

Eerste bevindingen van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code

Alsmede aanbevelingen en accenten voor 2006

Jean Frijns en Wicief Poesiat

SAMENVATTING In dit artikel wordt ingegaan op de bevindingen van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code ten aanzien van de naleving van de Code en op aanbevelingen en accenten voor 2006. De Monitoring Commissie doet aanbevelingen voor betere toepassing van de Code op een tweetal terreinen, in casu beloningsbeleid en bestuursverklaringen over de interne risicobeheersings- en controlesystemen. Teneinde invulling te geven aan de in de Code toegedachte rol aan de AVA is op een aantal punten verbeteringen wenselijk en mogelijk. Bij de voorzetting van haar werkzaamheden in 2006 gaat de aandacht van de Monitoring Commissie uit naar de kwaliteit van de gegeven uitleg (bij afwijking van de codebepalingen) en naar de naleving van de Code door de relatief kleine ondernemingen.

1 Inleiding

De commissie Tabaksblat heeft een actieve monitoring van de naleving van de Code Tabaksblat aanbevolen. Op 6 december 2004 is de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (Commissie) door het kabinet ingesteld. De taken van de Commissie zijn de actualiteit en bruikbaarheid van de Code te bevorderen evenals de toepassing en naleving ervan door de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen te monitoren.

Prof. dr. J.M.G. Frijns is voorzitter van de Monitoring Commissie en hoogleraar investments aan de Vrije Universiteit van Amsterdam. Drs. W. Poesiat is secretaris van de Monitoring Commissie. De auteurs schrijven deze bijdrage op persoonlijke titel.

2 Het monitoren van de naleving van de code

Ten behoeve van de vaststelling van de mate van naleving van de Code heeft de Commissie onderzoek laten verrichten en consultaties met betrokken partijen georganiseerd. Op basis daarvan heeft de Commissie in december 2005 haar eerste rapport gepubliceerd¹. Belangrijke bevindingen zijn:

- De directe toepassing van de Code is bij beursgenoteerde ondernemingen hoog. De gemiddelde directe toepassing van de codebepalingen ligt rond de 80%. De kleinere fondsen laten lagere toepassingscijfers zien dan grote (AEX, AMX) fondsen.
- Op een aantal terreinen ligt de toepassing een stuk lager dan 80%. Dat geldt voor de bepalingen op het terrein van het beloningsbeleid en op het terrein van de verklaringen over de interne risicobeheersings- en controlesystemen. Op deze twee terreinen heeft de Commissie aanbevelingen gedaan die bijdragen aan een betere toepassing van de Code (zie paragraaf 3 en 4).
- Ook op het gebied van de rol van de aandeelhouders en de algemene vergadering van aandeelhouders (AVA) zijn verbeterlagen te maken. Deze aspecten zullen in het werk van de Commissie in 2006 meer aandacht krijgen (zie paragraaf 5).
- Tenslotte: de Monitoring Commissie is in haar eerste rapportagejaar zeer terughoudend geweest met het geven van een oordeel over de kwaliteit van de uitleg. In het rapport 2006 zal de Commissie wel ingaan op dit element: de lat wordt hoger gelegd.

3 Beloningsbeleid

De Code concentreert zich op het proces rondom de vaststelling van het beloningsbeleid en op de structuur van de beloning. Hoewel op deze punten de naleving hoog is, wordt er veelvuldig met uitleg afgeweken van de in de Code aangegeven best practice bepa-

lingen. Naar de mening van de Commissie is het gewenst dat met name op dit gebied de codebepalingen breder worden toegepast. Zij doet daartoe ondermeer de volgende aanbevelingen:

- 1 Ten aanzien van het remuneratieproces pleit de Commissie voor grotere eenvoud en meer uniformiteit in de rapportage over de feitelijke beloningen².
- 2 Gehecht wordt aan een expliciete verantwoording door de raad van commissarissen over de effectiviteit van het gevoerde remuneratiebeleid. In het bijzonder dient de relatie tussen “beloning en prestaties” niet alleen ex-ante maar ook ex-post zichtbaar te worden gemaakt. Prestatie moet in dit verband worden geïnterpreteerd als de bijdrage aan de lange termijn waardecreatie door de onderneming. Dit geldt temeer omdat in de beloningstructuur van Nederlandse bestuurders de variable beloning een zeer substantieel onderdeel vormt van de totale beloning.
- 3 Ten aanzien van de lange termijn incentive constateert de Commissie dat beursgenoteerde vennootschappen, in lijn met de Code, steeds vaker overgaan naar voorwaardelijke optie- c.q. aandelenplannen. Voorwaarde voor toekenning dan wel uitoefening is daarbij de realisatie van vooraf aangegeven, duidelijk kwantificeerbare en uitdagende doelen. Naar de mening van de Commissie dienen deze doelen in directe relatie te staan tot de creatie van lange termijn aandeelhouderswaarde.

Het thema beloningen en beloningenbeleid wordt dit jaar nader in kaart gebracht. Doel is om in 2006 met een rapport te komen met concrete aanbevelingen ter verbetering van de informatieverstrekking over de hoogte en samenstelling van beloningen.

4 Interne risicobeheersings- en controlesystemen

Best practice bepaling II.1.4, inzake de interne risicobeheersings- en controlesystemen, behoort tot de categorie veelvuldig niet-toegepaste best practice bepalingen. Beursvennootschappen en beleggersorganisaties hebben bij de Commissie aangegeven behoefte te hebben aan meer guidance ten aanzien van de verklaring van ‘adequaatheid en effectiviteit’ van de interne risicobeheersings- en controlesystemen.

De Commissie is van oordeel dat best practice bepaling II.1.4 terecht een onderscheid maakt tussen de financiële verslaggevingrisico's en de overige bedrijfsrisico's.

- 1 Ten aanzien van financiële verslaggevingrisico's dienen de risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid te geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat. Het bestuur dient te verklaren dat de risicobeheersings- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt en dat er geen indicaties zijn dat de risicobeheersings- en controlesystemen in het lopende jaar niet naar behoren zullen werken. Eventuele tekortkomingen die mogelijk materiële gevolgen kunnen hebben en in het verslagjaar respectievelijk het lopende jaar zijn geconstateerd worden gemeld, waarbij tevens aangebrachte of geplande verbeteringen worden aangegeven.
- 2 Ten aanzien van andere risico's (operationele/strategische risico's en wet- en regelgeving risico's) dient het bestuur allereerst inzicht te geven in de relevante risico's. Voorts dient een beschrijving van de interne risicobeheersings- en controlesystemen op basis van de geïdentificeerde materiële risico's te worden gegeven. Indien van toepassing worden belangrijke tekortkomingen die in het verslagjaar zijn geconstateerd gemeld, waarbij tevens aangebrachte of geplande verbeteringen worden aangegeven.

De Commissie zal nauwlettend volgen hoe de bovengenoemde aanbevelingen worden ingevuld. Het is uitdrukkelijk niet de bedoeling dat ten aanzien van de categorie overige bedrijfsrisico's wordt volstaan met gesloten standaardverklaringen. Het bestuur dient daadwerkelijk inzicht te geven in de strategische risico's, de risico's die verband houden met de gekozen financiële structuur en de risico's die inherent zijn aan de normale bedrijfsuitoefening.

5 De Code en de aandeelhouders

De Code geeft aan de algemene vergadering van aandeelhouders (AVA) een centrale rol in de governance van de onderneming; een goed functionerende AVA is onmisbaar voor het stelsel van checks and balances binnen de onderneming. Teneinde invulling te geven aan de in de Code togedachte rol aan de AVA is op een aantal punten verbeteringen wenselijk en mogelijk.

- Allereerst gaat het dan om de toegang tot de AVA. Hierbij kan gedacht worden aan het faciliteren van het stemmen op afstand middels het gebruik van elektronische middelen.
- Voor aandeelhouders is de feitelijke zeggenschapsverdeling in een beursfonds van belang. De Commissie heeft moeten constateren dat een kwart van de onderzochte vennootschappen geen informatie verschaft

over beschermingsconstructies en hiervoor geen uitleg geeft. Een dergelijke werkwijze is duidelijk in strijd met de Code.

- Een ander aandachtspunt betreft de toepassing van de Code door administratiekantoren. De meerderheid van administratiekantoren organiseert geen vergadering van certificaathouders.
- Institutionele beleggers passen de Code een stuk minder goed toe dan beursgenoteerde vennootschappen. De informatie van institutionele beleggers inzake de naleving van de Code is bijvoorbeeld niet inzichtelijk en de gebruikersvriendelijkheid laat te wensen over.
- Een steeds groter deel van de aandelen van Nederlandse beursfondsen is in handen van buitenlandse institutionele beleggers. Dit onderstreept de noodzaak van een goede dialoog tussen onderneming en aandeelhouders. Niet als substituut voor de AVA maar juist ter voorbereiding van de AVA.
- In de dialoog met (groepen) aandeelhouders zal naast de governance van de onderneming ook in toenemende mate worden gesproken over strategische vraagstukken en vragen rondom de financiële structuur. De verantwoordelijkheid voor de strategie van de onderneming berust evenwel in eerste instantie bij het bestuur en de raad van commissarissen. Zij hebben de taak tot afweging van de belangen van diverse bij de vennootschap betrokken partijen met als centrale doel de continuïteit en de creatie van lange termijn aandeelhouderswaarde.

De Commissie zal op deze punten een proces van consultaties opstarten met de ondernemingen, de aandeelhouders en andere belanghebbenden.

6 Toekomstige werkzaamheden

Dit jaar zal de Commissie haar werkzaamheden voortzetten. De werkzaamheden in 2005 stonden in het teken van het opmaken van de balans, met als centraal thema: de naleving van de Code in de praktijk. In 2006 wordt het monitoren van de naleving van de Code en de best practice bepalingen voortgezet. Speciale aandacht gaat verder uit naar de kwaliteit van de gegeven uitleg (bij afwijking van de codebepalingen) en naar de naleving van de Code door de relatief kleine ondernemingen. Afhankelijk van de feitelijke toepassing van de Code, zal de Commissie komen met verdergaande aanbevelingen. In 2006 zal een groter accent worden gelegd op het organiseren van marktconsultaties. Bijvoorbeeld op het terrein van het gedrag van aandeelhouders en de dialoog tussen de onderneming en aandeelhouders. ■

Noten

- 1 Monitoring Commissie Corporate Governance Code (20 december 2005), Rapport over de naleving van de Nederlandse corporate governance code.
- 2 De Commissie stelt zich voor hierover in 2006 in overleg te treden met vennootschappen en andere belanghebbenden.