



## **Antwoord op de vragen gesteld in het consultatiedocument (december 2006) van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code**

### **Ad 1**

Ja, met inachtneming van het volgende.

De code gaat uit van 'het breed in Nederland onderschreven uitgangspunt dat de vennootschap een lange termijn samenwerkingsverband is van diverse bij de vennootschap betrokken partijen'. De code werkt dit - juiste - uitgangspunt evenwel zeer onhelder uit. De termen 'partijen' en 'belanghebbenden' worden niet duidelijk onderscheiden: aandeelhouders en werknemers worden ten onrechte op een lijn gesteld met toeleveranciers en afnemers, alsmede met de overheid en 'maatschappelijke groeperingen', als zouden zij allen deelhebben (quod non) aan het samenwerkingsverband van de onderneming. Door deze voorstelling van zaken verliezen de stellingen dat 'het bestuur en de raad van commissarissen een integrale verantwoordelijkheid hebben voor de afweging van deze belangen' en dat zij 'met de belangen van deze belanghebbenden rekening (behoren) te houden' nagenoeg elke normerende kracht. Dit gebrek aan helderheid is niet bevorderlijk voor een goed begrip van de aan corporate governance te stellen eisen.

Naar de mening van de FNV staat het begrip 'corporate governance' voor een deugdelijke inrichting van bestuur en toezicht van de onderneming en van de verantwoording door de met die functies belaste organen (bestuur en raad van commissarissen) jegens degenen die door kapitaalverschaffing of arbeid delen in de risico's en lotgevallen van de onderneming. Daarnaast (en daarvan te onderscheiden) onderhoudt de onderneming zuiver contractuele betrekkingen met leveranciers, afnemers, dienstverleners en vele anderen. Ten slotte heeft de onderneming als institutie een maatschappelijke verantwoordelijkheid: zij moet zich rekenschap geven van de externe effecten van haar werkzaamheid en acht slaan op maatschappelijke waarden en belangen. In het kader van deze maatschappelijke verantwoordelijkheid heeft de onderneming ook een zekere plicht tot verantwoording jegens andere categorieën belanghebbenden en het publiek in het algemeen.

### **Ad 2**

De FNV onderschrijft de weergave van de rol van de raad van commissarissen (rvc), waaronder de vaststelling dat de toezichthoudende taak meer gewicht krijgt door dat aandeelhouders meer gebruik maken van hun rechten. Onduidelijk is evenwel de daarop volgende (vast-)stelling dat meer in het algemeen sprake is van een bredere invulling van de verantwoording af te leggen door bestuur en rvc. Het bestuur moet in de rvc mede een adviseur kunnen blijven vinden over de grote lijnen van het te voeren beleid, de wijze van verantwoording jegens kapitaalverschaffers en werknemers, en de operationalisering van de idee van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Toezicht en advies moeten in de rol van de rvc blijven samengaan, zij het naar aangelegenheden en omstandigheden in wisselende mate. Extreem dualisme in de verhouding tussen bestuur en rvc moet worden vermeden. De rvc treedt niet in de plaats van de algemene vergadering van aandeelhouders en de ondernemingsraad wier eigen verantwoordelijkheid het is, het bestuur zo nodig het vuur na aan de schenen te leggen.

De FNV acht de opvatting van de commissie dat het aanbeveling verdient dat de voorzitter van de rvc slechts tezamen met een lid van het bestuur gesprekken voert met aandeelhouders, te stringent. Er zijn omstandigheden denkbaar – ook bij vennootschappen die een beroep doen op de open kapitaalmarkt – waaronder de toezichtfunctie van de rvc of een tegenstrijdig belang van bestuurders vergt dat de rvc-voorzitter met een of meer aandeelhouders gesprekken voert buiten aanwezigheid van een lid van het bestuur.

In dit verband verdient opmerking dat het in de communicatie tussen rvc en ondernemingsraad geen wet van Meden en Perzen is dat commissarissen slechts in tegenwoordigheid van een bestuurder gesprekken met de (voorzitter van) de ondernemingsraad voeren. Zowel aan de zijde van de rvc als aan die van de ondernemingsraad kunnen legitieme redenen bestaan voor zulk overleg buiten aanwezigheid van een lid van het bestuur.

**Ad 3**

Ja

**Ad 4**

Ja.

**Ad 5**

Invoering van een verplichting tot bekendmaking van de intenties met een aandelenbelang van zekere omvang is wenselijk. De drempel voor deze verplichting ware gelijk te stellen aan die voor de meldingsplicht bedoeld in vraag 4, te weten: 3%.

**Ad 6**

Securities lending met het oogmerk om stemrecht te verkrijgen, moet worden ontmoedigd. Het is bedenkelijk als stemrecht te eigen bate wordt uitgeoefend zonder reëel economisch belang in de vennootschap en/of niet ter wille van het economische belang in de vennootschap, maar met het oog op een daarmee strijdig belang verbonden aan andere marktposities. Naar de opvatting van de FNV is het aan de wetgever om het stemmen op 'geleende' aandelen aan banden te leggen.

**Ad 7**

Ja, met dien verstande dat voor 'aandeelhouder' (mede) gelezen moet worden: de economisch belanghebbende bij het aandeel die schuilt achter de juridisch eigenaar van het aandeel.

**Ad 8**

De wetgever (primair) en de Monitoring Commissie (subsidiair) moet zorgdragen voor een corporate governance stelsel dat de vennootschap oriënteert op langetermijnwaardeschepping. Het stelsel moet bestuur en raad van commissarissen voldoende mogelijkheden blijven bieden om zich teweer te stellen tegen aspirant-overnemers en tegen aandeelhouders met een controlerend minderheidsbelang die de gang van zaken van de onderneming naar hun hand willen zetten. Het moet gewapend zijn tegen *asset-stripping*, afwenteling van financieringslasten, bedenkelijke transacties en diefstal van *corporate opportunities*.

Ook de verplichting om in het jaarverslag aandacht te besteden aan kansen en risico's op lange termijn is bevorderlijk voor langetermijnoriëntatie; opmerking verdient dat de Nederlandse wetgever de Moderniseringsrichtlijn in dit opzicht uiterst minimalistisch heeft geïmplementeerd.

In een dergelijk stelsel past niet een aandeelhoudersvergadering die bestuur en raad van commissarissen aan het lijntje heeft. Daarin past ook niet dat bestuurders met gouden kettingen worden geketend aan de ontwikkeling van de beurskoers of met bonussen worden beloond voor de geslaagde verkoop van een bedrijfsonderdeel. De pest voor het hedendaagse ondernemerschap is, dat vormen van transactie-afhankelijke beloning die gangbaar zijn op de financiële markten, maatgevend worden voor de beloning van ondernemingsbestuurders.

De effectenmarkt neigt ertoe rendement op korte termijn over te waarden ten koste van waardeschepping op lange termijn. Hij reageert met koersstijgingen op kostenbesparing en afslanking van het personeelsbestand, terwijl waardeschepping op lange termijn investeringen vergt in onderzoek en ontwikkeling, in de kwaliteit en loyaliteit van het personeel, in goede arbeidsverhoudingen en in respectering van maatschappelijke waarden en belangen, hier en in ontwikkelingslanden.

Het *corporate governance* stelsel moet de onderneming dus niet uitleveren aan de soms perverse krachten van de effectenmarkt. Het moet buffers in zich hebben die het niet vanzelfsprekend maken, dat je door een aantrekkelijk overnamebod de zaken van een doelwitonderneming naar je hand kunt zetten. De raad van commissarissen moet zo'n buffer tussen de aandelenmarkt en het ondernemingsbestuur zijn. Ook beschermingsarrangementen zijn daartoe legitiem, mits doelmatig en proportioneel ingericht en toegepast.

Het komt de FNV enigszins naïef voor het heil te verwachten van inspanningen om 'een vertrouwensbasis tot stand te brengen tussen de vennootschap en de aandeelhouders die op lange termijn houdbaar is', van 'een heldere communicatie van een eenduidige ondernemingsstrategie' en van de 'dialogo' tussen de ondernemingsleiding en de aandeelhouders daarover. De kortetermijndruk van de effectenmarkt zal daardoor niet worden getemperd.

De wetgever – in Nederland én in de EU – doet er goed aan voor bevordering van deugdelijk bestuur van beursondernemingen geen hooggespannen verwachtingen te koesteren van de aandeelhouders en de ava. Bevordering van langetermijneriëntatie moet primair besloten liggen in de checks and balances van het vennootschapsrecht, onafhankelijk van de tijdhorizon van het aandeelhouderschap. Secundair kunnen instrumenten die langetermijnrelaties tussen de vennootschap en aandeelhouders bevorderen, dienstbaar zijn aan een corporate governance praktijk die is gericht op langetermijnwaardeschepping.

Indien de wet de vennootschap thans belemmert in de toepassing van dergelijke instrumenten, verdient aanbeveling dat belemmeringen worden weggenomen voor zover zij niet door zwaarder wegende belangen worden gerechtvaardigd.

#### **Ad 9**

Er is een inherente spanning tussen actieve dialoog van de vennootschap met aandeelhouders buiten de ava enerzijds en voorkoming van een (voor het marktgedrag van aandeelhouders relevante) informatievoorsprong en van marktmisbruik anderzijds.

De FNV gelooft niet dat deze spanning wordt getemperd door de omstandigheid dat de vennootschap omtrent het onderhouden van contacten met aandeelhouders buiten de ava ('bilaterale contacten') een beleid formuleert en dat beleid openbaar maakt. Zij is geen voorstander van een wettelijke regulering daarvan of van opname in de code van een 'leg-uit-of pas-toe' regel daaromtrent.

#### **Ad 10**

Ja.

#### **Ad 11**

Ja.

#### **Ad 12**

Onder 12 staan twee vragen.

De eerste is, tegen de achtergrond van paragraaf 76, niet duidelijk: de daar gebezigde woorden 'voor deze laatste categorie' doelen op de aandeelhouders die aan de vennootschap zelf een stemvolmacht afgeven. In de vraag lijkt het evenwel te gaan om stemvolmachten aan een door de vennootschap aangezochte onafhankelijk derde. Indien inderdaad bedoeld wordt op de wenselijkheid dat de vennootschap voorziet in de mogelijkheid van het afgeven van een stemvolmacht aan een onafhankelijke derde, is het antwoord van de FNV bevestigend.

Het antwoord op de tweede vraag is bevestigend.

#### **Ad 13**

Beide vragen: ja.

#### **Ad 14**

Beide vragen: ja.

#### **Ad 15**

Ja

#### **Ad 16**

Voorshands geen mening.

#### **Ad 17**

Voorshands geen mening.