

# **De Nederlandse corporate governance code**

Beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur

en

best practice bepalingen

Commissie corporate governance

9 december 2003

**INHOUD**

**DE NEDERLANDSE CORPORATE GOVERNANCE CODE**

**Preambule**

**Principes en best practice bepalingen**

**Verklaring van en toelichting op enkele begrippen die in de code zijn gebruikt**

**Verantwoording van het werk van de commissie**

**Aanbevelingen aan de wetgever en de opstellers van verslaggevingsstandaarden**

**Taakopdracht commissie corporate governance**

**Samenstelling commissie corporate governance**

**DE NEDERLANDSE CORPORATE GOVERNANCE CODE**

**Preamble**

1. De commissie corporate governance heeft deze corporate governance code opgesteld op verzoek van Euronext Amsterdam, het Nederlands Centrum van Directeuren en Commissarissen, de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen, de Vereniging van Effectenbezitters, de Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen en de Vereniging VNO-NCW en op uitnodiging van de Ministers van Financiën en Economische Zaken. De code vervangt het rapport "Corporate Governance in Nederland; De Veertig Aanbevelingen" uit 1997 van de commissie Peters. De code is van toepassing op alle vennootschappen met statutaire zetel in Nederland en waarvan aandelen of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering van een van overheidswege erkende effectenbeurs (hierna: beursgenoteerde vennootschappen). De code is niet van toepassing op beleggingsinstellingen die als financiële producten kunnen worden aangemerkt. Een beleggingsinstelling is derhalve in beginsel uitgezonderd van verplichte toepassing van de code, tenzij het gaat om een beursgenoteerde vennootschap die (ook) beheerder is in de zin van het wetsvoorstel tot wijziging van de Wet toezicht beleggingsinstellingen (kamerstukken II 2002/03, 28 998, nrs. 1 – 4). In een dergelijk geval is in feite sprake van een ondernemingsorganisatie, waarbij de principes en de best practice bepalingen van deze code relevant zijn.
2. Bij de formulering van de code is uitgegaan van de bestaande wetgeving betreffende de externe en interne verhoudingen van beursgenoteerde vennootschappen, waaronder de wetgeving inzake de verplichte toepassing van de structuurregeling en de jurisprudentie op het terrein van corporate governance.
3. De code gaat uit van het in Nederland gehanteerde uitgangspunt dat de vennootschap een lange termijn samenwerkingsverband is van diverse bij de vennootschap betrokken partijen. De belanghebbenden zijn de groepen en individuen, die direct of indirect het bereiken van de doelstellingen van de vennootschap beïnvloeden of erdoor worden beïnvloed: werknemers, aandeelhouders en andere kapitaalverschaffers, toeleveranciers, afnemers, maar ook de overheid en maatschappelijke groeperingen. Het bestuur en de raad van commissarissen hebben een integrale verantwoordelijkheid voor de afweging van deze belangen, doorgaans gericht op de continuïteit van de onderneming. Daarbij streeft de vennootschap naar het creëren van aandeelhouderswaarde op de lange termijn. Het bestuur en de raad van commissarissen behoren met de belangen van de verschillende belanghebbenden rekening te houden. 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

## EMBARGO TOT DINSDAG 9 DECEMBER 2003, 14.00 UUR

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.

4. De code bevat zowel principes als concrete bepalingen die de bij een vennootschap betrokken personen (onder andere bestuurders en commissarissen) en partijen (onder andere institutionele beleggers) tegenover elkaar in acht zouden moeten nemen. De principes kunnen worden opgevat als de moderne, en inmiddels breed gedragen, algemene opvattingen over goede corporate governance. De vennootschap vermeldt elk jaar in haar jaarverslag op welke wijze zij de principes van de code in het afgelopen boekjaar heeft toegepast. De commissie schrijft niet voor hoe een hoofdstuk hierover in het jaarverslag er uit moet zien.
5. De principes zijn uitgewerkt in concrete best practice bepalingen. Deze bepalingen creëren een zekere normstelling voor het gedrag van bestuurders en commissarissen – ook in relatie tot de externe accountant – en aandeelhouders. Zij geven de nationale en internationale ‘best practice’ weer en kunnen worden opgevat als een nadere invulling van de algemene beginselen van goede corporate governance. Beursgenoteerde vennootschappen kunnen hiervan afwijken. Afwijkingen zijn op zich niet verwerpelijk; zij kunnen onder omstandigheden juist gerechtvaardigd zijn. Het kunnen toepassen van alle bepalingen is namelijk afhankelijk van de concrete omstandigheden waarin de vennootschap en haar aandeelhouders zich bevinden. Niet alle vennootschappen zijn hetzelfde; zij opereren in verschillende markten, de verspreiding van het aandelenbezit is verschillend, hun groeiperspectieven zijn anders, etc. Bovendien veranderen de omstandigheden waarin de vennootschap zich bevindt met enige regelmaat. Aandeelhouders, de media en bedrijven die zijn gespecialiseerd in rating van de corporate governance structuur van beursgenoteerde vennootschappen dienen afwijkingen van de codebepalingen dan ook niet automatisch als negatief aan te merken, maar dienen zich zorgvuldig een oordeel te vormen omtrent de redengeving voor elk van de afwijkingen. Zowel aandeelhouders als het bestuur en de raad van commissarissen dienen open te staan voor het aangaan van een dialoog over de redengeving voor de afwijkingen. Deze dialoog wordt bevorderd, indien aandeelhouders voorafgaand aan de algemene vergadering van aandeelhouders hun bezwaren kenbaar maken en zowel vennootschap als aandeelhouders ook buiten de algemene vergadering van aandeelhouders voor deze dialoog open staan.
6. Onvoorwaardelijke vrijheid om de code wel of niet op te volgen is echter niet wenselijk. In internationale regelgeving en codes wordt de flexibiliteit in zoverre aan banden gelegd door beursgenoteerde vennootschappen te verplichten elk jaar in hun jaarverslag gemotiveerd uit te leggen of en zo ja waarom en in hoeverre zij afwijken van de best practice bepalingen van de corporate governance code (de regel van “pas toe of leg uit”). Het kabinet heeft aangekondigd de corporate governance code een wettelijke basis te geven door in boek 2 BW vast te leggen dat bij algemene maatregel van bestuur een gedragscode kan worden aangewezen, waarbij de “pas toe of leg uit”-regel van toepassing is (ontwerp lid 4 van artikel 2:391 BW; kamerstukken I 2002/03, 28

## EMBARGO TOT DINSDAG 9 DECEMBER 2003, 14.00 UUR

179, nr. 309). Alvorens de algemene maatregel van bestuur kan worden vastgesteld moet aan beide Kamers der Staten-Generaal ten minste vier weken de tijd worden gegeven om eventueel commentaar op het concept daarvan te geven (ontwerp lid 5 van artikel 2:391 BW).

7. Het is aan de aandeelhouders om het bestuur en de raad van commissarissen omtrent de toepassing van de principes van de code en de verklaring over de naleving van de best practice bepalingen ter verantwoording te roepen. De inhoud van het hoofdstuk in het jaarverslag over de corporate governance structuur en het corporate governance beleid van de vennootschap en de verklaring over de naleving van de best practice bepalingen kunnen elk jaar, op initiatief van het bestuur dan wel van (een groep van) aandeelhouders, in de algemene vergadering van aandeelhouders aan de orde worden gesteld. Desgewenst kan het hoofdstuk over de corporate governance structuur, het corporate governance beleid en de redengeving van een afwijking van één of meer best practice bepalingen ter stemming worden gebracht. Voor het geval dat de algemene vergadering goedkeuring geeft aan de corporate governance structuur en de afwijkingen van de codebepalingen sanctioneert, leeft de betreffende vennootschap de code ook na ("uitleggen is naleven na goedkeuring door de algemene vergadering van aandeelhouders").
8. Indien (een deel van) de algemene vergadering van aandeelhouders bezwaar maakt tegen de corporate governance structuur en/of tegen de redengeving van afwijking van één of meer best practice bepalingen, dan kan zij, binnen en buiten de algemene vergadering van aandeelhouders, druk uitoefenen op het bestuur en de raad van commissarissen om de corporate governance structuur te wijzigen en/of de code beter na te leven. Het bestuur en de raad van commissarissen dienen zich in de algemene vergadering van aandeelhouders te verantwoorden over de gemaakte keuzes en dienen in ieder geval open te staan voor aanpassing van de corporate governance structuur van de vennootschap, wanneer de algemene vergadering van aandeelhouders of een groep van aandeelhouders haar bezwaren gemotiveerd naar voren brengt. Mocht de discussie tussen de algemene vergadering van aandeelhouders of een groep van aandeelhouders en het bestuur en de raad van commissarissen ten aanzien van een zwaarwichtige kwestie toch in een impasse geraken, dan kunnen aandeelhouders gebruik maken van de hen ter beschikking staande rechten (binnen en buiten de algemene vergadering van aandeelhouders). Aandeelhouders kunnen binnen de algemene vergadering gebruik maken van de mogelijkheid om het bestuur geen décharge te verlenen over het gevoerde beleid en de raad van commissarissen over het uitgeoefende toezicht, het bezoldigingsbeleid aan te passen, en de raad van commissarissen en/of het bestuur te ontslaan. Eventueel kunnen aandeelhouders ook juridische procedures voeren, zoals het starten van een enquête- of jaarrekeningprocedure.
9. De code omvat deze preambule, de principes, de best practice bepalingen en de verklaring van en toelichting op enkele begrippen. De code is onderverdeeld in vijf hoofdstukken I) naleving en handhaving van de code: II) het bestuur; III) de raad van commissarissen; IV) de (algemene vergadering van) aandeelhouders en V) de audit van de financiële verslaggeving en de positie van

de interne audit functie en van de externe accountant. In alle hoofdstukken zijn principes en bepalingen opgenomen voor de beursgenoteerde vennootschappen. In hoofdstuk IV richten enkele bepalingen zich tot het administratiekantoor dat het beheer voert over die aandelen van vennootschappen, welke zijn gecertificeerd, en tot de institutionele beleggers. In hoofdstuk V richten enkele bepalingen zich tot de externe accountant.

10. In de code wordt uitgegaan van de structuur waarin naast het bestuur een aparte raad van commissarissen functioneert, al dan niet wettelijk verplicht op grond van de structuurregeling; de zogenoemde “two-tier” bestuursstructuur. In Nederland kunnen vennootschappen die niet onder de verplichte toepassing van de structuurregeling vallen ook opteren voor een zogenoemde “one-tier” bestuursstructuur, waarbij in het bestuursorgaan zowel de uitvoerende (“executives”) als toezichthoudende (“non-executives”) bestuursleden zitting hebben. Er zijn enkele Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen die een “one tier” bestuursstructuur kennen. In het licht van de invoering in 2004 van een wettelijke regeling van de Europese Vennootschap, waar een keuze tussen “one-tier” en “two-tier” structuur uitdrukkelijk mogelijk wordt gemaakt, is het bepaald niet uitgesloten dat andere vennootschappen dit voorbeeld in de toekomst zullen volgen. Teneinde de code toekomst- en scenariobestendig te laten zijn, zijn de bepalingen ten aanzien van de raad van commissarissen ook van toepassing op de “non-executives” van vennootschappen die een “one-tier” bestuursstructuur kennen, onverminderd de bestuursverplichtingen van deze “non-executives”. De bepalingen ten aanzien van de het bestuur zijn ook van toepassing op de “executives” van dergelijke vennootschappen, met uitzondering van de niet voor delegatie vatbare bestuurstaken. De bepalingen ten aanzien van de voorzitter van de raad van commissarissen zijn ook van toepassing op de voorzitter van het bestuur van vennootschappen die een “one-tier” bestuursstructuur kennen. In hoofdstuk III.8 worden enkele specifieke bepalingen gegeven voor vennootschappen met een “one-tier” bestuursstructuur.
11. Voor de toepassing van de code worden met houders van aandelen gelijkgesteld de houders van certificaten van aandelen, welke met medewerking van de vennootschap zijn uitgegeven. In hoofdstuk IV.2 worden enkele specifieke bepalingen gegeven voor vennootschappen die hun aandelen hebben gecertificeerd en voor de administratiekantoren die de aandelen van deze vennootschappen in beheer hebben.
12. Vennootschappen doen al het nodige om zo spoedig mogelijk aan de bepalingen van deze code te voldoen. Daarbij kunnen zich twee knelpunten voordoen. Ten eerste kunnen bestaande contractuele afspraken tussen vennootschap en bestuurders veelal niet worden opgebroken. De opvolging van de best practice bepalingen II.2.1, II.2.2, II.2.3 en II.2.7 kan daarbij problemen opleveren. Ten tweede kunnen bestaande benoemingen en lopende benoemingstermijnen een probleem opleveren bij de opvolging van een aantal bepalingen (II.1.1, II.1.7, III.3.2, III.3.4, III.3.5, III.4.2, III.8.1, IV.2.2 en IV.2.3). De commissie gaat er bij dit tweede knelpunt van uit dat niet later dan bij nieuwe benoemingen en bij herbenoemingen de codebepalingen in acht worden genomen.

## **EMBARGO TOT DINSDAG 9 DECEMBER 2003, 14.00 UUR**

Voor wat betreft de bepalingen omtrent onafhankelijkheid van de commissarissen (III.2.1, III.2.2 en III.2.3) stelt de commissie dat deze bepalingen zo spoedig mogelijk moeten worden toegepast, doch dat zij uiterlijk op de algemene vergadering van aandeelhouders in 2005 moeten zijn geëffectueerd. Deze punten laten overigens de verplichting onverlet om elk jaar in het jaarverslag de redengeving van eventuele afwijkingen van de hiervoor genoemde bepalingen op te nemen.

13. De corporate governance code treedt in werking vanaf het boekjaar beginnend op of na 1 januari 2004. Van de beursgenoteerde vennootschappen wordt derhalve verwacht dat zij vanaf het jaarverslag over boekjaar 2004 jaarlijks in het jaarverslag een hoofdstuk wijden aan de hoofdlijnen van de corporate governance structuur van de vennootschap en aan de naleving van de corporate governance code, waarbij eventuele afwijkingen van de best practice bepalingen worden verklaard. De commissie beveelt de beursgenoteerde vennootschappen aan om dit hoofdstuk onder een apart agendapunt op de algemene vergadering van aandeelhouders in 2005 te bespreken. Na 2005 zouden naar het oordeel van de commissie substantiële veranderingen in de corporate governance structuur van de vennootschap en substantiële wijzigingen in de naleving van de code ter bespreking aan de algemene vergadering van aandeelhouders moeten worden voorgelegd. De commissie beveelt de beursgenoteerde vennootschappen aan om in een apart hoofdstuk in hun jaarverslagen over het boekjaar 2003 concreet aan te geven op welke wijze zij verwachten invulling te geven aan de naleving van deze code en welke problemen hierbij worden verwacht. Voorts is het gewenst dat dit hoofdstuk van het jaarverslag aan de orde wordt gesteld in de algemene vergadering van aandeelhouders in 2004.

## PRINCIPES EN BEST PRACTICE BEPALINGEN

### I. Naleving en handhaving van de code

**Principe** Het bestuur en de raad van commissarissen zijn verantwoordelijk voor de corporate governance structuur van de vennootschap en de naleving van deze code. Zij leggen hierover verantwoording af aan de algemene vergadering van aandeelhouders. Aandeelhouders nemen zorgvuldig kennis en maken een grondige beoordeling van de redengeving van eventuele afwijkingen van de best practice bepalingen van deze code door de vennootschap. Zij vermijden een “afvinkmentaliteit” in de beoordeling van de corporate governance structuur van de vennootschap.

#### Best practice bepalingen

- I.1 De hoofdlijnen van de corporate governance structuur van de vennootschap worden elk jaar, mede aan de hand van de principes die in deze code zijn genoemd, in een apart hoofdstuk in het jaarverslag uiteengezet. In dat hoofdstuk geeft de vennootschap uitdrukkelijk aan in hoeverre zij de in deze corporate governance code opgenomen best practice bepalingen opvolgt en zo niet, waarom en in hoeverre zij daarvan afwijkt.
- I.2 Elke substantiële verandering in de corporate governance structuur van de vennootschap en in de naleving van de code wordt onder een apart agendapunt ter bespreking aan de algemene vergadering van aandeelhouders voorgelegd.

### II. Het bestuur

#### II.1 Taak en werkwijze

**Principe** Het bestuur is belast met het besturen van de vennootschap, hetgeen onder meer inhoudt dat hij verantwoordelijk is voor de realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de strategie en het beleid en de daaruit voortvloeiende resultatenontwikkeling. Het bestuur legt hierover verantwoording af aan de raad van commissarissen en aan de algemene vergadering van aandeelhouders. Het bestuur 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 bij de vennootschap betrokkenen af. Het bestuur verschaft de raad van commissarissen tijdig alle informatie die nodig is voor de uitoefening van de taak van de raad van commissarissen.

Het bestuur is verantwoordelijk voor de naleving van alle relevante wet- en regelgeving, het beheersen van de risico's verbonden aan de ondernemingsactiviteiten en voor de financiering van de vennootschap. Het

**bestuur rapporteert hierover aan en bespreekt de interne risicobeheersings- en controlesystemen met de raad van commissarissen en zijn auditcommissie.**

**Best practice bepalingen**

- II.1.1 Een bestuurder wordt benoemd voor een periode van maximaal vier jaar. Herbenoeming kan telkens voor een periode van maximaal vier jaar plaatsvinden.
- II.1.2 Het bestuur legt ter goedkeuring voor aan de raad van commissarissen:
- a) de operationele en financiële doelstellingen van de vennootschap;
  - b) de strategie die moet leiden tot het realiseren van de doelstellingen;
  - c) de randvoorwaarden die bij de strategie worden gehanteerd, bijvoorbeeld ten aanzien van de financiële ratio's.
- De hoofdzaken hiervan worden vermeld in het jaarverslag.
- II.1.3 In de vennootschap is een op de vennootschap toegesneden intern risicobeheersings- en controlesysteem aanwezig. Als instrumenten van het interne risicobeheersings- en controlesysteem hanteert de vennootschap in ieder geval:
- a) risicoanalyses van de operationele en financiële doelstellingen van de vennootschap;
  - b) een gedragscode die in ieder geval op de website van de vennootschap wordt geplaatst;
  - c) handleidingen voor de inrichting van de financiële verslaggeving en de voor de opstelling daarvan te volgen procedures;
  - d) een systeem van monitoring en rapportering.
- II.1.4 In het jaarverslag verklaart het bestuur dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen adequaat en effectief zijn en geeft hij een duidelijke onderbouwing hiervan. Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de werking van het interne risicobeheersings- en controlesysteem in het verslagjaar. Het bestuur geeft daarbij tevens aan welke eventuele significante wijzigingen zijn aangebracht, welke eventuele belangrijke verbeteringen zijn gepland en dat één en ander met de auditcommissie en de raad van commissarissen is besproken.
- II.1.5 Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de gevoeligheid van de resultaten van de vennootschap ten aanzien van externe omstandigheden en variabelen.
- II.1.6 Het bestuur draagt er zorg voor dat werknemers zonder gevaar voor hun rechtspositie de mogelijkheid hebben te rapporteren over onregelmatigheden van algemene, operationele en financiële aard binnen de vennootschap aan de voorzitter van het bestuur of aan een door hem aangewezen functionaris. Vermeende onregelmatigheden die het functioneren van bestuurders betreffen worden gerapporteerd aan de voorzitter van de raad van commissarissen. De klokkenluidersregeling wordt in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.

- II.1.7 Een bestuurder bezit niet meer dan twee commissariaten bij beursgenoteerde vennootschappen. Een bestuurder is geen voorzitter van de raad van commissarissen van een beursgenoteerde vennootschap. Commissariaten bij groepsmaatschappijen van de "eigen" vennootschap worden niet meegeteld. De aanvaarding door een bestuurder van een commissariaat bij een beursgenoteerde vennootschap behoeft de goedkeuring van de raad van commissarissen. Andere belangrijke nevenfuncties worden aan de raad van commissarissen gemeld.

## **II.2 Bezoldiging**

### ***Hoogte en samenstelling van de bezoldiging***

**Principe** De bestuurders ontvangen voor hun werkzaamheden een bezoldiging van de vennootschap, die wat betreft hoogte en structuur zodanig is dat gekwalificeerde en deskundige bestuurders kunnen worden aangetrokken en behouden. Voor het geval de bezoldiging bestaat uit een vast en een variabel deel, is het variabele deel gekoppeld aan vooraf bepaalde, meetbare en beïnvloedbare doelen, die deels op korte termijn en deels op lange termijn moeten worden gerealiseerd. Het variabele deel van de bezoldiging moet de binding van de bestuurders aan de vennootschap en haar doelstellingen versterken.

De bezoldigungsstructuur, met inbegrip van ontslagvergoeding, is zodanig dat zij de belangen van de vennootschap op middellange en lange termijn bevordert, niet aanzet tot gedrag van bestuurders in hun eigen belang met veronachtzaming van het belang van de vennootschap en falende bestuurders bij ontslag niet 'beloont'. Bij de vaststelling van de hoogte en structuur van de bezoldiging worden onder meer de resultatenontwikkeling, de ontwikkeling van de beurskoers van de aandelen, alsmede andere voor de vennootschap relevante ontwikkelingen in overweging genomen.

Het aandelenbezit van een bestuurder in de vennootschap waarvan hij bestuurder is, is ter belegging op de lange termijn. De hoogte van een ontslagvergoeding voor een bestuurder bedraagt niet meer dan éénmaal het jaarsalaris, tenzij dit in de omstandigheden van het geval kennelijk onredelijk is.

### **Best practice bepalingen**

- II.2.1 Opties ter verkrijging van aandelen zijn een voorwaardelijke bezoldigingscomponent, waarbij de opschortende voorwaarde bij de toekenning is dat de bestuurders na een periode van ten minste drie jaar na de toekenning vooraf vastgestelde prestatiecriteria hebben gerealiseerd.

## EMBARGO TOT DINSDAG 9 DECEMBER 2003, 14.00 UUR

- II.2.2 In het geval dat de vennootschap, in afwijking van het in best practice bepaling II.2.1 bepaalde, onvoorwaardelijke opties aan haar bestuurders toekent, hanteert zij prestatiecriteria voor de toekenning van opties en worden de opties in ieder geval de eerste drie jaar na toekenning niet uitgeoefend.
- II.2.3 Aandelen die zonder financiële tegenprestaties aan bestuurders worden toegekend, worden aangehouden voor telkens een periode van ten minste vijf jaar of tot ten minste het einde van het dienstverband indien deze periode korter is. Het aantal toe te kennen aandelen wordt afhankelijk gesteld van de realisatie van vooraf aangegeven, duidelijk kwantificeerbare en uitdagende doelen.
- II.2.4 De uitoefenprijs van opties wordt niet lager gesteld dan een verifieerbare koers of een verifieerbaar koersgemiddelde overeenkomstig de officiële beursnotering op één of meer van te voren vastgestelde dagen gedurende een periode van niet meer dan vijf beursdagen voorafgaande aan en met inbegrip van de dag van toekenning.
- II.2.5 De uitoefenprijs noch de overige voorwaarden met betrekking tot de toegekende opties worden gedurende de looptijd van de opties aangepast, behoudens voorzover structuurwijzigingen ten aanzien van de aandelen of de vennootschap conform bestendige marktpraktijk daartoe noodzaken.
- II.2.6 De raad van commissarissen stelt een reglement vast waarin regels worden gesteld ten aanzien van het bezit van en transacties in effecten door bestuurders anders dan die uitgegeven door de "eigen" vennootschap. Het reglement wordt op de website van de vennootschap geplaatst. Een bestuurder meldt veranderingen in zijn bezit aan effecten die betrekking hebben op Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen periodiek, doch ten minste één maal per kwartaal, bij de compliance officer, of, indien de vennootschap geen compliance officer heeft aangewezen, bij de voorzitter van de raad van commissarissen. Een bestuurder die uitsluitend belegt in beursgenoteerde beleggingsfondsen of het vrije beheer van zijn effectenportefeuille door middel van een schriftelijke overeenkomst van lastgeving heeft overgedragen aan een onafhankelijke derde is vrijgesteld van deze laatste bepaling.
- II.2.7 De maximale vergoeding bij onvrijwillig ontslag bedraagt éénmaal het jaarsalaris (het "vaste" deel van de bezoldiging). Indien het maximum van éénmaal het jaarsalaris voor een bestuurder die in zijn eerste benoemingstermijn wordt ontslagen kennelijk onredelijk is, komt deze bestuurder in dat geval in aanmerking voor een ontslagvergoeding van maximaal twee maal het jaarsalaris.
- II.2.8 De vennootschap verstrekt aan haar bestuurders geen persoonlijke leningen, garanties, en dergelijke, tenzij in de normale uitoefening van het bedrijf en tegen de daarvoor voor het gehele personeel geldende voorwaarden en na goedkeuring van de raad van commissarissen. Leningen worden niet kwijtgescholden.

***Vaststelling en openbaarmaking van de bezoldiging***

**Principe** Het verslag van de raad van commissarissen bevat de hoofdlijnen van het remuneratierapport van de raad van commissarissen betreffende het bezoldigingsbeleid van de vennootschap, zoals opgemaakt door de remuneratiecommissie. 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 bestuurders. Het in het remuneratierapport weergegeven bezoldigingsbeleid dat in het komende boekjaar en de daaropvolgende jaren wordt voorzien, wordt ter vaststelling aan de algemene vergadering van aandeelhouders voorgelegd. Elke materiële wijziging in het bezoldigingsbeleid wordt eveneens ter vaststelling aan de algemene vergadering van aandeelhouders voorgelegd. Regelingen die bestuurders belonen in aandelen of rechten tot het nemen van aandelen, en belangrijke wijzigingen in deze regelingen, worden ter goedkeuring aan de algemene vergadering van aandeelhouders voorgelegd.

**De raad van commissarissen stelt de bezoldiging van de individuele bestuurders vast, op voorstel van de remuneratiecommissie, een en ander binnen het door de algemene vergadering van aandeelhouders vastgestelde bezoldigingsbeleid.**

**Best practice bepalingen**

- II.2.9 Het remuneratierapport van de raad van commissarissen bevat een verslag van de wijze waarop het bezoldigingsbeleid in het afgelopen boekjaar in de praktijk is gebracht, en bevat tevens een overzicht van het bezoldigingsbeleid dat het komende boekjaar en de daaropvolgende jaren door de raad wordt voorzien.
- II.2.10 Het in II.2.9 bedoelde overzicht bevat in ieder geval de volgende informatie:
- a) een weergave van het relatieve belang van het variabele en niet-variabele deel van de bezoldiging, alsmede een gemotiveerde verklaring voor deze verhouding;
  - b) een verantwoording van de absolute verandering van het niet-variabele deel van de bezoldiging;
  - c) indien van toepassing: de samenstelling van de groep van ondernemingen ("peer group") waarvan het bezoldigingsbeleid mede de hoogte en samenstelling van de bezoldiging van bestuurders bepaalt;
  - d) een samenvatting en verantwoording van het beleid van de vennootschap met betrekking tot de duur van de contracten met bestuurders, de geldende opzegtermijnen en afvloeiingsregelingen en een verklaring in hoeverre best practice bepaling II.2.7 wordt onderschreven;
  - e) een beschrijving van de prestatiecriteria waarvan een recht van de bestuurders op opties, aandelen of op andere variabele bezoldigingscomponenten afhankelijk is;

## EMBARGO TOT DINSDAG 9 DECEMBER 2003, 14.00 UUR

- f) een verantwoording van de gekozen prestatiecriteria;
- g) een samenvatting van de methoden die zullen worden gehanteerd om vast te stellen of aan de prestatiecriteria is voldaan en een verantwoording van de keuze voor die methoden;
- h) indien prestatiecriteria zijn gebaseerd op een vergelijking met externe factoren: een samenvatting van de factoren die zullen worden gebruikt om de vergelijking te maken; heeft één van de factoren betrekking op de prestaties van één of meer vennootschappen (“peer group”) of van een index, dan wordt aangegeven welke vennootschappen dan wel welke index als vergelijkingsmaatstaf zijn of is gekozen;
- i) een beschrijving van en een verklaring voor iedere belangrijke voorgestelde wijziging van de voorwaarden waaronder een bestuurder rechten kan verwerven op opties, aandelen of op andere variabele bezoldigingscomponenten;
- j) indien enig recht van een bestuurder op opties, aandelen of op andere variabele bezoldigingscomponenten niet afhankelijk is van prestatiecriteria: een verklaring waarom dat het geval is;
- k) geldende regelingen voor pensioen en de hiermee gepaard gaande financieringskosten;
- l) overeengekomen regelingen voor vervroegd uittreden voor bestuurders.

- II.2.11 De belangrijkste elementen uit het contract van de bestuurder met de vennootschap worden onverwijld na het afsluiten daarvan openbaar gemaakt. Dit betreffen in ieder geval de hoogte van het vaste salaris, de opbouw en hoogte van het variabele deel van de bezoldiging, de eventuele afvloeiingsregeling, pensioenafspraken en de prestatiecriteria.
- II.2.12 In het geval dat gedurende het boekjaar aan een (voormalig) bestuurder een bijzondere vergoeding is betaald, wordt in het remuneratierapport een uitleg voor deze vergoeding gegeven. Het remuneratierapport bevat in ieder geval een verantwoording en een uitleg van de aan een in het boekjaar vertrokken bestuurder betaalde of toegezegde vergoedingen.
- II.2.13 Het remuneratierapport van de raad van commissarissen wordt in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.
- II.2.14 De vennootschap vermeldt in de toelichting op de jaarrekening in aanvulling op de krachtens artikel 2:383d BW op te nemen informatie, de waarde van de aan het bestuur en het personeel toegekende opties en geeft daarbij aan hoe deze waarde is bepaald.

### II.3 Tegenstrijdige belangen

**Principe** Elke vorm en schijn van belangenverstremgeling tussen vennootschap en bestuurders wordt vermeden. Besluiten tot het aangaan van transacties waarbij tegenstrijdige belangen van bestuurders spelen, die van materiële betekenis zijn

**voor de vennootschap en/of voor de betreffende bestuurders, behoeven de goedkeuring van de raad van commissarissen.**

**Best practice bepalingen**

- II.3.1 Een bestuurder zal:
- a) niet in concurrentie met de vennootschap treden;
  - b) geen (substantiële) schenkingen van de vennootschap voor zichzelf, voor zijn echtgenoot, geregistreerde partner of een andere levensgezel, pleegkind of bloed- of aanverwant tot in de tweede graad vorderen of aannemen;
  - c) ten laste van de vennootschap derden geen ongerechtvaardigde voordelen verschaffen;
  - d) geen zakelijke kansen die aan de vennootschap toekomen voor zichzelf of voor zijn echtgenoot, geregistreerde partner of een andere levensgezel, pleegkind of bloed- of aanverwant tot in de tweede graad benutten.
- II.3.2 Een bestuurder meldt een (potentieel) tegenstrijdige belang dat van materiële betekenis is voor de vennootschap en/of voor de betreffende bestuurder terstond aan de voorzitter van de raad van commissarissen en aan de overige leden van het bestuur en verschaft daarover alle relevante informatie, inclusief de voor de situatie relevante informatie inzake zijn echtgenoot, geregistreerde partner of een andere levensgezel, pleegkind en bloed- en aanverwanten tot in de tweede graad. De raad van commissarissen besluit buiten aanwezigheid van de betrokken bestuurder, of sprake is van een tegenstrijdig belang. Een tegenstrijdig belang bestaat in ieder geval wanneer de vennootschap voornemens is een transactie aan te gaan met een rechtspersoon i) waarin een bestuurder persoonlijk een materieel financieel belang houdt, ii) waarvan een bestuurslid een familierechtelijke verhouding heeft met een bestuurder van de vennootschap of iii) waarbij een bestuurder van de vennootschap een bestuurs- of toezichhoudende functie vervult.
- II.3.3 Een bestuurder neemt niet deel aan de discussie en de besluitvorming over een onderwerp of transactie waarbij de bestuurder een tegenstrijdig belang heeft.
- II.3.4 Alle transacties waarbij tegenstrijdige belangen van bestuurders spelen worden onder in de branche gebruikelijke condities overeengekomen. Besluiten tot het aangaan van transacties waarbij tegenstrijdige belangen van bestuurders spelen die van materiële betekenis zijn voor de vennootschap en/of voor de betreffende bestuurders behoeven goedkeuring van de raad van commissarissen. Dergelijke transacties worden gepubliceerd in het jaarverslag, met vermelding van het tegenstrijdig belang en de verklaring dat best practice bepalingen II.3.2 tot en met II.3.4 zijn nageleefd.

### III. Raad van commissarissen

#### III.1 Taak en werkwijze

**Principe** 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 bij de vennootschap betrokkenen af. De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor de kwaliteit van zijn eigen functioneren.

#### Best practice bepalingen

- III.1.1 De taakverdeling van de raad van commissarissen, alsmede zijn werkwijze worden neergelegd in een reglement. De raad van commissarissen neemt in het reglement een passage op voor zijn omgang met het bestuur, de algemene vergadering van aandeelhouders en, eventueel, de ondernemingsraad. Het reglement wordt in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.
- III.1.2 Van de jaarstukken van de vennootschap maakt deel uit een verslag van de raad van commissarissen, waarin de raad van commissarissen verslag doet van zijn werkzaamheden in het boekjaar en de specifieke opgaven en vermeldingen opneemt die de bepalingen van deze code verlangen.
- III.1.3 Van elke commissaris wordt in het verslag van de raad van commissarissen opgave gedaan van:
- a) geslacht;
  - b) leeftijd;
  - c) beroep;
  - d) hoofdfunctie;
  - e) nationaliteit;
  - f) nevenfuncties voor zover deze relevant zijn voor de vervulling van de taak als commissaris;
  - g) tijdstip van eerste benoeming;
  - h) de lopende termijn waarvoor hij is benoemd.
- III.1.4 Een commissaris treedt tussentijds af bij onvoldoende functioneren, structurele onverenigbaarheid van belangen of wanneer dit anderszins naar het oordeel van de raad van commissarissen is geboden.
- III.1.5 Indien commissarissen frequent afwezig zijn bij vergaderingen van de raad van commissarissen, worden zij daarop aangesproken. Het verslag van de raad van commissarissen vermeldt welke commissarissen frequent afwezig zijn geweest bij de vergaderingen van de raad van commissarissen.

- III.1.6 Het toezicht van de raad van commissarissen op het bestuur omvat 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.
- III.1.7 De raad van commissarissen bespreekt ten minste éénmaal per jaar buiten aanwezigheid van het bestuur zowel zijn eigen functioneren als dat van de individuele commissarissen, en de conclusies die hieraan moeten worden verbonden. Tevens wordt het gewenste profiel en de samenstelling en competentie van de raad van commissarissen besproken. De raad van commissarissen bespreekt voorts ten minste éénmaal per jaar buiten aanwezigheid van het bestuur zowel het functioneren van het bestuur als college als dat van de individuele bestuurders, en de conclusies die hieraan moeten worden verbonden. Van het houden van deze besprekingen wordt melding gemaakt in het verslag van de raad van commissarissen.
- III.1.8 De raad van commissarissen bespreekt in ieder geval éénmaal per jaar de strategie en de risico's verbonden aan de onderneming en de uitkomsten van de beoordeling door het bestuur van de opzet en de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen, alsmede eventuele significante wijzigingen hierin. Van het houden van de besprekingen wordt melding gemaakt in het verslag van de raad van commissarissen.
- III.1.9 De raad van commissarissen en de commissarissen afzonderlijk hebben een eigen verantwoordelijkheid om van het bestuur en de externe accountant alle informatie te verlangen die de raad van commissarissen behoeft om zijn taak als toezichhoudend orgaan goed te kunnen uitoefenen. Indien de raad van commissarissen dit geboden acht kan hij informatie inwinnen van functionarissen en externe adviseurs van de vennootschap. De vennootschap stelt hiertoe de benodigde middelen ter beschikking. De raad van commissarissen kan verlangen dat bepaalde functionarissen en externe adviseurs bij zijn vergaderingen aanwezig zijn.

### **III.2 Onafhankelijkheid**

**Principe**      **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.**

#### **Best practice bepalingen**

- III.2.1      Alle commissarissen, met uitzondering van maximaal één persoon, zijn onafhankelijk in de zin van best practice bepaling III.2.2.
- III.2.2      Een commissaris geldt als onafhankelijk, indien de hierna te noemen afhankelijkheidscriteria niet op hem van toepassing zijn. Bedoelde

## EMBARGO TOT DINSDAG 9 DECEMBER 2003, 14.00 UUR

afhankelijkheidscriteria zijn dat de betrokken commissaris, dan wel zijn echtgenoot, geregistreerde partner of een andere levensgezel, pleegkind of bloed- of aanverwant tot in de tweede graad:

- a) in de vijf jaar voorafgaande aan de benoeming werknemer of bestuurder van de vennootschap (inclusief gelieerde vennootschappen als bedoeld in artikel 1 van de Wet melding zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen 1996) is geweest;
- b) een persoonlijke financiële vergoeding van de vennootschap of van een aan haar gelieerde vennootschap ontvangt, anders dan de vergoeding die voor de als commissaris verrichte werkzaamheden wordt ontvangen en voorzover zij niet past in de normale uitoefening van bedrijf;
- c) in het jaar voorafgaande aan de benoeming een belangrijke zakelijke relatie met de vennootschap of een aan haar gelieerde vennootschap heeft gehad. Daaronder worden in ieder geval begrepen het geval dat de commissaris, of een kantoor waarvan hij aandeelhouder, vennoot, medewerker of adviseur is, is opgetreden als adviseur van de vennootschap (consultant, externe accountant, notaris en advocaat) en het geval dat de commissaris bestuurder of medewerker is van een bankinstelling waarmee de vennootschap een duurzame en significante relatie onderhoudt;
- d) bestuurslid is van een vennootschap waarin een bestuurslid van de vennootschap waarop hij toezicht houdt commissaris is;
- e) een aandelenpakket van ten minste tien procent in de vennootschap houdt (daarbij meegerekend het aandelenbezit van natuurlijke personen of juridische lichamen die met hem samenwerken op grond van een uitdrukkelijke of stilzwijgende, mondelinge of schriftelijke overeenkomst);
- f) bestuurder of commissaris is bij of anderszins vertegenwoordiger is van een rechtspersoon welke ten minste tien procent van de aandelen in de vennootschap houdt, tenzij het gaat om groepsmaatschappijen;
- g) gedurende de voorgaande twaalf maanden tijdelijk heeft voorzien in het bestuur bij belet en ontstentenis van bestuurders.

III.2.3 Het verslag van de raad van commissarissen vermeldt dat naar het oordeel van de raad van commissarissen is voldaan aan het in beste practice bepaling III.2.1 bepaalde en geeft daarbij aan welke commissaris de raad eventueel als niet-onafhankelijk beschouwt.

### III.3 Deskundigheid en samenstelling

**Principe** 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. Een herbenoeming van een commissaris vindt slechts plaats na zorgvuldige overweging. Ook bij een herbenoeming worden de hiervoor genoemde profieisen in acht genomen.

### **Best practice bepalingen**

- III.3.1 De raad van commissarissen stelt een profielschets voor zijn omvang en samenstelling op, rekening houdend met de aard van de onderneming, haar activiteiten en de gewenste deskundigheid en achtergrond van de commissarissen. De profielschets wordt algemeen verkrijgbaar gesteld en wordt in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.
- III.3.2 Minimaal één lid van de raad van commissarissen is een zogenoemde financieel expert, hetgeen inhoudt dat deze persoon relevante kennis en ervaring heeft opgedaan op financieel administratief/accounting terrein bij beursgenoteerde vennootschappen of bij andere grote rechtspersonen.
- III.3.3 Alle commissarissen volgen na benoeming een introductieprogramma, waarin in ieder geval aandacht wordt besteed aan algemene financiële en juridische zaken, de financiële verslaggeving door de vennootschap, de specifieke aspecten die eigen zijn aan de desbetreffende vennootschap en haar ondernemingsactiviteiten, en de verantwoordelijkheden van een commissaris. De raad van commissarissen beoordeelt jaarlijks op welke onderdelen commissarissen gedurende hun benoemingsperiode behoefte hebben aan nadere training of opleiding. De vennootschap speelt hierin een faciliterende rol.
- III.3.4 Het aantal commissariaten van één persoon bij Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen is zodanig beperkt dat een goede taakvervulling is gewaarborgd en bedraagt niet meer dan vijf, waarbij het voorzitterschap van een raad van commissarissen dubbel telt.
- III.3.5 Een commissaris kan maximaal drie maal voor een periode van vier jaar zitting hebben in de raad van commissarissen.
- III.3.6 De raad van commissarissen stelt een rooster van aftreden vast om zoveel mogelijk te voorkomen dat veel commissarissen tegelijk aftreden. Het rooster van aftreden wordt algemeen verkrijgbaar gesteld en wordt in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.
- III.4 Rol van de voorzitter van de raad van commissarissen en de secretaris van de vennootschap**
- Principe De voorzitter van de raad van commissarissen bepaalt de agenda van en leidt de vergaderingen van de raad, ziet toe op het goed functioneren van de raad en zijn commissies, draagt zorg voor een adequate informatievoorziening aan de commissarissen, zorgt ervoor dat voldoende tijd bestaat voor de besluitvorming, draagt zorg voor het introductie- en opleidings- of**

**trainingsprogramma voor de leden, is namens de raad van commissarissen het voornaamste aanspreekpunt voor het bestuur, initieert de evaluatie van het functioneren van de raad van commissarissen en van het bestuur en draagt als voorzitter zorg voor een ordelijk en efficiënt verloop van de algemene vergadering van aandeelhouders. De voorzitter van de raad van commissarissen wordt in zijn rol ondersteund door de secretaris van de vennootschap.**

### **Best practice bepalingen**

- III.4.1 De voorzitter van de raad van commissarissen ziet er op toe dat:
- a) de commissarissen hun introductie- en opleidings- of trainingsprogramma volgen;
  - b) de commissarissen tijdig alle informatie ontvangen die nodig is voor de goede uitoefening van hun taak;
  - c) voldoende tijd bestaat voor de beraadslaging en besluitvorming door de raad van commissarissen;
  - d) de commissies van de raad naar behoren functioneren;
  - e) de bestuurders en de commissarissen ten minste jaarlijks worden beoordeeld op hun functioneren;
  - f) de raad van commissarissen een vice-voorzitter kiest;
  - g) de contacten van de raad van commissarissen met het bestuur en (centrale) ondernemingsraad naar behoren verlopen.
- III.4.2 De voorzitter van de raad van commissarissen is geen voormalig bestuurder van de vennootschap.
- III.4.3 De raad van commissarissen wordt ondersteund door de secretaris van de vennootschap. De secretaris van de vennootschap ziet er op toe dat juiste procedures worden gevolgd en dat wordt gehandeld in overeenstemming met de wettelijke en de statutaire verplichtingen. Hij ondersteunt de voorzitter van de raad van commissarissen in de daadwerkelijke organisatie van de raad van commissarissen (informatie, agendering, evaluatie, opleidingsprogramma, etc.). De secretaris van de vennootschap wordt, al dan niet op initiatief van de raad van commissarissen, benoemd en ontslagen door het bestuur, na verkregen goedkeuring door de raad van commissarissen.

### **III.5 Samenstelling en rol van drie kerncommissies van de raad van commissarissen**

**Principe** Indien de raad van commissarissen meer dan vier leden omvat, stelt de raad van commissarissen uit zijn midden een auditcommissie, een remuneratiecommissie en een selectie- en benoemingscommissie in. De taak van de commissies is om de besluitvorming van de raad van commissarissen voor te bereiden. Indien de raad van commissarissen van vennootschappen besluit tot het niet instellen van een audit, remuneratie- en een selectie- en benoemingscommissie, dan gelden de best practice bepalingen III.5.4, III.5.5,

**III.5.8, III.5.9, III.5.10, III.5.13, V.1.2, V.2.3 en V.3.1 ten aanzien van de gehele raad van commissarissen. In het verslag van de raad van commissarissen doet de raad verslag van de uitvoering van de taakopdracht van de commissies in het boekjaar.**

**Best practice bepalingen**

- III.5.1 De raad van commissarissen stelt voor iedere commissie een reglement op. Het reglement geeft aan wat de rol en verantwoordelijkheid van de betreffende commissie is, haar samenstelling en op welke wijze zij haar taak uitoefent. Het reglement bevat in ieder geval de bepaling dat maximaal één lid van elke commissie niet onafhankelijk behoeft te zijn in de zin van best practice bepaling III.2.2. De reglementen en de samenstelling van de commissies worden in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.
- III.5.2 Het verslag van de raad van commissarissen vermeldt de samenstelling van de afzonderlijke commissies, het aantal vergaderingen van de commissies, alsmede de belangrijkste onderwerpen die aan de orde zijn gekomen.
- III.5.3 De raad van commissarissen ontvangt van elk van de commissies een verslag van de beraadslagingen en bevindingen.

*Auditcommissie*

- III.5.4 De auditcommissie richt zich in ieder geval op het toezicht op het bestuur ten aanzien van:
- a) de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen, waaronder het toezicht op de naleving van de relevante wet- en regelgeving en het toezicht op de werking van gedragscodes;
  - b) de financiële informatieverschaffing door de vennootschap (keuze van accountingpolities, toepassing en beoordeling van effecten van nieuwe regels, inzicht in de behandeling van "schattingsposten" in de jaarrekening, prognoses, werk van in- en externe accountants terzake, etc.);
  - c) de naleving van aanbevelingen en opvolging van opmerkingen van in- en externe accountants;
  - d) de rol en het functioneren van de interne accountantsdienst;
  - e) het beleid van de vennootschap met betrekking tot taxplanning;
  - f) de relatie met de externe accountant, waaronder in het bijzonder zijn onafhankelijkheid, de bezoldiging en eventuele niet-controlewerkzaamheden voor de vennootschap;
  - g) de financiering van de vennootschap;
  - h) de toepassingen van de informatie- en communicatietechnologie (ICT).
- III.5.5 De auditcommissie is het eerste aanspreekpunt van de externe accountant, wanneer deze onregelmatigheden constateert in de inhoud van de financiële berichten.

## EMBARGO TOT DINSDAG 9 DECEMBER 2003, 14.00 UUR

- III.5.6 Het voorzitterschap van de auditcommissie wordt niet vervuld door de voorzitter van de raad van commissarissen, noch door een voormalig bestuurder van de vennootschap.
- III.5.7 Van de auditcommissie maakt ten minste een financieel expert in de zin van best practice bepaling III.3.2 deel uit.
- III.5.8 De auditcommissie bepaalt of en wanneer de voorzitter van het bestuur (of: chief executive officer), de bestuurder verantwoordelijk voor financiële zaken (of: chief financial officer), de externe accountant en eventueel de interne accountant bij haar vergaderingen aanwezig zijn.
- III.5.9 De auditcommissie overlegt zo vaak als zij dit noodzakelijk acht, doch ten minste éénmaal per jaar buiten aanwezigheid van het bestuur met de externe accountant.

### *Remuneratiecommissie*

- III.5.10 De remuneratiecommissie heeft in ieder geval de volgende taken:
- het doen van een voorstel aan de raad van commissarissen betreffende het te voeren bezoldigingsbeleid;
  - het doen van een voorstel inzake de bezoldiging van de individuele bestuurders ter vaststelling door de raad van commissarissen, in welk voorstel in ieder geval aan de orde komen: i) de bezoldigingsstructuur en ii) de hoogte van de vaste bezoldiging, de toe te kennen aandelen en/of opties en/of andere variabele bezoldigingscomponenten, pensioenrechten, afvloeiingsregelingen en overige vergoedingen, alsmede de prestatiecriteria en de toepassing daarvan;
  - het opmaken van het remuneratierapport als bedoeld in best practice bepaling II.2.9.
- III.5.11 Het voorzitterschap van de remuneratiecommissie wordt niet vervuld door de voorzitter van de raad van commissarissen, noch door een voormalig bestuurder van de vennootschap, noch door een commissaris die bij een andere beursgenoteerde vennootschap bestuurder is.
- III.5.12 In de remuneratiecommissie neemt maximaal één commissaris die bij een andere Nederlandse beursgenoteerde vennootschap bestuurder is, zitting.

### *Selectie- en benoemingscommissie*

- III.5.13 De selectie- en benoemingscommissie richt zich in ieder geval op:
- het opstellen van selectiecriteria en benoemingsprocedures inzake commissarissen en bestuurders;
  - de periodieke beoordeling van omvang en samenstelling van de raad van commissarissen en het bestuur en het doen van een voorstel voor een profielschets van de raad van commissarissen;
  - de periodieke beoordeling van het functioneren van individuele commissarissen en bestuurders en de rapportage hierover aan de raad van commissarissen;

- d) het doen van voorstellen voor (her)benoemingen;
- e) het toezicht op het beleid van het bestuur inzake selectiecriteria en benoemingsprocedures voor het hoger management.

### **III.6 Tegenstrijdige belangen**

**Principe**      **Elke vorm en schijn van belangenverstrengeling tussen vennootschap en commissarissen wordt vermeden. Besluiten tot het aangaan van transacties waarbij tegenstrijdige belangen van commissarissen spelen, die van materiële betekenis zijn voor de vennootschap en/of voor de betreffende commissarissen, behoeven de goedkeuring van de raad van commissarissen. De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor de besluitvorming over de omgang met tegenstrijdige belangen bij bestuurders, commissarissen, grootaandeelhouders en de externe accountant in relatie tot de vennootschap.**

#### **Best practice bepalingen**

- III.6.1      Een commissaris meldt een (potentieel) tegenstrijdig belang dat van materiële betekenis is voor de vennootschap en/of voor de betreffende commissaris terstond aan de voorzitter van de raad van commissarissen en verschaft daarover alle relevante informatie, inclusief de relevante informatie inzake zijn echtgenoot, geregistreerde partner of een andere levensgezel, pleegkind en bloed- en aanverwanten tot in de tweede graad. Indien de voorzitter van de raad van commissarissen een (potentieel) tegenstrijdig belang heeft dat van materiële betekenis is voor de vennootschap en/of voor zichzelf, meldt hij dit terstond aan de vice-voorzitter van de raad van commissarissen en verschaft daarover alle relevante informatie, inclusief de relevante informatie inzake zijn echtgenoot, geregistreerde partner of een andere levensgezel, pleegkind en bloed- en aanverwanten tot in de tweede graad. Aan de beoordeling van de raad van commissarissen of sprake is van een tegenstrijdig belang neemt de betreffende commissaris niet deel. Een tegenstrijdig belang bestaat in ieder geval wanneer de vennootschap voornemens is een transactie aan te gaan met een rechtspersoon i) waarin een commissaris persoonlijk een materieel financieel belang houdt, ii) waarvan een bestuurslid een familierechtelijke verhouding heeft met een commissaris van de vennootschap of iii) waarbij een commissaris van de vennootschap een bestuurs- of toezichthoudende functie vervult.
- III.6.2      Een commissaris neemt niet deel aan de discussie en de besluitvorming over een onderwerp of transactie waarbij deze commissaris een tegenstrijdig belang heeft.
- III.6.3      Alle transacties waarbij tegenstrijdige belangen van commissarissen spelen worden onder in de branche gebruikelijke condities overeengekomen. Besluiten tot het aangaan van transacties waarbij tegenstrijdige belangen van commissarissen spelen die van materiële betekenis zijn voor de vennootschap en/of voor de betreffende commissarissen behoeven goedkeuring van de raad van commissarissen. Dergelijke

transacties worden gepubliceerd in het jaarverslag met vermelding van het tegenstrijdig belang en de verklaring dat best practice bepalingen III.6.1 tot en met III.6.3 zijn nageleefd.

- III.6.4 Alle transacties tussen de vennootschap en natuurlijke of rechtspersonen die ten minste tien procent van de aandelen in de vennootschap houden worden onder in de branche gebruikelijke condities overeengekomen. Besluiten tot het aangaan van transacties met deze personen die van materiële betekenis zijn voor de vennootschap en/of voor deze personen behoeven goedkeuring van de raad van commissarissen. Dergelijke transacties worden gepubliceerd in het jaarverslag, met de verklaring dat best practice bepaling III.6.4 is nageleefd.
- III.6.5 Het reglement van de raad van commissarissen bevat regels ten aanzien van de omgang met (potentieel) tegenstrijdige belangen bij bestuurders, commissarissen en de externe accountant in relatie tot de vennootschap, en voor welke transacties goedkeuring van de raad van commissarissen nodig is.
- III.6.6 Een gedelegeerd commissaris is een commissaris met een bijzondere taak. De delegatie kan niet verder gaan dan de taken die de raad van commissarissen zelf heeft en omvat niet het besturen van de vennootschap. Zij strekt tot intensiever toezicht en advies en meer geregeld overleg met het bestuur. Het gedelegeerd commissariaat is slechts van tijdelijke aard. De delegatie kan niet de taak en bevoegdheid van de raad van commissarissen wegnemen. De gedelegeerd commissaris blijft lid van de raad van commissarissen.
- III.6.7 De commissaris die tijdelijk voorziet in het bestuur bij belet en ontstentenis van bestuurders treedt uit de raad van commissarissen om de bestuurstaak op zich te nemen.

### **III.7 Bezoldiging**

**Principe** 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.

#### **Best practice bepalingen**

- III.7.1 Aan een commissaris worden geen aandelen en/of rechten op aandelen bij wijze van bezoldiging toegekend.
- III.7.2 Het eventuele aandelenbezit van een commissaris in de vennootschap waarvan hij commissaris is, is ter belegging op de lange termijn.
- III.7.3 De raad van commissarissen stelt een reglement vast waarin regels worden gesteld ten aanzien van het bezit van en transacties in effecten door commissarissen anders dan die uitgegeven door de "eigen" vennootschap. Het reglement wordt op de website

van de vennootschap geplaatst. Een commissaris meldt veranderingen in zijn bezit aan effecten die betrekking hebben op Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen periodiek, doch ten minste één maal per kwartaal, bij de compliance officer, of, indien de vennootschap geen compliance officer heeft aangesteld, bij de voorzitter van de raad van commissarissen. Een commissaris die uitsluitend belegt in beursgenoteerde beleggingsfondsen of het vrije beheer van zijn effectenportefeuille door middel van een schriftelijke overeenkomst van lastgeving heeft overgedragen aan een onafhankelijke derde is vrijgesteld van deze laatste bepaling.

- III.7.4 De vennootschap verstrekt aan haar commissarissen geen persoonlijke leningen, garanties, en dergelijke, tenzij in de normale uitoefening van het bedrijf en na goedkeuring van de raad van commissarissen. Leningen worden niet kwijtgescholden.

### **III.8 One-tier bestuursstructuur**

**Principe** 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.

#### **Best practice bepalingen**

- III.8.1 De voorzitter van het bestuur is niet tevens belast noch belast geweest met de dagelijkse gang van zaken van de vennootschap.
- III.8.2 De voorzitter van het bestuur ziet toe op een goede samenstelling en functionering van het gehele bestuur.
- III.8.3 Het bestuur past hoofdstuk III.5 van deze code toe. Van de in hoofdstuk III.5 bedoelde commissies maken uitsluitend deel uit bestuursleden die niet met de dagelijkse gang van zaken zijn belast.
- III.8.4 Het bestuur bestaat voor de meerderheid uit leden die niet met de dagelijkse gang van zaken zijn belast en onafhankelijk zijn in die zin van best practice bepaling III.2.2.

## **IV. De (algemene vergadering van) aandeelhouders**

### **IV.1 Bevoegdheden**

**Principe** Goede corporate governance veronderstelt een volwaardige deelname van aandeelhouders aan de besluitvorming in de algemene vergadering van aandeelhouders. Het is in het belang van de vennootschap dat zoveel mogelijk aandeelhouders deelnemen aan de besluitvorming in de algemene vergadering van aandeelhouders. De vennootschap stelt, voor zover het in haar mogelijkheid ligt, aandeelhouders in de gelegenheid om op afstand te stemmen en om met alle (andere) aandeelhouders te communiceren.

**De algemene vergadering van aandeelhouders dient 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 “check and balanceer” in de vennootschap.**

**De besluiten van het bestuur omtrent een belangrijke verandering van de identiteit of het karakter van de vennootschap of de onderneming zijn aan de goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders onderworpen.**

### **Best practice bepalingen**

- IV.1.1 De algemene vergadering van aandeelhouders van een niet-structuurvennootschap kan een besluit tot het ontnemen van het bindende karakter aan een voordracht tot benoeming van een bestuurder of commissaris en/of een besluit tot ontslag van een bestuurder of commissaris nemen bij volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Aan deze meerderheid kan de eis worden gesteld dat zij een bepaald gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt, welk deel niet hoger dan een derde wordt gesteld. Indien dit gedeelte ter vergadering niet is vertegenwoordigd, maar een volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen het besluit tot het ontnemen van het bindende karakter aan de voordracht of tot het ontslag steunt, dan kan in een nieuwe vergadering die wordt bijeengeroepen het besluit bij volstrekte meerderheid van stemmen worden genomen, onafhankelijk van het op deze vergadering vertegenwoordigd gedeelte van het kapitaal.
- IV.1.2 Het stemrecht op financieringspreferente aandelen wordt gebaseerd op de reële waarde van de kapitaalinbreng. Dit geldt in ieder geval bij de uitgifte van financieringspreferente aandelen.
- IV.1.3 Indien een serieus ondershands bod op een bedrijfsonderdeel of een deelneming waarvan de waarde de in ontwerpartikel 2:107a BW, eerste lid, onderdeel c genoemde grens overschrijdt in de openbaarheid is gebracht, deelt het bestuur van de vennootschap zo spoedig mogelijk zijn standpunt ten aanzien van het bod, alsmede de motivering van dit standpunt, openbaar mede.
- IV.1.4 Het reservering- en dividendbeleid van de vennootschap (de hoogte en bestemming van reservering, de hoogte van het dividend en de dividendvorm) wordt als apart agendapunt op de algemene vergadering van aandeelhouders behandeld en verantwoord.
- IV.1.5 Het voorstel tot uitkering van dividend wordt als apart agendapunt op de algemene vergadering van aandeelhouders behandeld.
- IV.1.6 Goedkeuring van het door het bestuur gevoerde beleid (décharge van bestuurders) en goedkeuring van het door de raad van commissarissen uitgeoefende toezicht (décharge van commissarissen) worden afzonderlijk in de algemene vergadering van aandeelhouders in stemming gebracht.

- IV.1.7 De vennootschap bepaalt een registratiedatum voor de uitoefening van stem- en vergaderrechten.

#### **IV.2 Certificering van aandelen**

**Principe** Certificering van aandelen is een middel om te voorkomen dat door absentisme ter algemene vergadering van aandeelhouders een (toevallige) minderheid van aandeelhouders de besluitvorming naar haar hand zet. Certificering van aandelen wordt niet gebruikt als beschermingsmaatregel. Het bestuur van het administratiekantoor verleent aan certificaathouders die daarom vragen onder alle omstandigheden en onbeperkt stemvolmachten. De aldus gevolmachtigde certificaathouders kunnen het stemrecht naar eigen inzicht uitoefenen. Het bestuur van het administratiekantoor geniet het vertrouwen van de certificaathouders. Certificaathouders hebben de mogelijkheid om kandidaten voor het bestuur van het administratiekantoor aan te bevelen. De vennootschap verstrekt aan het administratiekantoor geen informatie die niet openbaar is gemaakt.

#### **Best practice bepalingen**

- IV.2.1 Het bestuur van het administratiekantoor geniet het vertrouwen van de certificaathouders en opereert onafhankelijk van de vennootschap die de certificaten heeft uitgegeven. Deze punten worden expliciet besproken tijdens een vergadering van certificaathouders na inwerkingtreding van deze code. De administratievoorwaarden bepalen in welke gevallen en onder welke voorwaarden certificaathouders het administratiekantoor kunnen verzoeken een vergadering van certificaathouders bijeen te roepen.
- IV.2.2 De bestuurders van het administratiekantoor worden benoemd door het bestuur van het administratiekantoor. De vergadering van certificaathouders kan aan het bestuur van het administratiekantoor personen voor benoeming tot bestuurder aanbevelen. In het bestuur van het administratiekantoor nemen geen (voormalig) bestuurders, (voormalig) commissarissen, werknemers of vaste adviseurs van de vennootschap zitting.
- IV.2.3 Een bestuurder van het administratiekantoor kan maximaal drie maal voor een periode van vier jaar zitting hebben in het bestuur van het administratiekantoor.
- IV.2.4 Het bestuur van het administratiekantoor is aanwezig op de algemene vergadering van aandeelhouders en geeft daarin, desgewenst, een verklaring over zijn voorgenomen stemgedrag.
- IV.2.5 Bij de uitoefening van zijn stemrechten richt het administratiekantoor zich primair naar het belang van de certificaathouders, en houdt het rekening met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.

## **EMBARGO TOT DINSDAG 9 DECEMBER 2003, 14.00 UUR**

- IV.2.6 Het administratiekantoor doet periodiek, doch ten minste éénmaal per jaar, verslag van zijn activiteiten. Het verslag wordt in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.
- IV.2.7 In het onder best practice bepaling IV.2.6 bedoelde verslag wordt ten minste aandacht besteed aan:
- a) het aantal gecertificeerde aandelen, alsmede een toelichting op wijzigingen daarin;
  - b) de in het verslagjaar verrichte werkzaamheden;
  - c) het stemgedrag in de gedurende het verslagjaar gehouden algemene vergaderingen van aandeelhouders;
  - d) het door het administratiekantoor vertegenwoordigde percentage van de uitgebrachte stemmen tijdens de in c) bedoelde vergaderingen;
  - e) de bezoldiging van de bestuursleden van het administratiekantoor;
  - f) het aantal gehouden vergaderingen van het bestuur, alsmede de belangrijkste onderwerpen die daarbij aan de orde zijn geweest;
  - g) de kosten van de activiteiten van het administratiekantoor;
  - h) de eventueel door het administratiekantoor ingewonnen externe adviezen;
  - i) de functies van de bestuurders;
  - j) de contactgegevens van het administratiekantoor.
- IV.2.8 Het administratiekantoor verleent aan certificaathouders die daarom vragen zonder enige beperkingen en onder alle omstandigheden stemvolmachten. Iedere certificaathouder kan het administratiekantoor ook een bindende steminstructie geven voor de aandelen die het administratiekantoor voor hem houdt.

### **IV.3 Informatieverschaffing/logistiek algemene vergadering van aandeelhouders**

**Principe** Het bestuur of in voorkomende gevallen de raad van commissarissen zal alle aandeelhouders en andere partijen op de financiële markt gelijkelijk en gelijktijdig informeren over aangelegenheden die invloed kunnen hebben op de koers van het aandeel. De contacten tussen het bestuur enerzijds en pers en financieel analisten anderzijds worden zorgvuldig behandeld en gestructureerd, en de vennootschap verricht geen handelingen die de onafhankelijkheid van analisten ten opzichte van de vennootschap en vice versa aantasten.

Het bestuur en de raad van commissarissen verschaffen de algemene vergadering van aandeelhouders alle relevante informatie die zij behoeft voor de uitoefening van haar bevoegdheden.

Indien tijdens een algemene vergadering van aandeelhouders koersgevoelige informatie wordt verstrekt, dan wel beantwoording van vragen van

**aandeelhouders heeft geleid tot verstrekking van koersgevoelige informatie, wordt deze informatie onverwijld openbaar gemaakt.**

**Best practice bepalingen**

- IV.3.1 Analistenbijeenkomsten, analistenpresentaties, presentaties aan (institutionele) beleggers en persconferenties worden vooraf via de website van de vennootschap en persberichten aangekondigd. Alle aandeelhouders kunnen deze bijeenkomsten en presentaties gelijktijdig volgen door middel van webcasting, telefoonlijnen, of anderszins. De presentaties worden na afloop van de bijeenkomsten op de website van de vennootschap geplaatst.
- IV.3.2 Analistenrapporten en taxaties van analisten worden niet vooraf door de vennootschap beoordeeld, van commentaar voorzien of gecorrigeerd anders dan op feitelijkheden.
- IV.3.3 De vennootschap verstrekt geen vergoeding(en) aan partijen voor het verrichten van onderzoek ten behoeve van analistenrapporten, noch voor de vervaardiging of publicatie van analistenrapporten, met uitzondering van credit rating bureaus.
- IV.3.4 Analistenbijeenkomsten, presentaties aan (institutionele) beleggers en directe besprekingen met deze beleggers, vinden niet plaats kort voor de publicatie van de reguliere financiële informatie (kwartaalcijfers, halfjaarcijfers of jaarcijfers).
- IV.3.5 Het bestuur en de raad van commissarissen verschaffen de algemene vergadering van aandeelhouders alle verlangde informatie, tenzij een zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet. Indien door het bestuur en de raad van commissarissen op een zwaarwichtig belang een beroep wordt gedaan, wordt dit beroep gemotiveerd toegelicht.
- IV.3.6 De vennootschap plaatst en actualiseert alle informatie die zij krachtens het op haar van toepassing zijnde vennootschapsrecht en effectenrecht dient te publiceren of deponeren, op een afzonderlijk – dat wil zeggen: gescheiden van commerciële informatie van de vennootschap – en als zodanig herkenbaar gedeelte van de website van de vennootschap. De vennootschap kan volstaan met het aanbrengen van een hyperlink naar de website van de instellingen die op grond van wettelijke bepalingen of het beursreglement de betreffende informatie (ook) langs elektronische weg publiceren.
- IV.3.7 Indien de wet of de statuten van de vennootschap een goedkeuringsrecht aan de algemene vergadering van aandeelhouders verleent (bijvoorbeeld optieregelingen, ingrijpende besluiten bedoeld in ontwerpartikel 2:107a BW) of het bestuur dan wel de raad van commissarissen een delegatie van bevoegdheden vraagt (bijvoorbeeld uitgifte van aandelen, machtiging tot inkoop van aandelen), lichten het bestuur en de raad van commissarissen de algemene vergadering van aandeelhouders door middel van een “aandeelhouderscirculaire” in over alle feiten en omstandigheden die relevant zijn voor de te verlenen goedkeuring/delegatie/machtiging. De

aandeelhouderscirculaire wordt in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.

- IV.3.8 Het verslag van de algemene vergadering van aandeelhouders wordt uiterlijk drie maanden na afloop van de vergadering aan aandeelhouders op verzoek ter beschikking gesteld, waarna aandeelhouders gedurende de daaropvolgende drie maanden de gelegenheid hebben om op het verslag te reageren. Het verslag wordt vervolgens vastgesteld op de wijze die in de statuten is bepaald.
- IV.3.9 Het bestuur geeft in het jaarverslag een overzicht van alle uitstaande of potentieel inzetbare beschermingsmaatregelen tegen een overname van de zeggenschap over de vennootschap en geeft daarbij aan onder welke omstandigheden deze beschermingsmaatregelen naar verwachting kunnen worden ingezet.

#### **IV.4 Verantwoordelijkheid institutionele beleggers**

**Principe**      **Institutionele beleggers handelen primair in het belang van hun achterliggende begunstigen of beleggers en hebben een verantwoordelijkheid jegens hun achterliggende begunstigen of beleggers en de vennootschappen waarin zij beleggen om op zorgvuldige en transparante wijze te beoordelen of zij gebruik willen maken van hun rechten als aandeelhouder van beursgenoteerde vennootschappen.**

**Institutionele beleggers zijn bereid om een dialoog met de vennootschap aan te gaan, wanneer zij de uitleg van de vennootschap ten aanzien van een afwijking van een best practice bepaling uit deze code niet aanvaarden. Uitgangspunt daarbij is de erkenning dat corporate governance een kwestie van maatwerk is en dat afwijkingen van individuele bepalingen door een vennootschap zeer wel gerechtvaardigd kunnen zijn.**

#### **Best practice bepalingen**

- IV.4.1            Institutionele beleggers (pensioenfondsen, verzekeraars, beleggingsinstellingen, vermogensbeheerders) publiceren jaarlijks in ieder geval op hun website hun beleid ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht op aandelen die zij houden in beursgenoteerde vennootschappen.
- IV.4.2            Institutionele beleggers doen jaarlijks op hun website en/of in hun jaarverslag verslag van de uitvoering van hun beleid ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht in het betreffende verslagjaar.
- IV.4.3            Institutionele beleggers brengen ten minste éénmaal per kwartaal op hun website verslag uit of en hoe zij als aandeelhouders hebben gestemd op de algemene vergaderingen van aandeelhouders.

**V. De audit van de financiële verslaggeving en de positie van de interne audit functie en van de externe accountant**

**V.1 Financiële verslaggeving**

**Principe** Het bestuur is verantwoordelijk voor de kwaliteit en de volledigheid van de openbaar gemaakte financiële berichten. De raad van commissarissen ziet er op toe dat het bestuur deze verantwoordelijkheid vervult.

**Best practice bepalingen**

- V.1.1 Het opstellen en de publicatie van het jaarverslag, de jaarrekening, de kwartaal- en/of halfjaarcijfers en ad hoc financiële informatie vergen zorgvuldige interne procedures. De raad van commissarissen houdt toezicht op het volgen van deze procedures.
- V.1.2 De auditcommissie beoordeelt hoe de externe accountant wordt betrokken bij de inhoud en publicatie van financiële berichten, anders dan de jaarrekening.
- V.1.3 Het bestuur is verantwoordelijk voor het instellen en handhaven van interne procedures die ervoor zorgen dat alle belangrijke financiële informatie bij het bestuur bekend is, zodat de tijdigheid, volledigheid en juistheid van de externe financiële verslaggeving wordt gewaarborgd. Vanuit dit oogpunt zorgt het bestuur ervoor dat de financiële informatie uit ondernemingsdivisies en/of dochtermaatschappijen, rechtstreeks aan hem wordt gerapporteerd, en dat de integriteit van de informatie niet wordt aangetast. De raad van commissarissen houdt toezicht op de instelling en handhaving van deze interne procedures.

**V.2 Rol, benoeming, beloning en beoordeling van het functioneren van de externe accountant**

**Principe** De externe accountant wordt benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders. De raad van commissarissen doet daartoe een voordracht, waarbij zowel de auditcommissie als het bestuur advies uitbrengen aan de raad van commissarissen. De bezoldiging van en de opdrachtverlening tot het uitvoeren van niet-controlewerkzaamheden door de externe accountant wordt goedgekeurd door de raad van commissarissen op voorstel van de auditcommissie en na overleg met het bestuur.

**Best practice bepalingen**

- V.2.1 De externe accountant kan over zijn verklaring omtrent de getrouwheid van de jaarrekening worden bevraagd door de algemene vergadering van aandeelhouders. De externe accountant woont derhalve deze vergadering bij en is daarin bevoegd het woord te voeren.
- V.2.2 Het bestuur en de auditcommissie rapporteren jaarlijks aan de raad van commissarissen over de ontwikkelingen in de relatie met de externe accountant, waaronder in het bijzonder zijn onafhankelijkheid (met inbegrip van de wenselijkheid

van rotatie van verantwoordelijke partners binnen een kantoor van externe accountants dat met de controle is belast en van het verrichten van niet-controlewerkzaamheden voor de vennootschap verricht door hetzelfde kantoor). Mede op grond hiervan bepaalt de raad van commissarissen zijn voordracht aan de algemene vergadering van aandeelhouders tot benoeming van een externe accountant.

- V.2.3 Het bestuur en de auditcommissie maken ten minste éénmaal in de vier jaar een grondige beoordeling van het functioneren van de externe accountant in de diverse entiteiten en capaciteiten waarin de externe accountant fungeert. De belangrijkste conclusies hiervan worden aan de algemene vergadering van aandeelhouders medegedeeld ten behoeve van de beoordeling van de voordracht tot benoeming van de externe accountant.

### **V.3 Interne audit functie**

**Principe** De interne accountant, die een belangrijke rol kan spelen in het beoordelen en toetsen van interne risicobeheersings- en controlesystemen, functioneert onder de verantwoordelijkheid van het bestuur.

#### **Best practice bepaling**

- V.3.1 De externe accountant en de auditcommissie worden betrokken bij het opstellen van het werkplan van de interne accountant. Zij nemen ook kennis van de bevindingen van de interne accountant.

### **V.4 Relatie en communicatie van de externe accountant met de organen van de vennootschap**

**Principe** De externe accountant woont in ieder geval de vergadering van de raad van commissarissen bij waarin over de vaststelling of goedkeuring van de jaarrekening wordt besloten. De externe accountant rapporteert zijn bevindingen betreffende het onderzoek van de jaarrekening gelijkelijk aan het bestuur en de raad van commissarissen.

#### **Best practice bepalingen**

- V.4.1 De externe accountant woont in ieder geval de vergadering van de raad van commissarissen bij waarin het verslag van de externe accountant betreffende het onderzoek van de jaarrekening wordt besproken en wordt besloten over de goedkeuring of vaststelling van de jaarrekening. De externe accountant ontvangt de financiële informatie die ten grondslag ligt aan de vaststelling van de kwartaal- en/of halfjaarcijfers en overige tussentijdse financiële berichten, en wordt in de gelegenheid gesteld om op alle informatie te reageren.

## EMBARGO TOT DINSDAG 9 DECEMBER 2003, 14.00 UUR

- V.4.2 De externe accountant kan in voorkomende gevallen de voorzitter van de auditcommissie verzoeken om bij een vergadering van de auditcommissie aanwezig te zijn.
- V.4.3 Het verslag van de externe accountant ingevolge artikel 2:393 lid 4 BW bevat datgene wat de externe accountant met betrekking tot de zijn controle van de jaarrekening en de daaraan gerelateerde controles onder de aandacht van het bestuur en de raad van commissarissen wil brengen. Daarbij kan aan de volgende onderwerpen worden gedacht:
- A. Met betrekking tot de accountantscontrole:
- informatie over zaken die van belang zijn voor de beoordeling van de onafhankelijkheid van de externe accountant;
  - informatie over de gang van zaken tijdens de controle als ook de samenwerking met interne accountants en eventueel andere externe accountants, discussiepunten met het bestuur, een overzicht van niet aangepaste correcties, etc.
- B. Met betrekking tot de financiële cijfers:
- analyses van ontwikkelingen van het vermogen en resultaat, die niet in de te publiceren gegevens voorkomen en die naar de mening van de externe accountant bijdragen aan het inzicht in de financiële positie en resultaten van de vennootschap;
  - commentaar op de verwerking van eenmalige posten, de effecten van schattingen en de wijze waarop deze tot stand zijn gekomen, de keuze van accountingpolities wanneer ook andere keuzes mogelijk waren, alsmede bijzondere effecten als gevolg daarvan;
  - opmerkingen over de kwaliteit van prognoses en budgetten.
- C. Met betrekking tot de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen (inclusief de betrouwbaarheid en continuïteit van de geautomatiseerde gegevensverwerking) en de kwaliteit van de interne informatievoorziening:
- verbeterpunten, geconstateerde leemten en kwaliteitsbeoordelingen;
  - opmerkingen over bedreigingen en risico's voor de vennootschap en de wijze waarop daarover in de te publiceren gegevens gerapporteerd dient te worden;
  - naleving van statuten, instructies, regelgeving, leningsconvenanten, vereisten van externe toezichthouders, etc.

**Verklaring van en toelichting op enkele begrippen die in de code zijn gebruikt**

**Preambule**

Paragraaf 1

De code is niet op alle beleggingsinstellingen van toepassing. Een deel van de beleggingsinstellingen kan namelijk als “financiële producten” worden aangemerkt, terwijl de code van toepassing behoort te zijn op die beleggingsinstellingen die in feite als ondernemingen opereren, zoals bijvoorbeeld de zogenoemde vastgoedfondsen. De code is daarom wel van toepassing op de beheerders van beleggingsinstellingen, met uitzondering van die beheerders die in een groep onder centrale leiding staan.

**II. Het bestuur**

II.1.1

Herbenoeming van bestuurders is bij goed functioneren de gebruikelijke situatie.

II.1.3

Het intern risicobeheersings- en controlesysteem dient te zijn toegesneden op de betreffende vennootschap. Dit geeft kleinere beursgenoteerde vennootschappen de mogelijkheid om met minder omvangrijke procedures te volstaan.

II.1.4

Het ligt in de rede dat het bestuur in de verklaring over de interne risicobeheersings- en controlesystemen aangeeft welk raamwerk of normenkader (zoals bijvoorbeeld het COSO raamwerk voor interne beheersing) hij heeft gehanteerd bij de evaluatie van het interne risicobeheersings- en controlesysteem.

II.1.5

Het gaat hier om een rapportage over de gevoeligheid van de resultaten ten aanzien van externe omstandigheden en variabelen in algemene zin.

II.1.7

Bij “beursgenoteerde vennootschap” wordt bedoeld op een vennootschap met statutaire zetel in Nederland of in het buitenland waarvan aandelen of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering van een van overheidswege erkende effectenbeurs. Die effectenbeurs kan gevestigd zijn in Nederland, maar ook daarbuiten.

Onder “andere belangrijke nevenfuncties” (welke gemeld dienen te worden aan de raad van commissarissen) wordt onder meer verstaan commissariaten bij grote, niet beursgenoteerde, rechtspersonen.

II.2.5

Voorbeelden van structuurwijzigingen zijn: splitsing en samenvoeging van aandelen, de gevolgen van een fusie of overname waarbij de opties worden “doorgerold” naar de aandelen van de bieder en de uitkering van een “superdividend”.

#### II.2.6/III.7.3

Onder “effecten die betrekking hebben op Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen” vallen die effecten die zijn uitgegeven door een Nederlandse beursgenoteerde vennootschap welke vallen binnen de definitie van effecten van artikel 1 van de Wet toezicht effectenverkeer 1995.

Beursgenoteerde vennootschappen dienen op grond van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 reeds een reglement te hebben ten aanzien van het bezit en transacties in effecten door bestuurders en commissarissen welke betrekking hebben op de “eigen” vennootschap. Onderdeel van dit reglement zou het in deze bepaling bedoelde reglement ten aanzien van het bezit van en transacties in effecten door bestuurders en commissarissen anders dan die uitgegeven door de “eigen” vennootschap kunnen zijn. Het ligt in de rede dat het gehele reglement op de website van de vennootschap wordt geplaatst.

#### II.2.7

Onder het vaste deel van de bezoldiging wordt verstaan de periodieke beloningen in de zin van artikel 2:383c, eerste lid, onderdeel a BW. Een afvloeiingsregeling van maximaal één jaarsalaris kan “kennelijk onredelijk” zijn, wanneer een bestuurder gedurende zijn eerste benoemingstermijn wordt ontslagen en hij voorafgaande aan zijn functie een lange arbeidsrelatie met de vennootschap heeft gehad. In vergelijking met de hoogte van de ontslagvergoeding waarop een ‘gewone’ werknemer recht op zou hebben, zou een ontslagvergoeding van één jaarsalaris mogelijk te laag uitvallen. Deze bepaling doet overigens niet af aan het principe dat falend beleid (onbehoorlijk bestuur of fraude) van een bestuurder niet dient te worden beloond.

#### II.2.8/III.7.4

Onder de zinsnede “en dergelijke” valt in ieder geval een schuldbekentenis of een betalingsverplichting op termijn.

#### II.2.9

Onder “verslag van de wijze waarop het bezoldigingsbeleid in het afgelopen boekjaar in de praktijk is gebracht” wordt de mededeling als bedoeld in artikel 2:391 BW verstaan. Onder “het bezoldigingsbeleid dat het komende boekjaar en de daaropvolgende jaren door de raad wordt voorzien” wordt het bezoldigingsbeleid als in ontwerpartikel 2:135, eerste lid BW verstaan.

#### II.2.10

Onderdelen e), i) en j)

Onder “andere variabele bezoldigingscomponenten” vallen in ieder geval winstdelingen, bonusbetalingen, “Stock Appreciation Rights” en “Phantom Stock”.

### **III. De raad van commissarissen**

#### III.1.2

Onder jaarstukken wordt verstaan: het geheel van het jaarverslag als bedoeld in artikel 2:391 BW, de jaarrekening als bedoeld in artikel 2:361 BW, de overige gegevens als bedoeld in artikel 2:392 BW, het verslag van de raad van commissarissen, kengetallen, meerjarencijfers, aandeelhoudersinformatie, etc.

#### III.1.4

Dit laat onverlet dat bij niet-structuurvennootschappen de algemene vergadering van aandeelhouders commissarissen te allen tijde kan schorsen of ontslaan.

Op grond van de "nieuwe structuurregeling" (conform wetsvoorstel 28 179) kan de algemene vergadering van aandeelhouders van structuurvennootschappen het vertrouwen in de gehele raad van commissarissen opzeggen. Het opzeggen van vertrouwen heeft het onmiddellijk ontslag van de leden van de raad tot gevolg.

Op grond van de "huidige structuurregeling" kan de ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam op een desbetreffend verzoek een commissaris ontslaan wegens verwaarlozing van zijn taak, wegens andere gewichtige redenen of wegens ingrijpende wijziging van omstandigheden. Het verzoek kan worden ingediend door de vennootschap, ten deze vertegenwoordigd door de raad van commissarissen, alsmede door een daartoe aangewezen vertegenwoordiger van de algemene vergadering van aandeelhouders of van de ondernemingsraad.

#### III.2.2

Onderdeel d) heeft betrekking op zogenoemde kruisverbanden. Een commissaris die bestuurder is van een andere beursgenoteerde vennootschap waar een bestuurder van de vennootschap als commissaris fungeert, geldt niet als onafhankelijk.

#### III.3.4

Gedoeld wordt op vennootschappen met statutaire zetel in Nederland waarvan aandelen of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering van een van overheidswege erkende effectenbeurs. Die effectenbeurs kan gevestigd zijn in Nederland, maar ook daarbuiten.

#### III.4.3

De werkzaamheden van de secretaris van de vennootschap hoeven zich niet te beperken tot ondersteuning van de raad van commissarissen. Hij kan eveneens werkzaamheden verrichten voor de raad van bestuur. De secretaris hoeft niet noodzakelijkerwijs een medewerker van de vennootschap te zijn. De werkzaamheden kunnen ook uitgevoerd worden door bijvoorbeeld een daartoe aangestelde advocaat.

### **IV. De (algemene vergadering van) aandeelhouders**

#### IV.1.1

In de praktijk bestaan verschillende statutaire procedures inzake een bindende voordracht voor de benoeming van een bestuurder/commissaris en inzake ontslag van een bestuurder/commissaris. Ongeacht de statutaire procedures dient echter de regel te gelden dat indien een volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen een besluit tot ontneming van het bindend karakter aan de voordracht of tot ontslag steunt, zonder dat het voorgeschreven quorum is gehaald, dit besluit in een tweede vergadering bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen kan worden genomen zonder de quorumeis.

#### IV.1.2

Deze bepaling is met name bedoeld voor toekomstige uitgiftes van financieringspreferente aandelen. Dat neemt niet weg dat het bestuur en de raad van commissarissen met de houders van de bestaande financieringspreferente aandelen kunnen overeenkomen om de huidige zeggenschap op de financieringspreferente aandelen aan te passen.

#### IV.1.3

Een ondershands bod wordt in ieder geval als "niet serieus" aangemerkt, wanneer evident is dat de bieder niet over voldoende financiële middelen ter dekking van het bod beschikt of wanneer geen redelijk denkend en verstandig aandeelhouder zou willen dat het bestuur het bod aanvaardt, bijvoorbeeld omdat de hoogte van het bod in geen verhouding staat tot de werkelijke waarde of de marktwaarde van het bedrijfsonderdeel of de deelneming.

#### IV.1.7

Op grond van artikel 2:119 BW kunnen vennootschappen bepalen dat diegenen die op een bepaalde datum voorafgaand aan de algemene vergadering van aandeelhouders (registratiedatum) aandeelhouder zijn, hun stemrecht behouden, ongeacht of ze op de datum van de algemene vergadering aandeelhouder zijn. De uiterste dag van registratie mag niet vroeger worden gesteld dan op de zevende dag voor de dag waarop de algemene vergadering van aandeelhouders plaats vindt.

### **V. De audit van de financiële verslaggeving en de positie van de interne audit functie en van de externe accountant**

#### V.1.2

De invloed van financiële (pers)berichten op de financiële markten door het bestuur is vaak aanzienlijk, soms zelfs meer dan de invloed van het jaarverslag en de jaarrekening. Dit terwijl de aandacht van het toezicht (raad van commissarissen, auditcommissie en externe accountant) nu vaak in veel sterkere mate gericht is op de jaarrekening dan op de andere financiële (pers)berichten. De commissie heeft derhalve de bepaling opgenomen om het toezicht (meer) betrokken te laten zijn bij deze berichten, zonder dat een rigide rolbepaling voor de externe accountant plaatsvindt. Dat betekent onder andere dat de raad van commissarissen/auditcommissie (concept)berichten vooraf krijgen met gelegenheid tot het stellen van vragen en om commentaar te geven. De auditcommissie

krijgt verder de taak om te bepalen hoe en in welke mate de externe accountant met betrekking tot die berichtgeving specifieke werkzaamheden moet verrichten.

#### V.2.1

De aanwezigheid van de externe accountant in de algemene vergadering van aandeelhouders doet geen afbreuk aan de algemene verantwoordingsplicht van het bestuur en de raad van commissarissen aan de algemene vergadering, alsmede hun plicht om – tenzij een zwaarwegend belang zich daartegen verzet – aan de algemene vergadering alle gevraagde inlichtingen te verschaffen. De externe accountant kan alleen bevroegd worden over zijn controlewerkzaamheden en over zijn verklaring bij de jaarrekening. De inhoud van de jaarrekening is de primaire verantwoordelijkheid van het bestuur. Het ligt in de rede dat de externe accountant participeert in de voorbereiding van de algemene vergadering. De commissie heeft van het Koninklijk Nederlands Instituut van Registeraccountants (NIVRA) begrepen dat zij voornemens is om met nadere voorstellen te komen over de wijze waarop de externe accountants kunnen omgaan met vragen in de algemene vergadering van aandeelhouders.

## **VERANTWOORDING VAN HET WERK VAN DE COMMISSIE**

### *Achtergrond en doel commissie*

1. Op 10 maart 2003 werd de commissie corporate governance geïnstalleerd. Tijdens haar werkzaamheden heeft de commissie zich gericht op het definiëren en aanpassen van rollen, taken en verantwoordelijkheden van de verschillende vennootschappelijke organen en van de externe accountant. Het begrip “checks and balances” staat daarin centraal. Bij goede corporate governance gaat het in essentie om een efficiënt toezicht op het bestuur (de “checks”) en om een evenwichtige verdeling van invloed tussen het bestuur, de raad van commissarissen en de algemene vergadering van aandeelhouders (de “balances”). De externe accountant speelt een belangrijke rol in het toezicht en staat de raad van commissarissen bij, die op zijn beurt opereert namens de aandeelhouders en andere belanghebbenden. De déconfitures van een aantal grote vennootschappen, enkele geruchtmakende boekhoudaffaires en de omvang en stijging van bezoldigingspakketten van sommige bestuurders hebben bij het brede publiek twijfel doen ontstaan of het toezicht op en de verantwoording van degenen die het beleid binnen de vennootschap bepalen wel goed zijn geregeld. Het bestuur zou een te dominante positie innemen. De raad van commissarissen zou niet voldoende betrokken zijn bij de vennootschap en tekortschieten als toezichthoudend orgaan op het bestuur. De algemene vergadering van aandeelhouders is (door het gebruik van beschermingsconstructies en de toepassing van de structuurregeling) beknot in zijn functie van correctiemechanisme voor falend bestuur en toezicht. Daarnaast waren er vragen over de onafhankelijkheid en deskundigheid van de externe accountant. Voor de commissie stond derhalve de vraag centraal of de “checks and balances” die in de corporate governance structuur van het Nederlandse bedrijfsleven aanwezig zijn, goed functioneren.
2. De eerste conclusies van de commissie zijn te vinden in de op 1 juli 2003 gepresenteerde concept corporate governance code. Teneinde het vertrouwen in het ondernemingsbestuur en het toezicht daarop te herstellen en om de Nederlandse corporate governance regels en praktijken in lijn te brengen met de beste in de Westerse wereld, heeft de commissie daarin principes en bepalingen opgenomen om de positie van zowel de raad van commissarissen als van de algemene vergadering van aandeelhouders te versterken, waardoor een te grote machtsconcentratie bij het bestuur wordt vermeden. De onafhankelijkheid van de externe accountant is versterkt door hem rechtstreeks te laten rapporteren aan de raad van commissarissen.
3. Dit nieuwe evenwicht heeft brede steun gevonden en is daarom herbevestigd in de definitieve versie van de code. De code is een stap op weg naar herstel van het vertrouwen van het publiek in een eerlijke, integere en transparante gang van zaken binnen Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen. De code alleen kan echter niet de gehele vertrouwenskloof overbruggen. De wetgever zal ook een belangrijke bijdrage moeten leveren. Soms ontbreekt namelijk de noodzakelijke wet- en regelgeving om de verhoudingen tussen de vennootschappelijke organen

recht te trekken, soms staan wet- en regelgeving daaraan juist in de weg. Naar het oordeel van de commissie is wetgeving op het terrein van i) beschermingsconstructies, ii) facilitering van stemmen op afstand en iii) grensoverschrijdend stemmen van groot belang om de “checks and balances” binnen het Nederlandse bedrijfsleven te versterken. De wettelijk verplichte toepassing van de structuurregeling voor beursgenoteerde vennootschappen is daarentegen eerder een barrière. De commissie geeft de wetgever in overweging om de verplichte toepassing van de structuurregeling, zeker voor beursgenoteerde vennootschappen, te schrappen. Voorts is een mentaliteitsverandering bij veel institutionele beleggers noodzakelijk. Zij zouden veel meer gebruik moeten maken van de hun ter beschikking staande aandeelhoudersrechten om corrigerend op te treden.

#### *De conceptcode*

4. Bij de presentatie op 1 juli 2003 van de concept Nederlandse corporate governance code riep de commissie alle belanghebbenden op om te reageren op dit concept. Aan die oproep is door velen gehoor gegeven. Tussen 1 juli 2003 en 5 september 2003, de dag dat de consultatieperiode sloot, ontving de commissie in totaal 257 reacties. De 257 reacties zijn ontvangen van diverse instellingen, organisaties, vennootschappen (zowel beursgenoteerd als niet-beursgenoteerd) en privé-personen. De reacties liepen uiteen van één zin tot een boekwerk van 95 pagina's. Naast de commentaren is een groot aantal bijeenkomsten gehouden waarin de conceptcode centraal stond. De conceptcode heeft aldus geleid tot een brede, maatschappelijke discussie over goed ondernemingsbestuur en adequaat toezicht daarop en over de vraag of de conceptcode leidt tot een versterking van de “checks and balances” binnen de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen. Dit is op zichzelf al positief. Voorts speelde de conceptcode al een rol in de besluitvorming binnen een aantal vennootschappen. De commissie wil dank zeggen voor ieders bijdrage aan de discussie en de betrokkenheid bij het onderwerp. De commentaren dragen bij aan een verbeterde corporate governance code, waardoor het draagvlak voor toepassing van de code verder zal toenemen. Ze hebben geleid tot aanpassingen in de formuleringen van de principes en de best practice bepalingen van de code, omdat gebleken is dat de oorspronkelijk gekozen bewoordingen niet altijd voldoende duidelijk waren.
5. Van de 257 binnengekomen commentaren is door het Netherlands Institute for Corporate Governance (NICG) in Amsterdam een systematisch overzicht opgesteld. Met behulp van dit overzicht van commentaren kon de commissie kort na het afsluiten van de consultatieperiode voortvarend beginnen aan haar discussie of de conceptcode naar aanleiding van de commentaren aanpassing behoefde. De commissie voelt zich niet vrij om de samenvatting van de commentaren openbaar te maken, omdat een aantal commentaren als vertrouwelijk moet worden gekwalificeerd. Het rapport van het NICG heeft uitsluitend gediend als hulpmiddel voor de commissie van de inventarisatie van de commentaren. Alle openbare commentaren zijn op de internetpagina van de commissie ([www.commissiecorporategovernance.nl/Commentaren](http://www.commissiecorporategovernance.nl/Commentaren)) geplaatst. Hieronder zal de commissie in hoofdlijnen op de binnengekomen commentaren ingaan.

Gelet op het grote aantal en de verscheidenheid van de commentaren is het niet mogelijk op alle reacties in te gaan. Voordat wordt ingegaan op de hoofdlijnen van de commentaren, wordt eerst een beeld geschetst van de binnenlandse en buitenlandse ontwikkelingen op het gebied van corporate governance. Deze ontwikkelingen zijn van invloed geweest op de beraadslagingen van de commissie over de definitieve Nederlandse corporate governance code.

#### *Binnenlandse ontwikkelingen*

6. De conceptcode kon ook vanuit de politiek op belangstelling rekenen. Een aantal bewindslieden heeft zich, vooruitlopend op de kabinetsreactie op de definitieve corporate governance code (begin 2004), reeds positief uitgelaten over het werk van de commissie. Ook een aantal politieke partijen heeft waardering uitgesproken over de conceptcode. In de consultatieperiode vond de plenaire behandeling van het wetsvoorstel betreffende de aanpassing van de structuurregeling (kamerstukken II 2002/03, 28 179, nrs. 1-52) in de Tweede Kamer plaats. Door middel van een Nota van Wijziging (kamerstukken II 2002/03, 28 179, nr. 31) bij dit wetsvoorstel heeft het kabinet een wettelijke basis gecreëerd voor de definitieve corporate governance code en de naleving daarvan door middel van de door de commissie voorgestelde "pas toe of leg uit" regel. Het wetsvoorstel is op 9 september 2003 door de Tweede Kamer aangenomen. Bij algemene maatregel van bestuur kan de corporate governance code worden aangewezen als gedragscode waaraan vennootschappen in hun jaarverslag moeten refereren en waarbij vennootschappen moeten aangeven in hoeverre zij de principes en best practice bepalingen uit de code naleven. De commissie wil de wetgever bedanken voor de voortvarendheid waarmee hij gevolg heeft gegeven aan één van de belangrijkste aanbevelingen aan de wetgever. De wetgever heeft hiermee te kennen gegeven vertrouwen te hebben in het werk en de gedachtegang van de commissie, namelijk dat corporate governance een kwestie van maatwerk is en dat er behoefte is aan snel aanpasbare normen voor bestuurders, commissarissen en aandeelhouders.
  
7. De behandeling van het hiervoor genoemde wetsvoorstel in de Tweede Kamer heeft consequenties gehad voor de werkzaamheden van de commissie. Een aantal voorgestelde best practice bepalingen heeft een wettelijke basis gekregen: de vaststellingsbevoegdheid van de algemene vergadering van aandeelhouders ten aanzien van het bezoldigingsbeleid en ten aanzien van de bezoldiging van commissarissen en het goedkeuringsrecht van de algemene vergadering ten aanzien van aandelen- en optieplannen voor bestuurders. Deze punten zijn in de definitieve code onder de principes gebracht. De 'gemoderniseerde' wettelijke eisen ten aanzien van het besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders van structuurvennootschappen om een voordracht voor de benoeming van een nieuwe commissaris te doorbreken en om de gehele raad van commissarissen naar huis te sturen hebben hun invloed gehad op de tekst van de best practice bepaling betreffende dezelfde onderwerpen bij niet-structuurvennootschappen. De commissie is van mening dat aandeelhouders van niet-structuurvennootschappen niet in een achterstandssituatie moeten worden geplaatst vergeleken met die van structuurvennootschappen. De wetgever heeft de aanbeveling van de commissie ten aanzien van ontwerpartikel 2:107a BW

(goedkeuring belangrijke bestuursbesluiten) slechts deels gevolgd (wel de kwalitatieve opmerkingen, maar niet de criteria). De commissie legt zich hierbij neer en heeft de best practice bepaling ten aanzien van dit onderwerp geschrapt; de kwalitatieve bewoordingen zijn ondergebracht in het principe over de bevoegdheden van de algemene vergadering.

8. De wetgever heeft de aanbeveling van de commissie om het administratiekantoor te verplichten onder alle omstandigheden en onbeperkt stemvolmachten aan certificaathouder te verlenen niet gevolgd. Op grond van het hiervoor genoemde wetsvoorstel heeft het administratiekantoor het recht om in bijzondere omstandigheden (de zogenoemde oorlogstijd) volmachten te beperken, uitsluiten of herroepen. Het kabinet heeft tijdens de plenaire behandeling van het wetsvoorstel betreffende de aanpassing van de structuurregeling aangekondigd een nader debat over certificering te voeren in het licht van de kabinetsreactie op de definitieve code en van de ontwikkelingen in de onderhandelingen over de Europese overnamerichtlijn. De commissie blijft van mening dat het geen best practice is om certificering te zien als een beschermingsconstructie en geeft de wetgever nogmaals in overweging om certificaathouders in alle omstandigheden en onbeperkt volmachten te verlenen, wanneer zij daarom vragen. De commissie vindt het vreemd om certificaathouders in niet-overnamesituaties (de zogenoemde vredestijd) wél stemrecht te geven, maar zodra de zelfstandigheid van de vennootschap in het geding is (oorlogstijd), en verwacht mag worden dat certificaathouders juist dan stemvolmachten zullen vragen, de certificaathouders monddood te maken. De scheiding tussen vredes- en oorlogstijd is een rare cesuur in ontwerpartikel 2:118a BW. Certificering zou naar het oordeel van de commissie alleen nog bescherming mogen bieden tegen toevallige meerderheden in de algemene vergadering van aandeelhouders als gevolg van een geringe opkomst. Daarbij past dat het bestuur van het administratiekantoor het vertrouwen van de certificaathouders dient te hebben en zich primair dient te richten naar de belangen van certificaathouders. Om het “vertrouwensprincipe” (meer) handen en voeten te geven, heeft de commissie aan de desbetreffende bepaling in de definitieve code toegevoegd dat in de administratievoorwaarden van het administratiekantoor moet zijn vermeld in welke gevallen en onder welke voorwaarden certificaathouders het administratiekantoor kunnen verzoeken een vergadering van certificaathouders bijeen te roepen. In een dergelijke vergadering kunnen certificaathouders het vertrouwen in het bestuur van het administratiekantoor aan de orde stellen. Recente gebeurtenissen hebben er mede toe geleid dat de commissie een extra bepaling over certificering heeft geformuleerd, die stelt dat het bestuur van het administratiekantoor aanwezig is op de algemene vergadering van aandeelhouders en, desgewenst, een verklaring geeft over het voorgenomen stemgedrag. De principes en bepalingen uit de code zijn niet strijdig met ontwerpartikel 2:118a BW. In dit artikel staat namelijk niet dat het administratiekantoor aan certificaathouders geen stemvolmachten in oorlogstijd zou mogen verlenen, maar dat het administratiekantoor hiertoe kan besluiten. Naar het oordeel van de commissie is het best practice om de certificaathouders onder alle omstandigheden en onbeperkt stemvolmacht te verlenen. Voor een verdere discussie over beschermingsconstructies wordt overigens verwezen naar de paragrafen 56 tot en met 59 van deze verantwoording.

9. De commissie heeft in haar werkzaamheden in de aanloop naar de vaststelling van de definitieve code eveneens rekening moeten houden met de aankondiging in de Prinsjesdagstukken (kamerstukken II 2003/04, 29 200 IXB, nrs. 1-2) dat het kabinet voornemens is wettelijke maatregelen te treffen om de hoge kosten van ontslag te beperken. Deze aankondiging heeft op 17 oktober 2003 geresulteerd in een concreet voorstel, namelijk dat de hoogte van de ontslagvergoeding voortvloeiende uit de zogenoemde kantonrechtersformule wordt gemaximeerd en wettelijk zal worden verankerd. De hoogte van de ontslagvergoeding mag de uitkomst van het aantal dienstjaren vermenigvuldigd met de helft van het bruto maandsalaris (exclusief bonussen en aandelen- en optieplannen) bedragen, met een maximum van één jaarsalaris. De rechter behoudt vervolgens de vrijheid om via een vermenigvuldigingsfactor rekening te houden met de verwijtbaarheid van de één of andere partij. Aangezien dit voorstel nog het gehele wetgevingstraject moet doorlopen, en het allerm minst zeker is of dit voorstel “ongeschonden” het parlementaire traject doorkomt, heeft de commissie besloten haar codebepaling over de hoogte van de ontslagvergoeding te handhaven. De commissie heeft haar uitgangspunt gehandhaafd dat de maximale hoogte van de ontslagvergoeding één jaarsalaris bedraagt. De commissie heeft evenwel de suggestie van een aantal commentatoren gevolgd om een hardheidsclausule op te nemen. Het maximum van één jaarsalaris kan onbillijk zijn, indien het bijvoorbeeld gaat om een werknemer met een lange staat van dienst die tot bestuurder wordt benoemd. De commissie is van mening dat in een dergelijk geval de hoogte van de ontslagvergoeding maximaal twee jaarsalariissen zou mogen zijn, mits sprake is van ontslag in de eerste benoemingstermijn van de bestuurder. Bij onbehoorlijk bestuur of fraude behoort geen ontslagvergoeding te worden betaald. Eén en ander is uiteindelijk voorbehouden aan de besluitvorming door de raad van commissarissen.

#### *Buitenlandse ontwikkelingen*

10. Een aantal buitenlandse ontwikkelingen is ook van invloed geweest op de beraadslagingen van de commissie over de vaststelling van de definitieve code. Zo is, midden in de consultatieperiode over de conceptcode, op 23 juli 2003 de nieuwe Britse Combined Code vastgesteld. De meeste voorstellen van de heer Higgs over non-executive directors zijn hierin opgenomen, zoals de regel dat het bestuur voor ten minste de helft uit onafhankelijke non-executives moet bestaan. Een aantal voorstellen van Higgs zijn als “ondersteunende principes” in de Combined Code opgenomen, teneinde de ondernemingen meer flexibiliteit te geven om de code te implementeren. De commissie heeft er niet voor gekozen om dit voorbeeld te volgen. Het is namelijk niet duidelijk wat het verschil is tussen “hoofdprincipes” en “ondersteunende principes”. Wel heeft de commissie een aantal best practice bepalingen ondergebracht bij de principes. Voorts heeft de commissie er voor gekozen om, in navolging van het Verenigd Koninkrijk, bij de definitieve code toelichting te geven ten aanzien van sommige principes en best practice bepalingen en uitleg te geven van sommige begrippen.

11. Daarnaast liep in het Verenigd Koninkrijk de consultatie, geïnitieerd door de Britse Minister van Handel en Industrie Patricia Hewitt, over bovenmatige belonings- en afvloeiingsregelingen van bestuurders op 30 september 2003 af. Het Britse kabinet is nog bezig met zijn standpuntbepaling inzake de uitkomsten van de consultatie. De Britse werkgeversorganisatie CBI heeft in haar reactie op de consultatie laten weten voorstander te zijn van een verplichting voor beursgenoteerde ondernemingen om de belangrijkste elementen uit het contract dat tussen onderneming en bestuurder wordt gesloten onverwijld te publiceren, in plaats van te wachten tot het nieuwe jaarverslag verschijnt. De commissie heeft deze suggestie overgenomen in de definitieve code.
12. De commissie heeft voorts aandacht geschonken aan de goedkeuring van de corporate governance regels in de noteringseisen van de New York Stock Exchange en NASDAQ door de Amerikaanse beurstoezichthouder (de Securities and Exchange Commission) op 4 november 2003. Kernelement van de nieuwe corporate governance regels is dat de meerderheid van de leden van de “board” onafhankelijk dient te zijn en dat de leden van de remuneratie- en selectie- en benoemingscommissie allemaal onafhankelijk moeten zijn. De corporate governance regels van de Amerikaanse beurzen geven een gedetailleerde lijst van omstandigheden die leiden tot niet-onafhankelijkheid. Deze lijst sluit in grote lijnen aan op de regels over onafhankelijkheid in de Nederlandse corporate governance code.
13. De Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO) herziert momenteel haar in 1999 opgestelde “Principles of Corporate Governance”. In mei 2004 worden de hernieuwde principes vastgesteld. Gelet op het grensoverschrijdende karakter van de OESO principes over corporate governance, heeft de commissie bij haar beraadslagingen over de vaststelling van de definitieve code rekening gehouden met het laatste concept van de hernieuwde principes (DAFFE/CA/CG (2003)11). De code sluit goed aan op de conceptprincipes van de OESO. In het laatste concept is bij de annotaties van de principes bijvoorbeeld de passage opgenomen dat certificaathouders die daarom vragen onder alle omstandigheden en onbeperkt stemvolmachten moeten worden toegekend.

*Algemene lijn van de commentaren*

14. De commissie is van mening dat de principes en best practice bepalingen van de conceptcode voor het grootste deel gehandhaafd kunnen blijven. Over het algemeen steunden de commentatoren zowel de doelstelling van de commissie als het merendeel van de in de conceptcode opgenomen principes. Vooral bij de beursgenoteerde vennootschappen en haar belangenorganisaties leven echter bezwaren tegen het aantal en de mate van gedetailleerdheid van een aantal best practice bepalingen – de uitwerkingen van de principes. Zij zijn, kort gezegd, van mening dat de commissie meer principes zou moeten formuleren en minder codebepalingen. Bovendien zouden de codebepalingen minder kwantitatief van aard moeten zijn.

15. De commissie beseft dat het aantal best practice bepalingen in de code, in vergelijking met die van het Verenigd Koninkrijk, hoog is (de op 23 juli 2003 vastgestelde Combined Code telt 16 hoofdprincipes, 26 ondersteunende principes en 55 best practice bepalingen). Dit verschil is mede te verklaren uit het feit dat het Verenigd Koninkrijk reeds sinds 1992 een traditie kent van het werken met een corporate governance code. In Nederland is gepoogd om deze traditie vanaf 1997 te volgen, maar blijkt de eind 2002 verschenen evaluatie van de corporate governance ontwikkelingen tussen 1997 en 2002 ("Corporate Governance in Nederland; de stand van zaken") met onvoldoende succes. Daarbij kwam het commentaar dat de aanbevelingen van de commissie Peters te weinig concreet waren. Daarnaast kent de Britse code meer principes (hoofdprincipes + ondersteunende principes) dan de Nederlandse code. Wat betreft de inhoud van beide codes is er weinig verschil. Voorts wil de commissie er op wijzen dat de Verenigde Staten met de Sarbanes-Oxley Act en de vele SEC-bepalingen zeker niet minder corporate governance regels kennen dan Nederland met deze code. Tot slot wil de commissie opmerken dat een "principle based" benadering niet kan zonder een aantal concrete regels. We kunnen dit ook zien in het Nederlandse "principle based" jaarrekeningrecht en de "principle based" International Financial Reporting Standards. Een 'pure' "principle based" benadering geeft te weinig richting hoe de principes moeten worden geïmplementeerd. Aandeelhouders hebben dan te weinig houvast om de corporate governance structuur en het corporate governance beleid goed te kunnen doorgronden en om de ondernemingsleiding ter verantwoording te roepen over bepaalde onderdelen van de gekozen structuur en de vormgeving van de "checks and balances" binnen de vennootschap.

*Toepassingsbereik van de corporate governance code*

16. Een aantal commentaren stelde dat de commissie onduidelijk was in het formuleren van het toepassingsbereik van de code. De commissie gebruikte in de preambule van de conceptcode het woord "primair" en dat leverde vraagtekens op. In de eerste paragraaf van de preambule viel te lezen: "De code richt zich primair tot alle vennootschappen met statutaire zetel in Nederland en waarvan aandelen of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot de officiële notering van een van overheidswege erkende effectenbeurs (kortweg: beursgenoteerde vennootschappen)". In paragraaf 12 van de concept preambule stelde de commissie verder dat het merendeel van de principes en bepalingen uit de code ook van toepassing konden zijn op de corporate governance van andere grote rechtspersonen. Ook deze zin was naar het oordeel van menig commentator onduidelijk. Een aantal commentatoren pleitte voor een algehele vrijstelling van de code voor beleggingsinstellingen dan wel dat de code alleen van toepassing zou moeten zijn op beheerders van beleggingsfondsen en niet op de fondsen zelf. Voorts waren er commentatoren die stelden dat in de code geen best practice bepalingen zouden moeten worden opgenomen voor institutionele beleggers, aangezien de code zich richt tot beursgenoteerde vennootschappen, en institutionele beleggers niet anders moeten worden behandeld dan andere aandeelhouders.

17. De commissie heeft in de definitieve code een einde gemaakt aan deze onduidelijkheid. Natuurlijk is “good governance” voor alle rechtspersonen van belang, maar de commissie heeft zich, op grond van haar taakopdracht, beperkt tot de beursgenoteerde vennootschappen. De code geldt derhalve uitsluitend voor alle vennootschappen met statutaire zetel in Nederland waarvan aandelen of certificaten van aandelen officieel zijn genoteerd aan een van overheidswege erkende effectenbeurs. Dit betekent dat niet alleen de Nederlandse vennootschappen waarvan aandelen of certificaten van aandelen zijn genoteerd aan een Nederlandse beurs (Euronext Amsterdam) onder het toepassingsbereik vallen, maar ook de Nederlandse vennootschappen waarvan de aandelen of certificaten van aandelen uitsluitend zijn genoteerd aan één of meer buitenlandse, van overheidswege erkende, effectenbeurzen. Voor dit toepassingsbereik is mede gekozen om te voorkomen dat de concurrentiepositie van de Nederlandse effectenbeurs onder druk komt te staan. Zeker met de huidige internationalisering van de effectenbeurzen kunnen vennootschappen relatief eenvoudig hun notering verplaatsen wanneer zij de code niet zouden willen toepassen. Voorts speelt mee dat de corporate governance code wettelijk wordt verankerd in boek 2 BW, waardoor het toepassingsbereik “automatisch” aansluit bij het land van statutaire zetel.
18. De commissie heeft een deel van de beleggingsinstellingen vrijgesteld van verplichte toepassing van de code. Gelet op het feit dat momenteel zes beleggingsinstellingen deel uitmaken van de Amsterdamse Midkap-index en omdat de meeste van deze instellingen in feite als ondernemingen opereren en niet als alleen “financiële producten” kunnen worden beschouwd, is de commissie van mening dat de beleggingsinstellingen niet in hun totaliteit moeten worden uitgezonderd van toepassing. De commissie volgt de suggestie van enkele commentatoren om de code niet van toepassing te verklaren op beleggingsfondsen, maar wel op de beheerders van beleggingfondsen.
19. De argumenten om in de code geen principes en best practice bepalingen op te nemen voor institutionele beleggers zijn niet overtuigend. In tegenstelling tot andere aandeelhouders hebben institutionele beleggers een fiduciaire verantwoordelijkheid jegens hun achterliggende begunstigden of beleggers. Bovendien hebben de institutionele beleggers, door de omvang van de aandelenpakketten, een verantwoordelijkheid richting de vennootschappen waarin zij beleggen. Deze verantwoordelijkheden worden ook in het buitenland benadrukt. Zo hebben de Britse Combined Code en de concept OESO code een aparte sectie gewijd aan institutionele beleggers. De best practice bepalingen over institutionele beleggers sluiten aan bij de voorstellen van de Europese Commissie. De Europese Commissie heeft in haar op 21 mei 2003 gepubliceerde mededeling ‘Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward’ aangekondigd om institutionele beleggers op middellange termijn (2006-2008) te verplichten a) hun beleggingsbeleid en hun beleid met betrekking tot de uitoefening van hun stemrechten in vennootschappen waar zij beleggen, bekend te maken en b) aan hun economische eigenaren op verzoek mede te delen hoe deze rechten in een specifiek zijn gebruikt. Nederland loopt met een apart onderdeel over institutionele beleggers in de code dus in de pas met internationale ontwikkelingen. Zoals in de preambule (paragraaf 9)

van de code staat vermeld, is de code niet uitsluitend van toepassing op beursgenoteerde vennootschappen, maar richt een aantal principes en best practice bepalingen zich tot anderen, zoals institutionele beleggers, het administratiekantoor en de externe accountant.

*Comply or explain?*

20. Tijdens de consultatieperiode zijn vragen gerezen over wat de commissie precies bedoelt met de “comply or explain”-regel. De vennootschappen die (ook) een notering hebben in de Verenigde Staten hebben er op gewezen dat de voorgestelde noteringsregels van de New York Stock Exchange vereisen dat buitenlandse vennootschappen met een notering aan deze effectenbeurs de nationale code en praktijk van het land waar zij hun zetel hebben naleven. Daarnaast zijn veel vennootschappen beducht voor een “afvinkmentaliteit” onder corporate governance rating bureaus en door (institutionele) beleggers. Deze bureaus en beleggers zouden mogelijk geneigd zijn om per best practice bepaling na te gaan of de vennootschap zich houdt aan de code in plaats van de governance structuur van de vennootschap in zijn geheel te beoordelen, inclusief de redengeving van afwijkingen van specifieke bepalingen. Andere commentatoren wezen er op dat de code juist te weinig afschrikwekkend was en te weinig “tanden” had, waardoor het bestuur en de raad van commissarissen nog te veel vrijheid hebben om de corporate governance structuur van de vennootschap naar eigen inzichten in te vullen.
21. De term “comply or explain” uit de Britse Combined Code blijkt verwarring te wekken. Het is beter om te spreken van “apply or explain”, oftewel “pas toe of leg uit”, zoals op sommige plaatsen in de conceptcode ook is gebruikt. Deze term wordt nu consequent gehanteerd in de definitieve code. De uitleg van eventuele afwijkingen van codebepalingen dient goed te worden gemotiveerd. In de preambule is verduidelijkt dat wanneer de algemene vergadering van aandeelhouders de corporate governance structuur en het corporate governance beleid van de vennootschap expliciet heeft goedgekeurd en zij ook akkoord is gegaan met de gemotiveerde uitleg van de afwijking van één of meer best practice bepalingen, de betreffende vennootschap de code in dergelijke omstandigheden ook naleeft (“uitleggen is naleven na goedkeuring door de algemene vergadering van aandeelhouders”). De commissie acht het niet nodig dat vennootschappen de corporate governance structuur en de redengeving voor afwijking van één of meer codebepalingen jaarlijks ter goedkeuring voorleggen aan de algemene vergadering van aandeelhouders. De commissie beveelt wel aan om in het vergaderingseizoen 2005, wanneer beursgenoteerde vennootschappen voor het eerst verplicht zijn om te rapporteren over de naleving van de code, de rapportage over de corporate governance structuur en de redengeving van eventuele afwijkingen van één of meer codebepalingen ter bespreking op de agenda van de algemene vergadering van aandeelhouders te zetten. Na het vergaderingseizoen 2005 worden majeure wijzigingen in de corporate governance structuur en in de naleving van de code ter bespreking aan de algemene vergadering voorgelegd.

22. De commissie heeft zich afgevraagd of de code met de wettelijk verankerde “pas toe of leg uit”-regel voldoende “tanden” heeft. Moet het aandeelhouders gemakkelijker worden gemaakt om bij een geschil tussen het bestuur/de raad van commissarissen van de vennootschap en de aandeelhouders over de corporate governance structuur en de mate van naleving van de code een procedure bij de rechter te starten? De commissie heeft deze vraag uiteindelijk ontkennend beantwoord. De commissie vreest dat een “verlichte” procedure bij de rechter een te vergaande juridisering van corporate governance in de hand zal werken. Aandeelhouders dienen in de eerste plaats hun eigen bevoegdheden aan te wenden om de ondernemingsleiding tot de orde te roepen of te doen bewegen de door de aandeelhouders gewenste corporate governance structuur en mate van naleving van de code te accepteren. Daarbij kan, in de context van de algemene vergadering van aandeelhouders, worden gedacht aan het niet verlenen van décharge aan het bestuur betreffende het gevoerde beleid en aan de raad van commissarissen over het uitgeoefende toezicht, aanpassing van het bezoldigingsbeleid en het ontslag van de raad van commissarissen en/of het bestuur. Het ligt verder in de rede dat een vennootschap nadenkt over een oplossing van bezwaren die eventueel door een belangrijke minderheid van de aandeelhouders zijn geuit.
23. De commissie wijst er daarbij op dat het hoofdstuk over corporate governance in het jaarverslag op dezelfde wijze als de rest van het jaarverslag aan het onderzoek door de externe accountant is onderworpen. Bovendien zal de Autoriteit Financiële Markten (AFM) binnen afzienbare termijn in het kader van de introductie van het toezicht op de financiële verslaggeving van beursgenoteerde vennootschappen toetsen of in het jaarverslag een hoofdstuk is opgenomen waarin de hoofdlijnen van de corporate governance structuur staan beschreven en dat er een verklaring is opgenomen omtrent de naleving van de code en dat de beschrijving over de corporate governance structuur en de verklaring over de code consistent zijn. Uit de aard van het binnenkort te introduceren toezicht op de financiële verslaggeving vloeit voort dat het hierbij niet kan gaan om een inhoudelijke toets door de AFM van de gekozen corporate governance structuur en redengeving van eventuele afwijkingen van codebepalingen. Het is aan de aandeelhouders om de corporate governance structuur en de naleving van de code inhoudelijk te toetsen en hieraan eventuele vennootschapsrechtelijke consequenties/acties te verbinden. Los van de uiteindelijke juridische toetsing in de jaarrekeningprocedure van de verplichting om in het jaarverslag de corporate governance structuur van de vennootschap te beschrijven en een verklaring op te nemen over de naleving van de code, kunnen aandeelhouders aan de rechter voorleggen of de vennootschap bepaalde principes of best practice bepalingen had moeten naleven (bijvoorbeeld via de enquêteprocedure, aansprakelijkheidsprocedure en vernietiging van besluiten).
24. In de preambule en in het principe voor institutionele beleggers is in de definitieve code benadrukt dat corporate governance rating bureaus, media en institutionele beleggers een verantwoordelijkheid hebben om zich een zorgvuldig oordeel te vormen over de redengeving van eventuele afwijkingen van de best practice bepalingen. In navolging van de Britse Combined Code

worden institutionele beleggers, gelet op hun verantwoordelijkheid jegens hun achterliggende begunstigen of beleggers en de vennootschappen waarin zij beleggen, opgeroepen een dialoog aan te gaan met de vennootschap, wanneer de motivering van de afwijkingen van de codebepalingen hen niet kan overtuigen. In die dialoog moet als uitgangspunt worden gehanteerd dat de vormgeving van de corporate governance structuur van de vennootschap een kwestie van maatwerk is. Zoals de commissie in de aanbiedingsbrief bij de conceptcode reeds heeft gesteld, is goede corporate governance niet te vangen in één model dat iedereen past. De vennootschap kan op goede gronden, bijvoorbeeld vanwege de specifieke aandeelhoudersstructuur, de historische ontwikkeling of complexiteit van de werkzaamheden, een andere aanpak hebben gekozen dan die conform de corporate governance code. Afwijkingen dienen dus niet mechanisch te worden beoordeeld. Aan de andere kant dienen het bestuur en de raad van commissarissen open te staan voor aanpassing van de corporate governance structuur van de vennootschap, wanneer de algemene vergadering van aandeelhouders of een groep van aandeelhouders haar bezwaren gemotiveerd naar voren brengt. De commissie vertrouwt er op dat eenieder die de corporate governance structuur van de vennootschap beoordeelt (bijvoorbeeld, aandeelhouders, institutionele beleggers, media en corporate governance rating bureaus), de beoordeling baseert op de kwaliteit van de gekozen corporate governance structuur.

*Datum van inwerkingtreding*

25. Er was bezorgdheid over de passage in de preambule van de conceptcode dat de code op 1 januari 2004 in werking treedt en dat beursgenoteerde vennootschappen vanaf deze datum jaarlijks moeten rapporteren over de naleving van de code. De code zou hiermee met terugwerkende kracht op boekjaar 2003 van toepassing zijn, terwijl de code in 2003 nog in "aanbouw" was. Voorts wordt gepleit voor het respecteren van bestaande contracten, bijvoorbeeld vaste arbeidscontracten voor bestuurders en bestaande contractuele afspraken betreffende afvloeiingsregelingen en aandelen- en optiepakketten.
26. De commissie betreurt het dat onduidelijkheid is ontstaan over de datum van inwerkingtreding. Het is altijd de bedoeling geweest dat de code in werking treedt vanaf het boekjaar dat start op of begint na 1 januari 2004. De wettelijke inkadering van de code zal immers ook eerst in het begin van 2004 haar definitieve beslag krijgen. De commissie staat wel voor ogen dat de beursgenoteerde vennootschappen in hun jaarverslagen over het boekjaar 2003 concreet aangeven hoe zij de corporate governance code denken te gaan toepassen en waar zij problemen voorzien. De commissie verwacht dat het bestuur en de raad van commissarissen deze rapportage op de algemene vergadering van aandeelhouders in 2004 aan de orde stellen. Het bestuur en raad van commissarissen zullen de uitkomsten van deze discussie ongetwijfeld meenemen in de eerste officiële rapportage over de corporate governance structuur van de vennootschap en de naleving van code in 2005.

27. In de preambule van de definitieve code heeft de commissie een passage opgenomen over overgangsbepalingen (paragraaf 12). De commissie stelt hierin dat beursgenoteerde vennootschappen al het nodige doen om zo spoedig mogelijk de codebepalingen te kunnen toepassen. Bij de toepassing kunnen zich bij sommige vennootschappen in ieder geval twee knelpunten voordoen. Ten eerste kunnen er contractuele afspraken tussen vennootschap en bestuurder (op het gebied van bezoldiging) bestaan, die niet zomaar kunnen worden opgebroken. Ten tweede zou directe toepassing van een aantal codebepalingen over de benoeming van bestuurders, de (her)benoeming van commissarissen en het aantal commissariaten bij sommige vennootschappen de continuïteit van de besluitvorming in gevaar kunnen brengen. De commissie gaat er in dit geval van uit dat niet later dan bij nieuwe benoemingen en bij herbenoemingen de codebepalingen op dit gebied in acht worden genomen. Voor wat betreft de bepalingen betreffende de onafhankelijkheid van commissarissen stelt de commissie dat deze zo spoedig mogelijk moeten worden toegepast, doch dat zij uiterlijk op de algemene vergadering van aandeelhouders in 2005 moeten zijn geëffectueerd. De hiervoor genoemde knelpunten ontslaan beursgenoteerde vennootschappen overigens niet van de plicht om elk jaar in het jaarverslag de redengeving van eventuele afwijkingen van de codebepalingen op dit terrein op te nemen.

#### *Oprichting panel*

28. Verschillende commentatoren hebben de commissie om een uitwerking gevraagd van de aanbeveling aan de verantwoordelijke Ministers (paragraaf 7 van de concept preambule) om een klein panel op te richten dat doorlopend bekijkt of bepaalde principes of best practice bepalingen moeten worden aangepast of nader geïnterpreteerd. Zij vroegen zich onder andere af hoe de permanente evaluatie van de code moet worden georganiseerd, of en hoe het panel juridisch moet worden ingekaderd en wat de samenstelling van het panel zou moeten zijn. Een aantal commentatoren vindt een panel onnodig en is van mening dat een panel een democratische legitimatie mist. Zij voelen meer voor een periodieke in plaats van permanente evaluatie van de code.

29. De commissie handhaaft haar aanbeveling aan de verantwoordelijke Ministers om een permanent panel op te richten dat, indien daartoe aanleiding is, besluit over aanpassing van de code. Nederland zou daarmee in de pas lopen met het Verenigd Koninkrijk en Duitsland. De commissie denkt aan een panel, bestaande uit een beperkt aantal ervaren en deskundige personen (maximaal zeven) op het gebied van corporate governance. Het panel zou moeten zijn samengesteld uit personen afkomstig uit het bedrijfsleven, aandeelhouderskringen en overige relevante groepen, gecompleteerd met een ambtelijke secretaris. Bij de keuze van de personen ligt het in de rede om de initiatiefnemers van de commissie corporate governance te betrekken, gelet op hun netwerk aan personen en hun deskundigheid inzake de materie. Net als bij het werk van deze commissie corporate governance dient zelfregulering op het gebied van corporate governance ook het uitgangspunt van de werkzaamheden van het panel te zijn.

**Commentaar op enkele specifieke bepalingen van de conceptcode**

*Maximeren van het aantal commissariaten*

30. De commissie heeft veel commentaar gekregen op de conceptbepaling om het aantal commissariaten van één persoon te maximeren tot vijf. Uit de commentaren bleek een splitsing tussen, kort gezegd, het brede publiek en de beleggers enerzijds en de vennootschappen, hun commissarissen, hun belangenorganisaties en advocaten anderzijds. Het brede publiek en de beleggers steunden de conceptbepaling, terwijl de reagerende commissarissen en vennootschappen veelal scherpe kritiek uitoefenden: het aantal van vijf zou willekeurig zijn gekozen en te rigide zijn.
31. De aard en afkomst van de commentaren zijn tekenend voor de kloof tussen hoe het brede publiek en de beleggers in Nederland tegen de commissarissen aankijken en hoe de meeste commissarissen zichzelf zien. Mede door enkele, recente geruchtmakende affaires, bestaat bij het brede publiek en de beleggers de perceptie van een “old boys network”, een groep personen binnen een ook in internationaal perspectief klein aantal beursgenoteerde vennootschappen, waarin iedereen elkaar kent, bestuurders de hand boven het hoofd wordt gehouden en waarbij wordt afgevraagd of de commissarissen nog wel binding hebben met wat in de maatschappij leeft. Daarentegen zien de commissarissen zichzelf als deskundig en toegewijd, brengen zij veel ervaring mee en menen zelf goed te kunnen uitmaken hoeveel commissariaten men aan kan. Het dichten van deze kloof is noodzakelijk voor een herstel van vertrouwen in het ondernemingsbestuur en het toezicht daarop. De perceptie bij het brede publiek en beleggers van “een gesloten kaste” zal moeten worden omgebogen. Naast de in de code genoemde principes en bepalingen ten aanzien van de deskundigheid van commissarissen, is het naar het oordeel van de commissie nodig dat vennootschappen buiten de bestaande, beperkte kring van personen deskundige commissarissen gaan aantrekken. Om de vennootschappen hiertoe te “prikkel en”, houdt de commissie vast aan het maximumaantal van vijf commissariaten per persoon. Wel heeft de commissie ervoor gekozen om dat maximumaantal alleen van toepassing te laten zijn op Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen en heeft zij de toevoeging “of andere grote rechtspersonen” geschrapt. Dit niet alleen vanwege de onduidelijkheid wat precies grote rechtspersonen zijn, maar ook met het oogmerk om de kring van personen waaruit bijvoorbeeld culturele instellingen, zorginstellingen en universiteiten hun commissarissen rekruteren niet te verkleinen.
32. Het maximumaantal van vijf commissariaten is ook ingegeven door de verzwarening van de taak van de commissaris als gevolg van de code (met name voortvloeiend uit de deelname aan een commissie van de raad van commissarissen). Bovendien hebben recente voorbeelden laten zien dat vooral in noodsituaties een extra beroep wordt gedaan op de commissaris. Deze situaties vergen alle aandacht van een commissaris. Een beperking ten aanzien van het aantal commissariaten per persoon ontwikkelt zich in de praktijk bovendien tot een internationaal

gebruik, zoals blijkt uit de ontwikkelingen in Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten.

*Bezoldiging van bestuurders*

33. De meeste reacties heeft de commissie ontvangen op de principes en best practice bepalingen over de bezoldiging van bestuurders. Dat is niet geheel onbegrijpelijk, omdat de commissie in de conceptcode op dit onderwerp duidelijk stelling heeft genomen en de maatschappelijke discussie zich vooral toespitst op dit onderwerp. Veel commentaren waren uitermate kritisch op de conceptbepaling die stelt dat de economische waarde van de variabele bezoldigingscomponenten niet meer dan 50 procent van de totale bezoldiging mag bedragen. De kritiek klonk uit zowel de beleggershoek als uit het bedrijfsleven en de politiek. Andere commentatoren, waaronder de vakbeweging en enkele aandeelhouders, waren positief over de bepaling. Volgens de kritische commentaren loopt een dergelijke bepaling uit de pas met wat buitenlandse corporate governance codes vermelden. De Britse Combined Code en de Duitse Kodex stellen juist dat sprake moet zijn van een significant variabel deel. De algemene vergadering van aandeelhouders zou dit ook in toenemende mate eisen, teneinde een belangenparallie te creëren tussen bestuurders en aandeelhouders. Daarnaast wordt erop gewezen dat, met het voorgestelde goedkeuringsrecht van de algemene vergadering van aandeelhouders ten aanzien van optie- en aandelenregelingen voor bestuurders en het vaststellingsrecht ten aanzien van het bezoldigingsbeleid van de vennootschap, de “checks and balances” betreffende de vaststelling van de bezoldiging worden versterkt. De kritische commentaren stellen verder dat van de hiervoor genoemde conceptbepaling een prikkel kan uitgaan om het vaste deel van de bezoldiging te verhogen en dat het voor de vennootschappen moeilijker wordt om goede bestuurders aan te trekken.
34. De vaste bezoldiging van een bestuurder vormt een adequate beloning voor de inspanningen en verantwoordelijkheden van een bestuurder en de zwaarte van de bestuursfunctie. De variabele bezoldiging, die naast de vaste bezoldiging kan worden toegekend, dient vooral om een bestuurder te belonen voor bovengemiddelde of buitengewone prestaties of inspanningen, om de belangen van een bestuurder (meer) parallel te laten lopen met de belangen van de aandeelhouder en om een bestuurder te laten meeprofiteren van het eventuele succes van de vennootschap. Het stellen van gekwantificeerde bepalingen op het terrein van de bezoldiging van bestuurders is echter problematisch, zoals ook blijkt uit de commentaren op de conceptbepaling over het variabele deel van de bezoldiging. In het licht van het grote aantal kritische commentaren op deze conceptbepaling, heeft de commissie besloten haar te schrappen. In plaats daarvan is in de definitieve code de bepaling opgenomen dat in het remuneratierapport een gemotiveerde verklaring moet worden gegeven van het relatieve belang van het variabele en niet-variabele deel van de bezoldiging. Daarnaast heeft de commissie in de definitieve code vastgehouden aan de bepaling dat de toekenning van variabele bezoldigingscomponenten afhankelijk is gesteld van de realisatie van prestatiecriteria.

35. Veel bezwaar was er ook tegen de voorgestelde restricties in de beleggingsmogelijkheden van bestuurders en commissarissen. Zowel de beleggers als de vennootschappen oefenden kritiek uit, daarbij ondersteund door de beurstoezichthouder. Zij wezen op het bestaan van stringente wet- en regelgeving op het terrein van voorwetenschap en het feit dat buitenlandse codes dergelijke restricties niet kennen. De codebepaling zou het voor vennootschappen moeilijker maken om met name buitenlandse bestuurders en commissarissen aan te trekken.
36. Hoewel de commissie nog steeds van mening is dat het vanuit het oogpunt van het voorkomen van “de schijn tegen” beter is om als bestuurder of commissaris niet actief in effecten te handelen, lijkt een te restrictieve bepaling hieromtrent niet zinvol, zeker als er geen behoefte aan extra regulering bestaat. De commissie heeft de codebepaling daarom enigszins versoepeld. Enkele commentatoren deden de commissie de suggestie om te bepalen dat vennootschappen een reglement opstellen waarin regels worden gesteld ten aanzien van bezit van en transacties in effecten door bestuurders en commissarissen anders dan die uitgegeven door de “eigen” vennootschap. Beursgenoteerde vennootschappen dienen op grond van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 reeds een reglement te hebben ten aanzien van het bezit en transacties in effecten door bestuurders en commissarissen welke betrekking hebben op de “eigen vennootschap”. De commissie heeft deze suggestie gevolgd en daaraan toegevoegd dat de raad van commissarissen een dergelijk reglement dient vast te stellen en dat het reglement op de website van de vennootschap wordt geplaatst. Voorts heeft de commissie de suggestie gevolgd om te bepalen dat bestuurders en commissarissen wijzigingen in hun bezit aan effecten die betrekking hebben op Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen dienen te melden bij de de compliance officer, of, indien de vennootschap geen compliance officer heeft aangewezen, bij de voorzitter van de raad van commissarissen. Om onnodige rompslomp te voorkomen, heeft de commissie bepaald dat bestuurders en commissarissen die uitsluitend beleggen in beursgenoteerde beleggingsfondsen of het vrije beheer van hun effectenportefeuille door middel van een schriftelijke overeenkomst van lastgeving hebben overgedragen aan een onafhankelijke derde hun transacties in effecten anders dan die uitgegeven door de “eigen” vennootschap niet hoeven te melden.
37. De commissie ontving ook veel commentaar op de bepaling dat bestuurders de in het kader van een aandelenregeling verkregen aandelen aanhouden tot ten minste het einde van het dienstverband. De meeste commentatoren vonden deze bepaling te restrictief en/of te vergaand.
38. Deze bepaling is aangepast. De commissie is van mening dat elke serie aandelen, welke zonder financiële tegenprestaties aan bestuurders wordt toegekend, voor een periode van ten minste vijf jaar moeten worden aangehouden. Indien een bestuurder binnen die vijf jaarsperiode uit functie treedt, dan zou hij de aandelen vanaf dat moment mogen verkopen.

39. De codebepaling om bestuurders te benoemen voor een periode van maximaal vier jaar, gekoppeld aan de aanbeveling aan de wetgever om bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen niet langer als werknemer te beschouwen, heeft heel wat stof doen opwaaien. Een groot aantal respondenten was van mening dat een bestuurder met een contract voor bepaalde tijd geprikkeld wordt om korte termijndoelstellingen te realiseren, vooral tegen het einde van de benoemingstermijn. Voorts zou een opwaartse druk op de bezoldiging van bestuurders kunnen ontstaan, aangezien bestuurders gecompenseerd willen worden voor het risico om niet herbenoemd te worden. Een aantal commentatoren was ook van mening dat wanneer de werknemersstatus van bestuurders zou worden opgeheven, de werving van bestuurders uit de managementlagen onder het bestuur bemoeilijkt en mogelijk ook duurder wordt.
40. De bezwaren tegen een benoemingstermijn van vier jaar voor bestuurders overtuigen niet. De bepaling is in overeenstemming met internationale best practices. In de ons omringende landen, zoals het Verenigd Koninkrijk en Duitsland, worden bestuurders niet voor onbeperkte tijd benoemd, maar moeten zij na bepaalde tijd worden herbenoemd. Niet is aangetoond dat bestuurders van Britse en Duitse beursgenoteerde vennootschappen (te veel) korte termijndoelstellingen nastreven, ook niet tegen het eind van hun benoemingstermijn. Veelal wordt een rooster van aftreden opgesteld. Hiermee wordt voorkomen dat veel herbenoemingen in één keer aan de orde komen, waardoor de continuïteit van besluitvorming gewaarborgd blijft. Het argument dat een benoemingstermijn voor bepaalde tijd een opwaarts effect heeft op de bezoldiging van bestuurders overtuigt evenmin. Dit is niet bij Britse en Duitse vennootschappen gebleken. Bovendien is het zo dat de algemene vergadering van aandeelhouders, met het toekomstige wettelijke vaststellingsrecht ten aanzien van het bezoldigingsbeleid, zelf paal en perk kan stellen aan voorstellen tot verhoging van bezoldigingscomponenten voor bestuurders.
41. Er was veel bezorgdheid over de consequenties van het volledig opheffen van de werknemersstatus van bestuurders. Dit zou een buitenproportionele maatregel zijn om de doelstellingen van een benoemingstermijn voor bepaalde tijd en beperking van de afvloeiingsregeling te realiseren. Volgens enkele commentatoren zou volstaan kunnen worden met een specifieke, meer op het doel toegesneden aanpassing van het arbeidsrecht. De commissie neemt deze suggestie over. Het gaat de commissie niet noodzakelijkerwijs om bestuurders de status van werknemer te ontnemen, maar om het uitgangspunt dat het arbeidsrecht niet moet verhinderen dat bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen voor bepaalde tijd worden benoemd en dat voor hen een maximum ontslagvergoeding geldt.

*Onafhankelijkheid van de raad van commissarissen*

42. Een groot aantal vennootschappen heeft kritiek geleverd op de bepaling dat slechts één persoon binnen de raad van commissarissen niet onafhankelijk hoeft te zijn, alsmede de criteria die worden gehanteerd om te bepalen of een persoon zich als onafhankelijk kwalificeert. Met de criteria en de regel dat slechts één commissaris niet onafhankelijk hoeft te zijn zou Nederland

internationaal gezien uit de pas lopen. De onafhankelijkheidscriteria zouden verder willekeurig zijn gekozen en zouden rigide zijn. De bepaling van maximaal één 'afhankelijke' commissaris zou ertoe kunnen leiden dat veel ervaring verloren gaat in het geval van commissarissen die nauw bij de vennootschap zijn betrokken niet meer lid kunnen zijn van de raad van commissarissen. De kleine beursgenoteerde vennootschappen vroegen de commissie om de eisen ten aanzien van hun raden van commissarissen te versoepelen.

43. Bij de keuze van de onafhankelijkheidscriteria heeft de commissie aansluiting gezocht bij die van de Britse Combined Code en de criteria die zijn genoemd in het rapport 'A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe' van de EU High Level Group of Company Law Experts. De Europese Commissie heeft in haar op 21 mei 2003 gepubliceerde mededeling 'Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward' aangekondigd deze criteria ook te hanteren in een binnenkort te publiceren aanbeveling betreffende de onafhankelijkheid van commissarissen en non-executive directors. Deze onafhankelijkheidscriteria zouden op zijn minst in de nationale corporate governance codes moeten worden opgenomen. De commissie loopt aldus vooruit op deze Europese verplichting. Het argument dat de bepaling van maximaal één afhankelijke commissaris te stringent is, snijdt ook geen hout. Commissarissen dienen zich, op grond van de wet, bij de vervulling van hun taak te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Dit belang dient voor commissarissen zwaarder te wegen dan welk groeps- of particulier belang ook; commissarissen mogen hun taak niet uitoefenen ten dienste van bepaalde deelbelangen. Wanneer de vennootschap bijvoorbeeld een grootaandeelhouder kent, zullen de commissarissen ook rekening moeten houden met de belangen van de minderheidsaandeelhouders. De aanwezigheid van meer dan één afhankelijke commissaris in de raad van commissarissen verstaat zich moeilijk met de wettelijke taakopdracht van de raad van commissarissen. De commissie ziet geen aanleiding om voor de kleine beursgenoteerde vennootschappen, die doorgaans een raad van commissarissen met een beperkt aantal leden kennen, een versoepeling op deze bepaling toe te staan. Ook bij een kleine raad van commissarissen bestaat het gevaar van (schijn van) belangenverstrengeling. De commissie ziet ook niet goed in waarom het belang van een onafhankelijke raad van commissarissen bij kleine beursgenoteerde vennootschappen minder zou zijn dan bij grote beursgenoteerde vennootschappen. De commissie heeft in de definitieve code de bepaling toegevoegd dat de voorzitter van de raad van commissarissen geen bestuurder van de vennootschap mag zijn geweest. De raad van commissarissen kan in zijn taakuitoefening worden gehinderd, wanneer de voorzitter van de raad toezicht moet houden op het beleid dat hij heeft geïnitieerd of mede uitvoering aan heeft gegeven.

*Instelling drie kerncommissies van de raad van commissarissen*

44. De commissie heeft vooral van de kleine beursgenoteerde vennootschappen commentaar gekregen op de bepaling dat de raad van commissarissen uit zijn midden drie kerncommissies (audit-, remuneratie- en selectie- en benoemingscommissie) samenstelt. De kleine

beursgenoteerde vennootschappen wijzen er op dat zij in het algemeen een kleine raad van commissarissen hebben, waardoor het instellen van drie afzonderlijke commissies niet haalbaar is en/of zal leiden tot een onnodige kostenverhoging.

45. Bij het opstellen van de conceptcode was de commissie zich bewust van deze problematiek. Vandaar dat de commissie een bepaling had opgenomen dat indien de raad van commissarissen geen commissies instelt, de bepalingen ten aanzien van de taken van de audit-, remuneratie- en benoemingscommissie dan voor de gehele raad gelden (best practice bepaling II.4.5). Deze bepaling kwam echter niet tot uitdrukking in het principe onder II.4. In de definitieve code heeft de commissie dit punt verhelderd. Alleen een grote raad van commissarissen (meer dan vier commissarissen) dient een audit-, remuneratie- en een selectie- en benoemingscommissie samen te stellen. Beursgenoteerde vennootschappen met een kleine raad van commissarissen zijn derhalve uitgezonderd van de verplichting om een audit-, remuneratie- en een selectie- en benoemingscommissie in te stellen, maar worden wel aangemoedigd om dit te doen. Indien zij deze commissies niet instellen, zijn evenwel de taken van de audit-, remuneratie- en selectie- en benoemingscommissie van toepassing op de gehele raad van commissarissen. In het verslag van de raad van commissarissen doet de raad ook verslag van de uitvoering van de taakopdracht van de commissies, ook in het geval geen separate commissies zijn ingesteld.

*Voorzitter van de raad van commissarissen is geen voorzitter van de audit- en remuneratiecommissie*

46. De bepalingen dat de voorzitter van de raad van commissarissen geen voorzitter van de audit- en remuneratiecommissie mag zijn, heeft voor veel vragen gezorgd. Een aantal commentatoren wees er op dat het, gelet op de zwaarte van beide commissies, juist gerechtvaardigd is om het voorzitterschap te laten vervullen door de voorzitter van de raad van commissarissen. Uit hiërarchisch oogpunt is het, volgens andere commentatoren, juist nodig dat de voorzitter van de raad van commissarissen voorzitter van de audit- en remuneratiecommissie is.
47. De commissie blijft de mening toegedaan dat het voorzitterschap van de audit- en remuneratiecommissie niet behoort te worden vervuld door de voorzitter van de raad van commissarissen. Deze bepalingen hebben tot doel een evenwichtige besluitvorming door de raad van commissarissen op het gebied van de financiële verslaggeving van de vennootschap en de bezoldiging van de bestuurders te bevorderen. Voor een raad van commissarissen zal het in de praktijk moeilijk zijn om een voorstel van de audit- of remuneratiecommissie aan te passen, wanneer het voorzitterschap van deze commissies wordt vervuld door de voorzitter van de raad van commissarissen. Daarbij komt dat, gelet op het zware takenpakket van met name de auditcommissie, het voorzitterschap van in ieder geval deze commissie moeilijk is te combineren met het voorzitterschap van de raad van commissarissen.

*Bevraging van de externe accountant door de algemene vergadering van aandeelhouders*

48. De codebepaling dat de externe accountant over zijn verklaring omtrent de getrouwheid van de jaarrekening kan worden bevroegd door de algemene vergadering van aandeelhouders heeft vragen opgeroepen. Een aantal commentatoren is van mening dat het doel onduidelijk is en betwijfelt de meerwaarde, aangezien de jaarrekening de verantwoordelijkheid van het bestuur en de raad van commissarissen is. Daarnaast wordt erop gewezen dat door zijn geheimhoudingsplicht de externe accountant weinig ruimte heeft om vragen in de algemene vergadering van aandeelhouders te beantwoorden.
49. De commissie blijft de mening toegedaan dat de externe accountant, net als in het Verenigd Koninkrijk, aanwezig dient te zijn in de algemene vergadering en daarin bevoegd is het woord te voeren, zeker in het licht van het feit dat de algemene vergadering van aandeelhouders de externe accountant benoemt. De externe accountant heeft het recht om het woord te voeren, wanneer tijdens de vergadering mededelingen door het bestuur en/of raad van commissarissen worden gedaan die naar het oordeel van de externe accountant op basis van zijn kennis van de onderneming “een materiële onjuiste voorstelling van zaken” zouden geven. Wat betreft de beantwoording op vragen van aandeelhouders, heeft de externe accountant uitsluitend de plicht om in te gaan op vragen over zijn controlewerkzaamheden en over zijn verklaring bij de jaarrekening. De inhoud van de jaarrekening zelf is immers de primaire verantwoordelijkheid van het bestuur. Wat betreft deze materie heeft de commissie met belangstelling kennis genomen van de reactie van het Koninklijk NIVRA op de conceptcode. Het NIVRA meldt hierin dat hij “voornemens is om met nadere voorstellen op dit punt te komen”. Dat lijkt de commissie een goede gang van zaken. Het is niet de taak van de commissie om gedetailleerde beroepsvoorschriften te maken.

#### *Stemmen op afstand*

50. Er is op gewezen dat de best practice bepalingen over stemmen op afstand door de beursgenoteerde vennootschappen moeilijk of niet kunnen worden opgevolgd tot het moment dat de wetgever stemmen op afstand heeft gefaciliteerd en de noodzakelijke Europese regelgeving kracht van wet heeft gekregen. Gelet hierop, stelden de commentatoren dat het opnemen van bepalingen op dit terrein weinig zin heeft.
51. De commissie is bezorgd over de geringe deelname van aandeelhouders aan de besluitvorming in de algemene vergadering van aandeelhouders. Uit het in opdracht van het Ministerie van Financiën uitgevoerde onderzoek “Aandeelhoudersvergaderingen in Nederland 1998 – 2002” blijkt dat het gemiddelde aantal uitgebrachte stemmen tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders van een Nederlandse beursgenoteerde vennootschap zonder certificaten van aandelen 33% bedraagt (waarbij de spreiding groot is). De commissie acht het van groot belang dat de deelname van de aandeelhouders aan de besluitvorming op de algemene vergadering van aandeelhouders in de komende jaren wezenlijk wordt verhoogd, wil de algemene vergadering haar rol als correctiemechanisme voor falend bestuur en toezicht geloofwaardig kunnen spelen.

Stemmen op afstand is, zo leert ook de ervaring in het Verenigd Koninkrijk, daar een belangrijk instrument voor. Toch heeft de commissie in de definitieve code de best practice bepalingen over stemmen op afstand geschrapt, aangezien deze bepalingen niet kunnen worden nageleefd tot het moment dat de wetgever één en ander heeft gefaciliteerd en de noodzakelijke Europese regelgeving tot stand is gekomen en kracht van wet heeft gekregen.

52. Zoals uit het eerder genoemde onderzoek blijkt, speelt de Stichting Communicatiekanaal Aandeelhouders slechts een beperkte rol op de algemene vergadering van aandeelhouders. Het gemiddelde aantal stemmen op afstand maakt slechts 1,6 procent van het totaal aantal uitgebrachte stemmen op de algemene vergadering uit. Dat er tot nog toe – via de Stichting Communicatiekanaal Aandeelhouders – slechts beperkt gebruik wordt gemaakt van de mogelijkheid om op afstand te stemmen heeft te maken met wettelijke barrières, de opstelling van vele banken en de moeilijkheden die Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen ondervinden bij de vaststelling wie gerechtigd is tot het uitbrengen van een stem, wanneer de aandelen via een keten van intermediairs worden gehouden. De commissie roept derhalve de nationale en Europese wetgever op prioriteit te geven aan de afronding van een wetsvoorstel over stemmen op afstand en het via elektronische weg deelnemen aan de algemene vergadering van aandeelhouders respectievelijk de totstandkoming van een Europese richtlijn inzake grensoverschrijdend stemmen door aandeelhouders. De commissie doet met name op de banken en de beursgenoteerde vennootschappen een beroep om aan dit wetgevende proces constructief mee te werken.
53. De vennootschappen kunnen onder de huidige wetgeving het stemmen op afstand reeds zelf faciliteren door de invoering van een registratiedatum voor de uitoefening van stem- en vergaderrechten. Op grond van artikel 2:119 BW kunnen diegenen die op een bepaalde datum voorafgaand aan de algemene vergadering van aandeelhouders (registratiedatum) aandeelhouder zijn, hun stemrechten behouden, ongeacht of ze op de datum van de algemene vergadering aandeelhouder zijn. De uiterste dag van registratie mag niet vroeger worden gesteld dan op de zevende dag voor de dag waarop de algemene vergadering van aandeelhouders plaats vindt. Het voordeel van de registratiedatum is dat aandeelhouders die op de algemene vergadering van aandeelhouders van hun rechten gebruik willen maken, niet meer verplicht zijn hun aandelen enige dagen voor de algemene vergadering in bewaring moeten geven bij een depot. De aandeelhouders behouden derhalve de vrijheid om te handelen. Met het oog op de doelstelling om de participatie aan de besluitvorming op de algemene vergadering te vergroten, heeft de commissie in de definitieve code de bepaling opgenomen dat elke vennootschap een registratiedatum dient in te voeren.

#### *Structuurregime*

54. De commissie heeft zich in de conceptcode niet uitgelaten over het functioneren en de toekomst van het structuurregime. Zoals in de preambule staat vermeld (paragraaf 2) is de commissie bij de

formulering van de code uitgegaan van de bestaande wetgeving betreffende de externe en interne verhoudingen van de beursgenoteerde vennootschappen, waaronder de wetgeving inzake de verplichte toepassing van de structuurregeling. In de taakopdracht van de commissie stond dat het in de rede ligt dat de commissie de in ontwikkeling zijnde wetgeving als gegeven beschouwt. Daarmee werd ook bedoeld op het in de Tweede Kamer aanhangige wetsvoorstel betreffende de aanpassing van de structuurregeling. Tijdens de consultatiefase van de conceptcode vonden in de Tweede Kamer de afsluitende beraadslagingen plaats over dit wetsvoorstel. Mede hierdoor is er in de consultatieperiode van de conceptcode toch een brede discussie ontstaan over de wenselijkheid of onwenselijkheid van het structuurregime. Het kabinet heeft bij de behandeling van het hiervoor genoemde wetsvoorstel aangegeven dat de discussie na inwerkingtreding van het wetsvoorstel niet is afgerond. Het kabinet heeft voor 2004 aan de Tweede Kamer een notitie toegezegd waarin de structuurregeling ten principale aan de orde wordt gesteld.

55. Sommige commentatoren hebben er bij de commissie op aangedrongen een standpunt in te nemen over de structuurregeling. De commissie heeft dit in de definitieve code niet gedaan. De commissie had tot opdracht om de relatie beursgenoteerde vennootschappen – kapitaalverschaffers onder de loep te nemen. De structuurregeling is ooit (mede) ontworpen om de factor arbeid – de ondernemingsraad – invloed te geven op de samenstelling van de raad van commissarissen van grote vennootschappen. De samenstelling van de commissie was er ook niet naar om de wetgever aanbevelingen te doen over de toekomst van de structuurregeling. De vakbeweging was niet één van de initiërende organisaties van de commissie. Gelet op deze feiten zou het de commissie niet hebben gepast om in de code wijzigingen voor te stellen in het vernieuwde benoemings- en ontslagsysteem van commissarissen van structuurvennootschappen. Dit alles neemt niet weg dat de commissie van oordeel is dat ook de vernieuwde structuurregeling ingewikkeld is, verstorend werkt op de doelstelling om de “checks and balances” binnen beursgenoteerde vennootschappen te versterken, internationaal moeilijk uitlegbaar is en het verplichtende karakter niet past in de tendens om het vennootschapsrecht juist te flexibiliseren. Bovendien kan de nieuwe structuurregeling een risico vormen voor het belangrijke principe in de code dat de raad van commissarissen en zijn leden kritisch en onafhankelijk moeten kunnen opereren. Voorts kan gesteld worden dat de structuurregeling de ondernemingsraad slechts ‘schijnmedezeggenschap’ geeft. Naar de mening van de commissie zou de wetgever zich sterk moeten afvragen of de verplichte toepassing van de structuurregeling, zeker voor beursgenoteerde vennootschappen, nog wel moet worden gehandhaafd.

#### *Beschermingsconstructies*

56. Een aantal commentatoren betreurde het besluit van de commissie om geen codebepalingen of uitgewerkte aanbevelingen voor de wetgever op te nemen over beschermingsconstructies. Volgens deze commentatoren is de lagere waardering van de gemiddelde Nederlandse beursgenoteerde vennootschap deels terug te voeren op het veelvuldige gebruik van

beschermingsconstructies door Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen (naast de structuurregeling).

57. Net als in de conceptcode, heeft de commissie ook in de definitieve code geen best practice bepalingen opgenomen over de toelaatbaarheid van beschermingsconstructies in (vijandige) overnamesituaties. Gelet op het feit dat in dergelijke situaties de toekomst van de vennootschap op het spel staat en het spel op het scherpst van de snede wordt gespeeld, is de commissie van mening dat deze situaties een wettelijke regeling vergen. Zelfregulering via een corporate governance code is hiervoor een te zwak instrument en daarom niet geschikt. Bovendien bestaat er in de Westerse wereld geen “best practice” op het gebied van beschermingsconstructies: praktisch elk land kent eigen vormen van juridische en economische beschermingsconstructies voor zijn beursgenoteerde vennootschappen. Een gelijk speelveld op het gebied van internationale overnames zal niet snel worden gerealiseerd. Dit alles neemt niet weg dat de commissie van mening is dat het gebruik van beschermingsconstructies, zeker in niet-overnamesituaties, afbreuk doet aan de doelstelling dat de algemene vergadering van aandeelhouders een correctiemechanisme behoort te zijn in het geval van falend beleid en toezicht. De commissie heeft vanuit dit oogpunt bepalingen opgenomen over certificering van aandelen, de uitgifte van financieringspreferente aandelen en de doorbreking van bindende voordrachten. De commissie heeft voorts in de definitieve code de aanbeveling aan de wetgever om het gebruik van beschermingsconstructies in overnamesituaties wettelijk te regelen nader uitgewerkt.
58. De commissie stelt zich ten aanzien van een wettelijke regeling over beschermingsconstructies op het standpunt dat beschermingsconstructies nuttig kunnen zijn, wanneer deze in het belang van de vennootschap worden opgeworpen. Beschermingsconstructies kunnen de doelwitvennootschap in staat stellen om:
- a) haar positie ten opzichte van de bieder en diens plannen te bepalen;
  - b) alternatieven te zoeken.
- Gegeven de situatie dat – in sommige gevallen – het treffen van beschermingsconstructies en het beschikken over de mogelijkheid daartoe gerechtvaardigd kan zijn, dienen daaraan evenwel voorwaarden te worden verbonden. Het is ongewenst indien het bestuur van een vennootschap de gewijzigde machtsverhoudingen in de algemene vergadering van aandeelhouders langdurig negeert. Voorts is het onwenselijk dat het bestuur beschermingsconstructies zou (kunnen) aanwenden ter bescherming van zijn eigen positie.
59. Op grond van deze principes beveelt de commissie de wetgever aan om bij het ontwerpen van een wettelijke regeling over beschermingsconstructies in elk geval te regelen dat:
- a) beschermingsconstructies worden na een beperkte periode na het opwerpen daarvan, weer worden ingetrokken. Te denken valt aan een periode van zes maanden.

- b) beschermingsconstructies niet worden gebruikt om (financiële) voordelen voor bestuurders en/of commissarissen te bewerkstelligen.

*Afsluiting*

60. De commissie is van oordeel dat met de aanpassingen een evenwichtige corporate governance code tot stand is gekomen. De verhoudingen tussen de verschillende vennootschappelijke organen en met de externe accountant zijn op zorgvuldige en grondige wijze rechtgetrokken, teneinde de “checks and balances” binnen de beursgenoteerde vennootschappen op orde te brengen.
61. De commissie beveelt het kabinet en het parlement aan deze corporate governance voortvarend – per algemene maatregel van bestuur – aan te wijzen als code waaraan de beursgenoteerde vennootschappen in hun jaarverslag moeten refereren en waarbij de beursgenoteerde vennootschappen moeten aangeven in hoeverre zij de best practice bepalingen uit de code naleven. Het eerder genoemde wetsvoorstel betreffende de aanpassing van de structuurregeling (kamerstukken II 2002/03, 28 179, nrs. 1-52) bevat de wettelijke basis voor aanwijzing van gedragscodes en de naleving daarvan. De commissie benadrukt dat de principes en de best practice bepalingen van de code een samenhangend geheel vormen en onderstreept dat de principes en de best practice bepalingen in hun onderlinge samenhang in de besluitvorming van het kabinet en het parlement dienen te worden beoordeeld.
62. De commissie heeft met de publicatie van de code voldaan aan haar taakopdracht. Het is nu aan de beursgenoteerde vennootschappen om de code in hun bedrijfsvoering te implementeren en aan de wetgever om de code wettelijk in te kaderen. De commissie stelt tevens voor dat de Ministers van Financiën en Economische Zaken in overleg met de Euronext Amsterdam, het Nederlands Centrum van Directeuren en Commissarissen, de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen, de Vereniging van Effectenbezitters, de Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen en de Vereniging VNO-NCW op korte termijn een panel oprichten dat doorlopend bekijkt of bepaalde principes of best practice bepalingen moeten worden aangepast of geïnterpreteerd. De economie en de maatschappij veranderen immers snel. Dat heeft ook gevolgen voor corporate governance en de best practice bepalingen op dat gebied.
63. De commissie spreekt nogmaals haar erkentelijkheid uit voor de vele reacties die zijn ontvangen op de conceptcode, de vele debatten en congressen die over de conceptcode zijn georganiseerd en de concrete acties die naar aanleiding van de conceptcode in de afgelopen maanden reeds hebben plaats gevonden. Het debat kan de komende maanden een vervolg krijgen in het forum waar dat het beste thuis hoort: in de algemene vergadering van aandeelhouders. De commissie roept dan ook alle aandeelhouders, maar met name de institutionele beleggers, op om daar hun stem te laten horen. Er staat veel op het spel.

Hoogachtend,  
Namens de commissie corporate governance

Mr. M. Tabaksblat  
Voorzitter.

**Aanbevelingen aan de wetgever en de opstellers van verslaggevingsstandaarden**

1. Ter facilitering van de naleving van deze code beveelt de commissie de wetgever aan om, op grond van ontwerpartikel 2:391, lid 4 BW, via algemene maatregel van bestuur deze code integraal en ongewijzigd aan te wijzen als gedragscode waaraan vennootschappen in hun jaarverslag moeten refereren en waarbij vennootschappen moeten aangeven in hoeverre zij de best practice bepalingen naleven.
2. Om de code in de toekomst te actualiseren naar aanleiding van de maatschappelijke ontwikkelingen, beveelt de commissie de Ministers van Financiën en Economische Zaken aan om een panel op te richten dat, indien daartoe aanleiding is, besluit over aanpassing van de code. De commissie denkt aan een panel, bestaande uit een beperkt aantal ervaren en deskundige personen (maximaal zeven) op het gebied van corporate governance. Het panel zou moeten zijn samengesteld uit personen afkomstig uit het bedrijfsleven, aandeelhouderskringen en overige relevante groepen, gecombineerd met een ambtelijke secretaris. Net als bij het werk van de commissie corporate governance, dient zelfregulering op het gebied van corporate governance ook het uitgangspunt van de werkzaamheden van het panel te zijn.
3. Ter facilitering van best practice bepalingen II.1.1 en II.2.7 beveelt de commissie de wetgever aan om het arbeidsrecht zodanig aan te passen dat bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen voor bepaalde tijd kunnen worden benoemd c.q. herbenoemd en dat de arbeidsrechtelijke ontslagbescherming niet op hen van toepassing is.
4. Ter facilitering van best practice bepaling II.2.14 ondersteunt de commissie de momenteel in ontwikkeling zijnde International Financial Reporting Standard Share-based Payment van de International Accounting Standards Board betreffende de verwerking van de kosten van optieregelingen in de jaarrekening van de vennootschap. De commissie geeft steun aan het voornemen om de kosten van optieregelingen in de jaarrekening van de vennootschap te verwerken en de totstandkoming van één, uniforme verslaggevingsstandaard op het gebied van de verwerking van optiekosten. De commissie dringt er bij de opsteller van de verslaggevingsstandaarden voorts op aan om een verslaggevingsstandaard te ontwikkelen, die voorziet in een uniforme manier van verslaggeving inzake de bezoldiging van bestuurders en een uniforme berekeningssystematiek van de verschillende bezoldigingscomponenten.
5. Ter facilitering van best practice bepaling III.4.3 beveelt de commissie de wetgever aan de positie van de secretaris van de vennootschap wettelijk te verankeren in boek 2 BW.
6. Ter facilitering van het principe onder IV.1 beveelt de commissie de Wet giraal effectenverkeer en boek 2 BW in ieder geval zodanig te wijzigen dat:

## EMBARGO TOT DINSDAG 9 DECEMBER 2003, 14.00 UUR

- a) effectenintermediairs die effectenrekeningen voor aandeelhouders administreren verplicht worden gesteld de naam-, adres- en woonplaatsgegevens (NAW-gegevens) van die aandeelhouders door te zenden aan de vennootschap, met uitzondering van de gegevens van die aandeelhouders die uitdrukkelijk hebben aangegeven dat hun gegevens niet ter beschikking mogen worden gesteld aan de vennootschap;
- b) aandeelhouders voorafgaand aan de algemene vergadering van aandeelhouders de mogelijkheid hebben om met elkaar te communiceren. De NAW-gegevens worden daartoe derhalve ook voor aandeelhouders die met andere aandeelhouders willen communiceren, ter beschikking gesteld.

De commissie ondersteunt derhalve het voornemen van de Ministers van Financiën en Justitie tot wettelijke facilitering op korte termijn van proxy voting en proxy solicitation.

7. Ter verdere facilitering van het principe onder IV.1 is de commissie van mening dat de grensoverschrijdende juridische barrières voor het gebruik van de rechten door aandeelhouders zo spoedig mogelijk op Europees niveau moeten worden opgelost, op basis van een aantal concrete aanbevelingen die een subgroep van de High Level Group of Company Law Experts heeft opgesteld. De Europese Commissie heeft in haar op 21 mei 2003 gepubliceerde mededeling 'Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward' aangekondigd om op korte termijn omtrent dit onderwerp met een richtlijnvoorstel te komen. De commissie ondersteunt dit voornemen ten volle en beveelt het Nederlandse kabinet aan er alles aan te doen om de onderhandelingen over een dergelijk richtlijnvoorstel uiterlijk onder zijn voorzitterschap (tweede helft 2004) af te ronden.
8. Ter verdere facilitering van het principe onder IV.1 beveelt de commissie boek 2 BW zodanig te wijzigen dat:
  - a) aandeelhouders door middel van webcast, videoconferentie of andere middelen van telecommunicatie deel kunnen nemen aan een algemene vergadering van aandeelhouders en daar ook hun stemrecht kunnen uitoefenen;
  - b) aandeelhouders de mogelijkheid hebben om door middel van "e-voting" hun stem te kunnen uitbrengen bij de besluitvorming in de algemene vergadering van aandeelhouders;
  - c) stemmen die langs elektronische weg worden uitgebracht in een algemene vergadering worden aangemerkt als stemmen die zijn uitgebracht in de vergadering;
  - d) vennootschappen de mogelijkheid hebben de oproep tot de algemene vergadering van aandeelhouders via de elektronische weg (e-mail of aankondigingen op websites) te laten geschieden.

De commissie heeft in dit kader met belangstelling kennis genomen van het consultatiedocument 'Moderne communicatiemiddelen en de algemene vergadering van aandeelhouders' van het Ministerie van Justitie. De commissie ondersteunt het in dit document geformuleerde voornemen om het gebruik van elektronische faciliteiten voor deelname aan de algemene vergadering van aandeelhouders op korte termijn wettelijk mogelijk te maken.

9. Ter facilitering van best practice bepaling IV.1.1 beveelt de commissie de wetgever aan om artikel 2:133 lid 1 BW zodanig te wijzigen dat de voordracht voor de benoeming van een bestuurder of commissaris niet meer dan één persoon hoeft te bevatten. Indien de algemene vergadering van aandeelhouders aan deze voordracht het bindend karakter ontnemt (artikel 2:133 lid 2 BW), dan kan zij aan degene aan wie het voordrachtsrecht is toegekend een nieuwe voordracht vragen, waarbij de algemene vergadering zelf een persoon voor benoeming kan aanbevelen.
10. Ter facilitering van best practice bepaling IV.1.2 beveelt de commissie de wetgever aan om boek 2 BW te wijzigen teneinde het voor financieringspreferente aandelen mogelijk te maken het stemrecht niet langer te koppelen aan de nominale waarde, maar – in ieder geval bij de uitgifte – aan de reële waarde van de kapitaalbreng.
11. Ter facilitering van best practice bepaling IV.2.8 beveelt de commissie de wetgever aan om lid 2, 3 en 4 van ontwerpartikel 2:118a BW (wetsvoorstel aanpassing structuurregeling; kamerstukken 28 179) te schrappen.
12. Ter facilitering van best practice bepalingen IV.4.1, IV.4.2 en IV.4.3 beveelt de commissie de wetgever aan om deze bepalingen wettelijk te verankeren.
13. Ter facilitering van best practice bepaling V.2.1 beveelt de commissie de wetgever aan om boek 2 BW te wijzigen teneinde te bevestigen dat de externe accountant de bevoegdheid heeft de algemene vergadering van aandeelhouders bij te wonen en daarin op eigen initiatief het woord te voeren.
14. Wil de algemene vergadering van aandeelhouders een volwaardige rol kunnen spelen in het systeem van “checks and balances” in de vennootschap dan zal het vraagstuk van de toelaatbaarheid van beschermingsconstructies ter hand moeten worden genomen. De commissie is van mening dat hier een wettelijke regeling voor nodig is. Uitgangspunt van een wettelijke regeling zou naar het oordeel van de commissie moeten zijn dat beschermingsconstructies nuttig en aanvaardbaar kunnen zijn, mits zij een tijdelijk karakter hebben en niet worden aangewend om de positie van het zittende bestuur te beschermen. De wetgever zou bij de uitwerking van dit principe verder moeten bepalen dat beschermingsconstructies niet worden gebruikt om (financiële) voordelen voor bestuurders en/of commissarissen te bewerkstelligen, zij alleen worden ingezet in overnamesituaties ten einde een gelijk speelveld te creëren in de onderhandelingen met de bidder en dat de beschermingsconstructies na een beperkte periode (te denken valt aan zes maanden) na het opwerpen daarvan weer worden ingetrokken.
15. De EU High Level Group of Company Law Experts heeft in zijn op 4 november 2002 gepubliceerde rapport ‘A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe’ aanbevolen

## **EMBARGO TOT DINSDAG 9 DECEMBER 2003, 14.00 UUR**

om bestuurders en commissarissen die misleidende financiële informatie publiceren uit te sluiten van functies bij Europese ondernemingen. De Europese Commissie heeft in haar op 21 mei 2003 gepubliceerde mededeling 'Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward' de intentie uitgesproken deze aanbeveling op middellange termijn (2006-2008) te implementeren in een Europese richtlijn. De commissie beveelt de Nederlandse wetgever aan om te onderzoeken of een dergelijke bepaling reeds in het in voorbereiding zijnde wetsvoorstel betreffende de invoering van toezicht op de externe financiële verslaggeving van effecten uitgevende instellingen kan worden opgenomen. Voorstelbaar is dat de Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam in het kader van een jaarrekeningprocedure bij een constatering van misleidende financiële verslaggeving de verantwoordelijke bestuurders en commissarissen uit hun functie kan zetten en hen voor korte of langere tijd kan uitsluiten van het zijn van bestuurder of commissaris van rechtspersonen.

## **TAAKOPDRACHT COMMISSIE CORPORATE GOVERNANCE**

### **Doelstelling**

Een goed systeem van corporate governance draagt bij aan een goed functionerende economie. Sinds de 40 aanbevelingen van de Commissie Corporate Governance (Commissie Peters) tot stand zijn gekomen, hebben zich nationaal en internationaal ontwikkelingen voorgedaan die aanleiding geven tot een herijking van deze 'code of best practice'. Zo heeft de Nederlandse Corporate Governance Stichting in 2002 de naleving van de 40 aanbevelingen geëvalueerd. Naar aanleiding daarvan wordt, kortweg gezegd, geconstateerd dat er op het terrein van corporate governance in Nederland in de afgelopen 5 jaar vooruitgang is geboekt, maar dat er naar het oordeel van de Stichting nog veel verbetering mogelijk en gewenst is.

Tevens heeft een High Level Group of Company Law Experts in zijn aan de Europese Commissie aangeboden rapport 'A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe' aanbevolen dat iedere Lid-Staat een nationale code over corporate governance zou moeten opstellen, waaraan beursgenoteerde ondernemingen zouden moeten voldoen of transparant zouden moeten zijn over de onderdelen van zo'n code die niet wordt nagevolgd.

Ook hebben zich onlangs bij ondernemingen in de Verenigde Staten, maar ook in Europa, (boekhoud)schandalen voorgedaan die mede tot gevolg hebben gehad dat het vertrouwen in het bestuur van en het toezicht op ondernemingen die opereren op de financiële markten is ondermijnd. Een deugdelijk en transparant stelsel van checks and balances in ondernemingen is een belangrijk middel voor een goed vertrouwen in de op de kapitaalmarkt opererende ondernemingen.

Naar aanleiding van voornoemde ontwikkelingen hebben VNO-NCW, NCD, VEUO, VEB, Euronext en SCGOP, op uitnodiging van de minister van Financiën en van Economische Zaken, een aantal personen verzocht om zitting te nemen in een nieuwe commissie corporate governance. Deze commissie wordt gevraagd een hernieuwde 'code of best practice' op het terrein van corporate governance op te stellen.

Deze code heeft het oogmerk beursgenoteerde ondernemingen een handreiking te bieden voor het verbeteren van hun governance. Naleving hiervan dient het vertrouwen in het goede en verantwoorde bestuur van ondernemingen te vergroten. De invalshoek van de kapitaalmarkt staat derhalve centraal, dat wil zeggen de relatie beursgenoteerde ondernemingen - kapitaalverschaffers, zonder dat afbreuk wordt gedaan aan de positie van andere stakeholders (werknemers en andere betrokkenen). Deze invalshoek houdt ook in dat het onderwerp maatschappelijk verantwoord ondernemen geen onderdeel vormt van een hernieuwde code. Dit onderwerp is immers niet verbonden aan een nationale vennootschappelijke structuur en de reikwijdte ervan is ook veel breder dan het ontwikkelen van een nieuwe code voor het functioneren van Nederlandse ondernemingen op de kapitaalmarkt.

De nieuw te ontwikkelen code dient principes, gedragsregels en aanbevelingen te bevatten, die in het private domein door middel van zelfregulering ter hand kunnen worden genomen.

## **EMBARGO TOT DINSDAG 9 DECEMBER 2003, 14.00 UUR**

Bij het ontwikkelen hiervan ligt het in de rede dat de commissie het bestaande wettelijk kader van de Nederlandse vennootschapsrechtelijke structuur, alsmede de in ontwikkeling zijnde wetgeving als gegeven beschouwt. Dit met dien verstande dat de commissie kan stuiten op specifieke knelpunten, bijvoorbeeld om onderdelen van de code te faciliteren, die uitsluitend door wetgeving kunnen worden opgelost. Het staat de commissie vrij daar aanbevelingen over te doen.

### ***Randvoorwaarden voor een hernieuwde 'code of best practice' voor corporate governance***

De hiervoor genoemde organisaties onderscheiden de volgende randvoorwaarden waaraan een 'code of best practice' op het terrein van corporate governance moet voldoen:

- een nieuwe code dient "principle based" en niet "rule based" te zijn: het gaat om de geest en niet om de letter van een code. Het navolgen van de code zou een gunstig effect moeten hebben voor het beroep dat ondernemingen doen op de kapitaalmarkt; de slagvaardigheid van ondernemingen kan daardoor worden vergroot;
- de code moet in de pas lopen met de internationale ontwikkelingen;
- een code zal zich primair moeten richten op de beursgenoteerde ondernemingen, i.c. op (het gedrag van) ondernemingsbestuurders, commissarissen en (de algemene vergadering van) aandeelhouders;
- bij de invulling van de code zal men zich niettemin wel scherp bewust moeten zijn van de invloed van zo'n code op niet-beursgenoteerde ondernemingen en de mogelijke invloed op de rechtspraak;
- de code strekt zich niet uit tot codes die zich specifiek richten op de beroepsuitoefening van professionele marktpartijen (merchant bankers, analisten, accountants) en met andere op ondernemingen gerichte codes en aanbevelingen. Voor regels die betrekking hebben op het accountantsberoep en die betrekking hebben op de uitoefening van het bedrijf van banken en beleggingsinstellingen, bestaan afzonderlijke in- of externe codes dan wel zijn in ontwikkeling. Het ligt niet voor de hand deze voor professionele partijen geldende regels op te nemen in een gedragscode die zich richt tot ondernemingsbesturen, commissarissen en (de algemene vergadering van) aandeelhouders. Voor maatschappelijk verantwoord ondernemen geldt dat daarvoor internationaal (Global Reporting Initiative GRI, OESO etc.) al een aantal gedragscodes is ontwikkeld en nog in ontwikkeling is;
- in verband met naleving van de code dient de code zodanig te zijn vormgegeven dat adequaat toezicht op naleving van de code kan worden georganiseerd.

### ***Onderwerpen taakopdracht nieuwe Commissie***

Het vertrekpunt voor de werkzaamheden van de commissie zijn de 40 aanbevelingen van de Commissie Peters, zoals neergelegd in het rapport "Corporate Governance in Nederland; De Veertig Aanbevelingen". Deze aanbevelingen zullen - mede in het licht van de huidige praktijk en de inmiddels tot stand gekomen of binnenkort tot stand komende wet- en regelgeving, alsmede in het licht van internationale ontwikkelingen - geactualiseerd, verduidelijkt, aangescherpt of eventueel aangevuld

kunnen worden.

De volgende onderwerpen moeten in ieder geval aan de orde komen:

- de positie van de individuele commissaris en het functioneren van de Raad van Commissarissen (onafhankelijkheid, deskundigheid, werkwijze, rekrutering, zittingstermijn, cumulatie van commissariaten, remuneratie, commissies, interne en externe informatievoorziening);
- de daadwerkelijke uitoefening van rechten van aandeelhouders en het functioneren van de algemene aandeelhoudersvergadering (informatievoorziening, spelregels algemene vergadering van aandeelhouders, behandeling minderheidsaandeelhouders/ grootaandeelhouders, belangenverstrengeling, rol en functioneren van institutionele beleggers, de wijze en de frequentie van informatievoorziening aan beleggers, stemmen op afstand/elektronisch);
- het functioneren van de raad van bestuur (relatie met RvC, transparantie, remuneratie);
- de relatie met en de rol van de accountant bij (de organen van) de onderneming (bestuur, raad van commissarissen, audit-committee, benoeming accountant);
- transparantie over de corporate governance regels in de praktijk;
- de monitoring van het functioneren van een code in de praktijk (bijv. transparantie over naleving en motivering bij eventuele afwijking, organisatie van de monitoring).

### **Timing**

De commissie moet voor eind 2003 aan haar taakopdracht voldoen. Daarbij zal de commissie tijd moeten inbouwen voor een openbare consultatie op basis van een door de commissie opgesteld ontwerp van een code.

Den Haag, 10 maart 2003

**SAMENSTELLING COMMISSIE CORPORATE GOVERNANCE**

**Voorzitter**

Mr. Morris Tabaksblat

*Chairman of the Board Reed Elsevier*

*Voorzitter raad van commissarissen Aegon NV*

*Voorzitter raad van commissarissen TPG NV*

*Voormalig voorzitter raad van bestuur Unilever NV*

**Secretaris**

Drs. Rients Abma

*Directie Financiële Markten, Ministerie van Financiën*

**Adjunct secretaris**

Mr. Marco Knubben

*Directie Ondernemerschap, Ministerie van Economische Zaken*

**Leden**

Drs. Frederik van Beuningen

*Directeur Teslin Capital Management BV*

*Directeur Darlin NV*

*Directeur Todlin NV*

Prof. dr. Jaap Glasz

*Hoogleraar Corporate Governance Universiteit van Amsterdam*

*Voorzitter raad van bestuur Fortis NV*

*Plaatsvervangend Raad Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam*

Drs. Gilles Izeboud RA CPA

*Voormalig partner PricewaterhouseCoopers*

*Plaatsvervangend Raad Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam*

*Voorzitter Curatorium Postdoctorale Accountantsopleiding Vrije Universiteit*

Mr. Jan Kalff

*Voorzitter raad van commissarissen Hagemeyer NV*

*Vice-voorzitter raad van commissarissen Stork NV*

*Lid raad van commissarissen Volker Wessels Stevin NV*

*Voorzitter raad van commissarissen NV Luchthaven Schiphol*

*Member of the Board of Aon Corporation*

*Voormalig voorzitter raad van bestuur ABN AMRO Holding NV*

Mr. Peter de Koning

*Voorzitter Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen*

*Voormalig algemeen directeur SPF Beheer BV*

Drs. George Möller

*Chief Operating Officer Euronext NV*

*President of the Federation of European Securities Exchanges*

*Lid raad van commissarissen Endex*

*Bestuurslid Dutch Securities Institute*

Drs. Rob Pieterse

*Lid raad van commissarissen Koninklijke Grolsch NV*

*Lid raad van commissarissen Essent NV*

*Voormalig voorzitter raad van bestuur Wolters Kluwer NV*

*Bestuurslid Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen*

Drs. Peter Paul de Vries

*Directeur Vereniging van Effectenbezitters*

*Vice-voorzitter Euroshareholders*

*Lid commissie van aandeelhouders Nedlloyd NV*

*Lid commissie van aandeelhouders Stork NV*

Mr. Arie Westerlaken

*Chief Legal Officer Koninklijke Philips Electronics NV*

*Lid Dagelijks Bestuur Vereniging VNO-NCW*

Prof. mr. Jaap Winter

*Hoogleraar Internationaal Ondernemingsrecht Erasmus Universiteit Rotterdam*

*Voorzitter EU High Level Group of Company Law Experts*

*Partner De Brauw Blackstone Westbroek*

-0-