

Handboek Corporate Governance

Onder redactie van dr. Stefan C. Peij

Drs. R. Abma
Prof. dr. A. de Bos RA
Prof. dr. H. van Ees
Dr. P. Frentrop
Mr. M. de Gaay Fortman
Prof. dr. N. Hermes
Mr. drs. A. Hol
Drs. M. de Jong RA
Prof. dr. J. Koelewijn
Prof. dr. M. Lückerath
Dr. G.F. Maassen
Drs. R. Munsters
Dr. Th. Postma
Mr. H. Reumkens
Dr. K. van Veen
Mr. drs. N.P.J. Weeda

Met voorwoord van
prof. mr. H.M. Vletter-van Dort

Woord vooraf bij de zesde editie

Per 1 januari 2017 is de nieuwe Nederlandse Corporate Governance Code van kracht geworden. Deze nieuwe tijd heeft gevraagd om nieuwe uitgangspunten voor good governance. De nieuwe code berust op het uitgangspunt dat de vennootschap streeft naar het *creëren van waarde op de lange termijn* en daarmee een langetermijnsamenwerkingsverband is van diverse bij de vennootschap betrokken stakeholders, zoals werknemers, aandeelhouders en andere kapitaalverschaffers, toeleveranciers, afnemers en andere belanghebbenden.

Het bestuur en de raad van commissarissen hebben een verantwoordelijkheid voor de afweging van deze belangen. Zij moeten daarom deskundig en *geschikt* zijn voor hun taak. De nieuwe code besteedt ook hieraan aandacht.

Stakeholders moeten erop kunnen vertrouwen dat hun belangen op zorgvuldige wijze worden meegewogen, omdat dit een voorwaarde is voor hen om binnen en met de vennootschap samen te werken. Deze zorgvuldigheid brengt met zich mee dat het bestuur en de raad van commissarissen *passend gedrag* vertonen en risico's nemen die passen binnen de geformuleerde strategie en de vastgestelde risicobereidheid. Juist dáár zit de toegevoegde waarde van de code, als instrument van zelfregulering: de code richt zich meer dan wetgeving op het gedrag van bestuurders, commissarissen en aandeelhouders.

De zeventien auteurs van deze zesde editie van het *Handboek Corporate Governance* geven onder aanvoering van Stefan Peij opnieuw een volledig en actueel beeld van corporate governance in Nederland anno nu. Zij plaatsen de hiervoor genoemde actuele onderwerpen (creëren van waarde op lange termijn, geschiktheid en passend gedrag van bestuurders en commissarissen) in een historische, internationale, juridische, economische en gedragskundige context, zodat eenieder die te maken heeft met het onderwerp de ontwikkelingen van binnenuit leert begrijpen en op de eigen situatie kan toepassen.

De Monitoring Commissie Corporate Governance Code benadrukt dat niet de mate waarin de code naar de letter wordt nageleefd bepalend is voor haar werking, maar de mate waarin de intenties van de code leidend zijn voor het doen en laten van alle betrokkenen. Laat dit nieuwe handboek daarbij een leidraad zijn.

Hélène Vletter-van Dort

Monitoring Commissie Corporate Governance Code, zomer 2018

Inhoud

	Ten geleide	19
	<i>Dr. S.C. Peij</i>	
<hr/>		
1	Inleiding: ontwikkelingen in boardroom en maatschappij	23
	<i>Dr. S.C. Peij</i>	
<hr/>		
Deel I	Strategische aspecten van corporate governance	
2	Context: corporate governance in historisch perspectief	45
	<i>Dr. P. Frentrop</i>	
3	Context: corporate governance in internationaal perspectief	61
	<i>Dr. G.F. Maassen</i>	
4	De optimale samenstelling van de raad van commissarissen	111
	<i>Prof. dr. M. Lückerath en dr. S.C. Peij</i>	
<hr/>		
Deel II	Operationele aspecten van corporate governance	
5	Financiën en financiering: veranderingen in de rol en positie van de aandeelhouder	129
	<i>Drs. R. Munsters en drs. R. Abma</i>	
6	Corporate governance vanuit gedragskundig perspectief: boardroom dynamics	159
	<i>Dr. S.C. Peij en mr. M. de Gaay Fortman</i>	

7	De rol en positie van de company secretary bij realisatie van good governance <i>Mr. drs. N.P.J. Weeda</i>	193
8	Het samenspel van bestuur, toezicht en medezeggenschap <i>Mr. drs. A. Hol</i>	213

Deel III 'In control'

9	Corporate governance vanuit juridisch perspectief: wetten, codes, compliance en aansprakelijkheid <i>Mr. H. Reumkens</i>	235
10	Corporate governance vanuit economisch perspectief: interne en externe beheersingsmechanismen <i>Dr. K. van Veen, dr. Th. Postma, prof. dr. N. Hermes en prof. dr. H. van Ees</i>	283
11	De rol en positie van de auditcommissie en de accountant <i>Prof. dr. A. de Bos RA en drs. M. de Jong RA</i>	307

Concluderend

12	Toekomstschets: governance in een geglobaliseerde wereld <i>Prof. dr. J. Koelewijn</i>	325
	Literatuur	343
	Trefwoordenregister	365
	Curricula vitae auteurs	373

Ten geleide

Ik kreeg onlangs een verzoek van een commissaris, net aangetreden in een raad van commissarissen. Ze gaf aan dat vier van de zeven leden in de raad relatief kort geleden waren aangetreden en vroeg me twee sessies van de raad te begeleiden, waarvan de eerste gericht was op het ontsluiten van elkaars drijfveren ('Wat beweegt jou in het algemeen en wat motiveert jou in deze raad te zitten?'), alsmede op het verkennen en delen van visies en opvattingen over hoe eenieder toezicht wil houden en daaruit volgend gedrag en samen-spel. De tweede sessie, samen met het bestuur, zou meer praktisch worden: Hoe werken we in commissies, wanneer besluiten we, wanneer en hoe klankborden we?

Dit verzoek is kenmerkend voor de board anno nu. We werken volgens een uitgesproken toezichtvisie en leggen alles op tafel. We verkennen, verbazen en delen. Terughoudendheid op basis van eigen agenda's en belangen is passé. Of op zijn minst ouderwets geworden.

Dit alles illustreert de verschuiving van onze beelden van 'good corporate governance' in de afgelopen vijftien jaar, ongeveer de periode dat dit handboek bestaat. De oorspronkelijke nadruk op regels, invloed, bevoegdheden – ofwel de economische en juridische kant van governance – is verschoven naar effectief gedrag en individuele en collectieve geschiktheid van bestuurders en commissarissen.

Voor u ligt de zesde editie van het *Handboek Corporate Governance*. De 'legacy' van dit handboek is goed zichtbaar in de hiervoor opgenomen voorwoorden van de opeenvolgende voorzitters van de Monitoring Commissies Corporate Governance, die in de pas lopen met de zes edities:

1. Tijdens de vertrouwenscrisis aan het begin van deze eeuw, in december 2002, verscheen de eerste editie van het handboek. In dat jaar was in de Verenigde Staten de Sarbanes-Oxley Act ingevoerd in reactie op boekhoud- en fraudeschandalen (die overigens nog steeds voorkomen).
2. In de jaren na 2002 zijn ongeschreven (gedrags)regels op grote schaal

omgezet in geschreven regels, die vorm krijgen in codes, richtlijnen, regelingen en wetten. De meest bekende is de Code Tabaksblat die eind 2003 verscheen. Iedere sector kreeg daarna zijn eigen governancecode. In 2004 verscheen de tweede uitgave van het handboek.

3. In het midden van het eerste decennium van deze eeuw vierde het aandeelhouderskapitalisme hoogtij: het financiële nieuws werd beheerst door de activiteiten van private-equityhuizen en hedge funds. In de eerste edities was er nog nauwelijks aandacht geweest voor de rol van aandeelhouders, dus er was een flinke inhaalslag te maken; reden het *Handboek Corporate Governance* in 2007 geheel te herzien.
4. De vierde editie verscheen midden in de financiële crisis. Nadat de internetzeepbel begin deze eeuw uiteen was gespat, leidde het herstel op de financiële markten tot een nieuwe zeepbel: de hypotheekbubbel. In de Verenigde Staten kwamen hypotheekbanken in de problemen en deze problemen waaiden over naar Europa. De bank Lehman Brothers viel in de zomer van 2008 om. Wereldwijd kloppen banken aan bij de staat voor ondersteuning en vanaf 2009 is de wereldwijde financiële crisis een feit.
5. De vijfde herziene editie verscheen in 2015, in de nadagen van deze financiële crisis. Intussen was het maatschappelijk bewustzijn van ‘good governance’ gegroeid. Belanghebbenden zijn ‘streetwise’ geworden en dat is goed voor het tegenwicht dat zij bieden. Aandeelhouders kwamen weer minder centraal te staan en er ontstond maatschappelijk – en ook in dit boek – meer aandacht voor ‘stakeholdermanagement’ en ‘stewardship’. Het kapitalisme is niet verdwenen, maar komt terug in een andere gedaante. En dat heeft gevolgen voor besturing, toezicht, transparantie, communicatie met belanghebbenden en aanspreekbaarheid van verantwoordelijken in de top van bedrijven en instellingen.
6. En nu, in de daaropvolgende fase van bewustzijn van cultuur, gedrag en geschiktheid, verschijnt deze zesde editie van het *Handboek Corporate Governance*.

De kern van good governance is en blijft een goede samenwerking van bestuur, toezichthouders en belanghebbenden bij de onderneming, zoals klanten, medewerkers, maatschappij en overheid en aandeelhouders. Tegenwoordig met als aanvulling: *op de langere termijn*.

De meeste van die partijen zijn in en om alle organisaties aanwezig, zowel in commerciële als in semipublieke organisaties. De dynamiek is in veel gevallen vergelijkbaar. Het *Handboek Corporate Governance* dat nu voor u ligt, kent als referentiekader met name de ondernemingen die worden uitgevoerd in vennootschappen met aandeelhouders, maar het biedt ook een kader voor good governance in andere sectoren.

De visies en inzichten van zeventien governancegoeroes komen in deze zesde, opnieuw geheel herziene editie voorbij. Al deze auteurs hopen daarmee bij te dragen aan het samen met u als lezers op een hoger peil krijgen van boards en governance in Nederland.

Stefan Peij
Zomer 2018

Inleiding: ontwikkelingen in boardroom en maatschappij



In dit hoofdstuk komen eerst de basisbegrippen van corporate governance aan de orde (paragraaf 1.1). Vervolgens bespreken we in paragraaf 1.2 de trends in boardroom en maatschappij, die het governancelandschap in de afgelopen jaren ingrijpend hebben veranderd. Na in paragraaf 1.3 een conclusie te hebben getrokken op basis van het overzicht van trends, wordt in paragraaf 1.4 de verdere indeling van dit handboek beschreven.

1.1 Basisbegrippen van corporate governance

Corporate governance is de Engelse term voor ondernemingsbestuur. Het duidt op het effectief en verantwoord besturen van en toezicht houden in een onderneming. Het omvat ook de interne beheersing en de relatie met de belangrijkste belanghebbenden bij de onderneming zoals de geldverschaffers (banken en aandeelhouders), werknemers, afnemers en de samenleving als geheel.

Als afgeleide hiervan wordt zowel in de private als publieke sector vaak de term ‘good (corporate) governance’ gebruikt. Good governance heeft betrekking op gepaste omgangsvormen en spelregels voor goed bestuur van en goed toezicht op (maatschappelijke en commerciële) ondernemingen, deugdelijke verantwoording aan en beïnvloeding door belanghebbenden.

In deze definities worden belangrijke begrippen gebruikt, die centraal staan in onze opvattingen over dit onderwerp:

- Besturen.
- Toezicht houden.
- Beheersing.
- Verantwoording aan belanghebbenden (en transparantie).
- Zeggenschap (en eigendom).
- Gepaste omgangsvormen (‘goed gedrag’).
- Spelregels.
- Beïnvloeding door belanghebbenden.

Een organisatie die over al deze onderwerpen heeft nagedacht, er prudent mee omgaat en er goede afspraken over heeft gemaakt met alle bij de organisatie betrokken partijen, voldoet over het algemeen aan alle hedendaagse normen van good governance. In dit boek komen alle begrippen nog nader aan de orde.

1.2 Trends

In boardroom en maatschappij hebben zich de afgelopen jaren de volgende belangrijke trends voorgedaan:

- De nadruk is verschoven naar goed gedrag en individuele en collectieve geschiktheid van bestuurders en commissarissen.
- De invloed van externe toezichthouders is toegenomen.
- Internationalisering heeft invloed op beschikbare governance modellen en de werking ervan.
- Diversiteit in de samenstelling van bestuur en raad van commissarissen wordt nadrukkelijk nagestreefd.
- Commissarissen leggen de lat hoger en professionaliseren zichzelf.
- Discussie over topinkomens en nadruk op goed gedrag van het bestuur maakt de commissaris scherper op de werkgeversrol.
- Governance codes creëren duidelijkheid over rollen van bestuurders en commissarissen.
- Toename van het aantal board committees, met name audit committees, draagt bij aan intensivering 'control'-rol.
- Aandeelhoudersinvloed is minder op de voorgrond, er is meer aandacht voor andere belanghebbenden.

In de volgende subparagrafen worden deze trends nader beschreven en toegelicht. Dit hoofdstuk sluit af met een overzicht van de verdere inhoud van deze herziene editie van het handboek.

1.2.1 De nadruk is verschoven naar goed gedrag en individuele en collectieve geschiktheid van bestuurders en commissarissen

De bouwfraude, de onjuiste weergave van voorraadposities bij een oliemaatschappij, de derivaten in de woningcorporatiesector, tekortschietende checks and balances bij een hogeschool, de te eenzijdige focus op winst bij een ziekenhuis ... er zijn genoeg recente voorbeelden van falende organisaties. Het is duidelijk dat falende organisaties veel schade toebrengen aan belanghebben-

den, zoals medewerkers, aandeelhouders, leveranciers en afnemers. Omdat veel mensen belangen hebben in organisaties, al is het via beleggingen van hun pensioenfondsen, is de effectiviteit van governance systemen in de afgelopen vijftien jaar een maatschappelijke kwestie geworden en is het maatschappelijk beeld van bestuurders en commissarissen dramatisch veranderd.

Een bekende reflex vanuit de politiek is dan te komen met meer regelgeving. Een ander effect is dat het interne toezicht op ondernemingen zich sterk heeft ontwikkeld, middels governance codes, zelfevaluaties, bevorderen van diversiteit en tegenspraak en deskundigheidsbevordering. Het interne toezicht is immers het meest effectieve tegenwicht voor het bestuur en dus de belangrijkste waarborg voor goed gedrag in de board.

Externe toezichthouders (waarover in de volgende subparagraaf meer) toetsen inmiddels bestuurders en commissarissen op geschiktheid. De Nederlandse Bank (DNB) geeft hiervan de volgende invulling: 'Bij een beoordeling van geschiktheid stelt DNB vast of de kandidaat beschikt over voldoende relevante kennis, vaardigheden en professioneel gedrag om de functie te vervullen. Dit blijkt onder andere uit opleiding, werkervaring en competenties.'¹

In haar toezicht op gedrag en cultuur let DNB vooral op drie aspecten: besluitvorming, leiderschap en communicatie. 'De kernvraag is of deze aspecten van de organisatie bijdragen aan de resultaten en/of doelstellingen van de onderneming, aan een integere en beheerste bedrijfsvoering en/of het risicoprofiel van een onderneming helpen verlagen (wat uiteindelijk tot betere prestaties leidt). Het beantwoorden van de kernvraag begint bij het doorgronden van de drie lagen van de ijsberg: gedrag, groepsdynamiek en gedragspatronen, en mindset.'²

Ook de aangepaste Nederlandse Corporate Governance Code (Monitoring Commissie Corporate Governance Code, 2016) besteedt voor het eerst expliciet aandacht aan cultuur en gedrag. Dit wordt door de commissie zelf als de belangrijkste innovatie van de code gezien: 'De toegevoegde waarde van de code, als instrument van zelfregulering, is dat de code zich meer richt op het gedrag van bestuurders, commissarissen en aandeelhouders' (p. 8). Dat wordt voor het bestuur zeker waargemaakt in de code. Zo bepaalt de code onder meer:

- 'Het bestuur stimuleert gedrag dat aansluit bij de waarden en draagt deze waarden uit door het tonen van voorbeeldgedrag' en: 'Het bestuur stelt een gedragscode op en ziet toe op de werking en de naleving ervan door zichzelf en de werknemers van de vennootschap' (p. 26).
- En voorts: 'Het bestuur is verantwoordelijk voor het vormgeven van een cultuur die is gericht op langetermijnwaardecreatie van de vennootschap

en de met haar verbonden onderneming' (p. 25). 'Cultuur kan worden gedefinieerd als de normen en waarden die impliciet en expliciet leidend zijn bij het handelen en het gedrag dat daaruit voortvloeit' (p. 46, toelichting op de code).

Van het bestuur en de onderneming worden dus een duidelijke norm, een toets en verantwoording gevraagd.

Voor commissarissen en aandeelhouders wordt de belofte in de code echter slechts in beperkte mate waargemaakt. De code bepaalt dat 'in het overleg tussen het bestuur, de raad van commissarissen en het medezeggenschapsorgaan ook [wordt] gesproken over gedrag en cultuur in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming', maar verder krijgen commissarissen en medezeggenschapsorgaan geen verantwoordelijkheid in dezen. Ook de aandeelhouders worden niet specifiek aangesproken op cultuur en gedrag, de code blijft op het meer abstracte niveau van de algemene vergadering van aandeelhouders. De code uit 2016 is wat dit betreft vriendelijk voor commissarissen en aandeelhouders. Gelukkig vult Eumedion de lacune voor de aandeelhouders in met een 'stewardship code', in navolging van het Verenigd Koninkrijk. 'Pensioenfondsen, verzekeraars en vermogensbeheerders hebben een conceptgedragscode opgesteld die uiting geeft aan hun opstelling als betrokken en verantwoord aandeelhouder bij Nederlandse beursondernemingen.'³

Verderop in dit handboek wordt meer aandacht besteed aan goed gedrag van bestuurders, commissarissen en aandeelhouders.

1.2.2 De invloed van externe toezichthouders is toegenomen

Ook het externe toezicht heeft zich sterk ontwikkeld, door het instellen en groeien (in zowel personele omvang als instrumentarium) van instituten als De Nederlandsche Bank, de Autoriteit Financiële Markten, het Commissariaat voor de Media, de Autoriteit Woningcorporaties, de Nederlandse Zorgautoriteit et cetera.

Er is grote diversiteit in de aanpak en benadering vanuit deze externe toezichthouders. De aanpak en benadering is onder meer afhankelijk van de historie van de toezichthouder, de beschikbare middelen, het mandaat, de problemen die hebben plaatsgehad, de druk vanuit de politiek en de visie van de leiding.

In recent onderzoek⁴ worden vier met elkaar samenhangende ontwikkelingen beschreven: falende organisaties, ineffectieve governancemechanismen, veranderende maatschappelijke beelden en versterking van intern en extern toezicht.

Die laatste ontwikkeling is een gevolg van de eerste drie. Reden om dieper in te gaan op de stand van zaken van verhoudingen tussen externe toezichthouders en organisaties-onder-toezicht. Functionarissen van organisaties-onder-toezicht gaven tijdens het onderzoek sterke punten en verbeterpunten aan (tabel 1.1).

Tabel 1.1 Respons organisaties-onder-toezicht (Peij & Van Dorth tot Medler, 2017)

Wat gaat goed	Wat kan beter
<ul style="list-style-type: none"> • Houding van de externe toezichthouder • Kwaliteit en werkwijze van de externe toezichthouder • Communicatie van de externe toezichthouder • Effectiviteit van extern toezicht • Inhoud en scope van extern toezicht 	<ul style="list-style-type: none"> • Transparantie en communicatie • Balans tussen intern en extern toezicht • Kwaliteit van normen: abstractieniveau (is nog te gedetailleerd), focus (is nog te weinig) • Toezicht houden vanuit inzicht en dialoog: meer 'wortel', minder 'stok' • Verhouding 'macht' en 'kwaliteit' toezichthouders

De onderzoekers constateren dat het aantal goede punten en verbeterpunten redelijk in balans is. De externe toezichthouders kennen een steile leercurve, maar hebben nog een eind te gaan.

Ongeveer vier op de tien respondenten zien een positieve bijdrage van de externe toezichthouder aan het maatschappelijk vertrouwen. Zij geven onder meer aan: 'Het risico op boetes en reputatieschade zet organisaties onder toezicht aan het denken', 'Uitkomsten worden openbaar gemaakt en dragen bij aan maatschappelijke kennis over de sector. Deze kennis leidt tot vertrouwen in de toekomst' en: 'Jammer dat mensen die een rol hebben in het bedrijfsleven er totaal verkeerd op reageren'.

De volgende vier op de tien respondenten zien echter slechts een beperkte bijdrage. Zij zeggen onder meer: 'Door de boetes en media worden veel

organisaties negatief neergezet en dat heeft een slechte invloed op het vertrouwen van de maatschappij in deze sectoren’, ‘Het eigen toezicht van externe toezichthouder is rommelig verlopen gedurende de afgelopen jaren.’

De overige twee op de tien respondenten zijn genuanceerd. ‘Het zal toch echt vanuit de sector zelf moeten komen’, wordt er toegelicht, en: ‘Enerzijds scheidt men vertrouwen, maar anderzijds verscherpt men de onrust in de maatschappij via de manier van optreden en publiciteit zoeken.’

De onderzoekers constateren dat organisaties-onder-toezicht constructief-kritisch ten opzichte van de externe toezichthouder lijken te staan en vrij concrete verbeterpunten zien.

Externe toezichthouders zijn zich momenteel qua inhoud en werkwijze sterk aan het ontwikkelen en hechten belang aan een constructieve werkrelatie met organisaties-onder-toezicht. Ook de organisaties-onder-toezicht en hun verantwoordelijke functionarissen hebben een sterke ontwikkeling doorgemaakt in hun constructieve houding en openheid naar de externe toezichthouder. De toegenomen aandacht voor gedrag en cultuur vanuit de externe toezichthouder lijkt positief te worden ontvangen.

De onderzoekers concluderen: ‘Het extern toezicht is op een hoger niveau gekomen en heeft effect. Het is nu tijd om het extern toezicht naar een volgend niveau te brengen door verder te investeren in kwaliteit van de externe toezichthouders, het toezichtinstrumentarium en een proactieve instelling (op onderdelen meer nadruk op “opvoeden” of “informerer”, minder op “handhaven”)’ (Peij & Van Dorth tot Medler, 2017).

1.2.3 Internationalisering heeft invloed op beschikbare governance modellen en de werking ervan

De wereld globaliseert, het bedrijfsleven internationaliseert en dat heeft invloed op de werking van bestuursmodellen. Buitenlands aandeelhouderschap is in grote Nederlandse beursgenoteerde bedrijven gemeengoed geworden. Maar niet alleen het aandeelhoudersbestand van de grootste Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen is sterk geïnternationaliseerd, ook de bezetting van de bestuurs- en commissarisposten bij deze vennootschappen. Hierover is meer te lezen in paragraaf 3.5.3.

Inmiddels heeft – na een piek in 2008 van rond de 60 procent – bijna de helft van de leden van de raad van commissarissen van de AEX-vennootschappen

een niet-Nederlandse nationaliteit (Netherlands Board Index 2016, Spencer Stuart).⁵

Mede onder invloed van buitenlandse aandeelhouders stellen aandeelhouders zich over het algemeen actiever op richting het bestuur en het bedrijf. Tussen 2004 en 2014 is de gemiddelde opkomst op de algemene vergadering van aandeelhouders meer dan verdubbeld (Eumedion, 2014). Het aantal uitgebrachte stemmen op de algemene vergaderingen van de grotere Nederlandse beursvennootschappen bleef in 2017 op een hoog niveau. 'Dit jaar nam 71,4% van het uitstaande aandelenkapitaal deel aan de stemmingen op de AV's van de AEX-vennootschappen' (Eumedion, 2017).⁶

De toenemende invloed en betrokkenheid van aandeelhouders en overige belanghebbenden bij het beleid van de onderneming kan leiden tot een meer intensieve samenwerking tussen bestuurders en commissarissen (Peij, 2005; 2017⁷). In die gevallen werkt het in Nederland gebruikelijke two-tier (tweelaagse) model, met een bestuur en een aparte raad van commissarissen, in de praktijk op onderdelen gelijk aan het in Angelsaksische landen gebruikelijke one-tier (eenlaagse) model.

Beide modellen schuiven op en komen qua praktische werking dicht bij elkaar. Angelsaksische boards houden zich vooral bezig met de hoofdlijnen van de strategie en intern toezicht en laten het management over aan een management board. Nederlandse raden van commissarissen intensiveren hun rol door vaker te vergaderen, op basis van meer diepgaande informatie en in een eerder stadium van besluitvorming (Peij, 2014).⁸

Niet alleen de werking van het in Nederland gebruikelijke tweelaagse model verandert, er komt ook meer variatie in beschikbare modellen. Zo is per 1 januari 2013 in Nederland een wet van kracht geworden op basis waarvan Nederlandse naamloze en besloten vennootschappen officieel kunnen kiezen⁹ voor een tweelaags model of voor het eenlaagse bestuursmodel. Ondernemingen die onder het zogeheten structuurregime vallen,¹⁰ krijgen eveneens de mogelijkheid om te kiezen voor een eenlaags bestuursmodel. Deze bedrijven kenden tot nu toe alleen het tweelaagse model met de wettelijk verplichte raad van commissarissen. Overigens blijft het toezicht verplicht, ook al kiezen ondernemingen die onder de structuurregeling vallen voor een eenlaags bestuur (Peij, 2010).

Op de kenmerken van de verschillende modellen wordt in hoofdstuk 3 uitgebreid ingegaan.

1.2.4 Diversiteit in de samenstelling van bestuur en raad van commissarissen wordt nadrukkelijk nagestreefd

Artikel III.3 van de Nederlandse Corporate Governance Code uit 2003 (Code Tabaksblat) luidde: ‘De raad van commissarissen dient zodanig te zijn samengesteld dat hij zijn taak naar behoren kan vervullen.’ Door de eerste Monitoring Commissie werd deze bepaling (in Principe III.3) aangevuld met de volgende zinnen: ‘De raad van commissarissen streeft naar een gemengde samenstelling, onder meer met betrekking tot geslacht en leeftijd. Een herbenoeming van een commissaris vindt slechts plaats na zorgvuldige overweging. Ook bij een herbenoeming wordt de hiervoor genoemde profielschets in acht genomen.’

In de meest recente code wordt het over een geheel andere boeg gegooid. Diversiteit komt op vele plaatsen terug in de code. Onder meer op pagina 20: ‘De raad van commissarissen stelt een diversiteitsbeleid op voor de samenstelling van het bestuur, de raad van commissarissen en, indien aanwezig, het executive committee. In het beleid wordt ingegaan op de concrete doelstellingen ten aanzien van diversiteit en de voor de vennootschap relevante aspecten van diversiteit, zoals nationaliteit, leeftijd, geslacht en achtergrond inzake opleiding en beroepservaring. Daarmee sluit de Commissie aan bij de Europese Richtlijn inzake diversiteit¹¹ en doet ze er nog een schepje bovenop door te bepalen dat ‘het diversiteitsbeleid en de uitvoering daarvan in de corporate-governanceverklaring [worden] toegelicht.’

In paragraaf 3.4.5 is meer te lezen over de emancipatie van het commissariaat.

Vanwege het uitblijven van succes in diversiteit, althans voor wat betreft de aanwezigheid van vrouwen in raden van bestuur en commissarissen en in navolging van Noorwegen, heeft het kabinet ook in Nederland een quotum voor het percentage vrouwen ingesteld. Grote bedrijven hebben volgens de Wet bestuur en toezicht een ‘inspanningsverplichting’ de top voor minimaal 30 procent uit vrouwen te laten bestaan.¹² Het gaat om de raden van bestuur en van commissarissen van grote bedrijven, ofwel die voldoen aan twee van de volgende drie criteria: meer dan 250 werknemers, balanstotaal vanaf € 20,0 miljoen en netto-omzet vanaf € 40,0 miljoen.¹³

1.2.5 Commissarissen leggen de lat hoger en professionaliseren zichzelf

Als gevolg van meer druk op de organisatie vanwege de economische omstandigheden, snellere veranderingen in markten, grotere maatschappelij-

ke aandacht, toegenomen wet- en regelgeving en toegenomen (eisen aan) transparantie ervaren commissarissen hun taken als zwaarder dan voorheen, zo blijkt uit onderzoek (Peij & Van der Werf, 2014). De onderzoekers constateren dat de raad van commissarissen steeds zwaarwegender wordt binnen de organisatie, voor het handhaven van goede checks and balances. Daarmee wordt ook steeds meer van de leden binnen de raad verwacht. Punten die ondervraagden er specifiek uitlichten zijn de goede balans te houden in betrokkenheid en ondersteuning versus afstand en onafhankelijkheid. Daarnaast het belang van proactief toezicht en doorvragen bij onduidelijkheid. Informatie niet voor lief nemen, maar actief kennis en informatie vergaren die men zelf nodig acht om verantwoorde, strategische beslissingen te kunnen nemen. Belangrijkste instrumenten voor professionalisering zijn kritische zelfevaluaties en het volgen van commissarisprogramma's, zo blijkt uit het onderzoek (Peij & Van der Werf, 2014).

Bovenstaande uitkomsten onderstrepen waarom de laatste jaren meer geïnvesteerd wordt in het commissariaat. Dat zit niet primair in de beloning van commissarissen; deze vertoont gemiddeld genomen vrijwel geen groei.¹⁴ De investering zit vooral in het werven en selecteren van goede toezichthouders, het goed juridisch regelen van het werk van de commissaris en de hiervoor genoemde zelfevaluaties en commissarisprogramma's. Bij dergelijke activiteiten zijn professionele wervingsbureaus, advocatenkantoren, adviesbureaus en opleidingsinstituten betrokken.

Als gevolg van regelgeving,¹⁵ toegenomen complexiteit en dus tijdbesteding aanvaardden commissarissen per persoon minder commissariaten (Van Hezewijk & Peij, 2012). Daarnaast neemt in de top 500-bedrijven het aantal commissariaten af (Van Hezewijk & Peij, 2012), waardoor überhaupt minder commissariaten beschikbaar zijn.

Er zijn diverse oorzaken aan te wijzen voor de afname. Gebrek aan populariteit van commissarissen bij ondernemers is de eerste. Dit gebrek heeft enerzijds te maken met het gegeven dat men bij Nederlandse niet-beursgenoteerde ondernemingen geen hoge pet op heeft van een raad van commissarissen, zo blijkt uit een onderzoeksrapport van BDO uit 2012.¹⁶ Men constateert: 'Een meerderheid van de bedrijven zonder een dergelijk toezichtsorgaan ziet er onvoldoende toegevoegde waarde in of heeft de instelling ervan nooit overwogen.' Anderzijds heeft het gebrek aan populariteit van raden van commissarissen te maken met de enorme groei in regelgeving, die het complexer maakt een raad in te stellen.

Postbusfirma's in Nederland

Een andere, wellicht nog relevantere oorzaak van het gebrek aan populariteit van raden van commissarissen kan worden gevonden in het toenemende aantal 'postbusfirma's' in Nederland dat veelal helemaal geen raad van commissarissen instelt. Deze firma's hebben de samenstelling van de top 500 sterk beïnvloed in de loop der jaren, waardoor het aantal raden van commissarissen in deze groep bedrijven afneemt. Vooral populair zijn de zogeheten bijzondere financiële instellingen (bfi's), in Nederland gevestigde dochtermaatschappijen van buitenlandse ondernemingen, die fungeren als financieel intermediair tussen diverse onderdelen van het concern waarvan ze deel uitmaken, bijvoorbeeld als houdster- en financieringsmaatschappijen die worden beheerd door trustkantoren. In 2010 steeg het aantal van dergelijke bfi's naar een record van 13.000¹⁷ en we kunnen aannemen dat dat aantal sindsdien verder is gestegen, getuige het balanstotaal van bfi's dat van 2010 tot ultimo 2016 verder steeg van € 3000 miljard naar € 4200 miljard.¹⁸

Het adagium 'Je doet het goed, of je doet het niet' lijkt bij de keuze voor het al dan niet instellen van een raad van commissarissen van toepassing.

Het eerder aangehaalde onderzoek van Peij en Van der Werf (2014) toont aan dat toezichthouders en de organisatie waarover zij toezicht houden meer dan ooit blijvend moeten investeren, enerzijds in ontwikkeling van inhoud: kennis (over governance en de eigen sector) en vaardigheden (effectief vergaderen, vragen stellen, interveniëren). Anderzijds moeten toezichthouders meer investeren in een goede selectie van nieuwe toetreders in de raad op geschiktheid en integriteit. Voor dat laatste zijn prima instrumenten voorhanden of ze raken meer in zwang, zoals assessments toegesneden op toezichthouders.

Tabel 1.2 Belangrijkste leerpunten en uitdagingen voor commissarissen

Top 3 belangrijkste leerpunten	Top 3 grootste uitdagingen
<ol style="list-style-type: none"> 1. Balans houden tussen afstand en betrokkenheid 2. Het belang inzien van kennis(deeling) en goede informatievergarig 3. Kritisch en alert blijven 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Blijven inspelen op sneller gaande veranderingen 2. Verdere professionalisering nastreven van het vak van toezichthouder 3. Balans houden tussen afstand en betrokkenheid

In tabel 1.2 vatten de onderzoekers de door 111 respondenten aangegeven leerpunten en uitdagingen samen.

Deze uitkomsten geven een duidelijke indicatie van wat ‘fit for the job’ of ‘geschiktheid’ voor de komende tijd betekent. De lat ligt hoger, er ligt hiermee een duidelijke agenda voor verdere ontwikkeling van het commissarisvak.

1.2.6 Discussie over topinkomens en nadruk op goed gedrag van het bestuur maakt de commissaris scherper op de werkgeversrol

De transparantie van topinkomens is sterk toegenomen als gevolg van de Wet openbaarmaking bestuurdersbeloningen (per 1 september 2002), de Wet aanpassing structuurregime (per 1 oktober 2004), de Wet normering topinkomens (15 november 2012) en de Nederlandse Corporate Governance Code. Hierdoor is meer duidelijkheid ontstaan over de hoogte van en trends in de beloning van topbestuurders.

Beloningen, zeker variabele beloningen, kenden tot en met 2008 een sterke opwaartse beweging. Toen daarna de financiële crisis begon, kwamen de beloningspakketten echter onder druk te staan. In vergelijking met voorgaande jaren leidden de voorstellen over het algemeen tot weinig controverse. Dit was wellicht mede te danken aan de inhoud van die voorstellen: over het algemeen vrij gematigde bezoldigingsstijgingen, vereenvoudigde bezoldigingsstructuren (zoals bij RELX) en aanscherpingen van zowel de prestatiecriteria als van de richtlijnen om een aandelenbelang in de ‘eigen vennootschap’ op te bouwen (zoals bij ASML, Philips, Unilever en RELX). Alleen in de gevallen dat het voorstel zou leiden tot hoge stijgingen van de totale bezoldiging of dat de prestatiecriteria voor het uitkeren van een (aandelen)bonus onduidelijk waren, was sprake van een relatief hoog aantal tegenstemmen (Eumedion, 2017).¹⁹

De hardere opstelling van belanghebbenden en maatschappij noodzaakt commissarissen dus scherper op de werkgeversrol te zijn. Over de normen voor goed gedrag van het bestuur is al eerder gesproken in dit hoofdstuk; ook deze vragen specifiek aandacht van de raad van commissarissen voor goed werkgeverschap.

1.2.7 Governancecodes creëren duidelijkheid over rollen van bestuurders en commissarissen

Om de spelregels voor bestuur en toezicht te verduidelijken zijn sinds het begin van deze eeuw in tal van sectoren codes voor goed bestuur ontwikkeld. Met deze codes geven verschillende sectoren richtlijnen aan hun leden mee voor de manier waarop zij het bestuur, het interne toezicht en de relatie met belanghebbenden moeten inrichten. Zo zijn er naast de hiervoor aangehaalde Nederlandse Corporate Governance Code (die gericht is op beursgenoteerde bedrijven) bijvoorbeeld codes verschenen voor maatschappelijke ondernemingen, primair en voortgezet onderwijs, mbo-opleidingen en hogescholen, zelfstandige bestuursorganen, zorgverzekeraars, zorginstellingen, goede doelen, publieke omroepen, woningcorporaties en culturele instellingen.

Brancheorganisaties en groepen belanghebbenden proberen via de zelfregulering in codes regelgeving van de overheid op afstand te houden en vertrouwen te creëren bij belanghebbenden, meestal met succes. Andere voordelen van codes zijn het verwerven van draagvlak door eigen verantwoordelijkheid van de organisaties die onder de code vallen en lagere maatschappelijke kosten, omdat codes (in tegenstelling tot wetten) niet door ambtenaren en politici hoeven te worden behandeld alvorens van kracht te worden en daarnaast niet door het rechterlijke systeem hoeven te worden gehandhaafd.

Iedere code kent inhoudelijk gezien eigen, specifieke accenten en de nalevingsverplichtingen lopen uiteen van vrijblijvendheid (aanbevelingen) tot verplichting tot naleving ('pas toe of leg uit'). Ondanks het feit dat codes ook steeds meer verplichtende 'pas toe'-bepalingen kennen, is de verwachting dat 'pas toe of leg uit' de norm blijft.

Omdat codes maatschappelijk breed zijn ingeburgerd, is er een redelijk eenduidig beeld ontstaan over de rol van bestuurders en commissarissen, hun samenspraak met belanghebbenden en de wijze en mate van externe verantwoording.

1.2.8 Toename van het aantal board committees, met name audit committees, draagt bij aan intensivering 'control'-rol

Board committees richten zich op het ondersteunen van de besluitvorming in de raad van commissarissen (toezichthoudende commissies) dan wel op de ondersteuning bij het opstellen en uitvoeren van beleid (operationele commissies). Met name het gebruik van toezichthoudende commissies is – zowel in

de publieke als private sector – sterk toegenomen (zie ook hoofdstuk 3). Met name de auditcommissie is vrijwel overal aanwezig en vrijwel alle governancecodes stellen commissies min of meer verplicht, meestal bij een omvang van de raad van commissarissen van vijf personen of meer.

Vanwege de diepgang van het werk vragen commissies meer tijd van commissarissen die er zitting in hebben. Aan de andere kant geven de commissies de interne toezichthouders respectievelijk de beleidsverantwoordelijken meer ‘control’ en deskundigheid.

Omdat board committees een belangrijke rol zijn gaan spelen in het governancechap, wordt er in de hoofdstukken 3 en 9 uitgebreid aandacht aan besteed.

1.2.9 Aandeelhoudersinvloed minder op de voorgrond, meer aandacht voor andere belanghebbenden

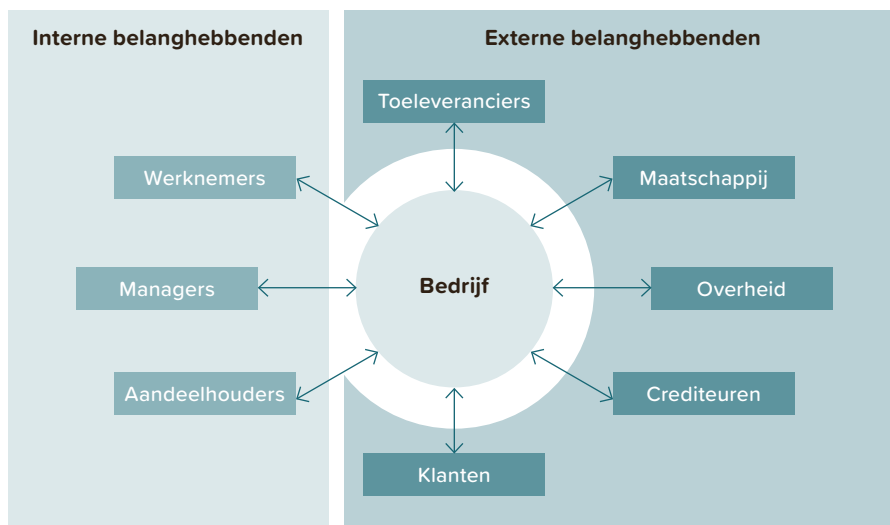
In de Nederlandse wet en codes staat dat bestuurders en commissarissen het belang van de onderneming voorop moet stellen: ‘De raad van commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Hij staat het bestuur met raad ter zijde. Bij de vervulling van hun taak richten de commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming’ (artikel 2:274 van het Burgerlijk Wetboek).

Dit houdt in dat bestuurders de belangen van alle belanghebbenden (stakeholders) moeten wegen alvorens tot een besluit te komen en dat de raad van commissarissen moet vaststellen of het bestuur de belangen goed gewogen heeft.

Er zijn verschillende indelingen van stakeholders gangbaar. Voor ondernemingen zijn bekende stakeholders bijvoorbeeld eigenaars of aandeelhouders, werknemers, leveranciers, banken, klanten, overheid, milieuorganisaties en omwonenden (figuur 1.1).

Stakeholders die zich binnen de organisatie bevinden, worden aangeduid met interne stakeholders (bijvoorbeeld werknemers). Externe stakeholders zijn logischerwijs alle stakeholders van buitenaf, zoals leveranciers, klanten of de media. ‘Interface stakeholders’ kunnen door middel van wet- en regelgeving invloed uitoefenen op de organisatie.

Figuur 1.1 *Belanghebbenden bij een bedrijf*



Door de invloed die sommige stakeholders kunnen uitoefenen is het voor ondernemingen belangrijk om rekening te houden met stakeholders. De invloed kan zowel positief als negatief zijn op het verwezenlijken van het bedrijfsbelang.

De 'stewardship'-benadering, waarbij het bestuur zich dienend opstelt naar alle belanghebbenden, heeft in de afgelopen jaren terrein gewonnen ten opzichte van de focus op aandeelhouderswaarde. Zoals eerder aangegeven wordt ook van aandeelhouders tegenwoordig 'stewardship' verwacht.

1.3 Conclusie: zowel aandeelhouders als commissarissen professionaliseren en internationalisering is een gegeven

De invloed van externe toezichthouders, aandeelhouders en stakeholders op (zowel maatschappelijke als commerciële) ondernemingen is, vertraagd door de crisis, in de afgelopen jaren toegenomen. Deze ontwikkeling leidt tot een focus op goed gedrag, geschiktheid van bestuurders en commissarissen, stakeholdermanagement en (risico)beheersing. Er heeft zich als het ware een verschuiving voorgedaan van 'trust me' naar 'prove me'. Dit terwijl de onderneming en haar omgeving steeds meer verstrengeld raken.

Daarnaast is de internationalisering een ‘blijvertje’, zowel in aandeelhoudersbasis als in posities in bestuur en raad van commissarissen. Groeps- en conglomeraatvorming van bedrijven, het two-tier boardmodel en beschermingsconstructies komen onder druk te staan en de beloning van topbestuurders wordt meer gerelateerd aan prestaties.

Deze ontwikkelingen vragen meer betrokkenheid en professionaliteit van zowel bestuurders en commissarissen aan de ene kant als van externe belanghebbenden (waaronder aandeelhouders en externe toezichthouders) aan de andere kant. Het belang van voorbeeldgedrag alsmede van de dialoog tussen bestuur en aandeelhouders en tussen commissarissen en stakeholders neemt toe. Aandeelhouders en stakeholders moeten op hun beurt de verantwoordelijkheid nemen om betrokkenheid te tonen bij de onderneming en om transparant te zijn over hun bedoelingen.

1.4 Verdere indeling van dit boek: ‘nine box model’ als kader

Dit hoofdstuk heeft een overzicht gegeven van ontwikkelingen sinds de eeuwwisseling, die het aangezicht van corporate governance hebben veranderd en het een vast onderwerp hebben gemaakt van de boardagenda.

In het vervolg van dit handboek worden de hedendaagse kenmerken van corporate governance meer in detail beschreven. Het boek is ingedeeld in drie delen:

- Strategische aspecten van corporate governance.
- Operationele aspecten van corporate governance.
- ‘In control’.

De drie delen vormen samen het ‘nine box model’, dat een kader biedt voor wat er bij corporate governance komt kijken. Het model is weergegeven in figuur 1.2.

Als het gaat om *strategische aspecten van governance* gaat het om inzicht en ‘wat’-vraagstukken, zoals die rondom de ontwikkeling van het tweelaagse (two-tier) governance model, de veranderende rol van de commissaris en belanghebbenden, de nationale en internationale ontwikkelingen, integriteit en de ‘rechte rug’, de samenstelling, omvang en wijze van samenwerking tussen raden van bestuur en commissarissen.

Dit onderwerp wordt ingevuld in de hoofdstukken 2, 3 en 4:

- De hoofdstukken 2 en 3 schetsen de context waarin corporate governance zich beweegt en ontwikkelt. Paul Frentrop plaatst corporate governance in een historisch perspectief en Gregory Maassen schetst vervolgens een

internationaal perspectief, waarin hij tevens de ontwikkeling van one- en two-tiermodellen en het toenemende belang van commissies voor bestuur en toezicht plaatst.

- In hoofdstuk 4 stellen Mijntje Lückerath en Stefan Peij de rollen van commissarissen en bestuurders vanuit de perspectieven van ‘mens’ en ‘team’ aan de orde. Wanneer is iemand een goede bestuurder of commissaris? Wat zijn kenmerken van een goede raad van bestuur (rvb) of raad van commissarissen (rvc)?

Figuur 1.2 ‘Nine box model’ voor corporate governance

Deel I: Strategisch	Deel II: Operationeel	Deel III: ‘In control’
Governancemodellen en -systemen	Financiën en financiering	Wet- en regelgeving
Maatschappelijke, historische en economische context	Transparantie en verantwoording aan stakeholders	Compliance en aansprakelijkheid
Integriteit, samenstelling en geschiktheid	Operationele processen (effectieve board)	Interne en externe (risico)-beheersing

De *operationele aspecten van corporate governance* betreffen vragen over het ‘hoe’ van governance. Het gaat om de concrete werking van begrippen als transparantie, goed gedrag, beïnvloeding door en communicatie met belanghebbenden, besluitvormingsprocessen en aandeelhoudersvergaderingen.

In de hoofdstukken 5, 6 en 7 wordt dit als volgt behandeld:

- In hoofdstuk 5 bespreken Rients Abma en Roderick Munsters corporate governance vanuit aandeelhoudersperspectief. Het betreft kwesties rondom veranderingen in het aandeelhouderslandschap, alsmede de rol van private equity en hedge funds.
- In hoofdstuk 6 schetsen Marry de Gaay Fortman en Stefan Peij operationele processen binnen de raad van commissarissen, de ‘boardroom dynamics’. Hoe worden verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de raad van commissarissen concreet ingevuld? Welke dilemma’s ervaart de raad van commissarissen en hoe gaat hij daar het beste mee om?
- In hoofdstuk 7 besteedt Nicolaas Weeda aandacht aan een belangrijke schakel in good governance: de bestuurssecretaris of company secretary.

Welke rol speelt deze secretaris, hoe richt 'hij' zijn functie het beste in en welke dilemma's komt hij tegen?

In hoofdstuk 8, nieuw in deze editie van het handboek, bespreekt Arthur Hol een belangrijke as in de governance: de samenwerking van bestuur en commissarissen met medezeggenschap.

Bij 'in control' gaat het om beheersmatige zaken als: welke wet- en regelgeving is voor onze organisatie van toepassing? In hoeverre voldoen we hieraan? Welke belangrijkste strategische en operationele risico's lopen we als organisatie, bestuurder en commissaris? Wat is onze risicobereidheid ofwel 'risk appetite'? Hoe financieren we de onderneming, welke risico's lopen we daarbij en hoe houden we dienaangaande de vinger aan de pols?

De hoofdstukken 9, 10 en 11 behandelen het onderwerp *in control*:

- In hoofdstuk 9 behandelt Hugo Reumkens wet- en regelgeving, compliance en aansprakelijkheid, ofwel de juridische aspecten van corporate governance.
- In hoofdstuk 10 komt governance vanuit economisch perspectief aan de orde. Concreet bespreken Kees van Veen, Hans van Ees, Theo Postma en Niels Hermes de mechanismen voor interne en externe beheersing ('control'), risicobeheersing, het agentschapsprobleem, de relatie tussen corporate governance en ondernemingsprestaties en de invloed van belanghebbenden op het beleid van de onderneming.
- Auke de Bos en Martijn de Jong schetsen in hoofdstuk 11 de rol en positie van de externe accountant, in zijn relatie met bestuur en commissarissen tevens een belangrijke as in governance.

Concluderend wordt in hoofdstuk 12 door Jaap Koelewijn een toekomstperspectief geschetst. Hier wordt maatschappelijk verantwoord beleid beschreven als de oplossing voor de actuele paradox van de aandeelhouderswaarde. Er wordt aandacht besteed aan de nadelige effecten van het nastreven van maximale aandeelhouderswaarde en fiscale optimalisatie, de invloed van sociale media, het falen van het systeem van governance in de financiële sector en de opkomst van globale netwerkbedrijven. En – uiteraard – wat dit betekent voor het werk van de bestuurder en commissaris.

Curricula vitae auteurs

Rients Abma is directeur van Eumedion, het corporate-governance- en duurzaamheidsplatform voor institutionele beleggers. Daarvoor was hij werkzaam bij VNO-NCW en bij het Ministerie van Financiën. Rients Abma was secretaris van de commissie-Tabaksblat en van de commissie-Frijns (Monitoring Commissie). Momenteel is hij onder meer lid van Europese Expert Group on Technical Aspects of Corporate Governance Processes, die de Europese Commissie adviseert op het gebied van corporate-governancebeleidsinitiatieven, lid van het bestuur van de Stichting voor de Jaarverslaggeving, lid van de AFM Commissie Financiële Verslaggeving & Accountancy en lid van de redactie van *Goed Bestuur en Toezicht*. Rients Abma studeerde Algemene Economie aan de Rijksuniversiteit Groningen.

Auke de Bos is partner bij EY Accountants LLP. Hij is voorzitter van het Directoraat vaktechniek en heeft zich gespecialiseerd in IFRS, Accountantscontrole en Corporate Governance en is actief als adviseur bij verschillende beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen. Daarnaast is hij hoogleraar bedrijfseconomie aan de Erasmus Universiteit waar hij doceert aan de master financieel recht en de accountancy-opleiding. Hij is auteur van tientallen artikelen op het gebied van de externe verslaggeving en corporate governance.

Hans van Ees is decaan van het University College Groningen en hoogleraar corporate governance and institutions aan de faculteit economie en bedrijfskunde van de Rijksuniversiteit Groningen. Hij publiceert in nationale en internationale wetenschappelijke tijdschriften over onderwerpen als corporate governance, board effectiveness (de effectiviteit van toezicht), de rol van vertrouwen in bedrijfsrelaties, de kenmerken en besluitvormingsprocessen van raden van toezicht en de relatie met de prestaties van de onderneming. Hij is betrokken bij het Groningse Instituut voor Governance and Organizational Responsibility (iGOR) en associate editor van *Corporate Governance: An International Review*.

Paul Frentrop is schrijver, bestuurder en toezichthouder. Hij was voorheen onder meer hoogleraar corporate governance & capital markets op Nyenrode Business Universiteit, hoofd corporate governance van APG, directeur van Déminor Nederland en secretaris der vennootschap bij Pierson, Heldring & Pierson. Van zijn hand verschenen de boeken *Het Recht van den Effectenbezitter* (2014), *Het jaar 1759, een doorsnede van de Verlichting* (2014), *De geschiedenis van corporate governance* (2013) en *Tegen het idealisme, een biografie van Pierre Vinken* (2007).

Marry de Gaay Fortman is partner bij Houthoff. Zij combineert haar advocatenpraktijk met non-executive bestuursrollen, onder meer als commissaris bij De Nederlandsche Bank en KLM en toezichthouder bij Internationaal Theater Amsterdam (voorheen: Toneelgroep Amsterdam). Daarnaast geeft ze lezingen over boardroom dynamics aan de Governance University en organiseert zij Round Table-bijeenkomsten voor commissarissen, waarbij onder andere governancevraagstukken aan de orde komen. Het hoofdstuk is samen geschreven met kantoorgenote Marleen van Uchelen, die binnenkort promoveert op de rol en positie van de raad van toezicht van de stichting.

Niels Hermes is hoogleraar international finance en voorzitter van de vakgroep economics, econometrics and finance van de faculteit economie en bedrijfskunde van de Rijksuniversiteit Groningen (RUG). Hij is tevens betrokken bij het Institute for Governance and Organizational Responsibility (iGOR) van de RUG. Daarnaast is hij als visiting professor verbonden aan de Vrije Universiteit Brussel (ULB). Zijn onderzoek is vooral gericht op corporate governance, financiële markten en microfinanciering.

Arthur Hol is jurist (advocaat) en arbeids- en organisatiepsycholoog. Hij is partner bij De Koning Vergouwen advocaten in Amsterdam. Bij Governance University is hij werkzaam als programmadirecteur van 'De Professionele Company Secretary/Bestuurssecretaris (PCS)' en als adviseur, waarbij hij zich met name richt op het samenspel tussen bestuur, intern toezicht, medezeggenschap en overige stakeholders.

Martijn de Jong werkt bij EY en heeft een achtergrond in zowel assurance als advisory. Hij heeft behalve met corporate governance ervaring met internal control, internal audit en risk management. Hij is lid van de werkgroep jaarverslag/corporate governance van de Raad voor de Jaarverslaggeving en de NBA werkgroep corporate governance. Martijn heeft meerdere corporate-governance-artikelen geschreven en is redactielid van de EY magazines *Inform* en *Zicht op Toezicht*.

Jaap Koelewijn is directeur en oprichter van Financieel Denkwerk, een bureau dat adviseert op het gebied van financiering en belegging en de daarbij behorende regelgevings- en integriteitsvraagstukken. Hij is daarnaast hoogleraar finance aan Nyenrode Business Universiteit. Hij werkte voorheen in diverse researchfuncties in de financiële sector, was aandelenanalist en vermogensbeheerder bij MeesPierson en hoofd strategie, respectievelijk onderdirecteur research bij IRIS (een gezamenlijke dochter van Rabobank en Robeco) en hoofd research bij de Autoriteit Financiële Markten. Hij studeerde algemene economie en werkte als universitair docent en onderzoeker aan de Vrije Universiteit in Amsterdam, waar hij promoveerde op het bedrijfseconomisch toezicht op het bankwezen.

Mijntje Lückerath is hoogleraar corporate governance aan Tilburg University, TIAS School for Business and Society. Zij is voorzitter van de redactie van het Jaarboek Corporate Governance, auteur van de jaarlijkse Nederlandse Female Board Index, het Nationaal Commissarissen Onderzoek en van vele wetenschappelijke en professionele artikelen. Zij is daarnaast betrokken bij diverse maatschappelijke initiatieven op het terrein van corporate governance, waaronder het herschrijven van de Governance Code Cultuur en is lid van de Monitoring Commissie Code Pensioenfondsen. Zij is commissaris en/of toezichthouder bij Achmea, NRC Media, KNGF Geleidehonden, Diergaarde Blijdorp en de Betaalvereniging Nederland. Zij studeerde financiële economie aan de Erasmus Universiteit, waar zij in 2007 promoveerde.

Gregory Maassen was redacteur voor de Spencer Stuart Dutch Board Index (1995-2017) en voormalig corporate-governancespecialist en projectmanager aan de International Finance Corporation van de Wereldbank in Armenië en Rusland. In zijn dissertatie (1999, Erasmus Universiteit/Spencer Stuart) beschrijft hij internationale corporate-governancemodellen. Momenteel werkt hij als projectmanager voor de United States Agency for International Development (USAID) in Zuid-Afrika en daarvoor als projectmanager in Botswana, Macedonië, Afghanistan, Jordanië en Irak. Hij was parttime als assistant professor of strategic management and corporate governance verbonden aan de Rotterdam School of Management, Erasmus Universiteit Rotterdam (1999-2010) en heeft meer dan veertig publicaties op zijn naam staan, die beschikbaar zijn op www.developmentwork.net/

Roderick Munsters is commissaris en bestuursadviseur. Hij is lid van de raad van commissarissen van Unibail-Rodamco en Edmond de Rothschild Asset Management. Hij werkt sinds 1989 in de vermogensbeheerindustrie, waar hij onder andere CEO van Edmond de Rothschild Asset Management en CEO van Robeco Groep NV was. Daarvoor was hij onder meer chieft invest-

ment officer bij de pensioenfondsen ABP en PGGM. Van 1998-2009 was hij bestuurslid en voorzitter van Eumedion, het corporate-governanceplatform van institutionele beleggers. Daarnaast was hij lid van het bestuur van het International Corporate Governance Network (ICGN) en van de commissie-Frijns (Monitoring Commissie Corporate Governance).

Stefan Peij is directeur en oprichter van de Governance University te Doorn, een internationale opleidings- en governance-adviespraktijk. Hij had zitting in diverse commissies voor governancecodes, vervulde enkele commissariaten bij familiebedrijven en is redactielid van governanceplatform *Goed Bestuur & Toezicht, Tijdschrift over Governance* (Mediawerf). Hij studeerde bedrijfskunde aan de Rijksuniversiteit Groningen en promoveerde in 2005 aan de Universiteit van Amsterdam op het proefschrift *Commissaris op de bestuurdersstoel*.

Theo Postma is zelfstandig onderzoeker en was tot 2011 associate professor strategisch management bij de faculteit der economische en bedrijfswetenschappen van de Rijksuniversiteit Groningen. Zijn onderzoek is gericht op diverse aspecten van corporate governance, met name het functioneren van de raad van commissarissen. Hij was betrokken bij het Groningse onderzoek naar de naleving van de Code Tabaksblad door Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen, dat in opdracht van de Monitoring Commissie is uitgevoerd en is lid van de redactie van *Goed Bestuur & Toezicht*.

Hugo Reumkens is advocaat te Amsterdam en partner bij Van Doorne. Hij is een ervaren specialist op het gebied van het vennootschapsrecht, met name gericht op grensoverschrijdende fusies en overnames, corporate governance, private equity en joint ventures. Hij was twee termijnen bestuursvoorzitter van Van Doorne en bekleedt diverse nevenfuncties, waaronder het voorzitterschap van het Stichtingsbestuur van Tilburg University.

Kees van Veen is directeur van het Institute for Governance and Organizational Responsibility aan de Rijksuniversiteit Groningen. Dit kenniscentrum richt zich op vraagstukken aangaande corporate governance, corporate reporting en corporate responsibility (zie ook www.rug.nl/igor). Tevens is hij als universitair hoofddocent verbonden aan de faculteit economie en bedrijfskunde van de Rijksuniversiteit Groningen. Zijn onderzoek richt zich op corporate governance in brede zin. Meer specifiek publiceert hij momenteel over de internationalisering van het topmanagement, de ontwikkelingen in topsalarissen en het functioneren van raden van toezicht in de (semi)publieke sector. Daarnaast doceert hij binnen en buiten de universiteit over corporate governance, cross-cultural management, en corporate social responsibility vanuit een internationaal perspectief.

Nicolaas Weeda is managing counsel van Macan Legal Services – Corporate & Financial Law te Den Haag en secretaris van Stichting Management Studies (VNO-NCW). Daarvoor was hij onder meer secretaris van de vennootschap en legal counsel van ConQuaestor en werkzaam als financieel manager en organisatieadviseur bij multinationals, adviesbureaus en een Big-4 firma. Nicolaas was mede-initiatiefnemer en docent bij het programma ‘De professionele bestuurssecretaris/company secretary’ van Governance University. Hij studeerde bedrijfskunde en recht aan de Erasmus Universiteit Rotterdam.

Deze geheel herziene editie van het *Handboek Corporate Governance* geeft nieuwe uitgangspunten voor good corporate governance en goed bestuur en toezicht. Tegenwoordig streven bedrijven en instellingen naar het creëren van waarde op de lange termijn voor alle belanghebbenden. Het bestuur en de raad van commissarissen moeten deskundig en geschikt zijn voor hun taak, vertonen passend gedrag en nemen risico's die passen binnen de geformuleerde strategie en de vastgestelde risicobereidheid.

‘Deze nieuwe tijd vraagt om nieuwe uitgangspunten voor good corporate governance.’

Deze uitgangspunten worden concreet uitgewerkt door de zeventien auteurs van deze zesde editie van het *Handboek Corporate Governance*. Aan de hand van het ‘nine box model’ wordt de lezer meegenomen naar de economische, juridische, strategische, operationele 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.

