

Onder redactie van dr. Stefan C. Peij

Handboek Corporate Governance

Met voorwoord van mr. Pauline van der Meer Mohr

Drs. Rients Abma | Prof. dr. Auke de Bos RA | Mr. Sebastian de Bruijn
Dr. Paul Frentrop | Mr. Marry de Gaay Fortman | Mr. drs. Arthur Hol
Drs. Martijn de Jong RA | Faryda Lindeman | Prof. dr. Mijntje Lückcrath
Dr. Gregory Maassen | Mr. Hugo Reumkens | Mr. drs. Nicolaas Weeda
Mr. Dorine Wekking | Prof. dr. Jaap Winter

Zevende, volledig herziene editie

Boom

Inhoud

	Ten geleide	9
	<i>Dr. Stefan Peij</i>	
<hr/>		
1	Inleiding: ontwikkelingen in boardroom en maatschappij	13
	<i>Dr. Stefan Peij</i>	
<hr/>		
Deel I	Strategische aspecten van corporate governance	
2	Context: corporate governance in historisch perspectief	35
	<i>Dr. Paul Frentrop</i>	
3	Context: corporate governance in internationaal perspectief	51
	<i>Mr. drs. Arthur Hol en dr. Gregory Maassen</i>	
4	De optimale rolinvulling van de raad van commissarissen	73
	<i>Prof. dr. Mijntje Lückerath en dr. Stefan Peij</i>	
<hr/>		
Deel II	Operationele aspecten van corporate governance	
5	Boardroom dynamics I: operationele processen en uitdagingen voor de raad van commissarissen	93
	<i>Mr. Marry de Gaay Fortman, mr. Sebastian de Bruijn en dr. Stefan Peij</i>	
6	De rol en positie van de company secretary	131
	<i>Mr. drs. Nicolaas Weeda en dr. Stefan Peij</i>	

7	De werkgeversrol van de rvc <i>Mr. Dorine Wekking en mr. drs. Arthur Hol</i>	151
---	---	-----

8	Het samenspel van bestuur, toezicht en medezeggenschap <i>Mr. drs. Arthur Hol</i>	177
---	--	-----

Deel III 'In control'

9	Corporate governance vanuit juridisch perspectief: wetten, codes, compliance en aansprakelijkheid <i>Mr. Hugo Reumkens</i>	201
---	---	-----

10	Veranderingen in de rol en positie van de aandeelhouder <i>Drs. Riens Abma en Faryda Lindeman</i>	243
----	--	-----

11	De rol en positie van de auditcommissie en de accountant <i>Prof.dr. Auke de Bos RA en drs. Martijn de Jong RA</i>	265
----	---	-----

Concluderend

12	Boardroom dynamics II: boardwerk is mensenwerk <i>Prof.dr. Jaap Winter</i>	303
----	---	-----

	Bijlage: Voorwoorden eerdere edities	319
--	--------------------------------------	-----

	Literatuur	331
--	------------	-----

	Trefwoordenregister	343
--	---------------------	-----

	Curricula vitae auteurs	351
--	-------------------------	-----

Context: corporate governance in internationaal perspectief

3

Na de laatste herziening van de Nederlandse Corporate Governance Code (de 'code') in 2016 waren er in Nederland op het gebied van governance belangrijke ontwikkelingen, zoals de grotere nadruk op *Environmental, Social en Governance* (ESG) en langetermijnwaardcreatie. Deze en andere maatschappelijke ontwikkelingen, een veranderende tijdgeest en enkele wetwijzigingen waren voor de Monitoring Commissie Corporate Governance aanleiding om voorstellen te doen om de code in 2022 te actualiseren en nader te duiden.

Ook op internationaal niveau volgen aanpassingen aan de actualiteit elkaar snel op. De Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO/OECD) introduceerde in 2015 de 'G20/OECD Principles of Corporate Governance'⁵⁷ en paste in datzelfde jaar de 'OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises in 2015' aan.⁵⁸ Op 31 mei 2018 publiceerde de OESO een due diligence handreiking voor maatschappelijk verantwoord ondernemen met handvatten voor vennootschappen bij het internationaal zakendoen, voor zover het de invulling van de zogenaamde ketenverantwoordelijkheid betreft.⁵⁹

De financieringstak van de Wereldbank, de International Finance Corporation (IFC), heeft evenmin stilgezeten met de publicatie van een aantal zeer zinvolle corporate-governance-toolkits en andere publicaties. Daarnaast heeft deze organisatie een groot aantal activiteiten in landen die voorheen niet echt waren terug te vinden op de corporate-governance wereldkaart (zoals Irak en Myanmar). Sinds het begin van de Covid-19-crisis in 2020 is de IFC zeer actief in armere landen met 'Covid-response projects'.

In 2019 hielp de IFC bij het tot stand komen van de 'Operating Principles for Impact Management'. Hierin stelt de organisatie duidelijke standaarden voor een positieve sociale en ecologische impact naast financiële resultaten. Volgens het Annual Report 2021 van de IFC kent het document 133 ondertekenaars uit 33 landen voor een totaalbedrag van \$ 403 miljard.

In december 2015 keurde de Europese Commissie een voorstel goed om een aantal bestaande richtlijnen inzake het vennootschapsrecht te codificeren en samen te voegen. Het doel van dit voorstel was om het EU-vennootschapsrecht 'leesvriendelijker' te maken en het risico op toekomstige inconsistenties te verkleinen.

Inmiddels heeft de Europese Commissie deze herziene Aandeelhoudersrichtlijn (Shareholders Rights Directive II, SRD II) vastgesteld. De richtlijn is bovendien geïmplementeerd in Nederlandse wet- en regelgeving. Op 1 december 2019 is de ('Implementatiewet') in werking getreden. Een deel van die Implementatiewet trad op 3 september 2020 in werking. SRD II beoogt effectieve en duurzame aandeelhoudersbetrokkenheid bij beursgenoteerde vennootschappen te bevorderen en introduceert nieuwe regels op het gebied van bezoldiging van bestuurders en commissarissen, 'related party transactions', identificatie van aandeelhouders, doorgifte van informatie in de keten en facilitering van (stem)rechten.

Daarnaast zijn er wereldwijd nieuwe corporate-governancecodes geïntroduceerd door financiële beurzen, verenigingen van pensioenfondsen en andere brancheorganisaties, alhoewel historisch gezien – kijkend naar de OESO-lijsten – het aantal nieuwe codes geringer lijkt dan voorheen. Waarschijnlijk komt dat door convergentie en omzetting van codes in wetgeving. De huidige ontwikkelingen lijken aan te geven dat we inmiddels in een fase van mondialisering van corporate governance zijn aanbeland, waarin consolidatie en educatie centraal staan.

Fundamentele gedragsveranderingen nemen over het algemeen tijd in beslag, vooral als deze veranderingen vrijwillig via zelfregulering worden doorgevoerd. Dat is met corporate governance niet anders. Het duurde in Nederland bijvoorbeeld bijna 25 jaar om het percentage vrouwelijke commissarissen in de top 50 Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen te verhogen van 5 procent in 1996 tot 29 procent in 2020 (2020 Netherlands Spencer Stuart Board Index).

In het vervolg van dit hoofdstuk bezien we de veranderingen vanuit een internationaal perspectief. Van daaruit wordt duidelijk hoe een combinatie van financiële schandalen, economische neergang en voorspoed en veranderende waarden en normen het corporate-governancesysteem heeft beïnvloed sinds de introductie van het Cadbury Report, alweer dertig jaar geleden.

Paragraaf 3.1 beschrijft de oorsprong van de huidige corporate-governancestandaarden. Paragraaf 3.2 gaat in op de verschillende bestuursmodellen van internationale ondernemingen. Paragraaf 3.3 geeft een overzicht van de variabelen die een rol spelen bij de keuze voor zelfregulering of wetgeving om tot betere governancestructuren te komen en paragraaf 3.4 sluit dit hoofdstuk af met conclusies.

3.1 De internationale context

3.1.1 De Angelsaksische oorsprong van corporate-governancestandaarden

De huidige corporate-governanceontwikkelingen in Europa, Nederland en het Verenigd Koninkrijk in het bijzonder, zijn terug te leiden naar de Verenigde Staten waar het eerste serieuze debat over corporate governance begon als gevolg van de Wall Street-krach en de daaropvolgende Grote Depressie. De krach leidde in de VS in 1933 en 1934 tot wetten die zijn gebaseerd op de filosofie dat beleggers kunnen worden beschermd door een regulerend kader dat voorziet in volledige openbaarheid van informatie met betrekking tot de uitgifte van en handel in effecten.

Beleggers hadden in eerste instantie niet veel te zeggen over de structuur en samenstelling van de Amerikaanse boards, hoewel hierin de nodige verandering is opgetreden na de schandalen rondom Enron (2001) en andere ondernemingen. Zo lag de auditcommissie van Enron onder vuur. Hoewel de commissie voldeed aan de formele eisen die toentertijd golden voor de samenstelling van auditcommissies en de commissie vooraanstaande financiële experts als lid had, heeft zij de fraude die Enron te gronde richtte niet kunnen voorkomen.

Het Enron-schandaal was de directe aanleiding voor de introductie van de Sarbanes-Oxley Act (SOX) in 2002. SOX stelde diverse corporate-governancestandaarden verplicht via de regels voor beursgenoteerde ondernemingen. Zo geldt als gevolg van de invoering van SOX voor aan de beurs van New York genoteerde ondernemingen:

- dat boards⁶⁰ een meerderheid van onafhankelijke directors moeten hebben;
- dat directors (uitvoerende en niet-uitvoerende leden van one-tier boards of directors) moeten voldoen aan diverse criteria alvorens zij als onafhankelijk kunnen worden gezien;
- dat de belonings-, benoemings- en auditcommissies moeten bestaan uit onafhankelijke niet-uitvoerende directors;
- dat alle leden van de auditcommissie financially literate moeten zijn, oftewel: ze moeten een jaarverslag kunnen lezen en ten minste één lid moet een financieel expert zijn; en
- dat de board onafhankelijk van hun uitvoerende bestuurders vergaderingen moet houden.

Hoewel SOX veel aandacht besteedt aan de samenstelling van de auditcommissie, werden auditcommissies voor beursgenoteerde ondernemingen al in 1978 verplicht gesteld als uitvloeisel van de reglementen van de aandelen-

beurzen. Dit kan dan ook worden gezien als een eerste falen van zelfregulering in de corporate-governancegeschiedenis in de Verenigde Staten.

In hoofdstuk 11 wordt de rol en positie van de auditcommissie uitgebreid beschreven.

3.1.2 Toezicht op cyberrisico's, CSR en ESG

Van de Wall Street-krach in de jaren 30 van de 20e eeuw via de schandalen in het begin van de 21e eeuw maken we de sprong naar het heden. Een wereldwijd onderzoek uit september 2021 van Deloitte onder 350 leden van auditcommissies⁶¹ laat zien dat de auditcommissie in de afgelopen jaren is onderworpen aan meer toezicht van toezichthouders, investeerders en andere belanghebbenden.

Uit dit onderzoek blijkt ook dat de rol van de board bij het toezicht op cyberrisico's evolueert, waarschijnlijk omdat het belang en de alomtegenwoordigheid van deze kwestie steeds breder wordt erkend. Bedrijven worden steeds afhankelijker van cyber, IT en digitalisering. Van de 58 ondernemingen uit de S&P 100 (de grootste Amerikaanse bedrijven gemeten naar hun marktkapitalisatie) die de rol van de auditcommissie in het toezicht op cyberrisico's bekendmaakt, delegeert 51 procent het toezicht op cyberrisico's aan de auditcommissie en geeft 7 procent aan dat de verantwoordelijkheid van cyberrisicotoezicht wordt verdeeld tussen de auditcommissie en het voltallige bestuur of een andere commissie.

Op 21 april 2021 publiceerde de Europese Commissie een conceptrichtlijn Corporate Sustainability Reporting (CSR) die van toepassing is op alle grote en beursgenoteerde ondernemingen. Dat betekent dat zo'n vijftigduizend ondernemingen – in 2021 waren dat er nog maar elfduizend – moeten rapporteren over ESG en dat daarop tevens een vorm van externe assurance (onderdeel van de verklaring van de externe accountant) afgegeven moet worden.

Naast de CSR-conceptrichtlijn zijn ook van belang de Europese Sustainable Finance Disclosure Verordening en de ontwerprijrichtlijn inzake Corporate Due Diligence en Corporate Accountability die het Europees Parlement heeft aangenomen. In de Verenigde Staten bereidt de regering-Biden wet- en regelgeving voor die ESG-rapportageverplichtingen en -assurance voor ondernemingen met zich mee zal brengen.⁶²

3.1.3 De discussie over andere kenmerken van corporate governance in de Verenigde Staten

De corporate-governancediscussie in de Verenigde Staten is niet beperkt gebleven tot de rol die auditcommissies spelen bij het verbeteren van de transparantie van ondernemingen. Zoals Wang (1991) het al in het begin van de jaren negentig samenvatte: 'In de loop der jaren zijn er talloze aanbevelingen tot bestuurlijke hervorming gedaan. Sommige van die aanbevelingen stellen voor om de positie van de CEO en die van de voorzitter te scheiden, om de verantwoordelijkheden van de directors te herdefiniëren, om het aantal directors terug te brengen, om alle niet-onafhankelijken in de board met uitzondering van de CEO te vragen op te stappen, om te eisen dat directors een substantiele hoeveelheid aandelen moeten bezitten in verhouding tot hun bezoldiging, om precies te definiëren wat directors wel en niet moeten doen en om criteria vast te leggen voor de beoordeling van boards.'

Sinds de eerste verschijning in 1994 zijn 'The Board of directors corporate governance guidelines on significant governance issues' van General Motors, mede door promotie door grote pensioenfondsen, zeer gezaghebbend voor beurgenoteerde ondernemingen in de Verenigde Staten. De recente GM-richtlijnen (2021) behandelen een breed scala aan corporate-governancekwesties, waaronder:

- missie en verantwoordelijkheden van de board;
- gezagsstructuur binnen de board;
- samenstelling en onafhankelijkheid van de board;
- de relatie van de board tot het senior management;
- vergaderingsprocedures;
- commissiezaken;
- ethiek;
- opvolging;
- leiderschapsontwikkeling.

Hoewel de richtlijnen meer aandacht besteden aan de betrokkenheid van aandeelhouders, naast algemene principes zoals de noodzaak voor transparantie, verantwoordelijkheid, integriteit en ethiek, wordt er weinig aandacht besteed aan concrete maatregelen om de corporate-governancestructuren van ondernemingen aan te passen.

In 2019 publiceerden bijna tweehonderd CEO's van de grootste bedrijven van de Verenigde Staten via de Business Roundtable de meest recente versie van hun eigen principes, die periodiek verschijnen sinds 1978.⁶⁴ In deze nieuwe 'Statement on the Purpose of a Corporation'⁶⁵ wordt voor het eerst de zoge-

naamde *shareholder supremacy* verlaten, met de verklaring dat bedrijven op lange termijn waarde moeten leveren aan ál hun belanghebbenden: klanten, werknemers, leveranciers, de gemeenschappen waarin ze actief zijn en aandeelhouders. In de verklaring hebben de ondertekenaars zich gecommitteerd aan de volgende principes:

1. lever waarde aan klanten;
2. investeer in medewerkers;
3. ga eerlijk en ethisch om met leveranciers;
4. ondersteun de gemeenschappen waarin ze werken;
5. genereer waarde op lange termijn voor aandeelhouders.

Zelfregulering is volgens de CEO's prima en bemoeienis van de wetgever moet op afstand worden gehouden. Hoewel er zeker meer aandacht aan risico's van de onderneming moet worden besteed, moeten structuren volgens de Business Roundtable niet worden vastgelegd in wetgeving, maar aan de boards en aandeelhouders van de ondernemingen worden overgelaten.

Dit in tegenstelling tot de gedetailleerde corporate-governanceprincipes van de Council of Institutional Investors (CII) uit 2013 (aangepast in 2021).⁶⁶ Die principes geven een groot aantal voorbeelden van hoe de corporate governance van de ondernemingen verbeterd kan worden. Denk hierbij aan de onafhankelijkheid van directors, het gebruik van commissies, diversiteit van de boards, de wijze waarop vergaderingen van de board worden georganiseerd en wat te doen als directors 25 procent of meer van de vergaderingen missen.

3.1.4 De corporate-governancebeweging in het Verenigd Koninkrijk

Waar de GM-richtlijn vooral werd opgesteld als gevolg van slechte commerciële prestaties van een van de leidende concerns in de Verenigde Staten, werd in het Verenigd Koninkrijk de aanzet tot corporate-governancerichtlijnen gegeven door systeemfalen en falen op het gebied van aandeelhouderscontrole.

Het accounting- en systeemfalen leidde tot de ondergang van Polly Peck en de Bank of Credit and Commerce International (BCCI), en tot het Maxwell-schandaal met de val van de *Daily Mirror*, inclusief de plundering van het Daily Mirror-werknemerspensioenfonds. Het directe gevolg was bezorgdheid over de reputatie van de Londense financiële markten (Rickford, 2000).

In vervolg op deze ondernemingsfiasco's en door de buitensporige beloningsplannen van ondernemingen voor hun executive directors zijn er diverse commissies ingesteld om onderzoek te doen naar de sterke en potentieel zwakke punten van het corporate-governancemodel in het Verenigd Koninkrijk. Een van de eerste initiatieven kwam vanuit de Londense City met de commissie-Cadbury in 1992. Op deze commissie volgden als meest toonaangevende initiatieven de commissie-Greenbury in 1995, het Hampel Committee Report in 1998 en verschillende versies van de Combined Code (met als laatste versie de UK Corporate Governance Code van 2018). Hiermee is het Verenigd Koninkrijk wereldwijd koploper met het aantal corporate-governancecodes.

De Cadbury-commissie en de vele commissies die daarop volgden, richtten zich op thema's die centraal staan in het corporate-governancedebat in het Verenigd Koninkrijk: de relatie tussen institutionele beleggers en de ondernemingen waarin zij aandelen hebben, de functie van boards in beursgenoteerde ondernemingen, de rol van de externe auditor en de interne controle in ondernemingen.

Zoals het Verenigd Koninkrijk het voortouw heeft genomen in het formuleren van nieuwe standaarden, leken de ondernemingen aldaar de standaarden ter harte te hebben genomen (Grant Thornton, 2013). Maar Grant Thornton rapporteert in 2020 *'a significant drop in compliance rates, with 59% of companies now claiming full compliance with the new Code, compared to 73% against the old Code last year.'* En vervolgens: *'In the new Code, the Financial Reporting Council (FRC) has shifted the focus from the mantra of 'comply or explain' towards how companies apply the Code's main principles - an established, but perhaps previously overlooked, requirement of the listing rules. A 56% provide at least some sort of statement on applying the principles, yet only 32% discuss it in a meaningful way - so whether referring to the old Code or the new one, we see no progress in this area.'*

3.2 Internationale boardmodellen

De hierboven beschreven ontwikkelingen rond boards in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk hebben betrekking op het Angelsaksische one-tier- of unitaire model; een model dat in een aantal opzichten afwijkt van het continentaal-Europese two-tier- of duale model.

One-tier boards zijn traditioneel samengesteld uit executive directors (uitvoerende bestuurders) en non-executive directors (niet-uitvoerende bestuurders).

Zij maken regelmatig gebruik van audit-, belonings- en benoemingscommissies en de structuur voorziet in de mogelijkheid van *CEO-duality*. Om tegenwicht te geven aan de executive chair wordt in toenemende mate gewerkt met *senior independent directors* (soms ook wel *lead directors* genoemd).

Two-tier boards, zoals in het Nederlandse model, hebben een management-laag van executive managing directors (bestuurders) en een formele, onafhankelijke toezichthoudende laag van non-executive (supervisory) directors (commissarissen). Hoewel two-tier boards historisch gezien minder vaak gebruik hebben gemaakt van commissies, is hier in de laatste decennia sterk verandering opgetreden. Als gevolg daarvan beginnen de modellen meer op elkaar te lijken door de convergentie van internationale corporate-governance-standaarden.

De code voor corporate governance uit 2009 in Duitsland,⁶⁷ waar ondernemingen een two-tier board hebben, stelt: *'In practice the dual-board system, also established in other continental European countries, and the single-board system are converging because of the intensive interaction of the Management Board and the Supervisory Board in the dual-board system. Both systems are equally successful.'*

Een ander voorbeeld is Italië, waar ondernemingen sinds 1998 een wettelijk voorgeschreven board of auditors hebben, naast de board of directors. Dit levert een hybride vorm van een two-tier board op. Als aanvulling op deze hybride vorm zijn in 2006 one-tier en two-tier boards geïntroduceerd (Italiaanse Corporate Governance Code, 2006).

Het zijn deze twee boardmodellen (one-tier en two-tier) die wereldwijd het meest voorkomen, alhoewel de verschillen over de tijd aan het afnemen zijn. In Nederland wordt dat fenomeen regelmatig aangeduid als de 'anderhalf-tier board'. Two-tier boards vullen hun rollen intensiever in dan voorheen en one-tier boards letten beter op de scheiding tussen *decision management en decision control*.

3.2.1 Ontwerpstrategieën voor de organisatie van boards of directors

De variatie in boardmodellen kan worden toegeschreven aan verschillen in de manier waarop boards formeel zijn georganiseerd en samengesteld. Door verschillen in de samenstelling, de gezagsstructuur en de organisatie van boards of directors (commissies en verschillende bestuurslagen) ontstaan

verschillende modellen en typen. De one-tier en two-tier boards zijn dan ook gebaseerd op verschillende ontwerpstrategieën voor de organisatie en samenstelling van boards of directors.

Tabel 3.1 Kenmerken van one-tier en two-tier boards

Kenmerken	One-tier boards	Two-tier boards
Samenstelling	Executive en non-executive directors opereren in één board, die zowel een uitvoerende als toezichthoudende functie heeft.	Executive en non-executive directors hebben geen zitting in hetzelfde orgaan. De supervisory board bestaat geheel uit non-executive directors. De management board bestaat uit executive oftewel managing directors.
Commissies	Toezichthoudende commissies die bestaan uit een meerderheid van non-executive directors zijn veelal verplicht gesteld door aandelenbeurzen in Angelsaksische landen.	Toezichthoudende commissies zijn door aandelenbeurzen in landen met two-tier boards aanbevolen door gedragscodes, maar zijn veelal niet verplicht gesteld.
Organisatie	Eenlaagse structuur (one tier) waarin zowel executives als non-executives zitting hebben.	Tweelaagse structuur (two tier) met een raad van commissarissen waarvan de leden veelal onafhankelijk zijn van de onderneming en de raad van bestuur.
CEO-duality	De CEO-positie en de voorzitterspositie in de board of directors kan door één individu worden bekleed. Daar waar CEO-duality wordt toegepast, wordt veelal een non-executive director als lead director aangewezen.	Formeel onmogelijk door de scheiding tussen CEO-positie in de raad van bestuur en voorzitterspositie in de raad van commissarissen.

Het klassieke Angelsaksische one-tiermodel (Verenigde Staten)

Het is mogelijk diverse typen boards te onderscheiden op basis van de in tabel 3.1 aangegeven kenmerken (figuur 3.1). Het klassieke one-tiermodel bestaat uit een board waarvan de CEO ook de voorzitter is. Daarnaast bestaat de board voornamelijk uit executive directors die veelal door de CEO zijn aangesteld (eventueel via de benoemingscommissie, die ook wordt voorgezeten door de CEO).

Andere toezichthoudende commissies, als deze al zijn ingesteld, worden ook gedomineerd door de CEO en andere executive directors. Kortom, het klassieke one-tiermodel heeft meer weg van een managementteam, ondersteund door eventuele uitvoerende commissies, dan van een toezichthoudend orgaan. Zo stelt paragraaf 141 van Delaware's General Corporation Law dat de board ten minste uit één natuurlijk persoon bestaat en dat de statuten van het bedrijf verdere beperkingen dan wel bepalingen kunnen vastleggen ten aanzien van de samenstelling van de board.

Europese one-tier boards

In veel Europese landen, zoals het Verenigd Koninkrijk, België, Oostenrijk, Spanje, Zweden en Zwitserland, zijn de boards van beursgenoteerde ondernemingen gebaseerd op het one-tiermodel. Vooral in het Verenigd Koninkrijk heeft het klassieke one-tier boardmodel de afgelopen tien jaar ingrijpende veranderingen ondergaan. Deze veranderingen zijn grotendeels veroorzaakt door de toenemende scheiding van de voorzittersfunctie en CEO-functie en door de toename van het aantal independent non-executive directors in de board. Ook in Spanje zijn ondernemingen geneigd de onafhankelijke rol van non-executive directors steeds sterker te benadrukken.

Het eigentijdse one-tiermodel van beursgenoteerde ondernemingen daarentegen bestaat veelal uit een board waarin in toenemende mate de CEO- en de voorzittersfuncties gescheiden zijn. Daar waar *CEO-duality* wordt toegepast, wordt veelal een non-executive director als lead director of senior independent director aangewezen. De toezichthoudende commissies zijn tegenwoordig vooral samengesteld uit onafhankelijke non-executive directors, die ook de meerderheid vormen in de board waarbij leden van de auditcommissie over relevante financiële expertise beschikken.

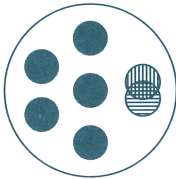
Het klassieke two-tiermodel

Grote ondernemingen (naamloze vennootschappen) in Duitsland en de meeste landen van het GOS (het Gemenebest van Onafhankelijke Staten, bestaande uit de landen van de voormalige Sovjet-Unie, met uitzondering van de Baltische staten) zijn meestal verplicht een two-tiermodel te hebben. In het

Figuur 3.1 Voorbeelden van one-tier en two-tier boards⁶⁸

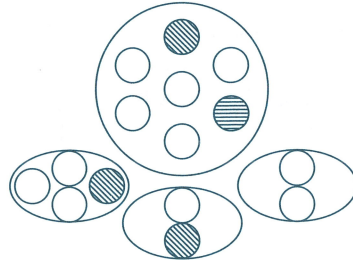
Een onderneming met een klassieke one-tier board

De board bestaat uit de CEO en vijf executive directors. Non-executive directors hebben geen zitting in de board. De CEO is ook de voorzitter van de board (CEO-dualiteit). Er zijn geen commissies ingesteld. Het klassieke one-tiermodel was vooral populair in Angelsaksische landen voordat de corporate-governancehervormingsbeweging voet aan de grond kreeg.



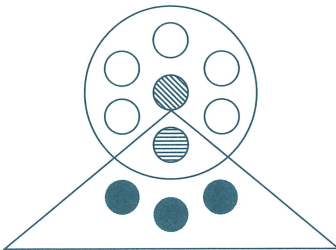
Een onderneming met een tegenwoordig veelvoorkomende one-tier board

De board bestaat uit de CEO en zes non-executive directors (waaronder de voorzitter). De CEO is niet de voorzitter van de board. Een non-executive director is de voorzitter van de board. Daarnaast heeft de board drie of meer onafhankelijk toezichthoudende commissies. Dit model reflecteert het belang dat in toeneemende mate wordt gehecht aan de onafhankelijke samenstelling van de board.



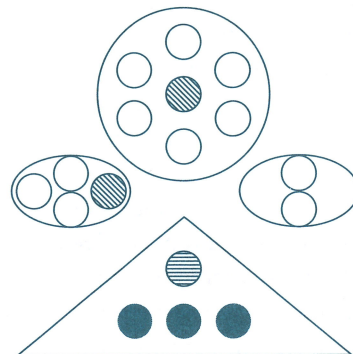
Een onderneming met een two-tier board (gedeeltelijke hiërarchische scheiding)






De board of directors bestaat uit de CEO, een non-executive voorzitter en vijf andere non-executive directors. De CEO en drie executive directors hebben zitting in een separate hiërarchische laag (raad van bestuur).



Een onderneming met een two-tier board (volledige hiërarchische scheiding)

De board of directors bestaat uit een non-executive voorzitter en zes andere non-executive directors. De CEO en drie executive directors hebben zitting in een separate hiërarchische laag (raad van bestuur). Daarnaast heeft de raad van commissarissen onafhankelijke toezichthoudende commissies.



-  Executive voorzitter
-  Non-executive director
-  CEO
-  Non-executive voorzitter
-  Executive director

klassieke two-tier model zijn de voorzittersfunctie en de CEO-functie altijd formeel van elkaar gescheiden, met een non-executive voorzitter in de raad van commissarissen ('supervisory board') en een CEO die leiding geeft aan de raad van bestuur (management board).

Europese two-tier boards

De eisen ten aanzien van het two-tiermodel in Europese ondernemingen zijn vaak gebaseerd op het aantal aandeelhouders dat een onderneming heeft, de omvang van het geplaatste ondernemingskapitaal, dan wel het aantal werknemers dat de onderneming in dienst heeft. Zo stelt het burgerlijk wetboek van de Russische Federatie, Armenië en veel andere GOS-landen dat ondernemingen pas een raad van commissarissen hoeven in te stellen als ze meer dan vijftig aandeelhouders met stemrecht hebben.

In Duitsland moeten ondernemingen met meer dan tweeduizend werknemers de zetels in de raad van commissarissen delen met vertegenwoordigers van de werknemers. Frankrijk biedt ondernemingen de keus tussen het one-tier- en two-tiermodel, ongeacht specifieke voorwaarden, waarbij tot op heden meestal voor het one-tiermodel wordt gekozen.

3.2.2 De samenstelling van de board of directors in internationaal perspectief

Een groot deel van het corporate-governancedebat gaat over de samenstelling van boards of directors, ongeacht het governance-model dat door ondernemingen wordt gekozen. Commissarissen of niet-uitvoerende bestuurders worden – hoofdzakelijk vanwege hun veronderstelde onafhankelijkheid van de CEO en andere uitvoerende bestuurders – beter in staat geacht om de handelingen van de onderneming te beoordelen als onafhankelijke toezichthouders.

Hierbij wordt veelal aangenomen dat een onafhankelijke board of directors beter in staat is ervoor te zorgen dat er afdoende checks and balances zijn ten opzichte van het uitvoerend bestuur in de onderneming en dat een onafhankelijke samenstelling in grote mate de effectiviteit van de raad als een toezicht-houdend orgaan beïnvloedt.

In de literatuur wordt aangevoerd dat de verdeling van de rollen tussen executive directors en non-executive directors problemen kan opleveren in one-tier boards. In de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk wordt er in het ondernemingsrecht geen onderscheid gemaakt tussen de rol en positie van executive en non-executive directors. Non-executive directors hebben dezelfde

wettelijke verantwoordelijkheden en verplichtingen als de executive directors, hoewel de statuten van de ondernemingen extra bevoegdheden aan directors kunnen geven. De verdeling van rollen in one-tier boards wordt verder gecompliceerd door de mogelijkheid om de board samen te stellen uit een meerderheid van executive directors.

Boards die in meerderheid bestaan uit executive directors worden vaak geassocieerd met structuren waarin belangenconflicten kunnen ontstaan tussen het management en de aandeelhouders. Sheridan & Kendall (1992) wezen er al dertig jaar geleden dan ook terecht op dat er sprake is van een ongemakkelijke vorm van onzuiverheid als de ene groep directors supervisie of controle moet uitoefenen over een andere groep directors in een en dezelfde raad, die geacht wordt het collectief te zijn dat de onderneming bestuurt. Vandaar dat veel gedragscodes sindsdien aangeven dat boards in Angelsaksische landen uit een meerderheid van non-executive directors moeten bestaan die onafhankelijk zijn van de executive directors.

3.2.3 De gezagsstructuur van de board

Een ander centraal thema in het corporate-governancedebat is de gezagsstructuur van boards. Zo wordt veelal gesteld dat CEO-duality, waarbij de voorzittersfunctie van de board en de CEO-functie worden verenigd in één persoon, kan leiden tot verbrokkeling van boardrollen en uitholling van de toezichhoudende rol van de non-executive directors. De gevestigde opvatting lijkt dan ook te zijn dat de voorzitter van de board onafhankelijk moet zijn, en dat zijn onafhankelijkheid helpt om enig evenwicht in de board te brengen en een nuttige check is op eventuele al te ambitieuze plannen van de CEO (Dahya et al., 1996).

CEO-duality was een veelvoorkomende gezagsstructuur in one-tier boards; gedragscodes in Angelsaksische landen schrijven dan ook veelal een formele scheiding voor tussen de twee functies om CEO-duality te voorkomen. Mocht een onderneming desondanks kiezen voor CEO-duality, dan schrijven de gedragscodes voor dat een onafhankelijke non-executive director wordt aangewezen als senior independent director (SID).

In landen waarin boards of directors op het two-tiermodel zijn gebaseerd, stellen gedragscodes dat voormalige leden van de raad van bestuur niet direct benoemd zouden moeten worden tot voorzitter van de raad van commissarissen, eveneens om de dominantie van voormalige bestuurders te voorkomen.

Tabel 3.2 *Verskillende perspectieven op gezagsstructuren. Bron: Daily & Dalton (1997)*

CEO-duality	President-commissaris en CEO als gescheiden functies
<ul style="list-style-type: none"> • Sterk, niet-ambigu gezag • Interne efficiëntie via eenheid van gezag • Elimineert mogelijkheid van conflict tussen CEO en voorzitter • Voorkomt verwarring over rollen van CEO en voorzitter door integratie van functies 	<ul style="list-style-type: none"> • Duidelijke eigen rol CEO • Vergroot de toezichhoudende capaciteit van de raad • Maakt het mogelijk dat de voorzitter functioneert als adviseur van de CEO • Zorgt voor onafhankelijkheid (autonomie) tussen de raad van commissarissen en de raad van bestuur

3.2.4 De commissies van de board of directors

Harrison (1987) onderscheidt twee soorten commissies van boards of directors (tabel 3.3). De eerste categorie bestaat uit operationele commissies. De belangrijkste functie van deze commissies is de executive directors te ondersteunen bij het dagelijkse management van de onderneming. Dit kan ook worden teruggezien in de samenstelling van operationele commissies. In deze commissies hebben dan ook vooral executive directors zitting. Voorbeelden van operationele commissies zijn de uitvoerende commissie, de strategiecommissie en de financiële commissie.

De tweede categorie commissies houdt zich bezig met de toezichhoudende functie van boards of directors. Deze zogeheten toezichhoudende commissies (monitoring committees) richten zich op het beschermen van de belangen van de aandeelhouders door te zorgen voor objectieve, onafhankelijke beoordeling van ondernemingsbeslissingen. Voorbeelden van toezichhoudende commissies zijn de auditcommissie, de beloningscommissie en de benoemingscommissie.

Als toezichhoudende commissies voornamelijk bestaan uit onafhankelijke non-executive directors, worden ze door hervormers aanvaard als een waardevol middel om de onafhankelijkheid van boards te verbeteren. Vandaar dat corporate-governancecodes belang hechten aan de onafhankelijke samenstelling van toezichhoudende commissies.

Tabel 3.3 *Commissies van boards of directors (Bron: Harrison, 1987)*

Kenmerken	• Operationele commissies	• Toezichhoudende commissies
Samenstelling	• Gedomineerd door executive directors	• Bij voorkeur gedomineerd door onafhankelijke non-executive directors
Doel	• Advies aan management	• Rekenschap en legitimiteit
Functie	• Uitvoerend	• Toezicht
Voorbeelden	<ul style="list-style-type: none"> • Uitvoerende commissie • Financiële commissie • Strategiecommissie 	<ul style="list-style-type: none"> • Auditcommissie • Beloningscommissie • Benoemingscommissie

3.3 De keuze tussen zelfregulering en wetgeving

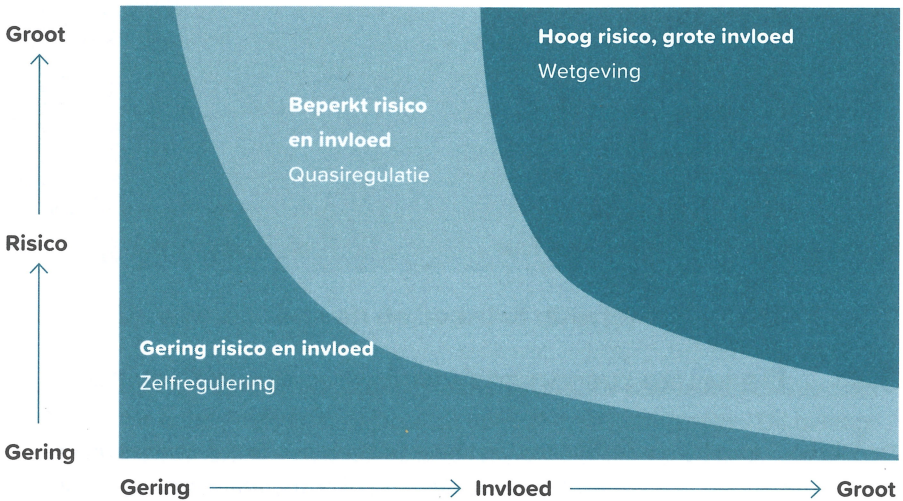
De hiervoor geschetste problemen met boards kunnen worden ondervangen door de invoering van ondernemingswetgeving of corporate-governancecodes. Er zijn twee belangrijke factoren die bepalen of corporate-governancestandaarden moeten worden ingevoerd via wetgeving dan wel via zelfregulering, ter verbetering van het monitoringpotentieel van boards. Ten eerste kan er worden gekeken naar de aard van corporate-governanceproblemen. Ten tweede kunnen beleidsmakers kijken naar de risico's die samenhangen met deze problemen.

Door gebruik te maken van een risicoanalyse kan worden gekozen voor zelfregulering, wetgeving of wellicht een combinatie van beide. Dan kan worden bepaald welke corporate-governanceproblemen en -praktijken van ondernemingen in belangrijke mate invloed hebben op de maatschappij en de frequentie waarmee die problemen zich manifesteren. Kerncentrales zijn bijvoorbeeld strikt gereguleerd door wetgeving vanwege het risicoprofiel van de centrales: bij een technisch falen kunnen de gevolgen significant zijn voor de maatschappij. Zo geldt als algemene regel dat als het risico gering is en de invloed op de maatschappij eveneens gering is, er geen noodzaak bestaat voor de overheid om in te grijpen met wetgeving.

Omgekeerd geldt ook dat als er een groot risico bestaat dat er iets misgaat en dat de maatschappij ernstig kan worden bedreigd, zoals met een ziekte-uitbraak of een vliegtuigongeluk, het noodzakelijk is dat de overheid bepaalde

standaarden afdwingt met wet- en regelgeving. De relatie tussen risico's en regulatoire vormen met betrekking tot corporate-governancesystemen wordt weergegeven in figuur 3.2.

Figuur 3.2 Het gepercipieerde risicoprofiel bepaalt of corporate-governancewetgeving noodzakelijk is



Bron: CICQR (1997), Maassen et al. (2004).

Zoals het Winter Report en het EU Corporate Governance Action Plan de nadruk leggen op zelfregulering op basis van een dergelijke risicoanalyse (Maassen et al., 2004), heeft de wetgever in het Verenigd Koninkrijk (zoals in de meeste andere landen waar corporate-governancehervormingsprogramma's zijn geïntroduceerd) zo'n analyse toegepast en wordt er veel nadruk gelegd op de werking van de markt om corporate-governancestandaarden in te voeren.

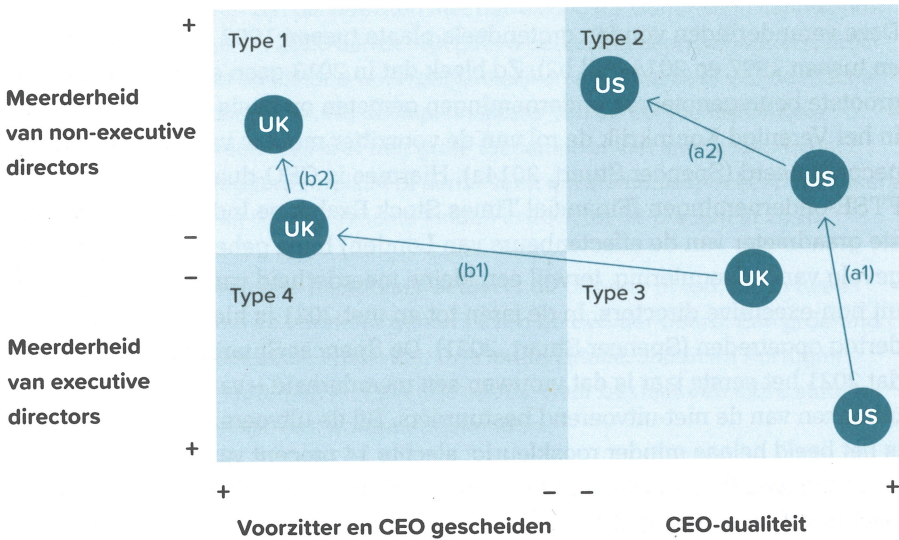
Zelfregulering heeft de nodige invloed uitgeoefend op de structuur en samenstelling van boards van beursgenoteerde ondernemingen. Zo toonde Maassen (2001, 2010) aan dat beursgenoteerde ondernemingen in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk uiteenlopende paden hebben bewandeld voor verbetering van hun corporate-governancestructuren.

Deze veranderingen zijn weergegeven in figuur 3.3, waarin de ontwikkeling in de gezagsstructuur en de samenstelling van boards in het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten zijn aangegeven. De figuur vertegenwoordigt een

classificatie van modellen, gebaseerd op verschillen in de samenstelling en gezagsstructuur van boards zoals weergegeven in tabel 3.2.

De figuur is gebaseerd op de aanname dat boards onafhankelijker worden samengesteld en gestructureerd naarmate zij transformeren van een type-3-board (het klassieke one-tier model) naar een van de drie andere typen boardorganisatie.

Figuur 3.3 De impact van zelfregulering op boardstructuren in de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk in de afgelopen veertig jaar



Bron: Gebaseerd op Maassen (2001a, 2010) en Spencer Stuart (2013; 2014b; 2020b).

Het klassieke one-tier boardmodel (type 3), ooit het favoriete boardmodel in de Verenigde Staten, is geheel samengesteld uit executive directors die worden voorgezeten door de CEO. Pijlen a1 en a2 in figuur 3.3 geven aan dat een meerderheid van de directors in Amerikaanse beursgenoteerde ondernemingen hun board hebben getransformeerd van een boardtype met een meerderheid van executives en CEO-duality (boardtype 3) naar een structuur met een meerderheid van non-executive directors en in geringere mate CEO-duality (boardtype 2).

Deze veranderingen hebben plaatsgevonden tussen 1981 en 1996 (pijl a1) en tussen 1996 en 2014 (pijl a2). Zo bleek in 2013 dat zo'n 45 procent van de S&P 500-boards de rollen van CEO en chair gescheiden hadden, vergeleken met 23

procent in 2000. In 2021 lag dit percentage al op 59 procent en de verwachting is dat deze trend verder doorzet (Spencer Stuart, 2021). Hiermee lijken Amerikaanse boards of directors qua structuur en samenstelling meer en meer op die van beursgenoteerde ondernemingen in het Verenigd Koninkrijk.

Pijlen b1 en b2 in figuur 3.3 geven aan dat directors in het Verenigd Koninkrijk een ander traject hebben gevolgd als antwoord op de externe druk. De meeste ondernemingen zijn inmiddels overgestapt van een board met een kleine meerderheid van executive directors en een gecombineerde CEO- en voorzittersfunctie naar een model met een meerderheid van non-executive directors en een structuur van onafhankelijk boardgezag.

Deze veranderingen vonden grotendeels plaats tussen 1992 en 1997 (pijl b1) en tussen 1997 en 2014 (pijl b2). Zo bleek dat in 2013 geen enkele van de 150 grootste beursgenoteerde ondernemingen gemeten op basis van marktwaarde in het Verenigd Koninkrijk de rol van de voorzitter met die van de CEO had gecombineerd (Spencer Stuart, 2014a). Hiermee is CEO-dualiteit in de top 350 FTSE-ondernemingen (Financial Times Stock Exchange Index, de belangrijkste graadmeter van de effectenbeurs van Londen) bijna geheel verdwenen als gevolg van zelfregulering, terwijl een kleine meerderheid van de board bestaat uit non-executive directors. In de jaren tot en met 2021 is hierin geen verandering opgetreden (Spencer Stuart, 2021). De Spencer Stuart Index laat zien dat 2021 het eerste jaar is dat vrouwen een meerderheid – van 51 procent – uitmaken van de niet-uitvoerend bestuurders. Bij de uitvoerend bestuurders is het beeld helaas minder rooskleurig: slechts 14 procent van hen is vrouw en er zijn twaalf vrouwelijke CEO's (8 procent) bij de top 150 FTSE-bedrijven, slechts vijf meer dan in 2011 .

Het Corporate Governance Factbook van de OESO biedt een uitgebreid overzicht van hoe de G20/OECD Principles of Corporate Governance over de gehele wereld worden geïmplementeerd. In de editie 2021⁶⁹ gaat het over een vijftigtal landen, waaronder alle leden van de G20, de OESO en de Raad voor Financiële Stabiliteit. In het volgende kader wordt inzicht gegeven in recente internationale ontwikkelingen zoals die zijn weergegeven in de 2021-editie.

Corporate Governance Factbook van de OESO (2021)

Sinds de 'Principles' voor het laatst zijn bijgewerkt in 2015, heeft 90 procent van de landen hun vennootschapsrecht of effectenrecht gewijzigd (of beide), met betrekking tot virtuele aandeelhoudersvergaderingen en elektronisch stemmen op afstand. Sindsdien hebben bijna alle landen ook nationale codes of principes die een aanvulling vormen op wetten, effectenregelgeving en noteringsvereisten.

Bijna twee derde van de landen heeft de afgelopen vier jaar hun nationale corporate-governancecodes herzien en 94 procent van hen volgt een 'pas-toe-of-leg-uit'-benadering of een variant hiervan. Een groeiend percentage van de landen (62 procent) brengt nationale rapporten uit over de implementatie van corporate-governancecodes door bedrijven.

Op acht na hebben alle onderzochte landen (84 procent) specifieke termijnen van maximaal zestig dagen vastgesteld voor het bijeenroepen van speciale vergaderingen op verzoek van aandeelhouders, onder voorbehoud van specifieke eigendomsdrempels.

Over het algemeen zijn de vereisten met betrekking tot stemmen in aandeelhoudersvergaderingen in 2020 aanzienlijk geëvolueerd, om aandeelhoudersparticipatie en stemmen op afstand te vergemakkelijken als onderdeel van de reactie op de Covid-19-pandemie. Na de implementatie van de EU-Richtlijn inzake aandeelhoudersrechten II is er een grote toename van het aantal landen dat institutionele beleggers verplicht of aanbeveelt om stembeleid bekend te maken: van 49 procent van de onderzochte landen in 2015 tot 88 procent in 2020.

De meest voorkomende bestuursstructuur is de one-tier board, die in twee keer zoveel landen de voorkeur geniet boven de two-tier board. Een groeiend aantal landen staat beide typen toe. Drie landen (Italië, Japan en Portugal) hebben hybride systemen met elk drie opties. Daar bestaat een extra statutair orgaan, voornamelijk voor controledoeleinden.

Er bestaan echter verschillen in de toepassing van deze bestuursstructuren tussen landen. Over het geheel genomen meldde een groeiend aantal landen (veertien) dat zij de keuze bieden uit een- of tweelaagse raden van bestuur, in overeenstemming met de EU-regelgeving voor Europese naamloze vennootschappen.⁷⁰

Ondanks verschillen in bestuursstructuren vereisen of bevelen bijna alle landen (92 procent) een minimaal aantal of -verhouding van onafhankelijke bestuurders aan. De aanbeveling om raden van bestuur te laten bestaan uit ten minste 50 procent van de onafhankelijke bestuurders is de meestvoorkomende vrijwillige norm, terwijl twee tot drie bestuursleden (of ten minste 30 procent van de raad van bestuur) vaker onderworpen zijn aan wettelijke vereisten voor onafhankelijkheid.

Definities van onafhankelijke bestuurders zijn de afgelopen jaren ook geëvolueerd: 80 procent van de landen vereist nu dat bestuurders onafhankelijk zijn van belangrijke aandeelhouders om als onafhankelijk te worden geclassificeerd, een stijging ten opzichte van 64 procent in 2015.

Het aandeel landen dat de scheiding van de bestuursvoorzitter en de CEO vereist of aanbeveelt, is de afgelopen jaren ook sterk gestegen tot 76 procent, vergeleken met slechts 36 procent gerapporteerd in 2015.

In de laatste twintig jaren heeft een groeiend aantal landen maatregelen genomen om de participatie van vrouwen in raden van bestuur en in het hoger management te bevorderen.

Hoewel limieten op de maximale grootte voor boards zeldzaam zijn, bestaan ze in slechts tien landen, de meeste onderzochte landen leggen minimumlimieten op aan de grootte van de board, meestal variërend van drie tot vijf leden.

Voor raden van bestuur binnen tweelaagse systemen stellen alleen China (19) en Frankrijk (7) een vereiste van maximale grootte vast, terwijl achttien landen een minimumgroottevereiste vaststellen, meestal in het bereik van één tot drie leden. In het hybride systeem van Portugal moet wanneer een bedrijf het tweelaagse model hanteert, het aantal leden van de raad van commissarissen hoger zijn dan dat van de raad van bestuur.

Op negen na hebben alle onderzochte landen maximale ambtstermijnen voor bestuursleden vastgesteld voordat ze herkozen worden, waarbij termijnen van drie jaar de meest voorkomende praktijk zijn en jaarlijkse herverkiezing voor alle bestuursleden vereist of aanbevolen is in zeven landen.

De maximale ambtstermijn van bestuursleden vóór herverkiezing varieert van één tot zes jaar, waarbij de meeste landen vereisen of aanbevelen dat deze op drie jaar wordt vastgesteld. Hoewel er geen verplichte limieten zijn voor het aantal herverkiezingen van bestuursleden in welk rechtsgebied dan ook, bieden sommige landen vereisten die ten grondslag liggen aan de herverkiezing van bestuursleden om hun onafhankelijkheid te bevorderen.

Over het geheel genomen wordt voor tweelaagse bestuurssystemen aangenomen dat de scheiding van de voorzitter van de raad van bestuur en de CEO vereist is als onderdeel van de gebruikelijke structuur van de raad van commissarissen / raad van bestuur. In Rusland mogen uitvoerende bestuurders echter wel in de raad van commissarissen zitting nemen, maar kunnen ze niet als voorzitter dienen.

Bijna alle landen (90 procent) schrijven een onafhankelijke auditcommissie voor. Benoemings- en remuneratiecommissies zijn in de meeste landen niet verplicht, hoewel een vergelijkbaar deel van de landen ten minste aanbeveelt

dat deze commissies worden opgericht en vaak geheel of grotendeels uit onafhankelijke bestuurders bestaan.

Bijna driekwart van de onderzochte landen vereist goedkeuring van de raad van bestuur voor bepaalde soorten transacties met verbonden partijen.

3.4 Conclusie

De in dit hoofdstuk beschreven veranderingen in corporate governance vanuit internationaal perspectief geven aan hoe een combinatie van financiële schandalen, economische neergang en voorspoed en veranderende waarden en normen het corporate-governancesysteem heeft beïnvloed sinds het begin van de jaren 90 van de vorige eeuw. In de afgelopen decennia is de belangstelling van het publiek en de media voor governance sterk toegenomen, met ook steeds meer manifesten, principes en richtlijnen vanuit internationale organisaties die beogen minimale standaarden en een zekere mate van uniformering van corporate governance te bewerkstelligen.

De bestaande variëteit in boardstructuren (one-tier, two-tier en anderssoortige structuren in enkele landen) blijft naar verwachting ongewijzigd, maar een toenemend aantal landen staat ondernemingen een keuze toe in boardstructuren. In de praktijk groeien de diverse modellen naar elkaar toe, bijvoorbeeld op het gebied van informatievoorziening en in de manier waarop commissies worden ingericht. Dit verschijnsel wordt wel de ‘anderhalf-tier board’ (zie ook subparagraaf 5.1.6) genoemd.

Aanpassingen van het governancestelsel aan de actualiteit volgen elkaar snel op. Bijna twee derde van de landen heeft de afgelopen vier jaar hun nationale corporate-governancecodes herzien. Deze ontwikkelingen gaan door vanwege de grote nadruk op ESG-factoren, langetermijnwaardecreatie en meer diversiteit in de boardroom, met toenemende aandacht voor andere vormen van diversiteit dan de man-vrouwverhouding.

De Covid-19-pandemie en bewegingen voor meer sociale rechtvaardigheid en klimaatduurzaamheid hebben verstrekende gevolgen gehad voor het bedrijfsleven over de hele wereld. De trends op het gebied van corporate governance variëren van regio tot regio, maar ondernemingen wereldwijd ervaren een ‘afrekening’ over hun rol in de samenleving. De verwachtingen ten aanzien van de onafhankelijke bestuurders of commissarissen die toezicht houden op bedrijven zijn dan ook nog nooit zo hoog geweest.

Noten

- 57 OESO (2015a). G20/OECD Principles of Corporate Governance, die tijdens de “G20 Leaders Summit in Antalya” in November 2015 zijn aangenomen.
- 58 OESO (2015b). The OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises.
- 59 OECD (2018). Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct.
- 60 Hier wordt verwezen naar *one-tier boards of directors* ('boards'), waarin uitvoerend bestuurders (executive directors) en niet-uitvoerend of toezichhoudende bestuurders (non-executive directors) samen zitting hebben. Meer hierover in paragraaf 3.2.
- 61 Rocher, A., D. Konigsburg & J. Iwasaki (2022). Overcoming the hurdles to board leadership on climate change. Deloitte Insights, <https://www2.deloitte.com/us/en/insights/topics/leadership/audit-committee-climate-change.html>.
- 62 Slot, M. (2021). De CFO en making true on purpose. *Executive Finance*, <https://executivefinance.nl/2021/11/de-cfo-en-making-true-on-purpose/>.
- 63 General Motors Company Board of Directors Corporate Governance Guidelines (2021), <https://investors.gm.com/static-files/c09a27f3-a30b-4f88-8888-dd7282766949>.
- 64 Statement on the Purpose of a Corporation (2019): <https://s3.amazonaws.com/brt.org/BRT-StatementonthePurposeofaCorporationJuly2021.pdf>. De Business Roundtable vertegenwoordigt CEO's van ondernemingen met – volgens de eigen website – 20 miljoen werknemers en een gezamenlijk omzet van \$ 9 biljoen.
- 65 <https://www.businessroundtable.org/purposeanniversary>.
- 66 Council of Institutional Investors (2021). Corporate Governance Policies: https://www.cii.org/files/09_22_21_corp_gov_policies.pdf.
- 67 De laatste versie van de Duitse code is van maart 2020. De Duitse commissie gaat opnieuw actualiseren in 2022 en heeft daarvoor in februari 2022 het consultatiedocument uitgezet.
- 68 Gebaseerd op Tricker (1984).
- 69 Voor het eerst gepubliceerd in 2014, wordt het Factbook om de twee jaar bijgewerkt. Er zijn vier hoofdstukken: 1) het wereldwijde markt- en bedrijfseigendomslandschap; 2) de corporate governance en het institutionele kader; 3) de rechten van aandeelhouders en belangrijke eigendomsfuncties; en 4) de raad van bestuur van de vennootschap.
- 70 Verordening (EG) Nr. 2157/2001 van de Raad van de Europese Unie van 8 oktober 2001 betreffende het statuut van de Europese vennootschap (Societas Europaea).

'Deze nieuwe tijd vraagt om nieuwe uitgangspunten voor good corporate governance'

Het *Handboek Corporate Governance* heeft zich als hét standaardwerk voor goed bestuur en toezicht door vele tijdsgewrichten ontwikkeld. Na de coronacrisis en een tijd van nieuwe bedrijfsschandalen, maar ook in een periode van een groeiend bewustzijn van het belang van duurzaamheid en langetermijnwaardcreatie, is er nu deze zevende geheel herziene editie.

De missie van bedrijven en instellingen staat weer centraal, commissarissen en bestuurders worden door externe autoriteiten 'geschikt' bevonden, de rol van de secretaris wordt belangrijker en aandeelhouders en belanghebbenden hebben meer invloed dan ooit. Wat betekent dit alles voor de governancemodellen die we hanteren, ons persoonlijk functioneren, risicobereidheid, compliance, de board dynamics? Die wezenlijke vragen worden in deze editie beantwoord.

Aan de hand van het 'nine box model' wordt de lezer meegenomen naar de strategische, operationele, economische, juridische en gedragskundige aspecten van corporate governance. Dit boek helpt iedereen die te maken heeft met de onderwerpen governance, bestuur en toezicht de ontwikkelingen van binnenuit te begrijpen en op de eigen situatie toe te passen.



9 789024 446872

boomuitgeversamsterdam.nl
boommanagement.nl