

# DE ROL VAN COMMISSARISSEN BIJ GROOTSCHALIGE ORGA- NISATIEVERANDERINGEN

## TOEZICHT OP VERANDERING

DRS. S.C. PEIJ EN PROF.DR. J.J. BOONSTRA\*

### INLEIDING: CORPORATE GOVERNANCE ONDER DRUK

De verschijningsvormen van organisaties wijzigen als gevolg van internationale ontwikkelingen. Liberalisering en deregulering in markten zijn van invloed op concurrentieverhoudingen. De keuzemogelijkheden voor de consument nemen toe en de nadruk komt meer te liggen op de verhouding tussen prijs en kwaliteit en de kracht van merken. Ondernemingen zijn in toenemende mate blootgesteld aan de eisen van internationale kapitaalmarkten. In verband met recente economische instabiliteit in Azië en Latijns Amerika en de gebeurtenissen van 11 september 2001 in de Verenigde Staten is Europa

momenteel aantrekkelijk voor acquisities. Beurzen in Europa fuseren en het Anglo-Amerikaanse 'kapitaalmarkt'-denken raakt in Europa ingeburgerd. Het internet is (nog steeds in toenemende mate) van sterke invloed op *business to consumer*-activiteiten en verandert het *business to business*-zakendoen fundamenteel. Internet verandert de wijze van marketing, verkoop en facturering en heeft het potentieel om compleet nieuwe markt-bases en handelsactiviteiten te creëren en een veel lagere prijs voor consumenten toegankelijk te maken.

Als gevolg van deze ontwikkelingen is er in toenemende mate sprake van, maar ook behoefte aan globalisering en ver-

### SAMENVATTING

*Dit artikel is een weergave van het verslag van het eerste deel van een onderzoek naar de rol van commissarissen bij grootschalige organisatieveranderingen. Er is sprake van een opschuiving van taken en activiteiten van commissarissen richting die van de directie als gevolg van bewegingen als de toenemende strategische complexiteit, de groeiende behoefte aan internationale samenwerking en de spanningen in bestaande eigendomsverhoudingen en organisatievormen. Deze opschuiving leidt tot veranderingen tussen de rollen van directeuren en commissarissen. Op dit onderzoeksgebied in de wetenschappelijke*

*theorie bestaat een lacune en het is nodig dat wordt gewerkt aan ontwikkeling van empirisch materiaal dat ons in staat stelt uitspraken te doen over beïnvloeding van verandingsprocessen door commissarissen.*

*Ook is de genoemde opschuiving met name van toepassing bij 'derde-orde organisatieveranderingen'. Het betreft dan veranderingen van de identiteit en de bestaansreden van de organisatie, die plaatsvinden op hoger niveau dan de organisatie zelf, namelijk op het niveau van een netwerk van organisaties. Dit vraagt om 'derde-orde governance'.*

\*DRS. S.C. PEIJ IS ORGANISATIEADVISEUR BIJ DE GALAN GROEP IN BUSSUM EN MET NAME BETROKKEN BIJ ORGANISATIEVRAAGSTUKKEN OP HET TERREIN VAN CORPORATE GOVERNANCE EN CORPORATE STRATEGY. HIJ STUDEERDE BEDRIJFSKUNDE (RUG) EN VOERT MOMENTEEL ONDER BEGELEIDING VAN PROF.DR. J.J. BOONSTRA EN PROF.DR. R.J. IN 'T VELD AAN DE UNIVERSITEIT VAN AMSTERDAM EEN PROMOTIESTUDIE UIT NAAR DE ROL VAN COMMISSARISSEN BIJ ORGANISATIEVERANDERING.

PROF.DR. J.J. BOONSTRA IS HOGLERAAR AAN DE UNIVERSITEIT VAN AMSTERDAM EN PROGRAMMAMANAGER EXECUTIVE CHANGE MANAGEMENT BIJ SIOO, INTERUNIVERSITAIR INSTITUUT OP HET TERREIN VAN DE ORGANISATIE- EN VERANDERKUNDE.

vlechting van zowel ondernemingen als markten (van kapitaal en van arbeid). Deze zijn tegelijkertijd gevolg én aanjager van bovengenoemde ontwikkelingen. Globalisering en vervlechting van ondernemingen en markten leiden tot een sterke toename van fusies, overnames en het aangaan van strategische allianties, die ondernemingen in staat stellen meer waarde te creëren, door kennis en middelen te delen in alle onderdelen van de waardeketen: van inkoop tot marketing en verkoop. Moerland (2001) omschrijft het als volgt: "Onder druk van de toegenomen kosten en risico's zoeken ondernemingen steeds meer onderlinge samenwerking teneinde die kosten en risico's te kunnen delen. Netwerk- en clustervorming komen op en kennis verspreid zich in hoog tempo en met een breed bereik over de economie. Daarbij worden zowel sectorale als geografische grenzen relatief gemakkelijk overschreden" (p. 4). Verderop schrijft hij: "Technologische vernieuwingen en veranderende preferentiepatronen doen de concurrentie-intensiteit toenemen. [...] Normaal gesproken mondt dit alles uit in een golf van herschikkingsprocedures [...]" (p. 6).

De samenwerkingsverbanden zijn in toenemende mate van internationale aard en overstijgen de grenzen van organisaties. Het vormen van samenwerkingsverbanden leidt zowel tot opsplitsing als tot schaalvergroting van ondernemingen en is daarom direct gekoppeld aan strategisch handelen. Dit leidt tot spanningen in bestaande eigendomsverhoudingen en organisatievormen. Het betekent vaak organisatieverandering op concernniveau met effecten op veranderingsprocessen binnen afzonderlijke ondernemingen en business units.

Hiermee komen we in het hart van de ondernemingsbesturing. Veranderingsprocessen op netwerk- en concernniveau overschrijden het domein van de directeur (hierna gebruikt als gezamenlijke aanduiding voor leden van de raad van bestuur of directie, executive (change) managers) en worden deel van het domein van de commissaris (hierna gebruikt als gezamenlijke aanduiding voor leden van de raad van commissarissen, toezichthouders, non-executives).

De toenemende strategische complexiteit, een groeiende behoefte aan internationale samenwerking, spanningen in bestaande eigendomsverhoudingen en organisatievormen en de vervagingen tussen de rollen van directeuren en commissarissen hebben geleid tot toenemende internationale aandacht voor systemen van ondernemingsbesturing, kort aangeduid als *corporate governance*. Wij volgen de definitie van Van Manen (1999) die stelt dat corporate governance kan worden aangeduid als "het proces van beïnvloeding door belanghebbenden van de gang van zaken bij ondernemingen, zowel ter zake van de besluitvorming als ter zake van de uitvoering".

Bovengenoemde probleembeschrijving raakt de onderzoeksgebieden van de veranderekunde en corporate governan-

ce. In deze bijdrage beschrijven wij relevante literatuur op die gebieden. Wij concluderen dat in de wetenschappelijke theorie een lacune bestaat in het feit dat in de literatuur over corporate governance in redelijke mate aandacht wordt besteed aan de rol van commissarissen, maar dat over organisatieverandering in die literatuur slechts zelden of zeer kort wordt gesproken. Tegelijkertijd blijft de rol van de commissaris in de literatuur over organisatieverandering relatief onderbelicht. Om die lacune in te vullen richten wij ons bij het onderzoek op de commissaris.

#### ORGANISATIEVERANDERING VAN DE EERSTE, TWEDE EN DERDE ORDE

Boonstra (1992) maakt onderscheid tussen 'integrale organisatieontwikkeling en 'klassieke organisatieontwikkeling'. Klassieke organisatieontwikkeling is in zijn opvatting geplande verandering die zich richt op 'doelgerichte verandering van sociale systemen' en die bijdragen levert aan 'inzichten over samenwerking en persoonlijke ontwikkeling'. Deze vorm van organisatieverandering is door andere auteurs onder meer aangeduid als 'revitalisatie' en *first-order change* (Moss Kanter, Stein & Jick, 1994; Quispel, 1986; Levy, 1986).

Integrale organisatieontwikkeling betreft 'het doelgericht en planmatig bewerkstelligen van verbeteringen in de afstemming tussen organisatie en omgeving en het in onderlinge samenhang verbeteren van de bedrijfsstrategie, de technologie, de arbeidsorganisatie en de arbeidssituatie [...]'. Moss Kanter, Stein en Jick (1994), Quispel (1986) en Levy (1986) duiden dit niveau van verandering aan als 'transformatie' of *second-order change*.

In de literatuur over organisatieverandering worden in grote lijnen twee vormen van veranderingsaanpak onderscheiden: het beheersingsmodel en het ontwikkelingsmodel (Peij & Westerink, 1997). Wij zijn het eens met Quispel (1986) dat veranderingsprocessen (van de tweede orde) iteratief zijn en niet in termen als *unfreezing*, *refreezing* en *refreezing* zijn te vatten, zoals Lewin deed in 1947. Ook kunnen veranderingsprocessen van de tweede orde zich in onze visie niet beperken tot *Theory E*, waarbij 'veranderingsprocessen topdown [worden] aangestuurd op een geplande en geprogrammeerde wijze [...]'. (Peij & Boonstra, 2002).

Het beheersingsmodel en het ontwikkelingsmodel zijn op te vatten als ideaaltypen; iedere tussenvorm is derhalve denkbaar en werkbaar.

Er is in de literatuur vervolgens ook een vorm van 'verandering van de derde orde' beschreven. Die vorm van verandering heeft te maken met verschuivende paradigma's. 'Het gaat om de zienswijze dat mensen hun eigen realiteit construeren op basis van wat ze ervaren. [...] De context is in interactie voortgebracht en als het ware gesteld tot een referentie-

kader van waaruit de werkelijkheid wordt begrepen' (Boonstra, 2000). Deze vorm van verandering heeft te maken met 'lerend vernieuwen' en 'vernieuwend leren'; het gaat hier om verandering in de identiteit van de organisatie. Organisatieverandering van de derde orde heeft invloed op het doel en de bestaansreden van de organisatie en vraagt daarom aanpassing van het referentiekader van de organisatieleden.

In de gangbare opvatting sturen en beïnvloeden directeuren en commissarissen veranderingsprocessen vanuit hun normale taakstelling en verantwoordelijkheden. De directie initieert, beslist, maakt plannen en beheerst en de raad van commissarissen initieert, keurt goed, adviseert en kijkt naar resultaten. In de literatuur over *the management of change* is daarnaast veel te vinden over hoe een directeur of manager kan omgaan met weerstanden en andere problemen die spelen bij veranderingsprocessen. Maar vrijwel niets is te vinden over beïnvloeding van veranderingsprocessen door commissarissen (Beer & Nohria, 2000; Bennis, 2000; Conger, 2000; Dunphy, 2000; Mastenbroek, 1997; Moss Kanter, Stein & Jick, 1994; Pettigrew & Whipp, 1991; Pettigrew, 2000; Tichy, 1983, 1986). Onduidelijk is of dat te maken heeft met de Angelsaksische oorsprong van de meeste literatuur over verandermanagement, waardoor de commissaris als onderdeel van de board vanzelf wordt 'meegenomen', of dat in de literatuur stilzwijgend de veronderstelling bestaat dat verandermanagement een zaak is voor de lagere echelons. Als dat laatste het geval is, gaat het in onze visie om management van eerste-orde veranderingen.

Uit deze eerste literatuurstudie concluderen wij dat de rol van de commissaris in de literatuur over organisatieverandering onderbelicht blijft. Het is daarom zinvol dat wordt gewerkt aan ontwikkeling van empirisch materiaal dat ons in staat stelt een (hypothetische) uitspraak te doen over beïnvloeding van veranderingsprocessen door commissarissen.

## CORPORATE GOVERNANCE VAN DE EERSTE, TWEEDE EN DERDE ORDE

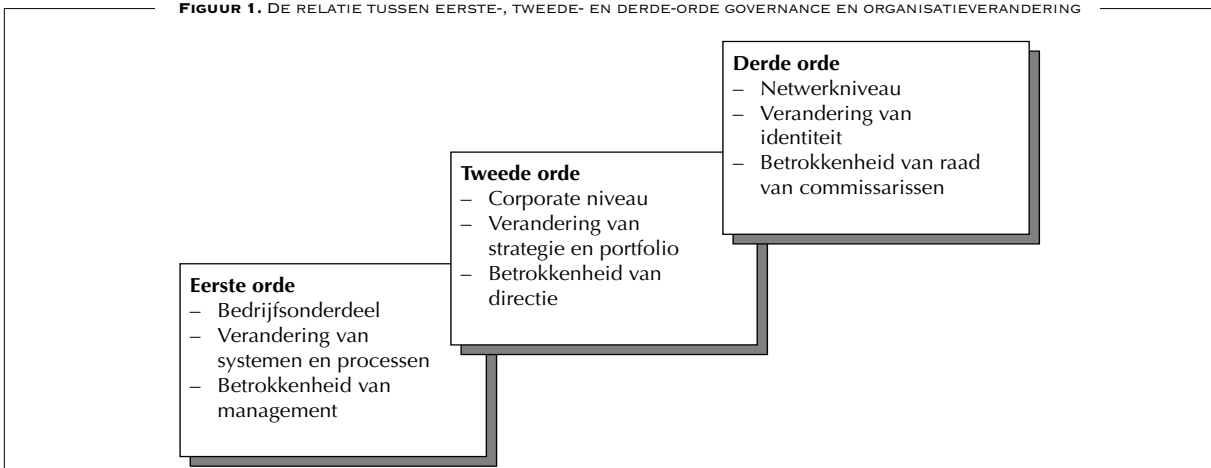
Sir Adrian Cadbury stelt dat de uitgangspunten van corporate governance *transparency, accountability, fairness* en *responsibility* zijn (Wereldbank/OESO, 1999). De Commissie Peters stelt dat "governance gaat over besturen en beheersen, over verantwoordelijkheid en zeggenschap en over verantwoording en toezicht" (Commissie Corporate Governance, 1997).

Besturen is gerichte invloed produceren, stelt De Leeuw (1984). Uit deze opvatting leiden wij onze definitie van bestuurders af: bestuurders zijn mensen die gerichte invloed produceren. Grinwis (1990) voegt daar aan toe: "... vanuit de top van de organisatie". Dit omdat bestuurlijke functies gesitueerd zijn aan de top van organisaties, waar de eindverantwoordelijkheid voor het organisatorisch functioneren en het maatschappelijk presteren wordt verondersteld.

Invloed uitoefenen 'vanuit de top' verdient ons inziens enige nuancering. Conger (2000) is van mening dat leidinggeven aan verandering niet kan worden overgelaten aan mensen lager in de organisatie, omdat zij niet het perspectief, noch de middelen, noch de macht hebben om grootschalige veranderingen te kunnen introduceren. Bennis (2000) stelt daartegenover dat een individu of een kleine groep managers nooit de kennis en wijsheid hebben om alle problemen op te lossen. Wij volgen in onze opvatting Dunphy (2000) die stelt dat het erom gaat per organisatieprobleem te bepalen wie relevante kennis heeft. Soms zijn dat de leiders van de organisatie, soms het personeel, soms beiden. Dit vereist management van de paradox tussen topdown- en participatieve stijlen.

Vanuit de opvatting dat per organisatieprobleem een inschatting kan worden gemaakt wie relevante kennis heeft,

FIGUUR 1. DE RELATIE TUSSEN EERSTE-, TWEEDE- EN DERDE-ORDE GOVERNANCE EN ORGANISATIEVERANDERING



stellen wij dat ieder niveau van organisatieverandering een eigen niveau van *change governance* nodig heeft. Gekoppeld aan de verandering kunnen we dan spreken van corporate governance van de eerste, tweede en derde orde, waarbij transparency, accountability, fairness en responsibility op ieder veranderingsniveau kan worden ingevuld. Figuur 1 geeft de relatie tussen governance en organisatieverandering weer.

Eerste-orde verandering vindt plaats op het niveau van een bedrijfs onderdeel (afdeling of business unit). Het betreft verandering van systemen en processen, verbeteringen uit zich in verbetering van efficiëntie en arbeidssatisfactie. Eerste-orde governance betreft dan de verantwoordelijkheid van managers om op een verantwoorde, transparante en zelfstandige wijze leiding te geven aan het veranderingsproces. De directie schept kaders en controleert op hoofdlijnen en de rol van de Raad van Commissarissen (RvC) is beperkt tot toetsing achteraf.

Tweede-orde verandering vindt plaats op corporate of concernniveau, het niveau van de organisatie als geheel. Het betreft verandering van de *corporate strategy* en het portfolio en verbeteringen komen tot uiting door een grotere effectiviteit (markt- en klantgerichtheid) en een beter imago. Veranderingen op dit niveau vragen een intensieve betrokkenheid van de directie in de sturing en de besluitvorming rond de veranderingen en een duidelijke afstemming met de RvC.

Derde-orde veranderingen vinden plaats op 'zijns-niveau' en betreffen netwerkvragen. Het resulteert in een andere identiteit voor de organisatie en andere werkelijkheidsbeelden van de organisatieleden en netwerkpartners. Deze organisatieveranderingen vragen om een intensieve betrokkenheid van de commissarissen. Bij veranderingen van dit niveau vervagen de grenzen tussen directie en RvC en wordt intensief samengewerkt.

#### **BESTAANDE OPVATTINGEN OVER DE ROL VAN COMMISSARISSEN BIJ ORGANISATIEVERANDERING**

We stelden eerder dat in de gangbare opvatting over sturing van verandering de directie beslist, beleid en plannen maakt en controleert op hoofdlijnen. De RvC stimuleert, houdt toezicht, toetst en keurt goed, adviseert, kijkt naar resultaten en het functioneren van directeuren, en biedt expertise en ondersteuning bij belangrijke beslissingen. We stellen ons de vraag wat meer bekend is over de rol van commissarissen bij specifieke veranderingen.

Croon en Te Velde (1997) behandelen afzonderlijk de rol en taken van commissarissen bij 'crisis, groeistuipe en conflict'. Bij een dreigende crisis, zo stellen de auteurs, kan de taak van de RvC ('raad') sterk veranderen. Er is sprake van meer inhoudelijke bemoeienis, mogelijk ingrijpen in de topleiding en het afdwingen van plannen en maatregelen. Boven-

dien zijn er in tijden van dreigende crisis vanuit de toetsingsrol meer aspecten die extra aandacht vragen op basis van de taakopvatting, wettelijk of statutair vereiste goedkeuring van besluiten door de raad of aansprakelijkheid van de directie en raad. De auteurs geven aan dat veel wijsheid nodig is om te bepalen wanneer een commissaris op een signaal reageert en hoe. Ook stellen zij dat "een commissaris die zich wil indekken [...] het bedrijf niet erg helpt". Een commissaris moet soms lastig en volhardend kunnen zijn, afhankelijk van het belang en het onderwerp. Er zijn veelal in het beginstadium van een dreigende crisis nog weinig 'harde bewijzen', maar Croon en Te Velde vermelden hierover dat "veel ervaren commissarissen zeggen dat zij geleerd hebben van hun eigen fouten en veel sneller zijn gaan reageren". Voor wat betreft groeistuipe geldt dat de commissaris erop moet toezien dat het bedrijf beheerst groeit. Dat betekent dat bij groeiplannen extra informatie nodig is om te kunnen beoordelen of het plan realistisch en uitvoerbaar is, of het bedrijf de groei kan organiseren, financieren, managen, of het plan goed doordacht is, of de besluitvorming zorgvuldig heeft plaatsgevonden, of het plan meetbaar en controleerbaar is en waar de risico's zitten.

In het geval van een (potentieel) conflict in de directie bestaat voor elk commissariaat een dilemma tussen kritisch toezien en toch het wederzijdse vertrouwen houden. De commissaris heeft de taak actief op te treden bij conflicten in de directie en moet hiervoor een goede 'antenne' bezitten. Minimaal eens per jaar kunnen de voorzitters naast het functioneren, ook de verhouding tussen directie en raad bespreken.

De Koning (1987) doet op basis van praktijkobservaties de volgende uitspraak: "Als wij letten op de praktijk zien wij dat in het ondernemingsbestuur aan de verticale dimensie van stimulerend leiderschap wordt toegevoegd de horizontale dimensie van teamwork en collegiale verantwoordelijkheid. En dat pakt lang niet altijd goed uit. [...] We [kunnen] drie terreinen onderscheiden waar het onkruid van de bestuurlijke twist relatief snel wortel schiet: onevenwichtige samenstelling van de directie, veruiterlijking van stijlverschillen en verstoring van machtsevenwicht aan de top.". We mogen ervan uitgaan dat de laatste twee benoemde terreinen sneller een rol spelen in geval van organisatieverandering. De Koning vermeldt verder dat "commissarissen in zulke situaties veelal machteloos aan de kant [staan]".

In de overige governanceliteratuur is vrijwel geen aandacht voor de rol van commissarissen bij organisatieverandering. Koot en Wiersma (1994) beschrijven nog wel kort dat de toegevoegde waarde die commissarissen kunnen hebben tijdens 'schakelmomenten' als toekomstbezinning, overname of fusie, directie-opvolging of wijzigingen in het familiebelang, vooral een 'klankbordfunctie' betreft.

Naar aanleiding van onze bestudering van literatuur over ondernemingsbesturing en corporate governance concluderen wij dat in de wetenschappelijke theorie een lacune bestaat in het feit dat in de literatuur over corporate governance in redelijke mate aandacht wordt besteed aan de rol van commissarissen, maar dat over organisatieverandering in die literatuur slechts zelden of zeer kort wordt gesproken. Ook hier stellen wij dat het van belang is dat wordt gewerkt aan ontwikkeling van empirisch materiaal die ons in staat stelt uitspraken te doen over beïnvloeding van veranderingsprocessen door commissarissen. In deze paragraaf is hiervoor de literatuur over corporate governance als basis gebruikt.

Uit het voorgaande concluderen wij voorts dat, als het gaat om derde-orde veranderingen, activiteiten van de RvC opschuiven in de richting van de activiteiten van de directie. Indien onvoldoende onderkend en begeleid, kan deze opschuiving leiden tot spanningen, grensconflicten en rolvervagingen binnen en tussen de bestuurslichamen. Het betreft een natuurlijke opschuiving die een kritische evaluatie vereist van taakstelling, structuur en samenstelling van iedere individuele RvC. In het vervolg van dit artikel verkennen wij vanuit de literatuur wat mogelijke oorzaken kunnen zijn van deze opschuiving en bekijken we of we dat vanuit de theorie kunnen begrijpen. Voorafgaand aan deze verkenning formuleren we de volgende vooronderstellingen.

- De opschuiving kan het gevolg zijn van de intensievere rol van de commissaris die vereist is bij derde-orde verandering.
- De opschuiving kan het gevolg zijn van internationale verschillen in de structuur en samenstelling van bestuurslichamen.
- De opschuiving kan het gevolg zijn van belangrijke internationale veranderingen in de structuur en samenstelling van bestuurslichamen.
- De opschuiving kan het gevolg zijn van recente ontwikkelingen in de verantwoordelijkheden en bevoegdheden van RvC's in Nederland.
- De opschuiving kan het gevolg zijn van de taakopvatting van de RvC.

#### **ROL VAN DE COMMISSARIS BIJ DERDE-ORDE VERANDERING**

Hamilton en Rumsey (1995) betogen dat “a matrix of complex relationships exist between chairs and their non-executive directors, chairs and their chief executives, and the executive as a body”. Zij signaleren hierbij drie belangrijke problemen: onderlinge rolverwarring tussen bestuurders en commissarissen in één (*one tier*) board, onduidelijkheid over de multidisciplinaire functie van een one tier board en onduidelijkheid rondom de adviesrol van commissarissen: als een

directeur een organisatieprobleem voorlegt aan een commissaris is deze eigenlijk al betrokken bij het uitvoerend (*executive*) management.

Glasz (2000) noemt in zijn artikel de uitgangspunten van de Sociaal Economische Raad (SER) uit 1984: onafhankelijkheid ten opzichte van de aandeelhouders, eenheid binnen de raad, spreiding van deskundigheden en vertrouwen.

Bij organisatieverandering van de derde orde kunnen deze uitgangspunten in onze optiek slechts worden gezien als randvoorwaarden. Wanneer niet aan deze randvoorwaarden is voldaan en er dienen dringende beslissingen te worden genomen of goedgekeurd, dan zijn wrijvingen en conflicten binnen en tussen bestuurslichamen vrijwel onafwendbaar en soms juist productief in het verkennen van mogelijkheden voor adequaat handelen en het zoeken naar nieuwe toekomst. Wanneer het ‘heet’ wordt, moeten alle hens aan dek en is het te laat om nog te werken aan onafhankelijkheid, eenheid, spreiding van deskundigheden en vertrouwen. Als het gaat om toekomstgeoriënteerde ‘zijns’-vragen, dan zijn meningsverschillen op basis van vertrouwen een stimulans om verbindingen te maken tussen werkpraktijken en toekomstige mogelijkheden.

Uit dit betoog vloeit de volgende stelling voort: in gevallen van organisatieverandering van de derde orde geldt dat ‘toezicht-in-het-kwadraat’ van toepassing is, ofwel dat de belangrijkste taken van commissarissen intensiever moeten worden uitgeoefend om zeker te zijn van een verantwoord en zorgvuldig proces van besluitvorming. Aan de belangrijkste randvoorwaarden onafhankelijkheid, eenheid, spreiding van deskundigheden en vertrouwen moet dan reeds zijn voldaan, juist ook om verschillende gezichtspunten en meningen op een zinvolle wijze te verbinden en afgewogen besluiten te nemen over de maatschappelijke positionering en toekomst van de organisatie.

#### **INTERNATIONALE VERSCHILLEN IN STRUCTUUR EN SAMENSTELLING VAN BESTUURSLICHAMEN**

Ieder land heeft ter verduidelijking van codes, principes en regels rondom corporate governance haar eigen commissie in het leven geroepen.<sup>1</sup> Uit deze studies blijkt dat duidelijke internationale verschillen bestaan tussen rolopvattingen van ondernemingsbestuurders. Deze verschillen (vrij naar Pape, 1999) hebben voornamelijk te maken met:

- cultuurverschillen: de wijze waarop tegen ondernemingen als instituut en tegen systemen van ondernemingsbesturing wordt aangekeken (one tier versus two tier), verschillen in eigendomsopvattingen (concentratie of verspreiding van eigendom), verschillen in beloningssystemen van bestuurders (prestatie-afhankelijk of niet, hoogte van de compensatie) en de aard van relaties (vertrouwen, lange- of kortetermijnrelaties);

	'One tier boards'	'Two tier boards'
<b>Samenstelling</b>	Directeuren en commissarissen hebben gezamenlijk zitting in één bestuursorgaan	Directeuren en commissarissen werken vanuit verschillende bestuursorganen
<b>Committees</b>	Verplicht en aanbevolen	Aanbevolen
<b>'CEO-duality'<sup>12</sup></b>	Toegestaan	Niet toegestaan

TABEL 1. ONDSCHIED TUSSEN 'ONE TIER BOARDS' EN 'TWO TIER BOARDS'

– verschillen in infrastructuur: de aan- of afwezigheid van aandelenmarkten en het belang dat wordt gehecht aan deze markten, de mate van aanwezigheid van een *external market for corporate control* (aanwezigheid van regulerende, juridische en institutionele maatregelen).

Van Manen (1999) geeft aan dat “de scheiding tussen toezicht en bestuur niet eenvoudig te trekken is”. We kunnen aannemen dat deze scheiding alleen maar onduidelijker wordt wanneer derde-orde organisatieveranderingen optreden, onder meer als gevolg van het aangaan van samenwerkingsverbanden. De hierboven geschetste ontwikkelingen vinden zowel op nationaal als op internationaal niveau plaats. De verschillen in corporate-governancesystemen per bedrijfstak en per bedrijfstype zijn ook niet bevorderlijk voor transparantie en inzicht in wat ‘goed’ is en wat ‘minder goed’. De aanbevelingen van de vele commissies in verschillende landen gaan in eerste instantie niet over organisaties in verandering, maar betreffen ons inziens met name ondernemingsbesturing bij *business as usual*.

We concluderen dat specifieke aandacht voor verschillen in cultuur, eigendomsopvattingen en infrastructuur wenselijk lijkt bij het begrijpen van de spanning tussen toezicht en bestuur bij organisaties in verandering, en dat het bij derde-orde veranderingen noodzakelijk is rekening te houden met deze culturele en institutionele kenmerken.

#### INTERNATIONALE VERANDERINGEN IN DE STRUCTUUR EN SAMENSTELLING VAN BESTUURSLICHAMEN

Een belangrijke internationale trend op het terrein van corporate governance is de vervlechting die optreedt tussen

one-tier- en two-tier-systemen (Garatt, 1996; Douma, 1997; Mayer, 2000). Angelsaksische landen adopteren elementen van scheiding tussen toezicht en uitvoering (Kennedy, 1990; Firsienberg & Malkiel, 1994; Clarke, 1995), terwijl ‘Germanische’ landen streven naar een grotere betrokkenheid van commissarissen bij de totstandkoming van de besluitvorming. Het naar elkaar toegroeien wordt bevorderd door een groeiende bemoeienis van de internationale overheden: de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO of OECD) heeft richtlijnen uitgevaardigd en de Europese Commissie overweegt dat te doen (Tabaksblat, 2000).

Artikelen (onder meer Moerland, 1999) en publicaties van het Nederlands Centrum voor Directeuren en Commissarissen (NCD), alsmede internationale en vergelijkende studies zoals onder meer afkomstig van de OESO, de Wereldbank, het International Corporate Governance Network en verschillende onderzoeks- en adviesbureaus (Davis, 1999; Gregory, 1999) verschaffen actuele inzichten in de ontwikkelingen op dit terrein.

De Angelsaksische one-tier-benadering en de in Nederland bekende two-tier-benadering worden door Maassen (2000) samengevat (tabel 1).

De scheiding tussen toezicht en uitvoering wordt in Angelsaksische landen vooral uitgevoerd door het instellen van *board committees*. Tabel 2 geeft aan welke algemeen bekende committees bestaan (vrij naar Maassen, 2000).

Belangrijke ontwikkelingen in corporate-governancesystemen zijn de volgende (Maassen, 2000).

– In de Verenigde Staten is *CEO-duality* veel voorkomend, maar zeer licht dalend. Een belangrijke trend

TABEL 2. ONDSCHIED TUSSEN UITVOERENDE EN TOEZICHTHOUDENDE COMMITTEES

	Uitvoerende committees	Toezichthoudende committees
<b>Samenstelling</b>	Voorals insiders	Voorals outsiders
<b>Doel</b>	Adviseren van management	Accountability en legitimiteit van beslissingen
<b>Functie</b>	Integratie van toezicht en uitvoering	Scheiding van toezicht en uitvoering
<b>Voorbeelden</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Executive committee</li> <li>· Finance committee</li> <li>· Strategy committee</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Audit committee</li> <li>· Compensation / remuneration committee</li> <li>· Nominating committee</li> </ul>

aldaar is de verschuiving van de meerderheid van directeuren naar een meerderheid van commissarissen in de board.

- In het Verenigd Koninkrijk is een duidelijke trend waarneembaar van CEO-duality naar een scheiding tussen de functies van directievoorzitter en president-commissaris.
- In Nederland is het installeren van *audit, compensation* en *nomination committees* een belangrijke trend. Zoals uit tabel 2 is af te leiden, ondersteunen deze committees de scheiding tussen toezicht en uitvoering, terwijl die in feite al is gewaarborgd door de scheiding tussen de directie en de RvC. Een reden voor het toch steeds meer instellen van dergelijke committees kan de toenemende complexiteit van organisatie en omgeving zijn.

We concluderen dat deze ontwikkelingen duiden op een vervlechting tussen one-tier- en two-tier-benaderingen: de Angelsaksische landen adopteren elementen van scheiding tussen toezicht en uitvoering en landen als Nederland installeren committees die voorheen vrijwel alleen in Angelsaksische landen voorkwamen.

#### VERANTWOORDELIJKHEDEN EN BEVOEGDHEDEN VAN RVC'S IN NEDERLAND

In Nederland wordt momenteel gediscussieerd over de nieuwe invulling van de rol van commissarissen. De SER heeft onlangs vanuit een stakeholdergedachte geadviseerd een bijzonder voordrachtsrecht voor maximaal een derde van de commissarissen in structuurvennootschappen aan de ondernemingsraad te geven (Sociaal Economische Raad, 2001), terwijl tegelijkertijd de invloed van aandeelhouders wordt vergroot door onder meer certificaathouders stemrecht te verschaffen (Van Cann, 2001). De Nederlandse Corporate Governance Stichting (voortgekomen uit de Commissie Peters) gaat daarentegen meer in de richting van de shareholderbenadering, wel met meer invloed voor aandeelhouders doch met behoud van de huidige wijze van uitoefenen van invloed vanuit de werknemersvertegenwoordiging, namelijk via de ondernemingsraad (OR). Moerland (1999) beschrijft onderwerpen waarop kapitaalverschaffers naar het oordeel van de commissie invloed zouden moeten kunnen uitoefenen, zoals het 'strategisch beleid van de vennootschap, zoals ten aanzien van groeiperspectief, bedrijfstakken waarin zij actief is, het risicoprofiel, het nagestreefde winstniveau' en 'majeure wijzigingen in de aard en de omvang van de onderneming'.

Moerland stelt voorts dat het 'volstrekt helder is dat dergelijke strategische beslissingen bepalend zijn voor de waarde van de onderneming en daarmee voor de behartiging van het aandeelhoudersbelang'. In het verlengde hiervan stelt hij

dat een belangrijke vraag is welke invloed aan de kapitaalverschaffers toekomt ten aanzien van dit type belangrijke ondernemingsbeslissingen.

Over de taakopvatting van RvC's bestaan minder verschillen van inzicht. Van Manen (1999) benadrukt dat bij de uitvoering van deze taken 'het belang van de vennootschap' voorop staat. Hij stelt dat "als commissarissen hun goedkeuring hechten of juist onthouden aan beslissingen zoals investeringen, desinvesteringen, reorganisaties, massa-ontslagen, kapitaalverminderingen en dergelijke, zij zich niet mogen laten leiden door een deelbelang zoals dat van een bepaalde aandeelhouder of van een bepaalde werknemer maar slechts door het belang van de vennootschap". Glasz (2000) geeft aan dat in het Nederlandse structuurregime bestuurders en commissarissen eigen, zelfstandige taken hebben, afgebakend door wet en statuten en dat het goed is bij internationale vergelijking hierop bedacht te zijn. Glasz citeert Slagter: "[...] commissarissen, onverschillig hun herkomst en onverschillig op wiens aanbeveling zij benoemd zijn, mogen pas tot een besluitvorming komen na een belangenafweging en met uiteindelijk het belang van de vennootschap als geheel voor ogen."

We concluderen dat belangrijke verschillen in de structuur en samenstelling van bestuurslichamen van Nederlandse ondernemingen in vergelijking met het buitenland geleidelijk minder worden, doch dat het nationale (door cultuur en infrastructuur bepaalde) karakter van de corporate-governancesystemen niet snel zal vervagen. Dit ondanks het streven naar een meer eenduidig model in de Europese Unie en ondanks dat, zoals Glasz (2000) het stelt, "ons traditionele handelsverkeer over zee mee [brengt] dat wij gevoelig zijn voor Anglo-Amerikaanse invloeden".

#### TAAKOPVATTING VAN DE RVC

Op basis van welke waarneming en vanuit welke perceptie neemt een commissaris beslissingen? In de gedragswetenschappelijke en bedrijfskundige literatuur (Morgan, 1986) is uitgebreid beschreven hoe persoonlijke achtergronden en ervaringen van invloed zijn op de wijze van waarnemen. Ook spelen bepaalde 'vooroordelen' een rol, vanuit de wetenschap dat een commissaris vaak een bepaalde belanghebbert vertegenwoordigt en 'dus' een subjectieve kijk op de zaak heeft. Ook is sprake van een zekere mate van voorzichtigheid bij het nemen van beslissingen. Een commissaris lijkt zich met name zorgen te maken over twee zaken: afbreuk van reputatie en aansprakelijkheid. Neem daarbij de vraag welke waarneming voor een commissaris doorslaggevend is en de basis is gelegd voor potentiële onduidelijkheden binnen de raad van commissarissen en tussen bestuurslichamen.

De president-commissaris en de voorzitter van de directie hebben in de meeste bedrijven de meest innige relatie wanneer het gaat om moeilijke vraagstukken. Dit leidt al snel tot een informatievoorsprong van de president-commissaris op de rest van de RvC. Om spanningen binnen de RvC te voorkomen dient de president-commissaris derhalve de rest van zijn raad zo goed en tijdig mogelijk van voldoende informatie te voorzien, zoals aan hem ter beschikking gesteld door de directie.

‘Ondersteunen’ is in onze optiek een reactieve taak van de RvC, omdat bijzondere besluiten door de directie genomen worden. Wanneer de directie, al dan niet op aangeven van de RvC, een strategisch initiatief neemt, wordt een plan besproken met de RvC en wordt vervolgens al dan niet tot uitvoering van dat plan overgegaan. Hierbij is een groeiend spanningsveld te constateren, dat het gevolg is van een toenemende inhoudelijke bemoeienis van commissarissen met bijzondere besluiten. De commissaris wordt in toenemende mate zelf verantwoordelijk geacht voor de kwaliteit van besturing van de onderneming (bij grotere vennootschappen is dat al langer het geval) en dat leidt, ook al betreft het hier een reagerende rol, steeds meer tot opschuiving van taken en activiteiten richting die van de directie. Enkele voorbeelden zijn het door de RvC verhinderen van een bod van de KLM-directie op Hilton International en het door de raad van commissarissen voorkomen van de verkoop van de handelsdivisie van het voormalige KNP BT aan Hagemeyer (Smit, 1999). Bij dit soort ingrijpen ruimen in veel gevallen bestuurders het veld.

Onduidelijkheden ontstaan wanneer de raad van commissarissen meer pro-actief omgaat met haar ‘ondersteunende’ taak. Het ter beschikking stellen van het eigen netwerk is een belangrijke toegevoegde waarde die een commissaris kan leveren aan een vennootschap. Wanneer dit netwerk echter wordt

benaderd met strategische bedoelingen voor de vennootschap, is zorgvuldigheid geboden. De directie zou direct vanaf het begin bij dit soort initiatieven betrokken moeten zijn om spanningen te voorkomen. We kunnen dus stellen dat in het pro-actief invullen van deze taak per definitie een conflictrisico bestaat tussen bestuurslichamen van een vennootschap.

Potentiële spanningen binnen en tussen bestuurslichamen ten aanzien van belangrijke onderdelen van de taakstelling van RvC's zijn samengevat in tabel 3. We concluderen dat veranderingen van samenstelling, structuur en taakopvatting van bestuurslichamen alsook de toenemende omvang en intensiteit van organisatieveranderingen hogere eisen aan alle ondernemingsbestuurders stellen en leiden tot potentiële spanningsvelden binnen en tussen bestuurslichamen van ondernemingen.

#### NADER ONDERZOEK

The Hampel Committee heeft geadviseerd “[to] review board structure and balance of appointments between executives and non-executive directors”. Duidelijkheid en een zekere balans in afspraken tussen directeuren en commissarissen kunnen bij de besluitvorming in complexe en dringende situaties (zoals bij belangrijke organisatieveranderingen) een belangrijk handvat bieden. Het verdient aanbeveling voor ondernemingsbestuurders deze afspraken te maken en vast te leggen in de context van de ontwikkelingen die voortkomen uit een toenemende vervlechting en globalisering van organisaties, zoals eerder in dit artikel geschetst. Ook speelt de directie(voorzitter) een belangrijke rol in het betrekken van de RvC in de besluitvorming bij veranderingsprocessen.

We kunnen naar aanleiding hiervan stellen dat de structuur, samenstelling en taakstelling van de RvC, alsmede het

TABEL 3. POTENTIËLE SPANNINGEN BINNEN EN TUSSEN BESTUURSLICHAMEN TEN AANZIEN VAN BELANGRIJKE ONDERDELEN VAN DE TAAKSTELLING VAN RVC'S

Houden van toezicht op de bedrijfsvoering	Het adviseren van de directie	Het ondersteunen van de directie bij bijzondere besluiten
Potentiële spanningen tussen bestuurslichamen kunnen het gevolg zijn van het (vermoeden van) een subjectieve kijk vanuit de belanghebbende die door een commissaris wordt vertegenwoordigd, van individuele perceptie en van het nemen van beslissingen op basis van verschillende waarnemingen.	Potentiële spanningen binnen de RvC kunnen het gevolg zijn van een te grote informatievoorsprong van de president-commissaris bij het adviseren van de directie.	Potentiële spanningen binnen en tussen bestuurslichamen kunnen het gevolg zijn van het benaderen van of het benaderd worden vanuit het eigen netwerk door de commissaris zonder de directie tijdig te informeren.



niveau van afstemming tussen de bestuurslichamen zodanig kan worden beïnvloed dat bij derde-orde veranderingen vertrouwen wordt versterkt en 'conflictgevoeligheid' wordt geminimaliseerd, meningsverschillen zichtbaar worden gemaakt en zinvol worden gehanteerd, en de effectiviteit en kwaliteit van 'toezicht op verandering' kunnen worden geoptimaliseerd.

## CONCLUSIE

In deze bijdrage constateren wij dat er sprake is van een opschuiving van taken en activiteiten van commissarissen richting die van de directie als gevolg van bewegingen als de toenemende strategische complexiteit, de groeiende behoefte aan internationale samenwerking en de spanningen in bestaande eigendomsverhoudingen en organisatievormen. Deze opschuiving leidt tot vervagingen tussen de rollen van directeuren en commissarissen. Wij concluderen dat op dit onderzoeksgebied in de wetenschappelijke theorie een lacune bestaat en wij stellen dat het van belang is dat wordt gewerkt aan ontwikkeling van empirisch materiaal dat ons in staat stelt uitspraken te doen over beïnvloeding van veranderingsprocessen door commissarissen.

Wij constateren voorts dat de genoemde opschuiving met name van toepassing is bij derde-orde organisatieveranderingen. Het betreft dan veranderingen van de identiteit en de bestaansreden van de organisatie die plaatsvinden op hoger niveau dan de organisatie zelf, namelijk op het niveau van een netwerk van organisaties. Dit vraagt om 'derde-orde governance'.

Vervolgens hebben wij een poging gedaan de opschuiving vanuit de theorie te begrijpen. Uit deze verkenning blijkt dat de opschuiving het gevolg kan zijn van de intensieve rol van de commissaris die vereist is bij derde-orde verandering, van internationale verschillen in de structuur en samenstelling van bestuurslichamen, van belangrijke internationale veranderingen in de structuur en samenstelling van bestuurslichamen, van recente ontwikkelingen in de verantwoordelijkheden en bevoegdheden van RvC's in Nederland en van de taakopvatting van de RvC.

Ten slotte concluderen wij dat optimale beïnvloeding van besturing van organisatieverandering door commissarissen een belangrijk onderwerp is dat nader dient te worden onderzocht en gestructureerd.

## NOTEN

1. Zoals in België de Commissie Cardon, in Frankrijk de Commissie Viénot I en II, in Duitsland de 'KonTraG' (Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich), in het Verenigd Koninkrijk de Commissies Cadbury, Greenbury en Hampel, in Nederland de Commissie Peters I en II en vele andere commissies in vele landen, waaronder Japan en de Verenigde Staten. Internationale en vergelijkende studies zijn onder meer afkomstig van de OECD, de Wereldbank, het Inter-

national Corporate Governance Network en verschillende onderzoeks- en adviesbureaus (Davis, 1999; Gregory, 1999).

2. Het bekleden van de positie van voorzitter van de directie (CEO) wordt in de Verenigde Staten veelal gecombineerd met de positie van president-commissaris (president). Dit wordt hier aangeduid als CEO-dualiteit.

## LITERATUUR

- Beer, M. & N. Nohria, *Breaking the code of change*, Harvard Business School Press, Boston 2000.
- Bennis, W., 'Leadership of Change'. In: M. Beer & N. Nohria, *Breaking the code of change*, Harvard Business School Press, Boston 2000.
- Boonstra, J.J., *Integrale organisatie-ontwikkeling: vormgeven aan fundamentele veranderingsprocessen*, Elsevier/De Tijdstroom, Utrecht 1992.
- Boonstra, J.J., *Lopen over water: over dynamiek van organiseren, vernieuwen en leren*, oratie UvA, Vossiuspers, Amsterdam 2000.
- Cann, G. van, 'Aandeelhouder moet commissaris benoemen', *Het Financieel Dagblad*, 2001.
- Clarke, T. & R. Bostock, 'So just who's afraid of Cadbury II?', *Financial Director*, april, 1995.
- Commissie Corporate Governance of Commissie-Peters, *Corporate governance in Nederland: de veertig aanbevelingen*, 25 juni, Amsterdam 1997.
- Conger, J.A., 'Effective change begins at the top'. In: M. Beer & N. Nohria, *Breaking the code of change*, Harvard Business School Press, Boston 2000.
- Croon, F.A. & J.H. te Velde, *De meerwaarde van de commissaris*, NCD/Boer & Croon/Samsom, Alphen aan den Rijn 1997.
- Davis, S., *Leading Corporate Governance Indicators™ 1999: an international comparison*, onderzoekspublicatie Davis Global Advisors, Newton 1999.
- Douma, S.: 'The two-tier system of corporate governance', *Long Range Planning*, 30, augustus, 1997.
- Dunphy, D., 'Embracing paradox: top-down versus participative management of organizational change: a commentary on Conger and Bennis'. In: M. Beer & N. Nohria, *Breaking the code of change*, Harvard Business School Press, Boston 2000.
- Firstenberg, P.B. & B.G. Malkiel, 'The twenty-first century boardroom: who will be in charge?', *Sloan Management Review*, Fall, 1994.
- Garratt, B., 'Is your board up to its job?', *Director*, juni, 1996.
- Glasz, J.R., 'Structuurregeling kan ook zonder coöptatie', *Ondernemingsrecht*, november, 2000.
- Gregory, H.J., *Comparison of board "best practices" in developing and emerging markets*, onderzoekspublicatie Weil, Gotshal & Manges LLP, 1999.
- Grinwis, P., *Onbevangen ontmoeten: adviseren bij besturen*, Kluwer Bedrijfswetenschappen, Deventer 1990.
- Hamilton, C. & H. Rumpsey, 'Knowing me, knowing you', *Health Service Journal*, 18 mei, 1995.
- Kennedy, C., 'A call for revolution in America's boardrooms', *Director*, september, 1990.
- Koning, C. de, *Goed bestuur: de regels en de kunst*, Kluwer Bedrijfswetenschappen, Deventer 1987.
- Koot, F.X. & T. Wiersma, *Ondernemer en commissaris: samen succesvol*, Kluwer Bedrijfswetenschappen, Deventer 1994.
- Leeuw, A.C.J. de, *Organisaties: management, analyse, ontwerp en verandering*, Van Gorcum, Assen 1984.

- Levy, A., *Second-order planned change: definition and conceptualization*, 1986.
- Maassen, G.F., *An international comparison of corporate governance models*, proefschrift (Erasmus Universiteit Rotterdam), uitgeverij SpencerStuart, Amsterdam 2000.
- Manen, J.A. van, *Monitor in het belang van de vennootschap: een analyse van de functie van commissarissen*, publicatie naar aanleiding van zijn proefschrift (Rijksuniversiteit Groningen), Elsevier, Amsterdam 1999.
- Mastenbroek, W.F.G., *Verandermanagement*, Holland Business Publications, Heemstede 1997.
- Mayer, C., 'Corporate governance is relevant', *Mastering Strategy*, 2000.
- Moerland, P.W., 'Corporate governance in beweging?', *Bedrijfskunde*, 71(3), 1999.
- Moerland, P.W., *De innovatieve onderneming: corporate governance en corporate finance*, position paper in het kader van het project 'Economie van de 21<sup>e</sup> eeuw' van het Ministerie van Economische Zaken, 2001.
- Morgan, G., *Images of an organization*, Sage, Newbury Park 1986.
- Moss Kanter, R., B. Stein & T.D. Jick, *De uitdaging van organisatieverandering*, Scriptum Books, Schiedam 1994.
- Pape, J.C., *Commercial lending in different corporate governance systems*, proefschrift (Universiteit Twente), universiteitdrukkerij, Enschede 1999.
- Pettigrew, A. & R. Whipp, *Managing change for competitive success*, Blackwell, Oxford 1991.
- Pettigrew, A.M., 'Linking change processes to outcomes: a commentary on Ghoshal, Bartlett, and Weick'. In: M. Beer & N. Nohria, *Breaking the code of change*, Harvard Business School Press, Boston 2000.
- Peij, S.C. & B.G. Westerink, *Juridische controlling: een organisatiekundige handleiding*, W.E.J. Tjeenk Willink/Kluwer Juridische Uitgevers, Deventer 1997.
- Peij S.C. & J.J. Boonstra, 'Breaking the code of change', *Bedrijfskunde*, 74(1), 2002.
- Quispel, C.I., 'Transformatiekenmerken en -typen', *M&O*, themanummer 'Transformatie van management en organisaties' onder redactie van C.I. Quispel en M.R. van Gils, maart/april, 1986.
- Smit, J., 'De coup van de commissarissen', *Intermediair*, 19 augustus, 1999.
- Sociaal Economische Raad, *Het functioneren en de toekomst van de structuurregeling*, Advies aan de Ministers van Justitie, van Economische Zaken, van Financiën en van Sociale Zaken en Werkgelegenheid en aan de voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal, 2001.
- Tabaksblat, M., 'Wetgeving ontkent essentie corporate governance', *Het Financieele Dagblad*, 2000.
- Tichy, N.M., *Managing strategic change: technical, political, and cultural dynamics*, John Wiley & Sons, New York 1983.
- Tichy, N.M. & M.A. Devanna, *De transformationele manager: leiding geven aan ingrijpende veranderingen*, Sijthoff, Amsterdam 1986.
- Wereldbank/OESO, *Corporate governance: a framework for implementation*, Memorandum of Understanding, Parijs, 21 juni, 1999.

# CORPORATE GOVERNANCE EN ONDERNEMINGS- PRESTATIES

PROF. DR. H. VAN EES, DR. TH.J.B.M. POSTMA EN E.J. DE BOER\*

## INLEIDING

In de afgelopen decennia is de aandacht voor vraagstukken op het gebied van corporate governance sterk toegenomen. Onderwerpen op het gebied van corporate governance zijn niet alleen in de academische wereld, maar ook in het beleidsveld van toenemend belang. De toegenomen aandacht is een regelrecht gevolg van het inzicht dat corporate governance het hart raakt van de wijze waarop het toezicht en autoriteitsrelaties in ondernemingen zijn georganiseerd en dat het daarmee mede van invloed is op ondernemingsprestaties (DeJong *et al.*, 2001). Corporate governance in enge zin gaat om de wijze waarop vermogensverschaffers ervoor zorgen dat zij een bijdrage ontvangen voor hun investering (Shleifer & Vishny, 1997). In een bredere benadering komen andere belanghebbenden aan bod. De Commissie Peters bijvoorbeeld stelt dat "governance gaat over besturen en beheersen, over verantwoordelijkheid en zeggenschap en over verantwoording en toezicht" (1997, p. 9). Tirole (2001) spreekt van het ontwerpen van instituties ten behoeve van de welvaart van *stakeholders* (in het vervolg belanghebbenden genoemd). Doordat in dit artikel de relatie tussen corporate governance en onderne-

mingsprestaties voorop staat hanteren we een economisch perspectief op corporate governance. Dit perspectief benadrukt het verband tussen corporate governance en de vorming en de verdeling van de *quasi-rents* (winst c.q. prestatie) van de onderneming. Daarmee sluiten we aan bij Zingales (1997). Hij omschrijft corporate governance als "de verzameling van (institutionele) beperkingen die de ex-post onderhandelingen (nadat contracten tussen belanghebbenden en de onderneming zijn gesloten) vormgeven inzake de verdeling van winsten". Er zijn verschillende manieren om deze beperkingen te analyseren. Vaak zien we per land op dit vlak verschillen; alhoewel landen weer geclusterd kunnen worden. In grote lijnen kan een onderscheid worden gemaakt naar interne corporate-governance-instituties (binnen de onderneming) en naar externe (markten en regelgeving betreffende) corporate-governance-instituties. Denk aan de Raad van Commissarissen (*board of directors*) als voorbeeld van interne instituties en de overnamemarkt als voorbeeld van externe instituties (Boot & Macey, 1999).

Dit artikel gaat over de mogelijke invloed van dergelijke instituties op ondernemingsprestaties. Daartoe wordt in de volgende paragraaf kort ingegaan op het theoretische raamwerk

## SAMENVATTING

*Dit artikel bespreekt de relatie tussen corporate governance en ondernemingsprestaties. Dit vindt plaats zowel vanuit het perspectief van interne corporate-governance-instituties (binnen een onderneming) als ook vanuit het perspectief van externe corporate-governance-instituties (markten en regulering). Ondanks het feit dat er in toenemende mate over resultaten van empirisch onderzoek wordt gerapporteerd, zien we dat conclusies vaak*

*nog niet eenduidig zijn te interpreteren. Daarvoor is een betere theoretische inbedding nodig van de onderlinge relaties tussen corporate-governancemechanismen, besluitvormingsprocessen, ondernemingsactiviteiten en ondernemingsprestaties. Slechts met de nodige voorzichtigheid kan men beleidsimplicaties baseren op de resultaten van empirisch corporate-governance-onderzoek.*

\* PROF. DR. H. VAN EES IS HOGLERAAR ECONOMIE AAN DE FACULTEIT DER ECONOMISCHE WETENSCHAPPEN VAN DE RIJKSUNIVERSITEIT GRONINGEN.

DR. TH.J.B.M. POSTMA IS UNIVERSITAIR HOOFDDOCENT STRATEGISCH MANAGEMENT AAN DE FACULTEIT BEDRIJFSKUNDE VAN DE

RIJKSUNIVERSITEIT GRONINGEN.

E.J. DE BOER IS STUDENT ECONOMIE AAN DE FACULTEIT DER ECONOMISCHE WETENSCHAPPEN VAN DE RIJKSUNIVERSITEIT GRONINGEN.

van dit artikel. In de paragrafen daarna bespreken we eerst de interne aspecten van corporate governance en vervolgens de externe aspecten. In de laatste paragraaf worden ten slotte enige conclusies getrokken.

## EEN THEORETISCH RAAMWERK

Zingales' definitie van corporate governance sluit aan bij de moderne (economische) theorie van de onderneming (vergelijk onder anderen Hart, 1995; Williamson, 1996). In deze benadering wordt de onderneming beschouwd als een unieke combinatie van specifieke investeringen in *assets* (menselijk kapitaal waaronder kennis, fysiek kapitaal en dergelijke) door de belanghebbenden die daartoe contracten met de onderneming afsluiten. In het geval van de scheiding van leiding en eigendom betreft het met name de contractuele relaties tussen eigenaren (principalen) en managers (agenten). Contracten zijn noodzakelijkerwijs incompleet (Grossman & Hart, 1986) en corporate governance vult als het ware de gaten in de incomplete contracten. Men kan eenvoudigweg niet alle toekomstige mogelijkheden in een contract voorzien. Dit betekent dat er speelruimte is voor managers om over de (over)winst te beschikken. De (eigen)vermogenverschaffers (i.c. de aandeelhouders) hebben vaak een unieke relatie met een onderneming, omdat zij een relatief groot risico dragen met betrekking tot hetgeen zij inbrengen; zij kunnen namelijk hun investering geheel of gedeeltelijk kwijtraken. Ervan uitgaande dat over het algemeen de overige belanghebbenden een betere machtspositie hebben ter zake (Zingales, 1997, p.12), is het theoretisch gezien te verdedigen om aandeelhouders een expliciete controle (toezicht en monitoring) te verschaffen op de wijze waarop er met hun inbreng wordt omgegaan. Fama en Jensen (1983) hebben genoegzaam aangegeven dat in kleinere ondernemingen, waarin de eigenaren tevens managers zijn, het agentschapsprobleem eigenlijk niet bestaat. Het agentschapsprobleem bestaat in situaties waarin meerdere (kleinere) aandeelhouders niet gemotiveerd en in staat zijn toezicht te houden op het management om te bezien wat er met hun inbreng (aandeel) in de onderneming gebeurt en de verantwoording daarvan. De bescherming van de positie van de aandeelhouders kan door middel van interne en externe control worden geregeld. In het geval van interne control delegeren de aandeelhouders het toezicht dan bijvoorbeeld naar een Raad van Commissarissen. De mate van eigendom oftewel concentratie van aandelen bij bepaalde aandeelhouders (denk aan institutionele beleggers als pensioenfondsen) is overigens in deze context een factor van betekenis, omdat dit mede de relatieve machtsposities bepaalt van aandeelhouders onderling en aandeelhouders ten opzichte van de Raad van Commissarissen.

Bij externe control komen corporate governance relaties via markten en regelgeving tot uiting. We denken hierbij

met name aan financiële markten, de overname(aandelen)markt, productenmarkten en aan de arbeidsmarkt voor topmanagers. Met name de constructies die de werking van deze markten in positieve of in negatieve zin beïnvloeden zijn hier van belang. Zo kennen we in Nederland diverse beschermingsconstructies van beursgenoteerde ondernemingen die de optimale werking van de overnamemarkt tegen gaan. Denk aan certificering van aandelen, die de zeggenschap bij aandeelhouders weghaalt ten faveure van administratiekantoren van beursgenoteerde ondernemingen, die meestal weer in handen zijn van het topmanagement van zo'n onderneming. De overheid speelt een belangrijke rol bij de vaststelling van instituties die een rol spelen bij de werking van deze markten.

Corporate-governancemechanismen beïnvloeden per definitie de verdeling van de ondernemingswinst. Daarmee is echter nog niet verklaard welke invloed corporate governance heeft op de hoogte van de winst (de prestatie van de onderneming).

De economische theorie kent drie kanalen waarlangs corporate governance zowel de verdeling als ook de hoogte van de ondernemingswinsten beïnvloedt. In de eerste plaats zijn governancemechanismen van belang op de handelingen *ex ante*. Rationeel handelende subjecten zullen niet optimaal investeren in de creatie van ondernemingswaarde indien zij verwachten dat zij *ex post* (naderhand) niet het juiste aandeel ervan zullen ontvangen (aandeelhouders, banken, maar ook werknemers doen geen zaken met ondernemingen indien zij menen dat hun rechten in de ondernemingswaarde onvoldoende zijn gewaarborgd). In de tweede plaats zijn corporate-governancesystemen van invloed op de coördinatie- en onderhandelingskosten tussen belanghebbenden (banken hebben in Japan een grotere invloed op het ondernemingsbeleid dan in de Verenigde Staten). In de derde plaats zijn governancesystemen van invloed op de allocatie van het ondernemingsrisico over de belanghebbenden (bijvoorbeeld aandeelhouders versus werknemers). Efficiënte systemen alloceren dit risico naar de partij met de geringste risicoaversie (i.c. de aandeelhouder; zie ook Jensen & Meckling, 1976). De verschillende corporate-governance-aspecten kunnen worden samengevat in onderstaand schema die wij ontleend hebben aan de Wereldbank (figuur 1).

In figuur 1 worden de belangrijkste controle- en disciplineringsrelaties en spelers in het corporate-governance-speelveld weergegeven:

1. De interne relaties:
  - de aandeelhouders;
  - de toezichthouders (Raad van Commissarissen) en de Raad van Bestuur (topmanagement).
2. De externe relaties:
  - de overheid en andere instanties als instellers van instituties;
  - de financiële en overige markten;