

Voor de als tussenholding vormgegeven structuurvennootschap gelden in Nederland specifieke afspraken over goed ondernemingsbestuur en het toezicht daarop. In de studie *Polderen op een Wereldtoneel* is onderzoek gedaan naar de mate waarin dit toezicht voldoet aan de diverse gedragscodes van goed bestuur en toezicht. De resultaten laten zien dat het toezicht op tussenholdings zeer divers – en vaak te minimaal – wordt ingevuld. Ofwel: er is veel variatie tussen wettig en substantieel toezichthouden.

In dit essay gaan **Ludwig Hoeksema** en **Jaap Westenburg** dieper in op de wijze waarop deze commissarissen invloed kunnen uitoefenen op hun speelruimte en daarmee op het vergroten van substantieel toezicht.



Ludwig H. Hoeksema is psycholoog en als partner en boardroom consultant verbonden aan Strategic Management Centre. Daarnaast is hij hoofdonderzoeker studie *Polderen op een Wereldtoneel*, gastdocent aan de School of Business en Economics, VU Amsterdam en commissaris bij CED-Groep en Rabobank Noord Veluwe.

Jaap Westenburg is jurist en als consultant werkzaam bij Strategic Management Centre. Daarnaast is hij Onderzoeker studie *Polderen op een Wereldtoneel* en bestuurslid bij Alzheimer Nederland, afdeling Amsterdam.

TOEZICHT OP DE TUSSENHOLDING: SCHOOPTHOND OF WAAKHOND?

Haast dagelijks laten discussies over het beleid en de besturing van onder meer Royal Dutch Shell, Tata Steel, Air France-KLM zien hoe belangrijk grotere tussenholdings zijn in onze economie en welk gedoe er soms uit voortkomt. Voor de als tussenholding vormgegeven structuurvennootschap gelden in Nederland specifieke afspraken over goed ondernemingsbestuur en het toezicht daarop. Dit toezicht borgt dat evenredige inspraak en werknemersvertegenwoordiging, collectieve arbeidsvoorwaarden en andere sociaaleconomische verworvenheden worden nageleefd voor de circa 1,4 miljoen mensen die direct of indirect voor zulke tussenholdings werken (Centraal Bureau voor de Statistiek, 2018a; Centraal Bureau voor de Statistiek, 2018b). Door deze omvang is de tussenholding regelmatig het podium voor een botsing tussen een op de creatie van aandeelhouderswaarde gebaseerde internationale stijl en de Nederlandse stakeholdersbenadering.

Van een structuurvennootschap is volgens Nederlands vennootschapsrecht sprake als er (meer dan) honderd werknemers in dienst zijn, het eigen vermogen ten minste 16 miljoen bedraagt en een ondernemingsraad

is ingesteld. Gevolg hiervan is dat de structuurvennootschap een raad van commissarissen dient in te stellen en de ondernemingsraad een versterkt aanbevelingsrecht toekomt (Van Solinge & Nieuwe Weme, 2019, onder 465-468)¹.

Tussenholdings gebruiken we als verzamelnaam voor alle structuurvennootschappen die dienstdoen als scheiding tussen een topholding en de werkmaatschappijen en passief houder zijn van een 100 procent belang in de werkmaatschappijen. Vaak voldoen deze tussenholdings niet aan de eisen van het structuurregime, maar passen zij deze vrijwillig toe waardoor onderliggende werkmaatschappijen, die aanvankelijk wel voldoen aan de criteria, van het structuurregime zijn vrijgesteld (Bartman, Dorrestijn & Olaerts, 2016, paragraaf IV.7.2)². Deze tussenholdings trekken daarmee het toezicht naar zich toe.

In de studie *Polderen op een Wereldtoneel* (Hoeksema et al., 2021) is onderzoek gedaan naar de mate waarin het toezicht op deze specifieke groep van structuurvennootschappen voldoet aan de eisen van substantie, zoals die tegenwoordig gebruikelijk is in de meeste codes voor goed bestuur. Hierbij is gebruikgemaakt van

```
graph LR; A((Invloed contextfactoren)) --> B((Kenmerken functioneren RvC)); B --> C((Mate van substantieel toezicht));
```

The diagram illustrates a sequential relationship between three concepts, each enclosed in a purple circle. The first circle on the left is labeled 'Invloed contextfactoren'. An arrow points from this circle to the second circle in the middle, labeled 'Kenmerken functioneren RvC'. Another arrow points from the second circle to the third circle on the right, labeled 'Mate van substantieel toezicht'.

vier verschillende onderzoeksmethoden: deskresearch, interviews, een online vragenlijst en groeps gesprekken. Hieruit kwam naar voren dat er een enorme variatie bestaat in het toezicht. De resultaten laten zien dat het toezicht op tussenholdings te vaak minimaal wordt ingevuld. Tegelijkertijd blijkt dat er ook commissarissen zijn die erin slagen om hun positie te versterken en zo daadwerkelijk invulling te geven aan de substantiële verantwoordelijkheden die horen bij de functie. In dit essay gaan we dieper in op de wijze waarop deze commissarissen invloed kunnen uitoefenen op hun speelruimte en daarmee op het vergroten van substantieel toezicht. Als eerste geven we een aantal voorbeelden die de variatie in het toezicht kunnen verklaren. Daarna bespreken we de praktische implicaties voor de commissaris. Het handelen van de commissaris is bepalend en hij/zij dient een inventarisatie van zijn/haar speelruimte te maken, zowel voorafgaand als tijdens zijn/haar functie. Ten slotte bespreken we of het toezicht op de tussenholding kan worden beschouwd als schoothond van de aandeelhouder of waakhond van de langetermijnwaarde van de Nederlandse vennootschap.

Uit de studie komt naar voren dat er een grote variatie bestaat in de mate waarin het toezicht naar letter en geest voldoet aan de diverse gedragscodes van goed bestuur en toezicht (Hoeksema et al., 2021, p. 21 e.v.). Anders gezegd, er is veel variatie tussen wettigen en substantieel toezichthouden. Zo beoordeelt bijna een derde van de commissarissen zijn of haar rol als een 'formaliteit', waarbij zij op verzoek tekenen bij het kruisje om besluiten van de topholding te legitimeren. Daarnaast geeft meer dan de helft van de commissarissen aan helemaal niet of zeer beperkt invulling te geven aan de werkgeversrol en de netwerkkrol, aangezien deze in de regelgeving van het verlichte structuurregime immers niet tot de formele inhoud behoren. Voor een derde van de commissarissen vallen belangrijke onderwerpen zoals langetermijnwaardcreatie en risicomanagement buiten hun gezichtskader. De vraag is wanneer het dan wél lukt om meer substantieel toezicht uit te oefenen.

Er zijn twee groepen variabelen die de mate van substantieel toezicht lijken te bepalen: kenmerken functioneren rvc en invloed contextfactoren (zie figuur 1).

‘Meer dan de helft van de commissarissen geeft aan helemaal niet of zeer beperkt invulling te geven aan de werkgeversrol en de netwerkrol’

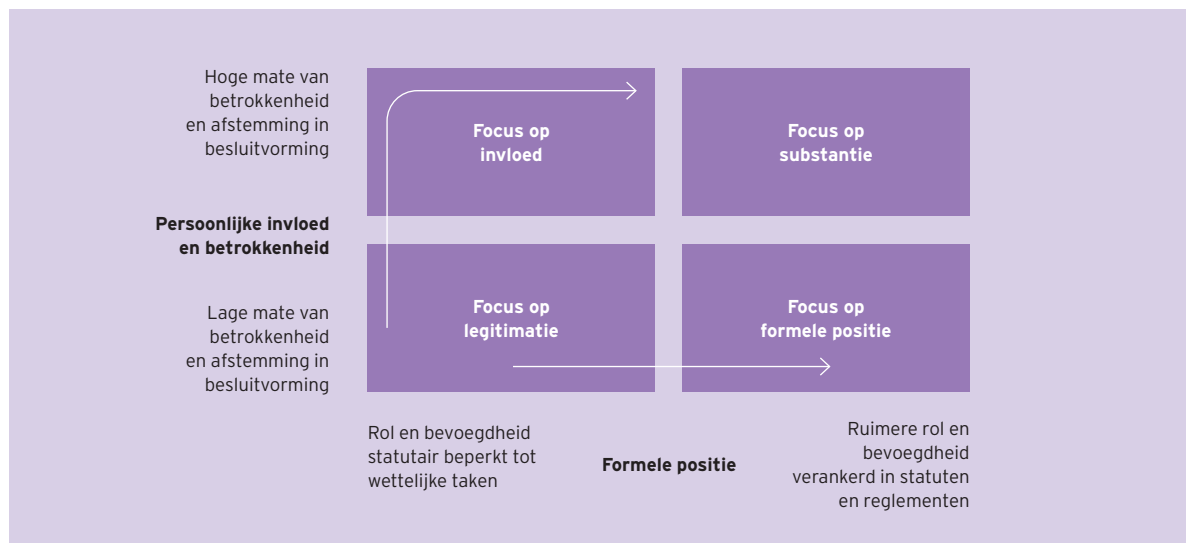
Langs de randen van het erf

Een verklaring voor deze variatie in substantie hangt samen met het functioneren van de rvc (zie figuur 1). Een voorbeeld hiervan is de mate waarin het (lokale) bestuur actief informatie, met name over langetermijnwaardecreatie, deelt met de rvc. Om als rvc een goede discussie over langetermijnwaardecreatie te voeren, is het immers belangrijk om tijdig de juiste informatie te ontvangen en op te halen (Hoeksema et al., 2021, p. 26 e.v.). Een waakhond loopt langs de randen van het erf. Een betrokken rvc met goede banden met bestuur, aandeelhouder en ondernemingsraad houdt zich vanzelf meer bezig met de langetermijnpositie van de Nederlandse tussenholding en de daaronder vallende activiteiten. Een lokaal goed ingevoerde rvc helpt de vennootschap om nauwe banden met de lokale politiek en het lokale bedrijfsleven te onderhouden. Daardoor is men beter in staat om de positie van de Nederlandse vennootschap te onderkennen en beïnvloeden.

Kies het speelveld

Niet alles is maakbaar. Zo is de samenstelling van de rvc beperkt te beïnvloeden (Hoeksema et al., 2021, p. 44 e.v.). Veel (buitenlandse) bestuurders zien het opzetten van een tussenholding toch vooral als een formeel-juridische kwestie (een juridisch 'moetje'). Zij willen vooral voorkomen dat het intern toezicht hiërarchische lijnen doorkruist of compliceert. De samenstelling van een rvc laten ze daarom regelmatig over aan hun juridische adviseurs. Deze sturen, in het belang van hun opdrachtgevers, vaak op een kleine op de aandeelhouder gerichte rvc, waarbij de externe leden bestaan uit vooraanstaande personen die goed beloond worden en zich bij voorkeur als een schoothond gedragen en bijpassend verwend worden. Hierbij wordt soms voor lief genomen dat een, qua professionaliteit en specifieke kennis van de Nederlandse verhoudingen, evenwichtige samenstelling van de rvc ontbreekt. Het gevolg is dat de rvc het vaak moeilijk heeft in zijn rol als *broker* tussen de Nederlandse

Figuur 2: Schematische illustratie van wegen naar substantie



(Overgenomen uit *Polderen op een wereldtoneel: een onderzoek naar de commissaris van de tussenholding die worstelt tussen formaliteit en substantie* door Hoeksema et al., 2021, p. 52 e.v.)

ondernemings- en poldercultuur (waarvan het structuurregime een resultante is) en die van de topholding. De context biedt soms weinig ruimte om – hoe gemotiveerd de commissaris ook is die op voordracht van de ondernemingsraad is benoemd – te komen tot een op de toekomstgericht toezicht. Wie waakhond wil zijn, doet er goed aan de context voor aanvaarding van de functie adequaat te bestuderen.

Praktische implicaties voor de commissaris

Er is altijd enige speelruimte en veel commissarissen weten die goed te benutten in het belang van de vennootschap. Commissarissen vergroten langs twee wegen de toegevoegde waarde van hun toezicht voor alle stakeholders ten opzichte van wat men als het wettelijk minimum zou kunnen beschouwen. Zo gebruiken zij enerzijds hun persoonlijke invloed en betrokkenheid en anderzijds schaven ze aan reglementen en statuten (Hoeksema et al., 2021, p. 52 e.v.). Beide wegen zijn schematisch weergegeven in figuur 2. Welke route het beste werkt, hangt af van de persoon en situatie. Beide routes worden kort besproken.

Informeel wordt vaak veel bereikt

Het uitoefenen van persoonlijke invloed en betrokkenheid kan in bepaalde gevallen een route naar substantie zijn. De driehoeksverhouding, te weten bestuur, medezeggenschap en rvc, staat hierbij centraal. Het kan helpen om als rvc een band op te bouwen met het bestuur en de OR van de tussenholding. Daarbij is het streven om elke mogelijkheid om de aandeelhouder(s) te ontmoeten optimaal te benutten en het belang van goed toezicht te agenderen. Een dergelijke relatie en het mogelijk hieruit voortvloeiende vertrouwen, kunnen ervoor zorgen dat de commissaris een bevoegdheid gegund wordt die hem/haar op formele basis niet toekomt. Daarbij kan het gaan om het verkrijgen van een plek aan tafel in belangrijke HR-processen, het starten van een dialoog over de strategie of betrokken worden bij het benoemingsproces van het lokale

bestuur. Veel aandeelhouders kunnen bijvoorbeeld goed overtuigd worden van het feit dat het praktisch is om lokale commissarissen te laten adviseren over een benoeming en dat advies te respecteren, ook al hebben zij – volgens de statuten – zelf dat formele benoemingsrecht. Het vergroot de kans van slagen en daarmee de waarde van de vennootschap voor de aandeelhouder. Nadeel is dat wanneer de gegunde bevoegdheid nergens is vastgelegd, het de commissaris – bij onenigheid over diens ‘advies’ – ontbreekt aan executiekracht. Maar soms volgt later aanpassing van een reglement wanneer een werkwijze daarin verankerd wordt.

Reglementen bieden meer ruimte dan statuten

Er zijn ook commissarissen die de substantie van toezicht willen vergroten door hun juridische positie te versterken. Zij maken duidelijke werkafspraken over de ‘aanvullende rechten’ van de rvc bijvoorbeeld bij het goedkeuren van de jaarrekening, bij de verkoop van een bedrijfsonderdeel en bij de benoeming, beoordeling en beloning van bestuurders. Zij nemen hierbij het initiatief voor het opstellen van informatie- en procesafspraken, die worden vastgelegd in reglementen (ook wel *terms of reference*). Op deze manier borgt de rvc dat hij niet gepasseerd wordt. Ruimte in de statuten is er zelden en zo ja, dan met name bij de oprichting. De werkwijze wordt zo vastgelegd zonder het moeizame traject van een statutenwijziging.

Bezint eer ge begint

De omgeving kan worden geplooid al naar gelang een commissaris zich gedraagt. Een commissaris heeft een positie waar hij/zij, binnen de gestelde grenzen, kan bepalen of diens rol lijkt op die van een schoothond of een waakhond. Maar het is goed die grenzen te verkennen vóór benoeming. Het kan helpen om van tevoren met een aantal commissarissen te praten om een beeld te krijgen van hoe een toezichthoudende functie er op tussenholdingniveau uitziet. In deze keuze past ook de afweging of de commissaris een

★ ★

marktinvoled. De aandeelhouder heeft het recht om een lokale vestiging te sluiten, maar een commissaris heeft als taak de langetermijnvisie van de tussenholding te waarborgen. Een sluiting van een vestiging komt vaak niet uit de lucht vallen. Een commissaris kan het moment tot een besluit van aandeelhouder afwachten om hier vervolgens op te reageren. Interessanter is om continu na te gaan wat er speelt binnen het concern en actief kritische vragen te stellen. Het stellen van scherppzinnige vragen kan betekenen dat een commissaris eerder serieus wordt genomen door de topholding dan wanneer hij/zij zwijgt. Dit vergt enige creativiteit en doorzettingsvermogen van een commissaris. Met andere woorden: een commissaris moet proactief zijn en zich niet laten overvallen door een besluit van de aandeelhouder.

In het kader van 'Beraed waar u staat' kan het helpen om als commissaris de volgende aanbevelingen in ogenschouw te nemen:

1. Vraag de topholding naar zijn langetermijnstrategie.
2. Maak aan de topholding kenbaar wat uw taken en belangen zijn.
3. Zorg voor een evenwichtige samenstelling van de rvc.
4. Wees als rvc proactief en laat u niet laten overvallen door een besluit van de aandeelhouder (bijvoorbeeld een reorganisatie).
5. Wees kritisch en durf de verhoudingen met de topholding zo nu en dan flink op scherp te zetten.
6. Evalueer hoe uw rvc op dit moment functioneert (Is de informatievoorziening bevredigend? Hoe verloopt het samenspel medezeggenschap, lokaal bestuur en de topholding? Et cetera).

Beter waakhond dan schoothond

Toezicht op tussenholdings is een ingewikkelde vorm van toezicht. In een oogopslag lijkt het wellicht een eenvoudige functie: een commissaris houdt toezicht op een organisatieonderdeel, ondergebracht in een tussenholding, verweven in de tentakels van de topholding en waar hem/haar formeel geen tot beperkte bevoegdheden toekomen. Het kan dan voor een commissaris aantrekkelijk zijn om zich hierbij neer te leggen en onbevagen op de schoot van de topholding

neer te strijken. De vraag is of toezicht op de tussenholding zich leent voor 'schoothonden'.

Toezicht houden op een tussenholding is een rol waar een commissaris zelf actief vorm en kleur aan moet geven. Een commissaris dient iedere mogelijkheid om zijn/haar positie op te rekken, optimaal te benutten. Daarbij is het soms noodzaak om de verhoudingen op scherp te zetten. Alleen op die manier kan een commissaris van een tussenholding effectief en substantieel toezicht uitoefenen. Een commissaris die als waakhond van de tussenholding wil opereren, moet naast actief blaffen niet schromen zo nu en dan te bijten.

Bronnen

- Bartman, S.M., Dorrestijn, A.F.M. & Olaerts, M. (2016). *Van het concern*. Wolters Kluwer.
- Centraal Bureau voor de Statistiek. (2018a). *Direct belang multinationals in de Nederlandse economie 2010-2016* [Dataset]. <https://www.cbs.nl/-/media/-/excel/2018/41/tabellenset-multinationals-direct-economisch-belang-multinationals.xlsx>.
- Centraal Bureau voor de Statistiek. (2018b). *Waardeketen van multinationals en niet-multinationals 2016* [Dataset]. <https://www.cbs.nl/-/media/-/excel/2018/41/tabellenset-multinationals-effecten-in-de-waardeketen.xlsx>.
- Hoeksema, L.H., De Jong, G.R.A., Westenburger, J., Mossel, A.C., Bouwmans, M.M. (2021). *Polderen op een Wereldtoneel: een onderzoek naar de commissaris van de tussenholding die worstelt tussen formaliteit en substantie*. Alliantie Medezeggenschap en Governance.
- Nieuwe Weme, M.P. & Solinge, G. (2019). *Asser 2-IIB NV en BV – Corporate Governance – Rechtspersonenrecht: Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht*. Wolters Kluwer.

Noten

1. Een versterkt aanbevelingsrecht voor een derde van het aantal commissarissen bij de vennootschap.
2. Veelal gaat het om tussenholdings die onderworpen zijn aan het zogenaamde 'verlichte structuurregime': onder bepaalde voorwaarden kan een vennootschap die voldoet aan de eisen van het structuurregime toch vrijgesteld worden van toepassing hiervan, bijvoorbeeld omdat zij 100 procent dochter is van een structuurvennootschap of wanneer zij een Nederlandse – internationale – topholding is waarvan het merendeel van de werknemers buiten Nederland werkt.