verder over uitweiden. Juist vanuit deze hoek is een sterke ontwikkeling doorgemaakt die de dominantie van de financiële markten heeft versterkt. Financieel kapitalisme is een marktgedreven systeem, waarbij transacties en contracten een belangrijke rol spelen.

Bouwsteen II – Recht

Dit roept om bijbehorende wet- en regelgeving, met name voor de financiële markten en de spelers daarin. Deze tak van het effectenrecht is enorm snel gegroeid en geeft werk aan vele mensen omdat de handhaving van deze regelgeving wordt gedelegeerd aan toezichthouders. Mijn liefde gaat niet uit naar effectenrecht. [Ik heb er zelfs een uitgesproken hekel aan.] Veel interessanter is het veel oudere en respectabelere ondernemingsrecht. De wetgeving van het effectenrecht zit vaak bij Ministerie van Financiën, het Ministerie van Justitie claimt het ondernemingsrecht. Het ondernemingsrecht regelt de verhoudingen tussen de verschillende stakeholders en indiceert waar een zorgvuldige belangenafweging aan moet voldoen. Dit zijn geen wetten van Meden en Perzen, maar zijn tijdsgebonden en politiek bepaald. Het structuurregime dat we kennen in Nederland en *Mittbestimmung* in Duitsland zijn voorbeelden van *corporate capitalism*. Deze ondernemingsstructuren vormden het wettelijke kader waarbinnen de onderneming haar corporate governance dient in te richten. Het vennootschappelijk belang is de centrale toetssteen. Maar ook dit vennootschappelijk belang is een dynamisch begrip. Het ligt niet vast, maar evolueert in de tijd en wordt deels vastgelegd in jurisprudentie. Het is *case law*, geen *soft law*. De uitspraken van de Ondernemingskamer zijn in dezen van bijzonder belang en vormen weer stof voor discussie voor mijn juridische collega's. De aanpassing van het ondernemingsrecht aan de realiteit van het financieel kapitalisme geschiedt geleidelijk. Het begint met het opruimen van beschermingsconstructies, vervolgens wordt de rol van de algemene vergadering van aandeelhouders versterkt op het gebied van benoemingen. Hierbij moet worden gedacht aan de benoeming van de raad van commissarissen, de benoeming van de accountant en de grotere rol die de aandeelhouders bij fusies en overnames toekomt.

Nu een vraag aan u, aanwezigen. Deze vraag stel ik al vanaf 2004 regelmatig aan allerlei groepen waarvoor ik een voordracht over corporate governance houd. U kent de theorie over het Angelsaksische ondernemingsmodel. Sterk gelieerd aan financieel kapitalisme. U kent ook het idee van het Rijnlands model, de onderneming als verzameling van belangengroepen en de ondernemingsleiding die deze belangen zorgvuldig moet afwegen. Waar gaat uw voorkeur naar uit? Wie is voor Angelsaksisch ondernemingsbeleid? Wie is voor het Rijnlandse model? Traditioneel, dit is in al die jaren dat ik deze vraag stel zo geweest, is de verhouding 20/80. Dit geldt voor alle groepen, of je het studenten, ondernemers, oud-ondernemers, particulieren vraagt, de meerderheid is voor een vorm van *corporate capitalism*, en wijst een nadruk op aandeelhoudersbelang af. Ook de stemming van vandaag laat dit beeld zien.

Bouwsteen III – Beheerste bedrijfsvoering

De derde bouwsteen is beheerste bedrijfsvoering en bedrijfskunde. Dit houd ik kort, omdat de overige sprekers hier dieper op in zullen gaan. Beheerste bedrijfsvoering is tegenwoordig niet meer weg te denken uit Corporate Governance Codes en guidelines. Kijkt u bijvoorbeeld naar de onlangs herziene code of naar de guidelines voor corporate governance voor banken. Beheerste bedrijfsvoering is onderwerp van onderzoek binnen de bedrijfskunde op de gebieden accountancy, audit, control en compliance. Waarbinnen de finance-discipline het optimalisatiecriterium een belangrijke rol speelt², is dit binnen de bedrijfskundige discipline veel minder het geval. De optimale mate van control kan niet worden beschreven, het is een empirisch vraagstuk, dat empirisch moet worden gemeten. Wanneer werkt het? Hoe lang werkt het? Onder welke omstandigheden werkt het? Zo kan een zeer strikt intern beheersingssysteem *downside* beperken, maar wat is dan het verlies aan *upside*? Wat zijn de *opportunity costs*? Verder is het de vraag of *hard controls* langdurig effectief zijn als deze niet ondersteunt worden door *soft controls*, in de vorm van cultuur en gedrag. De optimale dosering van interne beheersing is daarom moeilijk te bepalen. Daarom kan er eindeloos over worden gepraat. Dit zal vandaag, bij monde van de overige sprekers, dan ook gaan gebeuren.

Bouwsteen IV – Gedrag en organisatie

De vierde bouwsteen is gedrag en organisatie. Ik begin met een stukje gedrag en organisatie uit de school van de economen. Economen zijn van nature zeker van hun zaak. Ze nemen aan een kloppend mensbeeld te hebben en daarom tot harde uitspraken kunnen komen. Ik verwijs naar het baanbrekende artikel van Jensen & Meckling uit 1976, *The theory of the firm*.³ In deze theorie is de onderneming een *black box*. De onderneming gedraagt zich conform de doelstellingsfunctie van de onderneming. Wat Jensen & Meckling hebben gedaan is het openen van deze *black box*. Hoe gedragen zich nu de actoren binnen deze *black box*? En meer in het bijzonder, wat is de echte doelstellingsfunctie van het bestuur van de onderneming? Wat bepaalt wat de beslissingen van de CEO zijn?

Uit het artikel blijkt dat deze mensen hun eigen doelstellingsfunctie optimaliseren. Deze functie kan heel anders zijn dan de functie die er voor de onderneming ligt. In dit geval doet zich het probleem van *agency costs* voor. De agent maximaliseert zijn eigen doelstellingsfunctie, die mogelijk niet spoort met de functie van de grotere organisatie. Hoe kan nu *alignment* worden bereikt? Het antwoord van Jensen & Meckling was: opties op aandelen. Met het openen van de *black box* hebben we zo eigenlijk een doos van Pandora geopend. Dit wat betreft de economie, die het probleem oplost met een financiële *incentive*, met alle nadelen van dien. Laten we niet te veel verwachten van de bijdrage van de economie aan gedrag en organisatie.

Laten we onze blik richten op de organisatiepsychologie. Psychologen zijn over het algemeen bescheiden. Ze trekken geen vergaande conclusies en doen geen grote uitspraken, en doen vooral casuïstische uitspraken. Ze behoeden zich voor generalisaties. Maar niettemin lijkt er voldoende empirisch bewijs te zijn voor de stelling dat mensen in gecontroleerde omgevingen de neiging hebben zich aan te passen en te conformeren. Het is niet overdreven moeilijk organisaties en de mensen in de organisaties correct gedrag op te leggen, zelfs als dat gedrag ingaat tegen de intrinsieke normen die wij als mens hebben over wat goed en slecht is. Dat geldt *a fortiori* als er financiële beloningen tegenover staan. Denk aan bonussen en vooral aan de dreiging van ontslag als de medewerker zich niet aanpast aan de normen. We hebben allemaal het boek van Joris Luyendijk gelezen.⁴ In dit boek kwam deze angst erg duidelijk naar voren. Het dwong de medewerkers tot

² Zie paragraaf 2.

³ M.C. Jensen & W.H. Meckling, 'Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure', *Journal of Financial Economics*, October 1976, V. 3, No. 4, pp. 305-360.

⁴ Joris Luyendijk, *Dit kan niet waar zijn*, Atlas-contact: Amsterdam 2015.

compliant gedrag. De conclusie is daarom dat de angst voor de stok eerder compliant gedrag afdwingt, dan de wortel die aan die stok hangt.

Ik houd niet van het regelen van gedrag via codes, via *guidelines*. Ik denk hier met name aan SIRA, systematische integriteits- en risicoanalyse, geïntroduceerd door de DNB. Deze analyse geeft een strak format aan de hand waarvan banken hun compliance moeten inrichten. De vraag die je jezelf dan moet stellen is: wat regel je dan? De vorm of de substantie? Met als vervolgvraag: leiden al deze formele gedragskenmerken die meetbaar zijn er niet toe dat intrinsiek gedrag wordt verdrongen? *Bad money drives out good money*, om in de taal van economen te spreken. Eric van de Loo en Jaap Winter hebben in een fascinerend artikel in *Ondernemingsrecht* over cultuur en gedrag het volgende gezegd: meer en meer vervangen regels de verantwoordelijkheid die we voelen voor ons gedrag en de gevolgen die ons gedrag voor anderen heeft.⁵ Moeten we dit willen? Ten slotte kan worden gezegd: hoe hangen onderneming, organisatie en gedrag samen? Eigenlijk is dit niet duidelijk. Je kunt ondernemingen hebben met een heel ideële doelstelling en een verrotte cultuur en je kunt ook ondernemingen hebben met een doelstelling waar je niet warm van wordt met een heel goede cultuur. Belangrijk is natuurlijk wel dat als we naar gedrag van mensen kijken, om naar gedrag van de onderneming te kijken. Dit is het bruggetje naar de Code Van Manen.

Corporate governance in de verschillende Corporate Governance Codes

Dan komen wij nu aan bij het tweede deel van mijn bijdrage. De Corporate Governance Code speelt leentjebuur bij alle vier hierboven besproken wetenschapsgebieden. Dit doet zij niet steeds in dezelfde mate, deze mate verschuift. De Code Tabaksblad, die is gemaakt voor beursgenoteerde ondernemingen met versnipperd aandeelhouderschap, kiest voor een gematigde variant van het financieel kapitalisme. Deze variant is samen te vatten in de term: *enlightend shareholder value*. De term tracht de overheersende rol van het zittende bestuur in te dammen, door de rol van de raad van commissarissen ten aanzien van de interne *checks and balances* sterker te maken. De raad van commissarissen wordt door de algemene vergadering van aandeelhouders benoemd en dient zich tegenover dit orgaan te verantwoorden. De tijd van de raad van commissarissen als beschermingswal naar de aandeelhouders lijkt voorbij te zijn, althans volgens de Code Tabaksblad. Wat voorbij is, kan uiteraard weer terugkomen. De Code Tabaksblad was sterk gericht op beperken van de almacht van de besturen. Zij hadden veel macht gekregen omdat ze de belangen van alle stakeholders moest afwegen. De code was er daarom om het belang van de aandeelhouders en de rol van de raad van commissarissen duidelijker naar voren te doen komen. Zo worden de interne *checks and balances* verstevigd.

In de tijd van de Code Tabaksblad is de monitoring commissie ingesteld. Van deze commissie ben ik voorzitter geworden. VNO-NCW wilde een oud-CEO als voorzitter van de monitoring commissie, maar Zalm, als neoliberaldenker, vond dat er een grotere rol voor de aandeelhouders moest zijn. Daarom is gekozen voor een grote belegger, de keuze is op mij gevallen door mijn tijd bij ABP. Deze keuze gaf al een signaal af voor de richting van de code in de komende jaren. In mijn periode kregen we te maken met activistische aandeelhouders, in Nederland hedge funds genoemd. Het zijn eigenlijk een specifieke vorm van *hedge funds*. We kregen te maken met ondernemingen die puur om financiële redenen werden overgenomen of werden gedwongen om stukken van hun onderneming te verkopen. Dit stuitte in Nederland op verzet. De Code Tabaksblad die gemaakt was voor een tijd van opening naar de kapitaalmarkt en het opheffen van de Dutch Discount, had hier niet op gerekend. Daarom is in onze tijd veel aandacht besteed aan de rol van de aandeelhouders en aan de vraag hoe met behoud van de opening die de Code Tabaksblad probeerde te bewerkstelligen, de balans tussen onwelwillende aandeelhouders en de onderneming gelijk is te krijgen. Dit hebben we gedaan door duidelijkere spelregels voor te stellen. Eén daarvan is de responstijd van 180 dagen, te vinden in bepaling IV.4.4 van de Corporate Governance Code uit 2008. In het geval van een

⁵ E. van der Loo & J. Winter, 'Cultuur en gedrag volgens de nieuwe corporate governance code', *Ondernemingsrecht* 2016/72.

gedrag van aandeelhouders dat raakt met de strategie van de onderneming, kan het bestuur tot 180 dagen de tijd krijgen om met een goed antwoord te komen. Onze aanbeveling aan de wetgever was om deze responstijd in de wet op te nemen. Dit is een overnamesituatie nodig, zo laten de huidige ontwikkelingen maar weer eens zien.

Het frappante is, als we Code Van Manen bekijken, dat de code niet primair is geïnteresseerd in de interactie tussen de onderneming en de kapitaalmarkt. De code richt de blik veel meer naar binnen. De Code Van Manen leest als een code over beheerste bedrijfsvoering, als een code over gedrag en cultuur. Daarnaast, en dit is buitengewoon sympathiek: de code probeert weer te benadrukken dat de onderneming een samenwerkingsverband is van de verschillende stakeholders. Het is de taak van de raad van bestuur en de raad van commissarissen om de lange termijnstrategie waarin deze doelstellingen parallel lopen (of in elk geval expliciet worden afgewogen) heel duidelijk te maken. Nogmaals: dit is heel sympathiek, je kunt je alleen wel afvragen of het niet een beetje naïef is om te denken dat je de ruimte hebt om in een agressieve internationale kapitaalmarkt als Nederlandse onderneming zo zeer je eigen koers te varen. Als je dit toch wil doen, moet je dan ook niet expliciet uitleggen hoe je omgaat met stakeholders die het niet eens zijn met je koers? Deze discussie is nu in volle hevigheid losgebarsten. Dit is wat ik over de Code Van Manen wilde vertellen.

Slot

Deze bijdrage heb ik gebaseerd op een bijdrage die ik in november bij een afscheid van een vriend van mij heb gedaan. Toen heb ik een blik vooruitgeworpen, die inmiddels een actuele blik is geworden. Het is moeilijk om de toekomst te voorspellen, maar ik durf het desondanks aan te stellen dat het huidige naar binnen gerichte corporate governance regime zijn langste tijd heeft gehad. Product- en financiële markten zullen ondernemingen dwingen om meer naar buiten te kijken. Kijk bijvoorbeeld naar de interesse van Nordea in ABN AMRO, de consolidatie in de verzekeringssector en meer recentelijk de pogingen tot overname van Unilever en AkzoNobel. De aandacht zal dan ook weer verplaatsen naar klassieke corporate governance, met klassieke vragen. Wie is de baas over de onderneming? Tot hoe ver kan de onderneming weerstand bieden aan de dwingende kracht van de financiële markten, en hoe moet vanuit dat perspectief het vennootschappelijk belang worden ingevuld? Dit zijn volgens mij de centrale vragen waar corporate governance in het huidige tijdsgewricht voor staat.

BIJDRAGE II

CULTUUR EN CORPORATE GOVERNANCE

S. Zijderveld¹

Opening

Dank u wel voor de mooie woorden en introductie. Ik wilde eigenlijk vandaag beginnen met de vraag wie met de trein heeft gereisd vandaag, maar ik heb gisteren een onderzoek gelezen waaruit blijkt dat de Nederlandse Spoorwegen (hierna: 'NS') op het gebied van klanttevredenheid onder studenten 5 procent lager scoort, dan dat zij scoort onder haar andere klanten. Daarom vraag ik: wie van jullie denkt bij het woord Corporate Governance Code vooral aan normen, gedragsregels en processen? [*een kleine meerderheid steekt zijn hand op*] Een kleine meerderheid. Ik ga jullie de vraag na afloop nog een keer stellen, dan kunnen we zien of we dan een iets andere uitkomst hebben.

Inleiding

Mijn naam is Susi Zijderveld, ik ben sinds vorig jaar begonnen in de raad van bestuur van NS en verantwoordelijk voor de risicobeheersing. Daarnaast heb ik ook de NS-stations met *retail*, vastgoed, verbouwingen en veiligheid in de portefeuille. Op het moment dat ik benaderd werd om bij NS te gaan werken, dacht ik niet wéér een organisatie waar heel veel aan de hand is. Zoals jullie op mijn cv kunnen zien heb ik eerst als advocaat bij Stibbe gewerkt, daarna tien jaar bij De Nederlandse Bank en later vijf jaar bij CBR. Ik werd benaderd om bij NS te komen werken, omdat er op dat moment best veel aan de hand was; we hadden net een aanbesteding in Limburg gehad waar dingen echt niet goed zijn gegaan. Daar lopen nu veel procedures over. Een strafzaak, een zaak bij de AFCon en ook een civiele zaak.

Daarnaast speelde de kwestie over de Fyra, waar net een parlementaire enquête over was geweest. De topman was naar huis gestuurd, de voorzitter raad van commissarissen was afgetreden, en ik dacht: heb ik daar wel zin in? Bovendien had ik net vijf jaar bij CBR gewerkt, terwijl toen ik daar aantrad de zaken ook er slecht voor stonden: financieel ging het slecht, er waren veel verstoorde verhoudingen, de raad van commissarissen en de raad van commissarissen was net naar huis was gestuurd, waardoor mijn twijfel werd versterkt: wil ik dit wel nog een keer?

Toch ben ik mij gaan inlezen in het bedrijf en toen dacht ik: wat een ontzettend fantastisch en mooi bedrijf is dit. Wat knap wat hier dagelijks gebeurt. NS staat midden in de maatschappij en we spelen een belangrijke rol in het dagelijks leven van de mensen. We houden B.V. Nederland draaiende, maar daarom liggen we ook - terecht - onder een vergrootglas en moeten we het goede voorbeeld geven. Mijn taak op dit moment is om ervoor te zorgen dat de juiste afwegingen, met de juiste informatie, op de juiste momenten worden gemaakt, en dat we de bedrijfsvoeringen bij NS verder professionaliseren. En dat doen we. We doen ons uiterste best om de klant de beste treinreis te bieden, te zorgen dat we stations van wereldklasse hebben en bovendien een goede deur-tot-deur reis mogelijk maken. Daar is de afgelopen jaren heel veel aan gebeurd.

¹ Mr. S. Zijderveld is Chief Governance, Risk & Compliance Officer bij NS. Zij is daarnaast commissaris bij Propertize en Lid van de raad van toezicht van Filmfonds. Hiervoor was zij (onder meer) vijf jaar algemeen directeur bij CBR en is zij ruim tien jaar werkzaam geweest bij De Nederlandsche Bank.

Mijn eerste ervaringen met NS waren echt fantastisch. Ik had vijf jaar lang niet in de trein gezeten. Dat had met het volgende te maken. Ik ben geboren in Canada en heb daar ook mijn rijbewijs gehaald. Toen ik werd benaderd om algemeen directeur van CBR te worden, vond mijn omgeving dat een goede grap, omdat ik eigenlijk helemaal geen auto kon rijden. Ook mijn kinderen zeiden: mam weet je het wel zeker? Elke keer dat ik in de auto zat maakte ik blikshade met bijvoorbeeld parkeren. Toen kwam de vraag: wil je algemeen directeur van CBR te worden? Ik zei dat ik de organisatie heel leuk vond, te meer omdat er veel aan de hand was, maar dat het in verband met mijn rijvaardigheid misschien niet heel handig was. Ik heb toen mijzelf gedwongen: nu moest ik de auto in. Om die reden ben ik dus veel gaan autorijden, waardoor ik in die periode nauwelijks in de trein heb gezeten. Maar, op het moment dat ik na vijf jaar weer in de trein stapte, merkte ik gewoon een enorme verandering in de klantgerichtheid en vriendelijkheid van mensen op de stations. Bijvoorbeeld bij de kiosk waar je een kopje koffie haalt en ook de conducteur die je, als je door de trein loopt, heel vriendelijk een goede ochtend wenst. Dat doet hij echt niet omdat hij dan weet wie ik ben. Ik ben daar, en over de enorme complexiteit waar wij dagelijks mee te maken hebben, enorm enthousiast over.

Om de juiste afweging te maken wordt bij grote organisaties alles vastgelegd in processen, structuren, en regels. En dat is sowieso iets waar we heel goed zijn in Nederland. Regels bedenken, alles afdekken, en als er iets misgaat: Dan bedenken we meer regels. En ik denk dat dat voor jullie als jurist goed nieuws is, want er is voorlopig genoeg werk om te doen. Maar tegelijkertijd moeten we ervoor waken dat die juristerij geen wereld op zich worden, waarin alles klopt als we maar kunnen afvinken dat we aan de regels hebben voldaan. Ik zei daar net al het een en ander over, want zo werkt de realiteit niet. Daarom ben ik blij dat er verenigingen zijn zoals NSO Eques, die juist de brug met de echte wereld proberen te slaan. Een brug slaan van papier naar realiteit dat is wat een gemiddeld jurist onderscheidt van een goede jurist. Ik denk dat jullie allemaal hard op weg zijn om tot die laatste categorie te gaan behoren.

Zelf ben ik zoals gezegd mijn carrière begonnen als advocaat bij Stibbe op de Zuidas. Wat mij van meet af aan fascineerde, was de cultuur die er in een groot kantoor heerst. Het ontbrak aan een horizontale cultuur, waar je op een gelijkwaardige manier met elkaar omgaat en was sterk hiërarchisch. Dat was heel bepalend voor wat je zei, wat je deed en vooral ook wat je niet deed. Dat het bijvoorbeeld *not done* was om tijdens een jurisprudentie-lunch een senior-partner tegen te spreken, iets wat ik aan den lijve ondervond in een van mijn eerste werkweken. Het resulteerde erin dat wij als advocaat-stagiaires best kinderachtig werden: wij probeerden ons af te zetten tegen het systeem. Zo hadden wij bijvoorbeeld een partner die over de gangen liep, om te controleren of wij er wel waren. Wij gingen dan – heel kinderachtig - met de trein ergens naar toe om daar te lunchen. Het waren heel rare exercities die je in je normale leven niet doet, maar omdat je in het systeem zit, ga je je toch anders gedragen. En ik denk dat ik daar ook wel aan mee deed.

Waarheid

Toen ik deze speech aan het voorbereiden was, realiseerde ik me dat mijn fascinatie voor de cultuur in bedrijven eigenlijk een rode draad vormt in mijn carrière. En ik dacht gisteren, misschien heeft het er wat mee te maken dat mijn vader hoogleraar Cultuur en Sociologie aan de Erasmus Universiteit was. Als kind begreep ik eigenlijk nooit zo goed wat dat nou eigenlijk was, cultuur. Hij heeft het mij meerdere keren uitgelegd, maar het is pas later een beetje gaan beklippen. Ik vind cultuur nog altijd fascinerend en dat wil ik graag uitleggen.

De bedrijven en organisaties waar ik voor heb gewerkt, zijn allemaal ingebed in wettelijke kaders en strakke interne regels en processen. Eerst De Nederlandsche Bank, later het CBR, en nu de NS. De Nederlandsche Bank en het CBR kenmerkten zich door een heel formele cultuur. De NS daarentegen is heel informeel. Toen ik bijvoorbeeld nog bij het CBR werkte, werkten daar eigenlijk alleen maar mannen in de top- en het middelmanagement.

Zij schudden elkaar altijd voor vergaderingen de hand en droegen snorren. Jullie kunnen je voorstellen, dan toen ik daar als vrouw binnen kwam, dat voor hen een cultuurshock was. Zij hadden nog nooit met een vrouw gewerkt, laat staan dat ik hun directeur werd. Toch was het grappig om te zien dat zij zich ook aanpasten aan het klimaat dat geschept werd. Op een gegeven moment droeg zelfs niemand meer een snor. Overigens, nu ik weg ben bij het CBR, zijn alle snorren ook weer terug, maar dat ter zijde.

Bij de NS is de cultuur juist heel vriendelijk en informeel. Dit zorgde ervoor dat ik het direct een ontzettend leuke omgeving vond om in rond te lopen. Iedereen was heel behulpzaam. Wel merkte ik dat het moeilijk was om 'het lastige gesprek te voeren'. Iedereen was zo vriendelijk, dat het gewoon ingewikkeld was om de lastige dossiers en issues op tafel te krijgen.

Voor alle drie de organisaties geldt dat zij erg intern gericht waren. Dat heeft waarschijnlijk te maken met de monopolie positie die zij innemen. Zij kijken niet van buiten naar binnen. Ik denk dat alle drie de organisaties hierin enorme stappen aan het maken zijn, maar dat is ook nodig gelet op de zaken die afgelopen jaren gebeurd zijn in die organisaties.

Kijk ook naar bedrijven zoals Volkswagen, Imtech en de Rabobank. Ook daar zijn zaken gebeurd die echt niet kunnen en die voornamelijk te maken hebben gehad met gedrag. Of mijn eigen organisatie, en de Fyra die binnen een maand van het spoor moest worden gehaald. Hoe kan dat nu? Samuel Kaptein schreef er een aardig boekje over: *'Waarom goede mensen soms de verkeerde dingen doen'*.

Lange tijd is – ook in de juridische wereld - onderschat, hoe bepalend de bedrijfscultuur is voor het uiteindelijke succes van een bedrijf of organisatie. En dat er door de enorme focus op regelgeving en processen, in de loop der jaren een afvinkcultuur is ontstaan. Waarbij er een soort schijnwerkelijkheid heerst, waarin het zetten van een vinkje genoeg was om risico's, soms zelfs grote risico's, te nemen. En waar er al wel vraagtekens werden geplaatst bij bepaalde keuzes, hielden de betrokkenen die vaak voor zichzelf. Omdat de cultuur er niet naar was die open op tafel te leggen. En ik vertelde net al over de Fyra, bij ons in huis hadden medewerkers en technici al lang gewaarschuwd, maar het echte geluid kwam niet door. Het verhaal gaat dat toen de directie nog op de zeventiende verdieping zat, de risico's beneden in de lift op rood stonden, en bij de directie boven in de lift op groen. Mensen durfden daar gewoon niet te vertellen, dat iets het niet ging worden. En het punt is dat het niet alleen gaat om de juiste regels en processen, maar vooral over hoe je met die regels omgaat. Dat heeft alles te maken met een gezonde bedrijfscultuur, en *daar* wil ik het vandaag met jullie over hebben in het kader van de herziene Corporate Governance Code.

Oplossing

Een gezonde bedrijfscultuur creëren is voor alle ondernemingen en organisaties een belangrijke zaak. Maar wanneer je in een complexe omgeving werkt zoals de NS, is dat al helemaal van belang. Daarom ben ik heel blij, en ik weet niet of iedereen het hier mee een is, dat het belang van die cultuur in de herziene Corporate Governance Code zo expliciet wordt benoemd. Maar hoe complex is die wereld van de NS nou eigenlijk?

Ik zal een aantal kerngetallen geven, want het is toch behoorlijk indrukwekkend.

- NS vervoert 1,2 miljoen reizigers per dag, in 5000 treinen, en over maar 7000 kilometer spoor. Wij zijn niet de enige vervoerder, over het spoor gaat ook het goederenvervoer.
- Wij hebben 600.0000 studentenkaarten. Sinds dit jaar zijn daar ook de MBO-studenten bij gekomen, waardoor er 120.000 kaarten extra zullen worden uitgegeven.
- Wij zijn een organisatie waar 34.378 medewerkers werken, en niet alleen in Nederland. In Nederland werken 21.000 medewerkers. En wat ik zelf ook bijzonder en mooi vind, is dat

wij ook in Engeland en Duitsland actief zijn. In Engeland hebben wij bijvoorbeeld onze dochteronderneming Abellio.

- Wij hebben in totaal een omzet van ruim 5 miljard euro en waarvan ongeveer 2 miljard door Abellio wordt omgezet. Abellio is dus sterk aan het groeien, wat ook wel zorgen baart.

Samen met Japan en Zwitserland behoren wij tot de top drie spoorbedrijven ter wereld.

Waar wij heel erg trots op zijn, is dat wij enorm duurzaam zijn. De treinen van de NS rijden sinds dit jaar 100 procent op groene stroom. Een trein is goed voor 1000 auto's, en met de trein wordt 95 procent minder CO2 uitgestoten.

De NS is een staatsdeelneming: onze aandelen zijn voor 100 procent in handen van het Ministerie van Financiën. Het ministerie heeft in het staatsdeelnemingenbeleid bepaald dat wij de Corporate Governance Code zoveel mogelijk moeten toepassen, en dat doen wij ook. Zeker op de herziene Code hebben wij volledig geanticipeerd.

De NS heeft met verschillende stakeholders te maken. Dan gaat het niet alleen om het Ministerie van Financiën. Wat ook bij ons speelt is de enorm sterke medezeggenschap en vakbonden, die het overigens ook niet altijd met elkaar eens zijn. Zo hebben we bijvoorbeeld vandaag een ultimatum gekregen van de FNV, terwijl gisteren de CNV zei dat ze het daar helemaal niet mee eens waren. Daarnaast moeten jullie je realiseren dat er maar tien treinen stil moeten staan, om het hele treinverkeer in Nederland stil te leggen. De vakbonden hebben veel macht in handen, wat het een bijzonder spel maakt: houd je je aan dingen vast, of wil je iets weggeven. Daarnaast speelt de relatie tussen het ministerie van Infrastructuur en Milieu en het ministerie van Financiën: enerzijds moeten we winst maken, en anderzijds dat we voor de reiziger er zijn. En die spagaat tussen publieke en maatschappelijke belangen, maakt de NS bestuurlijk complex. We zijn vaak op verschillende tafels tegelijk aan het schaken.

Tegelijkertijd zien we het alleen maar drukker worden, op de weg maar ook op het spoor. Nederland dreigt dicht te slibben, dat merken jullie vast ook in de trein. We hebben te maken met drukte in de spits. Daarom rijdt ons eigen personeel buiten de spits en doen we er heel veel aan om het ongemak voor de reiziger te beperken. Maar de oplossing ligt niet alleen in investeren in meer spoor en meer treinen. Dit doen we al; we investeren voor bijna 2 miljard in nieuw materieel, met een afschrijving van 30 jaar. Dit zijn gigantische investeringen, terwijl de gemiddelde bezetting in de trein op een dag slechts dertig procent is. We hebben echt te maken met een 'hyperspits'. Tegelijkertijd denken wij dat het huidige systeem van openbaar vervoer in Nederland moeilijk houdbaar is. En vandaar ook de oproep van mijn collega, Roger van Boxtel, om meer geld voor infrastructuur vrij te maken. Ik denk dat we ook toe moeten naar andere vervoer modaliteiten, en veel meer moeten samenwerken in de keten. Het is niet meer van deze tijd om dat alleen als NS te doen. Je moet samen werken met de randstad en andere partners, om dit allemaal voor elkaar te krijgen. En daar willen wij ons uiteraard ook graag voor inzetten.

Goed, de Governance Code geeft ons houvast in die ingewikkelde wereld. De Code geeft ons richting in ons beleid en strategie, en ondersteunt ons daarin, ook waar het gaat om het belang van die gezonde bedrijfscultuur.

Het bijzondere van de herziene Code is dat er expliciet aandacht is voor de cultuur. In de eerdere Code uit 2008, kwam het woord cultuur precies nul keer voor. In de nieuwe Code op achttien plekken. Cultuur is opgenomen als principe, en van bestuurders en commissarissen wordt verwacht dat zij een cultuur creëren die het gewenste gedrag en integer handelen stimuleert. Door die cultuur en daarbij behorende waarden uit te dragen, wordt richting geboden bij het nemen van dagelijkse beslissingen en het bewaken van integer handelen door mensen in alle lagen van de onderneming. De Code adresseert cultuur, maar schrijft niet voor wat cultuur precies is of zou moeten zijn. Het is aan het bestuur om daar op een voor de vennootschap passende wijze invulling aan te geven. Je

merkt dat veel organisaties daar mee worstelen. Hoe moet men dat doen, en ook komt dan de vervolgvraag aan de orde: hoe moet men dat meten.

Ik denk dat een ‘gezonde’ cultuur kans op misstanden en onregelmatigheden verkleint, zeker als de alertheid op signalen hiervan meer van belang wordt. Nieuw in de Code is een prominentere plek en meer aandacht voor het melden van vermoedens van misstanden en onregelmatigheden. Van belang is dat meldingen veilig kunnen worden gedaan, de meldingsprocedure duidelijk is en dat op adequate wijze opvolging aan meldingen wordt gegeven. En zeker dit laatste is ontzettend belangrijk. We hebben ook in onze organisatie heel veel manieren om dingen te kunnen melden, maar als er geen gevolg aan wordt gegeven dan melden mensen niks meer en denken ze: 'laat maar, ze doen er toch niks mee'. De Code benadrukt ook daarom het belang van openheid en aanspreekbaarheid.

Maar wat is dat nou eigenlijk, die gezonde cultuur, en hoe krijg je hierin alle neuzen dezelfde kant op? Een experimentje: jullie studeren allemaal rechten aan de universiteit. En als ik nu aan jullie vraag om in één woord te beschrijven, hoe jullie de cultuur op de universiteit beschrijven, wat zouden jullie dan zeggen? Ik tel tot drie en dan mag iedereen wat roepen. [*iedereen roept door elkaar*] Ik denk dat *dat* ook het probleem is. Voor iedereen betekent een cultuur van openbaarheid en aanspreekbaarheid iets anders. Als ik dit bij 21.000 NS-medewerkers had gedaan, dan was het een chaos geworden. Dus, hoe doen we dat bij NS, werken aan een cultuur van openheid en aanspreekbaarheid?

De eerste stap: bepalen wat een gezonde cultuur is.

Afgelopen jaar heb ik veel ‘ophaalgesprekken’ gevoerd. Ik kreeg dat als agendapunt mee, in verband met onderzoek dat was gedaan naar aanleiding van de mislukte aanbesteding in Limburg.

Wat vooral bij de mensen speelde was het gevoel dat de medewerkers ‘lastiggevallen’ werden met vragen over integer gedrag, terwijl het in feite de top was, waar veel mis was. Ik vond het daarom ook niet gepast om een cultuurprogramma dat klaarlag van KMPG, aan de medewerkers op te leggen. Dat zou hen een verkeerd signaal geven. In de vele gesprekken die ik voerde met de mensen in de organisatie, en daarbuiten, was dat het allemaal welwillende mensen waren, heel vriendelijk, maar dat men een plek wilde waar zij hun verhaal kwijt konden als iets niet goed ging. Er was geen cultuur van openheid en dus ook geen cultuur om elkaar op de goede manier aan te spreken. En ik denk dat een gezonde bedrijfscultuur, een cultuur is waarin precies die twee dingen centraal staan. Dat geldt voor alle organisaties. Of dat nou bij de machinisten is of in de raad van bestuur, die openheid en aanspreekbaarheid is het enige klimaat waarin herhaling van fouten uit het verleden kunnen worden voorkomen. Die openheid en aanspreekbaarheid zijn nog belangrijker, als je bedenkt dat het gros van de gevallen niet zwart/wit is, maar juist in een grijs gebied zit. Dat we niet mogen stelen, liegen en bedriegen is zonneklaar. Maar het gaat er juist om dat je over de grijze gevallen, over de lastige dilemma's, een gesprek kunt hebben.

Verankeren van cultuur

Openheid en aanspreekbaarheid dus. Maar hoe veranker je dit nou in een organisatie van ruim 21.000 man, op alle verschillende niveaus? Ik zal jullie niet vermoeien met alle acties die we hiervoor in gang hebben gezet, maar ik noem wel de 3 belangrijkste elementen waar we bij de NS mee aan de slag zijn gegaan, te weten:

- i. het bewust afwegen van risico's
- ii. het voeren van *het goede gesprek*
- iii. het tonen van voorbeeldgedrag

Ad i. het bewust afwegen van risico's

Laat ik beginnen met het bewust afwegen van risico's. Wij hebben op het gebied van risicobeheersing op de herziene Code geanticipeerd. Hoe werkt het nu bij de NS. In alle lagen van de NS moeten besluiten weloverwogen en door de juiste mensen worden genomen. Op basis van de juiste informatie, zodat de risico's goed kunnen worden ingeschat. De NS heeft de processen daarop ingericht waarbij gecontroleerd wordt of wat we willen en beloven in de uitvoering ook haalbaar is. Jullie zien het al: met het verankeren van een gezonde bedrijfscultuur, maar uiteindelijk gaat het om het gedrag.

En daarom zijn het tweede en derde element zo belangrijk: het voeren van het goede gesprek, en voorbeeldgedrag.

Ad. ii het voeren van het goede gesprek

Ik voer een pleidooi voor het goede gesprek. Maar wat versta ik daaronder?

Een gesprek waarin ruimte is voor aanspreken, en een tegengeluid laten horen, vanuit een positief kritische houding. En vooral het echte, eerlijke verhaal vertellen. Realistisch, open, en tijdig communiceren. Op alle lagen van de organisatie, maar (juist) ook met onze stakeholders. We hebben afgelopen periode een nieuwe dienstregeling doorgevoerd. En wat kenmerkend is voor NS, is de optimistische en vriendelijke benadering daarvan. Toen wij de voorstellen ontvingen over op welke wijze de nieuwe dienstregeling gelanceerd zou worden, stond daar alleen in wat er verbeterd zou worden. Terwijl heel veel ook slechter werd. Daar waren weliswaar heel goede redenen voor, maar daar moet je wel eerlijk over zijn. En dat is iets wat bij ons in de organisatie, waar een cultuur van maakbaarheid zit, niet altijd even gemakkelijk geweest. Het is niet dat mensen dat met kwade wil doen, maar het heeft meer te maken met: 'we doen het toch gewoon heel goed'. Maar dat is iets wat ons niet verder helpt.

Daarbij is het denk ik belangrijk dat je reflectievragen stelt. Want mensen maken fouten, wij zijn mensen, we maken fouten, en dat is niet bijzonder, maar wel hoe we ermee omgaan! Dit is natuurlijk lang niet altijd makkelijk. Daarom helpen we onze mensen door het opzetten van interventies en goede terugkoppelingen. En ik denk zeker dat als je in een oude institutie werkt, waar je in een systeem zit, dat mensen door het stellen van de juiste vragen uit het systeem kunnen komen. Dus als je mensen vragen stelt: wat vind je hier nu zelf van? Gelooft u hier nu in? Dan komen zaken echt op tafel, omdat de mensen daarmee uit het systeem komen.

Ad. iii het tonen van voorbeeld gedrag

En dan *last but not least*: voorbeeldgedrag. Dat begint natuurlijk bij de raad van commissarissen. Wij zijn een nieuw team, vijf nieuwe leden van de raad van bestuur. En ik vond het in het begin soms net een *zoo*, omdat we het altijd zo gezellig en leuk met elkaar hadden. Iedereen is enthousiast en energiek, terwijl er wel ondertussen mensen op de gang op ons zaten te wachten. Dat kan natuurlijk niet. Als wij zeggen we vinden punctualiteit belangrijk, dan moeten we zorgen dat de raad van commissarissen ook punctueel is. Dus nu is dat punt bijgesteld en hebben we een *time keeper*. Helaas moet ik dat zijn, want ik ben het meest blauw. Het is een klein voorbeeld, maar veel zeggend. Net als de discussie het al of niet gaan op een klimaatreis naar Spitsbergen. Je moet met elkaar goed de risico's bespreken. Dat is lastig als er op de agenda meer punten staan die belangrijk zijn. Daar gaat het dus ook om: de tijd nemen voor die beslissingen.

Visie

Goed, ik ga bijna afsluiten. Het klinkt allemaal leuk en aardig wat ik zeg, maar het is *a hell of a job*. Cultuurveranderingen zijn taai, en vragen om vasthoudendheid en volharding. Constant je boodschap herhalen en voorleven. Het gaat om constant het goede gedrag vertonen, en dan krijg je

op een gegeven moment de mensen mee. Je moet mensen om je heen verzamelen die dat ook doen. Die uit dat systeem komen. Dan gaat het om openheid en aanspreekbaarheid. Dan pas gaan medewerkers die boodschap echt beleven, in plaats van de regels volgen omdat het moet. In mijn ideale wereld passen zij de regels toe zonder dat zij er nog bij stil staan dat daar überhaupt een regel over bestond. Zo komen we van regels, naar realiteit. Van afvinken, naar bewustzijn. En van kostbare fouten naar waarde toevoegen op lange termijn.

Ik sluit af met waar ik mee begon, namelijk een vraag: wie van jullie denkt er, na deze afgelopen 20 minuten, bij het woord Corporate Governance Code vooral aan een gezonde bedrijfscultuur? Kijk: jullie zijn er klaar voor. Zo ga je van regels, naar realiteit.

Dank jullie wel!

BIJDRAGE III

ONDERNEMERSCHAP TUSSEN MARKT EN MAATSCHAPPIJ

B. Wientjes¹

Bedankt voor deze introductie. Aan mij de eer om nu te spreken na het betoog van Jean Frijns. Frijns is bij uitstek deskundig in de Code. Hij is voorzitter van de monitoring commissie geworden door zijn wijsheid en zijn inzicht. Voor de aspecten die Zijdeveld in haar bijdrage naar voren gebracht heeft, heeft hij als geen ander gevoel. We waren het vanuit VNO-NCW natuurlijk niet altijd helemaal eens met zijn opmerkingen. Hij was vriendelijk en aardig, maar tegelijkertijd ontzettend vasthoudend.

Dan kom ik tot mijn verhaal. Na de vorige bijdragen bekijk ik corporate governance vanuit de plek van de ondernemer in de maatschappij. Ik sluit hier aan bij de titel van mijn oratie, die ik een aantal jaar geleden in Utrecht uitsprak. Ik sla uiteindelijk de brug naar de accountancy, vanuit mijn functie als president-commissaris bij KPMG.

De ondernemer in de maatschappij

Feitelijk zijn de Codes en dus de governance code zoals deze vanuit de overheid bevorderd wordt, altijd een gevolg van maatschappelijke ontwikkelingen. Ze proberen deze ontwikkelingen echter ook te beïnvloeden. Beide punten zagen wij terug in de bijdrage van Frijns.

Kijken wij naar de plek van de ondernemer in Nederland, dan wordt duidelijk dat de rol van de ondernemer in vele eeuwen enorm geëvolueerd is. Soms lijkt het meer op revolutie dan evolutie. Codes hebben hierin enerzijds een grote rol gespeeld, anderzijds kan het niet anders dan dat de code achter de feiten aanloopt. Hier wil ik een paar woorden aan wijden.

Wij wonen in een ondernemend land. Ik ben zelf ook jaren ondernemer geweest en ben daarna voorzitter geweest van de grootste ondernemersorganisatie van Nederland, VNO-NCW. We weten allemaal dat Nederland rijk geworden is door haar ondernemerschap. In die tijd was de code simpel, de ondernemers waren de baas en de politiek deed wat de VOC zei. Dat was de positie van ondernemers. Aan enige interesse in alles dat te maken met *corporate social responsibility*, ontbrak het in die tijd. Het ging om geld verdienen, snel geld verdienen en daartoe zonodig grote risico's nemen.

Na-oorlogse kijk op ondernemingen

Ik sla een periode over. Ik ga, omdat ik hier in Nijmegen ben, naar de periode van de jaren '70. Na de oorlog is de opbouw begonnen. Ondernemers waren samen met de overheid bezig om zo snel mogelijk het land op orde te krijgen. Er was veel aandacht voor het sociale vangnet. Daarnaast was het ook zo dat ondernemers met de overheid goede afspraken gemaakt hadden om de lonen zo min mogelijk te laten stijgen. Jarenlang hadden wij een geleid loonsysteem in Nederland. Door het stelsel van geleide loonpolitiek kon het land zich snel herstellen. De economie groeide spectaculair.

Door, achteraf gezien, een te lange periode van loonmatiging kwam de werknemer in opstand. Hij wilde een groter deel van de koek! De invloed van de 'factor arbeid' moest veel sterker worden. Voor sommigen was het hoogtepunt de beroemde of beruchte! lezing van Joop den Uyl in Nijmegen in 1976, waarin hij het standpunt innam dat alle grond in Nederland bezit van de staat moest zijn.

¹ prof. mr. Bernard Wientjes is president-commissaris bij KPMG en oud-voorzitter van VNO-NCW.

Bovendien lanceerde hij hier in Nijmegen het idee dat productiemiddelen ook eigendom van de werknemer moesten worden. Op dat moment zeiden ondernemers: dit gaat fout. Er kwam een brief van de acht grootste ondernemingen, met de boodschap : als dit zo door gaat dan is er geen toekomst voor ons Nederland.

In de zeventiger en tachtiger jaren had de factor kapitaal nauwelijks invloed. Door de vele beschermingsconstructies had de aandeelhouder eigenlijk niets te vertellen. In de corporate governance was voor de factor kapitaal slechts een kleine rol weggelegd.

Na de Nijmeegse rede van Joop den Uyl is een tegenbeweging op stand gekomen. Deze heeft er, vanuit het Angelsaksisch model, voor gezorgd dat de aandacht voor kapitaal en met name de invloed van kapitaal zou gaan stijgen. Zoals altijd in de geschiedenis zie je dat een actie een reactie oproept. Deze reactie gaat altijd verder dan in eerste instantie bedoeld. Als reactie zijn we terecht gekomen in de tijd van de *shareholder value*: de pure focus op de aandeelhouderswaarde. Dit zie je terug in het profiel van de leiders van de ondernemingen.

De topmannen die de grote ondernemingen in de eerste 30 jaar na de Tweede Wereldoorlog leidden, hadden een sterke maatschappelijke invloed en waren bekend in Nederland.

Het hoogtepunt was de Commissie Wagner, geleid door de president-directeur van Shell. Deze commissie gaf een blauwdruk voor sociaaleconomisch Nederland. Dit zou in het huidige tijdsgewricht ondenkbaar zijn.

Dit alles stopte toen de aandacht voor aandeelhouderswaarde het ondernemingsbeleid ging domineren. Er kwamen andere mensen aan het roer, mensen die door het laten groeien van aandeelhouderswaarde worden getriggerd en ervoor beloond wilden worden. In deze periode begon men met het toekennen van opties en de bonussen, en zijn de grote verschillen in inkomen ontstaan. Deze praktijken zijn overgewaaid uit de VS en de UK. De nieuwe beloningscultuur heeft geleid tot grote spanning tussen het bedrijfsleven en de maatschappij.

Het is interessant dat deze ontwikkelingen in het algemeen beperkt zijn gebleven tot beursvennootschappen. Familiebedrijven zijn zich eigenlijk altijd op de lange termijn blijven richten. De focus van de beursvennootschappen op aandeelhouderswaarde, leidde ook tot het afbreken van beschermingsconstructies, hetgeen op dat moment strategie was van bedrijfsleven en de politiek.

De eerste Code

Omdat de bestuurders zich ook erg op hun eigen waardecreatie richtten, stonden ze feitelijk met hun rug naar de maatschappij. Door de openbaarheid van de inkomens van de bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen werd bekend dat in sommige ondernemingen de bestuurder het honderdvoudige verdiende van het gemiddelde salaris in de onderneming. Dit leidde tot maatschappelijke onrust. In deze tijd is de Code Tabaksblat ontstaan. Dit was, ook voor VNO-NCW, een mogelijkheid om rust in de discussie te brengen. Door het instellen van de commissie werd tijd gewonnen en werd de discussie genormaliseerd. Belangrijk was dat ook binnen VNO-NCW kritisch naar het beloningsvraagstuk gekeken werd. Een te grote afstand tussen ondernemers en maatschappij is slecht voor het ondernemersklimaat.

De inhoud van de Code Tabaksblat is niet in de wet vastgelegd. Dit was ook de uitdrukkelijke wens van de ondernemers, die bang waren voor een te grote starheid door wetgeving.

De Code heeft haar nut meer dan bewezen. Ook het systeem van '*comply or explain*' heeft zijn nut bewezen. Dat er van de code afgeweken werd, was toegestaan maar leidde wel tot ongewilde publicitaire aandacht, zeker wanneer het de beloningen betrof.

Duurzaamheid

Na de Code Tabaksblat kwamen de Code Frijns en de Code Van Manen. De Codes hebben de maatschappelijke ontwikkelingen beïnvloed. De maatschappelijke ontwikkelingen hebben ook

invloed gehad op de Code. Door de maatschappelijke weerstand tegen de focus op aandeelhouderswaarde ontstaat een tegenstroom. Een nieuwe generatie leiders verlegt de focus op aandeelhouderswaarde naar een focus op *stakeholders value*. Dit manifesteert zich duidelijk in het thema “duurzaamheid”. In het verleden was de verantwoordelijkheid van de ondernemers voor zijn omgeving beperkt. 30 jaar geleden bestond er wel milieuwetgeving, maar deze was zeer beperkt. De aandacht voor het hergebruiken van grondstoffen en het beperken van energiegebruik was minimaal. De gevolgen van de CO₂-uitstoot voor het klimaat waren nauwelijks bekend.

Dan komt er aan het eind van de negentiger jaren bij ondernemers een omslag in het denken over hun verantwoordelijkheid voor milieu en klimaat.

Het begon zoals altijd met pioniers. Een nieuwe generatie ondernemers startten ondernemingen, die duurzaamheid als *core business* zagen. Zij verenigden zich in ‘De Groene Zaak’. Zij waren de echte voorlopers in een nieuwe trend naar maatschappelijke verantwoordelijkheid. Na een relatief korte tijd hebben enkele grote ondernemingen hun strategie omgevormd met een sterke focus op duurzaamheid. Zo is, wat door enkele pioniers gestart is, tot een mainstream in Ondernemend Nederland uitgegroeid. Als gevolg van deze ‘paradigma-wijziging’ van een focus op *shareholders value* naar *stakeholders value* met een sterke focus op duurzaamheid, worden de leiders van de grote ondernemingen, die deze strategie omarmen, maatschappelijk gewaardeerd en zijn hun namen bekend. U kent Paul Polman², Feike Sijbesma³ en Frans van Houten.⁴ Allemaal leiders van ondernemingen die vinden dat ze veel dichterbij de maatschappij moeten staan en ook het voortouw moeten nemen in de discussie over duurzaamheid.

Bescherming en bedenktijd

De laatste tijd laait de discussie op over het beschermen van Nederlandse concerns tegen pogingen van vaak buitenlandse hedge-fondsen om deze Nederlandse ondernemingen desnoods vijandig over te nemen. Het doel is om deze ondernemingen na overname te splitsen en in delen te verkopen. Hierdoor kan op korte termijn een aanzienlijke aandeelhouderswaarde gerealiseerd worden. Het gaat dan ook om ondernemingen als AKZO, die grote bedragen in de verduurzaming van de onderneming en haar producten geïnvesteerd hebben, die op lange termijn het rendement zullen verhogen, maar op korte termijn de winst drukken. Relevant is dat de beschermingsconstructies bij de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen sterk zijn afgebouwd. Weliswaar is 90% van de ondernemingen nog steeds beschermd, maar de bescherming is beperkter dan vroeger. Daarnaast leren we uit de jurisprudentie van de Ondernemingskamer dat bescherming slechts tijdelijk mag worden gehanteerd.

Een aantal president-commissarissen van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen heeft zich hierover publiek geuit. Geen van hen wil dat ondernemingen als Unilever en AkzoNobel worden verkocht aan hedge-fondsen, die de ondernemingen zulle opsplitsen om op korte termijn aandeelhouderswaarde te realiseren.

Een pikant probleem is wel dat Nederland een land is met een grote geschiedenis van overnames. AkzoNobel heeft bijvoorbeeld de keizerlijke industrie (ICI) van Engeland overgenomen.

Dit maakt deze discussie moeilijk. De kranten staan er de laatste tijd vol van: ondernemend Nederland streeft ernaar om wetgeving tot stand te laten komen waarin bestuurders in een overnamesituatie een 'afkoeltermijn' wordt gegeven. In de Code staat een mogelijkheid voor een afkoelingsperiode van 180 dagen. De ondernemersorganisaties vragen nu om een wettelijke bepaling van een maximale termijn van een jaar. Door dit jaar zal het onaantrekkelijker voor hedge-fondsen worden een bod uit te brengen. Deze fondsen willen immers op korte termijn resultaten realiseren. De grote vraag is of deze voorstellen juridisch haalbaar zijn. Het kan uiteraard in de wet worden gezet, maar of het het uiteindelijk redt bij de Ondernemingskamer, weet ik niet.

² Paul Polman is CEO bij Unilever.

³ Feike Sijbesma is CEO bij DSM.

⁴ Frans van Houten is CEO bij Philips.

Een argument om nu deze wetgeving in te voeren wordt ook ontleend aan een aantal bijzondere en deels tijdelijke aspecten van de interesse van buitenlandse hedge-fonds voor Nederlandse grote beursgenoteerde ondernemingen. Een lage rente, een relatief sterke dollar, het lage niveau van de Europese beurzen en de door Trump aangekondigde verlaging van de vennootschapsbelasting, maken een overname van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen zeer aantrekkelijk.

Governance bij KPMG

Dan nu een stap naar KPMG. Ik bekleed aldaar de functie van president-commissaris. Ik ben commissaris geworden toen de onderneming in ernstige problemen verkeerde. Jan Hommen heeft, na zijn aftreden als CEO Van ING, de leiding over KPMG overgenomen. Hij heeft het bedrijf in mijn ogen gered. Het was in die periode dat hij mij vroeg om president-commissaris te worden.

Countervailing power

Naar mijn mening zijn de problemen in een partner-organisatie als KPMG terug te voeren op het ontbreken van een governance, waarin sprake is van een evenwichtige verdeling van macht en van een goede controlestructuur. Daarbij is het essentieel dat het individualisme, dat van nature in het denken van een partner zit, in balans gehouden wordt door voldoende ‘*countervailing power*’, daar ligt de kern van het probleem. De partner- accountants, die eigenaar van het bedrijf zijn, zijn heel sterk gericht op hun klanten. Dat is op zich voortreffelijk, maar dan moeten er wel tegenkrachten (*countervailing power*) zijn, die voorkomen, dat deze partners, die over zeer grote deskundigheid beschikken, te weinig rekening houden met het publieke belang van hun functie. Een ander aspect van een partnerorganisatie is de neiging om de resultaten te optimaliseren en zo veel mogelijk aan de partners uit te keren. Dit staat haaks op de wenselijkheid en noodzaak om in lange termijn projecten te investeren. In een kleine maatschap is dit alles geen probleem. De dagelijkse contacten waarborgen onderlinge controle en de juiste focus. In een grote onderneming als KPMG is dat lastig. Juist dan is een sterke Raad van Bestuur en een sterke onafhankelijke raad van commissarissen essentieel om het nodige tegenwicht te bieden tegen het individualisme van de partner.

Toen Jan Hommen bij KPMG aantrad als CEO, was hij de eerste niet-partner CEO van KPMG en misschien wel de eerste niet-partner CEO van een van de Big 4. Tot dan waren de CEO en de overige leden van de raad van bestuur partners. Zij werden benoemd door de partners. Het was niet altijd een populaire job. Sommigen beschouwden hun lidmaatschap van de raad van bestuur als corvee.

Dit gold in versterkte mate voor de raad van commissarissen. Aangezien KPMG een structuurvennootschap is, is een raad van commissarissen een verplichting. Leden van de raad van commissarissen waren partners.

Door deze governance, die formeel in orde was maar de facto niet functioneerde omdat er onvoldoende *countervailing power* was van de kant van de raad van bestuur en raad van commissarissen, kon het gebeuren dat partners hun eigen gang gingen en daarbij het algemeen belang en het publiek belang van KPMG onvoldoende in het vizier hadden.

De nieuwe raad van commissarissen bestaat daarom uit niet partners, die onafhankelijk zijn, en die een vaste vergoeding ontvangen, onafhankelijk van het resultaat van de onderneming. Hierdoor kan de raad van commissarissen de noodzakelijke *countervailing power* uitoefenen.

Onze raad van commissarissen bestaat uit 5 leden, waarvan 2 vrouwen. Hiervoor is specifiek gekozen, gezien de weinig diverse samenstelling van de partner-gemeenschap. Het accountantsvak heeft nog een sterk mannelijk karakter, dat absoluut moet veranderen.

De grote verandering in de governance was en is op zijn minst een uitdaging voor de partners van KPMG. Dit in combinatie, met een steeds assertievere toezichhouder, de AFM, leidt tot grote veranderingen in cultuur en denken van de partners. Dit is absoluut noodzakelijk om het verminderde vertrouwen van de maatschappij in de accountant te herstellen. Dat de raad van commissarissen ook nog de in de wet verankerde ‘Commissie Publiek Belang’ is, maakt de taak van de raad van commissarissen complex maar ook interessant. Dat wij vanuit deze commissie ook de

vraag naar de partnerstructuur kunnen stellen, is voor de partners lastig, maar dwingt hun wel tot het nadenken over een stelsel dat meer dan honderd jaar bestaat, maar misschien niet de uitdagingen van de huidige tijd aankan.

BIJDRAGE IV

DE BELONING VAN DE ONDERNEMINGSLEIDING

*H. Haenen*¹

Inleiding

Topbeloning en beloning in het algemeen is een heel technisch onderwerp. Als je je op een namiddag te pletter verveelt en je weet écht niet wat je moet doen, dan zou je een keer het remuneratierapport kunnen lezen van een grote onderneming. Dat is vaak een pagina of achttien, maar om echt te begrijpen wat er staat moet je je ook verdiepen in de cijfers van de jaarrekeningen. Je zal daarbij allerlei jargon en afkortingen tegenkomen: het is echt geen pretje om te lezen.

Als journalist bij Het Financieele Dagblad heb ik het onderwerp gevolgd vanaf net voor de eeuwwisseling, toen er ophef ontstond en de premier van Nederland van leer trok tegen de exhibitionistisch zelfverrijking. Een van de belangrijkste drijfveren voor het opstellen van de Code waren beschermingsconstructies, het boekhoudschandaal van Ahold en ontwikkelingen vanuit de Verenigde Staten waar beloningen en perverse prikkels een issue werden. De Code moest het beloningsbeleid helpen aanpassen. Ik heb de ontwikkelingen gevolgd, en doe dat nog steeds. Met enige verbazing en amusement zie ik dat deze tijd van het jaar nog steeds voor veel ophef zorgt: de jaarrekeningen verschijnen en er worden aandeelhoudersvergaderingen georganiseerd waarbij de poppen van links naar rechts aan het dansen zijn. En daar ligt mijn interesse. In de mix van emotie en techniek. Het is angst. Het is afgunst. Het is hebzucht. Er zit van alles bij en het wordt gebracht door middel van een heel droge techniek. Hierbij adviseer ik ondernemingen. Ik probeer ze te helpen om een zinnig, eigen en overtuigend verhaal te maken. Als je kijkt naar de cultuur binnen een onderneming, dan zegt dat veel over die onderneming. Hoe agressief zijn wij? Hoe willen wij belonen, hoe willen wij mensen afrekenen? Dat zou heel eigen moeten zijn wat mij betreft.

Variabele beloning is de norm

Wat vervolgens opvalt aan die beloning, is dat er vaak sprake is van een hoge mate van variabele beloning. Daar wil ik het vooral over hebben. Als uitgangspunt zal ik vandaag nemen de gemiddelde AEX-onderneming. Dat is het gemiddelde van de vijftiengrootste ondernemingen. We hebben het dan over heel een heel actieve winkel: vijftiengduizend man personeel en acht miljard omzet. We hebben het dan over heel grote en complexe ondernemingen. Als je dat wil besturen dan moet je absoluut wat in huis hebben. Dat deze groep bestuurders ver boven modaal betaald wordt, snap ik wel. Dat is ook niet zo interessant. Wat wel interessant is, is dat het inkomen wat zij verdienen voor tweederde variabel is. Je zou ook kunnen zeggen: ik weet niet wat het beloningspakket is, dat moet immers nog blijken. Het zou meer, maar ook minder kunnen zijn. Ik zou niet willen kijken naar wat maatschappelijk verantwoord is, of er wetgeving moet komen, of de hoge inkomens zwaar belast zouden moeten worden. Nee, ik zou willen kijken of het effectief of zinnig is voor de onderneming zelf, vanuit het belang van de onderneming. De ondernemingen zeggen zelf vaak: ‘het is zeker nuttig, het werkt uitstekend’. In het jaarverslag van Aegon staat

¹ Mr. H. Haenen doet als associate partner van HR-adviesbureau Focus Orange onderzoek naar de kwalitatieve en kwantitatieve beloningsontwikkelingen aan de top van het bedrijfsleven. Daarnaast adviseert hij raden van commissarissen en bestuurders over het beloningsbeleid. Bovendien schreef hij vorig jaar samen met Camiel Selker het boek: ‘*Bovenbazen en schreefgroei in hun beloning*’ en schreef hij eerder over Corporate Governance en creatief boekhouden.

bijvoorbeeld dat variabele beloning, de wortel voor de neus, de betrokkenheid bij het belang en de doelen van de onderneming vergroot. Je zou er een beter bestuur van krijgen. Als dat zo zou zijn dan zou ik zeggen: 'remmen los, beloon vooral variabel!'. Als we daardoor een beter bestuur krijgen met extra groei, extra werkgelegenheid en extra innovatie, dan moeten we dat zeker doen. De vraag is echter, klopt dit? U hebt waarschijnlijk al door dat ik daar enige twijfel over heb.

De werking van variabele beloning

Als we beginnen bij de vertrouwde universitaire omgeving, dan nemen we als uitgangspunt het tentamen Capita Selecta Privaatrecht. Een breed vak met veel leeswerk. De algemene vragen over de volle breedte van het onderwerp leveren 3,5 punten op. Het leerstuk van de wanprestatie, met meer specifieke vragen, levert 2,5 punten op. Tot slot is met de onrechtmatige daad - het leerstuk dat wij het belangrijkste vinden - 4 punten te verdienen. Nu bent u neem ik aan geïnteresseerd in het privaatrecht, dus u gaat voor de volle breedte. Maar als u om zich heen kijkt, naar andere mensen in de zaal, denkt u dan dat zij beïnvloed zullen worden door deze punten toekenning? Ik sluit het niet uit. Ik heb zelf een avondstudie rechten gedaan en geen letter teveel gelezen. Ik zou vol gas gaan voor de onrechtmatige daad. En ik zou 80 procent van de wanprestatie meepikken en de rest laten zitten. Ik ben vast niet representatief, maar het geeft wel iets aan.

Nu gaan we *fast forward* twintig jaar vooruit. U hebt het gemaakt, en ze willen u graag benoemen bij een AEX-onderneming. De voorzitter van de raad van commissarissen biedt u een mooi salaris: 950 duizend euro, een klein miljoen. Dat heeft u in de zak. Verder krijgt u een *short term incentive*. Als u op de korte termijn de winst per aandeel tot een bepaalde doelstelling weet te brengen, dan krijgt nog een keer 700 duizend euro. Voor de lange termijn geldt het volgende. Als u de komende drie jaar erin slaagt om de beurskoers te laten stijgen en het dividend beter te laten ontwikkelen dan bij een groep concurrenten, dan kunt u nog eens 1,1 miljoen verdienen. Alles bij elkaar een mooi pakket van 2,8 miljoen. Hoe vindt u dat? Nou, zegt u. Is dat alles? Heb ik daar al die jaren voor gezwoegd? Nee, dat is gelukkig niet alles. Dit is slechts de beloning als u de doelstellingen, in het jargon de *target*, haalt. Als u *outperformed*, en u dus de winst per aandeel meer opvoert dan vereist en ook nog eens de koers op te jagen terwijl u zelf wat aandelen heeft ingekocht, dan kunt u tot een pakket komen van maximum 4,3 miljoen euro. En daar komt dan nog een keer bij dat u een lange termijn beloning in aandelen krijgt. Dus in die drie jaar kan de koers van die aandelen ook nog eens stijgen, waarmee u over de 4,3 miljoen heen kunt gaan. Dát is een heel mooi pakket. En als jonge ambitieuze CEO kijkt u graag omhoog, maar u moet natuurlijk ook even naar beneden kijken. Die variabele beloning kan ook nul wezen. U zit met een spectaculair stuk onzekerheid over uw inkomen. En wat doet dat met mensen? Willen wij dat wij bestuurders hebben die we met wortels voor de neus een bepaalde kant uit sturen? Die we tot prestaties op willen stuwten, omdat daar een groot deel van hun inkomen mee te verdienen is? Is het nou echt zo, dat die mensen zo weinig intrinsieke motivatie hebben, dat we verhoudingsgewijs enorme bedragen moeten bieden om ze te laten presteren?

Variabele beloning en gedrag

Het lijkt mij voor een onderneming geen goede houding tegenover een CEO, maar het klopt ook niet met de realiteit van de CEO's. De CEO's zijn - net als andere bestuurders - vaak heel brave en ijverige *company men- en women* die aan de onderneming gebakken en intrinsiek gemotiveerd zijn om hun Heineken-brand of Unilever-brand verder op te stuwten.

We hebben in 2015 gekeken naar de huidige bestuursvoorzitters van de vijftig AEX-ondernemingen en hun voorgangers. Dus in totaal vijftig mensen. Dan zie je dat drievierde van de bestuursvoorzitters uit het bedrijf zijn opgekomen. Het gemiddelde aantal dienstjaren is 18,8 jaar, dat is dus bijna 19 jaar in dienst van het bedrijf. Zij zijn bijna aan het gouden klokje toe van het vijftigjarig jubileum. We hebben dat ook voor de AMX gedaan, dan krijg je een iets lager gemiddelde, maar in feite hetzelfde verhaal. Het zijn heel trouwe mensen van wie je intrinsieke motivatie mag verwachten. Dus waarom moet je ze dan zo'n enorme hoeveelheid variabele betalen?

Met - je moet immers naar boven, maar ook naar beneden kijken - heel variabele uitkomsten waar een hoop vreugde kan zitten maar ook een hoop onvrede.

Dan het volgende onderzoek. Dit beloningsonderzoek doen we jaarlijks voor Het Financieele Dagblad. In het midden ziet u een stralende mevrouw McKinstry. Zij loopt helemaal binnen op de aandelen. En terecht, want Wolters Kluwer heeft een heel mooie rit gemaakt qua koers en qua ontwikkeling over de afgelopen tien jaar. Zij heeft heel succesvol de switch gemaakt van printuitgever naar online Business Publisher, en dat vertaalt zich voor mevrouw McKinstry prachtig terug. Ze heeft de combinatie van optimaal presteren, waar dan nog het beurskoerseffect overheen komt. Maar we zien ook, als u linksboven kijkt, Paul van Riel van de firma Fugro. En ik kan u verzekeren dat de heer Van Riel zich helemaal te pletter heeft gewerkt de afgelopen jaren. Hij zit in een moeilijke markt. De oliemarkt zit tegen en de investeringen in het bodemonderzoek lopen terug. Hij kan het niet mooier maken dan het is. Hij kijkt dus naar beneden in die fantastische beloningslijn: hij krijgt een wat zuinig salaris en een kleine, symbolische, bonus.

Het is niet verwonderlijk dat er vanuit de gedragswetenschappen nogal wat kritiek is op dit systeem. Het systeem van met wortels voor de neus mensen tot prestaties brengen. Prestatiebeloning werkt prima bij simpele en eenvoudige taken. Als je een aspergesteker of een naaister in een naaiatelier waar er ritsen in rokken genaaid moeten worden per stuk betaalt, dan werkt dat prima. Daar is eindeloos veel onderzoek naar gedaan. Maar bij bestuurders van groter ondernemingen werkt dat niet omdat zij te maken hebben met een *multitasking* probleem. De bestuurder moet op allerlei verschillende punten letten. Hij moet niet alleen letten op de winst per aandeel of de beurskoers, hij moet ook letten op de ontwikkelingen van de opvolgingspijplijn, talenontwikkeling, *gender equality* en het werkkapitaal. Het zijn tientallen verschillende punten en daarvan raakt een bestuurder volgens gedragswetenschappers alleen maar afgeleid, als je een bestuurder op specifieke punten heel sterke prikkels geeft. En bovendien leidt het gemakkelijk tot ontevredenheid.

Hoe komt dat? Dit komt door een aantal zeer herkenbare menselijke eigenschappen. In de eerste plaats bepalen wij wat we eerlijk vinden door te kijken naar onze omgeving. Dus als je tegen een bestuursvoorzitter zegt: jij verdient 178 maal modaal, dan kijkt hij je glazig aan en zegt hij: 'is dat zo?'. Maar als je zegt: 'jij verdient minder dan je buurman links, of meer dan je buurman rechts, kijk dan hebben we het ergens over'. Daaraan refereert de bestuursvoorzitter en laten we niet flauw doen, dat doe ik ook. Ik kijk ook bij mij in de straat, bij mij op werk en in mijn omgeving voor wat ik normaal vind. De kreet van het *Blaricum-syndroom*, van de onderzoeker Kilian Wawoe, geeft die sfeer van het naar elkaar kijken goed weer.

Daar komt nog een ander punt bij, *de self-serving bias*. De mens heeft de neiging om zichzelf hoog in te schatten. Wij vergelijken onszelf altijd net een beetje omhoog, met iemand die net wat hoger staat. Men denkt vaak: 'ik geef toch eigenlijk net zo'n grote bijdragen als mijn chef'. Laatst sprak ik met een heel ongelukkig hoofd van personeelszaken, bij grote ondernemingen heet dat een *chief HR officer*. Hij verdient een inkomen van meer dan 500 duizend euro, maar voelde zich toch erg arm. Hij woonde hier, en in zijn wereld, met zijn buurman links die toch eigenlijk een loser was terwijl hij meer verdiende, was hij erg ongelukkig. Het is die directe omgeving waarmee we geneigd zijn te vergelijken. De conclusie is dan ook: je kunt met een heel hoog inkomen en een mooie bonus teleurgesteld zijn omdat het minder is dan mij toekomt, of minder is dan wat de buurman verdient.

Een derde belangrijke drijfveer die je terugziet in de gedragsonderzoeken is de *aversion of loss*: de angst om te verliezen. Zoals Andre Agassi zei: 'je krijgt van winnen lang niet zo'n kick, als het verdriet dat je krijgt van verliezen'. En dat is menselijk en heel herkenbaar. Als wij winnen en het goed gedaan hebben, zoals een klant die een offerte heeft omarmd, dan zijn we blij maar vinden we dat ook volkomen terecht. We vinden het heel normaal en dat je daar vervolgens een grote bonus voor krijgt, is ook logisch. Maar als we verliezen dan voelt dat het onrechtvaardig. Die president-commissaris had mij toch zo'n mooi beloningspakket in het vooruitzicht gesteld, en door pech, en die dollar, en die oliemarkt en die incompetent lummels in mijn raad van bestuur haal ik *de target* niet. Maar ik heb mij te pletter gewerkt. Dat is toch eigenlijk onterecht? Het effect is dat de emotie

naar beneden veel groter is dan de emotie omhoog. Dit maakt dat wij door heel grote variabele beloningen afgeleid raken van onze eigenlijke taken. En dat is gemankeerd aan het systeem, wat mij betreft.

Werken in en met het huidige beloningsysteem

Maar goed, we moeten leven met wat we hebben. We hebben dit systeem ongeveer sinds begin 2003. Na het aannemen van de Code Tabaksblat is het huidige beloningsysteem in grote lijnen opgebouwd. Met dat systeem hebben we nog steeds te maken. Ik zal u wat praktische tips aan de hand doen hoe u als u straks die functie krijgt daar bovenin, uw inkomen kunt optimaliseren.

In de eerste plaats moet u zich goed realiseren dat de beloning moet worden vastgesteld door een vergelijking extern. We kijken niet naar ons eigen beloningsysteem, we kijken niet naar hoe wij beloning in dit bedrijf opbouwen, maar we beginnen meteen met het kijken en vergelijken met andere CEO's van vergelijkbare bedrijven. Deze andere beloningen stopt u in een mandje. Daar neemt u de mediaan van, de middelste waarneming, en dan zegt u: 'dát moet het wezen'. U voelt hem al, het grote geld is dus te verdienen bij de samenstelling van de referentiegroep, zoals dat zo mooi heet: de 'peer group'.

Ik raad u aan om in de gesprekken waarin het beloningsbeleid opnieuw wordt vastgesteld en een nieuwe referentiegroep wordt bepaald, de nadruk te leggen op de complexiteit van uw werk. Niet op de dingen die eenvoudig zijn, of waar u klein bent of een klein personeelsbestand hebt, maar leg de nadruk op de ingewikkelde dingen en vergelijk dat met ondernemingen die daar heel erg gespecialiseerd in zijn en heel goed betalen. *Fast moving consumer goods* zoals de Heineken en Unilevers, die betalen goed en die stopt u dus in de referentiegroep voor zover u daar invloed op kunt uitoefenen. Hetzelfde geldt voor Britse en Amerikaanse concurrenten, dat werkt altijd goed.

Een ander punt is dat u moet proberen naar de toekomst te kijken. U zegt: 'kijk, we hebben een strategie om van deze onderneming, déze te worden. U zoekt dus ook een bestuurder van déze kwaliteit en die moet u ook zó betalen'. Dit moet u uiteraard subtiel brengen, maar deze strategie kan altijd uitkomst bieden.

Als we dit punt hebben gehad, de referentiegroep is vastgesteld en *rien ne va plus*, dan kunt u nog sturen op waar de lat wordt gelegd voor de doelstellingen van de variabele beloning. Hoe hoog moet die winst per aandeel zijn, of hoe hoog moet ik scoren op die duurzaamheidsindex? Daar heeft het bestuur ook een behoorlijke invloed. Immers, u maakt de begroting en stelt de strategie vast. Dus leg deze lat vooral niet te hoog. Als u het budget scherp vaststelt en de raad van commissarissen stelt ook hoge doelstellingen, dan wordt het een moeilijke zaak. Maar als u hem realistisch naar beneden afrondt, dan keren uw kansen.

Als de doelstellingen zijn gesteld dan is er nog een manier om uw inkomen te beïnvloeden en dat is met de uitkomsten, de resultaten. Als de winst per aandeel zo belangrijk is en de winst wordt over de komende periode gemeten, dan moet u zorgen dat in die periode misschien de marketing-, research- en developmentkosten enigszins gedrukt worden zodat de winst hoog blijft. De effecten ziet u toch pas over drie jaar, dat is dus geen probleem. Zo kunt u nog net even op het niveau komen waarop die bonus toch wat vriendelijker oogt.

Dit zijn mijn tips. Ik heb hiermee zeker niet gezegd dat alle bestuursvoorzitters zo berekenend zijn, gelukkig niet. Zoals ik zei, het zijn vaak toegewijde, intrinsiek gemotiveerde mensen.

De financieel ambitieuze onder u hoop ik teleur te kunnen stellen, want ik denk en ik hoop dat dit beloningsysteem zijn langste tijd gehad heeft. Dat we toch naar een iets rationeler systeem gaan. Mede omdat de spanningen toenemen. Die spanning, de motivatie van de spanning en de verhoudingen binnen het bedrijf die moet veranderen. U ziet hier een piramide. Hier, in het begin, ziet u de werkvloer. Dan de managers, de senior-managers, de executive managers, en daar,

helemaal bovenin de piramide, ziet u de CEO. Dat zijn de verhoudingen. En ieder jaar nog, Governance Codes of niet, groeit het verschil. Ik denk dat we daar aan een punt gaan komen waar we vaststellen: dit is niet rationeel meer. Stel je voor, een CFO verdient tweederde van wat een CEO verdient. Zij worden geacht elkaar tegenwicht te geven. Zij zijn een team en moeten samen iets neerzetten. De één moet de ander in het gareel houden, en andersom. Maar als je zo beloont, en als je daar zo'n verschil in waardering aan hangt, wie is er dan de *topdog* en wie is het knechtje? Hetzelfde zie je onderaan de piramide. Wat voor teamspirit krijg je in de raad van bestuur met zulke verschillen? Wat voor een concurrentiedrang krijg je bij de middenlaag, dat zijn de mensen onder de raad van bestuur die een half miljoen verdienen. Zij zijn het hoogste niveau managers, die rapporteren direct aan de raad van bestuur. Daar zit veel spanning, dus dat moet anders.

Slot

Dan de vernieuwde Corporate Governance Code, ik heb hem voor het laatst bewaard. Het is een code die uitblinkt in principes, in brede doelstellingen, niet in invullingen en hoe je het moet doen. Enkel waartoe het zou moeten dienen.

Op het gebied van beloning zie je dat er veel is geschrapt van wat er was. Daar zijn drie punten voor in de plaats gekomen. Dat is in de eerste plaats eenvoud en transparantie. Nou, die is ver te zoeken. Nogmaals, als u zich verveelt, lees eens zo'n rapport. Beloning moet gericht zijn op de langetermijnwaardecreatie. Als je dat met variabele beloning wil doen, en wil clausuleren, dan moet ik nog zien hoe je dat eenvoudig en transparant kunt houden. Maar goed, dat is een uitdaging. En dan het laatste punt is meer evenwicht in interne beloningsverhoudingen. Die piramide van net, die staat denk ik op gespannen voet met dit principe. De heer Van Manen heeft niet verteld hoe je de principes en algemene richtlijnen moet invullen, dat is dus aan de ondernemingen en ik hoop dat ze daar werk van gaan maken. Ik zou daar in elk geval graag bij adviseren.

Dank jullie wel!

BIJDRAGE V

DE EXECUTIVE COMMITTEE

Ch.E. Honée¹

Opening

Dank u wel voor deze introductie. Ik ga u iets vertellen over de *executive committee* (hierna: de 'ExCo'). Voor sommigen van jullie, een enkeling in elk geval, is het een bekend verhaal. Ik heb besloten om u de slides niet ter beschikking te stellen, want u kunt een gedeelte van deze bijdrage ook ergens gepubliceerd terugvinden. Het is namelijk een bewerking van een voordracht die iets langer dan een jaar geleden ook in Nijmegen hield.

Inleiding

Ik ga u iets zeggen over de oorsprong, de inrichting en enkele vraagstukken die u zoal tegen komt bij de ExCo. Goed, de ExCo is inderdaad - zoals professor Bulten al aangaf - eigenlijk iets van recente tijd. Maar het is wel een enorme trend.

Als je kijkt naar de toepassing van de ExCo bij beursgenoteerde fondsen, naar de AEX, en dan met name de AEX in de *mid cap*, dan zie je dat bij de AEX in 2012 57% procent van de beursfondsen een ExCo toepast. Als je kijkt naar alle beursfondsen gemiddeld, dan kom je op 44% uit die een ExCo toepast. De heer Brantjes is *general counsel* van Shell en heeft onderzoek gedaan naar hoe voornoemde trend zich voortzet.² In 2014 is gebleken dat van de AEX en *mid cap* 52% een ExCo heeft. Ik heb eind 2015 zelf aan de hand van jaarverslagen, gepubliceerde stukken en websites van beursfondsen ook onderzoek gedaan. Toen kwam ik zelfs op 58% uit.

Het gebruik van een ExCo is weliswaar een enorme trend, maar je vindt er eigenlijk heel weinig over. Het is duidelijk een trend die uit Engeland en Amerika is komen overwaaien. Daar is het een heel gangbare praktijk. En wat je ziet, is dat die ExCo gepaard gaat met de trend om de raad van bestuur van een beursgenoteerde onderneming in een heel kleine samenstelling te laten bestaan. Meestal alleen een CEO en een CFO. Waarom is dat nu zo 'in', die trend? Omdat we eigenlijk zien dat bij Nederlandse ondernemingen het aandeelhoudersbestand is geïnternationaliseerd, en we zien heel veel beleggers uit Engeland en Amerika die als eis stellen aan de governance van Nederlandse ondernemingen dat ze doen wat de *home turf* acceptabel vindt.

Voordelen en kanttekeningen van gebruik ExCo

Als je praat met bestuurders van ondernemingen dan komen daar eigenlijk allerlei redenen uit waarom een ExCo interessant is. De ExCo zou flexibiliteit opleveren. Neem een mooi voorbeeld, de *chief executive officer* van AkzoNobel. Hij is een fervent voorstander van de ExCo. Hij zei, ik heb allemaal *business units*: ik heb mijn coatings, en ik heb mijn *special chemicals* en nog weer andere bedrijfsonderdelen. Hij zei, ik heb de leiders van die *business units* nodig omdat zij met mij de strategie van de onderneming bepalen. Ik wil hen dicht bij mij hebben om zo een draagvlak voor

¹ mr. Charles Honée is partner bij Allen & Overy LLP. Hij is gespecialiseerd in fusies en overnames, kapitaalmarkttransacties en private equity-gerelateerde transacties. Naast zijn praktijk publiceert hij geregeld in vakbladen.

² Ch.E. Honée, Het Executive Committee, haken en ogen aan een nieuwe trend, *Ondernemingsrecht* 2014/23.

de besluitvorming te creëren. Dat is nodig om de beoogde strategie ook te realiseren. Het geeft mij wendbaarheid in de uitvoering van de strategie. Het leidt tot kortere lijnen tussen het bestuur en het hogere management en wat daar heel prettig aan is – hetgeen waarschijnlijk door de heer Haenen betreurd wordt - is dat we eigenlijk geen bemoeienis meer hebben van de aandeelhoudersvergadering in het remuneratiebeleid.

Daar kan je natuurlijk ook allerlei kanttekeningen bij plaatsen. De ExCo vindt in de eerste plaats nergens zijn oorsprong in Boek 2 BW. Overigens inmiddels wel in de nieuwe Code. Op dit punt kom ik later nog terug. Er ontstaat door het gebruik van een ExCo ook een zekere afstand in de besluitvorming tussen het dagelijks bestuur en de raad van commissarissen. Het bestuur wordt namelijk feitelijk uitgeoefend in de ExCo. Hoe kan die raad van commissarissen daar nog voldoende zicht en toezicht op houden? En de vraag is ook, daar ga ik later ook nog iets over zeggen, hoe verhoudt een ExCo zich met het basisprincipe van het burgerlijk recht dat besturen een collegiale aangelegenheid is?

De voordelen worden dus vooral genoemd vanuit het perspectief van bestuurders als besturingsmodel, maar de kanttekeningen kunnen denk ik worden geplaatst vanuit aandeelhouders, commissarissen en vraagstukken van governance.

De ExCo in de praktijk

Kijken we nu naar de bron van de ExCo dan is duidelijk dat hij zijn oorsprong heeft in het Verenigd Koninkrijk. Op de slides heb ik gezet wat je in het Engelse Company Law vindt over besturen en wat daaraan opmerkelijk is. Het schrijft bijvoorbeeld voor hoe *model articles of association* eruit moeten zien. Deze *model articles* kennen wel een heel belangrijk verschil met ons Nederlandse systeem. Zij gaan namelijk uit van de mogelijkheid dat je het bestuur en de bestuurstaak kunt delegeren. Dat is precies wat er gebeurt bij een ExCo. Men kent in Engeland de *one-tier board*. De *one-tier board* delegeert de bestuurstaak naar buiten de *board*. Bijvoorbeeld naar de ExCo. Als je kijkt in hoeveel gevallen dat bij de grootste Engelse vennootschappen het geval is, dan zie je dat 88% van die vennootschappen een ExCo heeft ingesteld. En overigens heeft daarvan 73% niet een juridische of formele status. 70% heeft wel *terms of governance*, maar die *terms* vindt je niet terug omdat dat niet gepubliceerd wordt. En wat je ook ziet en dat is vrij opvallend, dat 57% van de ExCo's geen formele beslissingen neemt en 43% van de ExCo 's beslissingen neemt die variëren van uitsluitend interne en niet bindende beslissingen tot toch ook wel externe en bindende beslissingen. Je ziet dat er grote ExCo's zijn met een ledental tussen de 5 en 13. En als je dat vergelijkt met de Nederlandse omvang van *boards* in het gemiddelde, dan is dat ongeveer 8,7.

Kijken we nu naar het Nederlandse systeem dan zien we, zoals ik al zei, dat er geen wettelijke basis en taakomschrijving voor is. Als je de ExCo opzoekt bij beursgenoteerde ondernemingen, dan vindt je af en toe wel de reglementen van een ExCo gepubliceerd. Dat zijn vaak afgeleiden van het bestuursrecht. Maar de transparantie is toch vrij beperkt.

Wat zien we nu dat een ExCo bij beursgenoteerde fondsen in Nederland doet? Ik geef een aantal voorbeelden. In de eerste plaats Aegon, dat is nog een beetje verwarrend trouwens want Aegon gebruikt twee terminologieën: zij hebben het over een *executive board* en een *management board*. Bij Aegon is de *management board* de ExCo, de *executive board* is de statutaire raad van bestuur. Daar zie je dat de *executive board*, de statutaire raad van bestuur, zich bij het besturen laat ondersteunen door de *management board*. Het is eigenlijk een meer consulterende functie. En zo ook bij PostNL. Daar zie je dat de raad van bestuur volgens het reglement wordt ondersteunt door de ExCo. Maar je ziet ook dat de ExCo in een andere gedaante voorkomt. Bij AkzoNobel bijvoorbeeld. Daar staat: *'the company has appointed senior managers to manage the company together with the board of management'*. Je ziet dus dat de ExCo hier toch ook een bestuurstaak lijkt uit te voeren. En dat geldt ook bij bijvoorbeeld NN-groep. Daar staat: *'the management board [de ExCo] is entrusted with the day to day management'*. Dat lijkt dus echt het besturen van de vennootschap te zijn.

De ExCo vanuit een ander perspectief: de businessleer

Ik heb gekeken naar wat er zoal in de *businessleer* gepubliceerd wordt over *leadership teams*. Daar bestaat een heel mooi boek over: '*Senior leadership teams*'.³ De auteurs van dit boek onderscheiden vier typen *leadership teams*. In de eerste plaats de zogenaamde *informational teams*. Zij zijn eigenlijk vooral gericht op wat ik de verticale informatieverschaffing noem. Dus vanuit de organisatie wordt de CEO of de raad van bestuur gevoed met informatie. De CEO krijgt daarmee als het ware de bouwstenen aangereikt voor de beslissingen die hij moet nemen. Dan heb je ook nog de *consultatie teams*. Die bediscussiëren en adviseren over de belangrijke beslissingen die moeten worden genomen. Het doel daarvan is om de CEO beter te informeren en hem in staat te stellen zijn vak goed uit te oefenen. Daar zit ook een uitwisseling van ideeën in: meer dus een sparrings-achtige functie. Het derde type team zijn de *coordinating teams*. Zij coördineren de *leadership* activiteiten en zij executeren strategische beslissingen. Zij hebben ook verantwoordelijkheden die gedeeld worden met de top van de onderneming. En er is een actieve en flexibele samenwerking en grote interactie, ook op het horizontale vlak. Dan heb je tenslotte de *decision making teams*. Zij nemen eigenlijk echt de kritische beslissingen. Daar heb je ook echt een intensieve samenwerking en een heel actieve collegiale samenwerking. En overigens zie je ook allerlei hybride vormen natuurlijk. Dit is dus het onderscheid wat je in de *businessleer* terugvindt. De vraag die eigenlijk voordat een ExCo ingericht wordt gesteld zou moeten worden is wat mij betreft: wat is nu het type team wat een onderneming voor de ExCo heeft bedacht. Is dat een *informational team*, een *consultative team*, een *coordinating team* of een *decision making team*?

De Exco en de uitgangspunten van Boek 2 BW

Boek 2 BW neemt als uitgangspunt dat het bestuur belast is met besturen. Het is een exclusieve taak: de taak kan niet gedelegeerd worden. Het is best een ingewikkeld vraagstuk, als je kijkt naar Boek 2 BW en de taakbeschrijving van het bestuur, dan vind je eigenlijk geen omschrijving van wat besturen precies inhoudt. Er staat in de wet: het bestuur is belast met het besturen van de vennootschap. Dat geeft ons heel weinig handvatten over wat dat besturen dan precies inhoudt. Het enige dat wel duidelijk is, is dat het niet gedelegeerd kan worden. Als we terugdenken aan wat ik net zei over Engeland, dan zien we dat het daar wezenlijk anders geregeld is. Daar delegeert de *board* juist de bestuurstaken naar buiten, aan een eigen orgaan. Dat kan in Nederland niet.

Je kunt wel een taakverdeling maken binnen het bestuur en die taakverdeling heeft ook gevolgen voor de aansprakelijkheid. In Nederland kennen we het beginsel van collectief bestuur met hoofdelijke aansprakelijkheid. Maar, die aansprakelijkheid kan beperkt worden met een beroep op disculpatie. Je kunt zeggen: 'dat was niet mijn taak, we hebben dat verdeeld'. Overigens moet je dan nog steeds wel voldoende toezicht houden op die dingen die je medebestuurders doen, zodat je ook kunt ingrijpen als je ziet dat je medebestuurders in de uitoefening van hun taak toch tekortschieten. Als we ervanuit gaan dat de bestuurstaak eigenlijk exclusief berust bij het bestuur, dan is het de vraag hoe dit precies zit met de ExCo.

Als je kijkt naar de voorbeelden in de praktijk, dan zie je dat de ExCo wel degelijk worden ingericht met allerlei bestuurlijke kenmerken. Onder andere ten aanzien van de besluitvorming. Je ziet in sommige voorbeelden, of eigenlijk in bijna alle reglementen die gepubliceerd zijn, dat er (een vorm van) besluitvorming plaatsvindt over bestuursaangelegenheden in de ExCo. Ik noem een enkel voorbeeld, het mooiste is misschien wel weer AkzoNobel: '*Resolutions are adopted by an absolute majority of the vote cast of the executive committee, however resolutions can only be adopted if such majority includes the majority of the members of the boards of management*'. Dit is op zich goed

³ R. Wageman, D.A. Nunes, J.A. Burruss, J.R. Hackman, *Senior Leadership Teams: What it Takes to Make Them Great*, Harvard Business School Press 2008.

geregeld: de ExCo neemt een besluit, maar het is ook nodig dat het besluit de draagkracht heeft van de statutaire bestuurders.

Je ziet ook voorbeelden waar het helemaal niet goed is geregeld. Bijvoorbeeld PGGM. In haar reglement staat dat in een vergadering van de ExCo rechtsgeldig besluiten kunnen worden genomen bij volstreekte meerderheid van stemmen. Daar moet dan wel in elk geval een bestuurder aanwezig zijn. Wat we zien, is dat besluitvorming van het bestuur zich verplaatst naar besluitvorming in de ExCo. Bovendien vergadert het bestuur in de praktijk ook niet meer los van de ExCo. Alle besluiten worden in de ExCo genomen, en die besluiten worden vervolgens toegerekend aan het bestuur. Dat betekent dat de statutaire bestuurders zich aan een ander soort van collegialiteit gaan onderwerpen. Namelijk collegialiteit in de ExCo. In de praktijk leidt dit ertoe dat daar gestreefd zal worden naar consensus. En dat brengt met zich dat je als bestuur je onderwerpt aan de consensus gedachte van een veel bredere groep, die niet enkel bestaat uit je statutaire medebestuurders.

Wat we ook zien is dat binnen een ExCo, in de reglementen, taakverdelingen worden aangegeven. AkzoNobel geeft hier bijvoorbeeld: *'the ExCo shall divide it's tasks among its members'*. Ik zei net al, we hebben het beginsel van hoofdelijk bestuur en collectief en collegiaal bestuur, daar kan je taakverdelingen in aanbrengen. Maar nu zien we ineens dat er een ExCo is, waar óók een taakverdeling wordt aangebracht. We zien in feite dat het model van het bestuur wordt geprojecteerd op de ExCo. Wat is daar de gedachte achter? Betekent dit dat je je ook in een ExCo kunt disculperen door middel van een beroep op de taakverdeling? Dat impliceert dat je de ExCo misschien ook wel moet beschouwen als een soort van bestuur. En dan is het eigenlijk ook de vraag, of leden van de ExCo niet eigenlijk ook dezelfde aansprakelijkheid moeten hebben als bestuurders. Ik zie u allemaal heel instemmend knikken, daar ben ik blij om want ik schreef daarover een bijdrage, waar ik ook tot die conclusie kwam.⁴

Ik zeg nog één ding dat belangrijk is, voordat ik iets over de rol van het toezicht bij een ExCo zeg. We hebben het collegiale uitgangspunt bij het bestuur, en als je een taakverdeling maakt, dan komt er binnen het bestuur op bestuurders eigenlijk een zogenaamde collegiale toezichtstaak te rusten. Naarmate je de taken meer verdeelt, doe je af van het beginsel van collegialiteit, maar neemt de plicht om toezicht te houden op de medebestuurders toe. Het zijn in feite communicerende vaten. Daar is een prachtige bijdrage over geschreven, die voor mij best een *eye opener* was. Toen ik het las dacht ik: 'ja, dat klopt helemaal, het zijn communicerende vaten'. Hoe meer taakverdeling, hoe meer de plicht om toezicht te houden. Dit noem ik voor nu: 'het collegiale toezicht'. En dat is relevant omdat je verschillende vormen van toezicht zal moeten hebben voor verschillend vormgegeven Exco's.

Ik denk dat de ExCo uiteindelijk opereert onder de verantwoordelijkheid van de statutaire bestuursleden, want zij moeten verantwoordelijkheid afleggen aan de aandeelhoudersvergadering en aan de raad van commissarissen. De raad van bestuur, de statutaire bestuursleden, die moeten toezichthouden op hoe de ExCo functioneert. Maar ook binnen de ExCo denk ik dat je zou kunnen zeggen dat als er een taakverdeling is gemaakt, en je gaat uit van het beginsel van collegialiteit, er een plicht is om toezicht op elkaar te houden

En dan de laatste vraag, dat is de vraag die ziet op het toezicht van de raad van commissarissen. Er komen daarbij allerlei vraagstukken naar voren zoals wat voor middelen heeft de raad van commissarissen eigenlijk om dat toezicht vorm te geven? Heeft de raad van commissarissen een rol bij de benoeming van de ExCo-leden? Dit is in elk geval niet specifiek geregeld in de wet. Hoe zit het dan met de informatieverschaffing? Moet de raad van bestuur, zoals dat staat in de wet, informatieverschaffer aan de raad van commissarissen, of moet de ExCo dat dan doen? En hoe

⁴ Ch.E. Honée, Aansprakelijkheid van niet-statutaire leden van de executive committee - als waren het bestuurders?, in: G. van Solinge e.a. (red.), *Aansprakelijkheid van bestuurders en commissarissen. Nadere terreinverkenning in een uitdijend rechtsgebied* (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut deel 140).

zit het met de 'haalplicht' die in de nieuwe Code ook nog eens versterkt is voor de raad van commissarissen. Moet de raad van commissarissen dan haar informatie ook bij de ExCo gaan halen? Dit zijn belangrijke vragen.

De Exco en de Corporate Governance Code

Wat heeft de corporate governance commissie nu uiteindelijk met de ExCo gedaan? We hebben een consultatiedocument gehad, en we hebben nu uiteindelijk een definitieve Code. In het consultatiedocument werden er eigenlijk vooral vraagstukken opgeworpen rondom de ExCo. Uiteindelijk heeft de ExCo, in elk geval tot mijn grote vreugde, ook een plek gekregen in de Corporate Governance Code.

Daar is de ExCo gedefinieerd, dat vinden we terug in de toelichting bij de Code: '[het is] een commissie die nauw betrokken is [het wordt dus een commissie genoemd] bij de besluitvorming van het bestuur en waar naast leden van het bestuur, ook leden van het senior management deel kunnen uitmaken'. Overigens zegt de Code in de toelichting ook dat het niet zoveel uitmaakt hoe je een dergelijke commissie noemt. Als het een vergelijkbaar fenomeen is met wat hier omschreven wordt, dan geldt daarvoor hetzelfde als wat in de code voor de ExCo is opgeschreven.

Maar in de definitie zelf zien we iets interessants. Er wordt gesproken over een commissie die nauw betrokken is bij de besluitvorming: kennelijk gaat de Code ervan uit dat de besluitvorming zelf niet door de ExCo plaatsvindt, maar dat het een soort van *coordinating team* is.

In *best practice* 2.1.3. staat dat indien het bestuur werkt met een ExCo, dan houdt het rekening met de *checks and balances* die onderdeel uitmaken van het *two-tier* systeem. Dat betekent onder meer het waarborgen van deskundigheid en verantwoordelijkheden van het bestuur en een adequate informatievoorziening aan de raad van commissarissen. De raad van commissarissen houdt het toezicht op- en heeft daarbij specifiek aandacht voor de dynamiek en de verhouding tussen het bestuur en de ExCo. Hier heeft de Monitoring commissie Corporate Governance Code ervoor gekozen om niet een duidelijk voorschrift te geven over hoe de ExCo moet worden ingericht. Het is geen keurslijf, maar het duidt er dus wel op dat je als bestuur goed moet opletten dat ook de informatie uit de ExCo terecht komt bij de raad van commissarissen. De raad van commissarissen moet vervolgens goed op de dynamiek tussen het bestuur en de ExCo letten.

Er moet ook verantwoording worden afgelegd over de ExCo. Dit vinden we ook in *best practice* bepaling 2.1.3., namelijk voor de keuze voor het werken met een ExCo, over wat dan de precieze rol, taak en samenstelling is van de ExCo en de wijze waarop het contact tussen de raad van commissarissen en de ExCo is vormgegeven. Dus ook hier geldt geen vast keurslijf, maar eigenlijk een raamwerk met een aantal basisbeginselen. Waarbij in elk geval het bestuur goed moet nadenken, omdat het ook verantwoording moet afleggen over de keuze voor de ExCo, over hoe die precies wordt ingericht en hoe ze die precies gebruikt.

Wat we ook zien is dat het thema diversiteit zich uitstrekt over de ExCo. Dus ook het diversiteitsbeleid voor de raad van commissarissen, geldt voor de samenstelling van de ExCo. In het reglement van de raad van commissarissen moet bovendien een passage worden opgenomen over diens omgang met de raad het bestuur, maar ook, indien aanwezig, de ExCo. Ten aanzien van de beloningen van de ExCo-leden geldt tot slot dat het bestuur de raad van commissarissen hierover moet informeren. Er is dus een bepaalde mate van betrokkenheid van de raad van commissarissen ten aanzien van die beloning.

Slot

Ik vind het in elk geval toe te juichen dat de Monitoring commissie geprobeerd heeft om de ExCo een plek te geven in de code. Ik denk ook dat de keuze om dat niet in een vast voorschrift te doen, maar met een *principle based* benadering, goed is. Omdat dit voldoende flexibel is voor de

verschillende gedaanten waarin de ExCo voorkomt. Ik denk dat we ten aanzien van de aansprakelijkheid nog een hoop vraagstukken overhouden. Die worden ook niet behandeld in de Code, daar gaat de Code ook niet over. Wat mij betreft blijft het een boeiend fenomeen waar nog veel vragen over blijven bestaan en die aanleiding blijven vormen voor discussie.

Dankuwel!