

Het RvC-verslag: weinig inzicht in toezicht

Mijntje Lückcrath-Rovers, Margot Scheltema en Auke de Bos

SAMENVATTING In dit artikel wordt onderzocht in hoeverre het verslag van de raad van commissarissen (hierna: RvC-verslag) de lezer van nuttige informatie voorziet. Dit wordt onderzocht voor een zestigtal vennootschappen aan de hand van de eisen in de Nederlandse Corporate Governance Code¹ (hierna: de Code) ten aanzien van het RvC-verslag. Hierbij is ten eerste gekeken of het RvC-verslag voldoet aan de daaraan gestelde formele eisen. Voorts is een oordeel gegeven over de mate van inzicht die deze informatie aan de gebruiker van het RvC-verslag verstrekt. Met inzicht wordt bedoeld dat de RvC een uitkomst (bijvoorbeeld over de evaluatie) of een mening (bijvoorbeeld over de strategie) geeft in zijn verslag. Uit ons onderzoek blijkt dat er beperkt inzicht wordt gegeven in de wijze waarop een raad van commissarissen (RvC) zijn toezicht uitoefent, terwijl de Code dit wel vraagt. Wij pleiten dan ook voor een aanscherping van de Code op dit punt. Tevens geven wij een aantal voorbeelden van RvC-verslagen die, in onze ogen, adequate informatie geven.

RELEVANTIE VOOR DE PRAKTIJK Dit artikel levert een bijdrage aan de vraag welke openheid raden van commissarissen bereid zijn te geven over hun functioneren. De gang van zaken binnen een RvC wordt veelal gezien als een zwarte doos. Aandeelhouders kunnen de RvC bevragen over het gevoerde toezicht, maar zij hebben, evenals andere belanghebbenden, weinig informatie tot hun beschikking om tot een wezenlijk oordeel over dit functioneren van de RvC te komen. In dit artikel wordt, naast de theoretische verhandeling over het nut van transparantie en de formele eisen, gekeken naar de huidige praktijk. Het artikel sluit af met enkele aanbevelingen en voorbeelden van *best practices* die kunnen bijdragen aan de kwaliteit van RvC-verslagen.

1 Inleiding

De maatschappij vraagt een steeds grotere transparantie, ook van RvC's. Hier zijn ook de recente crises in de bestuurskamers (ABN Amro, Van der Hoop, DSB, Van der Moolen) debet aan. De verwachting is dat een RvC, door publiek verantwoording af te leggen over het gevoerde toezicht, inzicht geeft in de gang van zaken en zo een bijdrage levert aan het vertrouwen in zijn werk.

Of dit thans al in voldoende mate gebeurt, valt te betwijfelen. In het juryrapport van de FD Henri Sijthoff-Prijs 2008 kan men lezen dat 'het verslag van de RvC in veel gevallen nog onder de maat is vanuit het perspectief van de inhoudelijke toezichtinformatie'.² Ook De Bos e.a. (2008) constateren in hun onderzoek dat er weinig informatie wordt gegeven over de wijze van toezicht houden.

Een RvC dient in elk geval jaarlijks een verslag te schrijven van zijn werkzaamheden. Daarnaast dient de RvC ook bepaalde informatie op de website van de onderneming te plaatsen, waaronder bijvoorbeeld het remuneratierapport of het commissarissenreglement. In dit artikel zijn de eisen aan RvC-verslagen zoals gesteld in de Code onderzocht, waarbij een onderscheid is gemaakt tussen directe en indirecte eisen ten aanzien van het RvC-verslag.

Bij de directe eisen is expliciet in de Code de te verstrekken informatie benoemd, bijvoorbeeld Best Practice (hierna: BP) II.2: 'Het RvC-verslag bevat de hoofdlijnen van het remuneratierapport.'

Onder de indirecte eisen in de Code worden de BP's verstaan die de toezichtstaken van de RvC beschrijven, zonder dat daar een expliciete rapportage-eis aan wordt verbonden, anders dan indirect via BP III.1.2, waarin staat dat 'de RvC verslag doet van zijn werkzaamheden in de jaarstukken'. Analooq aan de terminologie uit de Code wordt ook in dit artikel de term 'jaarstukken' gebruikt en wordt hiermee het gehele jaarrapport bedoeld. Dit is uitgebreider dan de definitie van jaarverslag (lees: directieverslag) volgens artikel 2:391 BW, dat dus een onderdeel is van de jaarstukken.

Dit artikel is als volgt opgebouwd. Allereerst beschrijft paragraaf 2 de bijdrage van informatieverschaffing door de commissarissen volgens de corporate governance-literatuur, alsmede de verslaggevingseisen in de wet en volgens de International Accounting Standards Board (hierna: de IASB). Vervolgens worden de informatie-eisen uit de Code beschreven in paragraaf 3. Paragraaf 4 beschrijft de opzet van

het onderzoek onder 60 Nederlandse beursondernemingen, waarna in paragraaf 5 de resultaten beschreven worden. Paragraaf 6 sluit af met conclusies en aanbevelingen.

2 Informatieverschaffing door commissarissen

Doel en nut van informatieverschaffing

In de internationale corporate governance-literatuur wordt vooral ingegaan op de nuttige bijdragen van informatie zoals verstrekt door bestuurders en commissarissen gezamenlijk. Deze literatuur is veelal ook van toepassing op enkel de commissarissen.

Wij belichten hierna kort enkele theoretische invalshoeken.

De *agentschapstheorie* behelst dat informatieverschaffing door de commissarissen kan bijdragen aan het verminderen van de informatieasymmetrie tussen aandeelhouder en management. Healy en Palepu (2001) stellen dat de vraag naar (financiële) verslaggeving en openbaarmaking in corporate governance voortvloeit uit agentschapsconflicten en informatieasymmetrie. De agentschapsconflicten ontstaan omdat beleggers die investeren in een zakelijke onderneming doorgaans niet van plan zijn om een actieve rol te spelen in het management van de onderneming en die verantwoordelijkheden delegeren aan het management: de *agent*. Het risico bestaat dat de agent vervolgens eerder zijn eigenbelang zal dienen dan dat van de belegger. Een mogelijkheid om dit risico te verminderen, is het instellen van een onafhankelijk toezichtsorgaan zoals een RvC (zie Jensen en Meckling, 1976). In aanvulling hierop kan de geloofwaardigheid van verstrekte informatie worden versterkt door regelgevende instanties, door verslaggevingsstandaarden (zie hierna) en door accountants en andere tussenpersonen op de kapitaalmarkt. Ook Hermalin en Weisbach (2007) betogen dat de gewenste toename van een dergelijke transparantie één van de drijfveren is van de internationale hervorming van corporate governance. Echter, zij voegen daaraan toe dat te gemakkelijk verondersteld wordt dat meer transparantie altijd goed is. Het is te stellig om te poneren dat meer transparantie steeds leidt tot een verminderde informatieasymmetrie en dat dit leidt tot efficiëntere kapitaalmarkten, en derhalve tot een effectievere governance. Een teveel aan informatie kan bijvoorbeeld tot gevolg hebben dat er een hoger verloop in bestuurders plaatsvindt of dat bestuurdersbeloningen omhoog gaan omdat bestuurders aan een groter reputatierisico worden blootgesteld. Hierdoor zou, zo betogen zij, gezocht moeten worden naar een optimaal niveau van transparantie.

De *resource dependency-theorie* (Pfeffer en Salancik, 1978) veronderstelt dat de RvC een belangrijke schakel is tussen meerdere belanghebbenden van de onderneming en de onderneming zelf. Deze theorie benadert informatie

tussen RvC en belanghebbenden vanuit de waarde die het verstrekken van nuttige informatie kan hebben voor de onderneming. De resource dependency-theorie beschouwt de gezamenlijke raad van bestuur (hierna RvB) en RvC als een essentieel verbindend orgaan ('linkage mechanism') tussen een onderneming en de externe bronnen waarvan de onderneming afhankelijk is. Deze essentiële verbinding is belangrijk als communicatiekanaal, zowel van als naar belanghebbenden, waardoor betrokkenheid en legitimiteit (door uitstralen van normen en waarden) kunnen worden verkregen. Beide zijn essentieel voor het voortbestaan van een onderneming. De focus van de resource dependency-theorie ligt dus niet zozeer op onafhankelijk toezicht, maar eerder op de noodzaak van waardevolle contacten met meerdere verschillende groepen belanghebbenden.

Huse e.a (2007) beschrijven het belang van informatieverschaffing door de RvC in het licht van het *afleggen van verantwoording*. Aandeelhouders en andere belanghebbenden vormen zich een oordeel over het functioneren van de RvC op basis van beschikbare informatie. Huse e.a. (2007) schrijven dat evaluaties zowel gebruikt kunnen worden ter verbetering van het eigen functioneren als voor het afleggen van verantwoording aan externe belanghebbenden. Het RvC-verslag voorziet daarbij in het tweede punt. Dit wordt ook onderkend door Schuit (2010, p. 83), die stelt dat doordat de maatschappij – politiek, pers, toezichhouders – overspannen verwachtingen heeft van commissarissen, deze de verwachtingen alleen maar kunnen bijstellen door openheid te geven over de dilemma's die zij tegenkomen.

Voorschriften voor informatieverschaffing

Aan de inhoud van het RvC-verslag worden geen wettelijke eisen gesteld en formeel maakt het geen onderdeel uit van het jaarverslag (het directieverslag). Toch geven de wet en ook de IASB aanknopingspunten voor de eisen aan het RvC-verslag. Art. 2:391 lid 1 BW schrijft voor dat het jaarverslag van een onderneming een getrouw beeld geeft van de toestand op balansdatum, de ontwikkeling gedurende het boekjaar en de resultaten van de rechtspersoon, waarvan de financiële gegevens zijn opgenomen in de jaarrekening. Het RvC-verslag maakt volgens de Code deel uit van de jaarstukken van de vennootschap (BP III.1.2). Naar analogie van de wettelijke eisen aan het jaarverslag zou het RvC-verslag ook een getrouw beeld moeten geven over het toezicht door de RvC op balansdatum en gedurende het jaar.

Op dit punt zijn er nadere ontwikkelingen. Het *Conceptual Framework* (in Nederland: het Stramien) van de IASB geeft richting aan de beantwoording van de vraag wat een dergelijk getrouw beeld zou kunnen voorstellen. Momenteel beraadt de IASB zich op een nieuw Stramien waarin het doel van, en de eisen aan, financiële verslaggeving worden vast-

gelegd (IASB, 2008). De IASB definieert hier als doel van financiële verslaggeving: 'Het leveren van financiële informatie over de verslaggevende entiteit die nuttig is voor de huidige en potentiële investeerders, kredietverstrekkers en andere schuldeisers in het nemen van beslissingen, in hun hoedanigheid van kapitaalverschaffers. Informatie die nuttig kan zijn in de besluitvorming van kapitaalverschaffers kan ook nuttig zijn voor andere gebruikers van financiële verslaggeving' (IASB, 2008, p.14). De IASB beschrijft in deze context ook informatie die de (potentiële) investeerder nodig heeft om de *stewardship*-rol (hoe vervult het management de hem opgedragen taken) van het management te beoordelen. Deze informatie heeft de investeerder nodig om, als mede-eigenaar van de onderneming, een besluit te kunnen nemen over het benoemen en ontslaan van het management, de beloning van het management en bij het stemmen over hun strategie- en andere voorstellen (IASB, 2008, p.18).

De IASB benoemt twee essentiële kwalitatieve criteria voor nuttige informatie: informatie moet relevant en getrouw zijn (IASB, 2008, p. 35-36). Informatie is relevant als het een verschil kan maken in de beslissingen van gebruikers van die informatie; dit kan zijn als de informatie voorspellende waarde, bevestigende waarde of beide heeft (IASB, 2008, p.35). Informatie is getrouw als de voorstelling van zaken volledig, neutraal en vrij is van materiële fouten. Een getrouw beeld beschrijft bijvoorbeeld de economische realiteit van de onderliggende transactie, gebeurtenis of omstandigheden. Deze hoeft niet altijd hetzelfde te zijn als de juridische realiteit (IASB, 2008, p. 36).³

Vanuit dit verslaggevingsperspectief dient informatie in het RvC-verslag dus ook nuttig te zijn voor de gebruiker en een getrouw beeld te geven. Daarnaast heeft de IASB in 2009 conceptrichtlijnen voor het directieverslag opgesteld (IASB, 2009). Dit voorstel is een aanvulling op het Stramien met dezelfde kwalitatieve criteria, maar zal geen bindende voorschriften neerleggen in de vorm van International Financial Reporting Standards. Volgens de IASB zou het directieverslag meer toekomstgericht moeten zijn en zou het de doelstelling van de directie, en de strategieën om die doelen te bereiken, duidelijk moeten maken (IASB, 2009, p.7). De IASB geeft aan dat vanwege het unieke perspectief dat het management heeft op de organisatie, informatie over hun visie belangrijke waarde heeft voor belanghebbenden (IASB, 2009, p.10). De IASB stelt dat het verslag allereerst duidelijk en eenduidig dient te zijn. Daarnaast stelt de IASB expliciet dat informatie waarschijnlijk niet nuttig is als het slechts informatie uit de bijgaande financiële verslagen herhaalt of routinediscussies weergeeft die geen inzicht geven (IASB, 2009, p.11). Gezien het doel van het RvC-verslag, verslag doen van de werkzaamheden gedurende het boekjaar, zijn er geen

redenen waarom deze IASB-aanbevelingen met betrekking tot het directieverslag niet ook op het verslag van de RvC van toepassing zijn.

3 Informatieverplichtingen in de Code

De informatie die vanuit de Code door de onderneming aan de belanghebbenden moet worden verstrekt, betreft niet alleen het RvC-verslag. Op meerdere plaatsen in de Code zijn eisen aan de te verstrekken informatie te vinden, zoals samengevat in tabel 1.⁴ Hierbij is tevens aangegeven wie verantwoordelijk is voor deze verslaggeving.

Uit tabel 1 valt af te leiden dat de Code vier verschillende communicatievormen voorschrijft, die als volgt gekenschetst kunnen worden:

- a) *Informatie in het jaarverslag (het directieverslag als in art. 2:391 BW) of in de overige jaarstukken.* Deze informatie is gericht op het afleggen van verantwoording over het gevoerde beleid en het gevoerde toezicht. Hierbij wordt er onderscheid gemaakt tussen het directieverslag als verantwoordelijkheid van het bestuur, en het RvC-verslag als verantwoordelijkheid van commissarissen.
- b) *Informatie op de website.* Deze informatie is veelal meer generiek van aard. Denk hierbij aan een reglement of informatie welke niet aan een specifiek jaar te koppelen is, zoals de profielschets of het rooster van aftreden.⁵
- c) *Tussentijdse openbaarmaking van informatie.* Dit betreft informatie die op enig moment actueel kan worden gedurende het verslagjaar, bijvoorbeeld een onderhands bod, en zo spoedig mogelijk gecommuniceerd dient te worden. Hierbij is de vorm in het midden gelaten.
- d) *Informatie via de algemene vergadering van aandeelhouders (hierna: AvA).* Dit betreft geen openbare informatie, maar informatie die de AvA kan vragen aan de RvB en RvC. De RvB en de RvC kunnen zich slechts op zwaarwichtig belang voor de vennootschap beroepen om deze informatie niet te verstrekken.

Alhoewel de website van de onderneming volgens Healy en Palepu (2001) een goede manier is om in contact te komen met alle aandeelhouders en het gebruik van het internet de transparantie kan vergroten tegen relatief lage kosten, is het RvC-verslag momenteel nog het geëigende document waarmee de RvC communiceert met zijn relevante belanghebbenden en verantwoording aflegt over het gevoerde toezicht. De IASB (2008) haalt meningen aan dat één algemeen (financieel) verslag met informatie niet meer van deze tijd zou zijn. Vanwege de vooruitgang in technologie en de verschillende behoeften aan informatie van verschillende gebruikers zou het ook mogelijk zijn om gebruikers hun eigen rapportage te laten samenstellen aan de hand van verschillende informatiedelen. De IASB (2008) is echter

Tabel 1 Verplichte informatieverstrekking vanuit de Code

BP	Wat	Wanneer	Waar	Wie
I.1	Hoofddlijnen corporate governance-structuur, inclusief pas toe/leg uit	Eenmaal per jaar	Jaarverslag	RvB en RvC ^a
II.1.4	Voornaamste risico's plus werking interne risicobeheersingsysteem	Eenmaal per jaar	jaarverslag	RvB
II.1.6	Gevoeligheden resultaat voor externe omstandigheden	Eenmaal per jaar	Jaarverslag	RvB
II.1.7	Klokkenluidersregeling	Continu	Website	RvB
II.2.12	Remuneratierapport ^b	Continu	Website	RvC
III.1.1	Commissarissenreglement	Continu	Website	RvC
III.1.2	Verslag van de RvC	Eenmaal per jaar	Jaarstukken	RvC
III.3.1	Profielchets	Continu	Website	RvC
III.3.6	Rooster van aftreden RvC	Continu	Website	RvC
III.5.1	Reglementen en samenstelling commissies	Continu	Website	RvC
IV.1.3	Standpunt onderhands bod	Zo spoedig mogelijk	Openbaar	RvB
IV.3.1.	Aankondiging contacten met analisten/beleggers	Vooraf aan contact	Website	RvB
IV.3.5	Alle door aandeelhouders verlangde informatie ^c	Als gevraagd	In AvA	RvB en RvC
IV.3.13	Beleid bilaterale contacten aandeelhouders	Continu	Website	RvB en RvC

^a Driemaal verwijst de Code naar informatieverstrekking door de 'vennootschap'. Het is hiermee een gezamenlijke verantwoordelijkheid van RvB en RvC.

^b De hoofddlijnen van het remuneratierapport dienen in het RvC-verslag opgenomen te worden. Het remuneratierapport wordt opgesteld door de remuneratiecommissie, welke onderdeel uitmaakt van de RvC.

^c Tenzij een zwaarwichtig belang van de vennootschap zich daartegen verzet.

van mening dat voornamelijk het beschikbaar hebben van één algemeen verslag de voorkeur heeft.

eenmaal genoemd wordt en dat voor de uitwerking hiervan geen nadere concrete aanwijzingen zijn.

Gezien de nadruk in dit artikel op de informatie die door de RvC verstrekt wordt door middel van het RvC-verslag, zal nu vooral ingegaan worden op deze vorm van communicatie.

Het RvC-verslag

De informatie die volgens de Code in het RvC-verslag opgenomen dient te worden, is in dit artikel in drie categorieën ingedeeld. Zo kent de Code een aantal BP's die directe eisen stellen aan de te verstrekken informatie, welke informatie ofwel altijd, ofwel indien een bepaalde situatie zich voordoet, moet worden verstrekt. Daarnaast is er informatie die indirect via een ander BP impliciet wordt vereist. Samengevat is dit onderscheid als volgt:

- De Code stelt altijd *directe eisen* aan de inhoud van het RvC-verslag (zie tabel 2).
- De Code stelt *zonodig directe eisen* aan de inhoud van het RvC-verslag, maar slechts indien de genoemde situatie zich voordoet bij deze RvC (zie tabel 2).
- De Code stelt *indirecte eisen* aan de inhoud van het RvC-verslag. Het RvC-verslag is een verslag van zijn werkzaamheden (BP III.1.2, zie tabel 3). In de Code wordt echter niet concreet aangegeven welke informatie hier gegeven dient te worden. BP III.1.6 somt wel de zeven aspecten van het toezicht op. Opvallend is derhalve dat het primaire doel van het RvC-verslag, namelijk verantwoording afleggen over zijn werkzaamheden, slechts

De bepalingen richten zich derhalve vooral op feitelijkheden. In een enkel geval kan de informatie over het gevoerde toezicht worden afgeleid uit deze 'feitelijke' informatie. Frequente afwezigheid kan iets zeggen over de inzet van de RvC, de mate van diversiteit iets over een geringere kans op tunnelvisie, en de aanwezigheid van een afhankelijke commissaris kan een bedreiging voor een kritische houding zijn. Deze eisen zijn echter vooral gericht op randvoorwaarden om het toezicht uit te kunnen oefenen (samenstelling, frequente aanwezigheid, onafhankelijkheid) en niet op de wijze waarop het toezicht wordt uitgevoerd. Informatie over hoe de RvC de aan hem opgedragen toezichtstaken uitoefent, kan alleen worden verkregen als de RvC verder gaat dan een opsomming van deze taken.

Er wordt geen nadruk gelegd op de inhoudelijke diepgang van het RvC-verslag. In BP III.1.2 wordt gesteld dat de commissarissen verslag doen van hun werkzaamheden zonder dat dit verder wordt ingevuld. BP III.1.6 geeft inhoud aan de toezichtstaken. Men zou dan verwachten dat commissarissen met name informatie moeten geven over de wijze waarop zij deze zeven toezichtstaken hebben uitgevoerd. Dit is niet als zodanig vereist, terwijl er op andere onderdelen wél directe eisen voor het RvC-verslag staan. Het ligt daarom voor de hand dat een onderneming zich vooral zal richten op de gestelde directe eisen omdat hierbij helder is wat er in het RvC-verslag moet staan.

Tabel 2 Directe eisen (altijd of zonodig) aan RvC-verslag in Code

Principe	BP	Eis aan RvC-verslag
1. Directe eisen, altijd		
II.2 Bezoldiging	II.2	Hoofdlijnen remuneratierapport in RvC-verslag
III.1 Taak en werkwijze	III.1.2	RvC-verslag onderdeel jaarstukken
III.1 Taak en werkwijze	III.1.3	Opgave van iedere commissaris van a) geslacht, b) leeftijd, c) beroep, d) hoofdfunctie, e) nationaliteit, f) relevante nevenfuncties, g) tijdstip eerste benoeming en h) lopende benoemingstermijn
III.1 Taak en werkwijze	III.1.5	Melden frequente afwezigheid
III.1 Taak en werkwijze	III.1.7	Melden wijze waarop evaluatie i) RvC, ii) afzonderlijke commissies en iii) individuele commissarissen heeft plaatsgevonden
III.1 Taak en werkwijze	III.1.8	Melden van het houden van strategie- en risicobespreking
III.2 Onafhankelijkheid	III.2.3	Melden dat voldaan is aan het onafhankelijkheidscriterium ^a
III.5 Samenstelling/rol commissies	III.5.2, III.5.3, III.5.4	Melden i) samenstelling commissies (BP III.5.2), ii) aantal vergaderingen commissies (BP III.5.3), en iii) belangrijkste onderwerpen commissies (BP III.5.4)
2. Directe eisen, zonodig		
III.2 Onafhankelijkheid	III.2.3	Melden welke commissaris niet onafhankelijk is.
III.3 Deskundigheid/samenstelling	III.3.1	Melden afwijking bestaande situatie van profielschets en (zonodig) op welke termijn deze afwijking wordt opgelost
III.6 Tegenstrijdige belangen	III.6.3	Melden tegenstrijdig belang commissaris(sen)
V.3 Interne auditfunctie	V.3.3	Aanbeveling m.b.t. interne auditor

^a BP III.2.1 Alle commissarissen met uitzondering van één persoon zijn onafhankelijk.

Tabel 3 Indirecte eisen aan RvC-verslag

Principe	BP	
III.1 Taak en werkwijze	III.1.2	RvC-verslag is een verslag van werkzaamheden RvC
III.1 Taak en werkwijze	III.1.6	Toezicht omvat: realisatie doelstellingen
III.1 Taak en werkwijze	III.1.6	Toezicht omvat: strategie en risico's
III.1 Taak en werkwijze	III.1.6	Toezicht omvat: opzet en werking interne risicobeheersing
III.1 Taak en werkwijze	III.1.6	Toezicht omvat: financiële verslaggeving
III.1 Taak en werkwijze	III.1.6	Toezicht omvat: naleving wet- en regelgeving
III.1 Taak en werkwijze	III.1.6	Toezicht omvat: verhouding met de aandeelhouders
III.1 Taak en werkwijze	III.1.6	Toezicht omvat: relevante aspecten MVO

In het hiernavolgende onderzoek beschrijven wij in hoeverre ondernemingen voldoen aan de directe en indirecte eisen aan het RvC-verslag.

4 Methode en onderzoek

Dataset

In het onderzoek zijn de AEX-, AMX- en AsX-ondernemingen genoteerd aan de NYSE Euronext Beurs te Amsterdam opgenomen. In totaal waren dit per mei 2010: 73 ondernemingen. Van het onderzoek zijn elf ondernemingen uitgezonderd die

niet statutair in Nederland gevestigd zijn⁶ en twee ondernemingen met een *one-tier* bestuursmodel.⁷ Ondernemingen die niet statutair in Nederland gevestigd zijn, zijn niet gehouden aan de Code en dus ook niet aan de best practices met betrekking tot het RvC-verslag. Ondernemingen met een *one-tier* bestuursmodel kennen geen separaat RvC-verslag aangezien de 'board' als geheel rapporteert. Dit maakt een geïsoleerd onderzoek naar de informatieverstrekking door commissarissen niet mogelijk. In totaal zijn derhalve 60 ondernemingen in het onderzoek meegenomen (zie bijlage).

Informatie over de RvC

Van de 60 ondernemingen hebben wij uit het jaarverslag van 2009 het RvC-verslag verzameld. Ook is het corporate governance-hoofdstuk (CG-hoofdstuk) meegenomen in het onderzoek. Zo staan veelal de persoonsgegevens in het CG-hoofdstuk en niet in het RvC-verslag, zodat ook het CG-hoofdstuk is bekeken. In het geval dat de samenstelling van de RvC niet in een van deze twee verslagen is opgenomen, hebben wij gezocht of deze informatie elders in het jaarverslag stond. Vervolgens is de verstrekte informatie in het RvC-verslag zowel objectief als subjectief beoordeeld door twee beoordelaars. De beoordeling heeft plaatsgevonden door middel van een vooraf gestandaardiseerd beoordelingsformulier. Aan de hand van een kleine steekproef van drie RvC-verslagen is de beoordelingsmethode getoetst. Vervolgens is elk RvC-verslag door twee onderzoekers afzonderlijk beoordeeld. Alle RvC-verslagen en beoordelingsformulieren zijn daarna vergeleken en bij

verschil van inzicht tussen de beoordelaars nogmaals geanalyseerd. Het verschil tussen de objectieve en subjectieve beoordeling wordt hierna beschreven, waarna tabel 4 een overzicht geeft van de beoordeling en aan de hand van voorbeelden de methodiek verduidelijkt.

Objectieve beoordeling

De objectieve beoordeling betreft de vraag of deze aspecten wel of niet in het verslag staan. Hierbij is het (nog) niet relevant of de informatie ook nuttig is. Bijvoorbeeld: een RvC die het lijstje met de zeven toezichtstaken uit BP III.1.6 letterlijk overneemt, geeft objectief gezien aan dit tot de toezichtstaak te rekenen. Pas bij de subjectieve beoordeling hebben wij gekeken of de informatie ook werkelijk inzicht geeft. Per BP zijn er vier mogelijkheden voor de objectieve beoordeling:

1. Er staat niets vermeld in het RvC-verslag (dummy = 0).
2. Het item wordt gemeld in het RvC-verslag (dummy = 1).
3. Bij enkele BP's is een derde mogelijkheid gebruikt (dummy = 2). Bijvoorbeeld als de persoonsgegevens niet in het RvC-verslag staan maar wel in de omgeving daarvan, of als niet de wijze waarop de evaluatie plaatsvond, is gemeld, maar wel het feit dat er geëvalueerd is.
4. In een enkel geval is 'niet van toepassing' gebruikt indien het duidelijk is dat deze eis niet van toepassing kon zijn op deze RvC. Dit is bijvoorbeeld het geval bij de samenstelling, het aantal vergaderingen en onderwerpen van de commissies, daar waar reeds is aangegeven dat er geen aparte commissies zijn.

Subjectieve beoordeling

Bij de subjectieve beoordeling zijn de aspecten die in of in de nabijheid van het RvC-verslag genoemd zijn, nader beoordeeld. Bij de informatie over deze aspecten is gekeken naar de informatieve waarde, waarbij deze ofwel neutraal (o) ofwel positief wordt gewaardeerd (+). Een positieve waardering wordt gegeven als de RvC een mening geeft

(bijvoorbeeld over strategie) of een uitkomst (bijvoorbeeld van een zelfevaluatie). Hiermee is naar onze mening een indicatie mogelijk van de informatieve waarde van het RvC-verslag. Het enkel melden dat een evaluatie van de RvC heeft plaatsgevonden aan de hand van een interne beoordeling (dummy = 1), levert een neutraal oordeel op. Indien additioneel informatie wordt verstrekt over de uitkomsten van de evaluatie of de te nemen maatregelen, levert dit een positief oordeel op (+). De RvC geeft hiermee namelijk meer openheid, legt een betere verantwoording af en kan rechtstreeks worden aangesproken. Een negatieve waardering hebben wij niet gegeven aangezien de subjectieve beoordeling pas werd toegepast als er formeel aan de informatie-eisen uit de BP werd voldaan. Het formeel aan de eisen voldoen is daarmee gekwalificeerd als 'voldoende'.

Op basis van de beschrijving van de directe en indirecte eisen in paragraaf 3 en de objectieve en subjectieve beoordeling in paragraaf 4 zijn de 60 RvC-verslagen geanalyseerd. Tabel 4 geeft een overzicht van de beoordelingen met daarbij steeds een voorbeeld. In het vervolg van het artikel zijn enkele concrete selecties uit RvC-verslagen opgenomen waarbij op enige wijze wel inzicht of een mening door de RvC wordt gegeven.

5 Resultaten

In tabel 5 zijn de gegevens opgenomen over het aantal ondernemingen per beurssegment alsook de omvang van het RvC-verslag en ter vergelijking de omvang van het CG-hoofdstuk. In een enkel geval is het RvC-verslag onderdeel van het CG-hoofdstuk; de in tabel 5 opgenomen informatie is hiervoor gecorrigeerd. De gegevens over de omvang van de verslagen zijn slechts een indicatie van de verschillen in omvang. De RvC-verslagen verschillen ten opzichte van elkaar in bladspiegel, gebruik van foto's en cetera. Dit betekent dat het aantal woorden of de inhoud-

Tabel 4 Overzicht beoordeling RvC-verslagen

	Objectieve beoordeling van informatie in het RvC-verslag	Subjectieve beoordeling van informatie in het RvC-verslag
Directe eisen aan RvC-verslag in Code	Het RvC-verslag voldoet aan het opnemen van informatie. Voorbeeld: - In het RvC-verslag zijn de vereiste persoonsgegevens van de RvC-leden opgenomen. - In het RvC-verslag wordt melding gemaakt dat de RvC geëvalueerd is.	Het RvC geeft extra inzicht en/of een mening over de gestelde eis. Voorbeeld positieve waardering: - Naast de persoonsgegevens wordt ingegaan op het geheel aan competenties van de RvC-leden om aan te geven dat de samenstelling past bij de aard en activiteiten van de organisatie. - Naast de wijze waarop geëvalueerd is, wordt ook ingegaan op de uitkomsten en gevolgen van de evaluatie.
Indirecte eisen aan RvC-verslag in Code	Het RvC-verslag gaat nader in op de toezichtstaken als genoemd in III.1.6. Voorbeeld: - In het RvC-verslag wordt gemeld dat de RvC veel aandacht besteedt aan de strategie en risico's van de onderneming.	De RvC geeft zijn eigen visie en mening over de zeven toezichtstaken, zoals een concrete goedkeuring, dilemma, twijfel en/of afkeuring. Voorbeeld positieve waardering: - In het RvC-verslag licht de RvC toe waarom hij instemt met de strategie en dat hij de risico's onderkent maar acceptabel vindt.

lijke informatie per pagina iets kan verschillen. De omvang van het RvC-verslag is gemiddeld 6,5 pagina's inclusief de persoonsgegevens. De omvang van de verslagen is het grootst voor de AEX-fondsen maar het verschil is relatief klein. Het gemiddelde aantal pagina's is gestegen ten opzichte van 2007. Toen was het gemiddelde aantal pagina's 4,3 (De Bos, Edelman en Scheffe, 2008).

Alhoewel het CG-hoofdstuk niet het onderwerp van dit artikel betreft, valt het op dat wat betreft de informatie over de RvC het CG-hoofdstuk in de meeste gevallen een beduidend minder inhoudelijk beschrijvend verslag was. Waar het RvC-verslag de werkzaamheden van het afgelopen boekjaar bevat, is het CG-hoofdstuk algemener van aard, statischer en minder toegespitst op het specifieke boekjaar. Doorgaans worden de structuur van de governance, de taakopvatting van RvB en RvC, en de afwijkingen van de best practices uitgelegd. Over enkele eisen aan het RvC-verslag lijkt verwarring te bestaan aangezien deze regelmatig niet in het RvC-verslag staan, maar wel in het CG-hoofdstuk. Zo staan de melding over het voldoen aan het onafhankelijkheids criterium (BP III.2.3) en de biografische gegevens van de RvC-leden (BP III.1.3) vaak in het CG-hoofdstuk, terwijl deze eigenlijk in het RvC-verslag zouden moeten staan. Aan het vermelden van alle zeven toezichtstaken van de RvC (BP III.1.6) wordt in het CG-hoofdstuk vaker voldaan. Veelal is hierbij letterlijk

het lijstje met de zeven taken zoals vermeld in BP III.1.6 overgenomen. Meer in het algemeen zien we in het CG-hoofdstuk grote letterlijke citaten uit de Code.

Vervolgens bevat tabel 6 de eisen ten aanzien van de persoonsgegevens van de RvC-leden.

De persoonsgegevens zijn veelal niet in het RvC-verslag opgenomen (gemiddeld maar in 25% van de gevallen), maar bij 61% van de ondernemingen zijn deze gegevens wel beschikbaar elders in het jaarverslag, bijvoorbeeld in het CG-hoofdstuk, net buiten het RvC-verslag of in een bijlage. In de analyse van de genoemde gegevens hebben wij hierin geen onderscheid gemaakt. Het geslacht van de commissarissen wordt regelmatig niet expliciet gegeven. Wel blijkt vaak het geslacht door een foto, de voornaam of door in de tekst te spreken van de heer of mevrouw. In de analyse is een foto of de aanhef in de biografie (de heer of mevrouw) beoordeeld als voldoen aan de eis, maar enkel de voornaam niet, omdat dit vooral ook in het buitenland geen uitsluitel geeft van geslacht. De Code licht het onderscheid tussen beroep of hoofdfunctie niet nader toe. Wij hebben het onderscheid geïnterpreteerd in die zin dat beroep aangeeft wat de individuele commissaris als specifieke opleiding heeft genoten, waarbij hoofdfunctie de daadwerkelijke hoofdbezigheid is van de commissaris. Uiteindelijk voldoen slechts vijf RvC-verslagen aan het vermelden van alle acht vereisten. Aangezien deze bepaling onduidelijk is, hebben wij het opgeven van het beroep niet meegenomen in de subjectieve beoordeling. Het voorgaande beeld is vergelijkbaar met de uitkomsten van het onderzoek naar de RvC-verslagen 2007.

Figuur 1 geeft een voorbeeld⁸ van onze positieve waardering bij BP III.1.3. Ahold geeft hier naast de verplichte

Tabel 5 Omvang van verslagen

Gemiddeld aantal pagina's	Alle ondernemingen n=60	AEX n=19	AMX n=21	AsX n=20
RvC-verslag	6,5	7,0	6,6	6,0
CG-hoofdstuk	6,8	7,6	7,3	7,2

Tabel 6 Directe eisen: informatie over RvC-leden (persoonsgegevens)

BP III.1.3	Alle ondernemingen n=60	AEX n=19	AMX n=21	AsX n=20
In het RvC-verslag (gemiddeld)	25%	26%	24%	25%
Elders in jaarverslag (gemiddeld)	61%	59%	61%	64%
Genoemd:				
a) geslacht	88%	95%	76%	95%
b) leeftijd	98%	95%	100%	100%
c) beroep	18%	16%	14%	25%
d) hoofdfunctie	98%	95%	100%	100%
e) nationaliteit	93%	89%	90%	95%
f) relevante nevenfuncties	98%	95%	100%	100%
g) tijdstip eerste benoeming	97%	95%	95%	100%
h) lopende benoemingstermijn	98%	95%	100%	100%
Positieve waardering ⁸	10,0%	15,8%	9,5%	5,3%

⁸ Positieve waardering als alle vereiste gegevens (m.u.v. beroep) worden genoemd én als bij de samenstelling van de RvC melding wordt gemaakt van de competenties van de individuele leden.

persoonsgegevens ook inzicht in de samenstelling en het geheel van competenties als verzameld in de RvC.

Vervolgens geeft tabel 7 de resultaten ten aanzien van de overige directe eisen voor het RvC-verslag.

Veelal voldoen de RvC-verslagen aan het opnemen van deze directe eisen. De informatie is echter doorgaans karig en geeft weinig inzicht. Bij de informatie over frequente afwezigheid wordt meestal gemeld dat 'niemand frequent afwezig' was; geen enkele keer is gemeld dat een commis-

Figuur 1 Voorbeeld van positieve waardering persoonsgegevens (BP III.1.3)

Supervisory Board Diversity profile			US	Europe	Retail	Food industry	Finance	Social/ employment	CR	Disclosure/ communication	Marketing	Management experience	Active management	Gender
Name	Date of Birth	Date of initial appointment												
Dahan	August 26, 1941	June 2, 2004	•	•				•		•		•		m
De Segundo	December 12, 1946	June 2, 2004		•				•	•	•		•		f
Doijer	October 9, 1949	May 18, 2005		•	•	•						•		m
Shern	January 7, 1948	May 18, 2005	•		•		•				•	•		f
Spriester	August 3, 1953	May 18, 2006	•	•		•	•	•		•		•		f
De Swaan	March 4, 1946	May 3, 2007		•			•	•		•		•		m
McGrath	August 10, 1946	April 23, 2008	•		•	•					•	•		m
Noteboom	July 4, 1958	April 28, 2009		•				•	•	•	•	•	•	m

Ahold Annual Report 2009, p. 46

Tabel 7 Directe eisen: overige verplichte informatie

BP		Alle ondernemingen n=60	AEX n=19	AMX n=21	AsX n=20
III.1.5	Frequente afwezigheid	80%	95%	76%	70%
	<i>Positieve waardering^a</i>	<i>6,7%</i>	<i>5,3%</i>	<i>14,3%</i>	<i>0,0%</i>
III.1.7	Evaluatie , gemeld dat geëvalueerd is: ^b				
	• RvC	95%	100%	100%	85%
	• Afzonderlijke commissies	53%	79%	43%	40%
	• Individuele commissarissen	77%	89%	81%	60%
	Evaluatie , wijze waarop geëvalueerd:				
	• RvC	60%	95%	57%	30%
	• Afzonderlijke commissies	37%	68%	29%	15%
	• Individuele commissarissen	53%	79%	52%	30%
	<i>Positieve waardering^c</i>	<i>20%</i>	<i>21%</i>	<i>19%</i>	<i>20%</i>
III.1.8	Strategie en risicobespreking	67%	58%	71%	70%
	<i>Positieve waardering^c</i>	<i>8,3%</i>	<i>15,8%</i>	<i>4,8%</i>	<i>5,0%</i>
III.2.3	Onafhankelijkheid ^d	75%	95%	57%	75%
	Commissies				
III.5.2	Samenstelling	83%	95%	81%	75%
III.5.3	Aantal vergaderingen	83%	100%	81%	70%
III.5.4	Belangrijkste onderwerpen	90%	100%	90%	80%
	<i>Positieve waardering^e</i>	<i>20%</i>	<i>38%</i>	<i>24%</i>	<i>0%</i>

^a Een positieve waardering wordt gegeven bij informatie over de aanwezigheid van *individuele* commissarissen.

^b BP III.1.7 vereist informatie over *de wijze waarop* geëvalueerd is, niet alleen het feit dat er geëvalueerd is. In de tabel is daarvoor een onderscheid gemaakt. Positieve waardering als extra informatie wordt gegeven over de resultaten en/of te nemen maatregelen naar aanleiding van de evaluatie.

^c Positieve waardering als extra informatie over uitkomsten bespreking wordt verstrekt.

^d Aan het melden van het wel of niet voldoen aan de onafhankelijkheidseisen wordt geen waardering gekoppeld.

^e Positieve waardering wordt gegeven bij extra inhoudelijke informatie bij de samenstelling: als competenties van commissieleden benoemd zijn en/of bij het overzicht van de belangrijkste onderwerpen. Het hier getoonde percentage betreft alleen de laatste categorie (het meest vaak een positieve beoordeling).

saris wel frequent afwezig was. Vier RvC-verslagen (6,7%) hebben op dit punt een positieve waardering gekregen aangezien zij op individuele basis de aanwezigheid per vergadering opnemen. Wat betreft de evaluaties wordt meestal vermeld (95%) dat de RvC geëvalueerd is, en in mindere mate de commissies (53%) en de individuele leden (77%). In veel gevallen wordt hierbij niet de wijze vermeld waarop de evaluatie is uitgevoerd, terwijl BP III.1.7 dit wel vraagt. De wijze waarop de evaluatie van de RvC is uitgevoerd, wordt in 60% van de RvC-verslagen vermeld (dit is voor de commissies 37% en voor de individuele commissarissen 53%). Zelden troffen wij een uitkomst, conclusie of vervolg aan van de evaluatie. Twaalf ondernemingen (20%) geven wel meer inzicht in de evaluatie en de uitkomsten; dit percentage is gelijk verdeeld over de drie beurssegmenten. Alhoewel onderkend wordt dat strategie en risico's de belangrijkste onderwerpen zijn voor de meeste RvC-verslagen (zie de nadere analyse bij BP III.1.6), geeft maar tweederde van de ondernemingen aan hiervoor

minimaal eenmaal per jaar specifieke strategie- en risico-bijeenkomsten te houden. Inhoudelijk inzicht of een mening over deze bijeenkomsten staat vervolgens in slechts 8,3% van de RvC-verslagen, dit is echter weer bijna twee keer zo hoog bij de AEX-fondsen (15,8%).

Gemiddeld meldt 75% van de RvC-verslagen in hoeverre voldaan wordt aan de onafhankelijkheidseis. Hierbij valt op dat het verschil tussen de AEX-fondsen (95%) en de AMX-fondsen (57%) nogal groot is. Vrijwel alle RvC-verslagen vermelden de samenstelling van de commissies (83%), het aantal vergaderingen (83%) en de besproken onderwerpen (90%). In vijf gevallen worden bij de samenstelling van de commissies de competenties van de commissieleden expliciet genoemd. De besproken onderwerpen beperken zich meestal tot een opsomming. Slechts 20% van de RvC-verslagen geeft hierin extra materieel inzicht, waarbij dit wederom voor de AEX-fondsen bijna het dubbele is (38%).

Figuur 2 Voorbeelden van positieve waardering BP III.1.5, BP III.1.7 en BP III.1.8

BP III.1.5	Karel Vuursteen	Doug Dunn	Guy Demuyneck	Rob van den Bergh	Ben van der Veer	Peter Wakkie	Joost Tjaden
27 January	✓	–	✓	✓	✓	n.a.	n.a.
23 February	–	✓	✓	✓	✓	n.a.	n.a.
10 March	✓	✓	✓	✓	✓	n.a.	n.a.
21 April	✓	✓	✓	✓	✓	n.a.	n.a.
28 April	✓	✓	✓	✓	✓	n.a.	n.a.
8 May	✓	✓	✓	✓	✓	✓	n.a.
21 July	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
27 October	✓	✓	✓	✓	✓	✓	–
24 November	✓	✓	–	✓	✓	–	✓
10 December	✓	–	✓	–	✓	✓	✓

TomTom, p.45

BP III.1.7

During a separate meeting, the supervisory board extensively discussed its own performance, composition and that of its three committees. In preparation for this self-assessment, each member of the supervisory board anonymously completed a questionnaire. Items assessed and discussed included (i) the board's size, mix of skills and experience, (ii) frequency, decision-making, follow-up of and discussion during meetings, (iii) training, induction and performance, (iv) the relationship with the executive

board and (v) the performance of the chairman. A summary by the company secretary of the main findings from the completed questionnaires was used as the basis for the self-assessment discussion. The supervisory board concluded that all of the above mentioned items were unanimously assessed positively. At year-end, the supervisory board chairman also conducted one-on-one meetings with each individual supervisory board member to discuss his or her own functioning as well as the functioning of the full board.

Randstad, p. 62

BP III.1.8

Strategische doelen zijn altijd een belangrijk onderwerp in de vergaderingen. Met de Raad van Bestuur zijn maatregelen besproken om de negatieve effecten van de heersende marktomstandigheden op te vangen. Daarnaast waren financieringsregelingen, convenanten, werkkapitaal en kostenbeheer prioriteitspunten in alle vergaderingen.

Ontwikkelingen in alle marktsectoren en regio's – met name de Britse markt die het hardst werd getroffen – stonden regelmatig op de agenda. Specifieke marktsectoren, vooral groeisectoren als Water & Energy en Transportation evenals uitbreiding van de expertisegebieden, werden diepgaand besproken, ook in het licht van de strategische koersverlegging. Helaas vielen er ontslagen, voornamelijk in de hardst getroffen markten, zoals Denemarken, Nederland en het Verenigd Koninkrijk. Over deze maatregelen heeft regelmatig overleg plaatsgevonden met de Raad van Bestuur.

Grontmij p. 9

Figuur 2 geeft enkele voorbeelden van onze positieve waarderungen voor de best practices als genoemd in tabel 7. Zo geeft het RvC-verslag van TomTom per vergadering de individuele aanwezigheid weer, het RvC-verslag van Randstad geeft een uitgebreide toelichting op de evaluatie en geeft aan dat de uitkomsten positief waren en het RvC-verslag van Grontmij geeft aan diepgaand betrokken te zijn geweest bij de strategische koersverlegging.

Tot slot geeft tabel 8 de resultaten van de indirecte eisen. Alhoewel indirect geformuleerd in de Code, zijn dit de eisen waarbij de RvC inhoudelijk inzicht kan geven in zijn gevoerde toezicht.

De eerste twee toezichtstaken, namelijk realisatie doelstellingen en strategie en risico's, worden in elk RvC-verslag vermeld. Alle RvC's erkennen daarmee dat dit tot hun toezichtstaak behoort. Toch geeft minder dan de helft van de RvC's ook inhoudelijk informatie over de uitvoering van deze toezichtstaak of zijn eigen mening. Respectievelijk 32% en 43% van de RvC-verslagen geeft dieper inzicht in deze thema's, en alhoewel deze twee percentages het hoogst zijn van de zeven toezichtstaken, blijft het een minderheid. Ook de opzet en werking van de interne risicobeheersing en financiële verslaggeving worden in vrijwel alle RvC-verslagen genoemd, respectievelijk 97% en 93%. Het aantal RvC-verslagen waarin een eigen mening en/of inzicht wordt gegeven, daalt sterk naar respectievelijk 18% en 12%. Tot slot de laatste drie toezichtstaken. Hierbij daalt

in alle gevallen het noemen van de toezichtstaak tot maximaal 50% van de RvC-verslagen. Hierbij valt bovendien op dat de RvC-verslagen waarbij deze taken genoemd zijn, vaak louter voldoen vanwege het letterlijk overnemen van het lijstje van de Code. Inzicht of een eigen mening kwamen wij in slechts een enkel RvC-verslag tegen. Ook opvallend hierbij is dat veelvuldig het RvC-verslag alleen melding maakt dat de RvC toeziet op naleving van de Code, maar geen bredere verwijzing bevat naar wet- en regelgeving. De verhouding met de aandeelhouders wordt in 43% van de RvC-verslagen genoemd, maar slechts één RvC (KPN, zie figuur 3 met best practices) krijgt onze positieve waardering vanwege enig inzicht en een mening over het belang van een 'open dialoog'.

Voor alle toezichtstaken geldt dat de RvC's van de AEX-fondsen het meest vaak een eigen mening of inzicht geven.

6 Conclusies en aanbevelingen

In dit artikel is onderzocht in hoeverre de RvC-verslagen nuttige informatie verschaffen over het gevoerde toezicht. De Code vereist dat het RvC-verslag deel uitmaakt van de jaarstukken van de onderneming en dat daarin de RvC verslag doet van het gevoerde toezicht. Voor het onderzoek is een onderscheid gemaakt tussen directe en indirecte eisen. Voorts is objectief beoordeeld of aan deze eisen is voldaan, en subjectief een oordeel gegeven over het inzicht dat de RvC met zijn verslag geeft.

Tabel 8 Indirecte eisen: verslag van werkzaamheden in combinatie met toezichtstaken

BP III.1.6	Alle ondernemingen n=60	AEX n=19	AMX n=21	AsX n=20
Realisatie doelstellingen	100%	100%	100%	100%
<i>Positieve waardering^a</i>	32%	47%	33%	15%
Strategie en risico's	100%	100%	100%	100%
<i>Positieve waardering</i>	43%	58%	29%	45%
Interne risicobeheersing	97%	100%	90%	100%
<i>Positieve waardering</i>	18%	21%	14%	20%
Financiële verslaggeving	93%	95%	90%	95%
<i>Positieve waardering</i>	12%	26%	0%	10%
Naleving wet- en regelgeving	45%	63%	52%	20%
<i>Positieve waardering</i>	7%	21%	0%	0%
Verhouding aandeelhouders	43%	53%	38%	40%
<i>Positieve waardering</i>	2%	5%	0%	0%
Relevante aspecten MVO	50%	74%	43%	35%
<i>Positieve waardering</i>	15%	21%	14%	10%

^a Voor alle toezichtselementen geldt dat wij een positieve waardering geven indien de RvC een mening, oordeel of visie op het desbetreffende thema vermeldt. Het enkel noemen van een rijtje toezichtsthema's, zelfs indien uitgebreid, kwalificeert dus niet voor een positieve waardering.

Figuur 3 Voorbeelden van positieve waardering op toezichtstaken (BP III.1.6)

<p>III. 1.6.a De in het businessplan van de onderneming voor 2009 vastgelegde uitgangspunten vormen belangrijke criteria voor de beoordeling van de uitvoering van plannen en geleverde prestaties. Daarbij zit de grootste profielverandering in 2009 ten opzichte van 2008 in de significante winstdaling bij het vastgoedbedrijf en in het beëindigen in 2009 van de grote verliezen/ onderperformance (in 2008) bij Heijmans Bouw in Nederland, thans Heijmans Woningbouw en Heijmans Utiliteitsbouw, en bij de bouwbedrijven en Heijmans Vastgoed in België. Heijmans, p.20</p>	<p>De (onderliggende) operationele resultaten verbeteren in 2009 mede door de genomen maatregelen significant, dit ondanks de drastische neergang van de resultaten bij het vastgoedbedrijf. Tijdens de vergaderingen is regelmatig inhoudelijk diepgaand gesproken over de voortgang en resultaatontwikkelingen van een aantal grote dan wel complexe projecten, waarbij kritisch is gekeken naar de aanpak hiervan, het risicomanagement, de aansturing van de business door het management en dergelijke. Hetzelfde geldt voor het aanbestedingsbeleid met betrekking tot de grote tenders en PPS-projecten.</p>
<p>III.1.6b The most important strategic event in 2009 was the merger with Malcolm Pirnie. We fully supported this step which significantly strengthens our position in the Unites States and the global water market. As Malcolm Pirnie mainly works for governments and has a strong reputation and solid management, we agreed with the Executive Board that the risks were acceptable, despite the economic circumstances. We support the establishment of Water as a fourth business line, allowing the company to expand in the growing water market. Arcadis, p.50</p>	
<p>III.1.6.d Toezicht op rapportage De vergaderingen van de Raad van Commissarissen worden vooraf gepland om een goed toezicht op de rapportageverplichtingen van de Groep te waarborgen. De kwartaal-, halfjaar- en jaarcijfers zijn uitgebreid toegelicht en besproken. Vertegenwoordigers van KPMG Accountants N.V., de accountant van Grontmij, hebben de vergadering bijgewoond waarin de halfjaar- en jaarresultaten aan de orde kwamen. Belangrijke onderwerpen gedurende het jaar waren toezicht op de financiering- en treasury-activiteiten, budgetten en prognoses en de kasstroomsituatie van de Groep. Grontmij, p.9</p>	<p>Op al deze onderwerpen heeft de Raad van Commissarissen aanzienlijke vooruitgang in de rapportage- en prestatie meting geconstateerd. Mede gezien de huidige volatiliteit van de financiële markten werden de koersontwikkelingen en het koersrendement in vergelijking met branchegenoten van Grontmij besproken.</p>
<p>III.1.6.f The Supervisory Board also keeps itself abreast of the views of (major) shareholders. Prior to the AGM, members of the Supervisory board discussed the remuneration policy with (representatives) of institutional investors who had questioned the fact that a potential additional incentive for the Board of Management had not been submitted for approval to the AGM. KPN, p.53</p>	<p>Although it did not concur with the view that this incentive should have been approved by the AGM, the Supervisory Board is open to dialogue with shareholders and the public debate on remuneration in general. Going forward it will timely discuss remuneration matters in relation to the AGM agenda with (representatives) of shareholders and/or other stakeholders.</p>
<p>III.1.6.g In het verslagjaar besprak de Raad van Commissarissen Grontmij's betrokkenheid in en doelstellingen voor duurzaam en maatschappelijk verantwoord ondernemen, de wijze waarop dit in de bedrijfsprocessen wordt verankerd en de wijze waarop wij over dit essentiële onderdeel zullen rapporteren. Grontmij heeft reeds gekozen om haar verslaglegging op dit gebied in te richten volgens de mondiale GRI-richtlijnen. Grontmij, p.10</p>	

Uit het onderzoek blijkt dat de naleving van zowel de directe als de indirecte eisen te wensen overlaat. De meeste RvC-verslagen bevatten niet meer dan een, soms zelfs onvolledige, opsomming van feitelijke gebeurtenissen zonder hier een mening aan te verbinden. De vigerende Corporate Governance Code zou de indirecte eisen aan het RvC-verslag (het verslag doen van het gevoerde toezicht) duidelijker kunnen beschrijven. Dit kan door in BP III.1.6 na de zeven toezichtstaken een zin op te nemen dat 'de RvC in het RvC-verslag inzicht geeft in de wijze waarop op deze onderdelen toezicht is gehouden, door aan te geven welke issues er spelen en hoe zij hierop hebben toegezien'. In de Code moet

de doelstelling van het 'inzicht geven' helder zijn; de formulering kan daarbij breed gekozen worden om de RvC bewegingsruimte te laten. Hierbij kan men aansluiting zoeken bij de door de IASB (2009, p.11) opgestelde richtlijnen voor het directieverslag, waarbij het verslag geen herhaling van eerder genoemde informatie dient te zijn, geen routine- of standaarddiscussies moet laten zien die geen inzicht geven, en tevens toekomstgericht moet zijn.

Een andere mogelijkheid zou zijn om de voorzitter van de RvC zijn eigen brief te laten schrijven, naar voorbeeld van de *Chairman's letter* in de *one-tier board*. Tot slot noemen wij

enkele interessante suggesties van Schuit (2010, p.83), die onder meer pleit voor het opnemen van de taakverdeling tussen CEO en voorzitter RvC, de hoeveelheid tijd die de voorzitter aan zijn werk had verwacht te besteden (onder normale omstandigheden) en de wijze waarop hij of zij zich zelfstandig geïnformeerd heeft.

Uit het onderzoek volgt dat de inhoud van het RvC-verslag niet eenduidig vaststaat. Zo bestaat er enerzijds verschil in de diepgang en informatiewaarde, anderzijds is niet alle informatie op één plaats geconcentreerd. Informatie die men verwacht in het RvC-verslag is ook op andere plaatsen aangetroffen. Wij bevelen ondernemingen aan om informatie die een getrouw beeld geeft over toezicht gedurende het jaar te allen tijde op te nemen in het RvC-verslag. Het RvC-verslag dient immers om verantwoording af te leggen over het gehouden toezicht. Andere informatie die geen betrekking heeft op het toezicht houden, maar bijvoorbeeld op de inrichting van het bestuur, kan beter in het corporate governance-hoofdstuk worden opgenomen. Ook dient te worden overwogen, zeker als het geen verantwoordingsinformatie betreft, om informatie op de website te plaatsen. ■

Dr. M. Lückcrath-Rovers is als universitair hoofddocent verbonden aan de Master Financieel Recht van de Erasmus Universiteit Rotterdam. Zij is tevens commissaris bij AN Bank Beleggingsfondsen NV en redactielid van het Tijdschrift Goed Bestuur.

Drs. M.A. Scheltema is als Research Fellow verbonden aan de Erasmus Universiteit Rotterdam. Daarnaast is zij commissaris en toezichthouder bij een aantal vennootschappen.

Prof. dr. A. de Bos is parttime hoogleraar Bedrijfseconomie aan de Erasmus Universiteit en is als partner verbonden aan Ernst & Young.

Bijlage: Ondernemingen in de dataset

AEX n=19	AMX n=21	AscX n=20
Aegon	Aalberts	Accell
Ahold	AMG	Ballast Nedam
Akzo Nobel	Arcadis	Beter Bed
ASML	ASMI	Brunel
BAM	BinckBank	Exact
Boskalis	Crucell	Fornix
Corio	CSM	Gamma
DSM	DeltaLloyd	Grontmij
Fugro	Draka	Innoconcept
Heineken	Eurocommercial	Kardan
ING	Heijmans	Kas Bank
KPN	Imtech	Macintosh
Philips	Mediq	Nieuwe Steen
Randstad	Nutreco	Pharming
SBM	Ordina	Qurius
TNT	SNSReaal	Sligro
TomTom	Ten Cate	Telegraaf
Wereldhave	USG People	TKH
Wolters Kluwer	Vopak	Unit 4
	Wavin	VastNed office
	Wessanen	

Literatuur

- Baiman, S. en R.E. Verrecchia (1996), The relation among capital markets, financial disclosure, production efficiency and insider trading, *Journal of Accounting Research*, vol. 34, no. 1, pp. 1-22.
- Bos, A. de, H. Edelman en J. Scheffe (2008), Het verslag van de Raad van Commissarissen, in: R.G. Bosman, R.L. ter Hoeven en R.G.A. Vergoossen (red.), *Het jaar 2007 verslagen* (pp. 95-113), Kluwer: Deventer.
- Choi, F.D.S. (1974), European disclosure: The competitive disclosure hypothesis, *Journal of International Business Studies*, vol. 5, no. 2, pp. 15-23.
- Fischer, P.E. en R.E. Verrecchia (2000), Reporting bias, *The Accounting Review*, vol. 75, no. 2, pp. 229-245.
- Hermalin, B.E. en M.S. Weisbach (2007), Transparency and corporate governance, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=958628>.
- IASB (2008), An improved conceptual framework for financial reporting, *International Accounting Standards Board Exposure Draft*, May 2008.
- IASB (2009), Management Commentary, *International Accounting Standards Board Exposure Draft*, ED/2009/6, June 2009.
- Jensen, M.C. en W.H. Meckling (1976), Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, vol. 3, no. 4, pp. 305-360.
- Pfeffer, J. en G.R. Salancik (eds.) (1978), *The external control of organizations: A resource dependence perspective*, New York: Harper & Row.
- Schuit, S.R. (2010), The Chairman makes or breaks the board. De rol van de Chairman van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen, Nyenrode Business University.

Noten

1 Wij verwijzen hier naar de Corporate Governance Code zoals geactualiseerd door de Monitoring Commissie Corporate Governance Code, de 'commissie-Frijns', geldend per 1 januari 2009.

2 FD Henri Sijthoff-Prijs: de jury bestaat uit prof. dr. J.Klaassen, E.A.J. van de Merwe en prof. dr. J.M.G. Frijns.

3 Met de laatste toevoeging wordt verwezen naar contracten, bijvoorbeeld leasecontracten, waarbij de juridische eigendom anders kan zijn dan de economische eigendom. De economische realiteit is daarbij dus minstens zo belangrijk als de juridische vormgeving en men kan zich hier niet

achter verschuilen.

4 Naast deze best practices zijn er ook nog best practices die betrekking hebben op institutionele beleggers en de externe auditor. De eisen die aan hen worden gesteld, zijn niet in de tabel opgenomen.

5 Een uitzondering daarop is het remuneratierapport. Dit rapport is namelijk wel gericht op een specifiek jaar, maar wellicht dat hier de omvang van het rapport een rol speelt, waardoor het niet in zijn geheel wordt opgenomen in het jaarverslag maar op de website wordt geplaatst. Wel moeten de hoofdlijnen in het jaarverslag opgenomen

worden (in het RvC-gedeelte).

6 Air France-KLM; Arcelor Mittal; Reed Elsevier; Royal Dutch Shell; Unibail-Rodamco; Logica; Antonov; Arseus; Homburg Invest; Phoenix; Prologis.

7 Reed Elsevier; Unilever.

8 Voor de voorbeelden is zo veel mogelijk het Nederlandstalige RvC-verslag gebruikt. Niet alle ondernemingen publiceren echter de volledige jaarstukken in het Nederlands; soms is alleen een verkort jaarverslag in het Nederlands voorhanden.