

## Advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité over het groenboek „Het EU-kader inzake corporate governance”

(COM(2011) 164 definitief)

(2012/C 24/21)

Rapporteur: **mevrouw ANGELOVA**

Corapporteur: **de heer MEYNENT**

De Europese Commissie heeft op 5 april 2011 besloten het Europees Economisch en Sociaal Comité overeenkomstig artikel 304 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie te raadplegen over het

*Groenboek — Het EU-kader inzake corporate governance*

COM(2011) 164 definitief.

De afdeling Interne markt, productie en consumptie, die met de voorbereidende werkzaamheden was belast, heeft haar advies op 3 oktober 2011 goedgekeurd.

Het Europees Economisch en Sociaal Comité heeft tijdens zijn op 26 en 27 oktober 2011 gehouden 475<sup>e</sup> zitting (vergadering van 27 oktober) onderstaand advies uitgebracht, dat met 168 stemmen vóór en zes stemmen tegen, bij 14 onthoudingen, werd goedgekeurd.

### 1. Conclusies en aanbevelingen

1.1 Het Europees Economisch en Sociaal Comité (EESC) onderschrijft de strekking van het Groenboek van de Commissie, maar dringt sterk aan <sup>(1)</sup> op een nauwkeuriger en krachtiger omschrijving van corporate governance.

1.2 In het groenboek worden essentiële vragen gesteld. Bij de beantwoording hiervan wil het EESC steeds verwijzen naar de in par. 2.14 vermelde tien beginselen van goede corporate governance. Het roept de Commissie op om relevante maatregelen te treffen zodat alle ondernemingen aan de principes voldoen en aan de in par. 2.15 vermelde geoperationaliseerde regels.

1.3 Maar aangezien, zoals beschreven in par. 2.4, de nationale modellen voor corporate governance erg uiteenlopen, vindt het EESC het heel moeilijk om pasklare oplossingen aan te dragen. De wetgeving, gewoonten, manier van zaken doen en het gedrag van aandeelhouders verschilt per lidstaat en maakt het erg lastig om een solide wettelijk kader op EU-niveau te formuleren.

1.4 Ook al zijn naar de mening van het EESC de meeste vragen uit het Groenboek beantwoord aan de hand van de nationale gedragscodes voor corporate governance, er blijft behoefte aan EU-wetgeving volgens de lijnen die de Commissie uitzet in het Groenboek, die erop gericht is corporate governance in de EU te verbeteren door optimalisering van het systeem van wetgeving en van “zachte regels.

1.5 Niettemin verzoekt het EESC de Commissie terughoudend te zijn in haar besluitvorming omtrent regelingen. Daarom is zorgvuldige effectbeoordeling zonder meer geboden voordat er wetgeving wordt geformuleerd.

1.6 Wil de Commissie relevante antwoorden op de vragen 16 tot en met 25, dan zou ze uitvoerig onderzoek moeten doen (en dat beschikbaar stellen) naar recente ontwikkelingen en trends in verband met het type aandeelhouder, de structuur en het relatieve belang van de aangehouden aandelen.

### 2. Inleiding

2.1 Het EESC onderschrijft het complexe initiatief van de Commissie om corporate governance te verbeteren, zoals aangegeven in een aantal documenten, en dat tot de kern behoort van het hervormingsprogramma van de Commissie <sup>(2)</sup>. Dit advies is een toelichting op en uitwerking van het standpunt van het EESC ten aanzien van de relevante Commissiedocumenten tot nu toe <sup>(3)</sup>.

2.2 Het Groenboek beoogt verbetering van corporate governance in de EU door optimalisering van het systeem van wetgeving en van “zachte regels”. Het bevat 25 vragen, verdeeld over drie hoofdstukken: de samenstelling en taken van de raad van bestuur, de rol van de aandeelhouders en de toepassing van de benadering „naleven of motiveren”, die ten grondslag ligt aan het EU-kader voor corporate governance.

<sup>(2)</sup> Samen met de twee Groenboeken - COM(2010) 284 definitief en COM(2011) 164 definitief, heeft de EC een reeks documenten gepubliceerd in verband met corporate governance (bijv. COM(2010) 561 definitief, COM(2010) 579 definitief). Dit onderwerp komt ook aan bod in het belangrijkste wetgevingsinitiatief van de Commissie, de Single Market Act (COM(2010) 608 definitief).

<sup>(3)</sup> PB C 84 van 17 maart 2011, blz. 13, PB C 248 van 25 augustus 2011, blz. 92 en 101.

<sup>(1)</sup> PB C 84 van 17 maart 2011, blz. 13.

2.3 Bij de beantwoording van de vragen uit het Groenboek verwijst het EESC naar de raad van bestuur van een onderneming, ongeacht of het om een raad van bestuur of een raad van toezicht gaat. De Commissie moet dan ook beter rekening houden met de specifieke kenmerken van monistische en duale systemen. Door de kwestie te omzeilen, en een kort (en abusievelijk <sup>(4)</sup>) verschil te maken tussen de raad van bestuur en de raad van toezicht, ziet de Commissie de verscheidenheid van de bestaande systemen in Europa over het hoofd.

2.4 Het EESC verzoekt de Commissie rekening te houden met de verschillen tussen de bestaande systemen van corporate governance.

2.4.1 Het Britse stelsel van corporate governance wordt gekenmerkt door het specifieke begrip „waarde voor de aandeelhouder”, waarbij de aandelenmarkt een belangrijke rol speelt in de financiering van ondernemingen en in de externe controle daarvan. Ondernemingen hebben een monistische structuur en doorgaans een zeer lage eigendomsconcentratie.

2.4.2 Tegelijkertijd, in het zgn. „Rijnlandmodel” van corporate governance, wordt het bedrijf gezien als een partnerschap tussen diverse deelnemers die een „aandeel” hebben in de activiteiten ervan. Naast het creëren van maximale waarde voor de aandeelhouders hebben ondernemingen te maken met een brede mix van strategische doelen. Financiering door banken is voor bedrijven veel belangrijker voor het verwerven van kapitaal dan kapitaalmarkten. Banken beschikken heel vaak over grote participaties, verlenen financiële diensten en adviseren en vertegenwoordigen aandeelhouders in de raad van bestuur. De externe markt voor bedrijfscontrole is vrijwel niet bestaand vanwege grote effectenpakketten en wederzijdse participaties. Besluitvorming door managers komt beter tot zijn recht via de rechtstreekse invloed van aandeelhouders in een duaal systeem, waarin aandeelhouders en belanghebbenden worden vertegenwoordigd <sup>(5)</sup>.

2.4.3 Tussen deze twee uitersten, maar dichterbij het laatstgenoemde, staat het Latijnse model van corporate governance. Het vertoont overeenkomsten met beide modellen, maar verschilt vanwege de belangrijke rol van de overheid en de hoge mate van familie-eigendom. Na de ineenstorting van het communisme en tijdens de overgang naar een markteconomie, ontstond een nieuw model, mede in de nieuwe lidstaten in Midden- en Oost-Europa. Dit model is niet homogeen; in sommige landen in de regio ligt de nadruk op de waarde voor de aandeelhouder, terwijl het model elders op het continentale model lijkt, dat op de belanghebbende partijen is gericht <sup>(6)</sup>. Bijzonder en

algemeen kenmerk is het betrekkelijk grote aandeel van werknemers in de eigendom, tengevolge van de privatisering, terwijl de kapitaalmarkten nog in de kinderschoenen staan.

2.5 Het EESC onderschrijft de doelstelling van het Groenboek, maar wijst erop dat de omschrijving van corporate governance door de Commissie de lading niet geheel dekt; het EESC is van mening dat zij aanvulling behoeft en stelt een duidelijker afgebakend en algemener begrip voor <sup>(7)</sup>. Het EESC zou vooral graag zien dat de Commissie de hoofddoelstelling van corporate governance niet uit het oog verliest, te weten duurzaam overlevende en bloeiende ondernemingen. Daartoe moet de raad voldoen aan de redelijke verwachtingen van de aandeelhouders en ervoor zorgen dat alle partijen redelijk tevreden blijven: consumenten, partners, aannemers, leveranciers en werknemers <sup>(8)</sup>.

2.6 Het EESC roept de Commissie op om de nieuwe types aandeelhouders en het relatieve belang van hun aandelenpakketten op de kapitaalmarkt in de EU nauwgezet onder de loep te nemen aangezien de gebruikelijke continentale vormen van corporate governance sinds medio jaren '90 ingrijpend gewijzigd zijn. Gezien de weer oplevende deregulering en de globalisering van de financiële markten komen financiële instellingen in geheel Europa steeds meer onder wereldwijde concurrentiedruk te staan <sup>(9)</sup>. Grote particuliere banken en de grootste genoteerde fondsen hebben afstand gedaan van nauwe relaties tussen bank en onderneming. Naast de voortschrijdende ontmanteling van de betrekkingen met banken komt het groeiende belang van equitymarkten voor bedrijfsfinanciering. De groeiende concurrentie op productmarkten spoort Europese bedrijven aan om voldoende omvang en marktinvloed te bereiken, vooral door externe groei- en equityswapstrategieën <sup>(10)</sup>. Belangrijk aspect is de toenemende aanwezigheid op Europese wisselmarkten van buitenlandse (meestal Britse en Amerikaanse) institutionele beleggers, d.w.z. pensioen- en beleggingsfondsen en hedge funds. Zulke beleggers zijn sterk voorstander van maximale waarde voor de aandeelhouder, en oefenen extra druk uit op de gangbare modellen voor corporate governance in Europa om de nadruk op de belangen van de betrokkenen te verleggen naar de kortetermijnbelangen van de aandeelhouder.

2.7 De kritiek van de Commissie is terecht: kortetermijndenken en excessief risico nemen is schadelijk. Dit zijn twee belangrijke aspecten van het corporategovernancemodel die de laatste twintig jaar geleidelijk terrein hebben gewonnen. Het EESC meent dat ondernemingen moeten pogen langetermijnwaarde toe te voegen aan de hand van duurzaam beleid, dat vaak een permanente bijstelling vergt van het huidige kader voor corporate governance.

<sup>(4)</sup> De term „raad van bestuur” in dit groenboek verwijst in de eerste plaats naar de toezichtsrol van bestuurders, blz. 5. Als raden van toezicht daadwerkelijk toezicht houden, dan kunnen de raden van bestuur managementtaken uitoefenen en deelnemen aan de strategische besluitvorming (fusies/overnames, verkoop/aankoop van bedrijven).

<sup>(5)</sup> Zie: J. Weimer and J. Pape, *A Taxonomy of Systems of Corporate Governance, Theory Papers in Corporate Governance*, Vol 7 (2), april 1999, Blackwell Publishers.

<sup>(6)</sup> Zie: A. Vliegthart, *Transnational actors and the converging corporate governance regulation in ECE, Central and East European International Studies Association (CEEISA)*, 2006.

<sup>(7)</sup> PB C 84 van 17 maart 2011, blz. 13.

<sup>(8)</sup> Idem, par. 2.4.

<sup>(9)</sup> J. Fichtner, *Activist hedge funds and the erosion of Rhenish capitalism: The impact of impatient capital*, Working Paper Series Number 17 CCGES/CCEAE 2009.

<sup>(10)</sup> M. Goyer, *Varieties of Institutional Investors and National Models of Capitalism: The Transformation of Corporate Governance in France and Germany*. *POLITICS & SOCIETY*, Vol. 34, n° 3, september 2006 blz. 399-430.

2.8 Het EESC staat achter uitbreiding van de rol van corporate governance, met het oog op de voorgenomen „acties die duurzame groei moeten waarborgen en tot een solider internationaal financieel systeem moeten leiden.”<sup>(11)</sup> Naleving van de beginselen van goed bedrijfsbestuur stelt ondernemingen ontegenzeggelijk in staat de bedrijfsprocessen en –risico’s doeltreffender te beheren en hun doelstellingen te bereiken, terwijl tegelijk wordt bijgedragen aan de groei van de algemene welvaart in de EU. Een dergelijk beleid helpt de consument aan verantwoord gemaakte producten, gebaseerd op eerlijke handel en relevante informatie. De verspreiding van de beginselen van corporate governance via wetten en „zachte regels” onder niet-beursgenoteerde bedrijven is een zaak die meer aandacht en aansporing verdient.

2.9 Het EESC wil er voorts op wijzen dat ondernemingen een sociale functie vervullen in een inclusieve samenleving en dat hun governance gebaseerd moet zijn op de beginselen van maatschappelijke verantwoordelijkheid.

2.10 Het EESC beseft dat in sommige modellen van corporate governance vertegenwoordigers van werknemers lid van de raad zijn en rechtstreeks bijdragen aan corporate governance. Ondanks deze regelingen bieden ondernemingsraden en andere regelingen voor inspraak werknemers de mogelijkheid om bij het reilen en zeilen van de onderneming betrokken te zijn. Het EESC stelt voor om deze overwegingen in de definitieve versie van het document van de Commissie op te nemen.

2.11 Beursgenoteerde ondernemingen variëren in omvang, afgemeten aan kapitaal, inkomsten of werknemers, van grote multinationals tot micro-ondernemingen. Het corporate-governancedebat richt zich hoofdzakelijk op de grotere bedrijven vanwege hun economische en sociale impact, ongeacht of zij al dan niet succesvol zijn. Goede governancemaatregelen moeten worden afgestemd op de kenmerken en behoeften van het mkb. Dit is nodig gezien de beperkte middelen van het mkb, met name de administratieve en personele middelen.

2.12 Het EESC zou graag zien dat de Commissie, bij de planning van de veranderingen in de opbouw van corporate governance, een grondige effectbeoordeling uitvoert omtrent de vereiste kosten, personele middelen en wetsvormingen, zodat het toekomstige voorstel er realistisch uitziet.<sup>(12)</sup> Dit kan het beste worden bereikt door rekening te houden met de omvang, structuur en belang van de ondernemingen en de economische situatie van internationale concerns.

2.13 Met de definitieve versie van het Commissievoorstel moeten beursgenoteerde bedrijven (en in geval van uitbreiding, ook niet-beursgenoteerde bedrijven) hun activiteiten doeltreffend kunnen uitvoeren en concurrerend blijven, zodat economische groei en het scheppen van banen niet in het gedrang komen<sup>(13)</sup>.

2.14 Het EESC doet een beroep op de Commissie om in de toekomstige wetsvoorstellen een evenwicht te zoeken tussen wetgeving en „zachte regels”, inclusief aanbevelingen en codes voor corporate governance. Het EESC meent echter dat alle codes uit moeten gaan van de volgende beginselen om hoogwaardige corporate governance te waarborgen:

2.14.1 Corporate governance is in de eerste plaats gericht op het overleven en floreren van de onderneming.

2.14.2 Raden van bestuur moeten handelen in het belang van de onderneming en overeenkomstig de verwachtingen van de aandeelhouders, die gelijk behandeld moeten worden. Raden van bestuur dienen een actieve dialoog te onderhouden met de gemeenschap van betrokkenen om te voldoen aan de verwachtingen van de betrokkenen ten aanzien van duurzaamheid op lange termijn voor de onderneming, het scheppen van welvaart en werkgelegenheid.

2.14.3 Raden van bestuur moeten verantwoordelijk zijn voor alle prestaties van de onderneming, inclusief strategische leiding, belangrijke acties, risicobeheer, bedrijfsplanning, doeltreffende monitoring van het management en de rapportage.

2.14.4 Wie lid wordt van een raad van bestuur, moet beschikken over complexe expertise, al naar gelang de tak van industrie, omvang en locatie van de onderneming. De raden moeten ook in balans zijn qua autoriteit, geslacht, uitvoerende en niet-uitvoerende directeuren en qua verscheidenheid van belangen onder de leden ervan, zodat de onderneming over een breder perspectief beschikt.

2.14.5 Leden van de raad moeten in staat zijn zich doeltreffend in te zetten voor hun taken en genoeg tijd en energie in de onderneming te steken. Hun besluiten moeten gebaseerd zijn op nauwkeurige, relevante en tijdige informatie.

2.14.6 De directie moet de onderneming leiden met het oog op de belangen van de onderneming, rekening houdend met de eigenaren resp. de aandeelhouders en werknemers, alsook het publieke belang. Beslissingen moeten dus genomen worden aan de hand van correcte, relevante en actuele informatie. Daadwerkelijke onafhankelijkheid van deze directeuren moet gewaarborgd worden door beperking van de achtereenvolgende mandaten die zij kunnen uitoefenen.

2.14.7 Ondernemingen dienen een transparant beloningsbeleid uit te werken. De aandeelhouders dienen met dit beleid in te stemmen. De beloning van directieleden is afhankelijk van de omvang van het takenpakket, de verantwoordelijkheid en het bereiken van de doelstellingen van de onderneming, alsook van de economische situatie van de onderneming en vereist de instemming van de aandeelhouders.

<sup>(11)</sup> Communiqué van de ministers van financiën en presidenten van centrale banken van de G-20, 5 september 2009.

<sup>(12)</sup> PB C 248 van 25 augustus 2011, blz. 101.

<sup>(13)</sup> PB C 84 van 17 maart 2011, blz. 13.

2.14.8 Ondernemingen dienen alle materiële zaken betreffende het bedrijf nauwkeurig en tijdig te publiceren. Ze moeten aandeelhouders aansporen om algemene vergaderingen bij te wonen, openstaan voor overleg over aspecten van corporate governance met aandeelhouders en andere partijen.

2.14.9 Ondernemingen moeten ernaar streven de beginselen van corporate governance toe te passen, zoals deze in de nationale codes voor corporate governance zijn vervat, die de specifieke kenmerken van de lokale economische ontwikkeling en wetgeving weerspiegelen.

2.15 Het EESC bepleit de volgende geoperationaliseerde regels voor corporate governance voor de werkzaamheden van de raad, die opgenomen moeten worden in een gedragscode voor corporate governance:

2.15.1 Binnen een monistische structuur voor corporate governance moet de rol van voorzitter van de raad van bestuur gescheiden worden van die van de algemeen directeur van de onderneming.

2.15.2 Er moet een officiële, uitvoerige en transparante procedure zijn voor de benoeming van nieuwe directeuren voor de raad.

2.15.3 Alle directeuren moeten voldoende tijd aan de onderneming kunnen wijden om zich doeltreffend van hun taken te kwijten.

2.15.4 Alle directeuren dienen bij toetreding tot de raad een opleiding te ontvangen en dienen hun vaardigheden en kennis regelmatig bij te werken en te actualiseren.

2.15.5 De raad moet jaarlijks een officiële en grondige evaluatie uitvoeren van zijn eigen prestaties en van die van de comités en afzonderlijke directeuren.

2.15.6 Er dient een officiële en transparante procedure te zijn voor de ontwikkeling van het beloningsbeleid voor bestuurders.

### 3. Vragen

#### 3.1 Inleiding

**Vraag 1.** *Moeten EU-maatregelen inzake corporate governance rekening houden met de grootte van beursgenoteerde ondernemingen? Hoe moet dat gebeuren? Moet een gedifferentieerde en evenredige regeling voor kleine en middelgrote beursgenoteerde ondernemingen worden vastgesteld? Zo ja, zijn er dan passende definities of drempels? Zo ja, gelieve dan bij het beantwoorden van de onderstaande vragen aan te geven hoe deze zo nodig aan mkb-ondernemingen kunnen worden aangepast.*

De gereguleerde Europese markten verhandelen effecten van uiteenlopende bedrijven. Elk bedrijf heeft zijn eigen kenmerken, bepaald door het niveau van economische ontwikkeling in de lidstaat en rechtspraak. De omvang, structuur en het bedrijfsmodel van de onderneming zijn van invloed op de corporate governance. Gezien het legitieme belang en de betrokkenheid van de diverse partijen bij allerlei soorten ondernemingen, zouden de in par. 2.13 vermelde beginselen van corporate governance echter in alle beursgenoteerde ondernemingen moeten

worden toegepast. De nationale codes voor corporate governance zijn hiervoor een goed uitgangspunt en zij zijn ook een doeltreffend mechanisme voor de monitoring en controle van de prestaties van bedrijven (gewoonlijk gebeurt dit door een markttoezichthouder). Het EESC meent dat er een gedifferentieerde en evenredige regeling moet komen voor beursgenoteerde mkb, dat niet in het topsegment van de gereguleerde markten verhandeld worden.

**Vraag 2.** *Moeten op EU-niveau maatregelen inzake corporate governance voor niet-beursgenoteerde ondernemingen worden genomen? Moet de EU zich richten op het bevorderen van de ontwikkeling en de toepassing van vrijwillige codes voor niet-beursgenoteerde ondernemingen?*

In elke lidstaat zijn er talrijke, aanzienlijke niet-beursgenoteerde ondernemingen. Het EESC beseft dat zij voor de samenleving net zo belangrijk kunnen zijn als genoteerde bedrijven. Corporategovernancemaatregelen voor niet-beursgenoteerde bedrijven zijn in EU-verband op dit moment echter niet nodig omdat de belangrijke elementen van het governance in national bedrijfsrecht zou moeten worden geregeld. De Commissie dient de ontwikkeling en toepassing van vrijwillige codes op nationaal niveau voor niet-beursgenoteerde ondernemingen te benadrukken en te stimuleren, vooral voor bedrijven die voor de samenleving van groot belang zijn, vooral wanneer zij overheids- of gemeentelijk eigendom<sup>(14)</sup> zijn, en als het om bedrijven met een grote marktwaarde gaat.

#### 3.2 De raad van bestuur

**Vraag 3.** *Moet de EU ernaar streven dat de functies en taken van de voorzitter van de raad van bestuur en die van de algemeen directeur in financiële instellingen duidelijker van elkaar gescheiden worden?*

Het EESC bepleit scheiding van de functies en taken van de voorzitter van de raad van bestuur en de algemeen directeur omdat dit een doeltreffender organisatie van de raad en een beter controlesysteem waarborgt en machtsconcentratie voorkomt. Het is echter van mening dat de keuze om de functies en taken al dan niet te scheiden, een zaak van de onderneming is (aandeelhouders en raad van bestuur) en staat afwijzend tegenover Europese regelgeving die een dergelijke scheiding oplegt. Het uiteindelijke besluit moet echter plaatsvinden binnen het kader van het autonome beleid voor corporate governance, aangezien in kleine ondernemingen de raad van bestuur slechts het minimumaantal leden telt. Op EU-niveau moet sterk worden aanbevolen dat zo'n scheiding wenselijk is.

#### 3.2.1 Lidmaatschap van de raad

**Vraag 4.** *Moet in het wervingsbeleid specifiekere worden aangegeven welk profiel de leden van de raad van bestuur, waaronder de voorzitter, moeten hebben om te waarborgen dat personen met de juiste vaardigheden worden gekozen en dat de samenstelling van de raad voldoende divers is? Zo ja, hoe kan hier het beste voor worden gezorgd en op welk overheidsniveau (nationaal, EU of internationaal) zou dit moeten gebeuren?*

<sup>(14)</sup> De OESO heeft een internationale standaard ontwikkeld waarmee overheden de uitoefening van hun eigendom kunnen verbeteren. Zie de OESO-richtsnoeren voor corporate governance in overheidsbedrijven, OESO 2005.



Het is wenselijk dat de samenstelling van de raad een balans vormt tussen ervaring, expertise, bekwaamheid en diversiteit van de leden, met name om volgedrag te vermijden en om het aanboren van nieuwe ideeën te stimuleren. In dit verband verdienen de volgende factoren aandacht: brede vertegenwoordiging van buitenlandse leden, sekse-evenwicht en werknemers-vertegenwoordiging. In reactie op een soortgelijke vraag in het *Groenboek Corporate governance in financiële instellingen en het beloningsbeleid*<sup>(15)</sup> heeft het EESC al opgemerkt en is het nog steeds van oordeel dat het bij de samenstelling van de raad van bestuur wenselijk is de vereiste vaardigheden en ervaring voor een specifieke taak te analyseren en vervolgens degene aan te werven die het meeste aan deze criteria voldoet. Het is belangrijk dat de raad directeuren omvat die integriteit, bekwaamheid en toewijding uitstralen. Het is aan de onderneming om deze kwalificaties nader in te vullen.

**Vraag 5.** *Moeten beursgenoteerde bedrijven worden verplicht bekend te maken of zij een diversiteitsbeleid hebben en, als zij dit hebben, de doelstellingen en hoofdpunten ervan beschrijven en regelmatig verslag doen van de vorderingen?*

Codes voor corporate governance bevelen de bekendmaking aan van informatie op grond van het principe „naleven of motiveren” of vereisen dit. Publicatie van het diversiteitsbeleid zou dus „verplicht” moeten zijn voor ondernemingen die zulke codes hebben aanvaard of onderschreven. Voor ondernemingen die dat niet hebben gedaan, moet rapportage over diversiteitsbeleid gepromoot worden als een voordeel, als praktische uitvoering van de principes van transparantie en openbaarmaking.

**Vraag 6.** *Moeten beursgenoteerde bedrijven worden verplicht in hun raad van bestuur en raad van commissarissen te zorgen voor een beter evenwicht van mannen en vrouwen? Zo ja, op welke manier?*

Het is een positief feit dat de rol van vrouwen in het bedrijfs- en maatschappelijk leven in de EU ongetwijfeld is toegenomen, met een evenwichtiger vertegenwoordiging op elk gebied, overeenkomstig het Europese waardensysteem<sup>(16)</sup>. In dit verband kan worden verwezen naar de „Strategy of equality between men and women 2010 – 2015”<sup>(17)</sup>, naar het initiatief „Women on the Board”<sup>(18)</sup>, gelanceerd door vicevoorzitster van de Commissie Viviane Reding, en naar de niet-wetgevende resolutie over vrouwen en leidinggevende functies in het bedrijfsleven, die het Europees Parlement op 6 juli 2011<sup>(19)</sup> heeft aangenomen.

Het EESC erkent dat de deelname van vrouwen in de besluitvorming nog onder de maat is. Gelijke vertegenwoordiging

<sup>(15)</sup> PB C 84 van 17 maart 2011, blz. 13.

<sup>(16)</sup> Zie artikelen 2 en 3, lid 3, Verdrag van Lissabon en PB C 83 van 30 maart 2010, blz. 17.

<sup>(17)</sup> [http://www.equalities.gov.uk/pdf/EN\\_document\\_travail%5Bmain%5D.pdf](http://www.equalities.gov.uk/pdf/EN_document_travail%5Bmain%5D.pdf).

<sup>(18)</sup> [http://ec.europa.eu/commission\\_2010-2014/reding/womenpledge/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/reding/womenpledge/index_en.htm).

<sup>(19)</sup> Zie de niet-wetgevende resolutie over vrouwen en leidinggevende functies in het bedrijfsleven, aangenomen door het Europees Parlement op 6 juli 2011, <http://www.europarl.europa.eu/oeil/file.jsp?id=5862452&noticeType=null&language=en>, <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=REPORT&mode=XML&reference=A7-2011-0210&language=EN>.

zorgt voor verschillende invalshoeken en verdient stimulering. Vrouwen dienen toegang te hebben tot alle functies waarvoor zij de nodige ervaring, vaardigheden en kwalificaties hebben. Een plaats in een raad van bestuur moet natuurlijk in de eerste plaats eerder een kwestie van bekwaamheid dan geslacht te zijn, en de belangrijkste criteria moeten de benoeming waarborgen van leden van de raad met een optimale balans van opleiding, expertise, ervaring, kennis en vaardigheden, zodat het bedrijf zijn doelstellingen kan verwezenlijken en tegemoet kan komen aan de redelijke verwachtingen van aandeelhouders en andere betrokkenen.

### 3.2.2 Beschikbaarheid en besteding van voldoende tijd

**Vraag 7.** *Bent u van mening dat er op EU-niveau een maatregel moet zijn om het toegestane aantal bestuursfuncties van niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders te beperken? Zo ja, hoe moet deze maatregel worden geformuleerd?*

Het aantal bestuursfuncties van een niet bij het dagelijks bestuur betrokken directeur zou in principe beperkt moeten zijn, maar het is niet eenvoudig om dat aantal willekeurig vast te stellen. Er moet echter een redelijk evenwicht gevonden worden zodat directeuren hun taken behoorlijk kunnen uitvoeren, genoeg tijd hebben om dossiers door te nemen, deel kunnen nemen aan vergaderingen van specialistische comités, opleidingen kunnen volgen en controles kunnen uitvoeren, met name in verband met de bedrijfsboekhouding enz. In ieder geval moeten de directeuren de tijd hebben om de vereiste taken uit te voeren.

### 3.2.3 Evaluatie van de raad van bestuur

**Vraag 8.** *Moeten beursgenoteerde ondernemingen worden aangemoedigd regelmatig (bv. om de drie jaar) een externe evaluatie te laten uitvoeren? Zo ja, op welke wijze?*

Goede praktijken in verband met corporate governance moeten bevorderd worden, mechanismen worden uitgewerkt en toegepast om beleggers, aandeelhouders, consumenten, werknemers en andere betrokkenen en de samenleving als geheel beter te informeren over de criteria van corporate governance. Een goede stap in deze richting is het aanmoedigen van de formulering van indexen voor beurzen en onafhankelijke ratings van goede governancepraktijken. Eventueel kunnen voorzitters of raden van toezicht opdracht geven tot externe evaluaties of verzoeken om specifieke verslagen van het auditcomité voor intern gebruik. Dit wordt als een goede praktijk beschouwd, die uitgebreid zou kunnen worden naar niet-beursgenoteerde ondernemingen (zie ook vraag 2).

### 3.2.4 Beloning van bestuurders

**Vraag 9.** *Moet het verplicht worden het beloningsbeleid, het jaarverslag over de beloningen (een verslag over de uitvoering van het beloningsbeleid in het afgelopen jaar) en de individuele beloning van al dan niet bij het dagelijks bestuur betrokken bestuurders openbaar te maken?*

Volgens het EESC moeten aandeelhouders, potentiële beleggers en overige betrokkenen over voldoende en nauwkeurige informatie over de raad van bestuur, de motiveringsprogramma's voor het hoger personeel en de structuur daarvan beschikken, en met name over het beloningsbeleid van de onderneming<sup>(20)</sup> (zie par. 2.13.7). Het EESC meent derhalve dat elke onderneming een heldere en vlot te begrijpen verklaring over haar beloningsbeleid zou moeten publiceren, die met name de informatie bevat die wordt vereist in artikel 5 van Aanbeveling 2009/384/EG van 30 april 2009<sup>(21)</sup>.

**Vraag 10.** *Moet het verplicht worden de aandeelhouders te laten stemmen over het beloningsbeleid en het verslag over de beloningen?*

Het EESC steunt dit voorstel aangezien aandeelhouders geïnformeerd moeten worden en tegelijk het recht moeten hebben om het toekomstige beleid te aanvaarden en verslagen over de beloningen te ontvangen. Het voorstel dat tijdens de algemene vergadering aan de aandeelhouders wordt voorgelegd moet echter vooraf goedgekeurd zijn door de gehele raad, in het verlengde van de nieuwe praktijk in Duitsland ingevolge de wet over passende directeursbeloningen uit 2009.

### 3.2.5 Risicobeheer

**Vraag 11.** *Bent u het ermee eens dat de raad van bestuur de „risicobereidheid” van de onderneming moet goedkeuren, hiervoor de verantwoordelijkheid op zich moet nemen en hiervan op zinvolle wijze verslag moet doen aan de aandeelhouders? Moet deze openbaarmakingsregeling ook gelden voor belangrijke maatschappelijke risico's?*

Het EESC wil erop wijzen dat tijdige rapportage van risico's het vertrouwen tussen de raad van bestuur en de overige betrokkenen vergroot. Thans bevelen codes voor corporate governance de invoering en handhaving van stabiele systemen voor risicobeheer aan; bedrijven die de codes naleven, moeten vermelden hoe deze systemen werken en welke moeilijkheden zij in dit verband ondervinden.

Er moet terdege rekening worden gehouden met sociale en maatschappelijke risico's, niet alleen in interne systemen voor risicotoezicht en controle, maar ook in de publicatie daarvan, en in overeenstemming met de aanbevelingen van de OESO<sup>(22)</sup>. Met andere woorden: de raad van bestuur of raad van toezicht moet niet alleen instemmen met de (financiële, sociale en milieu)risicobereidheid van het bedrijf en deze controleren, hij dient ook zinvol verslag te doen aan de aandeelhouders, werknemers, hun vertegenwoordigers en andere partijen en zulks overeenkomstig de regels inzake publicatieplicht van de codes.

**Vraag 12.** *Bent u het ermee eens dat de raad van bestuur ervoor moet zorgen dat de onderneming over effectieve risicobeheerregelingen beschikt die op het risicoprofiel van de onderneming zijn afgestemd?*

<sup>(20)</sup> PB C 84 van 17 maart 2011, blz. 13.

<sup>(21)</sup> PB L 120 van 15 mei 2009, blz. 22.

<sup>(22)</sup> Het kader voor corporate governance verplicht raden van bestuur ertoe of spoort hen aan om rekening te houden met de belangen van betrokken partijen en om bekend te maken hoe dat in belangrijke kwesties gebeurt. OESO, 2006, Methode ter beoordeling van de uitvoering van de OESO-beginselen van corporate governance, blz. 112.

Ja. Als er regels zijn, dan zijn en moeten raden van bestuur verantwoordelijk zijn voor doeltreffend risicobeheer dat is afgestemd op het risicoprofiel van de onderneming. Daarom zijn doeltreffende mechanismen voor risicobeheer de verantwoordelijkheid van de raad, evenals andere onderdelen van de bedrijfsstrategie. In hun verslagen moeten directeuren informatie verschaffen over de bedrijfsactiviteiten en over eventuele aanverwante risico's. De door EuropeanIssuers goedgekeurde beginselen voor risicobeheer- en auditsystemen<sup>(23)</sup> onderschrijven dit standpunt.

### 3.3 Aandeelhouders

#### 3.3.1 Kortzichtigheid van kapitaalmarkten

**Vraag 13.** *Welke bestaande EU-voorschriften kunnen volgens u onwenselijke kortzichtigheid van beleggers in de hand werken en hoe zouden deze voorschriften kunnen worden gewijzigd om dergelijk gedrag te voorkomen?*

De komst van nieuwe beleggers zoals hedge funds, en de invloed van de beweegredenen van vermogensbeheerders hebben kapitaalmarkten ingrijpend gewijzigd. De huidige Europese regelgeving op het gebied van fusies en overnames staat vijandige overnamebiedingen niet in de weg, die uitsluitend bedoeld zijn om de aandelenkoers op korte termijn te laten stijgen, ten nadele van de meerwaarde voor aandeelhouders en betrokkenen op lange termijn. De regelgeving dient derhalve dienovereenkomstig gewijzigd te worden.

Het EESC meent dat publicatie van informatie doeltreffender is als dit een tweezijdig proces is. Aangezien beursgenoteerde ondernemingen in de EU te maken hebben met tal van wettelijke verplichtingen om tijdig gereguleerde, prijsgevoelige of interne informatie te publiceren, zou het zinvol kunnen zijn als institutionele beleggers ook onderworpen zouden zijn aan verplichtingen om hun investeringsbeleid bekend te maken. Dit zou voordelen opleveren voor de onderneming waarin belegd is, zoals voorspelbaarheid in geval van eventuele kapitaalvererving, meer transparantie en de mogelijkheid voor beursgenoteerde ondernemingen om een langetermijnbeleid uit te werken voor de betrekkingen met de investeerder.

Het EESC stelt voor dat de Commissie de boekhoudkundige regels voor de solvabiliteit van pensioenfondsen herzielt, zodat eventuele problemen in kaart kunnen worden gebracht. De korte termijn voor vereisten voor financiële rapportage zou daartoe ook herzien kunnen worden.

#### 3.3.2 Lastgevingsverhouding tussen institutionele beleggers en vermogensbeheerders

**Vraag 14.** *Moeten er maatregelen worden genomen voor de stimuleringsstructuren en de beoordeling van de prestaties van vermogensbeheerders die portefeuilles van institutionele langetermijnbeleggers beheren, en zo ja welke?*

<sup>(23)</sup> EuropeanIssuers is een overkoepelende organisatie van uitgaande instellingen; zie: [http://www.europeanissuers.eu/\\_mdb/position/200\\_Towards\\_Common\\_Principles\\_for\\_ICRM\\_European\\_Companies\\_final\\_100127.pdf](http://www.europeanissuers.eu/_mdb/position/200_Towards_Common_Principles_for_ICRM_European_Companies_final_100127.pdf).

Ja, de stimuleringsstructuur en met name het beloningsbeleid voor portefeuillebeheerders van institutionele langetermijnbeleggers moeten worden gepubliceerd. Het EESC roept de Commissie op om maatregelen te nemen om belangenconflicten tijdens vermogensbeheer te vermijden, en maatregelen om transacties te beperken als het belang van de cliënt in het gedrang komt.

**Vraag 15.** *Moet in de EU-wetgeving worden bevorderd dat institutionele beleggers doeltreffender toezicht houden op vermogensbeheerders op het punt van strategieën, kosten, handel en betrokkenheid van vermogensbeheerders bij de ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd? Zo ja, op welke manier?*

Er is behoefte aan strengere vereisten jegens de ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd. Dit is mogelijk door publicatie van informatie van vermogensbeheerders over hun beleid ten aanzien van ondernemingen waarin geïnvesteerd wordt. Meestal zijn strategieën en uitgaven in contracten goed geregeld, ook wat betreft de procedures voor het bekendmaken van informatie.

### 3.3.3 Andere mogelijke belemmeringen voor betrokkenheid van institutionele beleggers

**Vraag 16.** *Zouden EU-voorschriften moeten zorgen voor een zekere onafhankelijkheid van het bestuurslichaam van de vermogensbeheerder, bijvoorbeeld ten opzichte van de moederonderneming, of zijn er andere (wettelijke) maatregelen nodig om de bekendmaking en het beheer van belangenconflicten te verbeteren?*

Ja, het EESC verzoekt om duidelijke, strikte regels op EU-niveau, die een zekere mate van onafhankelijkheid van het bestuurslichaam van vermogensbeheerders opleggen en verplichten tot bekendmaking en beheer van belangenconflicten. Ook moeten vermogensbeheerders worden gestimuleerd om zich aan te sluiten bij vrijwillige initiatieven, zoals het aanvaarden van codes voor corporate governance en het publiceren van meer informatie dan het wettelijk voorgeschreven minimum.

**Vraag 17.** *Hoe kan de EU het best samenwerking tussen aandeelhouders bevorderen?*

Het EESC beveelt aan om, als eerste stap, het wettelijk kader te verduidelijken en manieren te schetsen om de samenwerking tussen langetermijninvesteers te stimuleren.

Dankzij de huidige informatietechnologie en de betaalbare prijs is samenwerking van aandeelhouders via internet zonder meer mogelijk en zeer efficiënt. Er zouden hiertoe speciale forums kunnen worden opgezet met enige vorm van institutionele steun, vooral door samenwerking met betrokken partijen en hun organisaties.

### 3.3.4 Volmachtadviseurs

**Vraag 18.** *Moeten volmachtadviseurs door de EU-wetgeving worden verplicht grotere openheid te betrachten, bijvoorbeeld over hun analysemethoden, belangenconflicten en hun beleid voor de omgang met belangenconflicten en/of de eventuele toepassing van een gedragscode? Zo ja, hoe kan hier het best voor worden gezorgd?*

Het EESC stelt voor dat er nieuwe eisen worden ingevoerd om de transparantie van de diensten van volmachtadviseurs te vergroten. Zij dienen bijtijds, niet alleen aan hun cliënten, maar ook aan de ondernemingen, eventuele belangenconflicten te melden als zij stemmen of een stemadvies uitbrengen, alsmede hun beleid bekend te maken om zulke conflicten te voorkomen. Een passend mechanisme voor toezicht zou moeten worden overwogen.

**Vraag 19.** *Bent u van mening dat er andere (wettelijke) maatregelen nodig zijn, bijvoorbeeld om volmachtadviseurs te beperken in hun mogelijkheden adviesdiensten te verlenen aan de onderneming waarin wordt geïnvesteerd?*

Ja, emittenten met een goede naam schaaft dit niet; tegelijk helpt het om potentiële belangenconflicten te voorkomen. Volmachtadviseurs moeten geen advies verlenen aan bedrijven waarvoor zij als volmachtadviseur voor hun eigen cliënten optreden.

### 3.3.5 Identificatie van aandeelhouders

**Vraag 20.** *Is het volgens u nodig dat er een technisch en/of juridisch Europees instrument komt om emittenten te helpen bij de identificatie van hun aandeelhouders teneinde de dialoog over aspecten van corporate governance te bevorderen? Zo ja, denkt u dat hierdoor ook de samenwerking tussen beleggers zal verbeteren? Gelieve uw antwoord toe te lichten (bv. beoogde doelstelling(en), voorkeur voor een instrument, frequentie, gedetailleerdheid en kostentoe wijzing).*

Het EESC tekent aan dat bij de uitwerking van zulke mechanismen rekening moet worden gehouden met de specifieke kenmerken van de nationale wetgeving op het gebied van de bescherming van persoonsgegevens<sup>(24)</sup>. Daarom is het beter dit vraagstuk op nationaal in plaats van Europees niveau te behandelen. Te denken valt aan een aanbeveling voor de bewaarinstrumenten om een internetadres op te nemen in de aandeelhoudersboeken, waarmee de communicatie tussen de emittent en de aandeelhouder er een optie bij krijgt.

### 3.3.6 Bescherming van minderheidsaandeelhouders

**Vraag 21.** *Bent u van mening dat minderheidsaandeelhouders meer rechten moeten krijgen om hun belangen doeltreffend te verdedigen in ondernemingen die aandeelhouders met zeggenschap of dominante aandeelhouders hebben?*

Nee, dat is niet nodig. De meest recente wijzigingen in de Europese wetgeving inzake bescherming van de rechten van aandeelhouders en de wijze van deelname aan de algemene vergaderingen hebben een goede regeling opgeleverd die aandeelhouders de optie biedt om informatie te verkrijgen, eenvoudig deel te nemen aan de algemene vergaderingen en al hun rechten uit te oefenen. Bij eventuele invoering van aanvullende rechten moet het evenwicht tussen minderheids- en meerderheidsaandeelhouders nauwlettend bewaakt worden zodat de procedures voor belangrijke besluiten niet geblokkeerd worden. De aanwezigheid van een meerderheidsaandeelhouder kan voor extra controle zorgen ten aanzien van de leden en de activiteiten van de raad van bestuur.

<sup>(24)</sup> PB C 248 van 25 augustus 2011, blz. 123.

**Vraag 22.** Bent u van mening dat minderheidsaandeelhouders beter beschermd moeten worden tegen transacties met verbonden partijen? Zo ja, welke maatregelen moeten er worden genomen?

Ja, omdat transacties met verbonden partijen vaak tot belangenconflicten kunnen leiden. Transacties met verbonden partijen dienen op Europees niveau uniform geregeld te worden. Die regeling moet duidelijk en tegelijk flexibel genoeg zijn om grove fouten van bedrijven te voorkomen. Regulerende organen moeten niet de mogelijkheid krijgen willekeurige besluiten te nemen in geval van onduidelijke of misleidende teksten.

### 3.3.7 Werknemersaandelen

**Vraag 23.** Moeten er maatregelen worden genomen om werknemersaandelen op EU-niveau te bevorderen, en zo ja welke?

Nee, volgens het EESC is dit in EU-verband niet nodig. In dit stadium is het toereikend dat de mogelijkheid in beginsel bestaat, zonder verplicht te zijn en dat ze kan worden toegepast als dat zinvol is.

Werknemers motiveren door hen eigendom in de vorm van aandelen te bieden, is een optie om hun betrokkenheid en productiviteit te verhogen, maar in geen geval mag dit bestaande beloningen vervangen of de collectieve loononderhandelingen in de weg staan, noch mag dit in de plaats komen van andere vormen van deelname (vermeld in paragraaf 2.9). Het besluit hierover moet echter binnen de onafhankelijkheid van elke onderneming blijven, omdat het wellicht niet altijd te pas komt <sup>(25)</sup>.

3.4 Het kader van „naleven of motiveren”: toezicht op en uitvoering van codes voor corporate governance

**Vraag 24.** Bent u het ermee eens dat ondernemingen die afwijken van de aanbevelingen in codes voor corporate governance moeten worden verplicht hierop een uitvoerige toelichting te geven en te beschrijven welke alternatieve oplossing zij hebben toegepast?

Ja. Er zijn soms goede redenen voor zulke afwijkingen. Worden zij toegelicht en gemotiveerd, dan worden de belangen van de onderneming in dezelfde mate beschermd als de belangen van de beleggers, die op de hoogte gesteld zouden worden van de noodzaak hiertoe. Zo niet, dan wordt de rol van de codes als instrument voor de bevordering van goede praktijken voor corporate governance ondermijnd.

**Vraag 25.** Bent u het ermee eens dat de toezichhoudende instanties moeten worden gemachtigd de informatiekwiteit van de toelichtingen in de verklaringen inzake corporate governance te controleren en ondernemingen zo nodig te verplichten de toelichtingen aan te vullen? Zo ja, welke rol moeten zij precies hebben?

Ja. Dit is zeker belangrijke informatie voor de betrokken partijen en beleggers waarmee bij besluiten omtrent investeringen rekening moet worden gehouden. Regulerende instanties moeten hiertoe gemachtigd zijn, naar analogie van de overige informatie die emitterende ondernemingen bekendmaken. Naast toezicht houden en opleiden (in geval van uitzonderingen, bijv. relevante maatschappelijke risico's) moeten deze instanties ook in kunnen grijpen. Zo niet, dan neemt het vertrouwen in verklaringen inzake corporate governance af en ontwaren beleggers en andere betrokkenen meer risico's.

Brussel, 27 oktober 2011

De voorzitter  
van het Europees Economisch en Sociaal Comité  
Staffan NILSSON

<sup>(25)</sup> PB C 51 van 17 februari 2011, blz. 1.