

Vergaderjaar 2000–2001

**25 732**

## **Invoering van de mogelijkheid tot het treffen van bijzondere maatregelen door de ondernemingskamer over zeggenschap in de naamloze vennootschap**

**Nr. 17**

### **BRIEF VAN DE SOCIAAL-ECONOMISCHE RAAD**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 19 januari 2001

Op 27 juni 2000 heeft u namens de Tweede Kamer advies gevraagd aan de SER over een aantal aspecten betreffende de zogeheten structuurregeling, dat wil zeggen de wettelijke regeling van het commissariaat bij grote ondernemingen. Deze adviesaanvraag werd verzonden als aanvullende adviesaanvraag ten opzichte van de adviesaanvraag die op 10 februari 2000 van de zijde van het kabinet aan de SER was voorgelegd.

Op 19 januari 2001 heeft de SER het advies over de toekomst en het functioneren van de structuurregeling vastgesteld. Het advies is zowel een reactie op de adviesaanvraag van 10 februari 2000 van het kabinet als een reactie op de aanvullende adviesaanvraag van 27 juni van uw Kamer. Bijgaand zend ik een exemplaar van het ook aan uw Kamer gericht advies toe. Een gedrukte versie van het advies zal u binnen enkele weken in 150-voud worden toegezonden.

Het advies gaat in op een groot aantal elementen dat in de adviesaanvraag van de Tweede Kamer wordt aangestipt. Dit betreft met name die vraagstukken die rechtstreeks samenhangen met de positie van de Raad van Commissarissen (RvC) in de zogeheten structuurvennootschappen, de wijze van benoeming van commissarissen en de taak en inhoud van de functie van de RvC.

In zijn vergadering van 19 januari 2001 heeft het Dagelijks Bestuur (DB) onder ogen gezien welke vragen uit de adviesaanvraag van uw Kamer in dit advies dan wel in eerdere advisering onbeantwoord zijn gebleven en of beantwoording daarvan in een aanvullend advies wenselijk is. Het DB heeft daarbij het volgende overwogen.

In de adviesaanvraag van uw Kamer worden enkele vraagstukken aangestipt die in meer verwijderd verband een zekere samenhang hebben met de structuurregeling. Dit betreft met name de SER-fusiecode, de 13e richtlijn op het gebied van het vennootschapsrecht, het Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen en de rol van pensioenfondsen en andere institutionele beleggers.

Over twee van deze onderwerpen heeft de raad in het verleden geadviseerd.

Dit geldt allereerst voor de SER-fusiecode waarover de raad in februari 1996 eigener beweging advies heeft uitgebracht (SER 96/03). Het wetsontwerp dat in vervolg op dit advies is opgesteld voor de regels van hoofdstuk I van de code is inmiddels in parlementaire behandeling (TK 27 127). In maart 2000 heeft de raad voor de regels van hoofdstuk II van de code het SER-besluit Fusiegedragsregels 2000 ter bescherming van de belangen van werknemers vastgesteld. Bij die gelegenheid heeft hij (in de toelichting op dit besluit) zich opnieuw uitgesproken over de toekomst van de SER-fusiecode en zijn eerdere aanbevelingen in herinnering gebracht. Hij heeft bij het kabinet onder meer aangedrongen op een wettelijke basis voor deze fusiegedragsregels en uitbreiding van de werkingssfeer van deze regels naar de non-profitsector, de vrije beroepen en de overheid. Inmiddels heeft het kabinet, bij brief van de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 14 december 2000, zijn standpunt kenbaar gemaakt. Het kabinet is van oordeel dat er geen noodzaak is om over te gaan tot het geven van een wettelijke basis aan het SER-besluit Fusiegedragsregels 2000. Voorts ziet het kabinet geen reden de werkingssfeer uit te breiden.

De raad ziet thans geen aanleiding zich opnieuw over deze materie uit te spreken.

In de tweede plaats heeft de raad in 1990 advies uitgebracht over een voorontwerp van de 13<sup>e</sup> richtlijn op het gebied van het vennootschapsrecht (SER 90/18). Het is het DB bekend dat de politieke besluitvorming over deze richtlijn op Europees niveau in een vergevorderd stadium is en dat het thans aan de lidstaten is te bezien op welke wijze de implementatie in de nationale wetgeving zal plaatsvinden. Indien de Kamer over de implementatie van de richtlijn de zienswijze van de raad zou willen vernemen, lijkt een gerichte adviesaanvraag gewenst.

Over het Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen merkt het DB het volgende op. In het op 19 januari 2001 uitgebrachte advies gaat de raad in op enkele aspecten van de rechten van certificaathouders voorzover deze in directe relatie staan tot de structuurregeling. De voorzitter van de raad heeft in zijn brief aan u van 21 augustus 2000 erop geattendeerd dat binnen de raad terughoudendheid bestaat om in algemene zin en zonder concrete vraagstellingen in te gaan op onderwerpen waarover binnen het parlement discussies gaande zijn. Dat geldt ook voor het wetsvoorstel beschermingsmaatregelen. Het DB acht het dan ook niet opportuun om lopende de parlementaire behandeling over te gaan tot afzonderlijke en brede advisering over dat wetsvoorstel.

Tenslotte deelt het DB u mee dat de raad op 2 mei 2000 van de minister van Sociale en Werkgelegenheid een adviesaanvraag heeft ontvangen over een herziening van de Pensioen- en spaarfondsenwet. Een van de vraagpunten uit deze adviesaanvraag betreft de positie van pensioenfondsen aan de top van een holding. De rol van pensioenfondsen zal derhalve in dat advies aan de orde komen.

Een en ander brengt het DB tot de conclusie dat met het op 19 januari jl. door de raad vastgestelde advies over het functioneren en de toekomst van de structuurregeling naar zijn oordeel de vraagstellingen uit de aanvullende adviesaanvraag van 27 juni 2000 van de Tweede Kamer zodanig zijn beantwoord dat aanvullende advisering niet nodig of wenselijk is.

H.H.F. Wijffels

**ADVIES OVER HET FUNCTIONEREN EN DE TOEKOMST VAN DE  
STRUCTUURREGELING**

Aan de ministers van Justitie, van Economische Zaken, van Financiën en  
van Sociale Zaken en Werkgelegenheid  
Aan de voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

<b>Samenvatting</b>	<b>5</b>	<b>4.3</b>	De wijze van benoeming van commissarissen en in samenhang daarmee de positie van de AvA en de OR	<b>29</b>
1. Inleiding	10	4.3.1	De discussie over de huidige wijze van benoeming van commissarissen: «gecontroleerde» coöptatie	29
1.1 De adviesaanvraag	10			
1.2 Adviesaanvraag Tweede Kamer	10	4.3.2	Visie van de raad op het stelsel van «gecontroleerde» coöptatie	31
1.3 Eerdere advisering door de raad	10	4.3.3	Uitgangspunten van de raad voor een herziening van de benoemingsregeling	33
2. Achtergronden van de adviesaanvraag	11	4.3.4	Voorstellen van de raad	36
2.1 Corporate governance	11	4.4	Taakvervulling en verantwoording door de RvC	41
2.1.1 Begripsafbakening	11	4.4.1	De kwaliteit van het toezicht; condities voor een goede taakvervulling door de RvC	42
2.1.2 Oorzaken van en kernpunten uit het corporate governance-debat	11	4.4.2	Onafhankelijkheid van de RvC ten opzichte van het bestuur	43
2.2 Corporate governance in Nederland	13	4.4.3	Verantwoording door de RvC over zijn taakvervulling	44
2.2.1 Rapporten van de commissie-Peters	13	4.4.4	Mogelijkheden tot ingrijpen	45
2.2.2 Beleid en beleidsvoorstellen	14	4.5	De criteria voor toepassing van het structuurregime	48
2.3 Voorontwerp initiatiefwetsvoorstel GroenLinks en D66 inzake de benoeming van commissarissen	17	4.5.1	De adviesaanvraag van het kabinet	48
3. De structuurregeling	17	4.5.2	Overwegingen van de raad	49
3.1 Hoofdlijnen en doelstelling van de structuurregeling	17	4.6	De vrijwillige toepassing van het structuurregime	53
3.2 Toepassingscriteria; in- en uitlooperperiode	20	4.7	De positie van aandeelhouders en certificaathouders	55
3.2.1 De wettelijke criteria	20	4.7.1	Huidige bevoegdheden van de AvA	55
3.2.2 Enkele praktijkgegevens	20	4.7.2	Versterking van de positie van kapitaalverschaffers	57
3.3 Volledig en verzwakt regime	20	4.7.3	Gewichtige besluiten die goedkeuring door de AvA behoeven	58
3.4 Vrijstelling	21	4.7.4	Agendering	58
3.4.1 De wettelijke regeling	21	4.7.5	Certificering	59
3.4.2 Enkele praktijkgegevens	22	4.7.6	Proxy voting	60
3.5 Vrijwillige toepassing	22			
3.5.1 De wettelijke regeling	22			
3.5.2 Enkele praktijkgegevens	23	5.	Samenhang en overzicht van de voorstellen van de raad	61
3.6 Ontheffing	23			
3.6.1 De wettelijke regeling	23			
3.6.2 Enkele praktijkgegevens	23			
3.7 Benoeming van commissarissen	23	Bijlagen: <sup>1</sup>		
3.7.1 De wettelijke regeling	23	1.	De adviesaanvraag van het kabinet d.d. 10 februari 2000	
3.7.2 Enkele praktijkgegevens	25	2.	De adviesaanvraag van de Tweede Kamer d.d. 27 juni 2000	
3.8 Defungeren van commissarissen	26	3.	Brief van de voorzitter van de SER aan de voorzitter van de Tweede Kamer d.d. 21 augustus 2000	
3.8.1 De wettelijke regeling	26	4.	Samenstelling Commissie Structuurregeling	
3.8.2 Enkele praktijkgegevens	26	5.	Relevante wetsartikelen Boek 2 Burgerlijk Wetboek	
4. Visie van de raad op het functioneren en de toekomst van de structuurregeling	26	6.	Werknemersparticipatie in ondernemingsorganen – internationale vergelijking	
4.1 Inleiding	26	7.	Wettelijke bevoegdheden algemene vergadering van aandeelhouders (AvA)	
4.2 De recente discussie over de structuurregeling	27			
4.2.1 Onderwerpen die voor de raad niet ter discussie staan	27			
4.2.2 Onderwerpen die voorwerp van discussie zijn	29			

Ter inzage gelegd bij de afdeling Parlementaire Documentatie.

## **Samenvatting**

### *Opmerking vooraf*

Deze samenvatting draagt een zeer globaal karakter. Reden daarvoor is dat in het ontwerpadvies zelf in hoofdstuk 5 een uitgebreide weergave is opgenomen van alle voorstellen die de raad in het ontwerpadvies doet. In deze samenvatting wordt daarnaar uitdrukkelijk verwezen.

### *Adviesaanvragen kabinet en Tweede Kamer*

Dit advies is een reactie op de adviesaanvraag van het kabinet van 10 februari 2000. Daarin vraagt het kabinet de raad zijn visie te geven op het functioneren en de toekomst van de zogeheten structuurregeling. Het kabinet vraagt de raad zijn advisering toe te spitsen op twee onderwerpen: a) het correctiemechanisme bij slecht functioneren van de raad van commissarissen en b) de criteria voor de verplichte toepassing van de structuurregeling. De raad acht het van belang zijn advies over de toekomst en het functioneren van de structuurregeling een bredere strekking te geven en daarin onder meer ook te betrekken de wijze van samenstelling van de raad van commissarissen (RvC), de wenselijkheid van een zekere herijking van de positie van aandeelhouders en certificaathouders en het belang van evenwicht in de bevoegdheden van de algemene vergadering van aandeelhouders (AvA) en de ondernemingsraad (OR).

Dit advies is ook een reactie op een aanvullende adviesaanvraag van de Tweede Kamer van 27 juni 2000. In die adviesaanvraag worden verschillende onderwerpen aan de orde gesteld die variëren van aangelegenheden die in een discussie over de structuurregeling een belangrijke plaats innemen tot onderwerpen die in meer verwijderd verband een zekere samenhang hebben met de structuurregeling. De raad beantwoordt in dit advies een aantal van de door de Tweede Kamer voorgelegde vragen. Hij zal na het uitbrengen van dit advies bezien welke vragen uit de adviesaanvraag van de Tweede Kamer onbeantwoord zijn gebleven.

### *Het debat over corporate governance (hoofdstuk 2)*

Zowel het kabinet als de Tweede Kamer nodigt de SER uit zijn visie op de structuurregeling te plaatsen in het kader van de door de raad relevante geachte ontwikkelingen op het gebied van corporate governance. Met de term corporate governance wordt doorgaans het geheel van regels en factoren aangeduid dat bepalend is voor de machtsverhoudingen binnen ondernemingen en in het bijzonder bij ondernemingen die in stand worden gehouden door grote – al dan niet beursgenoteerde – vennootschappen.

Het actuele debat over corporate governance wordt in belangrijke mate veroorzaakt door de *internationalisering* van het ondernemen in het algemeen en van de vraag- en aanbodmarkten waarop internationaal opererende ondernemingen actief zijn. Ook en vooral de integratie van de kapitaalmarkten speelt hier een belangrijke rol. De OECD heeft richtlijnen gepubliceerd met het oogmerk de aangesloten landen houvast te bieden bij het toetsen van het eigen stelsel van corporate governance aan minimumnormen waaraan elk stelsel zou moeten voldoen. De OECD gaat uit van de onderneming als een werkgelegenheid scheppende entiteit met voor de samenleving onmisbare functies en geeft prioriteit aan de fundamentele rechten van de aandeelhouder, zoals de bevoegdheid tot het benoemen van leden van het leidinggevend orgaan.

Het debat over corporate governance is en wordt in Nederland vooral gevoerd op basis van de rapporten van de Commissie Corporate Governance en de Monitoring Commissie Corporate Governance, naar hun voorzitter ook wel aangeduid als de commissie-Peters I en de commissie-Peters II. In het rapport van de Commissie Corporate Governance worden aan beursvennootschappen 40 aanbevelingen gedaan voor een actieve zelfregulering binnen het bestaande wettelijke kader. De aandacht van deze commissie is vooral gericht geweest op die factoren die het samenspel van en het evenwicht tussen toezicht, leiding en kapitaalverschaffers binnen de beursgenoteerde – onderneming bepalen. De rol van werknemers in dit samenspel is buiten beschouwing gebleven.

Onder meer in reactie op de rapporten van de commissies Peters I en II heeft het kabinet aangegeven dat in het overheidsbeleid inzake corporate governance in hoofdzaak drie beleidslijnen kunnen worden onderscheiden, namelijk:

- *het verbeteren van de disciplinerende werking van de market for corporate control*, dat wil zeggen het proces van het verwerven en verkrijgen van zeggenschap over ondernemingen. Op dit terrein spelen onder meer een rol het Wetsvoorstel voor een regeling inzake openbare biedingen, de 13e EU-Richtlijn inzake openbare biedingen en het Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen. De raad zal het Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen op één enkel punt (zie paragraaf 4.7.5) in zijn standpuntbepaling betrekken. Het blijft voor het overige buiten beschouwing. De raad heeft niet de intentie zich in dit advies uit te laten over dat wetsvoorstel;
- *het versterken van de zeggenschap en bescherming van aandeelhouders*; op dit gebied zijn wetgevingsinitiatieven in voorbereiding die betrekking zullen hebben op a) een splitsing tussen de kwijting aan bestuur en commissarissen en de goedkeuring van de jaarrekening; b) de bevoegdheid voor aandeelhouders tot het plaatsen van onderwerpen op de agenda van de AvA; en c) de werking en doelstelling van certificering met inbegrip van stemrecht- en volmachtbeperkingen;
- *het bevorderen van openheid en transparantie van vennootschappelijke gegevens*; op dit gebied wordt aangekondigd dat voor zover nodig wetgeving wordt overwogen terzake van informatieverstrekking op basis van internationaal geaccepteerde standaarden, informatie over bezoldiging en effectenbezit van afzonderlijke bestuurders en toezichthouders en het vermelden van de hoofdlijnen van corporate governance binnen de vennootschap in haar jaarverslaglegging.

#### *Hoofdlijnen van de structuurregeling (hoofdstuk 3)*

De structuurregeling geldt voor grote naamloze en besloten vennootschappen en – in aangepaste vorm – ook voor grote coöperatieve verenigingen en onderlinge waarborgmaatschappijen. Dit advies richt zich uitsluitend op *structuurvennootschappen*.

De implicaties van die voorstellen voor de regeling van het commissariaat bij grote coöperaties en onderlinge waarborgmaatschappijen zal de raad bezien nadat het kabinet zijn reactie heeft gegeven op het nu voorliggende advies.

De structuurregeling geeft regels omtrent de bestuurlijke inrichting van grote vennootschappen. Deze zijn, anders dan kleinere vennootschappen, verplicht een RvC in te stellen aan wie belangrijke wettelijke bevoegdheden toekomen. Zo heeft het bestuur van de structuurvennootschap voor belangrijke besluiten de goedkeuring nodig van de RvC en is de hoofdregel dat de RvC bevoegd is tot benoeming en ontslag van bestuurders en tot vaststelling van de jaarrekening.

De wijze waarop de RvC van de structuurvennootschap wordt benoemd, namelijk via een systeem van *gecontroleerde coöptatie*, wijkt fundamenteel af van het systeem dat geldt voor niet-structuurvennootschappen, waar de – facultatieve – RvC wordt benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders (AvA). Het systeem van gecontroleerde coöptatie houdt in dat de RvC zelf zijn leden benoemt en dat de wet aan de ondernemingsraad (OR) en de AvA gelijkwaardige invloed toekent bij de (her)benoeming van commissaris.

#### *Enkele praktijkgegevens (hoofdstuk 3)*

Op 1 januari 1999 stonden 393 vennootschappen als structuurvennootschap ingeschreven bij de Kamers van Koophandel. hiervan waren er 71 beursgenoteerd en 18 (als dochter van een internationale holding) gelieerd aan een beursvennootschap.

Uit een analyse van de statuten van 184 beursvennootschappen blijkt dat de structuurregeling verplicht van toepassing is op 111 ondernemingen. In totaal 30 beursvennootschappen passen de structuurregeling vrijwillig toe.

#### *Handhaving, maar wel aanpassing van de structuurregeling (hoofdstuk 4)*

Centrale doelstelling van de structuurregeling is geweest – naast de invloed van kapitaalverschaffers – de zeggenschap van werknemers te verankeren in de structuur van de grote onderneming door hun invloed toe te kennen op de samenstelling van de RvC. De raad onderschrijft ook vandaag deze destijds aan de structuurregeling ten grondslag gelegde doelstelling. De RvC dient belangrijke bevoegdheden die hem voor de uitoefening van zijn taak zijn toegekend, zoals de goedkeuring van belangrijke bestuursbesluiten, te behouden. De raad acht het verder voor structuurvennootschappen van belang dat bestuur en toezicht zijn ondergebracht bij van elkaar gescheiden organen: het bestuur en de RvC. Dit (duale) stelsel biedt naar zijn mening de beste waarborgen voor een goed functionerende bestuurlijke inrichting van grote ondernemingen. Het is voor de raad van wezenlijke betekenis dat de RvC zijn toezichthoudende taak blijft uitoefenen op basis van de wettelijke taakopdracht zich te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.

De raad doet in hoofdstuk 4 een aantal voorstellen die zijn gericht op een grotere betrokkenheid van de AvA en de OR bij de benoeming van leden van de RvC en op het vergroten van de betrokkenheid van kapitaalverschaffers bij het beleid in de structuurvennootschap. Die voorstellen zijn gerubriceerd naar de volgende thema's en verwoord in de daarbij genoemde paragrafen.

#### *De benoeming van de RvC en de betrokkenheid van AvA en OR daarbij (paragraaf 4.3)*

De kern van het voorstel op dit onderdeel is het huidige systeem van coöptatie te vervangen door een stelsel waarbij de AvA de leden van de RvC benoemt op voordracht van de RvC. De OR krijgt het recht een «bijzondere voordracht» aan de RvC te doen voor ten hoogste een derde van het aantal commissarisplaatsen. De raad bepleit dat de wettelijke regeling aan RvC, AvA en OR ruimte biedt om op basis van overeenstemming af te wijken van het door de raad voorgestelde wettelijk benoemingsstelsel en te kiezen voor een stelsel dat is toegespitst op de specifieke omstandigheden van de eigen onderneming. De voorstellen ten aanzien van het benoemingsstelsel zijn gebaseerd op de volgende uitgangspunten:

- zij dienen aan te sluiten bij de visie van de raad op de onderneming als samenwerkingsverband van werknemers, kapitaalverschaffers en leidinggevenden;
- zij dienen zo goed mogelijk aan te sluiten bij ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en de positie van aandeelhouders in internationaal perspectief;
- zij dienen aan te sluiten bij als positief te duiden praktijkvoorbeelden van grotere betrokkenheid van de OR bij de benoeming van leden van de RvC;
- zij dienen recht te doen aan het streven naar evenwicht in de invloed van AvA en OR op de samenstelling van de RvC.

*De taakvervulling en verantwoording door de RvC, alsmede de mogelijkheden tot ingrijpen bij gebrek aan vertrouwen in het functioneren van de RvC (paragraaf 4.4)*

De raad bepleit dat de wet aan een besluit waarbij de AvA het vertrouwen in de RvC opzegt, specifieke rechtsgevolgen verbindt. Hij stelt een regeling voor waarvan de kern is dat de AvA kan besluiten dat de RvC in zijn geheel dient af te treden. De AvA oefent deze bevoegdheid niet uit dan nadat de OR tijdig in de gelegenheid is gesteld zijn oordeel over dat voorstel kenbaar te maken. Het besluit van de AvA heeft ten gevolge dat de RvC met onmiddellijke ingang defungeert. De OK treft dan een voorziening.

De raad meent dat naast de bestaande voorzieningen voor de OR geen specifieke voorziening behoeft te worden getroffen voor het geval deze het niet eens is met een of meer onderdelen van het ondernemingsbeleid en daardoor de RvC niet langer zijn vertrouwen geniet.

*Criteria voor verplichte toepassing van het volledige dan wel het verzwakte regime van de structuurregeling: de toepassingscriteria (paragraaf 4.5)*

De raad beoogt geen wijziging van het werknemerscriterium (100 of meer werknemers). Wel stelt hij voor het kapitaalscriterium te verhogen van 27 miljoen gulden (13 miljoen euro) naar 35 miljoen gulden (16 miljoen euro). Ook stelt hij voor dat structuurvennootschappen bij een bepaalde – in het advies nader omschreven – vorm van geconcentreerd aandelenbezit mogen volstaan met toepassing van het verzwakte regime in plaats van het volledige regime.

*De vrijwillige toepassing van het structuurregime (paragraaf 4.6)*

De raad stelt voor dat vennootschappen die op grond van de wet het structuurregime toepassen en vervolgens in aanmerking komen voor vrijstelling van die verplichting omdat ze niet meer aan de criteria voldoen, daarvan kennis moeten geven aan de AvA. Het bestuur en de RvC dienen aan de AvA een gemotiveerd voorstel te doen voor handhaving dan wel afschaffing van het structuurregime. De AvA besluit hierover bij meerderheid van stemmen.

*De positie van aandeelhouders en certificaathouders (paragraaf 4.7)*

De raad wil de AvA een goedkeuringsrecht geven bij gewichtige bestuursbesluiten als in het advies omschreven. Daarnaast dient de AvA, in plaats van de RvC, de bevoegdheid te krijgen tot vaststelling van de jaarstukken. In het voorgaande is reeds het voorstel aan de orde geweest de benoeming van de RvC in handen te leggen van de AvA. Voorts is voorgesteld dat de AvA de bevoegdheid krijgt om de RvC bij gebrek aan vertrouwen



heen te zenden. De raad wil certificaathouders van de structuurvennootschap stemrecht verlenen, maar uitsluitend bij benoeming respectievelijk heenzenden van commissarissen, de vaststelling van de jaarrekening en de beëindiging van de vrijwillige toepassing van het structuurregime. De raad maakt daarbij overigens nog een voorbehoud. Voorts dienen aandeelhouders en certificaathouders die alleen of gezamenlijk tenminste één procent van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, het recht te krijgen voorstellen te doen tot het agenderen van een onderwerp voor de AvA, tenzij zwaarwegende belangen van de vennootschap zich daartegen zouden verzetten.

*Samenvatting van de voorstellen van de raad (hoofdstuk 5)*

In het slothoofdstuk geeft de raad een volledig overzicht van de voorstellen die hij in dit advies doet. Die voorstellen hangen nauw met elkaar samen en moeten worden gezien als één pakket. In het slothoofdstuk beveelt de raad tevens aan om vijf jaar na inwerkingtreding van een op zijn voorstellen gebaseerde wettelijke regeling te evalueren wat de effecten daarvan zijn.

## Inleiding

### 1.1 De adviesaanvraag

Bij brief van 10 februari 2000 heeft de minister van Justitie, mede namens de ministers van Financiën, van Economische Zaken en van Sociale Zaken en Werkgelegenheid de SER advies gevraagd over het functioneren en de toekomst van de zogenoemde structuurregeling<sup>1</sup>. De adviesaanvraag richt zich in het bijzonder op twee vraagpunten, namelijk:

- het correctiemechanisme bij slecht functioneren van commissarissen;
- de criteria voor (verplichte) toepassing van het structuurregime.

De raad wordt verzocht zijn advies te plaatsen binnen het kader van door hem relevant geachte ontwikkelingen op het gebied van corporate governance.

De voorbereiding van een advies over de door het kabinet voorgelegde adviesaanvraag is door het dagelijks bestuur van de raad opgedragen aan de ad hoc Commissie Structuurregeling<sup>2</sup>, hierna ook genaamd: de commissie.

### 1.2 Adviesaanvraag Tweede Kamer

Lopende de beraadslagingen binnen de commissie bereikte de raad een adviesaanvraag d.d. 27 juni 2000 van de Tweede Kamer<sup>3</sup>. Deze adviesaanvraag vermeldt dat de onderwerpen die het kabinet in zijn adviesaanvraag in het bijzonder heeft voorgelegd (de toepassingscriteria en het correctiemechanisme) zonder meer van groot belang zijn, maar dat de Kamer een bredere advisering voor ogen staat. De adviesaanvraag van de Kamer noemt vervolgens onderwerpen die variëren van aangelegenheden die in het kader van een discussie over de structuurregeling een centrale plaats (dienen te) hebben tot onderwerpen die in meer verwijderd verband een zekere samenhang hebben met de structuurregeling.

Op voorstel van de commissie heeft het dagelijks bestuur bij brief van 21 augustus 2000<sup>4</sup> aan de Kamer meegedeeld dat een aantal van de door haar voorgelegde vragen zal worden beantwoord in het (onderhavige) advies aan het kabinet. Om deze reden wordt dit advies ook aan de Tweede Kamer uitgebracht. Na het uitbrengen van dit advies zal de raad bezien welke vragen uit de adviesaanvraag van de Tweede Kamer nog niet beantwoord zijn.

### 1.3 Eerdere advisering door de raad

De raad heeft meermalen over de structuurregeling geadviseerd.

- Een sleutelrol heeft gespeeld het advies dat de raad op 19 september 1969 uitbracht over de herziening van het ondernemingsrecht<sup>5</sup>. In dat advies heeft de raad onder meer voor de benoeming van commissarissen het zogenoemde coöptatiemodel aanbevolen.
- In 1983 heeft de raad aanbevolen de bevoegdheid te oordelen over bezwaren tegen een door de raad van commissarissen (hierna: RvC) voorgenomen commissarisbenoeming over te brengen van de SER naar de Ondernemingskamer (OK)<sup>6</sup>.
- In 1984 bracht de raad een advies uit over de wijze van de samenstelling van de raad van commissarissen van structuurvennootschappen<sup>7</sup>.
- In 1985 ten slotte adviseerde de raad het structuurregime ook op grote coöperaties en onderlinge waarborgmaatschappijen van toepassing te doen zijn<sup>8</sup>.

De raad heeft dit advies vastgesteld in zijn openbare vergadering van 19 januari 2001.

<sup>1</sup> Deze adviesaanvraag, die is opgenomen als bijlage 1, zal hierna worden aangeduid als de adviesaanvraag van het kabinet of kortweg de adviesaanvraag.

<sup>2</sup> De samenstelling van de commissie is opgenomen in bijlage 4.

<sup>3</sup> Deze adviesaanvraag is opgenomen in bijlage 2.

<sup>4</sup> De brief is opgenomen in bijlage 3.

<sup>5</sup> SER-advies inzake de herziening van het ondernemingsrecht, publicatienr. 1969/14, Den Haag 1969.

<sup>6</sup> SER-interim-advies Samenstelling raden van commissarissen, publicatienr. 83/10, Den Haag 1983.

<sup>7</sup> SER-advies Raden van Commissarissen structuurvennootschappen, publicatienr. 84/06, Den Haag 1984.

<sup>8</sup> SER-Vervolgadvies raden van commissarissen, publicatienr. 85/07, Den Haag 1985.

## **2. Achtergronden van de adviesaanvraag**

### *Inleiding*

Uit de bewoordingen van de adviesaanvragen blijkt dat zowel het kabinet als de Tweede Kamer aan de ontwikkelingen op het gebied van corporate governance een zeer belangrijke plaats toekent. Het functioneren en de toekomst van de structuurregeling zouden volgens de adviesvragers dan ook met name in die context moeten worden gezien. Die ontwikkelingen betreffen onder meer de snel voortschrijdende wereldwijde en Europese integratie van financiële markten, de samenwerking en concentratie van effectenbeurzen, de groei van beleggingen door institutionele beleggers en pensioenfondsen en het toenemend beroep op de kapitaalmarkt, mede ten gevolge van privatisering van overheidsondernemingen. Ook zijn in dit verband van belang de regelgeving ter bescherming van beleggers en de bestuurlijke inrichting van en publieke verantwoording door grote, veelal beursgenoteerde, ondernemingen.

In dit hoofdstuk zal aan enkele aspecten van corporate governance en aan de belangrijkste zojuist genoemde ontwikkelingen aandacht worden besteed.

### *2.1 Corporate governance*

#### *2.1.1 Begripsafbakening*

Met de term corporate governance wordt doorgaans het geheel van regels en factoren aangeduid dat bepalend is voor de machtsverhoudingen binnen ondernemingen, in het bijzonder ondernemingen die in stand worden gehouden door grote (beurs)vennootschappen. Deze regels betreffen hoofdzakelijk de bestuurlijke inrichting van die vennootschappen en de taken en bevoegdheden van de verschillende organen van de vennootschap en haar onderneming: bestuur, toezicht, verantwoording en (mede)zeggenschap. Factoren die naast regelgeving medebepalend zijn voor deze machtsverhoudingen zijn onder meer sociale en politieke omgevingsfactoren zoals inzichten in de maatschappelijke functie van de onderneming.

In deze context wordt, in vele publicaties over corporate governance, het zogenoemde Angelsaksische model tegenover het Rijnlandse model geplaatst. In de landen die gewoonlijk onder het eerstgenoemde model worden gerangschikt, domineren de positie en het belang van de aandeelhouders («shareholdersbenadering»), terwijl in de landen die tot de tweede groep worden gerekend naar meer evenwicht wordt gestreefd, in die zin dat naast de aandeelhouders ook aan andere belanghebbenden bij de onderneming, met name de werknemers, ruime mogelijkheden zijn toegekend om hun belang op enigerlei wijze tot gelding te brengen («stakeholdersbenadering»).

#### *2.1.2 Oorzaken van en kernpunten uit het corporate governance-debat*

##### *Oorzaken*

Het actuele openbare debat inzake corporate governance wordt in belangrijke mate veroorzaakt door de *internationalisering* van het ondernemen in het algemeen en in het bijzonder van de vraag- en aanbodmarkten waarop internationaal opererende ondernemingen actief zijn. Grensoverschrijdende activiteiten zijn niet de enige oorzaak van deze ontwikkeling. Vooral de integratie van kapitaalmarkten speelt een belangrijke rol. Dit verschijnsel is van grote betekenis voor de opvattingen inzake machtsverhoudingen in grote, met name beursgenoteerde vennootschappen en

meer specifiek ook voor de bestuurlijke inrichting van deze vennootschappen.

Naar deze en hiermee samenhangende andere aspecten van corporate governance, bijvoorbeeld effectenrecht, jaarverslaggeving en openbaarheid (*disclosure en accounting standards*) is onderzoek verricht<sup>1</sup>. De resultaten daarvan kunnen echter niet altijd scherp worden geduid, met name omdat de regels inzake die bestuurlijke inrichting (alsmede andere factoren die medebepalend zijn voor de verschillende lokale stelsels van corporate governance) onderling slechts beperkt vergelijkbaar blijken te zijn. Daarbij komt dat het accent bij deze onderzoeken dikwijls meer ligt op de (veronderstelde) consequenties voor de *performance* dan op een diepgaande vergelijkende analyse van die regels. Wel is in deze onderzoeken vrij algemeen de tendens waarneembaar dat lokaal-nationale regels van corporate governance zich (spontaan) aanpassen aan steeds meer gangbaar wordende internationale normen. Voor Nederland zijn in dit verband de al genoemde kwesties van de jaarverslaggeving en openbaarheid illustratief. Zij geven (mede) richting aan het debat.

Daarentegen zijn de «lokale» verschillen in de structuur van kapitaalverschaffing aanzienlijk. Te wijzen valt op de positie die in Duitsland tot dusver wordt ingenomen door de grote banken (met hun aanzienlijke deelnemingen, verschaffen van vreemd vermogen en *Depotstimmrecht*), tegenover het geconcentreerde aandelenbezit bij families in landen als Frankrijk, België en Italië. Sterke onderlinge verwevenheid van ondernemingen door middel van netwerken van kruisparticipaties zijn kenmerkend voor de situatie in Japan, terwijl in landen als de VS, het Verenigd Koninkrijk en ook Nederland min of meer sterk gespreid aandelenbezit, soms in combinatie met concentratie bij institutionele beleggers en pensioenfondsen, veel voorkomt. De marktstructuren onttrekken zich goeddeels aan de invloed van nationale wet- en regelgevers. Op het terrein van de interne, bestuurlijke inrichting van (beurs)vennootschappen blijken harmonisatie van regelgeving en convergentie alleen al om die reden traag te verlopen, zulks in tegenstelling tot het beurs- en effectenrecht waar wél concrete voortgang wordt geboekt.

De OECD heeft richtlijnen gepubliceerd met het oogmerk de aangesloten landen houvast te bieden bij het toetsen van het eigen stelsel van corporate governance aan minimumnormen, waaraan elk stelsel zou behoren te voldoen<sup>2</sup>. Deze organisatie gaat uit van de onderneming als een werkgelegenheid scheppende entiteit met voor de samenleving onmisbare functies. Zij geeft prioriteit aan de fundamentele rechten van de aandeelhouder, waaronder in de eerste plaats de bevoegdheid leden van het bestuur te benoemen. Opmerking verdient dat de OECD in dit verband onder het begrip «bestuur» in het kader van het dualistische vennootschapsmodel verstaat: het bestuursorgaan en/of het toezichthoudend orgaan.

De OECD onderkent de gevaren van geforceerde convergentie van regelgeving. Zij erkent echter het belang van omgevingsfactoren en laat de ruimte om deze tot gelding te brengen in de systemen van corporate governance van de aangesloten landen.

#### *Kernpunten*

Een belangrijk gezichtspunt in de vergelijkende discussie inzake stelsels van corporate governance zijn de zogenoemde disciplineringsmechanismen. Bedoeld zijn de in het vennootschapsrecht en in de markt(structuur) gelegen mechanismen die ondernemingen aansporen tot goede prestaties dan wel tot correcties in geval van *poor performance*. In dit verband spelen met name de volgende twee factoren een rol:

- Het juridische instrumentarium dat de kapitaalverschaffer ten dienste staat.

<sup>1</sup> Muijzenberg and Schukken, Corporate boards – Structure, governance and performance, South Ascot/Driebergen, 16 november 1998.

<sup>2</sup> Principles of Corporate Governance, OECD, 1999.

- De (mate van) concentratie van het aandelenbezit. Indien een grote investeerder (of groep van investeerders) aanwezig is kan deze zondig een disciplinerende invloed uitoefenen. Het juridisch instrumentarium bevindt zich voornamelijk in het vennootschapsrecht en in de regulering van het effectenverkeer. Hoewel de structuurregeling van toepassing is op *alle* vennootschappen die aan de groottecriteria voldoen, valt vanuit dit gezichtspunt voor de beoordeling van de structuurregeling toch een duidelijk accent op de beursvennootschap die daaraan onderworpen is. Het effect van systeemwijzigingen kan alleen naar behoren worden beoordeeld als beide bovengenoemde factoren in onderlinge samenhang in beschouwing worden genomen.

In de vennootschapsrechtelijke context van corporate governance laten zich voorts de volgende aspecten onderscheiden:

- De wettelijke inrichting van de functies van *bestuur* en *toezicht* en hun onderlinge verhouding.
- Het stelsel van benoeming van het bestuursorgaan en van het toezicht houdende orgaan<sup>1</sup>.
- De wijze waarop enerzijds (vertegenwoordigers van) werknemers en anderzijds kapitaalverschaffers wettelijk invloed kunnen uitoefenen op de samenstelling van het bestuurs- en toezichthoudend orgaan.

Hier en daar is de suggestie gewekt dat de Nederlandse structuurregeling een negatieve invloed zou hebben op de ondernemingsprestaties. Empirisch onderzoek levert daarvoor evenwel geen aanwijzingen op<sup>2</sup>.

## 2.2 Corporate governance in Nederland

### 2.2.1 Rapporten van de commissie-Peters

#### *De Commissie Corporate Governance*

Tegen de achtergrond van de hiervoor geschetste ontwikkelingen werd in 1996 op initiatief van de Vereniging van effecten uitgevende ondernemingen (VEUO) en van de Vereniging voor de Effectenhandel (VvdE) (rechtsoptvolgers: Amsterdam Exchanges N.V., AEX en Euronext N.V., EXT) de Commissie Corporate Governance ingesteld, naar haar voorzitter in de wandeling en hierna de commissie-Peters genoemd, of ook wel Peters-I. De aandacht van deze commissie is vooral gericht geweest op die factoren die het samenspel van en het evenwicht tussen toezicht, leiding en kapitaalverschaffers binnen de – beursgenoteerde – onderneming bepalen. De positie van de werknemers en de ondernemingsraad (hierna ook: OR) in de bestuurlijke structuur van de onderneming is buiten beschouwing gebleven. Volgens de commissie-Peters is het afleggen van verantwoording over het gevoerde beleid en over het toezicht de kern van de gehele discussie over corporate governance. De commissie-Peters gaat ervan uit dat door praktische innovaties en actiever optreden van de spelers beter kan worden voldaan aan de eisen van deze tijd. Derhalve worden geen wetswijzigingen voorgesteld, maar aanbevelingen gedaan voor actieve zelfregulering binnen het bestaande wettelijke kader. Opmerking verdient dat de veertig aanbevelingen van het rapport van de commissie de structuurregeling als zodanig intact laten<sup>3</sup>. Naast de aanbevelingen met betrekking tot samenstelling, taak, benoeming, honorering en werkwijze van de RvC en het bestuur valt een duidelijk accent op de positie van de aandeelhouder, die – meent de commissie-Peters – zou moeten worden versterkt<sup>4</sup>.

#### *De Monitoring Commissie Corporate Governance*

In het rapport dat – in zijn definitieve vorm – medio 1997 verscheen stelt de commissie-Peters voor, te komen tot een eenmalige monitoring van

<sup>1</sup> In Nederland worden bij de gewone vennootschap het bestuur en de RvC benoemd door de AvA. Bij de structuurvennootschap benoemt de RvC zijn eigen leden (coöptatie) alsmede de leden van het bestuur.

<sup>2</sup> Zie: P.W. Moerland, J. van Helleman en Th. E. Nijman, Zeggenschapsverhoudingen en financiële prestaties van beursvennootschappen, onderzoek verricht door CentER – Applied Research van de KUB in opdracht van het ministerie van Financiën, Tilburg, 20 maart 2000. In hun artikel Zeggenschapsverhoudingen en financiële prestaties in ESB 2000, p. 368 e.v. merken A. de Jong, P.W. Moerland en Th. Nijman naar aanleiding van dit onderzoek op dat men de bevindingen ook zo kan formuleren dat geen aanwijzingen zijn gevonden dat het van toepassing zijn van het structuurregime samengaat met betere financiële prestaties.

<sup>3</sup> Corporate Governance in Nederland, uitgebracht 28 oktober 1996.

<sup>4</sup> In augustus van dit jaar verscheen in Engeland het interim-rapport van het Committee on Corporate Governance, naar zijn voorzitter Hampel Committee genoemd, met een taakopdracht die in hoofdzaak gelijkluidend is aan die van de commissie-Peters. De aanbevelingen van Peters en Hampel bestrijken dan ook goeddeels dezelfde terreinen. Hoewel beide zijn geënt op de lokale regelgeving en vennootschapspraktijk, lopen de concrete aanbevelingen sterk uiteen. Het conceptuele verschil in benadering kan worden weergegeven met de termen stakeholders- en shareholdersbenadering. Het Hampel-rapport verwerpt de gedachte aan een two tier-structuur als oplossing voor de alom spelende kwestie van adequaat toezicht en verantwoording. De conclusies van Hampel tonen aan dat corporate governance weliswaar een wereldwijd verschijnsel is, doch dat de benadering daarvan is gebonden aan «lokale» ervaringen en omstandigheden.

haar aanbevelingen. Dit voorstel resulteerde in de instelling van een tweede commissie, wederom onder voorzitterschap van Peters, de Monitoring Commissie Corporate Governance – hierna ook wel (commissie-) Peters-II – om deze taak ter hand te nemen. In december 1998 verscheen het rapport *Monitoring Corporate Governance in Nederland*. Het bevat in hoofdzaak een registratie van hetgeen door de vennootschappen die aan het in dit kader gehouden onderzoek hebben meegewerkt, zélf is meegedeeld over de wijze van implementatie van de aanbevelingen.

Aan de uitkomsten van het monitoringrapport wordt door de commissie-Peters-II de gevolgtrekking verbonden dat weliswaar door de deelnemende beursvennootschappen redelijk gehoor is gegeven aan de aanbevelingen (meer aan die betreffende de RvC en het bestuur dan aan die inzake de invloed van aandeelhouders) doch dat zich per saldo in de bestaande verhoudingen geen betekenisvolle wijzigingen hebben voorgedaan, met name niet op het punt van de invloed van de factor kapitaal.

### 2.2.2 Beleid en beleidsvoorstellen

Blijkens de reactie van het kabinet op de in de vorige paragraaf genoemde rapporten<sup>1</sup> kan het overheidsbeleid inzake corporate governance in hoofdzaak in drie elementen worden onderscheiden: verbetering van de disciplinerende werking van de market for corporate control (1), versterking van de zeggenschap en bescherming van de aandeelhouders (2) en openheid en transparantie ten aanzien van vennootschappelijke gegevens (3). Deze paragraaf gaat op elk van deze beleidslijnen afzonderlijk in.

Verbetering van de disciplinerende werking van de market for corporate control (het proces van verwerven en verkrijgen van zeggenschap over ondernemingen)

#### *Het Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen*

Het centrale uitgangspunt van het Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen<sup>2</sup> is dat het niet acceptabel is dat belangrijke veranderingen in de verhoudingen van verschaffing van risicodragend kapitaal binnen een onderneming blijvend en zonder goede grond door de ondernemingsleiding zouden worden genegeerd. Kort samengevat houdt het Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen in dat degene die gedurende een jaar rechtstreeks en/of indirect ten minste zeventig procent van het kapitaal in een vennootschap verschaft zich tot de OK kan wenden om de bescherming van de vennootschap op te heffen. Afhankelijk van de aard van de gevraagde maatregel voert de OK verschillende toetsen uit. Zij kan ook voorwaarden stellen aan het inwilligen van het verzoek, zoals het uitbrengen van een openbaar bod op de uitstaande aandelen. Bij de parlementaire behandeling van het Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen is wel bepleit de verdere behandeling aan te houden totdat meer duidelijkheid zal zijn verkregen over de precieze inhoud en reikwijdte van de 13e Richtlijn, doch de indieners hebben te kennen gegeven daar niet voor te voelen.

Onder omstandigheden kan een beschermingsmaatregel besloten liggen in het zodanig verankeren van de structuurregeling in de statuten, dat de algemene vergadering van aandeelhouders (hierna ook: AvA) niet tot het verlaten van dat regime kan besluiten wanneer de vennootschap niet meer wettelijk verplicht is tot toepassing ervan. Het is dan echter niet het structuurregime als zodanig, maar de inrichting van de statuten die kwalificeert als beschermingsmaatregel. Daarmee is zeer beknopt het verband tussen beschermingsmaatregelen en corporate governance aangeduid.

De raad zal het Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen op één enkel punt (zie paragraaf 4.7.5) in zijn standpuntbepaling betrekken. Het blijft voor het

<sup>1</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 1998–1999, 25 732, nr. 8.

<sup>2</sup> Wetsvoorstel Invoering van de mogelijkheid tot het treffen van bijzondere maatregelen door de Ondernemingskamer over de zeggenschap in de naamloze vennootschap, ingediend 7 november 1997 (Tweede Kamer, vergaderjaar 1997–1998, 25 732, nr. 1–3). Het wetsvoorstel wordt in dit advies aangeduid als het «Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen».

overige buiten beschouwing. De raad heeft niet de intentie zich in dit advies uit te laten over dat wetsvoorstel.

*Het Wetsvoorstel (met bijbehorende AMvB) inzake openbare biedingen*  
Openbare biedingen in Nederland zijn gereguleerd in het SER-besluit Fusiegedragsregels 1975, de Fusiecode. Deze legt aan besturen van ondernemingen bepaalde gedragsregels op. Hoofdstuk I bevat gedragsregels ter bescherming van de belangen van beleggers, de doelwitvennootschap en de bieder, welke van toepassing zijn bij het voorbereiden en uitbrengen van openbare biedingen en bepaalde onderhandse biedingen. Hoofdstuk II bevat gedragsregels ter bescherming van de belangen van de werknemers; deze regels zijn van toepassing bij fusies van ondernemingen als in de code omschreven. De raad heeft in 1996 eigener beweging aan het kabinet een unaniem advies uitgebracht waarin hij een aantal aanbevelingen heeft gedaan inzake herziening van de code<sup>1</sup>.

Ten aanzien van Hoofdstuk I van de code heeft de raad het kabinet in dat advies aanbevolen de daarin opgenomen regels over te brengen naar een regeling bij of krachtens de wet.

Naar aanleiding van het advies heeft het kabinet onderzoek laten doen naar het functioneren van de regeling inzake openbare biedingen, neergelegd in Hoofdstuk I van de code<sup>2</sup>. Het advies van de raad van 1996 en het hiervoor genoemde onderzoek waren voor het kabinet aanleiding hoge prioriteit te geven aan de inbedding van Hoofdstuk I van de code in de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte) respectievelijk het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (Bte). Op 30 mei 2000 is een daartoe strekkend wetsvoorstel bij de Tweede Kamer ingediend<sup>3</sup>. Gestreefd wordt naar spoedige invoering, waarbij in eerste instantie de materiële biedingsregels zoveel mogelijk ongewijzigd zullen blijven. Waar de in Hoofdstuk I én in de 13e Richtlijn geregelde materie (in belangrijke mate) identiek is, bestaat er tussen beide en het Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen een zeer nauwe samenhang.

In zijn advies van 1996 heeft de raad het kabinet aanbevolen de materie van Hoofdstuk II van de code te voorzien van een wettelijke grondslag. Voorts zou de werkingssfeer van dat deel van de code moeten worden uitgebreid naar ondernemingen in de sfeer van het vrije beroep, de non-profit en de overheid. De raad heeft, vooruitlopend op definitieve standpuntbepaling door het kabinet<sup>4</sup>, op diens verzoek de regels van Hoofdstuk II aangepast overeenkomstig de aanbevelingen in zijn advies van 1996 en vormgegeven in het op 17 maart 2000 vastgestelde SER-besluit Fusiegedragsregels 2000 ter bescherming van de belangen van werknemers. Het tijdstip van inwerkingtreding zal worden afgestemd op het van kracht worden van de nieuwe regeling openbare biedingen in de Wte.

<sup>1</sup> SER-advies Herziening van de fusiecode, publicatienr. 96/03, Den Haag 1996.

<sup>2</sup> G. van Solinge en M.P. Nieuwe Weme, Gedragsregels inzake een openbaar bod op aandelen, 1999.

<sup>3</sup> Tweede Kamer, vergaderjaar 1999–2000, 27 172, nr. 1–3.

<sup>4</sup> Inmiddels heeft het kabinet, bij brief van de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 14 december 2000, zijn standpunt kenbaar gemaakt. Het kabinet is van oordeel dat er geen noodzaak is om over te gaan tot het geven van een wettelijke basis aan het SER-besluit Fusiegedragsregels 2000. Voorts ziet het kabinet geen reden de werkingssfeer uit te breiden.

<sup>5</sup> SER-advies Dertiende richtlijn openbaar bod, publicatienr. 90/18, Den Haag 1990.

#### *De 13e EU-Richtlijn inzake openbare biedingen*

Sedert 1989 is bij het Europees Parlement aanhangig het voorstel voor de 13e Richtlijn betreffende het vennootschapsrecht. Deze richtlijn betreft openbare biedingen. Naast regels betreffende de bij een openbaar bod in acht te nemen procedure- en andere gedragsregels en het toezicht op de naleving daarvan, zijn daarin tevens opgenomen een verplichting tot het uitbrengen van een bod in verband met de verwerving van *control* over een vennootschap en een verbod tot het nemen van afweermaatregelen door het bestuur van de doelwitvennootschap. De ontwerprichtlijn kan worden beschouwd als het resultaat van de poging op EU-niveau de sterk uiteenlopende regels en gebruiken van de lidstaten enigermate te harmoniseren. Over de oorspronkelijke versie van het ontwerp bracht de raad in 1990 een op hoofdzaken negatief advies uit<sup>5</sup>. Hij achtte de in de ontwerprichtlijn neergelegde voorstellen ten aanzien van het verplichte bod, het

emissieverbod, het rauwelijks uitgebrachte bod, en het niveau van informatieplichten aan werknemers, inconsistent met zijn visie op de vennootschap en de daaruit voortvloeiende, hier te lande geldende regels. In meer algemene zin constateerde de raad in dit advies dat het ontwerp een zekere mate van tweeslachtigheid laat zien. Deze bestaat hierin dat enerzijds grote nadruk wordt gelegd op de verantwoordelijkheid van de ondernemingsleiding voor de onderneming en alle daarmee verbonden belangen, terwijl anderzijds datzelfde bestuur de mogelijkheid wordt ontnomen terzake van die belangen daadwerkelijk handelend op te treden in de cruciale situatie van een openbaar bod op de aandelen van de vennootschap. Voor het overige zij korthedshalve verwezen naar de conclusies van het advies. De oorspronkelijke versie van het ontwerp voor de 13e Richtlijn is een aantal malen gewijzigd. De door de SER geuite bezwaren, waaronder bezwaren van fundamentele aard, zijn daarmee echter niet weggenomen. Inzake de thans voorliggende versie werd in juni 1999 in Brussel in de Raad van Ministers politieke overeenstemming bereikt. Deze versie is in tweede lezing aan het Europees Parlement voorgelegd.

## **2. Versterking van de zeggenschap en bescherming van aandeelhouders**

Onder dit hoofd vallen de voorgenomen vereenvoudiging van het stemmen bij volmacht («*proxy voting*») naar Amerikaans model, waarmee thans in Nederland in de praktijk ervaring wordt opgedaan, onder meer door de oprichting van de Stichting Communicatiekanaal Aandeelhouders (zie paragraaf 4.7.6). In navolging van een desbetreffende aanbeveling van de commissie-Peters wordt parallel gewerkt aan de daarvoor noodzakelijke wetswijzigingen. Het kabinet hoopt aldus de gevolgen van het absentisme in de AvA te bestrijden en een actievere attitude van de aandeelhouders te bevorderen. Daarnaast zijn wetsvoorstellen in voorbereiding ter verlaging van de drempel voor het plaatsen door aandeelhouders van onderwerpen op de agenda van de AvA en splitsing van decharge en goedkeuring van de jaarrekening. Inzake laatstgenoemd onderwerp is een ontwerp van wet bij de Tweede Kamer ingediend<sup>1</sup>. Ten slotte heeft het kabinet aangekondigd een wetswijziging te overwegen inzake de werking en doelstelling van certificering, met inbegrip van stemrecht- en volmachtbeperkingen.

## **Openheid en transparantie ten aanzien van vennootschappelijke gegevens**

In het licht van het internationale karakter van de kapitaalmarkten en het toenemend aantal meervoudige noteringen, zijn goede informatieverschaffing en eenduidige accounting standaarden volgens het kabinet voor een open economie als de Nederlandse onmisbaar. Daarom moet het voor internationaal opererende ondernemingen onder bepaalde voorwaarden mogelijk worden bij uitsluiting internationaal geaccepteerde standaarden te hanteren bij hun financiële verslaglegging. Het kabinet maakte bekend dat wetsvoorstellen worden voorbereid die onder meer betrekking zullen hebben op de bezoldiging en het effectenbezit van afzonderlijke bestuurders en toezichthouders. Ten slotte dient volgens het kabinet de aanbeveling van de commissie-Peters dat de hoofdlijnen van corporate governance binnen de vennootschap in haar jaarverslaglegging worden vermeld ten minste voor beursgenoteerde ondernemingen een meer permanent karakter te krijgen.

---

<sup>1</sup> Wetsvoorstel tot wijziging van Boek 2 van het BW in verband met kwijting aan bestuurders en commissarissen, Kamerstuk 27 483, ingediend 11 november 2000.



Op 17 april 2000 hebben de Tweede-Kamerfracties van GroenLinks en D66 een voorontwerp van wet gepresenteerd inzake de benoeming van commissarissen. Kern van dit voorstel is de vervanging van het huidige stelsel van volledige coöptatie door een gemengd stelsel, waarbij AvA, OR en RvC elk 1/3 van het aantal (drie of een veelvoud daarvan) commissarissen benoemt. Daarvan kan in overeenstemming tussen RvC, OR en AvA worden afgeweken. Maken deze laatste geen gebruik van hun bevoegdheid, dan benoemt de RvC zelf. Het wetsvoorstel voorziet in een recht van aanbeveling voor AvA, OR, bestuur en RvC, terwijl aan deze organen, met uitzondering van het bestuur, eveneens een recht van bezwaar wordt toegekend.

Aan de bestaande bezwaargronden wordt de bezwaargrond van een (geobjectiveerd) gebrek aan vertrouwen toegevoegd. Dit is van belang, aldus de initiatiefnemers, om het vertrouwen van alle organen van de vennootschap in de RvC te bevorderen. Spreiding van deskundigheden ligt ten grondslag aan het voorstel de werving van kandidaten te doen geschieden aan de hand van een profielschets. Zoals ook in de bestaande regeling zijn werknemers van de betrokken vennootschap en betrokken vakbondsfunctionarissen van het commissariaat uitgesloten. De initiatiefnemers menen dat met hun voorstel het gebrek aan legitimiteit dat zij kenmerkend achten voor het bestaande stelsel wordt opgeheven en dat de RvC door een grotere onafhankelijkheid van het bestuur doeltreffender zal functioneren. Zij verwachten tevens dat hun voorstellen de continentale traditie van het door hen voorgestane zogenoemde *Rijnlands model* zullen accentueren.

### 3. De structuurregeling

#### *Inleiding*

Dit hoofdstuk geeft een beschrijving – op hoofdlijnen – van de structuurregeling zoals die in de wet is geregeld en bevat voorts enige praktijkgegevens die voornamelijk ontleend zijn aan enkele onderzoeken die in de loop der jaren zijn gedaan naar het functioneren van de structuurregeling.

#### *3.1 Hoofdlijnen en doelstelling van de structuurregeling*

##### *Hoofdlijnen van de structuurregeling*

Bij «gewone», niet aan de structuurregeling onderworpen vennootschappen, kunnen de statuten bepalen dat er een RvC zal zijn: voor deze vennootschappen is de instelling van een RvC facultatief. Dit is anders wanneer het gaat om «grote» vennootschappen die voldoen aan door de wet gestelde criteria. Voor deze grote vennootschappen is de instelling van een RvC verplicht.

De verplichting voor grote vennootschappen tot instelling van een RvC berust op de structuurregeling die in 1971 tot stand is gebracht bij de zogenoemde Structuurwet<sup>1</sup>. De regeling gold aanvankelijk uitsluitend voor de naamloze vennootschap en de besloten vennootschap. In 1988 is zij echter ook gaan gelden voor grote coöperaties en grote onderlinge waarborgmaatschappijen (owm). Voor de coöperatie en de onderlinge waarborgmaatschappij heeft de wetgever de structuurregeling in beperkte vorm van toepassing verklaard<sup>2</sup>. Dit hoofdstuk geeft een schets van de regeling zoals die geldt voor de n.v. en de b.v. en verwijst telkens naar de wettelijke bepalingen die gelden voor de n.v.<sup>3</sup>. De integrale tekst van relevante wettelijke bepalingen is te vinden in bijlage 5.

De wettelijke taakomschrijving van de RvC is voor alle vennootschappen dezelfde. De RvC houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de

<sup>1</sup> Wet van 6 mei 1971, Stbl. 289. De Structuurwet als zodanig bestaat inmiddels niet meer. De structuurregeling is bij de invoering van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) daarin geïncorporeerd. Daarom zal hierna vrijwel steeds worden gesproken over «de structuurregeling» en niet over de Structuurwet.

<sup>2</sup> De redenen hiervoor zijn onder meer te vinden in het in par. 1.3 van dit advies genoemde SER-advies uit 1985.

<sup>3</sup> De artikelen 152–164 van Boek 2 BW. De regeling voor de b.v. (in de artikelen 262–274) is gelijk aan die voor de n.v. De regeling voor de coöperatie en owm is te vinden in de artikelen 63a–63j Boek 2 BW.

algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Hij staat het bestuur met raad terzijde. Bij de vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming (artikel 2: 140 lid 2 BW). Uit de wetsgeschiedenis blijkt dat hiermee is bedoeld dat dit belang voor commissarissen zwaarder dient te wegen dan welk groeps- of particulier belang ook; commissarissen mogen hun taak niet uitoefenen ten dienste van bepaalde deelbelangen.

De wettelijke bevoegdheden waarmee de RvC van de structuurvennootschap ter vervulling van zijn taakopdracht is toegerust, zijn aanmerkelijk groter dan die van de RvC van de gewone vennootschap. Dit komt in het bijzonder tot uitdrukking in de bevoegdheid van de RvC tot goedkeuring van belangrijke bestuursbesluiten en – in het volledige regime – tot benoeming en ontslag van bestuurders en tot vaststelling van de jaarrekening.

Ook de wijze waarop de RvC van de structuurvennootschap wordt benoemd, namelijk zelfbenoeming via een systeem van «gecontroleerde coöptatie», wijkt fundamenteel af van het systeem dat geldt voor niet-structuurvennootschappen, waar de RvC wordt benoemd door de AvA.

#### *Doelstelling van de structuurregeling*

Aan de wettelijke regeling van het commissariaat bij «grote» vennootschappen, ligt ten grondslag het in hoofdstuk 1 genoemde SER-advies van 1969 inzake de herziening van het ondernemingsrecht. In dat advies gaf de raad op verzoek van het toenmalige kabinet zijn oordeel over de voorstellen vervat in het rapport dat de Commissie Ondernemingsrecht, naar haar voorzitter ook wel genoemd de commissie-Verdam, in 1964 had uitgebracht over herziening van het ondernemingsrecht<sup>1</sup>.

Een van de onderdelen van de herziening van het ondernemingsrecht waar de commissie-Verdam over rapporteerde, was de herziening van de structuur van de grote onderneming. De commissie-Verdam wilde bij grote ondernemingen, die geacht worden van een zeker maatschappelijk gewicht te zijn, de medezeggenschap van de werknemers verankeren in de «structuur» van de onderneming.

De commissie-Verdam overwoog daarover in haar rapport van 1964, p. 23 onder meer ten aanzien van de «moderne onderneming van enige omvang»: «De leiding is daar in de regel in hoge mate autonoom en de aandeelhouders bemoeien zich niet met de dagelijkse gang van zaken. Onder deze omstandigheden past het niet zonder meer zo grote bevoegdheden eenzijdig de aandeelhouders in handen te geven. Wat wél verlangd mag worden, is een structuur die waarborgt dat de leiding het vertrouwen bezit van allen die haar hun belangen hebben toevertrouwd en die met haar samenwerken, dat wil zeggen niet slechts van de aandeelhouders, doch ook van de werknemers.»

Het verankeren van de medezeggenschap van de werknemers in de structuur van de grote onderneming wilde de commissie vormgeven door voor die ondernemingen een RvC verplicht te stellen en de werknemers, naast de aandeelhouders, invloed toe te kennen op de samenstelling van de RvC. Daarover was zij het eens. Niet over de wijze waarop die invloed gestalte zou moeten worden gegeven.

Een kleine meerderheid van de commissie bepleitte werknemers de bevoegdheid toe te kennen tot benoeming van ten minste één lid van de RvC en, indien de raad uit meer dan vijf personen zou bestaan, van ten minste twee leden. Een minderheid van de commissie verwachtte van dit voorstel een averechts resultaat omdat de RvC dan zou gaan bestaan uit deels «kapitaalscommissarissen» en deels «arbeidscommissarissen».

<sup>1</sup> Herziening van het ondernemingsrecht, rapport van 26 november 1964, Den Haag 1965.

Aanvankelijk zag het ernaar uit dat de tegengestelde standpunten in de commissie-Verdam eveneens zouden worden ingenomen in de SER, zodat de advisering verdeeld zou zijn. Als gevolg van een op het laatste moment bereikt compromis over de benoeming van commissarissen en de – gelijkwaardige – invloed die aandeelhouders en werknemers daarop zouden kunnen uitoefenen (het stelsel van gecontroleerde coöptatie) kon de SER op 19 september 1969 een unaniem advies uitbrengen.

Vast staat dat ook de SER beoogde «de factor arbeid reële zeggenschap toe te kennen in de naamloze vennootschap» en er belang aan hechtte dat «werknemers – naast hun bevoegdheden in de ondernemingsraad – invloed moeten kunnen uitoefenen op de samenstelling van de raad van commissarissen»<sup>1</sup>.

De wetgever heeft de door de commissie-Verdam en de SER beoogde verankering van medezeggenschap van werknemers in de structuur van de grote vennootschap bij het ontwerp voor de Structuurwet als leidraad genomen.

Dit komt met zoveel woorden tot uitdrukking in de MvT, die op p. 9 onder meer zegt: «Voor de «grote» vennootschappen gaat een nieuwe structuur gelden (...). In deze nieuwe structuur wordt de rechtspositie van de werknemers – vertegenwoordigd in de ondernemingsraad – ten aanzien van de samenstelling van de raad van commissarissen gelijkwaardig aan die van de aandeelhouders.» Voorts zegt de MvT op pp. 10 en 11: «Hetgeen in het door de SER aanbevolen stelsel voorop staat, is zonder twijfel de gelijkheid van aandeelhouders en ondernemingsraad met betrekking tot de benoeming van commissarissen aan wie essentiële bevoegdheden worden toegekend.»

Het door de wetgever gekozen uitgangspunt van verankering van medezeggenschap van werknemers in de structuur van de grote vennootschap is aldus vormgegeven dat die vennootschap verplicht is tot instelling van een RvC die tot taak heeft toezicht te houden op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en zich daarbij richt naar het belang van de vennootschap en de onderneming; aan de RvC van de grote vennootschap zijn belangrijke bevoegdheden toegekend ten aanzien van het bestuursbeleid en de koers van de onderneming; op de samenstelling van de RvC kunnen de AvA en de OR gelijkwaardige invloed uitoefenen, zodanig dat zij voldoende vertrouwen kunnen stellen in het toezicht.

#### **Impressie uit de MvT (10 751 nr. 3, p. 9)**

In de MvT geven de betrokken bewindslieden de – door hun overgenomen – aanbevelingen die de SER heeft gedaan in zijn advies van 1969, als volgt weer.

- a. Voor de «grote» vennootschappen gaat een nieuwe structuur gelden, die weliswaar aanknopingspunten heeft met de bestaande, maar die toch principieel nieuwe elementen bevat.
- b. In deze nieuwe structuur wordt de rechtspositie van de werknemers vertegenwoordigd in de ondernemingsraad – ten aanzien van de samenstelling van de raad van commissarissen gelijkwaardig aan die van de aandeelhouders.
- c. De nieuwe structuur kenmerkt zich in het bijzonder door de centrale plaats van de raad van commissarissen, wiens taak en bevoegdheden uitbreiding ondergaan.
- d. De raad vult zichzelf aan, maar aandeelhoudersvergadering en ondernemingsraad hebben een vetorecht, zodat bij elke benoeming het vertrouwen van de zijde van de werknemers en kapitaalverschaffers is vereist, een vertrouwen dat ten gevolge van periodiek aftreden regelmatig moet worden vernieuwd.
- e. Mede door deze benoemingsprocedure mag men verwachten dat bij de samenstelling van raden van commissarissen in toenemende mate «de spreiding van specifieke deskundigheid ten aanzien van een of meer aspecten van het ondernemingsdoel gecombineerd

<sup>1</sup> SER-advies inzake de herziening van het ondernemingsrecht, op.cit., pp. 20 en 21.

zal worden met een brede maatschappelijke ervaring, wijsheid en bezonnenheid in oordeel, onafhankelijkheid en onpartijdigheid en een open oog voor de maatschappelijke ontwikkeling bij ieder lid van deze raad», zoals de SER het stelt.

f. De centrale positie van de raad van commissarissen komt met name uit in hem toe te kennen bevoegdheden: benoeming van bestuurders, vaststelling van de jaarrekening en goedkeuring van essentiële besluiten de vennootschap en haar onderneming betreffende.

g. Uitzonderingen op deze regeling worden aanbevolen voor vennootschappen met een internationale structuur.

### 3.2 Toepassingscriteria; in- en uitlooperperiode

#### 3.2.1 De wettelijke criteria

Een vennootschap is naar de norm van de wet «groot» indien zij voldoet aan de volgende – cumulatieve – criteria:

- haar geplaatst kapitaal plus reserves belooft 27 miljoen gulden (13 miljoen euro);
- zij (of een van haar afhankelijke maatschappij) heeft krachtens wettelijke verplichting een OR ingesteld;
- zij heeft (tezamen met haar afhankelijke maatschappijen) in de regel ten minste 100 werknemers in Nederland.

De vennootschap die voldoet aan deze cumulatieve criteria dient hiervan opgaaf te doen bij het Handelsregister. Wanneer de opgaaf drie jaar ononderbroken is gehandhaafd – de inlooperperiode – wordt de structuurregeling op de vennootschap van toepassing. De wet voorziet in een uitlooperperiode van eveneens drie jaar.

#### 3.2.2 Enkele praktijkgegevens

In 1999 is een onderzoek gehouden dat zich heeft gericht op «zeggenschapsverhoudingen in Nederlandse beursvennootschappen» en op «de toepassing van de structuurregeling»<sup>1</sup>. Het onderzoek vermeldt dat per 1 januari 1999 volgens gegevens van het Handelsregister 393 vennootschappen als structuurvennootschap stonden ingeschreven. Hiervan zijn er 71 beursgenoteerd. 18 vennootschappen zijn gelieerd aan beursvennootschappen. Hiermee is bedoeld dat de vennootschap een dochter (veelal een subholding) is van een vrijgestelde internationale holding. Van de 393 als structuurvennootschap ingeschreven vennootschappen staan er 304 geheel los van de beurs.

De onderzoekers plaatsen vraagtekens bij de betrouwbaarheid van de gegevens die zijn ontleend aan de registratie bij het Handelsregister. Het is niet uitgesloten dat het werkelijke aantal structuurvennootschappen aanmerkelijk groter is dan het – op de gegevens van het Handelsregister gebaseerde – aantal van 393.

Het boven bedoelde onderzoek heeft zich in het bijzonder gericht op zeggenschapsverhoudingen in ter beurze genoteerde vennootschappen. De onderzoekers hebben op basis van een analyse van de statuten van 184 beursvennootschappen onderzocht of, en zo ja, in welke omvang op deze vennootschappen de structuurregeling van toepassing is<sup>2</sup>. Dit heeft geleid tot de volgende bevindingen. Op 73 van de 184 onderzochte beursvennootschappen is de structuurregeling niet van toepassing. Van de resterende 111 beursvennootschappen waarop de structuurregeling wel van toepassing is, is op 102 het volledige regime en op 7 het verzwakte regime van toepassing<sup>3</sup>.

### 3.3 Volledig en verzwakt regime

Het structuurregime kent twee modaliteiten, te weten het volledige regime

<sup>1</sup> H.J.M.N. Honée en L. Timmerman, Rapport inzake de toepassing van de structuurregeling; zeggenschapsverhoudingen in Nederlandse beursvennootschappen, februari 2000.

<sup>2</sup> Beursgenoteerde beleggingsmaatschappijen zijn niet in het onderzoek betrokken.

<sup>3</sup> Van twee vennootschappen ontbreken gegevens.

en het verzwakte regime. Het verschil tussen beide is gelegen in het aantal bevoegdheden dat wettelijk aan de RvC toekomt.

In het *volledige* regime zijn aan de RvC opgedragen:

- goedkeuring van een aantal belangrijke bestuursbesluiten, waaronder grote investeringen, voorstellen tot statutenwijziging of ontbinding van de vennootschap, aanvragen van faillissement en surseance en voorgenomen ontslag of ingrijpende wijziging van de arbeidsomstandigheden van een aanmerkelijk aantal werknemers van de vennootschap of een dochter;
- benoeming van de bestuurders van de vennootschap;
- vaststelling van de jaarrekening.

In het verzwakte regime blijven beide laatstgenoemde bevoegdheden berusten bij de AvA, meestal de moedervennootschap van de structuurvennootschap, die deel uitmaakt van een internationaal concern. Voor die constellatie is het verzwakte regime bedoeld. Het voorkomt verstoring van de eenheid van beleid binnen zulke concerns, doordat de moedervennootschap (AvA) bevoegd blijft het bestuur van de structuurdochtervennootschap te benoemen. Overigens kan het verzwakte regime alleen toepassing vinden indien de betrokken vennootschap deel uitmaakt van een concern waarvan de meerderheid van de werknemers buiten Nederland werkzaam is. In die zin kan het verzwakte regime ook worden aangemerkt als een specimen van de vrijstellingsregeling die de wetgever voor bijzondere situaties, waarbij onverkorte toepassing van het structuurregime tot problemen zou leiden, in het leven heeft geroepen.

### 3.4 Vrijstelling

#### 3.4.1 De wettelijke regeling

Voor (internationale) concernverhoudingen heeft de wetgever een systeem van vrijstellingen in het leven geroepen. De desbetreffende wettelijke voorzieningen strekken tot handhaving van eenheid van beleid en tot het voorkómen van dublures. Zij stellen internationaal georiënteerde ondernemingen in staat de werking van de structuurregeling te beperken tot de Nederlandse rechtssfeer. Daarmee wordt erkend dat specifiek Nederlandse opvattingen over de zeggenschap in de (grote) onderneming in beginsel een territoriaal karakter hebben, dat wil zeggen niet dwingend mogen worden voorgeschreven aan grensoverschrijdend opererende concerns.

De vrijstellingsregeling, die is opgenomen in artikel 2: 153 lid 3 BW, ziet op verschillende situaties, die hierna kort worden geschetst. Vrijgesteld zijn:

- a. Vennootschappen die dochter («afhankelijke maatschappij») zijn van een moedervennootschap op wie het structuurregime – volledig dan wel verzwakt – van toepassing is. In deze situatie heeft de wetgever het overbodig geacht te verlangen dat de dochtervennootschap overeenkomstig de voorschriften van de structuurregeling een RvC instelt. De werknemers van de dochtervennootschap kunnen namelijk (op grond van artikel 2: 158 lid 13 BW) invloed uitoefenen op de samenstelling van de RvC van de moederstructuurvennootschap. Het verlies van invloed van de werknemers op de samenstelling van de RvC op het niveau van de dochtermaatschappij wordt aldus gecompenseerd op het niveau van de moedervennootschap, waar het centrale beleid wordt bepaald. De taakopdracht van de RvC van de moedervennootschap strekt zich uit over het gehele concernbeleid<sup>1</sup>.
- b. De in Nederland gevestigde moedermaatschappij van een internationaal concern, kortweg de «internationale holding». De wet omschrijft de internationale holding als «een vennootschap die zich uitsluitend of nagenoeg uitsluitend beperkt tot het beheer en de financiering van groepsmaatschappijen en van haar en hun deelnemingen in andere

<sup>1</sup> De MvA, 10 751 nr. 10, p. 6 zegt hierover: «De commissarissen van de moedervennootschap vervullen hun taak ook met betrekking tot de hoofdlijnen van het beleid der dochtervennootschappen.»

rechtspersonen». Voorwaarde voor vrijstelling van de internationale holding is dat de werknemers in dienst van het concern in meerderheid buiten Nederland werkzaam zijn. De wetgever heeft gemeend dat in deze situatie de (minderheid van) in Nederland werkzame werknemers onvoldoende zijn gelegitimeerd om – bij het uitoefenen van invloed op de samenstelling van de RvC van de moeder van het internationale concern – mede te spreken namens de (meerderheid van) in het buitenland werkzame werknemers van het concern.

- c. Een Nederlandse vennootschap die deel uitmaakt van een internationaal concern, mits de activiteiten van die vennootschap zich uitsluitend of nagenoeg uitsluitend beperken tot dienstverlening (ten behoeve van het beheer en de financiering) aan de rechtspersonen die deel uitmaken van dat concern.
- d. De vennootschap (joint venture) waarin voor ten minste de helft van het geplaatste kapitaal volgens een onderlinge regeling tot samenwerking wordt deelgenomen door twee of meer structuurvennootschappen. Het joint venture-karakter brengt de wet tot uitdrukking door te spreken van «een vennootschap waarvan ten minste de helft van de aandelen wordt gehouden volgens een onderlinge regeling tot samenwerking». Aangezien bij deelneming van twee partners (ieder voor de helft) in zulk een vennootschap de vrijstelling reeds volgt uit a., lijkt deze bepaling vooral van belang voor de situatie waarin meer structuurvennootschappen tezamen voor ten minste de helft deelnemen in het kapitaal van een joint venture-vennootschap.

#### 3.4.2 Enkele praktijkgegevens

Een betrouwbaar *algemeen* beeld over het feitelijk gebruik dat van de vrijstellingsfaciliteiten wordt gemaakt, is niet voorhanden. Het genoemde onderzoek van Honeé en Timmerman levert echter wél een min of meer gedetailleerd beeld op van de vrijstellingspraktijk bij *beursvennootschappen*. Van de 184 in dat onderzoek betrokken beursvennootschappen geldt voor 135 dat zij, gemeten naar het eigen vermogen en het aantal werknemers, voldoen aan de criteria voor toepassing van de structuurregeling. De onderzoekers hebben voor 58 van deze 135 vennootschappen kunnen vaststellen waar, gemeten naar werknemersaantallen, het zwaartepunt van de activiteiten ligt. Bij 34 van de 58 vennootschappen bevindt dat zwaartepunt zich buiten Nederland. Opvallend is dat door 22 van deze 34 vennootschappen (= 65%) de structuurregeling volledig wordt toegepast. Kennelijk hebben deze vennootschappen welbewust afgezien van de geboden vrijstellingsmogelijkheid en passen zij de structuurregeling derhalve vrijwillig toe<sup>1</sup>.

### 3.5 Vrijwillige toepassing

#### 3.5.1 De wettelijke regeling

Op voet van artikel 2: 157 BW kan een vennootschap die niet verplicht is het structuurregime – volledig of verzwakt – toe te passen, dat op basis van vrijwilligheid doen. Voorwaarde daartoe is dat de vennootschap een OR heeft ingesteld waarop de bepalingen van de WOR van toepassing zijn. Wordt aan deze voorwaarde niet voldaan dan is toepassing van de structuurregeling in de visie van de wetgever niet mogelijk. De geïnstitutionaliseerde invloed van werknemers op de samenstelling van de RvC – een van de wezenskenmerken van de structuurregeling – zou dan immers komen te ontbreken. Daarom bepaalt de wet eveneens dat de regeling van vrijwillige toepassing haar geldigheid verliest zodra de OR ophoudt te bestaan of op hem de bepalingen van de WOR niet langer van toepassing zijn.

In geval van vrijwillige toepassing beperkt de keuze voor de betrokken

---

<sup>1</sup> Honeé en Timmerman, op.cit., p. 10.

vennootschap zich tot toepassing ofwel van het volledige regime, ofwel van het beperkte regime, waarin de voorschriften voor benoeming en ontslag van bestuurders (artikel 2: 162 BW) en de voorschriften voor het vaststellen van de jaarrekening (artikel 2: 163 BW), buiten toepassing worden gelaten (het verzwakte regime), dan wel een van beide voorschriften.

### 3.5.2 Enkele praktijkgegevens

De vrijwillige toepassing kent twee vormen. De eerste is dat de vennootschap de structuurregeling toepast hoewel zij niet aan de toepassingscriteria voldoet. De tweede is dat de vennootschap de structuurregeling toepast hoewel zij op grond van de wet is vrijgesteld, maar daar geen gebruik van maakt. Uit het eerder genoemde onderzoek van Honée en Timmerman blijkt dat er onder de in hun onderzoek betrokken 184 beursvennootschappen 30 zijn die de structuurregeling vrijwillig toepassen. Van deze 30 vennootschappen passen er acht de structuurregeling toe hoewel zij niet voldoen aan de toepassingscriteria. 22 van de 30 passen de regeling toe hoewel zij in aanmerking komen voor de vrijstelling voor internationale holdings.

## 3.6 Ontheffing

### 3.6.1 De wettelijke regeling

Van de verplichting tot toepassing van de structuurregeling of onderdelen daarvan kan de minister van Justitie ontheffing verlenen. Alvorens te besluiten, hoort hij de SER. Een ontheffing kan onder beperkingen en/of onder voorwaarden worden verleend, en voorts worden gewijzigd en ingetrokken; aldus artikel 2: 156 BW. Met deze dispensatiemogelijkheid is – kort samengevat – beoogd in uitzonderlijke gevallen het resultaat te kunnen corrigeren waartoe toepassing van de wet leidt. De adviserende taak van de SER in dezen waarborgt, aldus de MvT bij het wetsvoorstel inzake de Structuurwet, de inbreng van het bedrijfsleven in deze beslissing van sociaal-politieke aard.

### 3.6.2 Enkele praktijkgegevens

In de periode van 1972 tot heden heeft de minister 64 beschikkingen ex artikel 2: 156 BW afgegeven. Het aantal verzoeken ligt in werkelijkheid iets hoger. Reden dat het aantal afgegeven beschikkingen iets lager ligt dan het aantal verzoeken om ontheffing is dat enkele verzoeken zijn ingetrokken en enkele andere nog niet van een beschikking zijn voorzien. Doorgaans volgt de minister bij zijn beslissing op een verzoek om ontheffing het advies van de SER.

In de praktijk van de structuurregeling als geheel spelen ontheffingen overigens een bescheiden rol. Naar de praktijk van het ontheffingsinstrument is gedetailleerd onderzoek verricht, waarnaar hier korthedshalve wordt verwezen<sup>1</sup>.

## 3.7 Benoeming van commissarissen

### 3.7.1 De wettelijke regeling

#### *Benoeming*

De commissarissen van de structuurvennootschap worden niet, zoals bij de gewone vennootschap, door de AvA benoemd doch door de RvC zelf<sup>2</sup>. De bevoegdheid tot benoeming kan niet door een bindende voordracht worden beperkt (artikel 2: 158 lid 2 BW). De statuten kunnen bepalen dat een of meer commissarissen (niet door de RvC zelf maar) van overheids-

<sup>1</sup> Honée en Timmerman, op. cit., Bijlage 2, p. 12 e.v.

<sup>2</sup> Komen alle commissarissen te ontbreken, dan kan de RvC uit de aard der zaak niet zelf voorzien in benoeming van zijn leden en geschiedt benoeming door de AvA (artikel 2:159 lid 1 BW).

wege worden benoemd (artikel 2: 158 lid 12 BW). Dit komt met name voor bij vennootschappen die ondernemingen ten algemene nutte in stand houden, zoals productie- en distributiebedrijven van gas, water en elektriciteit, alsmede afvalverwerkingsbedrijven.

Ingevolge de wet (artikel 2: 160 BW) kunnen geen commissaris zijn:

- a. personen die in dienst zijn van de vennootschap;
- b. personen die in dienst zijn van een afhankelijke maatschappij;
- c. bestuurders en personen in dienst van een werknemersorganisatie welke pleegt betrokken te zijn bij de vaststelling van de arbeidsvoorwaarden van de onder a. en b. bedoelde personen.

#### *Zittingstermijn*

Een commissaris treedt uiterlijk af, indien hij na zijn laatste benoeming vier jaren commissaris is geweest; artikel 2: 161 lid 1 BW. Hieruit blijkt dat, anders dan bij de gewone vennootschap, de zittingstermijn van de commissaris bij een structuurvennootschap ten hoogste vier jaar is. De statuten mogen een kortere zittingstermijn voorschrijven.

De achterliggende gedachte bij de beperking van de duur van de benoeming tot vier jaar is dat kapitaalverschaffers en werknemers in het orgaan dat mede namens hen toezicht uitoefent op het beleid van het bestuur, vertrouwen moeten kunnen stellen en dat dit vertrouwen periodiek moet worden herbevestigd.

#### *Aanbevelingsrecht*

De AvA, de OR en het bestuur van de vennootschap hebben het recht aan de RvC kandidaten voor benoeming tot commissaris aan te bevelen. De RvC deelt hun daartoe tijdig mee wanneer en ten gevolge waarvan in zijn midden een plaats moet worden vervuld. De RvC doet aan de AvA en de OR mededeling van zijn voornemen een persoon te (her)benoemen. De mededeling is voorzien van een toelichting waarin de RvC zijn voornemen motiveert en van een aantal gegevens betreffende de persoon die de RvC wenst te (her)benoemen (artikel 2: 158 leden 4 en 5 BW).

Het aanbevelingsrecht van AvA en OR maakt deel uit van het geheel van instrumenten dat aandeelhouders en werknemers tot hun beschikking hebben om invloed uit te oefenen op de samenstelling van het toezicht houdend orgaan en, in meer indirecte zin, op het beleid van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. De wetgever heeft nadrukkelijk bedoeld een recht van aanbeveling van kandidaten, niet een (bindend) recht tot voordracht van commissarissen; de RvC is niet op grond van de wet gehouden de aanbeveling op te volgen.

#### *Bezwaarrecht*

Tegen een door de RvC voorgenomen (her)benoeming kunnen AvA en OR (maar niet het bestuur) bezwaar maken. De wet zelf (artikel 2: 158 lid 6 BW) geeft een – limitatieve – opsomming van de bezwaargronden:

- schending (door de RvC) van procedurevoorschriften;
- de verwachting (bij AvA en/of OR) dat de voorgedragen persoon ongeschikt zal zijn voor de vervulling van zijn taak als commissaris;
- de verwachting dat de RvC bij benoeming overeenkomstig het voornemen niet naar behoren zal zijn samengesteld.

Het bezwaar wordt onder opgave van redenen ter kennis van de RvC gebracht. Indien de RvC niettegenstaande het bezwaar zijn voornemen tot benoeming wil handhaven, kan hij de OK verzoeken het bezwaar ongegrond te verklaren. Indien de OK het bezwaar ongegrond verklaart, kan de benoeming overeenkomstig het voornemen van de RvC plaatsvinden (artikel 2: 158 lid 9 BW).



### 3.7.2 Enkele praktijkgegevens<sup>1</sup>

#### *Aanbevelingsrecht*

Uit onderzoek blijkt dat in de praktijk weinig gebruik wordt gemaakt van het aanbevelingsrecht. Dit geldt in het bijzonder voor de aandeelhouders. Niet onaannemelijk is dat de vaak sterk wisselende samenstelling van de AvA en de sterke spreiding van kapitaal het gebruik van het aanbevelingsinstrument negatief beïnvloedt.

Onderzoek wijst uit dat de OR meer gebruik maakt van het aanbevelingsrecht. Het beeld verschilt sterk, zowel naar het aantal OR-en dat gebruik maakt van het aanbevelingsrecht als naar het aantal aanbevelingen dat door deze OR-en wordt gedaan, alsook naar de mate waarin gedane aanbevelingen door de RvC zijn gehonoreerd. Onderzoek wijst tevens uit dat niet ongebruikelijk is dat de RvC met de OR in informele sfeer overlegt en dat de OR bij die gelegenheid, zonder dat het tot een formele aanbeveling komt, invloed uitoefent op de samenstelling van de RvC. Mede om deze reden is het zicht op de praktijk beperkt.

Van het Kaar signaleert in zijn onderzoek dat van de OR-en die zijn aangesloten bij het platform van OR-en van multinationale ondernemingen (Multinationale ondernemingenoverleg, MNO) in 1987 80% wel eens een commissaris had aanbevolen. Het gaat hier om een groep actieve OR-en die volgens de onderzoeker niet als representatief kan worden beschouwd voor het geheel van OR-en van structuurvenootschappen<sup>2</sup>. Bij het niet gebruik maken van het aanbevelingsrecht spelen verschillende – uiteenlopende – factoren een rol, zoals: weinig interesse, tijdgebrek en onvoldoende bekendheid met geschikte kandidaten. Ook kan het zijn dat op het functioneren van de raad als geheel, respectievelijk van individuele commissarissen onvoldoende zicht bestaat, al dan niet als gevolg van de mate van informatieverstrekking door de RvC, waardoor men kennelijk minder aanleiding ziet een «eigen» kandidaat aan te bevelen.

#### *Bezwaarrecht*

In de praktijk komt het nauwelijks voor dat in formele zin bezwaar wordt gemaakt tegen een door de RvC voorgenomen (her)benoeming van een commissaris. Onderzoek wijst uit dat de oorzaken daarvan nagenoeg identiek zijn aan die welke hiervoor bij het recht van aanbeveling zijn vermeld. Ondernemingsraden maken weinig gebruik van het bezwaarrecht; voor de AvA is het zelfs hoge uitzondering.

Uit onderzoek blijkt dat met name wanneer bij de OR bezwaren leven tegen een door de RvC voorgenomen benoeming, deze in de praktijk dikwijls reeds in de voorfase in de informele sfeer worden opgelost. Dat gebeurt zowel bij (de dreiging van) formeel bezwaar, als bij informeel kenbaar gemaakte bezwaren. Soms trekt de gewraakte kandidaat zich terug; in andere gevallen komen RvC en OR tot een oplossing. Evenals bij het aanbevelingsrecht geldt ook bij het bezwaarrecht dat het beeld van de praktijk beperkt is: bezwaren worden pas zichtbaar indien geen oplossing wordt bereikt in de informele sfeer.

Komt het niet tot een oplossing in de informele sfeer, dan kan een door de AvA of de OR formeel bij de RvC aangetekend bezwaar op verzoek van de RvC door de OK (voorheen door de SER) ongegrond worden verklaard. Er zijn zeer weinig procedures tot ongegrondverklaring aanhangig gemaakt. Tot 1997 zijn er 13 procedures geweest. In twee gevallen ging het om bezwaar van de AvA, in de overige gevallen om bezwaar van de OR. Vrijwel steeds is het bezwaar ongegrond verklaard. Volgens bestendige jurisprudentie van (voorheen de SER en thans) de OK kan op ongeschiktheid wegens het ontbreken van vertrouwen slechts dan een beroep worden gedaan indien daarvoor voldoende *objectieve* gronden worden aangevoerd en aannemelijk gemaakt.

<sup>1</sup> Zie hiervoor ook de onderzoeken van: H.J.M.N. Honée, De benoeming van commissarissen bij grote vennootschappen, Nijmegen, 1979; R.H. van het Kaar, Ondernemingsraad en vertrouwenscommissaris, Amsterdam, 1995.

<sup>2</sup> Ibid. p. 42.

### 3.8 Defungeren van commissarissen

#### 3.8.1. De wettelijke regeling

##### *Ontslag*

Op grond van de wet (artikel 2: 161 lid 2 BW) kan een commissaris van een structuurvennootschap uitsluitend worden ontslagen wegens een van de in de wet opgesomde redenen:

- verwaarlozing van de taak;
- andere «gewichtige redenen»;
- ingrijpende wijziging van de omstandigheden op grond waarvan handhaving als commissaris redelijkerwijze niet van de vennootschap kan worden verlangd.

Over ontslag van een commissaris van een structuurvennootschap beslist de OK. Een verzoek tot ontslag kan bij de OK worden ingediend door de vennootschap (vertegenwoordigd door de RvC), door de AvA of door de OR.

##### *Schorsing*

Een commissaris kan door de RvC worden geschorst. De schorsing vervalt van rechtswege, indien de vennootschap niet binnen een maand na aanvang van de schorsing een verzoek tot ontslag heeft ingediend bij de OK (artikel 2: 161 lid 3 BW).

#### 3.8.2 Enkele praktijkgegevens

Van de mogelijkheid een ontslagprocedure aanhangig te maken is tot dusver slechts eenmaal gebruik gemaakt<sup>1</sup>. Aannemelijk is dat verschillen van inzicht binnen de RvC zelf worden opgelost en resulteren in het vrijwillig aftreden van een commissaris of het uitblijven van een voorstel tot herbenoeming.

## **4. Visie van de raad op het functioneren en de toekomst van de structuurregeling**

### *4.1 Inleiding*

Het kabinet heeft de raad gevraagd advies uit te brengen over het functioneren en de toekomst van de structuurregeling en dit advies te plaatsen in het kader van de door de SER relevant geachte ontwikkelingen op het gebied van corporate governance. De adviesaanvraag noemt twee specifieke punten waarop het advies zich zou moeten toespitsen, te weten «het correctiemechanisme bij slecht functioneren van commissarissen» en «de criteria voor (verplichte) toepassing van het structuurregime».

De raad acht het van belang zijn advies over het functioneren en de toekomst van de structuurregeling een bredere strekking te geven en daarin onder meer ook te betrekken de wijze van samenstelling van de RvC, de wenselijkheid van een zekere herijking van de positie van aandeelhouders en certificaathouders en het belang van evenwicht in de bevoegdheden van de aandeelhouders(vergadering) en de OR. De raad behandelt deze onderwerpen, die nauw met elkaar samenhangen, mede tegen de achtergrond van zijn visie op de plaats van de onderneming in de samenleving. Dit hoofdstuk bevat tevens de visie van de raad op een aantal onderwerpen waarover de Tweede Kamer hem advies heeft gevraagd.

<sup>1</sup> Ondernemingskamer 19 december 1985. Deze beschikking werd door de Hoge Raad vernietigd (24 december 1986; NJ 1987, 903) op grond dat de OK niet bevoegd was commissarissen te ontslaan, omdat inmiddels aan de betrokken n.v. ontheffing was verleend.

Het kabinet heeft de raad niet expliciet verzocht te adviseren over de vraag of het coöptatiestelsel dient te worden gehandhaafd, dan wel zou moeten worden vervangen door een stelsel dat kenmerken in zich draagt van directe benoeming van commissarissen. De raad heeft die vraag

echter wel in zijn beraadslagingen betrokken. In het verlengde van het vertrouwen dat de stakeholders moeten kunnen stellen in de wijze waarop de RvC toezicht houdt, legt de adviesaanvraag immers de vraag voor of de huidige regeling hun voldoende mogelijkheden biedt om in te grijpen in geval van slecht toezicht (het «correctiemechanisme»). De raad meent dat de kwestie van het correctiemechanisme niet geïsoleerd moet worden gezien, maar in samenhang met de wijze van benoeming van commissarissen. In de wijze van benoeming ligt immers een directe relatie met het vertrouwen dat de stakeholders in het toezicht kunnen stellen en met de mogelijkheid in te grijpen ingeval dat toezicht naar hun oordeel tekortschiet.

Daarnaast is de wijze van benoeming van commissarissen van belang met het oog op de beantwoording van de vragen die het kabinet stelt met betrekking tot de toepassing van de structuurregeling bij vennootschappen met een beperkte aandeelhouderskring.

De structuurregeling is van toepassing op grote naamloze en besloten vennootschappen, alsmede op grote coöperaties en onderlinge waarborgmaatschappijen. De raad zal zijn visie op het functioneren en de toekomst van de structuurregeling in hoofdzaak toespitsen op structuurvennootschappen en ten aanzien daarvan in dit advies voorstellen doen. De implicaties van die voorstellen voor de regeling van het commissariaat bij grote coöperaties en onderlinge waarborgmaatschappijen zal hij – op basis van een adviesaanvraag, dan wel eigener beweging – bezien nadat het kabinet zijn reactie heeft gegeven op het onderhavige advies.

Vennootschappen kunnen naar grootte, statutaire inrichting en verschijningsvorm zeer verschillend zijn. Daarmee dient bij het inrichten van het wettelijk regime voor structuurvennootschappen rekening te worden gehouden. De omvang van het eigen vermogen en de aantallen werknemers kunnen ver uiteenlopen. In de statutaire inrichting kunnen zich grote verschillen voordoen. Het aandelenbezit kan sterk of zelfs in één hand geconcentreerd zijn, maar ook (zeer) sterk gespreid: daartussen ligt een scala aan mogelijkheden. Voorts is er het onderscheid tussen beursvennootschap en niet-beursvennootschap, dat dwars door de categorie structuurvennootschappen loopt: een structuurvennootschap kan, maar hoeft niet tevens beursvennootschap te zijn; een beursvennootschap kan, maar hoeft niet tevens structuurvennootschap te zijn.

#### *4.2 De recente discussie over de structuurregeling*

De raad geeft hierna in paragraaf 4.2.2 een beknopte schets van onderwerpen die in het actuele debat over de structuurregeling ter discussie staan en die vervolgens telkens in afzonderlijke paragrafen zullen worden besproken. Daaraan voorafgaand geeft de raad in paragraaf 4.2.1 aan welke onderwerpen voor hem niet ter discussie staan.

##### *4.2.1 Onderwerpen die voor de raad niet ter discussie staan*

###### *Doelstelling van de structuurregeling*

In hoofdstuk 3 is aangegeven dat een centrale doelstelling van de structuurregeling is om – naast de invloed van kapitaalverschaffers – de zeggenschap van werknemers te verankeren in de structuur van de grote onderneming door hun invloed toe te kennen op de samenstelling van de RvC. De raad onderschrijft ook vandaag deze destijds aan de structuurregeling ten grondslag gelegde doelstelling. De medezeggenschap van de werknemers bij de samenstelling van de RvC van de structuurvennootschap is, naar de raad meent, een maatschappelijke verworvenheid die moet worden behouden. Ook in de huidige situatie, waarin de druk tot versterking van de positie van kapitaalverschaffers is toege-

nomen, dienen werknemers betrokken te zijn bij de samenstelling van het toezichthoudend orgaan van de grote onderneming.

#### *Duale structuur*

Typend voor de bestuurlijke inrichting van Nederlandse vennootschappen is de duale structuur. Bestuur en toezicht zijn bij twee afzonderlijke organen ondergebracht. Het bestuur is belast met het besturen. Het toezicht is opgedragen aan de van het bestuur gescheiden RvC. Voor de «gewone» vennootschap is de RvC facultatief. Structuurvennootschappen zijn op grond van de wet verplicht tot instelling van een RvC die, met het oog op de hem in de structuurregeling toegekende bijzondere positie, is toegerust met belangrijke bevoegdheden. In 1978 heeft de raad uitgesproken dat het duale stelsel de voorkeur verdient boven het in veel andere – ook Europese – landen geldende monistische stelsel<sup>1</sup>. In 1984 heeft hij over de voor structuurvennootschappen verplichte scheiding tussen bestuur en toezicht met zoveel woorden gezegd «dat deze verplichting in ieder geval moet worden gehandhaafd»<sup>2</sup>.

De raad ziet ook thans geen reden het duale systeem los te laten. Juist het duale karakter van het Nederlandse stelsel biedt naar zijn mening de beste waarborgen voor een goed functionerende bestuurlijke inrichting van grote ondernemingen. Hij is zich er intussen wel van bewust dat in de praktijk – met name bij (samenwerking van) ondernemingen met een zeer internationaal karakter – ook andere modellen worden toegepast.

De raad constateert dat ontwikkelingen op de internationale kapitaalmarkt meebrengen dat ondernemingen, ongeacht of op hen een dual dan wel een monistisch stelsel van toepassing is, bewerkstelligen dat onafhankelijk toezicht wordt uitgeoefend op de eigenlijke bestuurders (executives) van de onderneming. Hij acht het van belang dat die onafhankelijkheid in de Nederlandse structuurregeling *organiek* is verankerd en is van mening dat voor de structuurvennootschap het duale stelsel behouden dient te blijven<sup>3</sup>.

#### *De wettelijke taakopdracht van de RvC*

Commissarissen dienen zich bij de vervulling van hun taak te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming<sup>4</sup>. 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. De raad acht het van wezenlijk belang dat de RvC en zijn individuele leden hun toezichthoudende taak uitoefenen en blijven uitoefenen op de grondslag van deze wettelijke taakopdracht.

#### *De bevoegdheden van de RvC*

De wetgever heeft aan de RvC van de structuurvennootschap in het besluitvormings- en verantwoordingssysteem een centrale positie toegekend. Aan de RvC van de structuurvennootschap zijn daarom belangrijke bevoegdheden toegekend ten aanzien van het bestuursbeleid en de koers van de onderneming. Deze komen in het bijzonder tot uitdrukking in de bevoegdheid van de RvC tot goedkeuring van belangrijke bestuursbesluiten en – in het volledige regime – tot benoeming en ontslag van bestuurders en tot vaststelling van de jaarrekening.

De centrale positie van de RvC in het besluitvormings- en verantwoordingssysteem van de structuurvennootschap is voor de raad een wezenlijk complement van zijn visie op de doelstelling van de structuurregeling, de daarin organiek verankerde duale structuur en de wettelijke taakopdracht van de RvC. Hij acht het ten behoeve van een optimale uitoefening van de toezichtsfunctie bij grote vennootschappen dan ook noodzakelijk dat de RvC deze centrale positie behoudt.

Niettemin zal de raad in paragraaf 4.4.3 ten aanzien van de vaststelling van de jaarrekening een wijzigingsvoorstel doen. Ten aanzien van de beide

<sup>1</sup> SER-advies inzake het voorstel van de raad van de Europese Gemeenschappen voor een vijfde richtlijn betreffende de structuur van de naamloze vennootschap, Den Haag 1978, no. 10, pp. 7 en 8.

<sup>2</sup> SER-advies Raden van Commissarissen structuurvennootschappen, op. cit., p. 27.

<sup>3</sup> Ook de adviesaanvraag van het kabinet (p. 2) wijst erop dat een onafhankelijke opstelling van het toezicht ten opzichte van het bestuur juist wordt bewerkstelligd door het dualistische systeem.

<sup>4</sup> De wetsgeschiedenis maakt duidelijk dat de taken en bevoegdheden die wet en statuten aan commissarissen toekennen, bevoegdheden zijn van hen gezamenlijk, niet van ieder individueel. Niet de individuele commissaris, maar de RvC is orgaan van de vennootschap.

andere genoemde bevoegdheden van de RvC zal hij concluderen dat daarin voor vennootschappen waarop de structuurregeling in volle omvang van toepassing is, geen wijziging dient te worden gebracht.

In de huidige structuurregeling is de bevoegdheid tot benoeming van commissarissen, anders dan bij de gewone vennootschap waar de AvA de commissarissen benoemt (tenzij statutair een andere regeling geldt), in handen van de RvC zelf. De raad zal op dit punt een wijzigingsvoorstel doen in paragraaf 4.3.

#### 4.2.2 Onderwerpen die voorwerp van discussie zijn

De structuurregeling is in toenemende mate voorwerp van discussie. Die discussie richt zich op de door de wetgever voor structuurvennootschappen voorgeschreven toedeling van taken en bevoegdheden aan de organen van de grote vennootschap, alsmede op de wijze van samenstelling van de verplicht voorgeschreven RvC en op de criteria aan de hand waarvan de wetgever heeft bepaald wanneer een vennootschap wordt geacht «groot» te zijn.

Meer concreet richt de discussie zich op de volgende onderwerpen:

- de wijze van benoeming van commissarissen en in samenhang daarmee de positie van de AvA en de OR (paragraaf 4.3);
- de taakvervulling en verantwoording door de RvC met inbegrip van mogelijkheden tot ingrijpen wanneer de RvC onvoldoende functioneert (paragraaf 4.4);
- de toepassingscriteria (paragraaf 4.5);
- de vrijwillige toepassing van het structuurregime (paragraaf 4.6);
- de bevoegdheden van de AvA, de positie van kapitaalverschaffers en certificering (paragraaf 4.7).

#### *4.3 De wijze van benoeming van commissarissen en in samenhang daarmee de positie van de AvA en de OR*

##### *Inleiding*

De raad zal in deze paragraaf ingaan op de wijze van benoeming van commissarissen en de positie van de AvA en de OR daarbij. In dit kader geeft hij eerst een korte schets van de discussie over de huidige wijze van benoeming van commissarissen langs de weg van «gecontroleerde» coöptatie (4.3.1). Vervolgens geeft hij zijn visie op het stelsel van gecontroleerde coöptatie. Die visie resulteert erin dat de huidige regeling inzake benoeming van commissarissen van structuurvennootschappen toe is aan herziening (4.3.2). In de daarop volgende paragrafen geeft de raad aan hoe hij zich een herziene regeling voorstelt. Hij schetst daarvoor eerst welke uitgangspunten voor hem bij de inrichting van een herziene benoemingsregeling van wezenlijk belang zijn (4.3.3). Daarna volgt een weergave van de kern van de voorstellen die de raad doet voor een herziene benoemingsregeling en worden de concrete voorstellen, voorzien van een toelichting, uiteengezet (4.3.4).

##### 4.3.1 De discussie over de huidige wijze van benoeming van commissarissen: «gecontroleerde» coöptatie

Het debat over het functioneren en de toekomst van de structuurregeling heeft zich in hoofdzaak toegespitst op de huidige wijze van benoeming van commissarissen en de invloed daarop van de belangrijkste stakeholders van de onderneming: de aandeelhouders en de werknemers. In nauwe samenhang hiermee gaat het debat ook over de samenstelling van raden van commissarissen en over de kring waaruit kandidaten voor het

commissariaat worden gerekruteerd. De raad zal hierna op elk van deze aspecten ingaan.

De huidige wijze van benoeming van commissarissen is uiteengezet in paragraaf 3.7. De raad volstaat hier met het noemen van enkele hoofdpunten.

Op grond van het thans in de structuurregeling neergelegde systeem benoemt de RvC van de structuurvennootschap zelf zijn leden: de RvC wordt samengesteld langs de weg van coöptatie. De AvA, de OR en het bestuur van de vennootschap hebben het recht aan de RvC kandidaten voor benoeming tot commissaris aan te bevelen. Tegen een door de RvC voorgenomen (her)benoeming kunnen AvA en OR bezwaar maken, indien sprake is van een van de in de wet – limitatief – opgesomde bezwaargronden. Door de in de wet (op gelijke wijze) geregelde invloed die AvA en OR kunnen uitoefenen bij de voorgenomen (her)benoeming van een commissaris, is sprake van een systeem van «gecontroleerde» coöptatie.

Het feit dat de bevoegdheid tot benoeming van de leden van de RvC van de structuurvennootschap in handen is van de RvC zelf, is in de loop der jaren meer en meer voorwerp van discussie geweest. De raad zal op die discussie niet gedetailleerd ingaan. Hij volstaat met het noemen van enkele punten waarop de discussie zich in hoofdzaak heeft gericht.

Het coöptatiesysteem zou ertoe leiden dat de RvC uitsluitend aan zichzelf verantwoording schuldig is, omdat er geen ander orgaan is dat de RvC controleert. Het systeem van coöptatie zou, in combinatie met het ontbreken van mogelijkheden voor AvA en OR om een niet goed functionerende RvC heen te zenden, de RvC ongevoelig maken voor kritiek van de belangrijkste stakeholders. De RvC zou onvoldoende ontvankelijk zijn voor bij aandeelhouders en werknemers levende opvattingen en dit zou leiden tot afnemend vertrouwen van die stakeholders in de RvC.

Het mechanisme van coöptatie op zich zou afbreuk doen aan de kritische zin van de RvC omdat aan het streven naar gelijkgezindheid in eigen geleiden mogelijk meer belang wordt gehecht dan aan het openstaan voor kritische inzichten. De RvC zou hierdoor onvoldoende worden gemotiveerd om zich ten opzichte van het bestuur kritisch en met voldoende distantie op te stellen. Deze gedachte ligt ook besloten in de kritiek die zich uit in termen dat de kring van besturen en raden van commissarissen van structuurvennootschappen als gevolg van het coöptatiesysteem zou worden gevormd door een «old boys network».

Het coöptatiesysteem zou niet alleen leiden tot een gebrek aan transparantie in de wijze van samenstelling van de RvC, maar ook tot een tekort aan transparantie in de gehele bestuurlijke inrichting van de grote vennootschap en in de wijze waarop over het gevoerde en te voeren beleid verantwoording wordt afgelegd tegenover de belangrijkste stakeholders van de onderneming, de aandeelhouders en de werknemers.

In het verlengde van de kritiek op het coöptatiesysteem als zodanig is er kritiek op de wijze waarop in het huidige systeem invulling wordt en kan worden gegeven aan het door de wetgever beoogde stelsel van *gecontroleerde* coöptatie. Die discussie spitst zich in hoofdzaak toe op de volgende punten.

Het aanbevelingsrecht zou de AvA en de OR onvoldoende prikkels bieden daarvan actief gebruik te maken. Raden van commissarissen zouden zelf onvoldoende doen om te bevorderen dat de AvA en de OR hun aanbevelingsrecht uitoefenen.

Het bezwaarrecht zou AvA en OR onvoldoende mogelijkheden bieden om hun bezwaren tegen de voorgenomen (her)benoeming van een commissaris te effectueren, gezien het limitatieve karakter van de gronden waarop bezwaar kan worden gemaakt. AvA en OR kunnen met het bezwaarrecht bovendien uitsluitend een negatief signaal afgeven; het zou

voor de belangrijkste stakeholders veel aantrekkelijker en effectiever zijn en ook meer recht doen aan hun positie, indien zij een positief signaal kunnen geven door middel van een recht tot benoeming of een voordracht tot benoeming.

Het stelsel van gecontroleerde coöptatie zou niet hebben geleid tot een duurzame verbreding van de samenstelling van de RvC, ook al heeft de regeling bijgedragen tot het ontstaan van (informele) overlegpatronen van de RvC, in het bijzonder met de OR.

#### 4.3.2 Visie van de raad op het stelsel van «gecontroleerde» coöptatie

Een centrale doelstelling van de structuurregeling is geweest om – naast de invloed van kapitaalverschaffers – de zeggenschap van werknemers te verankeren in de structuur van de grote onderneming door hun invloed toe te kennen op de samenstelling van de RvC<sup>1</sup>. De mogelijkheid tot uitoefening van die invloed heeft aldus vorm gekregen, dat AvA en OR ieder kandidaten voor benoeming aan de RvC kunnen aanbevelen en tegen een door de RvC voorgenomen benoeming bezwaar kunnen maken. In het bijzonder door het bezwaarrecht zou, naar de bedoeling van de wetgever, bij elke (her)benoeming van commissarissen het vertrouwen van de zijde van de werknemers en de kapitaalverschaffers zijn vereist; dat vertrouwen zou bij periodiek aftreden regelmatig moeten worden herbevestigd. De wetgever is er voorts van uitgegaan dat de bij structuurvennootschappen verplicht in te stellen RvC, mede door de wijze van samenstelling langs de weg van gecontroleerde coöptatie, in toenemende mate zou worden gekenmerkt door een spreiding van deskundigheid en brede maatschappelijke ervaring van zijn leden<sup>2</sup>.

De structuurregeling dateert van 1971. Nu met die regeling inmiddels bijna dertig jaar ervaring is opgedaan, is er naar het oordeel van de raad reden voor heroverweging van de wijze waarop de structuurregeling destijds vorm is gegeven. Hij neemt daarbij als uitgangspunt de vraag of het in 1971 geïntroduceerde stelsel nog in voldoende mate beantwoordt aan de eisen die bij het begin van de 21e eeuw moeten worden gesteld aan de wijze van samenstelling van raden van commissarissen van grote vennootschappen.

De raad neemt bij zijn oordeelsvorming mede in aanmerking het maatschappelijk debat zoals dat tot uitdrukking komt in opvattingen vanuit de (internationale) kapitaalmarkt, waaronder de internationale beleggers en pensioenfondsen, signalen van behartigers van de belangen van kapitaalverschaffers, de commentaren van de zijde van OR-en van structuurvennootschappen en hun platforms, alsmede onderzoeksgegevens en de literatuur.

Structuurvennootschappen vertonen – net zoals andere rechtspersonen en vennootschappen – een divers karakter, dat onder meer tot uitdrukking komt in grootte, activiteiten, spreiding of juist concentratie van het aandelenbezit, al dan niet beursgenoteerd zijn enzovoort<sup>3</sup>. Deze verschillen beïnvloeden, tezamen met andere factoren, de manier waarop de RvC functioneert, de mogelijkheid tot het uitoefenen van invloed door AvA en OR bij (her)benoemingen en de invloed die daadwerkelijk door hen wordt uitgeoefend.

#### *De (internationale) kapitaalmarkt*

Grote ondernemingen moeten zich voor de voorziening in hun financieringsbehoeften veelal voegen naar de zich internationaliserende financiële markten. In het veranderende internationale decor leggen de voortschrijdende internationalisering van het bedrijfsleven – met name in het kader van de Europese Unie – en de internationalisering van de financiële markten een toenemend gewicht in de schaal bij de beleidsvorming in

<sup>1</sup> In de loop der tijd heeft het belang van de structuurregeling op zich, namelijk als bestuurs- en toezichtstructuur voor «grote» ondernemingen, aan betekenis gewonnen.

<sup>2</sup> Tweede Kamer, 10 751, nr. 3, p. 9.

<sup>3</sup> Zie voor een gedetailleerd beeld het eerder genoemde onderzoek van Honée en Timmerman.

ondernemingen. Daarvan getuigen ook de in hoofdstuk 2 genoemde OECD-Principles of Corporate Governance. In het bijzonder bij beursvennootschappen oefent de (internationale) kapitaalmarkt in toenemende mate druk uit op het bestuur om meer en betere verantwoording af te leggen van het gevoerde en te voeren beleid. Mede als gevolg daarvan wordt van commissarissen steeds meer verwacht dat zij intensief toezicht houden op de hoofdlijnen van het beleid.

Tegen de achtergrond van het veranderende internationale decor wordt vaak gesteld dat het van belang is dat het Nederlandse vennootschapsrecht – met het daarin verankerde stelsel van de bestuurlijke inrichting van grote ondernemingen – niet te zeer uit de pas loopt met hetgeen internationaal gangbaar is en met andere stelsels kan blijven concurreren. Gesteld wordt dat de structuurregeling, met name door het stelsel van coöptatie en het ontbreken van rechtstreekse invloed van de AvA op de benoeming van commissarissen en bestuurders, de aandeelhouders te veel op afstand plaatst van de leiding van de onderneming.

#### *Aandeelhouders*

In aandeelhouderskringen wordt tegen de structuurregeling onder meer het bezwaar aangevoerd dat bij en door de Structuurnet aan de AvA de bevoegdheid tot benoeming (en ontslag) van commissarissen is ontrokken<sup>1</sup>.

De raad is van mening dat er aanleiding is de invloed van de aandeelhouders bij de benoeming van commissarissen te vergroten. De AvA blijkt, in het bijzonder bij beursvennootschappen met gespreid kapitaal, formeel zeer weinig gebruik te maken van de rechten van aanbeveling en bezwaar<sup>2</sup>. Het huidige systeem leidt daar kennelijk toe. De raad meent dat het thans geldende benoemingsstelsel dan ook onvoldoende recht doet aan het fundamentele gegeven dat de vennootschap risicodragend wordt gefinancierd door de aandeelhouders. Hij kent geen ander land ter wereld waar de wet een zo sterke scheiding heeft aangebracht tussen bestuur en toezicht enerzijds en aandeelhouders anderzijds als in de huidige structuurregeling is neergelegd. In het licht van de ontwikkelingen op de internationale financiële markten zou een versterking van de invloed van aandeelhouders op de benoeming van commissarissen van structuurvennootschappen wenselijk zijn. Ook in een aantal andere Europese landen, alsmede in de Angelsaksische wereld, hebben aandeelhouders veel meer en rechtstreekse invloed op de benoeming van toezichthouders (de non-executives in de board) van (grote) vennootschappen.

#### *OR-en en werknemersorganisaties*

Naar het oordeel van OR-en en werknemersorganisaties verschaft het systeem van gecontroleerde coöptatie de OR onvoldoende positieve prikkels om invloed uit te oefenen op de samenstelling van de RvC.

Hoewel zich in de praktijk rond het aanbevelingsrecht informele overlegprocedures hebben ontwikkeld (de raad komt hierop nog terug), blijken OR-en van de rechten van aanbeveling en bezwaar formeel weinig gebruik te maken<sup>3</sup>. Kennelijk doet het huidige stelsel ook op de OR in onvoldoende mate een appèl om zich actief en substantieel te bemoeien met de (her)benoeming van commissarissen. Mede hierdoor hebben, naar de mening van velen, de raden van commissarissen van structuurvennootschappen onvoldoende de destijds beoogde spreiding van deskundigheid en brede maatschappelijke ervaring gekregen.

#### *Conclusie*

Deze overwegingen brengen de raad tot de opvatting dat de huidige wijze van samenstelling van de RvC van de structuurvennootschap toe is aan heroverweging.

<sup>1</sup> In het corporate governance-debat zijn door aandeelhouders tegen de structuurregeling, behalve het feit dat zij onvoldoende invloed kunnen uitoefenen op de benoeming van commissarissen, ook andere bezwaren geuit. Zo wordt door de financiële markt en beleggers aangedrongen op uitbreiding van disciplineringsmechanismen voor het geval de RvC (blijvend) slecht functioneert en – mede in samenhang daarmee – op een aanscherping van de verantwoordingsplicht van de RvC. De raad zal deze onderwerpen hierna bespreken in par. 4.4.4, resp. 4.4.3.

<sup>2</sup> Zie de in par. 3.7.2 opgenomen praktijkgegevens over de uitoefening door de AvA van de rechten van aanbeveling en bezwaar.

<sup>3</sup> Zie de in par. 3.7.2 opgenomen praktijkgegevens over de uitoefening door de OR van de rechten van aanbeveling en bezwaar.



Hij meent dat aan het coöptatiemechanisme, niettegenstaande de verzachting daarvan door het aanbevelings- en bezwaarrecht, een zeker legitimiteitsgebrek kleeft. Klaarblijkelijk doet het coöptatiemechanisme, ondanks het aanbevelings- en bezwaarrecht, in onvoldoende mate een appèl op de AvA en de OR om zich actief te bemoeien met de inrichting van het toezicht. De raad acht het echter van groot belang dat de belangrijkste stakeholders van de onderneming – aandeelhouders en werknemers – dat wel doen, opdat zij vertrouwen kunnen stellen in het toezicht en zich daarvoor medeverantwoordelijk weten. Zoals eerder is aangegeven, ligt er een directe relatie tussen het vertrouwen dat AvA en OR kunnen stellen in het door de RvC uitgeoefende toezicht en de wijze van benoeming van commissarissen. De raad acht het dan ook wenselijk te komen tot een herziening van de wijze van benoeming van commissarissen van structuurvennootschappen.

#### 4.3.3 Uitgangspunten van de raad voor een herziening van de benoemingsregeling

##### *Inleiding*

In de voorgaande paragraaf heeft de raad geconcludeerd dat het wenselijk is te komen tot een herziening van de wijze van benoeming van commissarissen van structuurvennootschappen. In deze paragraaf geeft hij aan welke uitgangspunten hij voor de inrichting van een herziene benoemingsregeling van betekenis acht.

De raad acht voor de inrichting van een herziene benoemingsregeling de volgende uitgangspunten van wezenlijke betekenis:

- een gewijzigde benoemingsregeling dient aan te sluiten bij de visie van de raad op de onderneming als samenwerkingsverband van werknemers, kapitaalverschaffers en ondernemingsleiding;
- de regeling dient zo goed mogelijk aan te sluiten bij ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en de positie van aandeelhouders in internationaal perspectief;
- de regeling dient aan te sluiten bij praktijkvoorbeelden van grotere betrokkenheid van de OR bij benoeming van leden van de RvC;
- de regeling dient recht te doen aan het streven naar evenwicht in de invloed van AvA en OR op de samenstelling van de RvC.

##### *Visie op de onderneming als samenwerkingsverband*

Zowel in de adviesaanvraag van het kabinet als in de adviesaanvraag van de Tweede Kamer wordt de raad gevraagd zijn visie op het functioneren en de toekomst van de structuurregeling te plaatsen in het bredere perspectief van corporate governance. In de adviesaanvraag van de Tweede Kamer wordt de raad ook met zoveel woorden uitgenodigd zijn visie te geven op het *stakeholder- en shareholdermodel*.

De raad neemt bij de beantwoording van deze vragen als uitgangspunt dat zijn visie op de bestuurlijke inrichting en besturing van ondernemingen nauw samenhangt met en aansluit bij zijn zienswijze op het ondernemen als maatschappelijke activiteit als zodanig. Deze visie is neergelegd in het advies *De winst van waarden*, dat de raad op 15 december 2000 heeft uitgebracht naar aanleiding van de adviesaanvraag van de staatssecretaris van Economische Zaken over maatschappelijk ondernemen<sup>1</sup>.

In het advies *De winst van waarden* wordt de onderneming gekenschetst als een winstbeogende organisatie waarvan de betrekkingen met de buitenwereld primair via markten verlopen. Ondernemingen onderscheiden zich van andere organisaties door het streven naar winst. De raad geeft in het genoemde advies aan dat het echter onjuist zou zijn «de

---

<sup>1</sup> SER-advies *De winst van waarden*, advies over maatschappelijk ondernemen, publicatienr. 00/11, Den Haag 2000.

maatschappelijke en economische betekenis van ondernemingen te reduceren tot de uitkomsten van dit streven en daarmee gelijk te stellen aan de financiële opbrengsten voor eigenaren of kapitaalverschaffers. Ondernemingen scheppen waarde door schaarse middelen – kapitaal, arbeid, kennis en organisatievermogen alsmede natuurlijke hulpbronnen – op een efficiënte en effectieve manier in te zetten voor de voortbrenging van goederen en diensten die door het bevredigen van behoeften van mensen bijdragen aan de maatschappelijke welvaart»<sup>1</sup>. Ondernemingen vormen een «bron van inkomensverwerving voor zowel ondernemers, werknemers als kapitaalverschaffers». In lijn met dit streven naar welvaart kan *maatschappelijk* ondernemen volgens de raad worden omschreven als «het bewust richten van ondernemersactiviteiten op waardecreatie op langere termijn in drie dimensies: niet alleen in financieel-economische grootheden, zoals winstgevendheid en beurswaarde, maar ook in ecologische en sociale zin»<sup>2</sup>.

Aldus wordt de onderneming gekarakteriseerd als een samenwerkingsverband van verschillende belanghebbenden (*stakeholders*). Een van de voorwaarden voor het goed functioneren van zo'n samenwerkingsmodel is het handhaven van een zeker evenwicht in zeggenschapsverhoudingen en beïnvloedingmogelijkheden tussen de verschillende belanghebbenden bij de onderneming. «Werknemers en aandeelhouders vormen», aldus het advies, «samen de primaire belanghebbenden in de onderneming»<sup>3</sup>. Voor de continuïteit van de onderneming is het cruciaal deze en andere stakeholders aan zich te binden. Anders dan andere stakeholders (afnemers, leveranciers, overheden of belangenorganisaties) die een externe binding met de onderneming (kunnen) hebben, zijn aandeelhouders en werknemers organiek met de onderneming verbonden. Voor het functioneren van de onderneming is van substantieel belang dat aandeelhouders en werknemers, als primaire stakeholders, vertrouwen stellen in de wijze waarop leiding wordt gegeven aan de onderneming. Het vertrouwen in de wijze waarop leiding wordt gegeven is, naar de raad eerder heeft geconstateerd, in belangrijke mate afhankelijk van de wijze waarop toezicht wordt uitgeoefend op die leiding.

#### *Ontwikkelingen op de kapitaalmarkten; de positie van aandeelhouders in internationaal perspectief*

Eerder in dit advies constateerde de raad dat het huidige benoemingsstelsel voor de leden van de RvC onvoldoende recht doet aan het fundamentele gegeven dat de vennootschap risicodragend wordt gefinancierd door de aandeelhouders. Dit fundamentele gegeven laat onverlet dat de motieven voor aandeelhouders om op risicodragende wijze te participeren in de financiering van de onderneming sterk kunnen verschillen. Sommige aandeelhouders zijn kapitaalverschaffers die vooral of uitsluitend op zoek zijn naar een optimaal of maximaal rendement van hun vermogen op kortere of langere termijn. Voor deze categorie aandeelhouders is het verwerven van aandelen met de daaraan verbonden rechten in een vennootschap slechts een van de mogelijkheden om het gewenste rendement te verkrijgen. Daarnaast zijn er aandeelhouders die hun participatie (deelneming) zien als uiting van ondernemerschap en om die reden invloed wensen uit te oefenen op de koers van de onderneming. Een afzonderlijke categorie wordt gevormd door institutionele beleggers en pensioenfondsen, die door de toenemende omvang van hun beleggingen in aandelen actiever gebruik zijn gaan maken van hun aandeelhoudersrechten en bovendien pleiten voor versterking van die rechten. Voor alle categorieën aandeelhouders geldt dat zij het vertrouwen moeten kunnen hebben dat met hun – onderscheiden – belangen rekening wordt gehouden zowel door de leiding als door de toezichthouders.

Ten slotte kan worden geconstateerd dat belangenorganisaties van kapi-

---

<sup>1</sup> Zie genoemd advies, par. 2.3.1.

<sup>2</sup> Idem, par. 2.4.1.

<sup>3</sup> Idem, par. 2.5.

taalverschaffers, zoals de Vereniging van Effectenbezitters (VEB) en verenigingen van institutionele beleggers en pensioenfondsen, zich in toenemende mate manifesteren door te pleiten voor versterking van de positie van aandeelhouders.

Bij structuurvennootschappen is zowel de bevoegdheid tot benoeming van bestuurders als de bevoegdheid tot benoeming van commissarissen niet in handen van de aandeelhouders maar van de RvC. Op de wijze van samenstelling van de RvC kunnen aandeelhouders alleen indirect invloed uitoefenen door middel van de rechten van aanbeveling en bezwaar. De raad meent dat het vertrouwen van aandeelhouders in de leiding van de onderneming en het toezicht daarop zal worden bevorderd wanneer zij een meer rechtstreekse zeggenschap krijgen in de wijze van samenstelling van de RvC. Een meer rechtstreekse zeggenschap is bovendien meer in lijn met hetgeen elders, zowel binnen als buiten de Europese Unie, in de meeste landen gangbaar is.

*Aansluiting bij praktijkvoorbeelden van grotere betrokkenheid van de OR bij benoeming van leden van de RvC*

In de vorige paragraaf heeft de raad geconstateerd dat de OR in *formele* zin weinig gebruikmaakt van de in de wet voorziene rechten van aanbeveling en bezwaar. In de praktijk ontwikkelen zich echter tussen RvC en OR *informele* procedures, waarin een nadere uitwerking wordt gegeven aan dan wel wordt gevarieerd op de bevoegdheden (tot aanbeveling en bezwaar) die de wet aan de OR toekent. Waar die praktijk zich voordoet, oefent de OR in de informele sfeer invloed uit op de samenstelling van de RvC, zonder dat het komt tot een formele aanbeveling of een formeel bezwaar. Bij een aantal ondernemingen houden die informele procedures in dat het aanbevelingsrecht dat de OR op grond van de wet heeft, wordt omgezet in een versterkt aanbevelingsrecht ten aanzien van een of meer commissarisplaatsen. Een op grond daarvan tot stand gekomen aanbeveling wordt door de RvC als regel aanvaard, tenzij de RvC verwacht dat de kandidaat ongeschikt zal zijn voor de vervulling van de taak van commissaris, dan wel de RvC bij benoeming overeenkomstig de versterkte aanbeveling van de OR niet naar behoren zal zijn samengesteld.

De raad ziet de praktijkvoorbeelden van versterking van de positie van de OR als een positieve ontwikkeling. Een voor alle structuurvennootschappen geldend versterkt aanbevelingsrecht voor de OR bij de benoeming van commissarissen, kan naar zijn overtuiging in belangrijke mate bijdragen aan het vertrouwen dat de werknemers kunnen stellen in de wijze waarop toezicht op de ondernemingsleiding wordt uitgeoefend.

*Streven naar evenwicht in de invloed van AvA en OR bij benoeming RvC*

Een van de uitgangspunten van de raad voor een herziene regeling voor de benoeming van commissarissen van structuurvennootschappen is dat zijn voorstellen recht dienen te doen aan het streven naar evenwicht in de invloed van AvA en OR op de samenstelling van de RvC. Hij meent dat zijn boven weergegeven benadering recht doet aan dat uitgangspunt. Indien, zoals hij zich voorstelt, met behoud van de centrale en onafhankelijke positie van de RvC, de uiteindelijke beslissing over de benoeming van commissarissen in handen wordt gesteld van de AvA, ligt het in het kader van het beoogde evenwicht in bevoegdheden van de AvA en van de OR voor de hand ook de positie van de OR te versterken. De raad heeft hierboven aangegeven hoe hij zich die versterking van de positie van de OR – globaal – voorstelt.

Een en ander zal vorm moeten krijgen in een evenwichtig systeem waarin is gewaarborgd dat de verschillende organen die bij de samenstelling van de RvC betrokken (dienen te) zijn, materiële en substantiële invloed kunnen uitoefenen.

#### 4.3.4 Voorstellen van de raad

Met inachtneming van de bovengenoemde uitgangspunten formuleert de raad in deze paragraaf concrete voorstellen voor een herziene regeling inzake de benoeming van commissarissen bij structuurvennootschappen. Voor de herziening van die regeling is wetswijziging nodig. Aan de totstandkoming van een systeem dat betrokkenen beter in staat stelt materiële en substantiële invloed uit te oefenen, kunnen ook andere instrumenten dan wetswijziging een bijdrage leveren. Voorafgaand aan zijn voorstellen tot wetswijziging gaat de raad nader op een van die instrumenten in.

##### *Profielschets*

De wet schrijft niet voor dat de RvC voor zijn samenstelling een *profiel* (gewenste samenstelling en omvang van de RvC; achtergrond en ervaring van de leden) opstelt. In de praktijk komt het dikwijls voor dat de RvC van een structuurvennootschap een profielschets maakt voor zijn samenstelling, zij het dat verschillen bestaan in de wijze van totstandkoming daarvan en in het bijzonder in de mate van betrokkenheid van andere organen daarbij.

De raad wil met nadruk aanbevelen dat raden van commissarissen een profiel voor de samenstelling van de RvC vaststellen en wel in overeenstemming met de AvA en de OR en gehoord het bestuur.

De raad pleit op dit punt niet voor een wettelijke regeling. Hij ziet daarvoor de volgende reden. Wanneer de wet zou voorschrijven dat de RvC in overeenstemming met de AvA en de OR en gehoord het bestuur een profiel voor zijn samenstelling dient op te maken, zou, bij verschil van mening tussen de genoemde organen, een instantie buiten de onderneming (bijvoorbeeld de rechter) een profiel voor de RvC moeten maken en dit dwingend moeten opleggen. De raad acht die consequentie niet wenselijk.

Indien de RvC op de wijze als door de raad aanbevolen een profiel vaststelt, is voor alle partijen die invloed kunnen uitoefenen op de samenstelling van de RvC de beoogde samenstelling van de RvC kenbaar en zullen zij elkaar in het algemeen kunnen aanspreken op inachtneming van het profiel.

Het profiel kan in de procedure tot benoeming een belangrijke rol spelen. Dit geldt in de eerste plaats de inhoud van de kennisgeving door de RvC aan de AvA, het bestuur en de OR van de ontstane vacature: daarin geeft de RvC een aanduiding van de achtergrond en de ervaring die een kandidaat, gelet op het voor de samenstelling van de RvC gehanteerde profiel – indien dat er is – dient te hebben. Ook in het vervolg van de procedure kan de profielschets een transparantiebevorderende rol spelen, onder meer tegen de achtergrond dat voor elke voordracht, respectievelijk benoeming geldt dat een kandidaat geschikt dient te zijn voor de vervulling van de taak van commissaris en dat de RvC bij benoeming overeenkomstig de voordracht naar behoren zal zijn samengesteld.

##### *Kern van het door de raad beoogde benoemingsstelsel*

De voorstellen die de raad hierna zal doen voor een nieuw benoemingsstelsel komen in de kern hierop neer:

- de AvA benoemt de commissarissen, op voordracht van de RvC;
- de OR heeft een bijzonder voordrachtsrecht voor ten hoogste 1/3 van het aantal commissarisplaatsen;
- AvA en OR kunnen ieder aan de RvC personen voor benoeming tot commissaris aanbevelen.

##### *Uitwerking van het benoemingsstelsel in concrete voorstellen*

De meeste voorstellen van de raad betreffen een wijziging van de huidige

wettelijke regeling<sup>1</sup>. Enkele voorstellen behelzen geen wijziging van de wet, maar bevestigen juist wat thans in de wet is geregeld. Aangezien het hier gaat om een samenhangend pakket, worden al deze voorstellen, ongeacht of deze strekken tot wetswijziging, achtereenvolgens uiteengezet en toegelicht.

In onderdelen van de wettelijke regeling die hierna niet worden genoemd, beoogt de raad geen verandering te brengen.

1. De RvC bestaat uit ten minste drie leden. De statuten kunnen voor het aantal leden een maximum bepalen. Het aantal leden van de RvC wordt vastgesteld door de AvA, tenzij de statuten zelf het aantal leden bepalen, dan wel een ander orgaan bevoegd verklaren tot vaststelling daarvan.
2. Commissarissen worden benoemd, respectievelijk herbenoemd door de AvA, op voordracht van de RvC. De voordracht van de RvC aan de AvA gaat vergezeld van een toelichting met de gegevens als bedoeld in artikel 2: 142 lid 3 BW en een motivering van de voordracht. Gaat het om een voordracht die strekt tot herbenoeming van een commissaris, dan motiveert de RvC zijn voordracht mede in het licht van de wijze waarop de voorgedragen persoon in de verstreken periode zijn taak als commissaris heeft vervuld. De raad stelt voor de wet in deze zin aan te vullen.

*Toelichting:*

Het voorstel dat commissarissen worden benoemd door de AvA, op voordracht van de RvC, laat onverlet de benoemingen die reeds hebben plaatsgevonden bij de akte van oprichting dan wel voordat de door de raad voorgestelde «benoemingsbepaling» op de vennootschap van toepassing is geworden.

De raad heeft hierboven aanbevolen dat de RvC in overeenstemming met de AvA en de OR een profiel voor de samenstelling en de omvang van de RvC vaststelt. Voor zover niet aldus een profiel is opgemaakt, dan wel dit profiel niet het aantal leden van de RvC vastlegt, beveelt de raad aan dat vaststelling dan wel wijziging van het aantal leden van de RvC door het daartoe bevoegde orgaan niet plaatsvindt dan nadat de OR daarover is gehoord.

Gehandhaafd wordt de bepaling dat de statuten kunnen bepalen dat een of meer commissarissen van overheidswege worden benoemd. Wel behoeft artikel 2:158 lid 12 BW, evenals artikel 2:159 BW enige aanpassing, niet alleen aan dit onderdeel, maar ook aan de andere onderdelen van de door de raad voorgestelde benoemingsregeling.

De raad acht het van belang dat bij een voordracht die strekt tot herbenoeming van een commissaris de RvC zijn voordracht motiveert mede in het licht van de wijze waarop de voorgedragen persoon in de verstreken periode zijn taak als commissaris heeft vervuld. De raad acht dit niet alleen wenselijk bij de structuurvennootschap, maar ook bij de gewone vennootschap. Voor beide categorieën vennootschappen geldt immers dat de (her)benoemingsprocedure en derhalve de voordracht die strekt tot herbenoeming van een commissaris zoveel mogelijk transparant dienen te zijn.

Voor (de RvC van) de structuurvennootschap dient de wet terzake van de motivering bij herbenoeming een daartoe strekkende bepaling te bevatten.

3. Een door de RvC aan de AvA voor benoeming tot commissaris voorgedragen kandidaat geldt als benoemd, tenzij de AvA met een meerderheid van 2/3 van de uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigend ten

---

<sup>1</sup> Zie ook de weergave van relevante wetsartikelen in bijlage 5.

minste 1/3 van het geplaatste kapitaal, de voordracht verwerpt. Alsdan maakt de RvC een nieuwe voordracht op met inachtneming van de regels voor het doen van voordrachten aan de AvA, zoals die in deze paragraaf worden beschreven. De AvA kan niet zelf een kandidaat in de plaats stellen van de door de RvC voorgedragen kandidaat. Op een daartoe strekkend verzoek van een of meer ter vergadering aanwezige aandeelhouders of houders van met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten brengt de voorzitter het voorstel tot verwerping van de door de RvC opgemaakte voordracht in stemming<sup>1</sup>.

4. Een voordracht voor benoeming van een commissaris kan door de RvC aan de AvA slechts worden uitgebracht nadat:
  - a. de RvC aan de AvA, het bestuur en de OR heeft meegedeeld dat er een plaats moet worden vervuld, onder aanduiding van de achtergrond en ervaring die een kandidaat, gelet op het voor de samenstelling van de RvC gehanteerde profiel – als dat er is – dient te hebben en
  - b. de AvA en de OR in de gelegenheid zijn gesteld binnen twee maanden na die kennisgeving een of meer personen aan de RvC aan te bevelen voor plaatsing op de voordracht.Gelijktijdig met zijn voordracht tot benoeming van een commissaris aan de AvA, stelt de RvC de OR in kennis van die voordracht. Het aanbevelingsrecht van het bestuur vervalt.

*Toelichting:*

De AvA en de OR kunnen voor elke in de RvC te vervullen vacature aan de RvC een of meer personen aanbevelen voor plaatsing op de benoemingsvoordracht van de RvC aan de AvA. Het aanbevelingsrecht behoudt het karakter dat het volgens de huidige wettelijke regeling heeft: het gaat hier om een niet bindende aanbeveling. Zie ook hierna punt 5.

Door de regel dat de RvC, gelijktijdig met zijn voordracht tot benoeming van een commissaris aan de AvA, de OR in kennis stelt van die voordracht, wordt bereikt dat de OR – voordat de AvA over die voordracht besluit – zijn gevoelens over de voordracht kan kenbaar maken.

De mogelijkheid dat het bestuur kandidaten voor benoeming tot commissaris kan aanbevelen, behoeft naar het oordeel van de raad niet met zoveel woorden in de wet te worden vastgelegd. In het veelvuldig contact tussen commissarissen en bestuurders kunnen vanzelfsprekend suggesties aan de orde komen.

5. Voor 1/3 van het getal der leden van de RvC stelt de RvC de OR in de gelegenheid tot het doen van een «bijzondere voordracht»; is dit breukdeel evenwel niet een geheel getal, dan wordt dit neerwaarts afgerond.

De OR doet deze voordracht binnen twee maanden na de onder punt 4 bedoelde kennisgeving van de vacature aan de OR. De RvC plaatst de door de OR voor zodanige vacatures voorgedragen kandidaat op de voordracht die de RvC doet aan de AvA, tenzij de RvC tegen de voordracht van de OR bezwaar heeft op grond van de verwachting dat de kandidaat ongeschikt zal zijn voor de vervulling van de taak van commissaris dan wel de RvC bij benoeming overeenkomstig de voordracht van de OR niet naar behoren zal zijn samengesteld. Alsdan treedt de RvC onverwijld in overleg met de OR teneinde overeenstemming te bereiken. Indien de RvC constateert dat geen overeenstemming kan worden bereikt, verzoekt hij – binnen vier weken na de ontvangst van de bijzondere voordracht van de OR – aan de Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam (OK) zijn

---

<sup>1</sup> Zie ook par. 4.7.5, waarin de raad nader zal ingaan op de positie van certificaathouders.

bezwaar tegen de door de OR voorgedragen kandidaat gegrond te verklaren. De OK toetst aan de twee hiervoor bedoelde gronden. Wordt het bezwaar ongegrond verklaard, dan plaatst de RvC de door de OR voorgedragen kandidaat alsnog op de voordracht voor de AvA. Verklaart de OK het bezwaar van de RvC gegrond, dan stelt de RvC de OR in de gelegenheid een andere kandidaat voor te dragen.

*Toelichting:*

Indien het getal der leden van de RvC niet drie of een veelvoud daarvan is, strekt het voordrachtsrecht van de OR zich uit tot minder dan 1/3 gedeelte van het getal der commissarissen. Mede met het oog op deze uitkomst van de in dit onderdeel geformuleerde regel beval de raad hierboven (in de toelichting op onderdeel 1.) aan dat de OR steeds wordt gehoord over de vaststelling dan wel wijziging van het aantal commissarissen. Voorts is in dit verband relevant dat de raad hierna (onderdeel 8.) voorstelt dat RvC, OR en AvA in onderlinge overeenstemming kunnen besluiten tot afwijking van de regels betreffende het benoemingsstelsel.

Het «bijzondere voordrachtsrecht» van de OR is ten opzichte van het voordrachtsrecht van de RvC een recht van sub-voordracht. Het voordrachtsrecht van de OR is ook bijzonder ten opzichte van het aanbevelingsrecht van de OR, hierboven bedoeld onder punt 4. In vergelijking met het «gewone» aanbevelingsrecht is het voordrachtsrecht een «bijzonder aanbevelingsrecht», anders gezegd, een aanbevelingsrecht met een bijzonder karakter, waaraan bijzondere rechtsgevolgen zijn verbonden. Op grond van de huidige wettelijke regeling (de raad stelt op dit punt geen wijziging voor) is de RvC immers aan een «gewone» aanbeveling niet gebonden en behoeft hij deze – strikt genomen en afgezien van informele overlegprocedures die zich in de praktijk hebben ontwikkeld<sup>1</sup> – niet op te volgen.

Aan deze «bijzondere aanbeveling» van de OR dient de RvC juist wel gehoor te geven en de kandidaat van de OR op de voordracht aan de AvA te plaatsen. Dat is alleen anders indien de RvC van oordeel is dat de kandidaat ongeschikt zal zijn voor de vervulling van de taak van commissaris dan wel de RvC bij benoeming van de kandidaat niet naar behoren zal zijn samengesteld.

Indien de RvC tegen een door de OR voorgedragen kandidaat bezwaar heeft, treden de RvC en de OR ten spoedigste met elkaar in overleg. Vanzelfsprekend dienen zij zich daarbij te gedragen naar de eisen van redelijkheid en billijkheid (artikel 2:8 BW).

Bereiken RvC en OR onverhoopt geen overeenstemming, dan kan de RvC de OK vragen zijn bezwaar tegen de door de OR voorgedragen kandidaat gegrond te verklaren.

Indien de OK tot het oordeel komt dat het bezwaar gegrond is, behoeft de RvC de kandidaat niet op de voordracht aan de AvA te plaatsen. De RvC kan dan echter niet zelf een andere kandidaat op de voordracht aan de AvA plaatsen, maar moet de OR in de gelegenheid stellen aan hem een andere kandidaat voor te dragen. Op de – nieuwe – «bijzondere voordracht» van de OR aan de RvC is de hierboven beschreven procedure van toepassing.

Maakt de OR niet binnen de gestelde termijn van twee maanden gebruik van zijn recht aan de RvC een kandidaat voor te dragen, dan is de RvC vrij voor de desbetreffende vacature zelf een kandidaat aan de AvA voor te dragen.

De raad heeft zich gerealiseerd dat thans artikel 2:158 lid 13 BW een regeling geeft voor het geval er meer ondernemingsraden zijn. Volgens deze bepaling zijn dan voor het uitoefenen van het aanbevelings- en bezwaarsrecht deze ondernemingsraden gelijkelijk bevoegd. Daarnaast geeft de wet een voorziening voor het geval een centrale ondernemingsraad (COR)

---

<sup>1</sup> Zie hiervoor par. 3.7.2 van dit advies.

is ingesteld. De raad bepleit ten aanzien van het bijzondere voordrachtsrecht van de OR een andere regeling.

Indien een COR is ingesteld die alle onderliggende OR-en overkoepelt, is – uitsluitend – de COR bevoegd tot het doen van de bijzondere voordracht. Zijn er meer ondernemingsraden, dan wordt de bevoegdheid tot het doen van een bijzondere voordracht uitgeoefend door de gezamenlijke vergadering van de leden van deze raden. Ingeval zich de situatie voordoet dat een COR is ingesteld waarin niet alle OR-en zijn vertegenwoordigd, wijzen de niet in de COR vertegenwoordigde OR-en uit hun midden een persoon aan die – voor de besluitvorming van de COR over de bijzondere voordracht – mede stemgerechtigd is: deze personen vormen dan een ad-hoc vertegenwoordiging van hun OR in de COR.

Tot slot van dit onderdeel attendeert de raad er – wellicht ten overvloede – op dat artikel 2:159 BW aan het boven beschreven voorstel dient te worden aangepast.

6. Het recht van bezwaar dat thans toekomt aan de OR en de AvA vervalt. De invloed op de samenstelling van de RvC die naar de mening van de raad dient toe te komen aan de AvA en de OR, komt tot uitdrukking in hun hierboven beschreven nieuwe posities. Gezien de invulling die daaraan is gegeven, kan het bezwaarrecht vervallen.

*Toelichting:*

In de huidige regeling kunnen AvA en OR door middel van het bezwaarrecht elke voorgenomen benoeming tegenhouden, behoudens ongegrondverklaring van het bezwaar door de OK. De raad meent dat een dergelijk bezwaarrecht in de door hem voorgestelde regeling niet meer past. In deze regeling kan de AvA tegen een door de RvC voorgedragen kandidaat «bezwaar maken» door de voordracht volgens de daarvoor gestelde regels te doorbreken (verwerpen). In onderdeel 4 heeft de raad voorgesteld dat de RvC – gelijktijdig met zijn voordracht tot benoeming van een commissaris aan de AvA – de OR in kennis stelt van die voordracht. De OR zal daardoor (in elk geval) zijn gevoelens over een kandidaat kenbaar kunnen maken vóórdat de AvA over de voordracht besluit. De OR zal bij een voordracht door de RvC aan de AvA, respectievelijk tegen een op die voordracht gebaseerde voorgenomen benoeming door de AvA, niet meer het formele «recht van bezwaar» hebben. Daar staat tegenover dat de OR een eigen «bijzonder voordrachtsrecht» krijgt ten aanzien van ten hoogste 1/3 deel van de commissarisplaatsen. De raad wijst er ook hier nog eens op dat voor elke voordracht, respectievelijk benoeming geldt dat een kandidaat geschikt dient te zijn voor de vervulling van de taak van commissaris en dat de RvC bij benoeming overeenkomstig de voordracht naar behoren zal zijn samengesteld, een en ander mede gelet op het profiel als dat er is.

7. De zogenoemde incompatibiliteiten, genoemd in artikel 2: 160 BW worden gehandhaafd. Volgens deze bepaling kunnen niet tot commissaris van een structuurvennootschap worden benoemd:
  - a. personen in dienst van de vennootschap;
  - b. personen in dienst van een afhankelijke maatschappij;
  - c. bestuurders en personen in dienst van een werknemersorganisatie die betrokken pleegt te zijn bij de vaststelling van de arbeidsvoorwaarden van de onder a. en b. bedoelde personen.
8. De raad bepleit dat de wet de mogelijkheid biedt van het boven aanbevolen benoemingsstelsel af te wijken op basis van *overeenstemming* tussen RvC, AvA en OR.

*Toelichting:*

De mogelijkheid af te wijken van het boven aanbevolen benoemings-



stelsel biedt de bij de benoeming van commissarissen betrokken organen de gelegenheid een regeling te treffen die is toegesneden op de specifieke omstandigheden van hun onderneming. Een van de wet afwijkende regeling (die berust op overeenstemming als boven beschreven) kan betrekking hebben op alle onderdelen van de *benoemingsregeling* die de raad hiervoor heeft voorgesteld. Te denken valt aan de bevoegdheid tot vaststelling van het aantal leden van de RvC, de bevoegdheid tot het doen van een voordracht aan het tot benoeming bevoegde orgaan, de bevoegdheid tot benoeming, respectievelijk verwerping van de voordracht, het aantal commissarisplaatsen dat in aanmerking komt voor het doen van een «bijzondere voordracht» door de OR, procedurele aspecten zoals termijnen waarbinnen de bij de benoemingsprocedure betrokken organen hun beslissingen moeten nemen en de zittingstermijn van commissarissen. De raad beoogt een – op afspraken tussen de betrokken organen van de onderneming gebaseerde – afwijking mogelijk te maken van de te herziene wettelijke regeling tot benoeming van commissarissen en de uitoefening van bevoegdheden daarbij. Hij beoogt ook nadrukkelijk de afwijkmogelijkheid daartoe te beperken. Dit betekent dat niet kan worden afgeweken van andere onderdelen van de structuurregeling.

Tot zover de concrete voorstellen tot herziening van de regeling van benoeming van commissarissen van structuurvennootschappen.

De raad meent dat het door hem voorgestelde benoemingsstelsel in belangrijke mate zal kunnen bijdragen aan de eerder in dit hoofdstuk weergegeven doelstellingen die de wetgever bij het tot stand brengen van de structuurregeling voor ogen hebben gestaan. Hij verwacht dat AvA en OR, door de gewijzigde inrichting van hun respectievelijke bevoegdheden, daarvan meer gebruik zullen maken. De invloed van de belangrijkste stakeholders van de onderneming, de aandeelhouders en de werknemers, zal aldus beter zijn verankerd in de samenstelling van de RvC. Dit versterkt de legitimiteit van de (samenstelling van) de RvC. Aandeelhouders en OR zullen meer dan voorheen het door de wetgever beoogde vertrouwen kunnen stellen in de RvC en daarmee in de gehele bestuurlijke inrichting van de onderneming.

De raad heeft er kennis van genomen dat organisaties van ondernemers en van werknemers thans initiatieven ontplooiën om in goede samenwerking te komen tot registers voor mogelijke geschikte kandidaten voor het commissariaat. Zij doen dat op basis van dezelfde werkprocessen en criteria, om eenzelfde niveau van onafhankelijkheid en deskundigheid van kandidaat-commissarissen te kunnen garanderen. Doel is te komen tot een verbreding van het potentieel waaruit kan worden geput en bij te dragen aan de kwaliteit van het toezicht op de onderneming. Organisaties van ondernemers en van werknemers zullen over en weer elkaars registers kunnen raadplegen en zo de totstandkoming van aanbevelingen van AvA en OR, «bijzondere voordrachten» van de OR en voordrachten van de RvC voor benoeming tot commissaris van geschikt geachte kandidaten kunnen bevorderen. De raad juicht deze initiatieven toe.

#### *4.4 Taakvervulling en verantwoording door de RvC*

De raad heeft in paragraaf 4.1 aangegeven dat in de wijze van benoeming van commissarissen een directe relatie ligt met het vertrouwen dat de stakeholders in (de kwaliteit van) het toezicht kunnen stellen. In aansluiting daarop heeft hij in paragraaf 4.3 voorstellen gedaan voor de door hem wenselijk geachte wijze van benoeming van commissarissen. Hetgeen de raad hierna zal voorstellen ten aanzien van de taakvervulling door de RvC, moet tegen die achtergrond worden verstaan.

De commissie-Peters heeft voor de invulling van de taakopdracht van de RvC (van beursvennootschappen) verschillende aanbevelingen gedaan. Volgens sommigen kan daarmee – ook voor structuurvennootschappen – worden volstaan. Anderen zijn van mening dat het wenselijk is op onderdelen van de toezichthoudende taak te komen tot aanvulling van bestaande wettelijke voorzieningen.

#### 4.4.1 De kwaliteit van het toezicht; condities voor een goede taakvervulling door de RvC

##### *Inleiding*

De RvC heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Een goede vervulling van die taak veronderstelt een goede communicatie en informatie van het bestuur naar de RvC en een onafhankelijke positie van de RvC ten opzichte van het bestuur.

##### *Communicatie en informatie van bestuur naar RvC*

Voor een goede vervulling van de toezichthoudende taak is vereist dat de RvC kan beschikken over alle informatie die hij daarvoor nodig heeft. Voor alle vennootschappen bepaalt de wet (artikel 2: 141 BW) dat het bestuur tijdig (en eigener beweging) aan de RvC de voor de uitoefening van diens taak noodzakelijke gegevens dient te verschaffen. Indien de RvC, al dan niet op initiatief van een of meer van zijn leden, ten behoeve van zijn taakuitoefening meer of andere informatie verlangt, zal het bestuur ook die informatie dienen te verstrekken. Op grond van artikel 2: 101 BW wordt de jaarrekening behalve door de bestuurders mede ondertekend door de commissarissen, ten blijke van goedkeuring. Ieder lid van de RvC zal zich ervan vergewissen of hij daartoe op grond van de hem verschaft informatie kan overgaan. De RvC kan voorts beschikken over het rapport van de externe deskundige die met de controle van de jaarrekening is belast. Raden van commissarissen van met name grotere beursvennootschappen zijn ertoe overgegaan bovendien een «audit committee» in te stellen dat de besluitvorming van de RvC met betrekking tot de jaarrekening en tussentijdse gegevens voorbereidt. De RvC is aldus gehouden en in staat ook tussentijds toezicht te houden op de interne en externe financiële en bedrijfseconomische informatie. Daarbij wordt bijzondere aandacht besteed aan risicofactoren en «business controls», om zicht te houden op het verloop van het proces van verzameling en waardering van informatie. Ook voor de deskundige belast met de controle van de jaarrekening en andere tussentijdse informatie is dit een vereiste.

Het spreekt voor zich dat daarmee ook de verantwoording omtrent de hoofdlijnen van het beleid en de strategie van de vennootschap geheel in de beoordeling van de RvC worden betrokken.

Bij beursvennootschappen wordt in toenemende mate overgegaan tot de instelling van benoemings- en remuneratiecommissies van de RvC, die de besluitvorming van de RvC voorbereiden terzake van benoeming, taakstelling, beoordeling en bezoldiging van bestuursleden. In het bijzonder bij beursvennootschappen draagt het geheel van regels en eisen gesteld aan het opmaken en controleren van de jaarrekening, de benoeming, bezoldiging en prestatiebeoordeling van bestuursleden en de goedkeuring van belangrijke individuele besluiten en hoofdlijnen van beleid, bij aan een goede informatieverstrekking aan de RvC.

Gezien vanuit het perspectief van in het bijzonder beursvennootschappen, lijkt er geen behoefte aan nadere precisering van aan de RvC te verstrekken informatie.

Op de praktijk bij structuurvennootschappen die niet beursvennootschap zijn, bestaat minder zicht. Vanuit zijn visie dat de effectiviteit van het toezicht mede wordt bepaald door de gegevens waarover commissarissen kunnen beschikken en in de wetenschap dat zij voor de verkrijging van gegevens afhankelijk zijn van het bestuur, acht de raad het van belang dat de communicatie en informatieverstrekking ook bij niet-beursvennootschappen goed is gewaarborgd. Hij acht het wenselijk dat de wetgever een zekere inhoudelijke sturing geeft aan de communicatie van het bestuur naar de RvC. Mede gezien de aanbevelingen die de commissie-Peters op dit punt heeft gedaan, komt de raad tot het volgende voorstel.

De bepaling dat het bestuur de RvC tijdig de voor de uitoefening van diens taak noodzakelijke gegevens verschaft, wordt gehandhaafd. In de wet wordt een bepaling opgenomen die tot uitdrukking brengt dat het bestuur ten minste eenmaal per jaar aan de RvC schriftelijk rapporteert over de hoofdlijnen van het strategische beleid van de onderneming, de algemene en financiële risico's en het beheers- en controlesysteem<sup>1</sup>.

#### *Informatie op verzoek van een of enkele commissarissen*

De raad stelt voorop dat aan commissarissen verstrekte informatie dient toe te komen aan de gehele RvC: alle leden moeten over dezelfde gegevens en inlichtingen kunnen beschikken. Voor een goede uitoefening van de toezichthoudende taak is onontbeerlijk dat de commissarissen een goed inzicht hebben in het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken binnen de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Dit geldt voor de RvC als college; het geldt, naar de raad meent, evenzeer voor ieder van de commissarissen afzonderlijk: iedere commissaris dient het voor de taakvervulling vereiste goede inzicht te hebben en te kunnen beschikken over de gegevens die hij nodig acht ter verkrijging van dat inzicht. Ter wille van een goede uitoefening van de toezichthoudende taak behoort de RvC dan ook tegemoet te komen aan redelijke wensen van commissarissen uit zijn midden om bepaalde additionele informatie te verkrijgen van het bestuur. Dit stelt deze commissarissen (beter) in staat de toezichthoudende taak onafhankelijk te vervullen, op basis van gegevens die zij daarvoor nodig achten, ongeacht of ook de andere commissarissen behoefte hebben aan die informatie.

De raad meent dat hiervoor geen afzonderlijke wettelijke voorziening noodzakelijk is.

Hij acht het van wezenlijk belang dat de RvC zijn toezichthoudende taak uitoefent en blijft uitoefenen op de grondslag van zijn wettelijke taakopdracht: behartiging van het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Zijn opvatting dat iedere commissaris moet kunnen beschikken over de door deze commissaris(sen) voor een goede en onafhankelijke taakvervulling noodzakelijk geachte gegevens, vloeit rechtstreeks uit die wettelijke taakopdracht voort. Het uitoefenen van behoorlijk toezicht impliceert dat de RvC – binnen de grenzen der redelijkheid en zijn eigen verantwoordelijkheid als toezichthoudend orgaan in het duale stelsel – rekening houdt met de informatiebehoefte van iedere commissaris uit zijn midden om zich goed van zijn taak te kunnen kwijten. Zo goed als in andere situaties zal artikel 2:8 BW in dit kader van dienst kunnen zijn, zowel indien de RvC niet tegemoet zou willen komen aan de redelijke wens van een commissaris om ten behoeve van de opgedragen taak additionele informatie te vragen aan het bestuur, als in het geval dat een verzoek van een commissaris de grenzen der redelijkheid te buiten gaat.

<sup>1</sup> Voor de precieze inhoud van een dergelijke bepaling zijn aanknopingspunten te vinden in de aanbevelingen van de commissie-Peters (in het bijzonder aanbeveling 21), alsook in de richtlijnen van de Raad voor de jaarverslaggeving en internationale accounting standards.

#### 4.4.2 Onafhankelijkheid van de RvC ten opzichte van het bestuur

Een belangrijk uitgangspunt van de structuurregeling is dat de RvC ten

opzichte van het bestuur waarop hij toezicht houdt, een sterke en onafhankelijke positie inneemt. De raad onderschrijft ook vandaag dat uitgangspunt.

Hij realiseert zich dat het al te zeer benadrukken van het belang van een goede verstandhouding met het bestuur in de weg kan staan aan het met voldoende kritische zin functioneren van de RvC. Mede om die reden heeft hij hierboven een voorstel gedaan voor een zekere wettelijke structurering van de communicatie en informatie van het bestuur naar de RvC en betoogd dat de RvC de wens van een commissaris om te kunnen beschikken over additionele informatie die nodig is voor een goed en kritisch inzicht, behoort te respecteren.

In de praktijk brengt het houden van toezicht op het bestuur mee dat de RvC invloed heeft op de hoofdlijnen van het beleid, hetgeen onder meer voortvloeit uit het feit dat het bestuur van de structuurvennootschap op grond van de wet voor een aantal belangrijke bestuursbesluiten de goedkeuring nodig heeft van de RvC<sup>1</sup>.

Veelal zal de RvC bij de totstandkoming van deze en andere belangrijke bestuursbesluiten intensief – hoezeer ook met een andere verantwoordelijkheid – betrokken zijn.

In een advies van 1978 heeft de raad gesignaleerd dat «in het moderne vennootschapsrecht en ook in de praktische toepassing ervan geleidelijk aan het scherpe onderscheid tussen het eigenlijke besturen en het toezicht houden daarop, enigszins is gaan vervagen: het verschil tussen beide functies is ietwat vloeiend geworden»<sup>2</sup>.

De raad constateert vandaag dat deze trend zich verder heeft doorgezet. In het bijzonder bij beursvennootschappen oefent de (internationale) kapitaalmarkt in toenemende mate druk uit op het bestuur om meer en betere verantwoording af te leggen van het gevoerde en te voeren beleid. Als gevolg daarvan is sprake van een toenemende druk op commissarissen om zich intensiever te bemoeien met de hoofdlijnen van het beleid.

Intensivering van de toezichthoudende en de raadgevende taak van de RvC zal er in het algemeen toe leiden dat de afstand tussen de RvC en het bestuur wordt verkleind. Hierdoor neemt de spanning tussen afstandelijk toezicht en beleidsadvisering toe.

De raad meent dat dit op zich geen bezwaar behoeft te zijn. Essentieel is en blijft dat het onderscheid in verantwoordelijkheden niet wordt vertroebeld<sup>3</sup>. De besturende taak is door de wet opgedragen aan het bestuur. Dit brengt mee dat de RvC met een zekere distantie en de primaire verantwoordelijkheid van het bestuur respecterend, zijn taak dient te vervullen.

#### 4.4.3 Verantwoording door de RvC over zijn taakvervulling

De raad stelt voorop dat de plicht tot het afleggen van verantwoording over het gevoerde beleid primair berust bij het bestuur en niet bij de RvC.

Zowel bij de gewone vennootschap als bij de structuurvennootschap stelt het bestuur de jaarrekening op, die mede door de RvC wordt ondertekend. Door medeondertekening van de jaarrekening en het eigen preadvies aan de AvA geeft de RvC te kennen dat hij, mede op grond van het aan hem uitgebrachte rapport van de externe deskundige die met de controle van de jaarrekening en het verslag is belast, de daarin gedane rekening en verantwoording door het bestuur onderschrijft. Aldus geeft de RvC te kennen daaromtrent ook zijn eigen toezichthoudende taken, zoals eerder in dit advies uiteengezet, jegens de vennootschap te hebben vervuld.

In het systeem van de structuurregeling berust de bevoegdheid de aldus opgestelde en door de RvC mede ondertekende jaarrekening vast te stellen bij de RvC *zelf*, die de jaarrekening vervolgens ter goedkeuring voorlegt aan de AvA.

<sup>1</sup> De MvT (Tweede Kamer 10 751, nr. 3) pagina 18 zegt hierover:

«Door deze besluiten onder controle van de raad van commissarissen te brengen, scheidt men grotere waarborgen voor een evenwichtige belangenafweging, die immers juist mede tot de taak van commissarissen behoort. Aan de andere kant worden commissarissen daardoor ook nauwer bij het ondernemingsbeleid betrokken en met een grotere verantwoordelijkheid belast.»

<sup>2</sup> SER-advies inzake het voorstel van de raad van de Europese Gemeenschappen voor een vijfde richtlijn betreffende de structuur van de naamloze vennootschap, Den Haag 1978, nr. 10, p. 8.

<sup>3</sup> Vergelijk ook M. van der Nat, Tijdschrift voor Financieel Management, 1999, p. 77.

De raad meent dat deze systematiek zowel in het licht van een heldere intern-vennootschappelijke verantwoordingsstructuur, als gezien het grote belang van de jaarrekening als document waarmee verantwoording dient te worden afgelegd, niet gelukkig is. Het bestuur is belast met het opstellen van de jaarrekening en is verantwoordelijk voor de inhoud daarvan. De RvC, wettelijk belast met het toezicht op het bestuur, dient de jaarstukken goed te keuren. Keurt de RvC de stukken goed, dan worden deze door hem ondertekend en vervolgens ter vaststelling aan de AvA voorgelegd.

In deze opzet past niet dat aan de AvA het recht tot amendering van de jaarstukken wordt toegekend. De AvA heeft slechts de keuze tussen vaststellen of niet vaststellen.

De raad beveelt een op deze gedachtegang geënte wijziging van de huidige wettelijke regeling aan.

De raad constateert dat hier en daar wordt gesteld dat de RvC zelfstandig, afzonderlijk en schriftelijk verantwoording dient af te leggen. De raad meent echter dat het afleggen van verantwoording door de RvC over het toezicht op het gevoerde en te voeren beleid geen substantiële betekenis kan hebben: daaraan staat in de weg het vertrouwelijke karakter van het beraad dat hij met het bestuur over het beleid, de koers en de risico's van de onderneming voert. Het afleggen van verantwoording door de RvC zal veeleer betrekking hebben op procedurele en institutionele aspecten. Daarbij valt te denken aan de organisatie van zijn werkzaamheden en de wijze van uitoefening daarvan, de wijze van toezicht op de administratie en de verslaggeving, de wijze van honorering van het bestuur, het beleid ten aanzien van de samenstelling van en de voorziening in toekomstige vacatures in het bestuur, alsmede zijn beleid ten aanzien van de samenstelling van de RvC zelf, daaronder begrepen de vraag of daarvoor een profiel is gemaakt en zo ja, wat de inhoud daarvan is.

De raad ziet – om de eerder in deze paragraaf genoemde redenen – geen ruimte voor een zelfstandige nadere schriftelijke invulling van de verantwoording door de RvC, die zich zou kunnen losmaken van de verslaggeving en verantwoording door het bestuur aan de AvA: de RvC is immers medeverantwoordelijk voor de hoofdlijnen van het bestuursbeleid.

Naar de indruk van de raad beogen degenen die aandringen op het intensiever afleggen van verantwoording door de RvC, daarmee eigenlijk uitdrukking te geven aan de opvatting, dat de kapitaalverschaffers meer directe invloed moeten kunnen uitoefenen op de samenstelling van de RvC, de koers van het ondernemingsbeleid en de belangrijke beleidsvoornemens van het bestuur, en dat zij zo nodig moeten kunnen ingrijpen. De raad komt aan deze opvatting tegemoet met zijn voorstellen omtrent de wijze van samenstelling van de RvC (paragraaf 4.3), de vaststelling van de jaarrekening (eerder in deze paragraaf) en het heenzenden van de RvC als college (paragraaf 4.4.4), alsmede met zijn voorstellen betreffende belangrijke bestuursbesluiten, agendering en stemrecht van certificaathouders (paragraaf 4.7).

#### 4.4.4 Mogelijkheden tot ingrijpen

##### *Inleiding*

De adviesaanvraag vraagt in het bijzonder aandacht voor de wijze waarop de RvC wordt gemotiveerd om goed toezicht te houden, de manier waarop de raad verantwoording aflegt over zijn functioneren en de vraag of de huidige regeling aan belanghebbenden voldoende mogelijkheden biedt om – in geval van tekortschietend toezicht – in te grijpen. De adviesaanvraag merkt in dit verband op dat in de praktijk niet of nauwelijks gebruik wordt gemaakt van de mogelijkheid tegen een commissaris een

ontslagprocedure aanhangig te maken en legt in aansluiting daarop de vraag voor of de huidige regeling aan belanghebbenden wel voldoende mogelijkheden biedt om – in geval van slecht toezicht – in te grijpen<sup>1</sup>.

Het afleggen van verantwoording door de RvC is hierboven reeds aan de orde gekomen in paragraaf 4.4.3. Impliciet gaat die paragraaf ook over de wijze waarop de RvC kan worden gemotiveerd goed toezicht te houden. De raad beperkt zich daarom in deze paragraaf tot het correctiemechanisme.

#### *Visie van de raad*

De kwestie van het correctiemechanisme moet naar de mening van de raad worden gezien in samenhang met de wijze van benoeming van commissarissen: daarin ligt immers een directe relatie met het vertrouwen dat de stakeholders in het toezicht kunnen stellen en met de mogelijkheid tot ingrijpen ingeval dat vertrouwen komt te ontbreken.

Op grond van 2: 161 lid 2 BW kan een commissaris van een structuurvennootschap uitsluitend worden ontslagen door de OK wegens een van de volgende redenen:

- verwaarlozing van de taak;
- andere «gewichtige redenen»;
- ingrijpende wijziging van de omstandigheden op grond waarvan handhaving als commissaris redelijkerwijze niet van de vennootschap kan worden verlangd.

Naar aanleiding van de door de adviesaanvraag voorgelegde vragen heeft de raad zich eerst gebogen over de al dan niet wenselijkheid van wijziging of uitbreiding van de mogelijkheid van ontslag door de OK van *individuele* commissarissen.

De raad acht het niet nodig over te gaan tot een wijziging of uitbreiding van de thans in de wet opgenomen voorziening die de RvC zelf, de AvA en de OR de mogelijkheid biedt de OK te verzoeken een individuele commissaris – op een van de in de wet limitatief opgesomde gronden – te ontslaan. Hij wijst erop dat de door de wetgever geboden mogelijkheid de OK te verzoeken een commissaris te ontslaan, is bedoeld voor «noodgevallen»<sup>2</sup>. Een voorbeeld van een «noodgeval» is de situatie dat als gevolg van fusie een nieuwe samenstelling van de RvC nodig wordt. In andere gevallen (andere ingrijpende wijzigingen van de omstandigheden, taakverwaarlozing of andere gewichtige redenen) zal de noodsituatie veelal inhouden dat een commissaris niet naar behoren en mogelijk zelfs onrechtmatig functioneert.

De raad vindt het bij uitstek de taak van de voorzitter van de RvC om te signaleren of tussentijds ontslag van een individuele commissaris noodzakelijk of geboden is wegens diens onvoldoende functioneren binnen de RvC, wegens belangenverstremming of om andere redenen. De huidige regeling geeft de voorzitter, respectievelijk de RvC als geheel – ook zonder dat een formele ontslagprocedure wordt gestart – voldoende feitelijke mogelijkheden om in te grijpen. Daarvan wordt in de praktijk regelmatig gebruik gemaakt.

De raad meent dat het voor anderen dan de commissarissen zelf in de regel onmogelijk zal zijn omtrent het functioneren van individuele commissarissen voldoende informatie en inzicht te verkrijgen om het initiatief te (kunnen) nemen voor een verzoek tot ontslag van een commissaris. Niettemin kunnen omtrent individuele leden anderszins feiten of omstandigheden algemeen bekend worden die het goed functioneren van de RvC als college bedreigen of in de weg staan. Zo kan een strafrechtelijke veroordeling, betrokkenheid bij ernstig dubieuze praktijken, directe betrokkenheid in de vorm van persoonlijke verwijtbaarheid bij door de rechter geconstateerd wanbeleid van een rechtspersoon, dan wel een

<sup>1</sup> In zijn reactie op het rapport van de Monitoring Commissie Corporate Governance heeft het kabinet het aldus geformuleerd: «Het is (...) van belang om antwoord te krijgen op de vraag of het huidige structuurregime voldoende mogelijkheden biedt aan belanghebbenden om in te grijpen bij zwak toezicht. Zo niet, dan zal een beter correctiemechanisme beschikbaar moeten komen.»

<sup>2</sup> Tweede Kamer, 10 751, nr. 3, p. 17.

politiek ernstig besmet verleden, de integriteit van de betrokken commissaris zodanig in discussie brengen dat zijn aanblijven het belang van de vennootschap schaadt. Zodanige algemeen bekende feiten zullen ook voor anderen (i.c. de AvA en de OR) dan de RvC zelf, grond kunnen vormen voor een verzoek tot ontslag van de commissaris.

De raad heeft zich vervolgens afgevraagd of, naast en met behoud van de ontslagprocedure bij de OK voor (individuele) commissarissen, een regeling moet worden getroffen die het mogelijk maakt de RvC *als college* tussentijds heen te zenden indien deze niet meer het vertrouwen heeft van de belangrijkste stakeholders, de aandeelhouders en de werknemers.

De raad stelt voorop dat reeds thans zowel de AvA als de OR met een daartoe strekkend besluit tot uitdrukking kan brengen dat zij, respectievelijk hij het vertrouwen in de RvC als college opzegt. Het is evenwel aan de RvC en zijn leden zelf te besluiten aan een «negatief vertrouwensvotum» al dan niet consequenties te verbinden.

De raad acht het evenwel in het licht van de specifieke verantwoordingsverplichting van de RvC jegens de verstrekkers van het risicodragend kapitaal van de vennootschap passend dat de wet aan een dergelijk besluit van de AvA specifieke rechtsgevolgen verbindt.

De raad stelt voor de AvA de volgende regeling voor:

1. De AvA kan bij besluit genomen met 2/3 van de stemmen, vertegenwoordigend ten minste 1/3 van het geplaatste kapitaal, beslissen dat de RvC in zijn geheel dient af te treden.
2. De AvA oefent deze bevoegdheid niet uit dan nadat een daartoe strekkend, voldoende gemotiveerd voorstel op de voorgeschreven wijze is geagendeerd en de OR door het bestuur in de gelegenheid is gesteld zijn oordeel over dat voorstel kenbaar te maken en dat oordeel door het bestuur ter kennis is gebracht van de RvC en de AvA. De OR dient voldoende tijd (ten minste vier weken) te hebben zich over het voorstel te beraden.
3. De OR dient de bevoegdheid te krijgen zich te doen vertegenwoordigen in de AvA bij de behandeling van het voorstel. De voorzitter van de vergadering stelt de vertegenwoordiger van de OR in de gelegenheid het standpunt van de OR nader toe te lichten.
4. Een besluit van de AvA als bedoeld onder 1. heeft ten gevolge dat de RvC met onmiddellijke ingang defungeert.
5. Alsdan verzoekt de vennootschap, vertegenwoordigd door het bestuur, de OK onverwijld een of meer onafhankelijke personen aan te wijzen die de opdracht krijgen de toezichtsfunctie ad interim waar te nemen en ervoor zorg te dragen dat binnen een door de OK te bepalen termijn een nieuwe RvC wordt benoemd, zulks met inachtneming van de benoemingsregeling als hierboven beschreven in paragraaf 4.3<sup>1</sup>.

*Toelichting:*

Behalve het tijdelijk waarnemen van de toezichthoudende taak hebben de door de OK benoemde onafhankelijke persoon of personen tot opdracht ervoor te zorgen dat zo spoedig mogelijk een nieuwe RvC wordt benoemd. Deze RvC dient te bestaan uit ten minste drie leden (zie paragraaf 4.3). Met dit aantal kan in eerste instantie worden volstaan, ook indien de statuten bepalen dat het aantal commissarissen meer dan drie bedraagt. De door de OK benoemde onafhankelijke personen moeten bij het volbrengen van hun opdracht niet gehinderd worden door een dergelijk statutair voorschrift. Het is immers voor de vennootschap en de met haar verbonden onderneming van groot belang dat zo spoedig mogelijk een nieuwe RvC functioneert. Zodra drie commissarissen door de AvA zijn benoemd, worden de door de OK aangewezen personen door haar van hun taak ontheven. Op de benoeming van deze RvC door de AvA is de in

---

<sup>1</sup> Zie ook par. 4.7.5, waarin de raad nader zal ingaan op de positie van certificaathouders.

die paragraaf door de raad voorgestelde benoemingsregeling van toepassing, waaronder begrepen het recht van «bijzondere voordracht» van de OR.

De raad heeft zich afgevraagd of ook aan opzegging van het vertrouwen in de RvC door de OR enig wettelijk rechtsgevolg verbonden moet worden in die zin dat de RvC defungeert dan wel de OR aan de OK zou moeten kunnen verzoeken de RvC als geheel te ontslaan. Hij overweegt hierover het volgende.

De RvC moet zich in de uitoefening van zijn taak richten op het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Deze opdracht impliceert dat hij ten volle mede acht moet slaan op de belangen van de werknemers van de vennootschap. In zoverre rust op de RvC ook jegens de OR als vertegenwoordiger van de werknemers een zekere verantwoordingsverplichting. Deze verplichting is evenwel van een andere orde dan die jegens de aandeelhouders; de verhouding tussen de OR en (de organen van) de vennootschap is er een van medezeggenschap.

Aan de OR staan op grond van boek 2 BW, respectievelijk de WOR verschillende mogelijkheden ter beschikking om de rechter te verzoeken in te grijpen.

De OR kan ingevolge artikel 2: 161 lid 2 BW, op de gronden in dat artikel genoemd, de OK verzoeken een commissaris te ontslaan. Deze bevoegdheid kan de OR ook doen gelden ten aanzien van meer commissarissen tegelijkertijd en zo nodig zelfs ten aanzien van alle commissarissen. Deze bepaling biedt de OR dus een mogelijkheid de RvC als college te doen ontslaan door de OK.

Daarnaast kan de OR, bij fundamenteel verschil van opvatting over de koers van het ondernemingsbeleid, tegen een of meer concrete voorgenomen besluiten als bedoeld in artikel 25 WOR in beroep gaan bij de OK op grond van de beroepsregeling die is voorzien in artikel 26 WOR. Voorts kunnen organisaties van werknemers, al dan niet op suggestie van de OR, zich op grond van het «enquêterecht» tot de OK wenden met het verzoek een onderzoek in te stellen naar het beleid en de gang van zaken van de vennootschap (artikel 2: 344 BW e.v.). De OK kan bij gebleken wanbeleid voorzieningen treffen, waartoe onder meer behoren de schorsing of vernietiging van besluiten van bestuur en of RvC en tijdelijke aanstelling van een of meer bestuurders of commissarissen. Lopende de enquêteprocedure kan de OK op verzoek zo nodig voorlopige voorzieningen treffen.

Tegen de achtergrond van deze bevoegdheden is de raad van mening dat geen specifieke voorziening behoeft te worden getroffen voor het geval de OR het niet eens is met een of meer onderdelen van het ondernemingsbeleid en daardoor de RvC niet langer zijn vertrouwen geniet.

#### *4.5 De criteria voor toepassing van het structuurregime*

De raad zal in deze paragraaf aandacht besteden aan de criteria voor toepassing van het structuurregime. Daarover heeft het kabinet in zijn adviesaanvraag enkele vragen voorgelegd.

##### *4.5.1 De adviesaanvraag van het kabinet*

###### *Inleiding*

Onder de noemer «toepassingscriteria» behandelt de adviesaanvraag twee verschillende – zij het met elkaar samenhangende – kwesties. Enerzijds gaat het om de – cumulatieve – criteria die bepalen of de vennootschap de structuurregeling dient toe te passen. Deze criteria



worden hierna aangeduid als de «grootcriteria». Anderzijds gaat het om de «toepassingsvormen»: de volledige, respectievelijk beperkte toepassing van het structuurregime. In dat kader legt de adviesaanvraag ook een vraag voor over de «vrijwillige toepassing». De raad zal het onderwerp vrijwillige toepassing van het structuurregime in een breder kader aan de orde stellen in paragraaf 4.6 en daarin ook de vraagstelling van de adviesaanvraag betrekken. Die komt derhalve in deze paragraaf verder niet aan de orde.

#### *Grootcriteria*

De adviesaanvraag stelt dat een belangrijke ratio van het kapitaalscriterium is dat een groot aandelenkapitaal normaliter gepaard gaat met een gespreid aandelenbezit. Volgens de adviesaanvraag hebben de aandeelhouders in een vennootschap met gespreid aandelenbezit minder prikkels en zijn zij ook minder goed in staat om zich actief met het ondernemingsbeleid te bemoeien. Dit wordt – aldus de adviesaanvraag – in de structuurregeling ondervangen door de overdracht van een aantal belangrijke bevoegdheden van de aandeelhoudersvergadering aan de RvC.

Vervolgens wordt gesignaleerd dat schaalvergroting ertoe leidt dat steeds meer vennootschappen voldoen aan de criteria voor verplichte toepassing van de structuurregeling, terwijl van een gespreid aandelenbezit geen sprake is. Volgens de adviesaanvraag roept dit de vraag op of er reden is de criteria voor toepassing van de structuurregeling, in het bijzonder het kapitaalscriterium en het aantal werknemers te verhogen. Het kapitaalscriterium is sinds de invoering van de structuurregeling alleen aangepast aan het prijsindexcijfer. Het kabinet acht het denkbaar te komen tot een belangrijke verhoging «zodat slechts de werkelijk grote ondernemingen onder de structuurregeling vallen».

#### *Toepassingsvormen en uitzonderingen daarop*

De adviesaanvraag legt de vraag voor of er aanleiding is bij ondernemingen met een besloten aandelenkring, zoals familievennootschappen of vennootschappen waarin de Staat of een andere rechtspersoon een aanzienlijke kapitaaldeelname heeft, een uitzondering te maken op de verplichte toepassing van het volledige structuurregime. De adviesaanvraag signaleert dat indien de aandelen in een structuurvennootschap worden gehouden door een natuurlijk persoon, dan wel door een rechtspersoon (bijvoorbeeld een stichting) waarop de structuurregeling niet van toepassing kan zijn, deze natuurlijke of rechtspersoon niet door zelf vrijwillig het structuurregime te aanvaarden, kan bewerkstelligen dat de structuurvennootschap waarin wordt deelgenomen, wordt vrijgesteld of komt te vallen onder het verzwakte regime. Het kabinet acht het denkbaar voor bovengenoemde constellaties een uitzondering in de wet op te nemen, in die zin dat op het niveau van de dochter het verzwakte regime van toepassing is «zodat in de top van de groep centrale leiding (kan) worden gegeven».

#### 4.5.2 Overwegingen van de raad

Volgens de adviesaanvraag is een van belangrijke doelstellingen van de structuurregeling het verbeteren van de kwaliteit van het toezicht bij in het bijzonder vennootschappen met gespreid aandelenbezit. De raad plaatst er een vraagteken bij of de wetgever zich zo sterk heeft gericht op het toezicht bij (met name) vennootschappen met een *gespreid* aandelenbezit. Bij de totstandkoming van de structuurregeling is wel een zeker verband gelegd tussen «de wijziging van de structuur van de grote vennootschap» en spreiding van het aandelenbezit. In de huidige wettelijke regeling is echter het al dan niet gespreid zijn van het kapitaal geen criterium voor toepasselijkheid van de structuurregeling.

### *Groottecriteria*

Met het vastleggen van groottecriteria heeft de wetgever bepaald bij welke omvang een onderneming wordt geacht een zodanig algemeen maatschappelijk gewicht te hebben dat daarvoor de bijzondere regeling van het commissariaat dient te gelden. Een van de vragen die moet worden beantwoord is of de maat die de wetgever begin jaren zeventig van de vorige eeuw heeft gehanteerd thans nog opgeld doet.

Het kabinet lijkt deze vraag ontkennend te beantwoorden. Gelet op het in de adviesaanvraag gebruikte argument van algehele schaalvergroting, ligt aan de door het kabinet voorgelegde vraag of er reden is om te komen tot een verhoging van de groottecriteria kennelijk de opvatting ten grondslag dat anno 2000 onder een «grote» onderneming iets anders moet worden verstaan dan in 1971: het kabinet formuleert in de adviesaanvraag als zijn opvatting immers dat het denkbaar is te komen tot een belangrijke verhoging, «zodat slechts de werkelijk grote ondernemingen onder de structuurregeling vallen».

De raad wil hierover twee inleidende opmerkingen maken.

De eerste is dat de adviesaanvraag de suggestie om te komen tot een belangrijke verhoging van de groottecriteria in hoofdzaak grondt op de stelling dat als gevolg van schaalvergroting steeds meer vennootschappen voldoen van de criteria voor verplichte toepassing van de structuurregeling. De adviesaanvraag bevat geen gegevens waaruit dat valt af te leiden. Uit een vergelijking van gegevens van zeer recent onderzoek dat is verricht in opdracht van het ministerie van Financiën<sup>1</sup> met onderzoeksgegevens uit 1979<sup>2</sup> blijkt niet dat steeds meer vennootschappen voldoen aan de criteria voor verplichte toepassing van de structuurregeling. Andere onderzoeksgegevens wijzen evenmin in die richting.

De tweede opmerking is dat het ontbreken van betrouwbare gegevens over de hoogte van het eigen vermogen, respectievelijk de aantallen werknemers van structuurvennootschappen die niet beursvennootschap zijn, meebrengt dat nauwelijks is te zeggen welke betekenis zou toekomen aan een eventuele wijziging van het kapitaalscriterium, respectievelijk het werknemerscriterium of beide<sup>3</sup>.

Tegen deze achtergrond beantwoordt de raad de door het kabinet voorgelegde vraag met betrekking tot de groottecriteria als volgt. Hij ziet geen aanleiding wijziging te brengen in het werknemerscriterium. In de internationale context is het werknemerscriterium zeer divers<sup>4</sup>. Uit het in bijlage 6 opgenomen overzicht blijkt dat Nederland in die internationale context met het criterium van 100 werknemers bepaald niet uit de pas loopt. Aan de internationale context zijn derhalve geen argumenten te ontleen om te komen tot een wijziging van het werknemerscriterium. Hetzelfde geldt voor het aspect van schaalvergroting waarop de suggestie van de adviesaanvraag is gebaseerd. Daar kan immers tegenover worden gesteld dat er sprake is van productiviteitsverhoging en het minder arbeidsintensief worden van activiteiten van ondernemingen.

Ten aanzien van het kapitaalscriterium is de raad de volgende mening toegeedaan.

De suggestie van het kabinet om te komen tot een belangrijke verhoging van het kapitaalscriterium is mede ingegeven door de visie dat «een belangrijke ratio» van het kapitaalscriterium zou zijn gelegen in spreiding van het aandelenbezit.

De raad wijst erop dat de ratio van het kapitaalscriterium (en overigens ook van het werknemerscriterium) is geweest de noodzaak te komen tot scherpe criteria die bepalen of er sprake is van een «grote» vennootschap en niet de spreiding van het aandelenbezit. De raad ziet in de omstandigheid dat het kapitaal niet steeds – en zelfs in afnemende mate – gespreid

<sup>1</sup> De raad doelt hier op het meergenoemde rapport van Honée en Timmerman «De toepassing van de structuurregeling; zeggenschapsverhoudingen in Nederlandse beursvennootschappen».

<sup>2</sup> De raad doelt hier op het meergenoemde onderzoek van Honée «De benoeming van commissarissen bij grote vennootschappen».

<sup>3</sup> Uit het onderzoek van Honée en Timmerman blijkt dat 59 van de 184 door hen onderzochte beursvennootschappen een eigen vermogen hebben dat ligt tussen de honderd en vijfhonderd miljoen gulden. Dat kan bijvoorbeeld de vraag oproepen hoe «belangrijk» de door het kabinet denkbaar geachte verhoging van het kapitaalscriterium zou moeten zijn, die – in de visie van het kabinet – zou bewerkstelligen dat «slechts de werkelijk grote ondernemingen onder de structuurregeling vallen».

<sup>4</sup> Voor een globale internationale vergelijking met betrekking tot werknemersparticipatie in ondernemingsorganen, zie bijlage 6.

is, dan ook geen argument om te komen tot een verhoging van het kapitaalscriterium.

De adviesaanvraag grondt de suggestie om te komen tot een (belangrijke) verhoging van het kapitaalscriterium voorts op schaalvergroting. De raad wijst erop dat het aspect van schaalvergroting bij de totstandkoming van de structuurregeling onder ogen is gezien. Juist om deze reden is een vast vermogenscriterium opgenomen dat is gekoppeld aan (prijz)indexatie. De raad ziet geen reden voor een belangrijke verhoging van het kapitaalscriterium en stelt voor het kapitaalscriterium vast te stellen op 35 miljoen gulden<sup>1</sup>, te indexeren vanaf 1 januari 2000.

#### *Beperkte aandeelhouderskring*

De adviesaanvraag werpt de vraag op of er aanleiding is bij ondernemingen met een beperkte aandeelhouderskring een uitzondering te maken op de verplichte toepassing van het volledige structuurregime. De raad ziet reden om ten aanzien van bepaalde vormen van geconcentreerd aandelenbezit een bijzondere regeling te treffen. Hij maakt daarbij echter de volgende voorafgaande opmerkingen.

Geconcentreerd aandelenbezit doet zich in vele en zeer verschillende vormen voor. Bij de beantwoording van de vraag of er reden is om bij geconcentreerd aandelenbezit een uitzondering te maken op de verplichte toepassing van het volledige structuurregime, dient daarmee rekening te worden gehouden. De raad gaat hier niet uitvoerig in op de vele varianten van geconcentreerd aandelenbezit maar volstaat met het noemen – bij wijze van voorbeeld – van enkele varianten.

Een van de vormen van geconcentreerd aandelenbezit is het concernverband. Ook daarbinnen kunnen zich allerlei varianten van geconcentreerd aandelenbezit voordoen. Onder bepaalde – in de wet omschreven – omstandigheden houdt de wet al rekening met het bestaan van een concernverband door het toekennen van een algehele vrijstelling, respectievelijk een beperkte vrijstelling in die zin dat de structuurvennootschap kan volstaan met toepassing van het verzwakte regime.

Een andere situatie van geconcentreerd aandelenbezit is het geval dat de aandelen van een vennootschap in handen zijn van één natuurlijke persoon of van een familie. Ook binnen deze vorm doen zich allerlei varianten voor in de «beslotenheid» van het aandelenbezit. Zo kan er sprake zijn van één aandeelhouder, dan wel enkele aandeelhouders die nauw samenwerken en die direct betrokken zijn bij het besturen van de vennootschap. In het bijzonder in deze laatste situatie wordt het feit dat de aandeelhouder(s)/bestuurder(s), indien de vennootschap door autonome groei aan de toepassingscriteria gaat voldoen, niet meer zelf kunnen bepalen wie het bestuur van de vennootschap vormen, als een verlies van controle ervaren. De aandelen in een familievennootschap kunnen echter ook gespreid zijn over een groot aantal familieleden bij wie van samenwerking of directe betrokkenheid bij het bestuur geen sprake is.

In de literatuur is wel de suggestie gedaan om het (beperkte) structuurregime dat geldt voor de coöperatie en de onderlinge waarborgmaatschappij toe te passen op familievennootschappen<sup>2</sup>. Daar is tegenin gebracht dat de argumenten op grond waarvan de wetgever voor de coöperatie en de onderlinge waarborgmaatschappij – in afwijking van de regeling voor de n.v. en de b.v. – een (beperkt) regime heeft toegestaan, zeker niet zonder meer toepasbaar zijn voor (familie)vennootschappen. Ook is erop gewezen dat bij familievennootschappen van een zekere omvang, waar het aandelenbezit en het bestuur van de vennootschap in dezelfde handen zijn, uit maatschappelijk oogpunt juist van belang is dat de toezichthoudende taak is opgedragen aan buitenstaanders-commissarissen<sup>3</sup>.

Een heel andere variant van geconcentreerd aandelenbezit doet zich voor indien de aandelen zijn gecertificeerd en worden gehouden door een administratiekantoor.

<sup>1</sup> Dit zou moeten neerkomen op 16 miljoen euro. De huidige grens bedraagt 13 miljoen euro.

<sup>2</sup> P. Dortmund, Corporate Government, De NV, jaargang 76, nr. 6, pp. 129 en 130.

<sup>3</sup> P.W. Moerland, Naar uniform ondernemings-toezicht, ESB 2000, p. 503, stelt dat indien aan de aandeelhoudersstructuur bepaalde eisen worden gesteld (spreiding van het aandelenbezit, scheiding tussen leiding en eigendom), dit de toepassingscondities verzwakt en derhalve minder vennootschappen in aanmerking komen voor verplichte toepassing van het structuurregime. Hij is daar niet voor en acht – zij het onder pleidooi voor afschaffing van de coöptatie – ook (en juist) voor vennootschappen met geconcentreerd aandelenbezit een onafhankelijke toets van belangrijke besluiten aan het ondernemingsbelang wenselijk: «De combinatie van leiding en eigendom maakt het vereiste van een onafhankelijke raad van commissarissen des te noodzakelijker.»

Tot slot verdient vermelding dat geconcentreerd aandelenbezit zich ook kan voordoen bij (grote) beursvennootschappen: ook daar kan het voorkomen dat de meerderheid van de aandelen in handen is van één persoon of van een aantal personen die de aandelen houden volgens een onderlinge regeling tot samenwerking (joint venture), terwijl de overige aandelen in vergaande mate gespreid kunnen zijn.

Bij de totstandkoming van de structuurregeling is een zeker verband gelegd tussen «de wijziging van de structuur van de grote vennootschap» en spreiding van het aandelenbezit. Terzake van de normen die bepalen of er sprake is van een «grote» vennootschap heeft de wetgever evenwel – overeenkomstig de aanbeveling van de SER – gekozen voor kwantitatieve criteria, te weten de omvang van het eigen vermogen en het aantal werknemers; spreiding van het aandelenbezit is niet een additioneel criterium. Wel maakt de wetgever een uitzondering op de verplichting het structuurregime (volledig) toe te passen voor een aantal situaties waarin sprake is van geconcentreerd aandelenbezit. Hierbij gaat het om situaties waarin de wetgever rekening heeft willen houden met het bestaan van een concernverband door het toekennen van een algehele of beperkte vrijstelling.

#### *Voorstel van de raad*

De adviesaanvraag doet de suggestie een additionele uitzondering toe te staan voor de structuurvennootschap waarin een aanzienlijk kapitaalbelang wordt gehouden door een rechtspersoon waarop de structuurregeling niet kan worden toegepast, zoals stichtingen en publiekrechtelijke rechtspersonen als de Staat der Nederlanden en lagere overheidslichamen.

De raad ziet voor een dergelijke algemene additionele uitzondering geen reden. Hij meent dat de bevoegdheden die de AvA reeds thans ten dienste staan, tezamen met de uitbreiding van deze bevoegdheden die de raad in dit advies voorstelt, deze rechtspersonen reeds voldoende mogelijkheden bieden om rechtsgevolgen te verbinden aan een verschil van mening over de koers van het ondernemingsbeleid. De raad attendeert in het bijzonder op het voorstel dat hij heeft gedaan in paragraaf 4.4.4 en dat inhoudt dat de AvA bij gebrek aan vertrouwen in het functioneren van de RvC met een gekwalificeerde meerderheid kan bewerkstelligen dat de gehele RvC dient af te treden.

De raad ziet evenmin aanleiding voor een additionele uitzondering ingeval de aandelen in een structuurvennootschap worden gehouden door een of meer naar Nederlands of naar buitenlands recht opgerichte rechtspersonen. De raad herinnert eraan dat de wetgever voor structuurvennootschappen in concernverband reeds uitzonderingen in de wet heeft neergelegd. De raad beoogt voor deze concernsituaties geen verdergaande uitzondering.

De raad ziet wel reden een uitzondering te maken voor het geval dat alle aandelen in een vennootschap die voldoet aan de criteria voor toepassing van de structuurregeling direct of indirect worden gehouden door één natuurlijke persoon dan wel krachtens een onderlinge regeling tot samenwerking<sup>1</sup> door twee of meer natuurlijke personen. Hij stelt voor dat de vennootschap dan kan volstaan met toepassing van het verzwakte regime<sup>2</sup>.

De raad ziet voor het maken van deze uitzondering de volgende reden.

Indien alle aandelen in een vennootschap in handen zijn van één natuurlijke persoon, dan wel van twee of meer samenwerkende natuurlijke personen, is de vennootschap in feite de incorporatie van het persoonlijk ondernemerschap van de aandeelhouder(s). In deze gevallen is bovendien

<sup>1</sup> De term «onderlinge regeling tot samenwerking» komt reeds voor in de huidige structuurregeling; zie de artikelen 2: 153 en 2: 155 BW.

<sup>2</sup> De raad heeft in par. 4.3.3 van dit advies voorgesteld de bevoegdheid tot vaststelling van de jaarrekening bij alle structuurvennootschappen in handen te stellen van de AvA. Dit betekent dat het verschil tussen het verplichte regime en het verzwakte regime nog uitsluitend hierin zou bestaan dat de bevoegdheid tot benoeming van de bestuurders niet toekomt aan de RvC maar aan de AvA. De bevoegdheid van de RvC tot goedkeuring van de in de wet omschreven belangrijke bestuursbesluiten, dient voor alle structuurvennootschappen onverkort te worden gehandhaafd.

veelal sprake van samenvaal van enig aandeelhouderschap en vervulling van de bestuursfunctie in de vennootschap.

Worden alle aandelen in de vennootschap gehouden door één natuurlijk persoon dan kan de vennootschap worden geïdentificeerd met de persoon van de enig aandeelhouder. Zijn alle aandelen in de vennootschap – krachtens een onderlinge regeling tot samenwerking – in handen van twee of meer natuurlijke personen, dan is de vennootschap veelal de geïncorporeerde samenwerking van partners die typologisch een personenvennootschap vormen.

Ten aanzien van de formulering van de uitzondering merkt de raad nog op dat de woorden «direct of indirect» tot uitdrukking brengen dat hij er geen bezwaar tegen heeft de additionele uitzondering ook te laten gelden indien de natuurlijke persoon of personen om fiscale of andere hun betreffende redenen hun deelneming in de vennootschap hebben ondergebracht in een rechtspersoon. Van belang is dat de deelneming uiteindelijk in handen is van één natuurlijk persoon en niet van een pluraliteit van aandeelhouders.

#### *Buitenlandse ontsnappingsroutes*

Als reden om te komen tot (aanzienlijke) verhoging van de groottecriteria, respectievelijk een bijzondere regeling voor situaties van geconcentreerd aandelenbezit, wordt nog wel eens het feit genoemd dat de regeling zoals die thans geldt, Nederlandse vennootschappen aanzet tot het kiezen van «buitenlandse ontsnappingsroutes». Over de mogelijkheid van buitenlandse ontsnappingsroutes merkt de raad het volgende op.

Vennootschapsrechtelijke stelsels, waaronder ook het Nederlandse, staan enigermate onder druk. Er bestaat een risico dat ondernemingen die in hoofdzaak in Nederland activiteiten ontplooiën, zich weten te onttrekken aan regels van Nederlands recht, zoals de structuurregeling. Daarvoor zijn eerder al constructies bedacht en gebruikt. Het Centros-arrest van het Hof van Justitie van de EG van 9 maart 1999 lijkt ondernemers een bepaalde ruimte te bieden om de structuurregeling te ontgaan door zich naar buitenlands recht te incorporeren<sup>1</sup>.

De raad ziet aanleiding hierbij enige relativerende kanttekeningen te maken. Ontsnappingsroutes zijn niet van de laatste tijd. De mogelijkheid dat daarvan gebruik zou worden gemaakt is reeds ten tijde van de totstandkoming van de structuurregeling onderkend. Hoewel het steeds eenvoudiger wordt aan vormen van «stelsel-shopping» te doen, gebeurt dit in de waarneming van de raad zeker niet op grote schaal en kan niet worden gesproken van een toenemende tendens in die richting. Dat laat zich ook heel goed verklaren door het feit dat er factoren zijn die een eventuele wens tot stelsel-shopping krachtig afremmen. Te denken valt aan fiscale belemmeringen die in de weg staan aan een toevlucht tot buitenlandse rechtsstelsels, maar ook aan overwegingen van psychologische aard die de keuze voor een land van vestiging mede bepalen.

De raad ziet in de mogelijkheid van het kiezen van ontsnappingsroutes dan ook geen reden om te komen tot een (aanzienlijke) verhoging van de groottecriteria, respectievelijk het maken van uitzonderingen voor situaties van geconcentreerd aandelenbezit.

#### *4.6 De vrijwillige toepassing van het structuurregime*

Het kabinet constateert in zijn adviesaanvraag dat een relatief groot aantal Nederlandse holdings van een concern waarvan de meerderheid van de werknemers buiten Nederland werkzaam is en dat op die grond aanspraak kan maken op vrijstelling, niettemin de structuurregeling vrijwillig toepast. De adviesaanvraag legt de vraag voor of dit wel in overeenstemming is

<sup>1</sup> In deze zin ook D. C. Buijs, De Europese Unie en de medezeggenschap in «Toekomst van de medezeggenschap in Europees perspectief» conferentie SER-SZW ter gelegenheid van het 50-jarig bestaan van de WOR, Den Haag, 6 april 2000.

met de doelstelling de werking van de structuurregeling te beperken tot de Nederlandse rechtssfeer. De raad wil daarover het volgende opmerken.

Met betrekking tot situaties van vrijwillige toepassing van de structuurregeling kunnen de volgende gevallen worden onderscheiden:

- a. een vennootschap voldoet aan de criteria voor toepassing van de structuurregeling, maar het zwaartepunt van de activiteiten – gemeten naar aantallen werknemers – ligt buiten Nederland; beperken de activiteiten van de vennootschap zich tot beheer en financiering, dan komt zij in aanmerking voor de vrijstelling van de internationale holding<sup>1</sup>; maakt de vennootschap van deze vrijstelling geen gebruik dan past zij de regeling vrijwillig toe;
- b. een vennootschap voldoet aan de criteria voor toepassing van de structuurregeling, maar neemt een afhankelijke positie in ten opzichte van een andere rechtspersoon; deze vennootschap kan in aanmerking komen voor hetzij een algehele vrijstelling, hetzij de faciliteit dat de structuurregeling in verzwakte vorm van toepassing is<sup>2</sup>; maakt de vennootschap hiervan geen gebruik, dan is er sprake van vrijwillige toepassing;
- c. eveneens is dat het geval bij een vennootschap die de structuurregeling geheel of gedeeltelijk toepast terwijl zij daartoe niet is verplicht, omdat zij niet voldoet aan een of meer van de criteria voor toepassing<sup>3</sup>.

De raad ziet voor geen van de hierboven genoemde gevallen reden om de mogelijkheid van vrijwillige toepassing te beperken. Wat de door de adviesaanvraag bedoelde categorie betreft (hierboven genoemd onder a.), merkt de raad meer in het bijzonder op dat het in de praktijk nogal eens voorkomt dat van gebruikmaking van de vrijstelling wordt afgezien op grond van een daartoe strekkende afspraak met de COR.

De raad ziet intussen wel aanleiding voor een nadere wettelijke voorziening voor de situatie waarin de structuurregeling aanvankelijk krachtens wettelijke verplichting van toepassing is geworden en de vennootschap vervolgens door gewijzigde omstandigheden niet langer door de wet wordt verplicht de regeling (geheel of gedeeltelijk) toe te passen. Hierbij gaat het derhalve om de situaties hierboven bedoeld onder a. en b. De vraag of in zo'n geval niettemin de regeling vrijwillig van toepassing zal blijven, dient naar het oordeel van de raad door bestuur en RvC ter beantwoording aan de AvA te worden voorgelegd. De motivering daarvoor is de volgende.

Ingevolge het van toepassing worden van de structuurregeling gaan belangrijke bevoegdheden van de AvA over naar de RvC. De statuten van de betrokken vennootschap worden hiermee in overeenstemming gebracht. Het daartoe strekkende besluit tot statutenwijziging neemt de AvA niet op basis van vrijwilligheid, maar omdat de wet daartoe verplicht. Is de vennootschap later niet langer gehouden de regeling toe te passen, dan kan zij deze buiten werking stellen door een statutenwijziging die inhoudt dat de bevoegdheden die destijds zijn overgeheveld naar de RvC, teruggaan naar de AvA. Nu is het in de Nederlandse vennootschapspraktijk gebruikelijk de AvA te beperken in haar bevoegdheid tot statutenwijziging, aldus dat de AvA een besluit tot statutenwijziging slechts kan nemen op initiatief van het bestuur en dat voor het besluit zelf een gekwalificeerde meerderheid is vereist, als regel nog aangevuld met een quorumeis.

De raad meent dat in deze situatie de AvA niet te vergaand moet worden beperkt in de uitoefening van haar bevoegdheid terug te komen op het destijds onvrijwillig genomen besluit tot statutenwijziging. Hij stelt dan ook een wettelijke regeling voor – waarvan niet bij de statuten kan worden

---

<sup>1</sup> Artikel 2: 153 lid 3 onder b BW.

<sup>2</sup> Artikel 2: 153 lid 3 onder a, respectievelijk artikel 2:155 BW.

<sup>3</sup> Artikel 2: 157 BW.

afgeweken – die erop neerkomt dat het bestuur en de RvC worden verplicht uiterlijk voor de eerstvolgende AvA nadat de situatie van vrijwilligheid is ontstaan, het onderwerp «toepassing structuurregeling» te agenderen, zulks met vermelding van hun gemotiveerde standpunt dien-aangaande. Dat standpunt kan inhouden dat bestuur en RvC voorstellen de toepassing van het structuurregime te beëindigen<sup>1</sup>; het standpunt van bestuur en RvC kan ook het voorstel inhouden het structuurregime vrijwillig te continueren. Over het voorstel tot beëindiging, respectievelijk vrijwillige continuering van het structuurregime besluit de AvA met gewone meerderheid. Indien het besluit van de AvA inhoudt dat de vennootschap terugkeert naar het «gewone model», is het bestuur gehouden uiterlijk binnen zes maanden nadien een daartoe strekkend voorstel tot statutenwijziging aan de AvA voor te leggen. De raad stelt voor in de wet te bepalen dat wanneer na het besluit van de AvA tot terugkeer naar het gewone model zes maanden zijn verstreken, de toepasselijkheid van de structuurregeling voor de vennootschap van rechtswege vervalt.

#### 4.7 De positie van aandeelhouders en certificaathouders

##### *Inleiding*

Een belangrijk thema van het corporate governance-debat is versterking van de positie van de verschafter van risicodragend kapitaal in (structuur)vennootschappen<sup>2</sup>.

De raad stelt vast dat er reden is voor een herwaardering van de positie van de kapitaalverschaffers bij structuurvennootschappen, met name in het licht van de ontwikkelingen op de effectenmarkten. Deze markten verlangen een deugdelijk stelsel van corporate governance dat evenwichtige relaties schept tussen kapitaalverschaffers enerzijds en ondernemingsleiding en -toezicht anderzijds.

##### 4.7.1 Huidige bevoegdheden van de AvA

De wettelijke bevoegdheden van de AvA zijn verspreid geregeld in Boek 2 BW. Zij gelden gelijkelijk voor gewone vennootschappen en voor structuurvennootschappen, met dien verstande dat voor deze laatste enkele belangrijke afwijkende wettelijke bepalingen van toepassing zijn. In bijlage 7 is een overzicht opgenomen. In de hierna volgende korte opsomming van bevoegdheden van de AvA blijft de vraag buiten beschouwing in hoeverre de AvA als gevolg van bijvoorbeeld oligarchische constructies wordt beperkt in de uitoefening van haar bevoegdheden. Evenzeer buiten beschouwing blijft het verschil tussen de samenstelling van de AvA van beursvennootschappen en die van niet-beursvennootschappen, tussen de AvA van een zelfstandige vennootschap en die van een vennootschap die deel uitmaakt van een concern en tussen de AvA van een vennootschap met een zekere spreiding van het aandelenbezit en de AvA van een vennootschap met een sterk besloten aandeelhouderskring. De raad beseft echter terdege dat deze verschillen in de praktijk belangrijke gevolgen kunnen hebben voor de wijze waarop de AvA haar wettelijke bevoegdheden uitoefent, respectievelijk kan uitoefenen.

<sup>1</sup> Een besluit van de vennootschap tot beëindiging van het structuurregime zal als regel, gelet op de jurisprudentie, op grond van artikel 25 WOR onderworpen zijn aan het adviesrecht van de OR.

<sup>2</sup> De raad verwijst naar paragraaf 2.2 en de op dat debat geënte beleidsvoorstellen en -voornemens van het kabinet.

<sup>3</sup> Bevoegdheden van de AvA kunnen, behalve uit de wet, ook voortvloeien uit andere regelingen. Zo verplichten de SER-Fusiegedragsregels (binnenkort de Regeling Openbare Biedingen) het bestuur een AvA bijeen te roepen in het geval een beursvennootschap wordt geconfronteerd met een bod op haar aandelen.

Voor alle vennootschappen, derhalve zowel de «gewone» vennootschappen als structuurvennootschappen, geldt de wettelijke regel dat binnen de door de wet en de statuten gestelde grenzen aan de AvA alle bevoegdheid toekomt die niet aan het bestuur of aan anderen is toegekend<sup>3</sup>. De wet bepaalt voorts dat de AvA (afgezien van door de wet toegelaten anders luidende statutaire bepalingen) het orgaan is dat bevoegd is te besluiten tot:

- verkrijging van eigen aandelen;
- vermindering van het geplaatste kapitaal;

- statutenwijziging;
- ontbinding van de vennootschap;
- aangifte tot faillietverklaring;
- juridische fusie en splitsing<sup>1</sup>.

Verder heeft de AvA recht op informatie: het bestuur en de RvC verschaffen aan de AvA alle verlangde inlichtingen, tenzij een zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet. Zeer belangrijke besluiten die de structuur en interne organisatie van de vennootschap en haar kapitaal betreffen, dienen op grond van de wet te worden genomen, respectievelijk te worden goedgekeurd door de AvA.

Tot hier zijn de bevoegdheden van de AvA van gewone vennootschappen en van structuurvennootschappen identiek. Tussen beide bestaan echter ook belangrijke verschillen.

Een eerste verschil betreft de benoeming en het ontslag van commissarissen. Bij de gewone vennootschap berusten deze bevoegdheden bij de AvA; bij de structuurvennootschap is de bevoegdheid tot benoeming van commissarissen via het systeem van gecontroleerde coöptatie in handen van de RvC zélf, terwijl commissarissen uitsluitend kunnen worden ontslagen door de OK.

Het tweede verschil betreft de vaststelling van de jaarrekening. Deze is bij de gewone vennootschap in handen van de AvA en behoort bij de structuurvennootschap met volledig regime tot de bevoegdheid van de RvC.

Ten slotte de benoeming en het ontslag van bestuurders. Bij de gewone vennootschap beslist daarover de AvA, bij de structuurvennootschap met volledig regime de RvC.

Bij vennootschappen die vallen onder het verzwakte regime zijn benoeming en ontslag van bestuurders en vaststelling van de jaarrekening bevoegdheden van de AvA gebleven en heeft de structuurregeling dus geen verandering teweeg gebracht.

Tot zover de wettelijke bevoegdheden van de AvA van de gewone vennootschap en de AvA van de structuurvennootschap.

Wel te onderscheiden van deze verschillen tussen structuurvennootschappen en niet-structuurvennootschappen terzake van de bevoegdheden van de AvA, is het gegeven dat zowel in het volledige als in het verzwakte regime, een aantal belangrijke besluiten van het bestuur, opgesomd in artikel 2: 164 BW, is onderworpen aan de goedkeuring van de RvC. Hierbij gaat het om onderwerpen als grote investeringen, voorstellen tot statutenwijziging of tot ontbinding van de vennootschap, aanvragen van faillissement en surseance en voorgenomen ontslag of ingrijpende wijziging van de arbeidsomstandigheden van een aanmerkelijk aantal werknemers van de vennootschap of een dochtermaatschappij.

Onder deze onderwerpen zijn er ten aanzien waarvan de AvA wettelijk het beslissingsbevoegde orgaan is. Daarin is door de structuurregeling geen verandering gebracht. Wel kan het zijn dat de AvA haar bevoegdheid heeft gedelegeerd aan het bestuur (emissie) of dat de statuten bepalen dat de AvA haar bevoegdheid slechts kan uitoefenen op voorstel van het bestuur (statutenwijziging, ontbinding). In dat geval is de uitoefening door het bestuur van de aldus aan hem toekomende bevoegdheid onderworpen aan goedkeuring van de RvC, die zijn goedkeuringsbevoegdheid uitoefent in het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Het goedkeuringsvereiste van artikel 2:164 BW houdt echter uitsluitend een beperking in van de bevoegdheid van het **bestuur**, niet van enige bevoegdheid van de AvA. Indien de AvA terzake van deze onderwerpen haar bevoegdheden niet of slechts onvolledig kan uitoefenen, ligt dat niet aan de wettelijke regeling voor structuurvennootschappen, maar aan (statutaire) constructies.

---

<sup>1</sup> In geval van fusie door middel van een openbaar bod is de totstandkoming daarvan niet afhankelijk van de AvA als orgaan, maar van (de som van) de beslissingen van de individuele aandeelhouders.



#### 4.7.2 Versterking van de positie van kapitaalverschaffers

Naar het oordeel van de raad kan de door hem wenselijk geachte herwaardering van de wettelijke positie van de kapitaalverschaffer in beginsel langs twee wegen plaatsvinden.

In de *eerste* plaats valt te denken aan wetswijzigingen die ertoe strekken bepaalde bevoegdheden die door de structuurregeling aan de AvA werden ontnomen, weer bij de AvA neer te leggen. Hierbij gaat het om de bevoegdheid tot:

- benoeming en ontslag van commissarissen;
- vaststelling van de jaarrekening;
- benoeming en ontslag van bestuurders.

Over de «teruggave» aan de AvA van bevoegdheden die haar door de structuurregeling zijn ontnomen, is de raad als volgt van opvatting.

##### *De bevoegdheid tot benoeming en ontslag van commissarissen*

De raad heeft in paragraaf 4.3.4 voorgesteld de bevoegdheid tot benoeming van commissarissen in handen te stellen van de AvA. In paragraaf 4.4.4 heeft hij voorgesteld, naast de te handhaven mogelijkheid van ontslag van individuele commissarissen door de OK, aan de AvA het recht toe te kennen het vertrouwen in de RvC op te zeggen en, zonodig, het oordeel te vragen van de OK.

##### *De bevoegdheid tot vaststelling van de jaarrekening*

De raad heeft in paragraaf 4.4.3 bepleit – niet alleen onder het verzwakte, maar ook onder het volledige regime – de jaarrekening te laten vaststellen door de AvA.

##### *De bevoegdheid tot benoeming en ontslag van bestuurders*

Een wezenlijk onderdeel van de structuurregeling is de aan de RvC opgedragen zorg voor de continuïteit van de met de vennootschap verbonden onderneming en derhalve ook van het bestuur van die onderneming. Naar het oordeel van de raad behoort, gezien de centrale positie van de RvC van de structuurvennootschap in het besluitvormings- en verantwoordingssysteem, de verantwoordelijkheid voor de voorziening in vacatures in het bestuur en de selectie van kandidaten daarvoor bij vennootschappen die vallen onder het volledige regime te berusten bij de RvC. Ook in de door hem aanbevolen nieuwe opzet van de structuurregeling dient daarom bij die vennootschappen de bevoegdheid tot benoeming en ontslag van bestuurders te blijven berusten bij de RvC. Bij vennootschappen die vallen onder het verzwakte regime is – en blijft – de bevoegdheid tot benoeming en ontslag van bestuurders in handen van de AvA.

In de *tweede* plaats kunnen andere maatregelen onder ogen worden gezien waarmee de positie van de verschaffer van risicodragend kapitaal in de structuurvennootschap kan worden versterkt. De raad heeft in paragraaf 4.6 aanbevolen dat wanneer een vennootschap niet langer wettelijk verplicht is tot toepassing van de structuurregeling, de vraag of niettemin de regeling op vrijwillige basis van toepassing zal blijven, ter beantwoording aan de AvA dient te worden voorgelegd. In de hierna volgende paragrafen zal hij aandacht besteden aan de volgende onderwerpen:

- gewichtige besluiten die goedkeuring door de AvA behoeven;
- agendering;
- certificering;
- proxy voting.

#### 4.7.3 Gewichtige besluiten die goedkeuring door de AvA behoeven

##### *Huidige regeling*

Zeer belangrijke besluiten die de structuur en interne organisatie van de vennootschap en haar kapitaal betreffen, dienen op grond van de wet te worden genomen, respectievelijk te worden goedgekeurd door de AvA. Hierbij gaat het – ook voor structuurvennootschappen – onder meer om:

- wijziging van de statuten;
- ontbinding van de vennootschap;
- benoeming van de externe accountant;
- uitgifte van (rechten op) aandelen;
- passering van het voorkeursrecht bij uitgifte van aandelen;
- inkoop van eigen aandelen;
- juridische fusie en splitsing;
- omzetting van de vennootschap in een andere rechtspersoon;
- de aanvraag tot faillietverklaring.

Een aantal van deze bevoegdheden van de AvA is in de wet opgenomen op grond van Europese harmonisatierichtlijnen. Ook noteringseisen kunnen leiden tot de verplichting bepaalde besluiten aan de AvA ter goedkeuring voor te leggen.

##### *Voorstel van de raad*

De raad is van oordeel dat de rol van de AvA ten aanzien van ingrijpende besluiten moet worden versterkt. Hij heeft overwogen dat het bijeenroepen van een AvA omslachtig, tijdrovend en kostbaar kan zijn. Niettemin is de raad van oordeel dat – in het verlengde van bevoegdheden die zij thans op grond van de wet heeft – de AvA een goedkeuringsrecht dient te hebben terzake van besluiten die, globaal gezegd, ertoe strekken of tot gevolg hebben dat de identiteit of het karakter van de vennootschap sterk verandert. Behalve aan besluiten die strekken tot overdracht van de gehele of vrijwel de gehele onderneming van de vennootschap, denkt de raad hierbij aan ingrijpende besluiten als het aangaan dan wel verbreken van duurzame samenwerking met of deelneming in andere ondernemingen, in de vorm van investeringen, respectievelijk desinvesteringen. Het ingrijpende karakter kan worden uitgedrukt in een percentage van kerncijfers uit de balans zoals eigen vermogen, balanstotaal en totaal werkzaam vermogen van de vennootschap. Zodra enige transactie aan die kwantitatieve eis voldoet, zijn bestuur en RvC wettelijk gehouden te overwegen of het besluit ter goedkeuring aan de AvA dient te worden voorgelegd.

De raad geeft zich er rekenschap van dat een getalsmatige norm noodzakelijk een arbitraire is. Eventuele vaststelling van een percentage van kerncijfers uit de balans zoals eigen vermogen, balanstotaal en totaal werkzaam vermogen, kan een voorlopig karakter dragen; voorlopig in die zin dat het kan worden geëvalueerd nadat ervaring is opgedaan met een herziene wettelijke regeling als door de raad voorgesteld.

#### 4.7.4 Agendering

##### *Huidige regeling*

De wet wijst het bestuur en de RvC aan als de organen die bevoegd zijn tot het bijeenroepen van een AvA (artikel 2:109 BW). Statutair kan echter deze bevoegdheid ook aan anderen en derhalve ook aan aandeelhouders en/of certificaathouders worden verleend. Uit de wet volgt voorts dat het bijeenroepen van de AvA en vaststelling van de in de AvA te behandelen onderwerpen (de agenda) aan elkaar gekoppelde bevoegdheden zijn. De aandeelhouders hebben niet de wettelijke bevoegdheid onderwerpen op de agenda te doen plaatsen. Niettemin kunnen een of meer aandeelhouders of certificaathouders die gezamenlijk ten minste 1/10 van het

geplaatste kapitaal vertegenwoordigen (of een zoveel geringer bedrag als statutair mocht zijn bepaald) door de rechtbank worden gemachtigd een AvA bijeen te roepen, waarvan zij zelf de agenda vaststellen. Een soortgelijke machtiging wordt desgevraagd verleend aan iedere aandeelhouder indien de RvC en het bestuur in gebreke blijven terzake van hun plicht tijdig een AvA bijeen te roepen (artikel 2: 112 BW).

#### *Voorstel van de raad*

De raad is van mening dat bestuur en RvC wettelijk moeten worden verplicht gevolg te geven aan een verzoek van aandeelhouders en/of certificaathouders die alleen of gezamenlijk ten minste één procent van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen een onderwerp op de agenda van de AvA te plaatsen, tenzij zwaarwegende belangen van de vennootschap zich daartegen verzetten.

#### 4.7.5 Certificering

##### *Huidige situatie*

Het meest in het oog springende verschil tussen de aandeelhouder enerzijds en de certificaathouder anderzijds is dat eerstgenoemde (behoudens statutaire beperkingen) gerechtigd is tot het uitoefenen van zowel de economische als de zeggenschapsrechten die aan het aandeel zijn verbonden: financieel recht en stemrecht. De certificaathouder heeft uitsluitend een financieel recht. Het stemrecht op de aandelen waarvan hij de certificaten houdt, wordt in de AvA uitgeoefend door de Stichting Administratiekantoor.

In de vennootschappelijke verhoudingen in Nederland vervult het verschijnsel certificering een aantal uiteenlopende, niet onbelangrijke functies. Zonder volledig te zijn noemt de raad certificering als methode om de gevolgen van absentieïsme in de AvA te bestrijden dan wel te voorkómen dat de besluitvorming van de AvA bij geringe opkomst een grillig verloop krijgt. Aan certificering zitten veelal tevens beschermingsaspecten. De raad doelt in dit verband op het feit dat door inperking van stemrechten voor kapitaalverschaffers de zeggenschapsverhoudingen binnen de vennootschap als regel wezenlijk veranderen. Dit kan voor beursvennootschappen waarvan de aandelen zijn gecertificeerd ertoe leiden dat de verkrijging, door een derde, van zeggenschap in die vennootschap aanmerkelijk kan worden bemoeilijkt. De raad wijst in dit verband nog eens op het Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen dat thans bij de Tweede Kamer aanhangig is<sup>1</sup>. Certificering is ten slotte van bijzondere betekenis voor de continuïteit van met name familievennootschappen en het voorkómen van impasses bij ernstige en/of langdurige geschillen tussen (groepen van) aandeelhouders.

##### *Voorstel van de raad*

De raad ziet in het licht van het bovenstaande geen reden certificering van aandelen geheel onmogelijk te maken of ernstig te beperken, ook al wordt van verschillende zijden terecht en met toenemende nadruk gewezen op algemene bezwaren die aan certificering zijn verbonden.

De hierboven geschetste veelheid van functies van certificering (en de rol van de certificaathouder) beperkt zich niet tot structuur- en/of beursvennootschappen en heeft evenmin uitsluitend betrekking op de in dit advies aan de orde gestelde kwesties. De raad ziet ervan af zich in dit advies over structuurvennootschappen uit te spreken over het vraagstuk van certificering in algemene zin.

Wel ziet de raad reden te komen tot een zekere versterking van de positie van de verschaffers van risicodragend kapitaal. Zowel de aandeelhouder als de certificaathouder voldoen in gelijke mate aan deze kwalificatie.

---

<sup>1</sup> Zie over het wetsvoorstel ook par. 2.2.2 van dit advies onder 1.

Daarom zal de raad in het kader van dit advies de positie van de certificaathouder nader in beschouwing nemen, voorzover die direct samenhangt met de voorstellen die hij in dit advies doet.

Eerder in dit advies heeft de raad aanbevelingen gedaan terzake van de benoeming van commissarissen (4.3.4), de vaststelling van de jaarrekening (4.4.3), de mogelijkheid in te grijpen bij gebrek aan vertrouwen in het functioneren van de RvC (4.4.4) en de mogelijkheid tot beëindiging van vrijwillige toepassing van de structuurregeling (4.6)<sup>1</sup>. Hij heeft ten aanzien van die onderwerpen een versterking bepleit van de rol van de AvA, dat wil zeggen de aandeelhouders, niet de certificaathouders. Dit betekent niet dat, in tegenstelling tot de *aandee*lhouder, de *certifica*athouder in het geheel geen mogelijkheden ten dienste zouden staan om invloed uit te oefenen op beslissingen die aan de AvA worden voorgelegd. De raad wijst erop dat certificaathouders wettelijk het recht hebben de AvA bij te wonen en aldaar het woord te voeren. Voorts dient op de voet van het Fondsenreglement van de beurs te Amsterdam het administratiekantoor dat de aandelen houdt onafhankelijk te zijn van de vennootschap.

De raad beveelt evenwel aan wettelijk te regelen dat bij structuurvennootschappen de houders van certificaten die met medewerking van de vennootschap zijn uitgegeven, het recht krijgen tijdens de AvA hun stem uit te brengen inzake de onderwerpen ten aanzien waarvan de raad hierboven een versterking van de bevoegdheden van de AvA heeft bepleit, te weten:

- de benoeming van commissarissen;
- de vaststelling van de jaarrekening;
- de mogelijkheid in te grijpen bij gebrek aan vertrouwen in het functioneren van de RvC;
- de mogelijkheid tot beëindiging van vrijwillige toepassing van de structuurregeling.

De wettelijke regeling dient tot uitdrukking te brengen dat toekenning van stemrecht ten aanzien van bovenbedoelde besluiten aan certificaathouders, niet afdoet aan het stemrecht van het administratiekantoor voor die certificaten waarvoor het stemrecht niet door certificaathouders wordt uitgeoefend.

De raad maakt bij de regel dat certificaathouders ten aanzien van bovengenoemde onderwerpen stemrecht hebben een voorbehoud voor de situatie dat op de aandelen van de vennootschap een openbaar bod is uitgebracht of aangekondigd, dan wel – gemeten naar objectieve maatstaven – anderszins een niet-vriendelijke overname dreigt. Hij overweegt daarbij dat de uitwerking van de toekenning van het stemrecht aan certificaathouders dient aan te sluiten bij het Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen, alsmede bij de wetswijziging die het kabinet overweegt inzake werking en doelstelling van certificering in het algemeen<sup>2</sup>.

#### 4.7.6 Proxy voting

##### *Huidige situatie*

Na het verschijnen van de rapporten-Peters zijn verschillende concrete veranderingen waargenomen die de invloed en de betrokkenheid van aandeelhouders bij de besluitvorming in de AvA vergroten of kunnen vergroten, waaronder de opheffing van stemrechtbeperkingen, de verruiming van mogelijkheden om certificaten om te zetten in gewone aandelen, en het bieden of verruimen van mogelijkheden tot het stemmen bij volmacht.

De Stichting Communicatiekanaal Aandeelhouders die in april 1998 is opgericht, stelt zich ten doel de contacten tussen de aangesloten ondernemingen en hun aandeelhouders, alsmede tussen de aandeelhouders

<sup>1</sup> De raad wijst ook op zijn voorstel inzake een agenderingsrecht voor aandeelhouders en certificaathouders in paragraaf 4.7.4.

<sup>2</sup> Zie hiervoor ook par. 2.2.2 van dit advies.

onderling, directer en eenvoudiger te maken. Voor aandeelhouders moet het op termijn mogelijk worden om eenvoudiger te stemmen over agendapunten tijdens de vergadering zonder zelf – in persoon of bij gemachtigde – de vergadering bij te wonen: *proxy voting*. Daarnaast zou de onderneming het Communicatiekanaal kunnen benutten voor het verwerven van stemvolmachten: *proxy solicitation*.

#### *Voorstel van de raad*

De raad merkt allereerst op dat hij deze initiatieven steunt. Voorts stelt hij vast dat de wetgever hier de helpende hand heeft toegestoken door het tot stand brengen van een wettelijke regeling van de zogenoemde registratiedatum (*record date*)<sup>1</sup>.

Al deze initiatieven dragen ertoe bij dat beleggers een actievere rol kunnen gaan spelen in de besluitvorming door de AvA en het absentisme in de vergadering van aandeelhouders af kan nemen. Nederland staat echter nog pas aan het begin van de ontwikkeling en afgewacht zal moeten worden hoe die zich voortzet.

Er is daarbij echter een belangrijk knelpunt. De aandelen van vele grote en kleinere beursfondsen worden voor een niet onbelangrijk deel gehouden door beleggers buiten Nederland. In de praktijk blijkt dat *proxy voting* in grensoverschrijdend kader zeer gecompliceerde problemen oproept. De raad beveelt aan dat het kabinet initiatieven neemt ter oplossing van die problemen. De aard van deze problematiek brengt mede dat daartoe oplossingen worden ontwikkeld op het niveau van de Europese Unie.

### **5. Samenhang en overzicht van de voorstellen van de raad**

De in hoofdstuk 4 beschreven voorstellen van de raad hebben achtereenvolgens betrekking op:

- de wijze van benoeming van de RvC en de betrokkenheid van de AvA en de OR in de benoemingsprocedure;
- de taakvervulling en verantwoording door de RvC, alsmede de mogelijkheden tot ingrijpen bij gebrek aan vertrouwen in diens functioneren;
- de criteria voor verplichte toepassing van het volledige dan wel het verzwakte regime (toepassingscriteria);
- de vrijwillige toepassing van het structuurregime;
- de positie van aandeelhouders en certificaathouders.

De raad ziet de voorstellen als een samenhangend geheel en beveelt aan dat deze in hun onderlinge samenhang in de besluitvorming van regering en parlement worden beoordeeld. Om deze onderlinge samenhang te benadrukken bevat dit hoofdstuk een overzicht van de concrete voorstellen uit dit advies. Voor de nadere uitwerking van en toelichting op de voorstellen wordt verwezen naar hoofdstuk 4.

#### *Handhaving doelstelling structuurregeling en taakopdracht RvC (paragraaf 4.2.1)*

De raad onderschrijft ook vandaag de centrale doelstelling van de structuurregeling om – naast de invloed van de kapitaalverschaffers – de zeggenschap van werknemers te verankeren in de structuur van de grote onderneming door hun invloed toe te kennen op de samenstelling van de RvC.

Een typerend kenmerk van het Nederlandse vennootschapsrecht is dat bestuur en toezicht bij twee afzonderlijke organen zijn ondergebracht. Dit tweeledige (duale) stelsel biedt naar de mening van de raad de beste waarborgen voor een goed functionerende bestuurlijke inrichting van grote ondernemingen en dient voor structuurvennootschappen behouden te blijven.

De raad acht het van wezenlijke betekenis dat de RvC zijn toezichthoudende taak uitoefent en blijft uitoefenen op basis van de wettelijke taak-

<sup>1</sup> Wet van 2 december 1999 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de mogelijkheid een registratiedatum te bepalen voor de uitoefening van stem- en vergaderrechten in de Naamloze Vennootschap (Staatsblad 1999, 518).

opdracht zich te richten naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.

Aan de RvC zijn belangrijke bevoegdheden toegekend zoals de goedkeuring van belangrijke bestuursbesluiten en – in het volledige regime – de benoeming en het ontslag van bestuurders. De hierna volgende voorstellen laten deze bevoegdheden onverlet.

*Voorstel ten aanzien van de vaststelling van de jaarrekening (paragraaf 4.4.3)*

In het systeem van de huidige structuurregeling berust de bevoegdheid tot vaststelling van de jaarrekening bij de RvC zelf, die de jaarrekening vervolgens ter goedkeuring voorlegt aan de AvA. De raad meent dat deze systematiek niet gelukkig is. Het bestuur is belast met het opstellen van de jaarrekening en is verantwoordelijk voor de inhoud daarvan. De RvC, wettelijk belast met het toezicht op het bestuur, dient de jaarstukken goed te keuren. Keurt de RvC de stukken goed, dan worden deze door hem ondertekend en vervolgens ter vaststelling aan de AvA voorgelegd.

*Voorstellen ten aanzien van de wijze van benoeming van de RvC (paragraaf 4.3.4)*

In de praktijk komt het dikwijls voor dat de RvC van een structuurvennootschap een profiel (gewenste samenstelling en omvang van de RvC; achtergrond en ervaring van de leden) opstelt. De raad beveelt met nadruk aan dat raden van commissarissen voor de samenstelling van de RvC een profiel vaststellen en wel in overeenstemming met de AvA en de OR en gehoord het bestuur. Een wettelijke regeling op dit punt acht de raad niet nodig en niet wenselijk.

De kern van dit onderdeel van het advies is het voorstel het huidige systeem van zelfbenoeming (coöptatie) door de RvC te vervangen door een wettelijke regeling waarbij de AvA de leden van de RvC benoemt op voordracht van de RvC. De OR krijgt het recht een «bijzondere voordracht» aan de RvC te doen voor ten hoogste 1/3 van het aantal commissarisplaatsen. Deze wettelijke regeling zou naar de mening van de raad als volgt dienen te worden uitgewerkt.

1. De RvC dient uit ten minste drie leden te bestaan. De AvA bepaalt het aantal leden van de RvC, tenzij de statuten van de vennootschap anders bepalen.
2. De AvA benoemt de commissarissen op voordracht van de RvC. De voordracht van de RvC aan de AvA gaat vergezeld van een toelichting en een motivering.
3. Een door de RvC aan de AvA voorgedragen kandidaat geldt als benoemd, tenzij de AvA de voordracht verwierpt met een meerderheid van 2/3 van de uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigend ten minste 1/3 van het geplaatste kapitaal. De RvC stelt dan een nieuwe voordracht op.
4. Een voordracht van een commissaris kan door de RvC alleen aan de AvA worden uitgebracht nadat AvA, bestuur en OR in kennis zijn gebracht van de ontstane vacature en van de achtergrond en ervaring die een kandidaat, gelet op het voor de RvC geldende profiel (als dat er is), moet hebben. AvA en OR worden in de gelegenheid gesteld binnen twee maanden na die kennisgeving een of meer personen aan te bevelen voor plaatsing op de voordracht van de RvC aan de AvA. Gelijktijdig met zijn voordracht tot benoeming van een commissaris aan de AvA, stelt de RvC de OR in kennis van die voordracht. Het aanbevelingsrecht van het bestuur vervalt.
5. Voor 1/3 van het getal der leden van de RvC stelt de RvC de OR in de gelegenheid tot het doen van een «bijzondere voordracht»; is dit breukdeel evenwel niet een geheel getal, dan wordt dit neerwaarts afgerond. De RvC kan tegen de voordracht van de OR alleen bezwaar

maken op grond van de verwachting dat de kandidaat ongeschikt zal zijn voor de vervulling van de taak van commissaris dan wel wanneer de RvC bij benoeming overeenkomstig deze bijzondere voordracht niet naar behoren zal zijn samengesteld. Bereiken OR en RvC geen overeenstemming, dan kan de Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam (OK) het bezwaar van de RvC op diens verzoek toetsen aan de beide hiervoor genoemde gronden.

6. Het recht van bezwaar voor OR en AvA komt te vervallen.
7. De huidige criteria voor onverenigbaarheid van functies worden gehandhaafd. Dit betekent dat tot lid van de RvC niet kan worden benoemd een persoon in dienst van de vennootschap of van een afhankelijke maatschappij en evenmin een persoon in dienst van een werknemersorganisatie die betrokken pleegt te zijn bij de vaststelling van de arbeidsvoorwaarden van de vennootschap of van een afhankelijke maatschappij.
8. De wet dient de mogelijkheid te bevatten dat op basis van overeenstemming tussen RvC, AvA en OR kan worden afgeweken van het wettelijke benoemingsstelsel. Te denken valt aan de bevoegdheid tot vaststelling van het aantal leden van de RvC, de bevoegdheid tot het doen van een voordracht aan het tot benoeming bevoegde orgaan, de bevoegdheid tot benoeming, respectievelijk verwerping van de voordracht, het aantal commissarisplaatsen dat in aanmerking komt voor het doen van een bijzondere voordracht door de OR, procedurele aspecten zoals termijnen waarbinnen de bij de benoemingsprocedure betrokken organen hun beslissingen moeten nemen en de zittingstermijn van commissarissen.

*Voorstellen voor goede taakvervulling RvC: informatievoorziening (paragraaf 4.4.1)*

De raad acht het wenselijk dat de wetgever een zekere inhoudelijke sturing geeft aan de communicatie van het bestuur naar de RvC. Hij stelt voor in de wet een bepaling op te nemen die tot uitdrukking brengt dat het bestuur ten minste eenmaal per jaar schriftelijk aan de RvC rapporteert over de hoofdlijnen van het strategische beleid van de onderneming, de algemene en financiële risico's en het beheers- en controlesysteem. De raad is van mening dat de RvC, ter wille van een goede uitoefening van de toezichthoudende taak, tegemoet behoort te komen aan redelijke wensen van commissarissen uit zijn midden om bepaalde additionele informatie te verkrijgen van het bestuur. Die informatie dient vervolgens ter beschikking te komen van de gehele RvC.

*Voorstellen voor mogelijkheden tot ingrijpen bij gebrek aan vertrouwen in het functioneren van de RvC (paragraaf 4.4.4)*

Reeds nu kan zowel de AvA als de OR bij daartoe strekkend besluit het vertrouwen in de RvC als college opzeggen. Het is evenwel aan de RvC en zijn leden zelf te besluiten aan een «negatief vertrouwensvotum» al dan niet consequenties te verbinden.

De raad acht het in het licht van de specifieke verantwoordingsverplichting van de RvC jegens de verstreckers van het risicodragend kapitaal van de vennootschap passend dat de wet aan een dergelijk besluit van de AvA specifieke rechtsgevolgen verbindt. Hij stelt daartoe de volgende regeling voor:

1. De AvA kan bij besluit genomen met 2/3 van de stemmen, vertegenwoordigend ten minste 1/3 van het geplaatste kapitaal, beslissen dat de RvC in zijn geheel dient af te treden.
2. De AvA oefent deze bevoegdheid niet uit dan nadat de OR door het bestuur in de gelegenheid is gesteld zijn oordeel over een daartoe strekkend voorstel kenbaar te maken en dat oordeel door het bestuur ter kennis is gebracht van de RvC en de AvA. De OR dient voldoende

tijd (ten minste vier weken) te hebben zich over het voorstel te beraden.

3. Een vertegenwoordiger van de OR dient in de AvA de gelegenheid te krijgen bij de behandeling van het voorstel het standpunt van de OR nader toe te lichten.
4. Een besluit van de AvA als bedoeld onder 1. heeft ten gevolge dat de RvC met onmiddellijke ingang defungeert.
5. In dat geval verzoekt de het bestuur de OK onverwijld een of meer onafhankelijke personen aan te wijzen die de opdracht krijgen de toezichtsfunctie ad interim waar te nemen en ervoor zorg te dragen dat binnen een door de OK te bepalen termijn een nieuwe RvC wordt benoemd, zulks met inachtneming van de eerder door de raad voorgestelde benoemingsregeling.

De raad meent dat geen specifieke voorziening behoeft te worden getroffen voor het geval de OR het niet eens is met een of meer onderdelen van het ondernemingsbeleid en daardoor de RvC niet langer zijn vertrouwen geniet.

Hoewel op de RvC ook jegens de OR als vertegenwoordiger van de werknemers een zekere verantwoordingsplicht rust, is deze van een andere orde dan die jegens de aandeelhouders. Voorts heeft de raad in aanmerking genomen dat aan de OR reeds verschillende mogelijkheden ter beschikking staan om de rechter te verzoeken in te grijpen. De OR kan de OK verzoeken een of meer dan wel alle commissarissen te ontslaan. De OR kan tegen concrete voorgenomen besluiten op grond van de WOR in beroep gaan bij de OK. Organisaties van werknemers kunnen, al dan niet op suggestie van de OR, de OK vragen om een onderzoek (enquête) in te stellen naar het beleid en de gang van zaken van de vennootschap. De OK kan dan (voorlopige) voorzieningen treffen.

#### *Voorstellen ten aanzien van de toepassingscriteria (paragraaf 4.5)*

De raad ziet geen reden voor een belangrijke verhoging van het kapitaalscriterium. Hij stelt voor het kapitaalscriterium van 27 miljoen gulden (13 miljoen euro) te verhogen tot 35 miljoen gulden of 16 miljoen euro. Hij ziet geen aanleiding wijziging aan te brengen in het huidige werknemerscriterium van honderd of meer werknemers.

Verder stelt de raad voor aan de bestaande wettelijke uitzonderingen op de verplichte toepassing van het volledige structuurregime een extra uitzondering toe te voegen voor het geval dat alle aandelen in een structuurvennootschap direct of indirect worden gehouden door één natuurlijke persoon, dan wel, krachtens een onderlinge regeling tot samenwerking, door twee of meer natuurlijke personen. De vennootschap kan in dat geval volstaan met toepassing van het verzwakte regime.

#### *Voorstellen ten aanzien van vrijwillige toepassing structuurregime (paragraaf 4.6)*

De raad ziet geen reden om de mogelijkheid van vrijwillige toepassing te beperken.

De raad ziet wel aanleiding voor een nadere wettelijke voorziening voor de situatie waarin de structuurregeling aanvankelijk krachtens wettelijke verplichting van toepassing is geworden en de vennootschap vervolgens door gewijzigde omstandigheden niet langer wettelijk verplicht is de regeling (geheel of gedeeltelijk) toe te passen. De raad meent dat in dat geval het bestuur en de RvC moeten worden verplicht uiterlijk voor de eerstvolgende AvA nadat de situatie van vrijwilligheid is ontstaan, het onderwerp «toepassing structuurregeling» te agenderen met vermelding van hun gemotiveerde standpunt dienaangaande. Over een voorstel tot beëindiging dan wel vrijwillige continuering van het structuurregime besluit de AvA met gewone meerderheid van stemmen. Indien het besluit van de AvA inhoudt dat de toepassing van het structuurregime wordt beëindigd,



is het bestuur gehouden binnen zes maanden nadien een daartoe strekkend voorstel tot statutenwijziging aan de AvA voor te leggen.

De raad stelt voor in de wet te bepalen dat wanneer na het besluit van de AvA tot afschaffing van het structuurregime zes maanden zijn verstreken, de toepasselijkheid van de structuurregeling voor de vennootschap van rechtswege vervalft.

*Voorstellen in het kader van de versterking van de positie van aandeelhouders en certificaathouders (paragraaf 4.7)*

De raad stelt vast dat er reden is voor een herwaardering van de positie van de verschaffers van risicodragend kapitaal bij structuurvennootschappen. De effectenmarkten verlangen een deugdelijk stelsel van corporate governance dat evenwichtige relaties schept tussen kapitaalverschaffers enerzijds en ondernemingsleiding en -toezicht anderzijds.

De raad doet hiervoor de navolgende voorstellen.

1. De bevoegdheid tot benoeming van commissarissen moet ook bij structuurvennootschappen weer in handen zijn van de AvA (4.3.4).
2. De AvA dient de bevoegdheid te krijgen de gehele RvC, bij gebrek aan vertrouwen in diens functioneren, heen te zenden (4.4.4).
3. De bevoegdheid tot het vaststellen van de jaarrekening dient niet alleen in het verzwakte regime, maar ook in het volledige regime te berusten bij de AvA (4.4.3).
4. In het verlengde van haar reeds bestaande bevoegdheden dient de AvA een goedkeuringsrecht te krijgen terzake van bestuursbesluiten die ertoe strekken of tot gevolg hebben dat de identiteit of het karakter van de vennootschap sterk verandert. De raad denkt hierbij, behalve aan overdracht van de onderneming, aan bestuursbesluiten die strekken tot het aangaan of verbreken van duurzame samenwerking met of deelneming in andere ondernemingen, in de vorm van investeringen dan wel desinvesteringen; het ingrijpende karakter zou kunnen worden uitgedrukt in een percentage van kerncijfers uit de balans zoals eigen vermogen, balanstotaal en totaal werkzaam vermogen van de vennootschap (4.7.3).
5. Bestuur en RvC moeten wettelijk worden verplicht gevolg te geven aan een verzoek van aandeelhouders en/of certificaathouders die alleen of gezamenlijk ten minste één procent van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen, een onderwerp op de agenda van de AvA te plaatsen, tenzij zwaarwegende belangen van de vennootschap zich daartegen verzetten (4.7.4).
6. Bij structuurvennootschappen waarvan de aandelen met medewerking van de vennootschap zijn gecertificeerd, dienen certificaathouders wettelijk het recht te krijgen tijdens de AvA hun stem uit te brengen over de volgende onderwerpen:
  - de benoeming van commissarissen;
  - de vaststelling van de jaarrekening;
  - de mogelijkheid tot ingrijpen bij gebrek aan vertrouwen in het functioneren van de RvC;
  - de mogelijkheid tot beëindiging van vrijwillige toepassing van de structuurregeling.

De wettelijke regeling dient tot uitdrukking te brengen dat toekenning van stemrecht ten aanzien van bovenbedoelde besluiten aan certificaathouders niet afdoet aan het stemrecht van het administratiekantoor voor die certificaten waarvoor het stemrecht niet door certificaathouders wordt uitgeoefend.

De raad maakt bij de regel dat certificaathouders ten aanzien van bovengenoemde onderwerpen stemrecht hebben een voorbehoud voor de situatie dat op de aandelen van de vennootschap een openbaar bod is uitgebracht of aangekondigd, dan wel – gemeten naar objectieve maatstaven – anderszins een niet-vriendelijke overname

dreigt. Hij overweegt dat de uitwerking van de toekenning van het stemrecht aan certificaathouders moet aansluiten bij het Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen, alsmede bij de wetswijziging die het kabinet overweegt inzake de werking en doelstelling van certificering in het algemeen (4.7.5).

De raad laat het Wetsvoorstel beschermingsmaatregelen voor het overige buiten beschouwing. Hij heeft niet de intentie zich in dit advies uit te laten over dat wetsvoorstel.

7. De raad beveelt het kabinet aan initiatieven te nemen om op het niveau van de Europese Unie te komen tot een oplossing van bestaande belemmeringen voor *proxy voting* en *proxy solicitation* in het geval aandelen of certificaten worden gehouden door beleggers buiten Nederland (4.7.6).

#### *Evaluatie*

De raad beveelt aan zijn voorstellen in hun onderlinge samenhang in wetgeving om te zetten. Hij acht het verstandig vijf jaar na inwerkingtreding van een herziene wettelijke regeling de effecten daarvan te evalueren.

H. H. F. Wijffels,  
voorzitter

N. C. M. van Niekerk,  
algemeen secretaris