

## 3 Intern toezicht bij beursvennootschappen

### *Inleiding*

In de vennootschappelijke verhoudingen is het bestuur belast met het besturen van de vennootschap en houdt de RvC toezicht op het beleid van het bestuur en staat hij het bestuur met raad terzijde. Evenals het bestuur richt de RvC zich bij de vervulling van zijn taak naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Het bestuur en de RvC hebben een integrale verantwoordelijkheid voor het afwegen van de betrokken belangen.

Tegen deze achtergrond bevat paragraaf 3.1 een feitelijke beschrijving van aspecten van de regeling van het toezicht in de wet en in de Code Tabaksblat<sup>1</sup>. In paragraaf 3.2 geeft de raad zijn opvatting over de regeling van het toezicht bij beursvennootschappen.

### 3.1 Bestaande regelingen voor intern toezicht

#### 3.1.1 *Instelling en inrichting toezicht*

##### *Instelling van toezicht*

De wet verplicht de vennootschap niet tot het instellen van toezicht, tenzij de vennootschap tevens structuurvennootschap is (zie paragraaf 2.2.1). Bij de gewone vennootschap kunnen de statuten bepalen dat er een RvC zal zijn (artikel 2:140 BW). De structuurvennootschap is gehouden tot instelling van een RvC (artikel 2:158 BW).

Op grond van de wet is een in Nederland gevestigde internationale holding vrijgesteld van toepassing van de structuurregeling indien de meerderheid van de werknemers in dienst van de vennootschap en haar groepsmaatschappijen in het buitenland werkzaam is (zie hierboven paragraaf 2.2.2)<sup>2</sup>.

De Code Tabaksblat gaat ervan uit dat er toezicht *wordt* ingesteld: in de Code wordt uitgegaan van een stelsel waarin naast het bestuur een afzonderlijke RvC functioneert, maar wordt ruimte gelaten voor een afwijkende regeling ('comply or explain'). Bij vrijwel alle Nederlandse beursvennootschappen is voorzien in een raad van commissarissen of een andere vorm van intern toezicht.

- 
- 1 Volgens de preambule bij de Code kunnen haar principes worden opgevat als de moderne, en inmiddels breed gedragen, algemene opvattingen over goede corporate governance. In zijn beslissing inzake ABN-Amro d.d. 13 juli 2007 (LJN BA7970) spreekt de Hoge Raad over: "de in Nederland heersende algemene rechtsovertuiging zoals deze onder meer tot uiting komt in de Nederlandse corporate governance code (...)".
  - 2 Een deel van de beursgenoteerde Nederlandse vennootschappen (met name de AEX-fondsen) voldoet niet aan de criteria van de structuurregeling of is van toepassing daarvan vrijgesteld.

De bepalingen in de Code Tabaksblat ten aanzien van de RvC zijn, met inachtneming van de eigen kenmerken van het one tier-model, ook van toepassing op de non-executives van vennootschappen die een one tier-bestuursstructuur kennen.

Principe III.8 van de Code bepaalt hierover:

*De samenstelling en het functioneren van het bestuur waarvan zowel bestuurders deel uitmaken die zijn belast met de dagelijkse gang van zaken als bestuurders die daarmee niet zijn belast, moeten zodanig zijn dat een behoorlijk en onafhankelijk toezicht door laatstgenoemden is gewaarborgd.*

Regeling benoeming en ontslag RvC

Voor benoeming en ontslag van commissarissen zijn regels opgenomen in de wet en in de Code Tabaksblat.

De wet bepaalt voor alle vennootschappen dat commissarissen worden benoemd door de AvA. Bij de gewone vennootschap kan de AvA commissarissen ontslaan. De statuten kunnen bepalen dat een besluit tot ontslag van commissarissen slechts mag worden genomen met een versterkte meerderheid in een algemene vergadering waarin een bepaald gedeelte van het kapitaal is vertegenwoordigd<sup>a</sup>. Bij de structuurvennootschap kan de AvA bij besluit genomen met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigend ten minste een derde van het geplaatste kapitaal, het vertrouwen in de RvC als geheel opzeggen: ontslag van individuele commissarissen vergt rechterlijke tussenkomst (zie ook hierna paragraaf 5.4.2)<sup>b</sup>.

a Deze versterkte meerderheid mag niet hoger worden gesteld dan twee derde der uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigende meer dan de helft van het kapitaal (artikel 2:144 jo. 2:134 BW).

b De commissie-Frijns beveelt in haar advies van 30 mei 2007 aan de statutaire vrijheid van vennootschappen om nadere eisen te stellen aan de besluitvorming bij het ontslag van bestuurders en/of commissarissen te handhaven. Zij geeft in overweging deze statutaire vrijheid ook voor structuurvennootschappen in te voeren.

Taakopdracht en bevoegdheden RvC

De wet bepaalt dat, *indien* bij de vennootschap een RvC wordt ingesteld, deze de taak heeft toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming<sup>3</sup>. De RvC staat het bestuur met raad ter zijde. De commissarissen richten zich bij de vervulling van hun taak naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.

3 De bepaling geldt voor *elke* RvC, dus ongeacht of sprake is van vrijwillige (gewone vennootschap) of verplichte (structuurvennootschap) instelling. De SER heeft in zijn advies van 2001 ten aanzien van structuurvennootschappen uitgesproken dat hij het van wezenlijk belang acht dat de RvC en zijn individuele leden hun toezichhoudende taak uitoefenen en blijven uitoefenen op de grondslag van deze wettelijke taakopdracht.

De taak die de Code Tabaksblat bij principe III.1 aan de RvC van de beursvennootschap opdraagt, is voor een groot deel (letterlijk) gelijk aan de boven weergegeven wettelijke taakopdracht voor de RvC<sup>4</sup>:

*De raad van commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en staat het bestuur met raad ter zijde. De raad van commissarissen richt zich bij de vervulling van zijn taak naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van de bij de vennootschap betrokkenen af<sup>5</sup>.*

Volgens de Code Tabaksblat omvat het toezicht van de RvC op het bestuur van de beursvennootschap onder andere: a) de realisatie van de doelstellingen van de vennootschap; b) de strategie en de risico's verbonden aan de ondernemingsactiviteiten; c) de opzet en de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen; d) het financiële verslaggevingsproces; e) de naleving van de wet- en regelgeving.

De wet kent aan de RvC bij de gewone vennootschap geen bevoegdheid tot goedkeuring van bestuursbesluiten toe. Voor de gewone vennootschap bepaalt de wet dat de statuten aanvullende bepalingen omtrent de taak en de bevoegdheden van de RvC en zijn leden kunnen bevatten.

Bij de structuurvennootschap is een aantal belangrijke bestuursbesluiten onderworpen aan de goedkeuring van de RvC. Kort gezegd gaat het hier om besluiten van het bestuur van de vennootschap omtrent emissie van aandelen, kapitaalvermindering, certificering, aanvraag of intrekking van beursnotering, aangaan of verbreken van duurzame samenwerking, belangrijke deelnemingen en investeringen, voorstellen tot statutenwijziging of tot ontbinding, aanvraag van faillissement en surseance en voorgenomen ontslag of ingrijpende wijziging van de arbeidsomstandigheden van een aanmerkelijk aantal werknemers van de vennootschap of een afhankelijke maatschappij. Het ontbreken van toestemming tast de vertegenwoordigingsbevoegdheid van het bestuur niet aan, en heeft dus geen externe werking (artikel 2:164 lid 2 BW). Voorts geldt voor vennootschappen waarop het volledige structuurregime van toepassing is, dat de raad van commissarissen in plaats van de AvA bevoegd is tot benoeming en ontslag van de leden van het bestuur.

---

4 Volgens Principe IV.1 *Bevoegdheden* dient de algemene vergadering van aandeelhouders zodanig invloed te kunnen uitoefenen op het beleid van het bestuur en de raad van commissarissen van de vennootschap dat zij een volwaardige rol speelt in het systeem van 'checks and balances' in de vennootschap.

5 Volgens punt 3 van de *preambule* bij de Code hebben het bestuur en de RvC een integrale verantwoordelijkheid voor het afwegen van de belangen van de bij de vennootschap betrokken partijen, doorgaans gericht op de continuïteit van de onderneming.

### 3.1.2 *Randvoorwaarden voor goed toezicht*

#### *Onafhankelijkheid*

Uit de toezichthoudende taak van de raad van commissarissen vloeit voort dat de commissarissen onafhankelijk dienen te zijn van het bestuur van de vennootschap. Volgens de voor alle vennootschappen geldende bepaling van artikel 2:140 BW richten de commissarissen zich bij de vervulling van hun taak naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Uit de wetsgeschiedenis blijkt dat hiermee is bedoeld dat dit belang voor commissarissen zwaarder dient te wegen dan welk groeps- of particulier belang ook.

In de Code Tabaksblad wordt, behalve in het hierboven aangehaalde principe III.8 het belang van onafhankelijkheid van de RvC ook benadrukt in principe III.2<sup>6</sup>:

*De raad van commissarissen is zodanig samengesteld dat de leden ten opzichte van elkaar, het bestuur en welk deelbelang dan ook onafhankelijk en kritisch kunnen opereren<sup>7</sup>.*

#### *Deskundigheid*

De Code Tabaksblad bevat specifiek over de deskundigheid en samenstelling van de RvC een principiebepaling (III.3):

*Elke commissaris dient geschikt te zijn om de hoofdlijnen van het totale beleid te beoordelen. Elke commissaris beschikt over de specifieke deskundigheid die noodzakelijk is voor de vervulling van zijn taak, binnen zijn rol in het kader van de profielschets van de raad. De raad van commissarissen dient zodanig te zijn samengesteld dat hij zijn taak naar behoren kan vervullen (...).*

De commissie-Frijns geeft zowel in haar advies van mei 2007 als in haar rapport van december 2007 aan dat diversiteit<sup>8</sup> in de samenstelling van de RvC een belangrijk middel is ter verdere bevordering van een onafhankelijk optreden van de RvC<sup>9</sup>. Naast deskundigheid, noemt de commissie-Frijns onafhankelijkheid een cruciale eigenschap voor een goed functionerend toezicht<sup>10</sup>.

- 
- 6 Zie ook het boven weergegeven principe III.8 van de Code dat verlangt dat in een one tier-model een behoorlijk en onafhankelijk toezicht door bestuurders die niet zijn belast met de dagelijkse gang van zaken, is gewaarborgd.
- 7 Voor structuurvennootschappen signaleerde de SER in zijn meergenoemd advies van 2001 dat een goede vervulling van de taakopdracht een onafhankelijke positie van de RvC ten opzichte van het bestuur veronderstelt (p. 60). In hetzelfde advies constateerde de SER dat de RvC met een zekere distantie en de primaire verantwoordelijkheid van het bestuur respecterend, zijn taak dient te vervullen (p. 64).
- 8 Ook A.W.A. Boot en K. Cools attenderen in hun eerder genoemd preadvies op het belang van diversiteit in de samenstelling van de RvC in het bijzonder voor beursvennootschappen.
- 9 Commissie-Frijns, advies d.d. 30 mei 2007, op.cit., p. 11 alsmede: derde rapport over de naleving van de Nederlandse corporate governance code, 19 december 2007, p. 111.
- 10 Commissie-Frijns, advies d.d. 30 mei 2007 (p. 11), alsmede: derde rapport over de naleving van de Nederlandse corporate governance code, 19 december 2007, p. 111.

### Bezoldiging

Over de bezoldiging van commissarissen bepaalt de Code in principe III.7 het volgende:

*De algemene vergadering van aandeelhouders stelt de bezoldiging van de commissarissen vast. De bezoldiging van een commissaris is niet afhankelijk van de resultaten van de vennootschap. De toelichting op de jaarrekening bevat in ieder geval de door de wet voorgeschreven informatie over de hoogte en de structuur van de bezoldiging van de individuele commissarissen.*

### Vertrouwen in bestuur en toezicht

Het belang dat belanghebbenden vertrouwen stellen in bestuur en toezicht, is door de commissie-Tabaksblat verwoord in de preambule bij de Code (punt 3)<sup>11</sup>:

*Vertrouwen van de belanghebbenden dat hun belangen worden behartigd, is een voorwaarde voor hen om binnen en met de vennootschap samen te werken. Goed ondernemerschap, waaronder inbegrepen integer en transparant handelen door het bestuur, alsmede goed toezicht hierop, waaronder inbegrepen het afleggen van verantwoording over het uitgeoefende toezicht, zijn essentiële voorwaarden voor het stellen van vertrouwen in het bestuur en het toezicht door de belanghebbenden. Dit zijn de twee steunpilaren waarop goede corporate governance rust en waarop deze code ziet<sup>12</sup>.*

## 3.2 Bevindingen van de raad

De raad onderschrijft in hoofdlijnen de uitgangspunten voor goed – behoorlijk en onafhankelijk – toezicht zoals die in de wet en in de Code Tabaksblat voor beursvennootschappen zijn opgenomen en zoals die hierboven zijn weergegeven, waarbij vennootschappen vrij zijn om te kiezen voor een duaal stelsel (two tier) dan wel een monistisch model (one tier).

De raad stelt vast dat de structuurregeling thans om geldige redenen vrijstellingen kent, waaronder een algehele vrijstelling voor internationale holdings. Hij onderschrijft de uitgangspunten voor die vrijstellingen en respecteert die.

Over de vraag of het noodzakelijk is het toezicht bij Nederlandse beursvennootschappen nader te regelen, wordt binnen de raad verschillend gedacht.

**Een deel van de raad**<sup>13</sup> is van opvatting dat weliswaar een aantal aspecten van het toezicht bij (internationale) beursvennootschappen zich leent voor zelfregulering, maar dat

11 De preambule behoort niet tot de bepalingen van de Code zelf.

12 De SER heeft ten aanzien van structuurvennootschappen in zijn meergenoemd advies van 2001 (p. 50) benadrukt dat het vertrouwen in de wijze waarop leiding wordt gegeven in belangrijke mate afhankelijk is van de wijze waarop toezicht wordt uitgeoefend op die leiding.

13 De werknemersleden en de kroonleden Bovens, Brouwer, Van Duyne, Goudswaard, Van der Heijden, Linschoten, Teulings, Vliegthart en Wilke.

daarmee niet kan worden volstaan. Het is, gegeven de relatieve kwetsbaarheid van Nederlandse beursvennootschappen, in het licht van de door de wet beoogde oriëntatie van het bestuur op het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming, ongerijmd om de noodzakelijke positionering van het toezicht op het bestuur – in het geheel van checks en balances van het vennootschappelijke systeem – afhankelijk te doen zijn van de instemming van de AvA met een daarop betrekking hebbend voorstel tot statutaire regeling.

Daar komt bij dat de positie van werknemers, in het licht van de beginselen van territorialiteit en legitimiteit, op internationaal-holdingniveau niet goed kan worden geregeld door een Nederlandse medezeggenschapsregeling. Om te waarborgen dat de belangen van de werknemers op passende wijze worden meegewogen in de besluitvorming in en over de onderneming, moeten bestuur en toezicht optimaal zijn ingericht op het vermogen van de onderneming tot langetermijn-waardecreatie. Dwingende regels betreffende de organisatie van het toezicht in beursgenoteerde vennootschappen moeten zeker stellen dat de AvA het niet, zonder medewerking van de toezichthouders, in de hand heeft om – door ontslag van bestuurders en benoeming van haar gewillige nieuwe bestuurders – een wijziging van de strategie door te drukken. Voor het kunnen verwezenlijken van een op de belangen van alle belanghebbenden gericht ondernemingsbeleid en zeker: voor het zich kunnen richten op waardecreatie op lange termijn, is het nodig dat het bestuur in betrekkelijke onafhankelijkheid en onder goed toezicht zijn taken kan uitoefenen. Het toezicht in de beursvennootschap dient, of het nu wordt ingericht volgens een duaal dan wel een monistisch stelsel, te berusten op drie in de wet te verankeren pijlers: (a) de vennootschap is verplicht te voorzien in intern toezicht door toezichthouders (commissarissen) te benoemen door de AvA, (b) de wet bepaalt de taken en bevoegdheden van de toezichthouders, waaronder het vereiste van goedkeuring (met externe werking) van nader te bepalen ingrijpende bestuursbesluiten en (c) het recht van de AvA om de toezichthouders te ontslaan wordt geclausuleerd door het vereiste dat een daartoe strekkend besluit moet steunen op een meerderheid van twee derde van de uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigend ten minste een derde van het geplaatste kapitaal<sup>14</sup>.

Daarnaast is het gewenst dat de vereiste onafhankelijkheid van de toezichthouders wordt onderstreept door wettelijke verankering van de in principe III.7 van de Code Tabaksblad vervatte norm, dat de bezoldiging van commissarissen niet afhankelijk mag zijn van de resultaten van de vennootschap.

Ten slotte acht dit raadsdeel het wenselijk dat de wettelijke regeling omtrent tegenstrijdig belang (artikel 2:146 BW) wordt aangescherpt en wordt uitgebreid tot de gevallen dat een toezichthouder/commissaris een belang heeft dat strijdig is met dat van de vennootschap, alsmede dat wordt bezien of de regeling voorts moet worden uitgebreid tot het

14 Enkele leden van het hier aan het woord zijnde deel van de raad, namelijk de kroonleden Brouwer, Van Duyne, Linschoten en Teulings, distantiëren zich van de in onderdeel c) verwoorde clausulering dat een besluit van de AvA om de toezichthouders te ontslaan, zou moeten steunen op een meerderheid van twee derde van de uitgebrachte stemmen.

geval dat een aandeelhouder met een controlerend belang in de vennootschap een belang heeft dat strijdig is met dat van de vennootschap<sup>15</sup>.

Een ander deel van de raad<sup>16</sup> is van opvatting dat de in 2004 ingevoerde Code Tabaksblat een zeer nuttige functie vervult bij invulling van goed en onafhankelijk toezicht bij (internationale) beursvennootschappen en dat de statuten van beursvennootschappen in het algemeen op afdoende wijze in deze materie voorzien<sup>17</sup>. Aangesloten wordt bij de opvatting van de commissie-Frijns dat er geen aanleiding is voor een fundamentele wijziging van het Nederlandse corporate governance-stelsel. Aan een nadere regeling bestaat vanuit dit perspectief geen behoefte<sup>18</sup>. Daarnaast wijst het beschikbare onderzoek ook niet op een noodzaak om (in het kader van de bescherming van de belangen van werknemers, of op enige andere grond) de bestaande wettelijke regeling op het punt van het intern toezicht uit te breiden. Nederlandse vennootschappen zijn niet kwetsbaar gebleken voor aandeelhoudersactivisme als gevolg van een inadequate corporate governance, waaronder de taken, de inrichting en het functioneren van vennootschappelijk toezicht. Daaraan liggen andere oorzaken ten grondslag die eerder in dit advies uiteengezet zijn. Ten slotte zou een nadere wettelijke regeling die (kennelijk in navolging van structuurregeling) een machtsverschuiving behelst naar het vennootschappelijk toezicht ten laste van bestuur en aandeelhouders, sterk ingrijpen in de verhoudingen binnen de internationale beursvennootschappen, hetgeen negatief zal uitwerken op de positie van Nederland als vestigingsland en de keuzes die ondernemers maken omtrent de rechtsvorm waarin zij hun onderneming willen drijven. Dit geldt a fortiori als onzekerheid wordt gecreëerd over de geldigheid van transacties met derden door aan het ontbreken van goedkeuring van bestuursbesluiten door de raad van commissarissen externe werking toe te kennen (zoals door het voorgaande deel van de raad wordt voorgesteld)<sup>19</sup>. Dit komt

15 De minister van Justitie stelt in zijn brief van 12 november 2007 aan de Tweede Kamer over de modernisering van het ondernemingsrecht onder meer een voorstel tot wijziging van de regeling betreffende tegenstrijdig belang in het vooruitzicht (Tweede Kamer, vergaderjaar 2007-2008, 29 752, nr. 5, p. 2).

16 De ondernemersleden. Het kroonlid Rinnooy Kan onthoudt zich van stemming.

17 De samenstelling en het functioneren van het bestuur waarvan zowel bestuurders deel uitmaken die zijn belast met de dagelijkse gang van zaken als bestuurders die daarmee niet zijn belast, moeten zodanig zijn dat een behoorlijk en onafhankelijk toezicht door laatstgenoemden is gewaarborgd.

Uit de rapportages van de commissie-Frijns, uitgebracht in 2005 en 2006, blijkt dat op de onderdelen 'taak', 'deskundigheid', 'onafhankelijkheid' en 'diversiteit' het nalevingpercentage van de Code zeer hoog ligt. Dit wil zeggen het aandeel van de vennootschappen dat de betreffende Codebepalingen naar hun inhoud naleeft, opgeteld bij het aandeel van de vennootschappen dat die bepalingen weliswaar niet (volledig) naar hun inhoud naleeft, maar daarover conform de Code uitleg geeft. In 2006 gold voor 'taak en werkwijze' en voor 'onafhankelijkheid' een nalevingpercentage van 95 procent.

18 In deze opvatting is het aan de commissie-Frijns het toezicht door raden van commissarissen te monitoren en daarover te rapporteren. Op basis daarvan is het aan de Commissie Corporate Governance om te bezien of nieuwe en/of aanvullende principes of best-practice bepalingen over (het functioneren van) raden van commissarissen wenselijk of noodzakelijk geacht worden.

19 Op dit punt gaat dat voorstel zelfs verder dan de structuurregeling waarop het is geënt. Onder de structuurregeling heeft het ontbreken van de wettelijk voorgeschreven goedkeuring door de raad van commissarissen immers nadrukkelijk *geen* externe werking: zie de artikelen 2:164 lid 2 BW en 2:274 lid 2 BW.

de slagvaardigheid van het bestuur van de onderneming niet ten goede. Ook de ontslagbescherming die in het voorstel wordt toegedacht aan de leden van de raad van commissarissen, verdraagt zich slecht met vergelijkbare regelingen elders: de internationale beursvennootschappen zijn allerm minst gediend met een dergelijke door de wetgever opgelegde maatregel, die door beleggers al snel als beschermingsconstructie zal worden beschouwd.

Ten aanzien van de bezoldiging van commissarissen is niet gebleken dat hier een probleem ligt dat ingrijpen door de wetgever vereist. In dat kader wijst dit deel van de raad erop dat uit de in 2007 uitgebrachte rapportage van de commissie-Frijns blijkt dat het nalevingspercentage van principe III.7 99 procent bedraagt.

Ten aanzien van de overweging van een deel van de raad dat bezien moet worden of de wettelijke regeling omtrent tegenstrijdig belang moet worden uitgebreid tot gevallen dat aandeelhouders met een controlerend belang een tegenstrijdig belang hebben met de vennootschap, rijst de vraag of daartoe überhaupt de noodzaak bestaat in het licht van het bestaande instrumentarium, waaronder het enquêterecht.