

Cultuur en gedrag volgens de nieuwe corporate governance code

Erik van de Loo & Jaap Winter, datum 21-06-2016

Datum	21-06-2016
Auteur	Erik van de Loo & Jaap Winter ¹
Folio weergave	Download gedrukte versie (PDF)
Vakgebied(en)	Ondernemingsrecht / Algemeen

In deze bijdrage gaan wij in op de wijze waarop de nieuwe code corporate governance het terecht als zeer belangrijk bestempelde onderwerp van cultuur en gedrag benadert. Allereerst plaatsen wij enkele kanttekeningen bij de voorstellen dienaangaande in de code zelf. Cultuur dient als begrip ruimer opgevat dan als het veld van normen en waarden. Leiderschap, cultuur, toezicht en bestuur vormen een zeer complex geheel. Toezicht op en veranderen van cultuur zijn daarmee eveneens complex. Hoe commissarissen hier precies een rol in hebben komt onvoldoende naar voren. Bovendien blijft de rol van het belang van cultuur en gedrag op het niveau van de board zelf eveneens onderbelicht, afgezien van de vanzelfsprekende erkenning dat de toon aan de top ertoe doet. Valkuil is dat door ontbreken van voldoende expertise op dit vlak bij boards, cultuur een technisch programma wordt dat de complexiteit loochent van daadwerkelijke verandering. Daarnaast gaan wij in op drie belangrijke onderwerpen die in de code geen of onvoldoende aandacht krijgen. Dat is allereerst de impact die de code zelf, en regelgeving in het algemeen, heeft op cultuur en gedrag binnen een onderneming. Meer regels kunnen juist onbedoeld tot een verzwakking leiden van het vermogen om zelf morele afwegingen te maken. Vervolgens is er de factor van het belang van het gedrag van en binnen de board zelf, die mede bepaalt of en hoe een governance systeem zal werken. Bepleit wordt bij de benadering van boards oog te hebben voor de wisselwerking van groeps-, systeem- en persoonsgebonden kenmerken. Daarom kan een board niet zonder een goede (zelf)evaluatie. De code blijft voor de erkenning hiervan in gebreke. Als derde factor stellen we de invloed van beloning op gedrag aan de orde. Het gaat hier zowel om de beloning van bestuurders als van commissarissen. Wij bepleiten de verantwoordelijkheid voor de beloning van bestuurders nadrukkelijk bij de commissarissen als werkgever te laten. Gewezen wordt op de risico's die er vanuit gedragsonderzoek bezien in het geding zijn indien men commissarissen toestaat zelf (deels) in aandelen beloond te worden. Waakzaamheid is hier op zijn minst geboden. Onze bijdrage sluit af met een reeks suggesties en aanbevelingen.

1. Inleiding

AshleyMadison.com is een dating website voor mensen die getrouwd zijn of een vaste relatie hebben. De website ging in 2002 van start en werd al snel de grootste online gemeenschap voor buitenechtelijke affaires. AshleyMadison.com werd op 15 juli 2015 gehackt en eind augustus 2015 werden de persoonlijke gegevens van de meerderheid van de accounts die werden aangehouden bij de site openbaar gemaakt op BitTorrent, waarna de gegevens op een groot aantal websites

beschikbaar werden. De hack leverde veel publiciteit op, ook in Nederland.^[2] Inmiddels heeft de hack van Ashley Madison ook wetenschappelijke resultaten opgeleverd. Onderzoekers van Tulane University en Michigan State University gebruikten de openbare data van de website op een bijzondere manier.^[3] Zij verzamelden data van gebruikers van de site die een corporate domeinnaam hebben gebruikt om hun AshleyMadison account aan te maken. Dat bleken er in de periode 2002-2014 een kleine 47.000 personen te zijn geweest, bij 12.500 corporate domeinnamen, waarbij domeinnamen als facebook.com, yahoo.com en google.com werden uitgesloten. Van deze 47.000 gebruikers is aannemelijk dat ze werknemer waren van de bedrijven waarvan ze de domeinnamen gebruikten. Vervolgens onderzochten de auteurs het ethische gedrag van deze bedrijven, op basis van de hypothese dat een groter lidmaatschap van AshleyMadison onder het personeel erop duidt dat integriteit in de corporate cultuur minder aandacht krijgt. De onderzoekers vinden inderdaad dat een hogere deelname van het personeel van een bedrijf aan AshleyMadison gecorreleerd is aan slechtere scores bij twee maatstaven van ethisch gedrag, nl. ratings door externe analisten van ethisch gedrag en SEC handhavingsacties vanwege accounting *misstatements*. Ze vinden daarnaast een correlatie met hogere niveaus van innovatie en grotere risico-bereidheid door grotere *leverage*. De onderzoekers trekken geen conclusies over de causale relaties tussen AshleyMadison lidmaatschap van werknemers en ethisch gedrag of innovatie van het bedrijf.

Onderzoeken als dit, waarin inputvariabelen worden gecorreleerd aan de prestaties van een bedrijf in het ene of andere domein, roepen altijd vragen op. De onderzochte inputvariabelen zijn slechts enkele van de talloze factoren die de prestaties, en in dit geval het ethisch gedrag van een bedrijf bepalen. Hoe de onderzochte variabelen zich verhouden tot niet onderzochte relevante factoren en hoe zij elkaar mogelijk beïnvloeden wordt niet duidelijk. Ook in dit onderzoek leveren de onderzoekers statistisch trapeze-werk af om te laten zien dat hun bevindingen toch echt significant zijn. Wat daar van zij, het geeft te denken dat een hoger dan gemiddeld lidmaatschap van AshleyMadison onder werknemers vaker voorkomt bij bedrijven die langs ethische maatstaven slechter worden beoordeeld door analisten en die meer SEC handhavingsacties te verduren hebben in verband met hun financiële rapportages. Het is niet eenvoudig om cultuur van een bedrijf nauwkeurig in kaart te brengen.^[4] Het lidmaatschap van werknemers van AshleyMadison is misschien een hele bijzondere uiting van cultuur, de bevindingen geven tenminste enige voeding aan de gedachte dat corporate cultuur ertoe doet vanuit een governance en toezichtperspectief. Het is terecht dat de Monitoring Commissie in de nieuwe code aandacht wil besteden aan het thema gedrag en cultuur. Hoofdstuk 4 van het voorstel voor herziening van de code is geheel daaraan gewijd, uitmondend in een Principe 2.5 en vijf best practice bepalingen. In deze bijdrage gaan wij nader in op deze voorstellen (par. 2). Maar wij gaan ook in op drie onderwerpen die cultuur en gedrag binnen een bedrijf mede bepalen, maar waaraan in het voorstel voor herziening geen aandacht wordt besteed. Het eerste thema is dat de code zelf, en regelgeving in het algemeen, invloed heeft op het gedrag en op de cultuur binnen een onderneming (par. 3). Opvallend is verder dat cultuur en gedrag in de boardroom, tussen bestuurders en commissarissen of executives en non-executives geen expliciet onderwerp uitmaakt van de aandacht van de Commissie voor cultuur en gedrag (par. 4). Tenslotte heeft vanzelfsprekend de beloning van bestuurders en commissarissen bedoelde en onbedoelde gedrags- en cultuureffecten, waaraan de Commissie evenmin aandacht besteedt (par. 5). Wij sluiten af met een conclusie die op een aantal van deze onderwerpen enkele suggesties inhoudt.

2. Cultuur (en gedrag) in het voorstel voor herziening

Het is goed dat in het voorstel voor herziening van de code voor het eerst uitgebreid plaats is ingeruimd voor het onderwerp cultuur en gedrag. Zowel bij het leidinggeven aan veranderingen⁵ als bij boards⁶ worden cultuur en gedrag als cruciale factoren voor falen en succes onderkend. De Commissie omschrijft dat “de cultuur van de met de vennootschap verbonden onderneming wordt gevormd door het geheel van normen en waarden die op alle niveaus van de onderneming worden uitgedragen en nageleefd”. Hiertoe, aldus de Commissie, is een actieve houding van bestuur en commissarissen geboden en volstaat het voor hen niet om interne regels op te stellen en reguliere controle op de naleving daarvan in te richten. Welke normen en waarden het betreft schrijft de Commissie niet voor, dat moeten ondernemingen zelf bepalen, zolang zij maar wel gericht zijn op lange termijn waardecreatie. Bovendien benoemt men vijf ‘best practices’: het stimuleren van openheid en aanspreekbaarheid, het informeren door het bestuur van de voorzitter van de raad van commissarissen over signalen van misstanden, de verantwoordelijkheid van het bestuur voor cultuur, het ook met de medezeggenschap bespreken van gedrag en cultuur en ten slotte het verantwoording afleggen over dit alles in het bestuursverslag.

Bij de wijze waarop cultuur en gedrag in deze herziening aan de orde wordt gesteld willen wij de volgende kanttekeningen maken.

Het is van belang om onderscheid te maken tussen de cultuur zoals die zich voordoet in het feitelijke gedrag en het uiteenlopende spectrum aan soorten factoren die hiervoor als bepalend gelden. Deze omvatten normen en waarden maar beperken zich daar allerminst toe. Denk aan analyses en benaderingen van boards met oog voor evolutionaire principes, groepsdynamiek, individueel psychologische factoren, cognitieve biases, beloning, structuur, strategie, de invloed van externe en interne toezichthouders, opvattingen en beïnvloedingsstrategieën van (activistische) aandeelhouders, politieke en maatschappelijke debatten, etc. Leiderschap, cultuur, toezicht en bestuur vormen een amalgaam waarvan de complexe verwevenheid stap voor stap in kaart wordt gebracht.

Wetenschappelijk onderzoek ernaar staat nog in de kinderschoenen, de ‘black box’ van boards is nog maar onlangs bezig geopend te worden.

De Commissie deelt het bestuur en de raad van commissarissen een centrale rol toe bij het vaststellen, implementeren en bewaken van een cultuur die is gericht op lange termijn waardecreatie. Maar hoe men deze ingewikkelde rol precies moet en kan oppakken wordt niet duidelijk. Cultuur is te complex om zich te laten vangen in het beeld van een verwarmingsinstallatie die men anders kan instellen door aan een thermostaat te draaien. Cultuur is geen ‘ding’ op zich, zo waarschuwen Graamans, Ten Have en Ten Have⁷ in een commentaar op het voorstel van herziening. Zij stellen dat het benoemen van “cultuur” als een eigenstandige factor, als een volgens de code “drijvende kracht voor een effectieve samenwerking van de corporate governance van de vennootschap” een onjuiste aanduiding is van waar het werkelijk omgaat: gedrag van mensen. En het veranderen van gedrag van mensen in organisaties is lastig en moeilijk.⁸ Overigens geeft ook de Commissie zelf aan dat het een misvatting is om te denken gedrag met name via regelgeving, richtlijnen en codes te kunnen veranderen. Maar hoe moet het dan wel? De code werkt dit niet of onvoldoende uit. De wijze van formuleren van best practice 2.5.3 over de verantwoordelijkheid van het bestuur voor cultuur (Het bestuur stelt de gezamenlijke waarden vast, stelt een gedragscode op, draagt de cultuur uit door het zetten van de juiste ‘toon aan de top’ en voorbeeldgedrag, etc.) komt staccato en instrumenteel over. Zo komt onvoldoende uit de verf wat de Commissie waarschijnlijk zelf ook weet over dynamiek en gedragspatronen in bestuurskamers, gelet op door haar gebruikte bronnen.⁹

Hoewel uitdrukkelijk wordt aangegeven dat de 'tone at the top' een cruciale factor is, blijft het belang van gedrag en cultuur voor het functioneren van de board zelf onderbelicht. Wij gaan hier in paragraaf 4 nader op in.

Het is terecht om het bestuur en de raad van commissarissen verantwoordelijkheid toe te kennen voor vraagstukken van gedrag en cultuur binnen de organisatie. Er is echter nog maar weinig echte expertise op dit vlak op dat niveau van de organisatie. De meeste commissarissen en bestuurders hebben hier geen deskundigheid. Hier doemen tenminste twee risico's op. Het eerste is dat men naïef maar goed bedoeld denkt gedrag en cultuur met een vooral instrumentele, technische benadering te kunnen veranderen. De werkelijkheid van gedragsverandering is ingewikkelder en vraagt om voortdurend de juiste balans te vinden tussen zogenaamde *technische* en *adaptieve* uitdagingen. Bij adaptieve uitdagingen gaat het om het ter discussie stellen en veranderen van lang gehouden opvattingen en gedragspatronen. En dat is een doorgaans onregelende aangelegenheid die veel inzet, doorzetting en inzicht van leiders vraagt.^[10] Niet alleen dat de verandering zelf kan mislukken maar dit betekent doorgaans ook een afkalving van het gezag van het leiderschap.

Het verandermanagement als empirische wetenschap ('*evidence based*') is een nog jonge en opkomende discipline. Laat staan dat de wel al beschikbare inzichten en methoden voldoende en effectief toegepast zouden worden. Het feit dat ook vandaag de dag nog het merendeel van de veranderpogingen mislukt en/of geen standhoudt, spreekt wat dat betreft boekdelen.^[11] Deze deskundigheid was, zo lijkt het, ook niet in de Commissie zelf vertegenwoordigd.

Een tweede hiermee samenhangend risico is dat bestuurders en commissarissen van cultuurverandering een project en programma maken dat vervolgens voor wat betreft de uitvoering vooral aan anderen wordt uitbesteed. Consultancy bedrijven en trainingsbureaus spinnen hier goed garen bij door het leveren van grootschalige en kostbare gedrags- en cultuurprogramma's. Wij hebben het in ons eigen werken met boards meegemaakt dat commissarissen oprecht meenden dat "de cultuuropgaven van de onderneming" met een dergelijk programma afdoende werden geadresseerd. Het volstaat niet om commissarissen op te roepen toezicht op cultuur te houden. Wat houdt dat in en hoe doet men dat? En in hoeverre raakt dat ook de commissarissen en hun eigen functioneren? Er lijkt hier een analogie tussen (toezicht op) verandermanagement op het vlak van gedrag en cultuur en risicomanagement. Bij beide moet er diepgaande kennis en ervaring in bestuur en raad van commissarissen aanwezig zijn om een dergelijke functie en capaciteit in de onderneming op te kunnen bouwen en toe te zien op de kwaliteit ervan. Het is bovendien niet voldoende om dit als een afzonderlijk gebied van expertise in huis te hebben. Men moet de domeinen ook in nauwe relatie tot elkaar en als onderdeel van elkaar kunnen beschouwen: gedrag en cultuur, risicomanagement, strategie executie, besluitvorming en leiderschap. Daarom alleen al kan en mag men cultuur en gedrag als bestuur en commissarissen niet uitbesteden en als een afzonderlijke, verkokerde dimensie overlaten aan HR of externe adviseurs. Kijk naar de recente onthullingen over sjoemeldiesel of de neergang van Nokia.^[12] Het gaat steeds om een configuratie van elementen en determinanten. Cultuur als een mozaïek van verschillende stenen. Bestuur en raad van commissarissen zijn hier een onderdeel van en voor het geheel inderdaad verantwoordelijk, zoals de code terecht aangeeft.

Het voorstel voor herziening suggereert bij het ontwikkelen van de cultuur zowel in te zetten op het stimuleren van openheid, aanspreekbaarheid en tegenspraak als op het tijdig en effectief signaleren en adresseren van vermoedens van misstanden. Openheid en aanspreekbaarheid zijn van belang maar er zijn meer factoren en dimensies die men in gedachten dient te hebben voor het opbouwen van een effectieve cultuur aan de top van organisaties. Het onderzoek hiernaar is nog slechts

beperkt. Zelf wijzen wij op tenminste vier positieve factoren voor het ontwikkelen van boards: vertrouwen, (zelf)reflectief vermogen, nederigheid en de moed tot waarheid spreken (parrhêsia).^[13] Zoals gezondheid meer is dan het bestrijden van ziekte, vraagt effectiviteit van een board om meer dan het bestrijden van uitwassen en ontsporingen. Niettemin blijft het zaak om misstanden vroegtijdig en effectief te signaleren en te bestrijden. Een klokkenluiderprocedure is daarvan een onderdeel, zoals de code aangeeft. Wij willen bepleiten om hier het net breder en dieper uit te gooien. Bijvoorbeeld door te leren van wat de afgelopen decennia op het vlak van veiligheid en incidentenanalyse in de procesindustrie naar voren is gekomen.^[14] Het is van belang om de gehele keten in kaart te brengen die leidt tot een incident of calamiteit. Aan een incident gaan meerdere latente fouten ('near misses') vooraf die op hun beurt voortspruiten uit een nog veel groter reservoir van onveilige handelingen. Dit alles vindt een vruchtbare voedingsbodem in een reeks van psychologische en organisatorische precondities zoals oplopende haast, stress, conflicten, tegenstrijdige procedures, communicatieproblemen en/of achterstallig onderhoud. De laatste of zo u wil de eerste schakel in deze keten is de door medewerkers waargenomen houding van het topmanagement ten aanzien van veiligheid.

De *tone at the top* doet ertoe en deze moet men in zijn effecten naar systemen, praktijken, houdingen, emoties en gedragingen door de gehele organisatie heen in kaart brengen en in het oog houden. De top moet zichzelf hierbij nadrukkelijk als onderdeel van een dergelijke keten zien. Een extern gefaciliteerde evaluatie van de board helpt dit in beeld te krijgen. Dit voorkomt de situatie van de spreekwoordelijke slager die zonder dat te beseffen bovenal zijn eigen vlees aan het keuren is. Wat ons betreft onderstreept dit opnieuw het belang van deskundigheid op boardniveau om deze dynamiek te onderkennen evenals de behoefte aan meer empirisch onderbouwde kennis van de invloed van gedrag en houding van leiders op de cultuur en het gedrag in organisaties.

3. Regelgeving en gedrag

De corporate governance crisis van 2001-2003 en de financiële crisis van 2007-2009 hebben geleid tot een overvloed aan regelgeving van corporate governance, in het vennootschapsrecht, het effectenrecht en het financiële recht. Veel van deze regelgeving komt voort uit de gedachte dat onverantwoordelijk gedrag van bedrijven en financiële instellingen de verschillende crises mede heeft veroorzaakt en geadresseerd moet worden om een nieuwe crisis te voorkomen. Deze regelgevingsreflex is klassiek na iedere crisis. Zij beantwoordt aan een diepe menselijke behoefte om controle te hervinden nadat de crisis heeft laten zien dat er geen controle meer was.

De post-crisis regelgeving wordt vaak ontwikkeld en opgelegd zonder te bedenken wat de gevolgen daarvan zijn op het gedrag van degenen die ernaar moeten leven. Gewenst en ongewenst gedrag worden in de nieuwe regels beschreven en voorzien van geboden en verboden, waarbij er doorgaans van wordt uitgegaan dat men zich daar dan aan zal houden of dat bestaande of nieuwe sancties daarvoor wel zullen zorgen. Deze één-dimensionale benadering houdt er geen rekening mee dat de gedragseffecten van nieuwe regelgeving vaak veel complexer zijn. Nieuwe regelgeving, procedures, toezicht en sancties leiden niet per se tot het gewenst gedrag en ook waar dat wel zo is worden de positieve effecten daarvan soms ondermijnd door negatieve. Wij wijzen op een aantal effecten van regelgeving waaraan bij het tot stand brengen van de regelgeving doorgaans geen aandacht wordt geschonken.^[15] Juridische regelgeving is slechts effectief indien deze is ingebed in een doordachte theorie en agenda van verandermanagement.^[16]

3.1 Regulatory crowding-out effect

Regels kunnen een paradoxaal effect op mensen hebben. Meer en meer regels vervangen de verantwoordelijkheid die we voelen voor ons gedrag en de gevolgen daarvan voor anderen door verantwoordelijkheid om de regels na te leven. Toenemende regelgeving genereert een gevoel dat alles wat niet verboden is derhalve is toegestaan en geen beoordeling meer vraagt van de consequenties van het eigen gedrag voor anderen. Door onderdelen van de corporate werkelijkheid te reguleren met bindende regels verschuiven die onderdelen als het ware naar een andere mentale categorie buiten het bereik van morele reflectie. Dit perverse effect wordt wel aangeduid als het *crowding-out effect*. Dit begrip duidt aan dat de externe prikkel om iets te doen of niet te doen de eigen, intrinsieke motivatie daartoe wegduwt. Dit effect is aangetoond voor allerlei soorten prikkels. Een bekend voorbeeld is het onderzoek dat Gneezy en Rustichini deden naar de boete die kinderdagverblijven oplegden aan ouders die te laat kwamen om hun kinderen op te halen, welke boete het effect had dat juist meer ouders te laat kwamen.^[17] De sociale norm werd door de boete vervangen door een marktnorm, de boete werd een prijs die ouders konden betalen om hun kinderen later op te halen. We kunnen spreken van een regulatory crowding-out effect wanneer nieuwe regels bepaald gedrag proberen te adresseren en mensen vervolgens denken dat alles dat niet door de nieuwe regels wordt bestreken kennelijk toelaatbaar is.^[18] Een gevolg daarvan is dat we een soort uitbesteding ervaren van onze verantwoordelijkheid naar degenen die de regels maken. Als ons gedrag in de nog-niet-gereguleerde omgeving ter discussie wordt gesteld is het antwoord al snel dat de regelgever dan maar betere, completere regels had moeten maken. Hetzelfde effect ontstaat bij toenemend extern toezicht of het instellen van een interne compliance afdeling. Deze kunnen ons het gevoel geven dat als de toezichthouder of de compliance afdeling niet ingrijpt wij ons geen vragen hoeven te stellen over de gevolgen van ons gedrag.^[19] Het paradoxale gevolg van regelgeving kan door het crowding-out effect zijn dat mensen zich minder verantwoordelijk voelen voor de gevolgen van hun gedrag, terwijl onverantwoordelijk gedrag dat tot de crisis heeft geleid juist de aanleiding is voor de interventie met regels.

3.2 Verzwakking van ons vermogen om morele afwegingen te maken

Meer en meer regels verzwakken bovendien ons vermogen om morele afwegingen te maken. In een omgeving waarin regels en procedures gedetailleerd beschrijven wat we moeten en niet mogen doen lopen we het risico *automatons* te worden die gedachteloos deze regels en procedures volgen. Zo verliezen we het vermogen morele afwegingen te maken over de handelingen die we ons voornemen en die gevolgen hebben voor onze eigen organisatie, haar klanten, aandeelhouders, en anderen die daardoor worden geraakt. We trainen onze morele spieren niet meer want alles wat we moeten weten is kennelijk vastgelegd in regels en procedures. Omdat wat niet geregeld is wordt ervaren als moreel vrij terrein hoeven we ook op dat terrein geen morele afwegingen te maken. Barry Schwartz zei in een TED talk:

“moral skill is chipped away by an overreliance on rules that deprives us from the opportunity to improvise and learn from our improvisations.”^[20]

Zo verliezen we onze praktische wijsheid, een begrip dat Aristoteles ontwikkelde.^[21] Hij noemde het $\phi\rho\nu\nu\eta\sigma\iota\varsigma$ (phronesis). Een kernelement van praktische wijsheid is gevoeligheid voor context. In de meeste menselijke praktijken spelen botsende belangen, verwachtingen, principes, omstandigheden,

percepties en verantwoordelijkheden een rol bij het bepalen hoe te handelen. Zorgvuldige besluitvorming vereist het voortdurend afwegen van deze belangen, verwachtingen, principes, omstandigheden, percepties en verantwoordelijkheden. Het is ondenkbaar dat regels tevoren kunnen bepalen hoe besluiten moeten worden genomen in iedere context die zich zou kunnen voordoen. Dit vereist een zekere discretie om de verschillende factoren af te wegen in de concrete omstandigheden van het geval. De neiging om gedetailleerde regels uit te vaardigen na een crisis vermindert deze discretie. Het legt bepaalde uitkomsten van tevoren vast, doorgaans met alleen maar een van de denkbare doelstellingen of zorgen voor ogen die relevant kunnen zijn. De discretie om deze meervoudige doelstellingen of zorgen af te wegen verdwijnt zo.^[22] Wijsheid kan zich niet ontwikkelen wanneer er geen ruimte is om te oefenen.

3.3 Misvatting omtrent de onveranderlijkheid van ons gedrag

De illusie dat met nieuwe regels problemen met menselijk gedrag beter kunnen worden opgelost is ten dele gebaseerd op een misvatting omtrent de onveranderlijkheid van ons gedrag. In een eerdere publicatie van een van ons werd dit geïllustreerd aan de hand van de lijnen van het boter-kaas-en-eieren spel en de lijnen van een visnet.^[23] In het spel zitten maar vier lijnen, daartussen bevinden zich grote gaten. Als de lijnen de regels zijn laten zij veel ruimte voor allerhande gedrag. Maken we meer regels dan verdichten de lijnen zich tot een visnet. Veel meer lijnen, veel meer regels, maar ook veel meer gaten tussen de regels. De gaten zijn kleiner dan voorheen maar in aantal nemen ze toe. Nieuwe regels leiden tot nieuwe gaten in regels. Alleen als ons gedrag onveranderlijk zou zijn, zoals de omvang van een vis, zouden we met fijnmaziger netten daadwerkelijk effectief ongewenst gedrag kunnen bestrijden. In werkelijkheid past de menselijke inventiviteit zich aan de nieuwe situatie aan en ontdekt nieuwe gaten. De hoeveelheid gaten biedt zelfs nieuwe mogelijkheden voor ontoelaatbaar gedrag. Door de nieuwe regels neemt ook de complexiteit toe en wordt het moeilijker zicht te houden op alle mogelijke combinaties van gaten.

3.4 Waarom dan toch al die nieuwe regels?

Mede vanwege de genoemde factoren klagen we voortdurend over de toenemende regeldruk. We begrijpen dat het niet werkt en zelfs onze professionele en menselijke vermogens ondermijnt. Niettemin neemt de regelgeving almaar toe. Waarom? Voor een deel ligt de verklaring in het feit dat met verantwoordelijkheid ook risico gegeven is. Discretie om afwegingen te maken schept een verantwoordelijkheid om juiste afwegingen te maken, althans afwegingen die uitgelegd kunnen worden. Als de regels precies invullen wat we moeten doen, hebben we ook niet de verantwoordelijkheid om goede beslissingen te nemen en lopen we niet het risico verweten te worden de verkeerde beslissing te hebben genomen. Regels verminderen onze angst voor verantwoordelijkheid, onze angst om aan onze gelijken, aan degenen die van onze beslissingen afhankelijk zijn en het publiek te moeten uitleggen dat we tot een verkeerde beslissing zijn gekomen. Regels scheppen een gevoel van veiligheid in een wereld van risico. Een voorbeeld daarvan maakte een van ons als lid van de Commissie Tabaksblad mee toen hij in 2003 over het concept van de eerste governance code met bestuurders van beursvennootschappen sprak. Aanvankelijk klaagden deze bestuurders over al die nieuwe regels. Maar toen ze eenmaal hadden gelezen dat de nieuwe code van hen verlangde te verklaren dat het interne risicomanagement en controlesysteem effectief opereerde, klaagden ze dat de code geen nadere regels gaf op welke basis bestuurders zo'n verklaring konden afleggen. Ze ontwaarden een nieuw risico door het afleggen van deze verklaring zonder de veiligheid van regels die hen informeerden waarop ze zich konden baseren bij het afleggen van de verklaring.

De Nederlandse corporate governance code was een reactie op de governance crisis, waarbij in Nederland onder andere de Ahold-zaak speelde. Gelden de risico's die aan regelgeving kleven ook voor de code? De code onderscheidt zich van normale regelgeving doordat zij niet dwingend gedrag voorschrijft of verbiedt. Met een stelsel van principes en best practice bepalingen en het voorschrift van pas-toe-of-leg-uit wordt een combinatie beoogd van flexibiliteit en verantwoording over gemaakte keuzes in de inrichting van de governance. De code bevat in beginsel geen dwingende bepalingen. Er valt juist wat te kiezen, afwijking mag maar moet worden uitgelegd. De verantwoording vindt plaats in de governance verklaring die deel uit maakt van het jaarverslag. De algemene vergadering kan daarover het debat voeren met het bestuur en de raad van commissarissen, waar nodig kracht bijgezet door de uitoefening van aandeelhoudersrechten. Deze verantwoording is geheel en al publiek zodat ook verantwoording in *thecourt of publicopinion* kan plaatshebben.

Van het begin af aan heeft het pas-toe-of-leg-uit beginsel onder druk gestaan, niet alleen in Nederland maar in alle EU lidstaten waar governance codes tot stand zijn gebracht. Afwijkingen worden vaak slechts summier uitgelegd, met nietszeggende, door juristen opgestelde risicomijdende *boiler plate* teksten. Ook wordt regelmatig zonder nadere toelichting een beroep gedaan op een 'eigen regeling' die wordt gevolgd. De Europese Commissie heeft in 2014 een aanbeveling gedaan om de kwaliteit van de uitleg van afwijkingen van de code te verhogen.^[24] De aanbeveling wordt in het voorstel van de Monitoring Commissie overgenomen, zie het hoofdstuk Naleving van de code dat voorafgaat aan de principes en best practice bepalingen.

Het voorstel zal vast helpen de verantwoording te verbeteren wanneer wordt afgeweken. Intussen heeft zich een geniepiger ontwikkeling voorgedaan die de kracht van de code als alternatief voor bindende regelgeving ondermijnt.^[25] Veel beursvennootschappen kiezen ervoor gewoon maar zoveel mogelijk alle bepalingen uit de code toe te passen, zonder zich af te vragen of dat ook bijdraagt aan de kwaliteit van de governance en zonder er verder in de praktijk veel uitvoering aan te geven. Afwijken geschiedt alleen in een uitzonderlijk geval, om te voorkomen dat de governance van het bedrijf ter discussie wordt gesteld. Het simpelweg maar volgen van de bepalingen van de code, als waren zij bindende regels, biedt meer veiligheid. Deze formele, mechanische benadering van de code wordt in de praktijk gematcht door een even formele *box-ticking* houding van de meeste institutionele beleggers. Voor institutionele beleggers met grote mondiale beleggingsportefeuilles is het feitelijk onmogelijk om zicht te krijgen op de governance van de ondernemingen waarin ze beleggen. Belangstelling voor uitleg van afwijkingen van de code is te veel gevraagd. Zo ontstaat een praktijk die van de principes en best practice bepalingen de facto een soort binding laat uitgaan en die de verantwoordelijkheid voor goede governance verhoudingen reduceert tot een formalistisch proces. Die praktijk wordt nog versterkt doordat met name advocaten, accountants, beloningsadviseurs, head hunters en proxy advisors zich met de naleving van de code bemoeien. In hun handen wordt de code snel een stel regels waaraan je maar beter kunt voldoen, dat voorkomt problemen.

Na twaalf jaar oefenen met pas-toe-of-leg-uit, met teleurstellende resultaten, valt er wel wat voor te zeggen om het principe aan te passen naar een pas-toe-én-leg-uit principe. Het uitleggen zou er met name op gericht moeten zijn te laten zien op welke wijze de vennootschap de bepalingen toepast en hoe dat bijdraagt aan de governance van de vennootschap. Dit zou juist ook het deel van de code waar de bepalingen worden toegepast onderwerpen aan een verantwoording over de kwaliteit van de governance.

4. Cultuur en gedrag in de board

De board moet niet alleen haar leiderschapsverantwoordelijkheid begrijpen en oppakken ten aanzien van cultuur en gedrag voor de organisatie als geheel maar daarbij ook vooral realistisch onderkennen wat de invloed is van haar eigen gedrag. In de voorliggende herziening van de code blijft het belang van gedrag tussen bestuurders en commissarissen onderling onderbelicht. Dit is opmerkelijk daar de relevantie hiervan juist steeds sterker naar voren komt. Onderzoek naar de relatie tussen specifieke kenmerken van de structuur en de kwaliteit van governance, levert geen eenduidige conclusies op. Ook niet bijvoorbeeld ten aanzien van de vraag of het combineren van de rol van CEO en voorzitter van de raad van commissarissen nu een goede of slechte zaak is. Onderzoek laat zien dat dit afhankelijk is van contextuele factoren zoals leiderschap, cultuur en specifieke kenmerken van de situatie.^[26] Gedrag en cultuur in de boardroom zelf bepalen in belangrijke mate of een governance systeem zal werken.^[27] Het zal afhankelijk zijn van de wisselwerking tussen specifieke persoonlijkheidskenmerken, groepsdynamische processen, karakteristieken van het corporate governance systeem en van de gegeven situatie. Vandaar dat het van belang is om in onderzoek en praktijk van governance te werken met raamwerken en modellen die integratief van aard zijn en verschillende disciplines combineren. De afgelopen jaren hebben wij zelf enkele concepten en methoden ontwikkeld zoals *Board GPS* (het navigeren met een scherp oog voor de wisselwerking tussen factoren op Groep, Persoon en Systeem) en de *Board Interactie Matrix* (een kader voor het onderscheiden van de verschillende rollen die bestuurders en commissarissen in hun onderlinge wisselwerking oppakken ten aanzien van de kerngebieden waarop men geacht wordt toezicht te houden: compliance en controle, performance, waarden, strategie, mensen en stakeholders).^[28]

Aanbevelingen voor een verbetering van de praktijk van corporate governance kunnen daarmee niet terugvallen op een reeks van eenduidige, empirisch bewezen beste kenmerken en factoren. Een code die deze complexe en niet eenduidige werkelijkheid recht wil doen, zal daarom vooral perspectieven, kaders en uitgangspunten moeten belichten die het mogelijk maakt de unieke situatie en configuratie van elke board in beeld te krijgen. Een gedegen en integratieve (zelf)evaluatie van een board is het instrument bij uitstek om hier waardevolle ondersteuning te bieden.

Dit brengt ons bij ons tweede hierop aansluitende kritiekpunt: in het voorstel tot herziening van de code wordt onvoldoende gewezen op het belang van zelfevaluatie van boards. Deze zelfevaluatie, mits goed opgezet en uitgevoerd, vertegenwoordigt immers een kans bij uitstek om integratief en op maat het functioneren van de board in kaart te brengen. Met oog voor zowel de interactie en dynamiek tussen bestuurders en commissarissen onderling als voor de wisselwerking tussen factoren op het niveau van Groep, Persoon en Systeem. Ook hiervoor zijn inmiddels geëigende methoden in ontwikkeling.^[29] Het verbaast in dit verband dat het voorstel met geen woord rept over de mogelijkheid en zinvolheid van het faciliteren van evaluaties van het functioneren van bestuur en raad van commissarissen door derden. Als er iets inmiddels feitelijk best practice is geworden is dat de raad van commissarissen zich met enige regelmaat door externe deskundigen laat bijstaan bij het evalueren van het eigen functioneren in de interactie met het bestuur. De UK Corporate Governance Code kent inderdaad een dergelijke best practice bepaling B.6.2 die bepaalt dat FTSE 350 bedrijven tenminste eens in de drie jaar een externe gefaciliteerde boardevaluatie laten uitvoeren. Wij erkennen natuurlijk dat wij hierin niet onbevooroordeeld zijn, maar onze ervaring is juist dat een extern gefaciliteerde boardevaluatie een belangrijk middel is om de dynamiek en effectiviteit van de interactie tussen commissarissen en bestuurders werkelijk in het zicht te krijgen en te ontwikkelen. Externe facilitering kan helpen die dynamiek waar nodig te objectiveren en te vergelijken met andere board situaties.

Belangrijker nog is dat externe facilitering het soms mogelijk maakt zaken bespreekbaar te maken die tussen bestuur en commissarissen niet bespreekbaar waren. En waarvan men zich vaak ook niet realiseerde dat het speelde.

5. Beloning en gedrag

De voorgestelde code kent sterk opgeschoonde beloningsbepalingen. Recent ingevoerde wetgeving en nog aanstaande wetgeving maken dat het beloningshoofdstuk kan worden vereenvoudigd. De monitoringcommissie noemt de Wet aanpassing en terugvordering bonussen (*claw back*) en de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen, dat onder andere een plafond voor bonussen van 20% van de vaste beloning introduceerde. In het kader van de Europese richtlijn aandeelhoudersrechten worden nieuwe bepalingen opgenomen inzake de invloed van aandeelhouders op het beloningsbeleid en de verantwoording over beloningen van bestuurders. In het licht daarvan is inderdaad veel te zeggen voor de opschoning van de beloningsbepalingen in de code.

De voorgestelde code kent twee nieuwe bepalingen die enige discussie behoeven. De eerste is best practice bepaling 3.2.2 die bepaalt dat de remuneratiecommissie kennisneemt van de eigen visie van de individuele bestuurders met betrekking tot de hoogte en structuur van hun eigen beloning. De bestuurders besteden hierbij aandacht aan de aspecten voor een verantwoord beloningsbeleid die de monitoringcommissie in bepaling 3.1.2 heeft neergelegd. De vraag is wat de monitoringcommissie nu eigenlijk met deze bepaling beoogt. In de toelichting zegt de monitoringcommissie dat de bestuurders goed in staat zijn zich een oordeel te vormen over hun eigen beloning. Dat is een betrekkelijk betekenisloze uitspraak. Een oordeel over hun eigen beloning zullen de bestuurders inderdaad vast wel hebben. De monitoringcommissie zegt verder dat zij met de introductie van deze bepaling een directere betrokkenheid van de bestuurders bij hun eigen beloning verwacht. Uit deze toelichting wordt niet duidelijk of en waarom de monitoringcommissie vindt dat die betrokkenheid thans te bescheiden zou zijn. Bij de aankondiging van de nieuwe voorstellen kwam naar voren dat de monitoringcommissie vindt dat bestuurders zich bij de publieke verantwoording voor hun beloning regelmatig verschuilen achter de beslissingen die de raad van commissarissen over hun beloning neemt. Wat daar van zij, die achtergrond sluit niet goed aan bij de best practice bepaling die wordt voorgesteld. Dat de remuneratiecommissie kennis moet nemen van de eigen visie van bestuurders over hun beloning is nogal een open deur. In de praktijk laten bestuurders niet na commissarissen te melden wat zij van hun beloning vinden. We komen van een situatie die tot ver in de jaren negentig bestond dat bestuurders in zeer grote mate bepaalden hoe hun eigen beloning er wat hoogte en structuur betreft uitzag. De code heeft juist bewerkstelligd dat de primaire verantwoordelijkheid voor het formuleren van beloningsbeleid en het belonen van bestuurders binnen dat beleid bij commissarissen ligt en niet meer bij bestuurders. Dat past bij de werkgeversrol van commissarissen. Niettemin zien wij in de praktijk dat bestuurders zich nog zeer intensief bemoeien met de hoogte en structuur van hun beloning en hun commissarissen er met regelmaat op wijzen dat het systeem moet worden verbeterd, vooral wanneer de mogelijke *pay-out* toch lager ligt dan gehoopt of tot uitkomsten leidt die lager liggen dan bij de burens. De complexiteit van variabele beloningssystemen en de manier waarop met *peers* wordt vergeleken werkt deze voortdurende druk van bestuurders om iets aan hun beloning te doen in de hand. In de praktijk lijkt het ons belangrijker te benadrukken dat commissarissen zelf hun verantwoordelijkheid moeten blijven nemen en zich niet al te veel moeten laten leiden door wat bestuurders zelf van hun beloning vinden. De voorgestelde bepaling lijkt juist de andere kant op te gaan. Voor de *checks and balances* die

verantwoord beloningsbeleid en verantwoorde uitvoering daarvan moeten garanderen, lijkt ons dat geen goede ontwikkeling. Wanneer de monitoringcommissie bovendien van bestuurders verwacht dat zij in het publiek meer zelf verantwoording afleggen over hun beloning (nogmaals, dit staat niet in de voorgestelde best practice bepaling, maar werd wel naar voren gebracht bij de aankondiging van de nieuwe code) mag worden verwacht dat die *checks and balances* nog verder verstoord raken. Bestuurders zullen daadwerkelijk meer invloed willen hebben op hoe hun beloning tot stand komt. Zij moeten het immers zelf uitleggen. Ook dit ondermijnt juist de uiteindelijke verantwoordelijkheid van commissarissen. Wanneer wij die verantwoordelijkheid belangrijk vinden moeten commissarissen indringender worden bevraagd waarom zij bepaalde bonussen of andere vergoedingen aan hun bestuurders willen geven wanneer die bestuurders dat zelf zeggen niet nodig te vinden. De feitelijke verantwoording door commissarissen moet worden versterkt en juist niet worden verwaterd door meer de eigen verantwoordelijkheid van bestuurders te benadrukken.

De tweede wijziging die de monitoringcommissie voorstelt betreft de beloning van commissarissen. De huidige code bepaalt dat commissarissen niet in aandelen worden beloond en dat aan hen geen rechten op aandelen worden toegekend (III.7.1). De monitoringcommissie wil beloning in aandelen onder voorwaarden toestaan, nl. dat de aandelen of rechten daarop worden aangehouden tot minimaal twee jaar na het einde van de benoemingstermijn, dat de waarde van de toekenning niet meer dan de helft is van de totale beloning en dat de aandelen en rechten volledig in eigendom blijven van de commissaris tot de termijn van twee jaar na de benoemingstermijn is verstreken. De monitoringcommissie merkt op dat in de praktijk behoefte bestaat aan de mogelijkheid om commissarissen met aandelen of rechten daarop te belonen. Codes in andere landen bieden die mogelijkheid ook.

De gestrengheid waarmee wij in Nederland beloning van commissarissen in aandelen als ongewenst hebben bestempeld, hangt samen met een onzes inziens overspannen nadruk op de onafhankelijkheid van commissarissen in de huidige code met de absolute beperking tot maximaal een van de commissarissen die niet onafhankelijk mag zijn in de zin van de code.^[30] Die nadruk wordt door de monitoringcommissie in de voorgestelde code terecht gerelativeerd (zie de nieuwe bepaling 2.1.6 en 2.1.7, waarin kort gezegd meer ruimte wordt gemaakt voor commissarissen die verbonden zijn met een belangrijk aandelenbezit in de vennootschap en deze personen, gevoegd bij maximaal één commissaris die op andere gronden niet onafhankelijk is minder dan de helft van het totaal aantal commissarissen mogen uitmaken). Daarbij past relativering van de beperking van de beloning van commissarissen in aandelen. Niettemin willen wij een waarschuwing laten horen. Beloning van commissarissen in aandelen wordt met name vanuit Amerikaanse kringen bepleit omdat ook commissarissen zo *skin in the game* hebben. Zonder beloning in aandelen zou het commissarissen niet voldoende uitmaken of de onderneming succesvol is. *Skin in the game* is echter niet een onverdeeld genoeg. Dit heeft te maken met de zogenaamde *loss aversion bias*. Dit is de beperking in onze mentale vermogens die een afkeur van het lijden van verlies een overmatige invloed laat hebben in onze analyses en besluitvorming. Wanneer alle opties slecht zijn blijken mensen meer risico te nemen. Kahneman en Tversky deden experimenten met proefpersonen waarin zij moesten kiezen tussen twee opties. Als hun de keuze werd gegeven tussen € 900 zeker ontvangen of een 90% kans op het ontvangen van € 1.000, dan kiezen de meeste mensen voor de zekerheid van het ontvangen van € 900. Maar wanneer in de situatie dat je € 1.000 hebt en de keus is tussen € 900 zeker verliezen of een 90% kans op het verliezen van € 1.000 kiezen de meeste mensen voor het laatste. Het zekere verlies van € 900 is zeer afstotend en dwingt ons juist meer risico te nemen, waardoor we alles kunnen verliezen (waarbij het onvermogen om waarschijnlijkheden van 90% en 100% goed met elkaar te vergelijken een rol speelt).^[31] Dit kan verklaren waarom de CEO van Lehman Brothers, Dick

Fuld, die een pakket aandelen met een waarde van honderden miljoenen dollars in zijn eigen bank hield, in het jaar voorafgaande aan het faillissement van Lehman Brothers toen de vooruitzichten sterk verslechterden de omvang van de exposure aan 'giftige' *mortgage-backed securities* alleen maar vergrootte en daardoor en door *share buy-backs* de risico's voor het bedrijf en zijn aandeelhouders alleen maar liet toenemen. Commissarissen met een substantiële beloning in aandelen, naast bestuurders die in aandelen worden beloond, vormen een extra risicofactor wanneer het bedrijf in moeilijk vaarwater terechtkomt.

Wat ons opvalt is dat bij de aandacht voor cultuur en gedrag in de voorgestelde code niet het verband wordt gelegd met de gedragsgevolgen van beloningssystemen. In bepaling 2.5.3 wordt het bestuur opgedragen de cultuur uit te dragen door het zetten van de juiste 'tone at the top' en het tonen van voorbeeldgedrag. Maar het verband met hun eigen beloning wordt niet gelegd. Dat is des te merkwaardiger omdat de laatste jaren uitgebreide, op gedragsonderzoek gebaseerde kritiek is geuit op beloningssystemen waarin bestuurders omvangrijke variabele beloningen ontvangen, in cash of aandelen.^[32] Een aantal factoren kort op een rij:

- Variabele financiële beloning verdringt de intrinsieke motivatie van mensen om te presteren (crowding-out, zie par. 2 hiervoor). Bij grote variabele beloningen zien we dat effect onder andere wanneer bestuurders openlijk de vraag stellen waarom ze zo hard werken indien ze daarvoor niet navenant worden betaald. Dan Ariely zegt daarover: "Once the bloom is off the rose – once a social norm is trumped by a market norm – it will rarely return".^[33]
- Financiële prikkels hebben een negatief effect op het functioneren wanneer creatieve, niet-mechanische taken moeten worden verricht. Dit blijkt uit verschillende studies die steeds consistent laten zien dat creativiteit daalt wanneer extrinsieke beloningen in het vooruitzicht worden gesteld. De kern van het onderzoek is dat financiële prikkels een positieve invloed hebben op de kwantiteit van het geleverde werk (meer schoenen verkopen) maar niet op de kwaliteit van het werk. Wanneer meer dan zelfs maar rudimentaire cognitieve vaardigheden benodigd zijn, leiden hogere financiële prikkels tot slechtere resultaten.^[34] Het is duidelijk dat het werk van bestuurders van (grote) ondernemingen meer omvat en verlangt dan enkel mechanische functies. Zij moeten constant beslissingen nemen in onzekerheid, voor en tegen afwegen, risico's en mogelijkheden inschatten. Grote variabele financiële beloningen helpen niet om betere beslissingen te nemen, in tegendeel.
- Belonen op basis van tevoren vastgestelde doelstellingen waarvan het behalen achteraf moet worden vastgesteld leidt tot vals spelen. Jensen heeft dit mooi gezegd: "This leads to paying people to lie twice".^[35] Targets worden op een haalbaar niveau gesteld en bestuurders zullen hun best doen die targets te halen ook wanneer dat de vennootschap schaadt. Performance indicatoren corrumperen wanneer ze targets worden die moeten worden gehaald. Het formuleren van targets is ooit bedacht om het presteren van bestuurders te objectiveren. Maar het leidt tot vals spelen. Tegelijkertijd zullen de meeste bestuurders volhouden dat ze eerlijk zijn. Onze *self-serving bias* stelt ons in staat beide te doen: een beetje of wat meer rommelen en toch volhouden dat we eerlijk zijn door onze handelingen in verschillende mentale categorieën in te delen en rationalisaties te bedenken die helpen onze handelingen te herinterpreteren.^[36]
- Deze *self-serving bias* helpt ons ook onze invloed op mislukken te onderschatten en onze invloed op succes te overschatten. Onderzoek laat zien dat bestuurdersbeloningen met industrie- of marktbenchmarks meebewegen wanneer die benchmarks omhoog gaan, maar

minder meebewegen wanneer die benchmarks naar beneden gaan.^[37]

- Benchmarking met de beloningen van collega's in een peer groep leidt doorgaans tot een opwaartse stijging van alle beloningen zonder enig verband met onderliggende prestaties. Ook deze benchmarking is ingevoerd om de beloning van bestuurders te objectiveren. Zij beantwoordt ook aan ons gevoel van billijkheid. Wat wij als redelijke beloning aanvaarden wordt vooral bepaald door wat anderen voor vergelijkbaar werk ontvangen. Beloning is een uitdrukking van sociale status en status is een *zero sum game*. Als mijn status omhoog gaat doordat ik meer betaald krijg, gaat de status van anderen naar beneden.^[38] Net als bij target setting veroorzaakt objectivering ook hier een pervers effect.

Aan niets van dit al besteedt de monitoringcommissie aandacht. De kern van de wetenschappelijke kennis omtrent variabele beloning is dat substantiële variabele beloning in het systeem dat we hebben gebouwd simpelweg niet werkt maar wel grote bezwaren heeft. Wij begrijpen dat de monitoringcommissie niet maar zo een alternatief systeem als best practice in de code kan opnemen. Maar het bevreemdt de ernstige problematiek rond bestuurdersbeloning geheel onbesproken te laten. Het beloningssysteem voor bestuurders van beursvennootschappen is aan een serieuze revisie toe. Gezien het feit dat bestuurders en commissarissen daarbij in een onderhandelingspositie tegenover elkaar staan waarin bestaande aanspraken gelden is niet te verwachten dat vanuit de casuïstiek een dergelijke revisie snel tot stand komt. De monitoringcommissie zou kunnen oproepen tot, en een proces kunnen ontwerpen voor, een dialoog waarin de verschillende facetten van het huidige model ter discussie worden gesteld, alternatieven worden beproefd en wordt nagedacht over een transitie naar een beter model.^[39]

6. Conclusie, aanbevelingen

Het voorgaande kunnen we samenvatten in de navolgende conclusies en aanbevelingen.

- Gelet op het belang van gedrag en cultuur voor zowel het functioneren van de onderneming als geheel, als voor de cruciale invloed daarop van de board zelf, is expertise hiervoor op boardniveau nodig.
- Bestuur en raad van commissarissen moeten ervoor waken vraagstukken van cultuur en gedrag te technisch/instrumenteel op te pakken. Cultuur is geen 'ding' dat je projectmatig kunt instellen, zoals dat evenmin voor 'gedrag' geldt.
- Het is goed dat de voorgestelde code niet alleen negatieve factoren voor board functioneren adresseert, maar dat zij ook wijst op aspecten die het functioneren juist in positieve zin kunnen versterken. Het is van belang om naast de in de voorgestelde code genoemde aandacht voor openheid en aanspreekbaarheid, ook oog te hebben voor andere aspecten zoals vertrouwen, reflectief vermogen en reflectieve ruimte, nederigheid en de moed tot waarheid spreken (*parrhêsia*).
- De code zou moeten waarschuwen voor het effect van regelgeving zelf. De reflex moet worden weerstaan om governance risico's vooral met meer regelgeving te willen oplossen. Dat is te bestempelen als een regelgevings- en controle-illusie. Bovendien moet men zich bewust zijn van het feit dat meer regelgeving onbedoeld kan leiden tot verzwakking van de eigen morele oordeelsvorming.
- Dat geldt ook voor de code zelf, ook al is met het principe van pas-toe-of-leg-uit bedoeld het vermogen om keuzes te maken en te verantwoorden aan te spreken. Zonder verder nadenken

en nadere invulling simpelweg de code maar naleven ondermijnt dit vermogen in de praktijk. De voorgestelde code zou er goed aan doen het principe van 'pas-toe-of-leg-uit' te veranderen naar een pas-toe-én-leg-uit principe. Het uitleggen zou er met name op gericht moeten zijn te laten zien op welke wijze de vennootschap de bepalingen toepast en hoe dat bijdraagt aan de governance van de vennootschap.

- Gelet op de verwevenheid van factoren en processen op individueel, groeps- en systeemniveau bij het doorgronden en versterken van het functioneren van boards, is het van belang gebruik te maken van integratieve modellen en methoden die inzichten en bevindingen van verschillende disciplines combineren. Alleen langs deze wijze is de unieke situatie van elke afzonderlijke board recht te doen. Kenmerken van het juridische governance systeem alleen bepalen niet de effectiviteit van de board. Daarvoor zijn factoren als leiderschap, cultuur, gedrag en context van beslissende betekenis.
- De voorgestelde code zou in dit licht de in de praktijk ontwikkelde best practice dat een board naast de jaarlijkse zelfevaluatie, ook in ieder geval elke drie jaar een extern gefaciliteerde zelfevaluatie verricht, moeten vastleggen in een bepaling.
- Wij achten het geen goede zaak bestuurders een grotere rol toe te kennen inzake het afleggen van verantwoordelijkheid ten aanzien van hun eigen beloning. Deze rol komt de commissarissen toe als werkgever en hun verantwoordelijkheid in deze moet op geen enkele manier ondergraven worden.
- Er is waakzaamheid geboden bij het belonen van commissarissen in aandelen of rechten tot het nemen daarvan. Niet alleen bestuurders maar ook commissarissen zijn dan mogelijk geneigd tot risicoverhogend gedrag, juist als het slecht gaat met het bedrijf.
- Hoewel het bestuur wordt opgedragen een juist voorbeeldgedrag te laten zien om daarmee ook de juiste cultuur uit te dragen, legt de monitoringscommissie hier niet het verband met de wijze en hoogte van beloning van bestuurders. In het licht van relevant onderzoek naar het effect van variabele beloning in cash en/of aandelen is het bestaande beloningssysteem aan een serieuze revisie toe. De monitoringscommissie zou daartoe kunnen oproepen en een dialoog ten behoeve van deze revisie kunnen inrichten.

Voetnoten

[1]

Erik van de Loo, Professor Organisational Behaviour, INSEAD, Hoogleraar Leiderschap en Gedrag, Governance Lab TIAS. Jaap Winter, Hoogleraar Internationaal Ondernemingsrecht Universiteit van Amsterdam.

[2]

Zie bijvoorbeeld NRC 21 juli 2015, Vreemdgangerswebsite Ashley Madison gehackt; NRC 20 augustus 2015, Zijn de hackers van Ashley Madison moraalridders of criminelen?

[3]

William Grieser, Nishad Kapadia, Qingqiu Li en Andrei Simonov, Fifty Shades of Corporate Culture, 20 March 2016, paper.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2741049.

[4]

Waarbij bij internationaal opererende ondernemingen ook nog belangrijke cultuurverschillen binnen de onderneming kunnen bestaan, zie Erin Meyer, the Culture Map, Breaking through the Invisible Boundaries of Global Business, Public Affairs, New York, 2014.

[5]

Erik van de Loo, De schaduw van de verandering. Oratie Vrije Universiteit Amsterdam, 2008.

[6]

Erik van de Loo, Schaduwen in de Boardroom. Oratie. Tias, Tilburg University, 2014. Met board doelen wij op de interactie tussen bestuur en commissarissen, hetzij in een two-tier hetzij in een one-tier board.

[7]

E. Graamans, W. ten Have & S. ten Have, Cultuur van organisatie doet niets, mens doet er toe, Het Financieele Dagblad, 10 maart 2016, p. 11.

[8]

Marcel Pheijffer, Verandering van cultuur vergt jaren. Het Financieele Dagblad, 18 februari 2016, p. 11.

[9]

Zo verwijst men in voetnoot 16 van het voorstel naar een rapport van De Nederlandsche Bank: 'Leading by example: gedrag in de bestuurskamers van financiële instellingen.' Maart 2013, www.dnb.nl.

[10]

Zie bijvoorbeeld R. Heifetz, A. Grashow & M. Linsky, The practice of adaptive leadership, Boston: Harvard Business School Press, 2009, en Erik van de Loo, Waarom leren gevaarlijk is. *M&O*, 2010 (4), 52-65.

[11]

Anton Cozijnsen, Het verandertheater. Afscheidsrede Vrije Universiteit Amsterdam, 2016.

[12]

Zie hiervoor onder meer het baanbrekende werk van Quy Huy over het verband tussen leiderschap, strategie en collectieve interpretaties, emoties en gedragingen van medewerkers en stakeholders. Quy Huy, Emotional Capability, Emotional Intelligence, and Radical Change. *Academy of Management Review*. 1999, Vol. 24. No. 2. 325-345.

<http://knowledge.insead.edu/strategy/an-emotional-approach-to-strategy-execution-3057>.

<http://knowledge.insead.edu/blog/insead-blog/five-reasons-most-companies-fail-at-strategy-execution-4441>. <http://knowledge.insead.edu/strategy/leaders-who-can-read-collective-emotions-are-more-effective-4002>.

[13]

Erik van de Loo, Maszuin Binti Kamarudin & Jaap Winter (2015), *Corporate Governance and Boards: System and Behaviour*. Chapter 6: Core conditions for Board Effectiveness and Integrity, p. 229-249. Kuala Lumpur: August Publishers.

www.ebigator.com/book/isbn/9789832127086#_pg_pg-1. Erik van de Loo, Schaduwen in de Boardroom. Oratie. Tias, Tilburg University, 2014.

[14]

Jop Groeneweg, Tripod a principled basis for accident prevention, Doctoral dissertation Leiden University, 1992.

[15]

Zie uitgebreider Jaap Winter, A Behavioural Perspective on Corporate Law and Corporate Governance, in: *The Oxford Handbook of Corporate Law and Corporate Governance*, 2015,

www.oxfordhandbooks.com/view/10.1093/oxfordhb/9780198743682.001.0001/oxfordhb-9780198743682-e-17.

[16]

Erik van de Loo (2005), Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen: vrijwillig of verplicht? Een change management verkenning. In: J. Hamers, C. Schwarz en B. Steins Bisschop (red.), *Noodzaak, plicht of wenselijkheid van Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen*. Den Haag: Boom Juridische uitgevers, p. 27-38.

[17]

Uri Gneezy, Aldo Rustichini, A Fine is a Price, 29 *J.Leg.Stud* 1 (2000); zie ook Dan Ariely, *Predictably Irrational: The Hidden Forces That Shape Our Decisions*, Harper Collins, 2008.

[18]

Emad H. Atiq, Why Motives Matter: Reframing the Crowding Out Effect of Legal Incentives, 123 *The Yale Law Journal* 2014, p. 1070-1116. Atiq wijst ook op een normatief aspect, het in-zichzelf-waardevol zijn van intrinsieke motivaties ook ongeacht het effect op gedrag. Zie ook George Loewenstein, Conflicts of Interests Begin Where Principal – Agent Problems End, in: Don A. Moore, Daylian M. Cain, George Loewenstein, Max. H. Bazerman (eds), *Conflicts of Interests: Challenges and Solutions in Business, Law, Medicine and Public Policy*, Cambridge University Press 2005, p. 205.

[19]

Kees Cools, Jaap Winter, External and Internal Supervision: How to Make it Work? In: Joanne Kellerman, Jakob de Haan, Femke de Vries (eds), *Financial Supervision in the 21st Century*, Springer 2013, p. 140.

[20]

https://www.ted.com/talks/barry_schwartz_on_our_loss_of_wisdom#t-522865.

[21]

Barry Schwartz, Kenneth Sharpe, *Practical Wisdom*, Riverhead Books, New York, 2010.

[22]

Philip Howard, *Life without Lawyers. Restoring Responsibility in America*, W.W. Norton & Company 2009.

[23]

Jaap Winter, Geen regels maar best practices, in: Willems' Wegen, Serie vanwege het Van der Heijden Instituut dl 102, 2010, p. 461-462.

[24]

Aanbeveling Europese Commissie 9 april 2014, 2014/208/EU.

[25]

Zie ook Jaap Winter, Geen regels maar best practices, a.w.

https://www.ted.com/talks/barry_schwartz_on_our_loss_of_wisdom#t-522865.

[26]

David Larcker en Brian Tayan. Where experts get it wrong: independence vs. leadership in corporate governance, 2013.

www.gsb.stanford.edu/faculty-research/working-papers/where-experts-get-it-wrong-independence-vs-leadership-corporate.

[27]

Zie bijvoorbeeld: Peter Browning en William Sparks. *The Director's Manual. A Framework for Board Governance*. Hoboken: John Wiley & Sons, 2015.

[28]

Erik van de Loo, Maszuin Binti Kamarudin en Jaap Winter, *Corporate Governance and Boards: System and Behaviour*. Chapter 6: Core conditions for Board Effectiveness and Integrity. Kuala Lumpur: August Publishers, 2015, p. 229-249.

www.ebigator.com/book/isbn/9789832127086#_pg_pg-1_Erik van de Loo, E. en Jaap Winter; Boards on Task. Naar een geïntegreerde benadering van board performance. In: M. Lückerath, B. Bier, H. van Ees & M. Kaptein (eds). *Jaarboek Corporate Governance*. Kluwer, 2014, p. 67-82; Jaap Winter en Erik van de Loo. Board on Task. In: Massimo Belcredi, Guido Ferrarini (eds.), *Boards and Shareholders in European Listed Companies*, Cambridge University Press, 2013, p. 225- 250.

[29]

Erik van de Loo en Jaap Winter, Board Reality Questionnaire (BRQ). Den Haag: Phyleon, 2013. Erik van de Loo en Jaap Winter, Leadership Reality Questionnaire (LRQ). Den Haag: Phyleon, 2013. Erik van de Loo en Jaap Winter, Non-Executive Leadership Survey (NELS). Den Haag: Phyleon, 2016.

[30]

Van Schilfgaarde, Winter & Wezeman, *Van de BV en de NV*, 2013, p. 258-259.

[31]

Daniel Kahneman, *Thinking fast and slow*, Penguin Books 2011, p. 279-280.

[32]

Jaap Winter, Corporate Governance Going Astray: Executive Remuneration Built to Fail, in: Randall S. Thomas, Jennifer Hill (eds) *Research Handbook on Executive Pay*, Edward Elgar 2012, p. 199-216. Zie ook uitgebreid het recente boek van Hein Haenen & Camiel Selker, *BovenBazen en de Scheefgroei van hun Beloning*, Uitgeverij Balans, 2016.

[33]

Dan Ariely, *Predictably Irrational: The Hidden Forces that Shape Our Decisions*, Harper Collins 2008, p. 77.

[34]

Zie o.a. Sven Hoeppe, Christian Kirchner, Ex-Ante vs. Ex-Post Governance: a Behavioral Perspective, 2014, ssrn.com/abstract=2405843; Teresa M. Amabile, Creativity in Context, Westview Press, 1996; Sam Glucksberg, The Influence of Strength of Drive on Functional Fixedness and Perceptual Recognition, 63 J. Experimental Psychology 36, 1962, p. 36-41; Dan Ariely, Uri Gneezy, George Loewenstein, Nina Mazar, Large Stakes and Big Mistakes, 76 Rev. Econ. Stud., 2009, p. 451-469; G. Douglas Jenkins, Atul Mitra, Nina Gupta, Jason D. Shaw, Are Financial Incentives Related to Performance? A Meta-Analytic Review of Empirical Research, 83 J. Applied Psychology, 1998, p. 777-787.

[35]

Michael C. Jensen, Paying People to Lie: The Truth about the Budgeting Process, 9 Eur. Fin. Mgmt., 2003 p. 379 e.v.

[36]

Nina Mazar, Dan Ariely, The Dishonesty of Honest People, A Theory of Self-Concept Maintenance, 45 J. Marketing Research, 2008, p. 633 e.v.

[37]

Gerald T. Garvey, Todd T. Milbourn, Asymmetric Benchmarking in Compensation: Executives are Rewarded for Good Luck but not Penalized for Bad, 82 J. Fin. Econ., 2006, p. 197 e.v. en M. Bertrand, S. Mullaitan, Are CEOs Rewarded for Luck? The Ones without Principles Are, 116 Q. J. Econ., 2001, p. 901.

[38]

Richard Layard, Happiness: Lessons from a New Science, Penguin Books 2005, p. 44.

[39]

Zie over dat laatste ook Haenen en Selker, zie noot [29] hiervoor, p. 210-215 en Michael Dorff, Indispensable and other myths, Why the CEO pay experiment failed and how to fix it, University of California Press, 2014, p. 249-266.