

WETENSCHAP

Consultatie voorstel voor actualisatie Nederlandse Corporate Governance Code 2016: te (weinig) ambitieus?*

W.J. Oostwouder & M. de Nie

1 Inleiding, uitgangspunten actualisatie en het verdere traject

De Monitoring Commissie Corporate Governance Code (hierna: de Commissie) heeft op 21 februari 2022 een consultatiedocument met een geactualiseerde versie van de Nederlandse Corporate Governance Code¹ (hierna: de Code) gepubliceerd.

De Code is voor het laatst herzien in 2016 op verzoek van de verschillende zogenoemde 'schragende partijen' van de Code: het Christelijk Nationaal Vakverbond (CNV), Eumedion, de Federatie Nederlandse Vakbeweging (FNV), Euronext N.V., de Vereniging van Effectenbezitters (VEB), de Vereniging van Effecten Uitgevende Ondernemingen (VEUO) en de Vereniging VNO-NCW.

In de jaren na de herziening is er een aantal belangrijke ontwikkelingen geweest, zoals een grotere nadruk op Environmental, Social & Governance (ESG) en duurzame corporate governance.

Die maatschappelijke ontwikkelingen, de veranderende tijdgeest en enkele wetswijzigingen waren aanleiding voor de Commissie om in voornoemd consultatiedocument in overleg met de schragende partijen voorstellen te doen voor het actualiseren en nader duiden van de Code.

De Commissie noemt de volgende uitgangspunten voor de actualisatie:

- 1 het feit dat uit gesprekken met de schragende partijen, bestuurders en andere belanghebbenden de behoefte is gebleken om de Code te actualiseren op gebieden als lange termijn waardecreatie, diversiteit en de rol van de aandeelhouders;
- 2 gewijzigde wet- en regelgeving, zoals de invoering van de wettelijke bedenktijd en het bezoldigingsverslag in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW). Hierbij streeft de Commissie ernaar om overlap of strijdigheid met de wet- en regelgeving te voorkomen en de Code vooral aanvullend te laten zijn;
- 3 het onderzoeksrapport 'Versterking verantwoordingsketen' van de Universiteit Leiden, waarbij de Commissie op verzoek van de Minister van Financiën heeft beoordeeld of (onderdelen van) dit rapport kan (kunnen) worden meegenomen in de actualisering en nadere duiding van de Code;

* Dit artikel is geschreven op persoonlijke titel.

1 Zie www.mccg.nl/actueel/nieuws/2022/2/21/voorstellen-voor-actualiseren-corporate-governance-code.

Consultatie voorstel voor actualisatie Nederlandse Corporate Governance Code 2016: te (weinig) ambitieus?

- 4 het streven van de Commissie om haar blik op de toekomst te houden, ‘waarbij rekening is gehouden met de wensen en adviezen van de schragende partijen en andere belanghebbenden, alsmede met de nationale en internationale maatschappelijke context en verwachte ontwikkelingen in wet- en regelgeving’.

Over het verdere traject na het publiceren van het consultatiedocument merkt de Commissie allereerst op dat de consultatieperiode acht weken duurt, van 21 februari tot en met 17 april 2022. Het streven van de Commissie is om nog dit jaar een aangepaste Code vast te stellen en een verzoek aan het kabinet te zenden om de aangepaste Code wettelijk te verankeren. Volgens de Commissie zou de Code al vanaf het boekjaar beginnend op of na 1 januari 2023 in werking kunnen treden.

De Commissie licht de voorgestelde aanpassingen aan de hand van de volgende vijf centrale thema’s toe:

- 1 lange termijn waardecreatie en ESG;
- 2 diversiteit en inclusie;
- 3 de rol van aandeelhouders;
- 4 overige aanpassingen vanwege gewijzigde wet- en regelgeving (responstijd en beloningen);
- 5 aanbevelingen rapport ‘Versterking verantwoordingsketen’.

Deze thema’s worden hierna achtereenvolgens in paragraaf 2, 3, 4, 5 en 6 behandeld. Daarbij worden bij elk desbetreffend thema een of meer reacties op het consultatiedocument besproken en plaatsen wij onze eigen kanttekeningen bij het consultatiedocument en de reacties daarop. Bij het schrijven van dit artikel hebben wij de reacties van Eumedion, de VEB, de VEUO, VNO-NCW, de Autoriteit Financiële Markten (AFM), het Sustainable Finance Lab (SFL) en de Raad voor de Jaarverslaggeving (de RJ) bestudeerd. In het hiernavolgende worden de door de Commissie voorgestelde toevoegingen aan de principes en best practice bepalingen (hierna ook: bpb) cursief weergegeven. De nieuwe tekst van principes wordt hieronder geheel weergegeven, terwijl bij de best practice bepalingen alleen wordt vermeld wat de voorgestelde wijzigingen inhouden. Het geheel wordt in paragraaf 7 afgesloten met een conclusie.

2 Lange termijn waardecreatie en ESG

De voorgestelde tekst van principe 1.1 (‘Lange termijn waardecreatie’), luidt als volgt:

‘Het bestuur is verantwoordelijk voor de continuïteit van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Het bestuur richt zich op de lange termijn waardecreatie van de vennootschap en de daaraan verbonden onderneming, *geeft zich rekenschap van de effecten van het handelen van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming in de productieketen*, en weegt daartoe de

in aanmerking komende belangen van de stakeholders. De raad van commissarissen houdt toezicht op het bestuur terzake.’

Dit principe en de wijziging daarin wordt niet genoemd door de Commissie in de toelichting van de Code onder A van het consultatiedocument,² waarin het verband tussen ESG en lange termijn waardecreatie wordt geschetst. Desalniettemin menen wij dat er wel verband bestaat tussen de voornoemde wijziging en ESG. De OESO Due Diligence Handreiking voor Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen uit 2018³ alsook het op 23 februari 2022 (na publicatie van het consultatiedocument) gepubliceerde voorstel voor de Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDD)⁴ gaan immers in het kader van ESG uit van respectievelijk verantwoordelijkheid en aansprakelijkheid voor de productieketen van de betrokken rechtspersoon en de daarmee verbonden onderneming. In dat kader ligt het voor de hand om deze verantwoordelijkheid ook in principe 1.1 van de Code op te nemen.

De Commissie merkt in de Toelichting onder A van het consultatiedocument wel op dat het centraal stellen van lange termijn waardecreatie een van de belangrijkste wijzigingen bij de herziening van de Code in 2016 was en dat sindsdien de aandacht voor ESG een hoge vlucht heeft genomen. Volgens de Commissie wordt klimaatverandering inmiddels gezien als een van de belangrijkste thema’s van de komende decennia en heeft dat impact op het denken over corporate governance. Dit is aanleiding voor de Commissie om ESG een belangrijke plaats in de Code te geven. Zij onderbouwt dit als volgt:

‘ESG is een belangrijk onderdeel van de strategie van ondernemingen die zich richten op lange termijn waardecreatie. Ondernemingen ervaren een toenemende druk om gedetailleerder en betekenisvoller te rapporteren over hun inspanningen op het terrein van duurzaamheid en de resultaten daarvan. Onvoldoende inspanning op het terrein van ESG kan significante gevolgen hebben voor ondernemingen. Van beursvennootschappen mag worden verwacht dat zij het thema ESG hoog op de agenda hebben staan en gedegen inzicht geven in de wijze waarop zij invulling geven aan de ESG-aspecten van ondernemen.’

De Commissie stelt om het belang van ESG te onderstrepen de volgende wijzigingen voor in de best practice bepalingen op het gebied van lange termijn waardecreatie:

- a *ESG-strategie als onderdeel strategie lange termijn waardecreatie.* Uitwerking in de Code: in bpb 1.1.1 wordt opgenomen dat beursvennootschappen als onderdeel van hun strategie een strategie op het gebied van ESG formuleren ten behoeve waarvan het bestuur concrete doelstellingen formuleert. Voorts wordt

2 Consultatiedocument, p. 8.

3 Zie <https://mneguidelines.oecd.org/duediligence/>

4 Zie <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52022PC0071>.

Consultatie voorstel voor actualisatie Nederlandse Corporate Governance Code 2016: te (weinig) ambitieus?

bij de punten waaraan bij het vormgeven van de strategie aandacht moet worden besteed, onder vi toegevoegd ‘de evenwichtige bijdrage aan de samenleving waarin de vennootschap opereert door betaling van belastingen’. Ten slotte wordt het oude onderdeel vi vernummerd naar vii en de tekst als volgt aangepast: ‘de ESG gerelateerde impact van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming, daaronder begrepen de effecten in de gehele keten waarbinnen zij opereert’.

- b *Verantwoording over (acties en resultaten) ESG-strategie.* Uitwerking in de Code: aan bpb 1.1.4 wordt toegevoegd dat in het bestuursverslag verantwoording wordt afgelegd over de ESG-strategie en de geformuleerde doelstellingen, welke effecten de bedrijfsvoering heeft gehad in de productie- en waardeketen (waar mogelijk gekwalificeerd en gemonetariseerd), hoe de belangen van de stakeholders daarin zijn meegewogen, welke acties in dat kader zijn genomen, en de mate waarin de gestelde doelstellingen zijn gehaald.
- c *Aandeelhouders onderkennen belang strategie lange termijn waardecreatie.* Uitwerking in de Code: een nieuwe bepaling (bpb 1.1.5) wordt toegevoegd, die luidt: ‘Aandeelhouders, waaronder institutionele beleggers (pensioenfondsen, verzekeraars, beleggingsinstellingen, vermogensbeheerders), onderkennen het belang van een strategie gericht op lange termijn waardecreatie van de vennootschap.’
- d *Belangen relevante stakeholders meenemen in afwegingen bestuur ESG-strategie.* Uitwerking in de Code: toevoeging nieuwe bepaling (bpb 1.1.6): ‘Om ervoor te zorgen dat bij het bepalen van de ESG-strategie de belangen van de relevante stakeholders van de vennootschap worden meegenomen in de afwegingen van het bestuur, stelt het bestuur een beleid op voor een effectieve dialoog met deze stakeholders en faciliteert het bestuur deze dialoog.’
- e *Verantwoording in bestuursverslag over cultuur, waarden en gestimuleerd gedrag binnen onderneming.* Uitwerking in de Code: bpb 2.5.4 – en in verband daarmee bpb 2.5.1 – wordt aldus aangepast dat in het bestuursverslag een toelichting moet worden gegeven op de cultuur binnen de onderneming en of het gewenst is daar wijzigingen in aan te brengen, alsmede hoe de cultuur en de onderliggende waarden en gestimuleerd gedrag bijdragen aan lange termijn waardecreatie.

In de toelichting van de nieuwe bepalingen in de Code erkent de Commissie dat de ESG-regelgeving zich in een transitiefase bevindt en dat er op Europees niveau gewerkt wordt aan een ESG-verantwoordings- en rapportagekader. De Commissie geeft aan dat ondernemingen voor de invulling van het ESG-begrip de bepalingen uit de nog vast te stellen Corporate Sustainability Reporting Directive⁵ (CSRD) en de OESO Due Diligence Handreiking voor Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen kunnen gebruiken als leidraad.

De CSRD schrijft onder andere een duurzaamheidsrapportageverplichting voor. Deze rapportageverplichting verplicht bedrijven te rapporteren over de milieu- en

5 Zie <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/HTML/?uri=CELEX:52021PC0189&from=EN>.

W.J. Oostwouder & M. de Nie

sociale impact van bedrijfsactiviteiten en deze informatie te laten toetsen door een accountant. De richtlijn heeft als doel de kwaliteit van informatie en de transparantie over de milieu- en sociale impact van bedrijven te vergroten, en zo de transitie naar een duurzame economie in lijn met het Klimaatakkoord van Parijs te ondersteunen.

Op 23 februari 2022 (vlak na de publicatie van het consultatiedocument) publiceerde de Europese Commissie haar voorstel voor de CSDD. Entiteiten die onder de CSDD vallen, dienen ‘een plan vast te stellen om ervoor te zorgen dat het bedrijfsmodel en de strategie van de onderneming verenigbaar zijn met de overgang naar een duurzame economie en met de beperking van de opwarming van de aarde tot 1,5 °C, overeenkomstig de klimaatovereenkomst van Parijs’.⁶ Daarnaast is er in de CSDD een zorgplicht voor bestuurders (van EU-entiteiten) opgenomen, die hen verplicht om ‘bij het vervullen van hun plicht te handelen in het belang van de onderneming en rekening te houden met de gevolgen van hun beslissingen voor duurzaamheidskwesties, met inbegrip van, waar van toepassing, de gevolgen voor mensenrechten, klimaatverandering en milieu, ook op korte, middellange en lange termijn’.⁷

In het licht van vorenstaande ontwikkelingen hebben de schragende partijen Eumedion, de VEB, de VEUO en VNO-NCW een reactie gegeven op de voorstellen met betrekking tot ESG, alsmede de AFM, het SFL en de RJ.

Een reactie die eruit springt, is die van het SFL. Het SFL is een academische denktank waarvan de leden voornamelijk hoogleraren zijn van verschillende universiteiten in Nederland. Het doel van het SFL is het bewerkstelligen van een stabiele en robuuste financiële sector die bijdraagt aan een economie die de mensheid dient zonder het milieu uit te putten.⁸ Het SFL is van mening dat de voorstellen op het gebied van ESG niet ver genoeg gaan. De voorstellen zouden te vrijblijvend zijn, waardoor het maatschappelijke aspect van ondernemen nog niet op gelijke hoogte komt met het verantwoording afleggen over de financiële resultaten, het risicomangement, het beloningsbeleid en de interne governance.

Het SFL onderscheidt een verschil in ‘purpose’, lange termijn waardecreatie en ESG. De ‘purpose’ gaat om de kern van de onderneming: van wie is de onderneming, voor wie wil de onderneming er zijn? Dit zou verder gaan dan het ESG-beleid. Het is waar de kracht van de onderneming samenvalt met een reële maatschappelijke behoefte en het zou een stap moeten zijn naar ‘do good’ en het leveren van een positieve bijdrage. Het ESG-beleid is vooral ontwikkeld in reactie op verwachtingen of eisen vanuit de buitenwereld, het ziet op het voorkomen van ongelukken en schade. De specifieke waarden die voor een onderneming van belang zijn voor lange termijn waardecreatie zijn weer een afgeleide van de ‘purpose’.

6 Art. 15 CSDD.

7 Art. 25 CSDD.

8 Consultatiereactie SFL.

Om vanuit vorenstaande uitleg de ‘purpose’ en stakeholders een passende plek te geven in de corporate governance stelt het SFL een aantal aanvullingen voor. Ten eerste zou in de Code moeten worden opgenomen dat het creëren van maatschappelijke waarde een expliciet onderdeel is van lange termijn waardecreatie. Lange termijn waardecreatie zou als een integrale waardecreatie voor de onderneming en de samenleving, dus voor alle stakeholders, waarvan de aandeelhouder er één is, moeten worden gedefinieerd. Het doel of bestaansrecht van de onderneming (‘de purpose’) zou uiteindelijk waardecreatie voor de samenleving moeten zijn. Zo zou de samenleving ook de bestaansgrond van de onderneming vormen. Daardoor zou er per saldo geen sprake kunnen zijn van een lange termijn waardecreatie die ten koste van de samenleving gaat. Ten tweede zou de positieve maatschappelijke waardecreatie (de ‘purpose’ en impact) apart naast de ESG-benadering moeten worden benoemd. Waar het bij ESG meer gaat om het afdekken van risico’s (defensief), gaat het bij ‘purpose’ en impact om de kern van het bedrijfsmodel (wie wil je zijn en voor wie?) en om meetbare positieve resultaten (offensief). De Code zou hierbij aan moeten sluiten en voortbouwen op het concept van ‘double materiality’ (zoals geformuleerd onder de CSRD), en daarmee op de noodzaak om niet enkel te rapporteren over de schade die (niet) wordt aangericht, maar ook over de positieve maatschappelijke waarde die wordt gecreëerd. Anders dan de Code nu stelt, zou ‘purpose’ geen optionele best practice moeten zijn, maar juist de achterliggende verbindende factor die de lange termijn waardecreatie definieert. Het SFL adviseert daarom een bepaling op te nemen die bedrijven verplicht hun ‘purpose’, en de koppeling daarvan aan de strategie, inzichtelijk te maken.⁹ Ten derde zou lange termijn waardecreatie alleen tot stand kunnen komen met een goed ontwikkeld model van stakeholderinclusie. Stakeholders zouden daarom niet pas achteraf in beeld mogen komen. Het management bepaalt uiteindelijk de strategie, maar zou dat moeten doen op basis van een proces waarbij de stakeholders vroegtijdig bij besluitvorming worden betrokken en niet enkel achteraf om hun mening worden gevraagd.

Eumedion, de VEB en de AFM sluiten zich aan bij de gedachte dat de voorstellen van de Commissie op het gebied van ESG weinig ambitieus zijn. De voorstellen zouden bijvoorbeeld niet genoeg ‘meeademen’ met wetgeving op nationaal en Europees niveau.¹⁰ Daarnaast had de Commissie een meer sturende rol op zich moeten nemen, de huidige tekst zou te veel ruimte laten voor ‘de bekende juichverhalen over goede doelen en ad-hoc “glory halleluja” initiatieven met een meer of minder sterke ESG-connectie’, waarbij tevens een expliciete verantwoordingsplicht voor de ESG-strategie ontbreekt.¹¹ Zowel Eumedion als de VEB, de AFM en de RJ staan stil bij het feit dat de CSRD en de CSDD op het gebied van duurzaamheid(s-rapportage) veel verder gaan dan de voorstellen van de Commissie. De voorstellen op het gebied van lange termijn waardecreatie hadden daarom ambitieuzer gemoeten. Nu zou er namelijk een goede kans bestaan dat tegen de tijd dat de tekst uit de

9 Wij merken hierbij op dat de Code uitgaat van het ‘comply or explain’-principe en derhalve vennootschappen niet kan ‘verplichten’ om een purpose op te nemen.

10 Consultatiereactie AFM, p. 2-4.

11 Consultatiereactie VEB, p. 4.

richtlijn bekend is de voorstellen uit de Code slechts ‘een weinig ambitieuze symboolwaarde’ zullen hebben.¹² Eumedion doet daarom bijvoorbeeld een aantal tekstvoorstellen, zodat de bepalingen uit de Code beter aan zullen sluiten op de CSDD, waarbij volgens Eumedion ook een verwijzing naar de CSDD opgenomen moet worden.¹³ Ook de AFM stelt dat als de Code op het gebied van ESG een voortrekkersrol wil vervullen, de ESG-bepalingen meer in lijn gebracht zouden moeten worden met de komende vereisten vanuit de CSRD. De AFM stelt bijvoorbeeld voor om in de Code het belang van (i) duurzaamheidsrisico’s en (ii) immateriële activa voor lange termijn waardecreatie expliciet te benoemen. De AFM constateert bovendien dat de huidige wijzigingen veelal een codificatie van ‘common practice’ bevatten en minder van ‘best practice’, wat bij de vorige vernieuwingen van de Code nog wel vaak het geval was. Hiermee wordt niet meer zozeer voor de troepen uitgelopen en lijkt minder sprake van de gewenste voortrekkersrol.

De VEUO en VNO-NCW laten een iets ander geluid horen. Zij onderschrijven het belang van de aandacht voor ESG, maar wijzen tegelijkertijd op de risico’s die overlap tussen de Code en Europese wetgeving met zich mee kunnen brengen. VNO-NCW steunt het belang van aandacht voor effecten in de (productie- en waarde) keten in de Code, maar meent dat ‘het vooruitlopen op in ontwikkeling zijnde EU-wetgeving in de code door een specifieke en op punten afwijkende invulling hiervan niet verstandig is’. Dit zou namelijk extra onduidelijkheid en onzekerheid creëren.¹⁴ Ook de VEUO onderschrijft de belangrijkste voorstellen op het gebied van ESG, maar geeft daarbij ook aan dat het van belang is dat deze voorstellen nieuwe EU-wetgeving niet doorkruisen. Zo wijst de VEUO op de aankomende CSDD en de CSRD, waarbij in beide voorgestelde richtlijnen wordt gesproken over het belang van EU-wetgeving en de risico’s die nationale initiatieven van lidstaten met zich meebrengen op het gebied van duurzaamheidsrapportage:¹⁵ ‘Interventie van de EU kan, in tegenstelling tot individuele actie door lidstaten, zorgen voor een aanzienlijke Europese bijdrage tot beleidsontwikkelingen wereldwijd, zodat de belangen van Europese ondernemingen en andere belanghebbenden beter worden verdedigd’¹⁶ en ‘EU-wetgeving inzake de passende zorgvuldigheid in het bedrijfsleven zou (...) versnippering als gevolg van individueel optreden van de lidstaten voorkomen.’¹⁷ Beide partijen doen voorstellen voor een alternatieve tekst om strijdigheden met (toekomstige) Europese wetgeving te voorkomen.

Wij hebben onze twijfels bij de wenselijkheid en haalbaarheid van de voorstellen van het SFL. Zitten (potentiële) aandeelhouders echt te wachten op een beursvennootschap met semipubliek (namelijk mede gericht op een maatschappelijk doel) karakter? Voor bestuurders en commissarissen wordt het nog lastiger als het doel of het bestaansrecht van de onderneming (‘de purpose’) uiteindelijk de waarde-

12 Consultatiereactie VEB, p. 3-6.

13 Consultatiereactie Eumedion, p. 1 en 3-4.

14 Consultatiereactie VNO-NCW, p. 2 en 5-13.

15 Consultatiereactie VEUO, p. 3-7.

16 CSRD, p. 7.

17 CSDD, p. 3.

Consultatie voorstel voor actualisatie Nederlandse Corporate Governance Code 2016: te (weinig) ambitieus?

creatie voor de samenleving zou moeten zijn en zij daarbij ook nog rekening moeten houden met de belangen van alle stakeholders. Want wie zijn de stakeholders als het doel of bestaansrecht van de beursvennootschap de waardecreatie voor de samenleving zou zijn? Iedereen die deelneemt aan de samenleving inclusief rechtspersonen met een maatschappelijk doel? Daarbij adviseert het SFL ook nog eens dat het management de strategie zou moeten bepalen op basis van een proces waarbij deze stakeholders vroegtijdig bij de besluitvorming worden betrokken. Hoe moet 'het management' dit doen? Als het al een representatief deel van deze stakeholders bij elkaar zou kunnen krijgen, dan is de kans groot dat dat leidt tot een 'Poolse landdag' met veel uiteenlopende meningen, waaruit geen garen valt te spinnen.

Het voorstel om (naar Frans voorbeeld) een 'purpose' mogelijk te maken is reeds eerder door 25 hoogleraren Ondernemingsrecht¹⁸ gedaan. De Kluiver¹⁹ heeft het risico geschetst dat formulering van een dergelijke 'purpose' ten onrechte een maatschappelijke betrokkenheid suggereert:

'Bandenfabrikant Michelin heeft als purpose het zoveel mogelijk bevorderen van "mobilité plus sure, plus propre, plus accessible et plus efficace". Als maatschappelijke verantwoordelijkheid en duurzaamheid vooropstaan, is dan het ongebreideld bevorderen van mobiliteit iets dat wij werkelijk en bij uitstek verantwoordelijk handelen vinden en met enthousiasme tot primaire doelstelling zien worden?'

Indien een dergelijke 'purpose' in de statuten wordt opgenomen, rijzen bovendien verschillende vragen. Wat is de verhouding met het wettelijk vereiste dat het statutaire doel van een naamloze vennootschap en besloten vennootschap in haar statuten (die bij het handelsregister moeten worden neergelegd en derhalve openbaar zijn) moet worden opgenomen (zie art. 2:66 en 2:177 BW)? Moet naast dit statutaire doel bij een beroep op vernietiging van de rechtshandeling wegens doeloverschrijding (zie art. 2:7 BW) ook de 'purpose' worden meegenomen? Bedoelt het SFL dat het statutaire doel vervangen moet worden door de 'purpose', of moet de 'purpose' naast het doel in de statuten worden opgenomen? En acht het SFL het zinvol om het (op art. 9 van de eerste vennootschapsrichtlijn²⁰ gebaseerde) art. 2:7 BW en daarmee het mogelijke beroep op doeloverschrijding te handhaven of niet? Hier heeft het SFL kennelijk niet bij stilgestaan toen het adviseerde om een bepaling in de Code op te nemen die bedrijven verplicht hun 'purpose' (letterlijk vertaald: 'doel'; WO & MdN), en de koppeling daarvan aan de strategie, inzichtelijk te maken.

18 J.W. Winter e.a., Naar een zorgplicht voor bestuurders en commissarissen ter verantwoordelijke deelname aan het maatschappelijk verkeer, Ondernemingsrecht 2020/86.

19 H.J. de Kluiver, Over de verantwoordelijke onderneming, Ondernemingsrecht 2020/126.

20 Zie <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/NL/TXT/HTML/?uri=CELEX:01968L0151-20070101&from=EN>.

W.J. Oostwouder & M. de Nie

Ook wij zien het belang van (verantwoording over) ESG in en juichen het toe dat daaraan in de wijzigingsvoorstellen van de Commissie en de toelichting daarop, de nodige aandacht is besteed. Maar is het genoeg? Daarover kan men discussiëren. Zoals hiervoor reeds is opgemerkt, menen Eumedion, de AFM en de VEB dat de Code op het gebied van ESG ambitieuzer zou moeten zijn en meer een voorttrekkersrol zou moeten vervullen door onder meer een verwijzing naar de CSRD en de CSDD.

Wij zien meer in het standpunt van VNO-NCW en de VEVO, dat het vooruitlopen op in ontwikkeling zijnde EU-wetgeving in de Code door een specifieke en deels afwijkende invulling daarvan niet verstandig is. Uit de (toelichting op de) CSRD en CSDD blijkt dat ook de Commissie niet zit te wachten op individuele actie door lidstaten, maar versnippering wil voorkomen door uniforme EU-wetgeving op het gebied van ESG. Oostwouder en Spronk²¹ hebben ons inziens terecht gewezen op het belang van een 'level playing field' voor ondernemingen die in de EU actief zijn. Dit betekent overigens niet dat in de Code geen bepalingen kunnen worden opgenomen die naast hetgeen in de CSRD en CSDD wordt bepaald de duurzaamheid van de betrokken ondernemingen bevorderen. Dit is ons inziens goed mogelijk zolang deze bepalingen de concurrentieverhoudingen tussen de in de EU actieve ondernemingen niet verstoren.

Dit is bijvoorbeeld het geval met bepalingen die digitalisering stimuleren. Zonder voldoende aandacht voor digitalisering is een lange termijn waardecreatie niet te realiseren en is er ook geen goede basis voor een efficiënte communicatie met aandeelhouders en andere stakeholders. Voorts kunnen met digitalisering veel kosten en milieuschade worden voorkomen. Denk hier bijvoorbeeld aan het vergaderen via MS Teams en ZOOM in plaats van fysieke vergaderingen, zeker als de deelnemers hiervoor moeten reizen. In de gehele Code, en bpb 1.1.1 in het bijzonder, missen wij een specifieke bepaling die het belang van (verdere) digitalisering onderstreept. In dat kader zou bij hoofdstuk 4 uit de Code ook een bepaling die de betrokken ondernemingen aanspoort om de aandeelhoudersvergadering zo veel mogelijk virtueel te houden, niet misstaan. Deze suggestie hebben wij verder uitgewerkt in paragraaf 4 van dit artikel.

3 Diversiteit en inclusie

Op 1 januari 2022 is een nieuwe wet in werking getreden die tot doel heeft de verhouding tussen het aantal mannen en vrouwen in (i) het bestuur, (ii) de raad van commissarissen (hierna ook: RvC) en (iii) de subtop van grote vennootschappen evenwichtiger te maken.²² De Commissie merkt op dat zij het belang daarvan onderschrijft en verwacht dat daarmee een positieve bijdrage wordt geleverd aan het vergroten van de genderdiversiteit in boardrooms. De Commissie benadrukt wel dat diversiteit breder is dan alleen gender, en merkt op dat in de betrokken wet geen rekening wordt gehouden met ontwikkelingen op het gebied van genderiden-

21 W.J. Oostwouder & T. Spronk, Naar een maatschappelijke zorgplicht voor bestuurders en commissarissen bij NV's en BV's?, NJB 2021/1395.

22 Kamerstukken II 2020/21, 35628, nr. 3.

titeit en genderexpressie. Voorts heeft de Commissie op grond van nalevingsverzoeken over de afgelopen boekjaren geconstateerd dat de naleving ten aanzien van het thema diversiteit kan worden verbeterd. Naar aanleiding hiervan stelt de Commissie de volgende aanpassingen in principe 2.1 en bpb 2.1.2, 2.1.5 en 2.1.6 van de Code voor:

- a *Voorschriften diversiteit aan de top*. Uitwerking in de Code (principe 2.1): ‘Het bestuur, de raad van commissarissen en het executive committee (indien aanwezig) zijn zodanig samengesteld dat er een goede balans is tussen de deskundigheid, ervaring, competenties, persoonlijke kwaliteiten, leeftijd, genderidentiteit, nationaliteit, (culturele) achtergrond, en – in het geval van de raad van commissarissen – benodigde onafhankelijkheid, dat zij hun taken naar behoren kunnen vervullen. De omvang van de organen is daarop toegesneden.’
- b *Opgave genderidentiteit*. Uitwerking in de Code (bpb 2.1.2): ‘Van elke commissaris wordt in het verslag van de raad van commissarissen opgave gedaan van i. genderidentiteit (voor zover een commissaris dit wenst aan te geven); (...).’
- c *Beleid Diversiteit en Inclusie (D&I beleid)*. Uitwerking in de Code (bpb 2.1.5): ‘De vennootschap heeft een beleid inzake Diversiteit en Inclusie (D&I beleid) voor de onderneming. Het D&I beleid stelt onder meer passende en ambitieuze doelen om een goede balans te bereiken in genderdiversiteit en bevat concrete doelstellingen ten aanzien van de voor de vennootschap relevante aspecten van D&I voor de samenstelling van het bestuur, de raad van commissarissen, het executive committee (indien aanwezig), en, indien deze groep breder is, een nader door het bestuur te bepalen categorie werknemers in leidinggevende functies (subtop).’
- d *Toelichting D&I beleid*. Uitwerking in de Code (bpb 2.1.6): ‘In de corporate governance verklaring wordt bij de toelichting op het D&I beleid en de uitvoering daarvan – waar relevant en mogelijk – inzicht gegeven in instroom, doorstroom en retentie van divers talent in de organisatie.’

In het kader van de wetwijziging van 1 januari 2022 dienen ‘grote’ vennootschappen ‘passende en ambitieuze doelen’ in de vorm van een streefcijfer vast te stellen om de verhouding tussen het aantal mannen en vrouwen in (i) het bestuur, (ii) de RvC en (iii) de nader te bepalen categorieën werknemers in leidinggevende functies evenwichtiger te maken. Vennootschappen dienen na afloop van het boekjaar bij de Sociaal-Economische Raad te rapporteren over de vastgestelde streefcijfers en of ze deze behaald hebben.²³

Voor Nederlandse vennootschappen met een beursnotering in Nederland geldt bovendien dat zij onderworpen zijn aan het zogenoemde ingroeiquotum. Dit quotum houdt in dat ten minste een derde van het aantal leden uit de RvC man en ten minste een derde vrouw moet zijn. Slechts bij uitzondering mag hiervan worden afgeweken.²⁴

Daarnaast kondigde de EU in juni 2022 aan met een voorstel voor een vrouwenquotum te komen. Daarmee is het de bedoeling dat Europese beursgenoteerde be-

²³ Art. 2:166 BW.

²⁴ Art. 2:142b BW.

drijven ervoor moeten gaan zorgen dat 40% van hun commissarissen vrouw is, of dat een derde van zowel hun commissarissen als hun bestuurders vrouw is.²⁵

Ingevolge de tekstvoorstellen van bpb 2.1.5 en 2.1.6 wordt het diversiteitsbeleid een beleid van diversiteit en inclusie. In de toelichting van bpb 2.1.5 en 2.1.6 benadrukt de Commissie dat deze best practice bepalingen daarmee verder gaan dan de wettelijke vereisten, omdat wordt verwacht dat niet alleen rekening gehouden wordt met genderdiversiteit bij het samenstellen van het bestuur, de RvC, het executive committee en de subtop, maar dat er echt een breder diversiteit-en-inclusiebeleid gevoerd wordt voor de *gehele* onderneming.

Eumedion geeft in haar reactie aan dat zij van mening is dat ‘een divers samengesteld personeelsbestand bijdraagt aan een gezonde organisatiecultuur die gericht is op lange termijn waardecreatie van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming’. Daarom verwelkomt Eumedion de gewijzigde bpb 2.1.5, ‘waarin wordt bepaald dat vennootschappen een beleid hebben voor diversiteit en inclusie voor de *gehele* onderneming’, en de verantwoording over dat beleid ingevolge bpb 2.1.6.²⁶

De VEUO onderschrijft in grote lijnen de voorstellen op het gebied van diversiteit en inclusie. Zij doet echter wel een aantal tekstvoorstellen op het gebied van verslaggeving over in- en doorstroom van divers talent en genderdiversiteit binnen de raad van commissarissen. Daarnaast merkt de VEUO op dat er met de voorstellen op het gebied van diversiteit en inclusie overlap ontstaat met wetgeving. De VEUO vraagt zich daarom hardop af of de Commissie die overlap niet zou moeten voorkomen. De VEUO stelt voor om in ieder geval in de toelichting op te nemen waar de overlap uit bestaat, en dat als beursvennootschappen aan de wet voldoen, er ook wordt geacht dat de Code daarmee nageleefd is.²⁷

Hoewel VNO-NCW het belang van diversiteit en inclusie onderschrijft, heeft ook zij een aantal bedenkingen over de voorstellen. Zo zou bpb 2.1.5 dusdanig moeten worden aangepast dat er geen overlap meer bestaat met art. 2:166 lid 2 BW. Dit zou namelijk in strijd zijn met het uitgangspunt van de actualisatie van de Code, namelijk het proberen te voorkomen van overlap met bestaande wet- en regelgeving. Daarnaast merkt VNO-NCW op dat bpb 2.1.5 verder gaat dan art. 2:166 lid 2 BW (de streefcijferbepaling), doordat vennootschappen die niet als groot aangemerkt worden in de zin van art. 2:166 lid 1 BW ook onder de reikwijdte van deze best practice bepaling vallen. VNO-NCW stelt dat dit zou kunnen leiden tot onevenredige (administratieve) belasting voor dergelijke ondernemingen, wat zij niet wenselijk acht. Ook zou de kennis van bepaalde individuele kenmerken, zoals seksuele

25 Zie <https://nos.nl/artikel/2431829-eu-na-tien-jaar-akkoord-over-vrouwenquotum-voor-bedrijfstop-en-wwa-2022-2023> en www.europa-nu.nl/id/vltlu8g4xty3/nieuws/eu_vrouwenquotum_voor_bedrijven_stelt?ctx=vh6ukzb3nnt0.

26 Consultatiereactie Eumedion, p. 5.

27 Consultatiereactie VEUO, p. 8.

Consultatie voorstel voor actualisatie Nederlandse Corporate Governance Code 2016: te (weinig) ambitieus?

oriëntatie, niet ter zake doende zijn en zou het daarom ook niet nodig moeten zijn om over alle individuele kenmerken te rapporteren.²⁸

Op het gebied van diversiteit en inclusie geeft de RJ aan dat hij het eens is met de Commissie dat diversiteit verder gaat dan alleen gender, maar dat het in de praktijk lastig zal zijn om diversiteitskenmerken op een begrijpelijke wijze te rapporteren in verslaglegging. Ook zou het begrip genderidentiteit tot verwarring kunnen leiden bij het opstellen van diversiteitsinformatie, nu in bestaande wetgeving geen gebruik wordt gemaakt van deze term. Verder stelt de RJ dat ‘talent’ een breed begrip is, en vraagt hij zich af waarom de commissie geen gebruik maakt van het begrip ‘medewerkers’.²⁹

Wij denken dat de Commissie op het gebied van leeftijdsdiversiteit wel wat ambitieuzere voorstellen had mogen doen. Ons voorstel is om in de Code op te nemen dat ten minste één lid van de RvC bij aanstelling maximaal drie jaar ervaring als commissaris mag hebben. Hiermee hopen wij doorstroming en diversiteit op het gebied van leeftijd en ervaring te bevorderen, om zo frisse nieuwe inzichten in de werkwijze van de RvC te introduceren.

Wij kunnen de opmerking van VNO-NCW met betrekking tot onevenredige (administratieve) belasting van ondernemingen die niet onder het ‘groot regime’ uit Boek 2 BW vallen, niet volgen. Bpb 2.1.5 zou verder gaan dan de streefcijferbepaling zoals opgenomen in Boek 2 BW omdat ook vennootschappen die niet als groot aangemerkt worden in de zin van art. 2:166 lid 1 BW onder de reikwijdte van deze best practice bepaling vallen. Dit zou een onevenredige (administratieve) belasting voor deze vennootschappen met zich meebrengen. Wij zien echter niet in waarom dit het geval zou zijn. Dergelijke vennootschappen zijn immers al gebonden aan het ingroeiquote uit Boek 2 BW, waardoor zij sowieso over de raad van commissarissen moeten rapporteren. Bovendien zullen de voordelen van het vaststellen van concrete doelstellingen op het gebied van diversiteit en inclusie (en de daaruit volgende bevordering van diversiteit) de nadelen van een eventuele extra administratieve last ruimschoots overtreffen.

4 De rol van aandeelhouders

Sinds de laatste aanpassing van de Code is de herziene Aandeelhoudersrichtlijn (SRD II)³⁰ geïmplementeerd in de Nederlandse wetgeving. Het doel van deze richtlijn is de betrokkenheid van aandeelhouders bij de corporate governance van Nederlandse beursvennootschappen verder te vergroten en het bevorderen van transparantie tussen vennootschappen en beleggers. Aan institutionele beleggers en vermogensbeheerders werd een verplichting opgelegd om beleid inzake aandeelhoudersbetrokkenheid op te stellen en te publiceren. Dat geeft aanleiding om in de Code het belang van effectieve en duurzame aandeelhoudersbetrokkenheid te on-

28 Consultatiereactie VNO-NCW, p. 3 en 13-16.

29 Consultatiereactie RJ, p. 2.

30 Zie <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32017L0828>.

derstreden en de rol van aandeelhouders nader te duiden. In dat kader heeft de Commissie ook inspiratie opgedaan uit relevante elementen van de Eumedion Stewardship Code. De Commissie stelt voor om naast de nieuwe bpb 1.1.5, die hiervoor reeds in het kader van de lange termijn waardecreatie is behandeld, de volgende wijzigingen in de Code aan te brengen:

- a *Regeling stimulering dialoog tussen aandeelhouders en vennootschappen.* Uitwerking in de Code (bpb 4.2.2): ‘Aandeelhouders en de vennootschap dienen, indien passend en naar eigen inzicht bereid te zijn met elkaar in dialoog te gaan. Van de vennootschap wordt verwacht dat zij de dialoog faciliteert, tenzij dit naar het oordeel van het bestuur niet in het belang is van de vennootschap en de daaraan verbonden onderneming. Indien een aandeelhouder buiten de context van een algemene vergadering in dialoog gaat met de vennootschap, maakt de aandeelhouder op verzoek van de vennootschap zijn volledige aandeelhouderspositie (long en short) bekend.’
- b *Regeling stimulering dialoog tussen stemadviseurs en vennootschappen.* Uitwerking in de Code (bpb 4.3.1): ‘Aandeelhouders, waaronder institutionele beleggers, oefenen hun stemrecht geïnformeerd en naar eigen inzicht uit. Institutionele beleggers die gebruik maken van stemadviseurs (i) stimuleren dat deze stemadviseurs bereid zijn met de vennootschap in dialoog te gaan omtrent hun stembeleid en stemrichtlijnen, en (ii) zorgen ervoor dat hun stemmen in lijn met hun eigen stembeleid worden uitgebracht.’
- c *Voorschriften betrokkenheidsbeleid institutionele beleggers.* Uitwerking in de Code (bpb 4.3.5 en 4.3.6): ‘Institutionele beleggers geven invulling aan best practice bepaling 1.1.5 (strategie voor lange termijn waardecreatie; WO & MdN) bij het opstellen van hun betrokkenheidsbeleid. Institutionele beleggers plaatsen hun betrokkenheidsbeleid op hun website’ (bpb 4.3.5). ‘Institutionele beleggers plaatsen ten minste jaarlijks op hun website en/of in hun bestuursverslag een verslag van de uitvoering van hun beleid voor het uitoefenen van het stemrecht in het desbetreffende boekjaar betrokkenheidsbeleid. Daarin wordt in ieder geval een algemene beschrijving gegeven van hun stemgedrag, alsmede een toelichting op de belangrijkste stemmingen en het gebruik van de diensten van stemadviseurs. Daarnaast brengen institutionele beleggers ten minste eenmaal per kwartaal op hun website verslag uit of en hoe zij als aandeelhouder hebben gestemd op algemene vergaderingen. Dit verslag wordt op de website van de institutionele belegger geplaatst, per individuele vennootschap en per stempunt. Indien een institutionele belegger een stem uitbrengt tegen een voorstel van het bestuur of zich onthoudt van stemming bij een voorstel van het bestuur, dan legt de institutionele belegger, op eigen initiatief of op verzoek van de vennootschap, de redenen voor zijn stemgedrag uit aan het bestuur’ (bpb 4.3.6).
- d *Voorschriften aandeelhouders bij shortposities.* Uitwerking in de Code (bpb 4.3.7 en 4.3.8): ‘Aandeelhouders zullen zich van stemming onthouden indien hun shortpositie in de vennootschap groter is dan hun longpositie’ (bpb 4.3.7). ‘Aandeelhouders dienen hun uitgeleende aandelen vóór de registratiedatum van een algemene vergadering van de vennootschap voor stemming terug te

Consultatie voorstel voor actualisatie Nederlandse Corporate Governance Code 2016: te (weinig) ambitieus?

halen, als de agenda voor deze vergadering een of meer significante zaken bevat' (bpb 4.3.8).

Eumedion stelt verheugd te zijn dat de Commissie in haar voorstellen rekening heeft gehouden met de door Eumedion ontwikkelde Stewardship Code.³¹ Zo zou namelijk ook worden benadrukt dat 'het betrokkenheids- en stembeleid van aandeelhouders (uiteindelijk) faciliterend dient te zijn aan de bedrijfsstrategie van Nederlandse beursvennootschappen gericht op lange termijn waardecreatie'.³² Wat betreft bpb 4.2.2 stelt Eumedion dat in de toelichting staat dat van aandeelhouders wordt verwacht dat zij bereid zijn een constructieve dialoog aan te gaan met de vennootschap. Hier zou volgens Eumedion ook de bereidheid van de vennootschap aan toegevoegd moeten worden, want, zo stelt Eumedion, *'it takes two to tango'*. In de toelichting van bpb 4.3.8 staat dat onder een significante zaak in ieder geval wordt verstaan een voorstel op de agenda waarvan wordt verwacht dat de uitkomst van de stemming onzeker of controversieel zal zijn. Eumedion merkt echter op dat het uitdagend kan zijn om te voldoen aan deze situatie, en geeft de Commissie daarom in overweging om dit onderdeel te schrappen.

De VEUO stelt dat de voorstellen van de Commissie op het gebied van contact tussen de vennootschap en de aandeelhouders een goede reflectie van de praktijk zijn.³³ Daarnaast vindt zij het van belang dat, zoals ook benadrukt wordt in de voorstellen van de Commissie, aandeelhouders duidelijk zijn over de long- en shortpositie. Het bestuur en de raad van commissarissen moeten de voorstellen van aandeelhouders namelijk op waarde kunnen schatten, nu een aandeelhouder met een shortpositie in feite gebaat is bij een waardedaling van de aandelen en dus tegengestelde belangen kan hebben. Ook vindt de VEUO het een 'positieve ontwikkeling' dat de voorstellen van de Code wederom aandacht besteden aan de rol van stemadviseurs. Zo stellen de VEUO en VNO-NCW dat zij nog veel van beursgenoteerde ondernemingen horen dat stemadviseurs er onvoldoende voor openstaan om de dialoog over het stemadvies met de vennootschap aan te gaan. Terwijl een dergelijke dialoog volgens de VEUO wel belangrijk is - dergelijke stemadviezen zouden richtinggevend zijn voor de uitslag van stemmingen - aangezien institutionele beleggers deze adviezen vaak opvolgen. In dat licht stelt VNO-NCW voor om in de Code op te nemen dat institutionele beleggers, indien zij gebruik maken van stemadviseurs, er zorg voor moeten dragen dat deze bereid zijn conceptstemadviezen te delen en daarvoor met de vennootschap in dialoog te gaan.³⁴ Ook de VEUO doet voorstellen voor verbetering die eventueel extra kosten met zich mee zouden kunnen brengen, maar stelt daarbij: 'stemmen op aandelen mag geen low cost activity zijn'. De dialoog zou zich daarbij tevens moeten richten op de concrete stemadviezen en niet alleen op het stembeleid en de stemrichtlijnen.

31 Consultatiereactie Eumedion, p. 5-6.

32 Consultatiereactie Eumedion, p. 5.

33 Consultatiereactie VEUO, p. 7 en 9-10.

34 Consultatiereactie VNO-NCW, p. 19.

De VEUO en VNO-NCW doen bovendien het voorstel om in de toelichting van de Code op te nemen dat ‘bepalingen die zich richten op aandeelhouders en institutionele beleggers tot de aandeelhouders zijn gericht en niet vallen onder de “pas toe of leg uit” verantwoordelijkheden van bestuur en raad van commissarissen’. Zo stelt de VEUO dat zij meermaals is gevraagd hoe de nieuwe bepalingen gezien moeten worden, nu beursvennootschappen verplichtingen voor aandeelhouders zelf niet kunnen verwezenlijken.³⁵ Het toevoegen van het voornoemde tekstvoorstel van de VEUO en VNO-NCW lijkt ons inderdaad verhelderend.

Wij missen met betrekking tot de nieuwe bepalingen over de rol van aandeelhouders de aandacht voor virtuele aandeelhoudersvergaderingen. Tijdens de coronacrisis heeft de Tijdelijke wet COVID-19 Justitie en Veiligheid³⁶ elektronische besluitvorming, door tijdelijke afwijking van de wettelijke en statutaire bepalingen inzake het houden van fysieke vergaderingen, gefaciliteerd. Beursvennootschappen hebben nu twee jaar lang ervaring met deze vergadervorm opgebouwd en hebben daar overwegend positieve ervaringen mee opgedaan. Het lijkt ons daarom een goed idee, ook met het oog op het ESG-beleid binnen de onderneming, om een dergelijke lijn door te zetten en hierover een best practice bepaling op te nemen in de Code. Door het houden van virtuele aandeelhoudersvergaderingen kunnen veel reisbewegingen en dus CO₂-uitstoot worden vermeden en wordt het makkelijker om de best practices waarmee de uitoefening van een aantal aandeelhoudersrechten wordt gewaarborgd, na te leven.

De aandachtspunten die in de afgelopen jaren naar boven zijn gekomen, kunnen worden opgelost door gebruik te maken van de best practices die geformuleerd zijn in een artikel van Van der Krans.³⁷ Hij heeft onderzocht op welke wijze vennootschappen in 2020 zo’n virtuele aandeelhoudersvergadering hebben vormgegeven. Hij constateert dat de virtuele aandeelhoudersvergadering een instrument kan zijn om aandeelhouders te faciliteren in het uitoefenen van hun rechten, mits daarbij een aantal door hem geformuleerde best practices in acht wordt genomen. Ook de Minister van Justitie en Veiligheid ziet het belang van het (faciliteren van) virtuele (aandeelhouders)vergaderingen in. In zijn brief van 27 juni 2022 aan de Voorzitter van de Tweede Kamer over de voortgang van de modernisering van het ondernemingsrecht³⁸ wordt opgemerkt dat hij mogelijkheden ziet om – in aanvulling op de mogelijkheden die de Tijdelijke wet COVID-19 Justitie en Veiligheid³⁹ nu biedt – te komen tot een uitgebalanceerde regeling die digitaal vergaderen voor rechtspersonen faciliteert. Zijn streven is “om voor het einde van het kalenderjaar een voorontwerp in (internet)consultatie te brengen.”

35 Consultatiereactie VEUO, p. 10 en consultatiereactie VNO-NCW, p. 20.

36 Zie <https://wetten.overheid.nl/BWBR0043413/2020-12-17>.

37 A. van der Krans, *De virtuele aandeelhoudersvergadering: van Spoodwet naar Best Practices*, O&F (28) 2020, afl. 2, p. 7-16.

38 Zie www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2022/06/27/tk-voortgang-van-de-modernisering-van-het-ondernemingsrecht.

39 Zie www.wetten.overheid.nl/BWBR0043413/2020-12-01. Deze tijdelijke regeling vervalt per 01-09-2023.

5 Overige aanpassingen vanwege gewijzigde wet- en regelgeving

5.1 *Responstijd*

Op 1 mei 2021 is de wettelijke bedenktijd ingevoerd in Boek 2 BW (zie art. 2:114b BW). De Commissie signaleert deze ontwikkeling in haar Consultatie en legt uit wanneer en door wie deze bedenktijd kan worden ingeroepen en hoelang deze bedenktijd maximaal duurt:

‘De wettelijke bedenktijd kan worden ingeroepen als (a) een of meer houders van aandelen (die in de regel ten minste 3% van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen) verzoeken om behandeling van (kort gezegd) een voorstel dat ziet op benoeming, schorsing of ontslag van een of meer bestuurders of commissarissen of wijziging van statutaire bepalingen die daarop betrekking hebben; of (b) een vijandig openbaar bod wordt aangekondigd of uitgebracht, en het verzoek of bod naar het oordeel van het bestuur wezenlijk in strijd is met het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Inroeping van de bedenktijd heeft tot gevolg dat niet kan worden gestemd over een voorstel, maar agendering als bespreekpunt is wel mogelijk. De duur van de bedenktijd is maximaal 250 dagen.’

In de Code is reeds een responstijd van maximaal 180 dagen opgenomen in bpb 4.1.6 en 4.1.7. Deze responstijd kan worden ingeroepen ‘als één of meer aandeelhouders het voornemen hebben de agendering te verzoeken van een onderwerp dat kan leiden tot wijziging van de strategie van de vennootschap, bijvoorbeeld door het ontslag van één of meer bestuurders of commissarissen. Het gevolg van inroeping van de responstijd is dat agendering niet plaatsvindt.’ De Commissie geeft toe dat er een zekere overlap bestaat tussen de responstijd en de wettelijke bedenktijd. Toch ziet de Commissie voldoende verschillen om beide regelingen naast elkaar te laten bestaan: ‘De wettelijke regeling maakt dit ook mogelijk. Door een beperkte aanpassing van best practice bepaling 4.1.7 en het geven van nadere duiding in de toelichting op die bepaling wordt beoogd om mogelijke overlap/samenloop te adresseren.’ Dit wordt in de voorgestelde tekst van bpb 4.1.7 en de toelichting daarop als volgt vormgegeven. De laatste alinea van bpb 4.1.7 komt te luiden: ‘De responstijd wordt per algemene vergadering slechts eenmaal ingeroepen, geldt niet ten aanzien van een aangelegenheid waarvoor reeds eerder een responstijd of een wettelijke bedenktijd als bedoeld in artikel 2:114b BW is ingeroepen en geldt evenmin wanneer een aandeelhouder als gevolg van een geslaagd openbaar bod over ten minste driekwart van het geplaatst kapitaal beschikt.’

Bij bpb 4.1.7 wordt de volgende toelichting opgenomen:

‘De wettelijke bedenktijd die per 1 mei 2021 in het Burgerlijk Wetboek is ingevoerd (art. 2:114b BW), kan worden beschouwd als een gedeeltelijke codificatie van de responstijd uit de Code. Tussen beide regelingen bestaan voldoende verschillen om de responstijd te handhaven. Zo kan de responstijd vaak al in een eerder stadium en voor meer onderwerpen dan de bedenktijd worden in-

geroepen, en zijn de gevolgen van inroeping verschillend. Uitgangspunt van de wettelijke regeling is ook dat beide regelingen naast elkaar kunnen bestaan. De wettelijke regeling laat het aan de rechter om te oordelen over onwenselijke samenloop van de wettelijke bedenktijd en andere beschermingsmaatregelen. Uitgangspunt van de Code is dat waar het dezelfde aangelegenheid betreft, overlappende of opeenvolgende toepassing in de tijd van de responstijd en de wettelijke bedenktijd niet wenselijk is. Daartoe is in de Code toegevoegd dat de responstijd niet kan worden ingeroepen indien voor dezelfde aangelegenheid eerder de wettelijke bedenktijd is ingeroepen. In de omgekeerde situatie dat eerst de responstijd is ingeroepen en vervolgens de bedenktijd, ligt het in de rede dat de duur van de inmiddels verstreken responstijd in mindering wordt gebracht op de duur van de wettelijke bedenktijd.⁷

De meningen over het handhaven van de responstijd zijn verdeeld. Eumedion en de VEB steunen handhaving van de responstijd niet en ook de AFM heeft haar twijfels over het bestaansrecht van de responstijd, nu de wettelijke bedenktijd reeds wettelijk verankerd is. De VEVO en VNO-NCW zijn het echter wel eens met handhaving van de responstijd.

Eumedion is tegen het voorstel van de Commissie om de responstijd in de Code te handhaven, nu reeds de wettelijke bedenktijd op 1 mei 2021 ingevoerd is.⁴⁰ Daar haalt zij een aantal redenen voor aan. Ten eerste zou de Commissie niet motiveren waarom een dubbele vorm van bescherming nodig blijft. Ten tweede zou de Commissie er ten onrechte van uitgaan dat het uitgangspunt van de wettelijke bedenktijd is dat deze naast de responstijd kan bestaan. Ten derde stelt Eumedion dat de redenering van de Commissie, dat de responstijd zich voor meerdere onderwerpen leent (buiten de bedenktijd) en dat het gevolg hier steeds verschillend kan zijn, onjuist is. De responstijd zou niet voor meer onderwerpen dan de wettelijke bedenktijd kunnen worden ingeroepen, en ook het gevolg van het inroepen van de responstijd zou gelijk zijn aan de gevolgen van het inroepen van de wettelijke bedenktijd. Volgens Eumedion is het enige verschil tussen de responstijd en de wettelijke bedenktijd 'het moment waarop de "pauzeknop" kan worden ingedrukt. Die ligt bij de responstijd eerder dan bij de wettelijke bedenktijd.' Daarom stelt Eumedion voor de responstijd te schrappen of, indien de Commissie daar niet aan wil, in de hoofdtekst van bpb 4.1.7 duidelijk te maken dat de duur van de verstreken responstijd afgetrokken zal worden van de duur van de wettelijke bedenktijd.

De VEB sluit zich aan bij de opvatting dat de Commissie de overlap tussen de wettelijke bedenktijd en de responstijd uit de Code beter moet adresseren in de tekst. De VEB stelt verder dat er een heldere keuze moet zijn waarbij wetgeving boven zelfregulering gaat, dat de rol van de AFM onwerkbaar wordt op deze manier, en dat de responstijd in strijd met het principe van de Code is.⁴¹ Bovendien vraagt de AFM zich af of het vanuit de praktijk noodzakelijk is om de responstijd te behou-

40 Consultatiereactie Eumedion, p. 7-8.

41 Consultatiereactie VEB, p. 6-8.

den, omdat samenloop met de wettelijke bedenktijd tot onduidelijkheid en verwarring kan leiden.⁴²

De VEUO⁴³ en VNO-NCW⁴⁴ steunen handhaving van de responstijd. Daarvoor dragen zij een aantal redenen aan: (i) de responstijd heeft een ander toepassingsbereik dan de wettelijke bedenktijd; (ii) de responstijd heeft een wezenlijke betekenis in het streven naar lange termijn waardecreatie voor beursvennootschappen; en (iii) de responstijd werkt ter bescherming van de bevoegdheidsverdeling, namelijk dat het bestuur beleid en strategie bepaalt onder het toezicht van de raad van commissarissen. Bovendien stelt VNO-NCW dat van de responstijd een nuttige preventieve werking kan uitgaan. De VEUO stelt daarnaast dat zij de manier waarop de Commissie de relatie tussen de responstijd en de wettelijke bedenktijd wil adresseren, steunt, nu cumulatie tussen de wettelijke bedenktijd en de responstijd voorkomen wordt.

Wij zijn van mening dat de door het bestuur in te roepen responstijd van 180 dagen bij een onderwerp dat kan leiden tot wijziging van de strategie (opgenomen in bpb 4.1.6 en 4.1.7) geschrapt dient te worden. Zoals uit de voorgestelde toelichting op voornoemde bepalingen blijkt, is de responstijd gedeeltelijk gecodificeerd in art. 2:114b BW, waarin de wettelijke bedenktijd is opgenomen.

Ons inziens heeft deze codificatie plaatsgevonden omdat men beseftte dat met het invoeren van de responstijd het wettelijk agenderingsrecht van art. 2:114a BW alleen opzij kan worden gezet indien het verzoek tot opneming in de agenda van een algemene vergadering van aandeelhouders ‘naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is’, zie art. 2:8 lid 2 BW. Dit is met name een probleem indien een of meer aandeelhouders *indirect* de strategie van de vennootschap willen beïnvloeden door (dreiging met) een voorstel tot ontslag of schorsing van een of meer bestuurders of commissarissen of een voorstel tot wijziging van de statuten. Dit probleem is met de invoering van de wettelijke bedenktijd opgelost.

Het invoeren van de responstijd is blijkens de Boskalis/Fugro-uitspraak van de Hoge Raad⁴⁵ ook niet nodig bij onderwerpen die *direct* de strategie van de vennootschap betreffen. Blijkens deze uitspraak mag het bestuur weigeren onderwerpen die de strategie van de vennootschap betreffen *ter stemming* op de agenda van de algemene vergadering van aandeelhouders te plaatsen, maar kan het bestuur ermee volstaan om zo’n onderwerp ter bespreking op de agenda te plaatsen. Kortom, handhaving van de responstijd dient geen redelijk doel meer, is onnodig verwarrend voor bestuurders en commissarissen, en vormt nu een ongerechtvaardigde beperking van de rechten van aandeelhouders.

5.2 Beloningen

De Commissie wijst erop dat als gevolg van de implementatie van SRD II nieuwe bepalingen in Boek 2 BW zijn opgenomen die betrekking hebben op het bezoldi-

42 Consultatiereactie AFM, p. 4.

43 Consultatiereactie VEUO, p. 9.

44 Consultatiereactie VNO-NCW, p. 19.

45 HR 20 april 2018, ECLI:NL:HR:2018:652, RN 2018/52.

gingsbeleid en het bezoldigingsverslag van bepaalde naamloze vennootschappen en besloten vennootschappen. Dit betreft art. 2:135a en 2:135b BW. Deze artikelen zijn van toepassing op naamloze vennootschappen en besloten vennootschappen die zijn gevestigd in Nederland en (kort gezegd) een notering hebben op een gereglementeerde markt in de EU.

De vraag of bpb 3.1.2 en 3.4.1 moeten worden gewijzigd, wordt door de Commissie ontkennend beantwoord. Aanpassing van de Code is lastig, omdat de wet op onderdelen gedetailleerdere voorschriften bevat dan de Code, terwijl de Code een bredere reikwijdte heeft dan de wet. Daarom kiest de Commissie ervoor om de inhoud van die bepalingen niet ingrijpend te wijzigen, maar in de toelichting nader te duiden hoe die bepalingen zich verhouden tot de gewijzigde wettelijke regeling. Daarbij neemt de Commissie als uitgangspunt dat de Code aanvullend is op de wettelijke regeling. Uitwerking in de Code:

- 1 Aan de toelichting op bpb 3.1.2 wordt de volgende tekst toegevoegd: ‘Met ingang van 1 december 2019 is artikel 2:135a BW van kracht geworden. Dat artikel bevat gedetailleerde voorschriften voor het beloningsbeleid van vennootschappen waarvan aandelen of met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht. Er is sprake van overlap tussen artikel 2:135a BW en best practice bepaling 3.1.2 van de Code. Omdat de reikwijdte van de Code breder is dan de reikwijdte van de Wet⁴⁶ kan best practice bepaling 3.1.2 desalniettemin worden gehandhaafd. Voor vennootschappen waarvoor de wettelijke regeling en de Code gelden, vormt de Code een aanvulling op hetgeen in de wet is voorgeschreven. Voor vennootschappen die niet onder de gewijzigde wettelijke regeling vallen, wijzigt er niets en blijft best practice bepaling 3.1.2 gelden als belangrijkste richtsnoer voor het beloningsbeleid. Waar het gaat om doelstellingen voor de strategie ter uitvoering van lange termijn waardecreatie (best practice bepaling 3.1.2 onderdeel i), wordt in het bijzonder aandacht gegeven aan het integreren van de ESG-doelstellingen in het beloningsbeleid en de relevante criteria voor het behalen van die doelstellingen.’
- 2 De toelichting op bpb 3.4.1 wordt als volgt aangepast: ‘De wettelijke eisen aan het remuneratierapport zijn neergelegd in de artikelen 2:135b en 2:383c tot en met 2:383e BW. Best practice bepaling 3.4.1, onderdeel ii, bepaalt dat in het remuneratierapport wordt toegelicht hoe de uitvoering van het beloningsbeleid bijdraagt aan lange termijn waardecreatie. Toegelicht wordt onder meer

46 De Code is van toepassing op: (i) alle vennootschappen met statutaire zetel in Nederland waarvan de aandelen of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt of een daarmee vergelijkbaar systeem, en (ii) alle grote vennootschappen met statutaire zetel in Nederland (> € 500 miljoen balanswaarde) waarvan de aandelen of certificaten zijn toegelaten tot de handel op een multilaterale handelsfaciliteit of een daarmee vergelijkbaar systeem. Art. 2:135a BW is enkel van toepassing op vennootschappen waarvan aandelen of met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt als bedoeld in art. 1:1 Wet op het financieel toezicht (deze voetnoot is toegevoegd door WO en MdN).

hoe de totale bezoldiging van bestuurders strookt met het bezoldigingsbeleid en hoe bij de uitvoering van het beloningsbeleid rekening is gehouden met ESG-doelstellingen en op welke wijze daarmee wordt bijgedragen aan het creëren van waarde op de lange termijn. Onder het begrip beloningsverhoudingen als bedoeld in best practice bepaling 3.4.1.iv wordt verstaan de verhouding tussen (i) de totale jaarlijkse beloning van de CEO en (ii) de gemiddelde jaarlijkse beloning van de werknemers van de vennootschap en de groepsmaatschappijen waarvan de vennootschap de financiële gegevens consolideert, waarbij:

- a de totale jaarlijkse beloning van de CEO alle beloningscomponenten omvat (zoals vaste beloning, variabele beloning in cash (bonus), het op aandelen gebaseerde deel van de beloning, sociale premies, pensioen, onkostenvergoeding, et cetera), zoals opgenomen in de (geconsolideerde) jaarrekening op IFRS-grondslag;
- b de gemiddelde jaarlijkse beloning van de werknemers wordt vastgesteld door de totale loonkosten in het boekjaar (zoals opgenomen in de (geconsolideerde) jaarrekening op IFRS-grondslag) te delen door het gemiddeld aantal FTE gedurende het boekjaar. Daarbij wordt pro rato rekening gehouden met inhuur van externe medewerkers, voor zover deze worden ingehuurd voor ten minste drie maanden gedurende het boekjaar; en
- c de waarde van het op aandelen gebaseerde deel van de beloning wordt bepaald op het moment van toekenning in lijn met de daarop toepasselijke voorschriften onder IFRS.

Ook wordt toegelicht of er wijzigingen zijn in de beloningsverhoudingen ten opzichte van het voorgaande boekjaar. Naast de informatie die ten minste mag worden verwacht op basis van de voormelde invulling van het begrip beloningsverhoudingen als bedoeld in best practice bepaling 3.4.1.iv, kan aanvullende informatie worden verstrekt. Bijvoorbeeld de beloningsverhoudingen voor andere bestuurders (naast de CEO), de beloningsverhoudingen uitgesplitst naar de belangrijkste regio's waar de vennootschap actief is en/of de beloningsverhoudingen voor bepaalde referentiegroepen van werknemers. Voor de invulling van het remuneratierapport kunnen vennootschappen verder de Guidelines on the standardised presentation of the remuneration report under Directive 2007/36/EC, as amended by Directive (EU) 2017/828 als leidraad gebruiken, ook als die nog niet in definitieve vorm zijn gepubliceerd.'

De reacties op dit onderdeel van de Consultatie zijn wat beperkt, enkel de VEUO, de VEB en de RJ hebben een korte reactie op de voorstellen over beloningen gegeven. De VEUO haalt aan dat de bepalingen uit de Code op het gebied van beloningen de afgelopen jaren veel overlap zijn gaan vertonen met wet- en regelgeving. Daarom vraagt de VEUO zich af of dergelijke bepalingen uit de Code niet geschrapt zouden moeten worden. De VEUO raadt in haar reactie aan om in ieder geval in de toelichting van de Code duidelijk te maken waar de overlap tussen de Code-bepalingen en wet- en regelgeving precies uit bestaat en dat wanneer wet- en regelgeving nageleefd wordt, daarbij ook geacht wordt dat de overeenkomstige Code-be-

palingen nageleefd zijn.⁴⁷ De VEB gaat verder in op de scenarioanalyse. Hierover is het volgende opgenomen in de Code:

‘Onder scenarioanalyses wordt verstaan dat de raad van commissarissen bij het opstellen van het beloningsbeleid en voorafgaand aan de vaststelling van de beloning van individuele bestuurders een analyse maakt van mogelijke uitkomsten van de variabele beloningscomponenten en de gevolgen daarvan voor de beloning van de bestuurders. De raad van commissarissen stelt vast of de uitkomst van de scenarioanalyses leidt tot een passende beloning en of er maatregelen nodig zijn om de beloning te begrenzen.’

De VEB constateert dat beursvennootschappen geen scenarioanalyse publiceren zodra zij een nieuw remuneratiebeleid aan de algemene vergadering voordragen. In de Code is enkel opgenomen dat de RvC een scenarioanalyse moet maken, niet dat deze ook voorgelegd moet worden aan de algemene vergadering. Dit zou volgens de VEB echter wel moeten gebeuren.⁴⁸

De RJ geeft aan zich te kunnen vinden in de voorstellen met betrekking tot beloningen. Hij merkt echter wel op dat voor de bepaling van de jaarlijkse beloning van de CEO en de gemiddelde beloning van de werknemers de guidance van de Commissie verwijst naar de (geconsolideerde) jaarrekening op IFRS-grondslag. De RJ merkt op dat niet alle ondernemingen die de Code toepassen ook IFRS gebruiken en dat het daarom beter zou zijn om (aanvullend) te verwijzen naar de toegepaste verslaggevingsgrondslagen in de jaarrekening.⁴⁹

Wij sluiten ons aan bij de suggestie van VNO-NCW om in de toelichting van bpb 3.1.2 en 3.4.1 op te nemen op welke manier de best practice bepalingen zich verhouden tot de (gewijzigde) wet- en regelgeving. Op dit moment is enkel opgenomen dat er overlap bestaat, maar er is niet duidelijk beschreven waaruit die overlap bestaat.

6 Aanbevelingen rapport ‘Versterking verantwoordingsketen’

Het rapport ‘Versterking verantwoordingsketen’ bevat de resultaten van het onderzoek dat de Universiteit Leiden in opdracht van de Minister van Financiën heeft gedaan naar de versterking van de verantwoordelijkheid van gecontroleerde entiteiten rondom de accountantscontrole en de jaarverslaggeving.

In dit rapport staan diverse aanbevelingen tot aanpassing van de Code. De Commissie heeft deze aanbevelingen op verzoek van de Minister van Financiën bestudeerd en een aantal daarvan verwerkt in de volgende voorstellen tot actualisering van de Code die strekken tot:

- a *Het versterken van de beoordeling van de interne audit functie.* Uitwerking in de Code door aanpassing van bpb 1.3.2: ‘Het bestuur beoordeelt jaarlijks in over-

47 Consultatiereactie VEUEO, p. 8.

48 Consultatiereactie VEB, p. 13.

49 Consultatiereactie RJ, p. 3.

Consultatie voorstel voor actualisatie Nederlandse Corporate Governance Code 2016: te (weinig) ambitieus?

- leg met de auditcommissie de wijze waarop de interne audit functie de taak uitvoert. Het functioneren van de interne audit functie wordt ten minste vijfjaarlijks beoordeeld door een onafhankelijke derde partij.’
- b *Versterking verantwoordelijkheid CEO voor interne audit functie.* Uitwerking in de Code door toevoeging van de volgende toelichting bij bpb 1.3.5: ‘De interne audit functie rapporteert hiërarchisch aan het bestuur, bij voorkeur aan de CEO.’
 - c *Versterking rapportageplicht interne audit functie aan auditcommissie.* Uitwerking in de Code door het wijzigen van de tekst van bpb 1.3.5. Volgens de nieuwe tekst rapporteert de interne audit functie onderzoeksresultaten aan het bestuur en aan de auditcommissie. Volgens de huidige tekst moet alleen de kern aan de auditcommissie worden gerapporteerd en de volledige resultaten aan het bestuur.
 - d *Meer invloed van bestuur, auditcommissie en externe accountant op werkplan van interne audit functie.* Uitwerking in de Code door aanpassing van de tekst van bpb 1.3.3. Volgens de nieuwe tekst moet het werkplan van de interne audit functie worden opgesteld *in overleg met* het bestuur, de auditcommissie en de externe accountant. Volgens de huidige tekst moeten het bestuur, het audit comité en de externe accountant alleen bij het opstellen van het werkplan door de audit functie worden betrokken.
 - e *Nadrukkelijker aandacht voor gedrag en cultuur bij evaluaties van bestuur en raad van commissarissen.* Uitwerking in de Code door (1) aanpassing van bpb 2.2.6, in die zin dat bij de evaluatie van het functioneren van de RvC, de afzonderlijke commissies van de raad en de individuele commissarissen aandacht moet worden besteed aan ‘gedrag en cultuur’ en ‘samenwerking’, en (2) aanpassing van de toelichting van bpb 2.2.6 en 2.2.7 door onder meer de volgende toevoeging: ‘Het wordt aanbevolen om de jaarlijkse evaluatie periodiek onder begeleiding van een externe deskundige te doen plaatsvinden. In aansluiting op bepaling 2.2.8 bevat het verslag van de raad van commissarissen een samenvatting van het evaluatieproces en de hieruit voortvloeiende acties.’
 - f *Melding misstanden en onregelmatigheden door interne audit functie.* Uitwerking in de Code door toevoeging van een nieuwe bpb (2.6.4): ‘Het wordt aanbevolen om de jaarlijkse evaluatie periodiek onder begeleiding van een externe deskundige te doen plaatsvinden. In aansluiting op bepaling 2.2.8 bevat het verslag van de raad van commissarissen een samenvatting van het evaluatieproces en de hieruit voortvloeiende acties.’

De Commissie merkt ten slotte op dat andere aanbevelingen uit het rapport met betrekking tot meer controversiële onderwerpen, zoals de ‘in control verklaring’, nadere discussie behoeven. Deze zijn daarom niet meegenomen in dit voorstel tot actualisatie van de Code.

Eumedion kan zich vinden in de voorstellen met betrekking tot de interne audit functie. Wel mist Eumedion een bepaling over de waarborging van de onafhankelijke positie van de interne audit functie en daarom raadt zij de Commissie aan hier alsnog een bepaling over op te nemen. Verder stelt Eumedion voor om in de toe-

lichting van bpb 1.3.3 een toelichting op het werkplan van de interne audit functie toe te voegen, waarin zou kunnen staan dat de interne audit functie in het werkplan ook kijkt naar cultuur en gedrag binnen de organisatie.⁵⁰

De VEB geeft aan een stevige verankering van de rol van de interne audit functie te steunen. De voorstellen die de Commissie doet naar aanleiding van het rapport ‘Versterking verantwoordingsketen’ zijn volgens de VEB een waardevolle toevoeging.⁵¹

De VEUO doet wijzigingsvoorstellen op het gebied van de bevoegdheidsverdeling tussen het bestuur en de auditcommissie van de raad van commissarissen. Daarbij stelt de VEUO dat sommige voorstellen erg detaillistisch zijn en daarmee een spanningsveld creëren met de principle-based benadering van de Code.⁵²

De RJ stelt dat de voorstellen voor de rol en het verslag van de RvC en de voorstellen voor de interne audit functie, waaronder het rapporteren van onderzoeksresultaten aan de auditcommissie, niet op elkaar aan lijken te sluiten.⁵³

Het onderwerp uit het rapport ‘Versterking verantwoordingsketen’ dat het meest besproken wordt in de consultatiereacties heeft betrekking op de in control verklaring. Het bestuur is verantwoordelijk voor de interne risicobeheersings- en controlesystemen en moet in samenhang daarmee een zogenoemde in control verklaring afgeven. In het rapport is hier een aantal aanbevelingen voor gedaan, bijvoorbeeld de aanbeveling met betrekking tot de uitbreiding van de verklaring. Zo zou als gevolg van uitbreiding van de in control verklaring het bestuur niet alleen moeten verklaren over de financiële verslaggevingsrisico’s, maar ook op het gebied van operationele en compliancerisico’s. De Commissie stelt echter dat dit controversiële onderwerp verdere discussie nodig heeft. Enerzijds betreuren Eumedion, de VEB en de AFM dat de aanbevelingen voor de in control verklaring niet opgenomen zijn in de herziening van de Code, anderzijds spreken de VEUO en VNO-NCW hun waardering uit dat dit onderwerp niet meegenomen is.

Eumedion en de VEB zijn teleurgesteld dat de Commissie geen voorstellen heeft gedaan op het gebied van risicobeheersing. De verantwoording over risicobeheersing is wat Eumedion betreft een cruciaal onderdeel van de Code. Eumedion is het eens met de wens van de Minister van Financiën om de reikwijdte van de in control verklaring uit te breiden, waardoor niet enkel naar financiële verslaggevingsrisico’s wordt gekeken, maar ook naar operationele en compliancerisico’s. Daarbij wijst Eumedion er ook op dat als bepaalde aanbevelingen uit het rapport te controversieel worden bevonden om in de Code op te nemen, ‘de minister waarschijnlijk niets anders rest dan om die aanbevelingen in wetgeving om te zetten’. Ook de VEB is van mening dat de Commissie verder had kunnen gaan op het gebied van de voorstellen met betrekking tot risicobeheersing en had graag een tekstvoorstel van de Commissie gezien met betrekking tot dit onderwerp. Er zou volgens de VEB ‘onmiskienbaar oog moeten zijn voor de transitie naar de verdere verbreding van de in

50 Consultatiereactie Eumedion, p. 2 en 6-7.

51 Consultatiereactie VEB, p. 9-11.

52 Consultatiereactie VEUO, p. 7-8.

53 Consultatiereactie RJ, p. 3.

Consultatie voorstel voor actualisatie Nederlandse Corporate Governance Code 2016: te (weinig) ambitieus?

control verklaring'. Ook de AFM zou graag zien dat de in control verklaring verplicht wordt in wetgeving. Vooruitlopend daarop zou de AFM een verplichting in de Code verwelkomen.

Wij menen dat bepaalde aanbevelingen uit het rapport te beperkt of niet overgenomen zijn zonder dat dit verklaard wordt door de opmerking in het consultatiedocument dat meer controversiële onderwerpen nadere discussie behoeven en niet opgenomen zijn. In het rapport wordt bijvoorbeeld aanbevolen dat in de volgende versie van de Code opgenomen zou moeten worden dat de interne audit functie rechtstreeks rapporteert aan de CEO. In het voorstel voor actualisatie van de Code wordt echter bepaald dat de interne audit functie rapporteert aan het bestuur en de auditcommissie, en de externe accountant informeert. De concepttoelichting van de Code vermeldt voorts het volgende: 'De interne audit functie rapporteert hiërarchisch aan een lid van het bestuur, bij voorkeur aan de CEO.' De kennelijke intentie van de opstellers van dit rapport dat de CEO direct verantwoordelijk is voor de opvolging van deze rapportage en, zonder filtering van de CFO, kennis moet kunnen nemen van de inhoud van deze rapportage, komt hierin niet voldoende tot uiting. Daarom stellen wij voor om de zinsnede 'aan een lid van het bestuur, bij voorkeur' weg te halen.

Het voorstel (interventie 3) uit het rapport om in de Code op te nemen dat minimaal één lid van de RvC (auditcommissie) kennis moet hebben op het terrein van gedrag en cultuur, is ook niet terug te vinden in de voorstellen van de Code. Ook het includeren van een dergelijk voorstel zou volgens ons op zijn plaats zijn.

7 Conclusie

Op 21 februari 2022 is het consultatiedocument met aanpassingen van de Code gepubliceerd. Onder andere de schragende partijen Eumedion, de VEB, de VEUO en VNO-NCW alsmede de AFM, het SFL en de RJ hebben op (onderdelen van) de voorgestelde aanpassingen gereageerd en deze reactie gepubliceerd.

De voorgestelde wijzigingen kunnen worden onderverdeeld aan de hand van de volgende thema's:

- 1 lange termijn waardecreatie en ESG;
- 2 diversiteit en inclusie;
- 3 de rol van aandeelhouders;
- 4 overige aanpassingen vanwege gewijzigde wet- en regelgeving (responstijd en beloningen);
- 5 aanbevelingen rapport 'Versterking verantwoordingsketen'.

De belangrijkste voorstellen op het gebied van ESG betreffen:

- a de wijziging van bpb 1.1.1, die inhoudt dat vennootschappen een heldere strategie op het gebied van ESG met concrete doelstellingen moeten formuleren;
- b de wijziging van bpb 1.1.4, waardoor in het bestuursverslag verantwoording moet worden afgelegd over de ESG-strategie, de acties en de effecten in de productie- en waardeketen;

- c een nieuwe bpb 1.1.5, op grond waarvan aandeelhouders, waaronder institutionele beleggers, het belang moeten onderkennen van een strategie gericht op lange termijn waardecreatie;
- d een nieuwe bpb 1.1.6, op grond waarvan de belangen van relevante stakeholders moeten worden meegenomen in de afwegingen van het bestuur bij het bepalen van de ESG-strategie en daartoe een beleid wordt opgesteld voor een stakeholderdialoog, welke dialoog wordt gefaciliteerd door het bestuur; en
- e wijziging van bpb 2.5.4, zodat daarin bepaald wordt dat in het bestuursverslag verantwoording moet worden afgelegd over de cultuur, de waarden en gestimuleerd gedrag binnen de onderneming en toegelicht moet worden hoe daarmee een bijdrage wordt geleverd aan lange termijn waardecreatie.

Eumedion, de VEB, de AFM en het SFL achten deze aanpassingen te weinig ambitieus en wensen dat de Code meer vooruitloopt op (voorgenomen) Europese regelgeving op het gebied van ESG, zoals de CSRD en de CSDD. VNO-NCW en de VEUO achten dit niet verstandig. Zij onderschrijven de belangrijkste voorstellen op ESG-gebied uit het consultatiedocument, maar achten het wenselijk dat deze voorstellen nieuwe EU-wetgeving niet doorkruisen. Wij zijn het hiermee eens en wijzen op het belang van een 'level playing field' op het gebied van ESG voor in de EU actieve (beurs)vennootschappen.

Op het gebied van diversiteit en inclusie zijn bpb 2.1.5 en 2.1.6 gewijzigd. Het diversiteitsbeleid wordt daarmee een beleid van diversiteit én inclusie. Daarmee gaan deze bepalingen verder dan de nieuwe wettelijke vereisten, die tot doel hebben het stimuleren van een evenwichtiger man-vrouwverhouding. Met deze nieuwe best practice bepalingen wordt namelijk niet alleen verwacht dat rekening gehouden wordt met genderdiversiteit met betrekking tot het bestuur, de RvC en het executive committee, maar dat er ook echt een breder diversiteit-en-inclusiebeleid gevoerd wordt voor de *gehele* onderneming. Wij hadden graag gezien dat de Commissie ook op het gebied van leeftijdsdiversiteit ambitieuzere voorstellen had gedaan.

In het kader van het thema 'de rol van aandeelhouders' zijn verschillende voorstellen gedaan door de Commissie, waaronder (i) het stimuleren van de dialoog tussen aandeelhouders en vennootschappen, (ii) het stimuleren van de dialoog tussen stemadviseurs en vennootschappen, (iii) nieuwe voorschriften met betrekking tot het betrokkenheidsbeleid van institutionele beleggers en (iv) nieuwe voorschriften met betrekking tot aandeelhouders met een shortpositie. Over het algemeen zijn deze voorstellen positief ontvangen door de schragende partijen. Wij missen echter een nieuwe bepaling op het gebied van virtuele aandeelhoudersvergaderingen. Tijdens de coronacrisis zijn er overwegend positieve ervaringen opgedaan met deze vergadervorm. Met het oog op duurzaamheid en de toegankelijkheid tot vergaderingen lijkt het ons een goed idee om een dergelijke bepaling op te nemen in de Code.

De belangrijkste aanpassingen vanwege gewijzigde wet- en regelgeving betreffen de voorgestelde aanpassingen van de Code vanwege (i) de invoering van de wette-

lijke bedenktijd en (ii) de invoering van nieuwe bepalingen in Boek 2 BW, die betrekking hebben op het bezoldigingsbeleid en het bezoldigingsverslag bij Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen als gevolg van de implementatie van SRD II. Opvallend is dat de Commissie ervoor gekozen heeft de responstijd van 180 dagen uit de Code te handhaven naast de wettelijke bedenktijd van 250 dagen. Eumedion en de VEB steunen handhaving van de responstijd niet, en ook de AFM heeft haar twijfels over het bestaansrecht van de responstijd, nu de wettelijke bedenktijd reeds wettelijk verankerd is. De VEVO en VNO-NCW zijn het echter wel eens met handhaving van de responstijd. Wij menen dat handhaving van de responstijd geen redelijk doel meer dient, onnodig verwarrend is voor bestuurders en commissarissen, en nu een ongerechtvaardigde beperking van de rechten van aandeelhouders vormt.

Zowel de nieuwe wettelijke bepalingen (art. 2:135a en 2:135b BW) als bpb 3.1.2 en 3.4.1 hebben betrekking op beloningen (beloningsbeleid, bezoldigingsverslag/remuneratierapport) van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen. In het consultatiedocument wordt aangegeven dat voornoemde best practice bepalingen worden gehandhaafd, omdat de wet op onderdelen gedetailleerdere voorschriften bevat dan de Code, terwijl de Code een bredere reikwijdte heeft dan de wet. Wij sluiten ons aan bij de suggestie van VNO-NCW om in de toelichting van deze best practice bepalingen op te nemen op welke manier deze zich verhouden tot de (gewijzigde) wet- en regelgeving. Op dit moment is enkel opgenomen dat er overlap bestaat, maar er is niet duidelijk beschreven waaruit die overlap bestaat.

In het rapport 'Versterking verantwoordingsketen' van de Universiteit Leiden staat een aantal aanbevelingen ter versterking van de verantwoordelijkheid van gecontroleerde entiteiten rondom de accountantscontrole en de jaarverslaggeving. In de wijzigingsvoorstellen voor de Code zijn naar aanleiding van een aantal aanbevelingen uit dit rapport best practice bepalingen aangepast met het oog op de versterking van de interne audit functie van beursgenoteerde vennootschappen, alsmede met het doel om bij evaluaties van het bestuur en de raad van commissarissen meer aandacht te geven aan gedrag en cultuur. Daarnaast is er een nieuwe bepaling ingevoerd, op grond waarvan de interne audit functie voortaan signalen van materiële misstanden moet melden aan de voorzitter van de auditcommissie.

De aanbevelingen uit het rapport die betrekking hebben op de in control verklaring (bijvoorbeeld de aanbeveling met betrekking tot de uitbreiding van de verklaring: als gevolg van uitbreiding zou het bestuur niet alleen moeten verklaren over de financiële verslaggevingsrisico's, maar ook op het gebied van operationele en compliancerisico's) heeft de Commissie niet meegenomen in het voorstel, nu zij stelt dat dit controversiële onderwerp verdere discussie nodig heeft. Enerzijds betreuren Eumedion, de VEB en de AFM dat de aanbevelingen voor de in control verklaring niet opgenomen zijn in de herziening van de Code, anderzijds spreken de VEVO en VNO-NCW hun waardering uit dat dit onderwerp niet meegenomen is. Het feit dat de Commissie de aanbevelingen van de in control verklaring niet meegenomen heeft, kunnen wij billijken. Wij zijn het echter niet eens met het feit dat

W.J. Oostwouder & M. de Nie

de Commissie de aanbeveling om de interne audit functie aan de CEO te laten rapporteren niet overgenomen heeft.

Concluderend heeft de Commissie een mooi consultatiedocument aangeleverd met de nodige aandacht voor belangrijke onderwerpen. Zoals uit de reacties van de schragende partijen, de AFM, het SFL, de RJ en onze eigen aanvullingen in dit artikel blijkt, is er echter ook nog voldoende ruimte voor verbetering. Wij zien de nieuwe versie van de Code daarom met belangstelling tegemoet.