

# De aangepaste corporate governance code

*Mr. H.A. van Hulst en mr. A.C. Vossen LL.M.\**

## Inleiding

Op 10 december 2008 heeft de Monitoring Commissie Corporate Governance (hierna: de Monitoring Commissie) de aangepaste corporate governance code (hierna: de Aangepaste Code) gepresenteerd. De belangrijkste wijzigingen ten opzichte van de oorspronkelijke versie van de Code uit 2003 (de 'Code Tabaksblat') worden in deze bijdrage besproken.

De Aangepaste Code is met ingang van 1 januari 2009 reeds als instrument van zelfregulering van toepassing op beursvennootschappen, terwijl wettelijke verankering van de Aangepaste Code door middel van een koninklijk besluit later dit jaar verwacht wordt. Beursvennootschappen dienen in hun jaarverslag over het boekjaar beginnend op of na 1 januari 2009 verantwoording af te leggen over de naleving van de Aangepaste Code.

## Geschiedenis van de Code

De Code Tabaksblat bepaalde dat beursgenoteerde vennootschappen vanaf het jaarverslag over boekjaar 2004 jaarlijks een hoofdstuk dienden op te nemen waarin de hoofdlijnen van de corporate governance-structuur en naleving van de Code worden weergegeven en afwijkingen van de best practice-bepalingen van de Code gemotiveerd wordt verklaard (*apply or explain*). Om naleving van de Code Tabaksblat te bewaken en de Code Tabaksblat te kunnen actualiseren, heeft de regering op 6 december 2004 de Monitoring Commissie ingesteld. De Monitoring Commissie heeft in 2005, 2006 en 2007 rapporten gepubliceerd waarin naleving van de Code Tabaksblat door beursgenoteerde vennootschappen wordt beschreven.

Na verzoeken tot actualisering van de Code Tabaksblat heeft de Monitoring Commissie op 4 juni 2008 een consultatiedocument op haar website (<[www.corpgov.nl/](http://www.corpgov.nl/)>) gepubliceerd,<sup>1</sup> waarop geïnteresseerde partijen tot 15 september 2008 konden reageren.

## Ontwikkelingen sinds de publicatie van de Code Tabaksblat

De Code Tabaksblat kwam tot stand mede naar aanleiding van een aantal grote boekhoudschandalen, waaronder Ahold, en was mede bedoeld om het vertrouwen in de private sector weer te herstellen. De Monitoring Commissie erkent dat in de jaren

sinds de totstandkoming van de Code Tabaksblat een aantal ontwikkelingen in wetgeving, jurisprudentie en de markt aanpassing van de Code Tabaksblat noodzakelijk heeft gemaakt. De Aangepaste Code is geïnspireerd door de ontwikkelingen in de markt op het gebied van corporate governance, zoals de opsplitsingen van ABN AMRO en Stork als gevolg van aandeelhoudersactivisme en de intensieve discussie over exorbitante beloning van CEO's, bijvoorbeeld bij Numico en ABN AMRO. Ten slotte heeft de financiële crisis ook een belangrijke stempel gedrukt op de Aangepaste Code, met name op het gebied van bezoldiging en toepasselijkheid van de Code op de overheidscommissarissen bij genationaliseerde Nederlandse financiële instellingen.<sup>2</sup>

Een andere ontwikkeling is dat de Code Tabaksblat inmiddels ook de nodige toepassing in de rechtspraak vindt. Zo heeft de Hoge Raad geoordeeld dat de Ondernemingskamer als voorziening voorschriften uit de Code Tabaksblat bindend mag verklaren, ook als daarmee een vennootschap niet meer kan afwijken van de Code Tabaksblat (zelfs niet met goedkeuring van de aandeelhoudersvergadering).<sup>3</sup> In de ABN AMRO-zaak haalde de Hoge Raad de Code Tabaksblat aan als een bron van in Nederland heersende algemene rechtsovertuigingen.<sup>4</sup> Met de invoering van de Wet toezicht financiële verslaggeving wordt steeds meer aandacht besteed aan de inrichting van jaarverslagen en daarmee ook aan de toepassing van de Code Tabaksblat.

## Behoeft aan aanpassing

De Code Tabaksblat werd aangepast aan veranderde marktomstandigheden, maar ook geactualiseerd om haar werkbaarheid in de praktijk te vergroten. De Monitoring Commissie constateert dat hoewel de bepalingen van de Code Tabaksblat bedoeld waren om de transparantie te vergroten, gebleken is dat door te gedetailleerde voorschriften een soort 'afvink'-mentaliteit is ontstaan, waarbij het alleen nog maar om het verschaffen van alle in de Code Tabaksblat gevraagde informatie gaat, maar dit de leesbaarheid van het jaarverslag en dus de eigenlijk beoogde transparantie niet ten goede komt. In de Aangepaste Code beoogt de Monitoring Commissie daarom een aantal bepalingen te vereenvoudigen en de nadruk te leggen op de beïnvloeding van het gedrag van bestuur, commissarissen en aandeelhouders.

\* Mr. H.A. van Hulst is advocaat bij Clifford Chance. Mr. A.C. Vossen LL.M. is advocaat bij Clifford Chance.

1. Zie ook J.J.A. Sombezki, Evaluatierapport corporate governance code, V&O 2008, p. 161-164 en N. IJzerman, Evaluatierapport corporate governance code: bezoldiging van bestuurders, V&O 2008, p. 170-174.

2. Zie ook p. 49 van de toelichting op de Aangepaste Code.

3. HR 14 september 2007, NJ 2007, 611.

4. HR 13 juli 2007, NJ 2007, 43.

## Belangrijkste wijzigingen

De belangrijkste wijzigingen van de Code komen hierna aan de orde.

### Interne risicobeheersing en controle

De Aangepaste Code legt meer nadruk op een integraal systeem van interne risicobeheersing en controle en bepaalt dat de raad van commissarissen al in een vroeg stadium de strategie over de inrichting daarvan mede moet bepalen en voorts de kwaliteit van de interne risicobeheersings- en controlesystemen en de verslaggeving daaromtrent moet bewaken.

De Aangepaste Code eist niet meer dat het bestuur verklaart dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen 'adequaat en effectief' zijn (best practice-bepaling II.1.4).

In plaats daarvan dient het bestuur ten aanzien van financiële verslaggevingsrisico's te verklaren dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid bieden en de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat, alsmede dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt (nieuwe best practice-bepaling II.1.5).

Het bestuur dient voorts een beschrijving te geven van de voornaamste risico's die gerelateerd zijn aan de strategie van de vennootschap, van de opzet en de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen en van eventuele belangrijke tekortkomingen. Volgens de Monitoring Commissie is niet een uiteenzetting van alle mogelijke risico's vereist, maar een weergave van de belangrijkste risico's waarmee de vennootschap zich op operationeel, strategisch, financieel en wetgevingsgebied, alsmede op het gebied van financiële verslaggeving en bezoldigingsbeleid geconfronteerd ziet. Het is daarmee aan (het bestuur van) de vennootschap om te bepalen wat de belangrijkste risico's zijn en of een beschrijving van de risico's in de genoemde categorieën de lading wel dekt. Het dient te worden bezien of in de praktijk de wens van de Monitoring Commissie naar vereenvoudiging zal uitkomen. Bestuurders zullen alle mogelijke risico's willen vermelden teneinde mogelijke aansprakelijkheid te voorkomen. Waar ligt de scheidslijn tussen een risico dat betrekking heeft op operationeel, strategisch, financieel en wetgevingsgebied, en overige risico's? Ook lijkt het dat een beschrijving van de hiervoor genoemde risico's voldoende is. Beheersing van deze risico's is blijkbaar niet nodig.

De in het consultatiedocument opgenomen verplichting voor het bestuur om te verklaren dat er geen indicaties zijn dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen ook in de komende boekjaren naar behoren zullen werken, heeft het naar aanleiding van de reacties van marktpartijen niet gehaald.

### Bezoldiging

In de Aangepaste Code ligt de nadruk op proportionaliteit van de bezoldiging en langetermijnwaardecreatie. Het beloningsbeleid dient nauw aan te sluiten bij de strategie en de daaraan verbonden risico's. De bezoldigingsstructuur, inclusief ontslagvergoedingen, dient eenvoudig en transparant te zijn. Het is de verantwoordelijkheid van de raad van commissarissen om te veri-

fiëren dat het bezoldigingsbeleid aan de langetermijndoelstellingen en het risicoprofiel van de vennootschap beantwoordt.

### Transparantie

Het verslag van de remuneratiecommissie dient onder andere een helder overzicht te bevatten van de kosten die met het bezoldigingsbeleid gemoeid zijn, minimum- en maximumaantallen van voorwaardelijk toe te kennen aandelenopties, de relatie tussen prestaties en bezoldiging, een verklaring dat de scenarioanalyses zijn uitgevoerd (waarover hierna meer), en een uiteenzetting hoe het gekozen bezoldigingsbeleid bijdraagt aan de realisatie van langetermijndoelstellingen in overeenstemming met het risicoprofiel van de vennootschap (best practice-bepaling II.2.12).

De Aangepaste Code tracht de transparantie te vergroten door te eisen dat de belangrijkste elementen van een arbeids-overeenkomst met een bestuurder na het sluiten daarvan gepubliceerd worden, uiterlijk bij de oproeping voor de algemene vergadering waarvoor benoeming van de betreffende bestuurder voorgesteld wordt. Onder de belangrijkste elementen vallen in ieder geval de hoogte van de vaste bezoldigingscomponent, de hoogte en samenstelling van de variabele bezoldigingscomponent, afspraken omtrent ontslag- en vertrekvergoedingen, *change of control*-bepalingen, andere bezoldigingscomponenten, pensioenvoorzieningen en de prestatiecriteria waaraan de variabele bezoldigingscomponenten gerelateerd zijn. In de visie van de Monitoring Commissie kunnen de aandeelhouders op deze manier de informatie over de geplande bezoldiging meewegen bij hun afweging of zij deze kandidaat willen benoemen.<sup>5</sup>

### Proportionaliteit

Bezoldiging van bestuurders moet op tweeërlei wijze proportioneel zijn: ten eerste moet de bezoldiging worden vastgesteld met inachtneming van de bezoldigingsverhouding binnen de onderneming en de uitkomsten van de scenarioanalyses, en ten tweede moet het variabele gedeelte 'passen' bij het vaste gedeelte. Wat 'passend' is, laat de Monitoring Commissie in het midden. Zij geeft in de Aangepaste Code wel een reeks criteria die duidelijk maken dat variabele bezoldigingen afhankelijk dienen te worden gesteld van het creëren van langetermijnwaarde voor de onderneming. Daarnaast is een belangrijk uitgangspunt dat het bezoldigingsbeleid zodanig ingericht moet zijn, dat daarmee de belangen van de vennootschap gediend zijn. Zodoende moet worden voorkomen dat bestuurders de onderneming onnodig aan risico's blootstellen omdat zij daardoor een (hogere) bonus kunnen behalen. Ook moet worden voorkomen dat bestuurders die 'gefaald' hebben – bijvoorbeeld door het niet creëren van langetermijnwaarde of zelfs het toebrengen van (vermogens)schade aan de vennootschap – bij ontslag nog een disproportionele vergoeding meekrijgen.

### Hoogte en samenstelling van de bezoldiging

Hoogte en structuur van de bezoldiging dienen te worden vastgesteld met inachtneming van onder andere de resultatenont-

5. Zie ook p. 55 van de toelichting op de Aangepaste Code.

wikkeling van de vennootschap, de ontwikkeling van de beurskoers van de aandelen en niet-financiële indicatoren die relevant zijn voor de langetermijnwaardecreatie ten behoeve van de vennootschap.

Volgens de Aangepaste Code dient het variabele deel van de bezoldiging gekoppeld te zijn aan vooraf bepaalde, beoordeelbare en beïnvloedbare doelstellingen. Het variabele deel van de bezoldiging dat uit aandelen bestaat, is ter belegging op de lange termijn.

### *Rol van de raad van commissarissen*

Op basis van de Aangepaste Code dient de raad van commissarissen striktere controle over het bestuur en het bezoldigingsbeleid uit te oefenen. Hiervoor wordt de raad van commissarissen van een heel instrumentarium voorzien, bestaande uit de scenarioanalyse, de mogelijkheid om variabele beloning aan te passen en de zogenoemde *claw-back*, op grond waarvan een deel van de reeds uitgekeerde bezoldiging teruggevorderd kan worden.

### *Scenarioanalyses*

Voordat het bezoldigingsbeleid op voorstel van de remuneratiecommissie wordt opgesteld door de raad van commissarissen en de bezoldiging van individuele bestuurders vastgesteld wordt, dient de raad van commissarissen de mogelijke uitkomsten van de variabele bezoldigingscomponenten en de gevolgen daarvan voor de bezoldiging te analyseren (best practice-bepaling II.2.1). In het remuneratieverslag moet worden verklaard dat dergelijke analyses zijn uitgevoerd. De Monitoring Commissie heeft naar aanleiding van de gehouden consultatie afgezien van de verplichting tot publicatie van de uitkomsten van de scenarioanalyses.

### *Aanpassen van variabele bezoldiging en claw-back*

In de Aangepaste Code heeft de raad van commissarissen twee belangrijke instrumenten om het mogelijk onredelijke effect van variabele beloningen af te zwakken dan wel helemaal weg te nemen.

Ten eerste kan de raad van commissarissen de waarde van een variabele bezoldigingscomponent achteraf aanpassen (zowel opwaarts als neerwaarts), indien uitkering daarvan op grond van onvoorziene omstandigheden tot een onredelijk resultaat zou leiden (best practice-bepaling II.2.10). Volgens de toelichting van de Monitoring Commissie geldt deze bevoegdheid niet slechts voor nieuwe overeenkomsten met bestuurders, maar dient de raad van commissarissen zich ook in te spannen om de aanpassingsbevoegdheid in reeds bestaande contracten vast te leggen.

Ten tweede, en dit is de meest vergaande vernieuwing in de Aangepaste Code over bezoldiging, beschikt de raad van commissarissen over een zogenoemd *claw-back*-recht van bestuursleden, waarbij de raad (een deel van) de variabele bezoldiging van bestuursleden kan terugvorderen, indien deze op grond van onjuiste (financiële) gegevens is uitgekeerd (best practice-bepaling II.2.11). De Monitoring Commissie licht toe dat ook deze bevoegdheid voor zowel bestaande als nieuwe contracten geldt

en dat niet alleen bedragen die reeds zijn toegekend maar nog niet aan de bestuurder zijn uitbetaald, kunnen worden teruggevorderd, maar ook bedragen die reeds zijn uitbetaald. Hoe een dergelijke vordering civielrechtelijk te kwalificeren valt en hoe deze bevoegdheden afdwingbaar zijn ten aanzien van bestaande (arbeids)overeenkomsten, laat de Monitoring Commissie in het midden.

### **Verplichtingen voor aandeelhouders**

De Aangepaste Code legt een aantal verplichtingen op aan de aandeelhouders.

### *Responstijd*

Indien een aandeelhouder het bestuur informeert dat hij voornemens is agendering te verzoeken van een onderwerp dat tot een wijziging van de strategie van de vennootschap zou leiden, bijvoorbeeld het ontslag van één of meer bestuurders, kan het bestuur een redelijke termijn inroepen om hierop te reageren, de zogenoemde responstijd (best practice-bepalingen II.1.9 en IV.4.4).

De responstijd mag slechts één keer per algemene vergadering worden ingeroepen en mag niet langer zijn dan 180 dagen vanaf het moment dat het bestuur van zo'n voornemen op de hoogte wordt gesteld, tot de dag dat de algemene vergadering, waarop het verzoek betrekking heeft, wordt gehouden. Het bestuur dient de responstijd te gebruiken voor constructief overleg met de betreffende aandeelhouder(s) en de raad van commissarissen dient hierop toezicht te houden. De responstijd kan niet door het bestuur worden ingeroepen indien het voornemen tot agendering het gevolg is van een geslaagd openbaar overnamebod ten gevolge waarvan de aandeelhouder 75% of meer van de aandelen in het kapitaal van de vennootschap heeft verworven. Volgens de toelichting van de Monitoring Commissie is de in artikel 2:114a BW voorgeschreven termijn van 60 dagen voor het indienen van een verzoek tot agendering begrepen in de responstijd. In best practice-bepaling IV.4.4 worden aandeelhouders verplicht om het voornemen tot het indienen van een verzoek tot agendering vooraf te bespreken met het bestuur en een door het bestuur ingeroepen responstijd te respecteren, ook in het geval dat zij voornemens zijn om bijeenroeping van de algemene vergadering ex artikel 2:110 BW aan de rechter te verzoeken. De Monitoring Commissie constateert dat de in haar rapport van mei 2007 voorgestelde verplichting voor aandeelhouders om hun intenties bij het bereiken of overschrijden van een bepaald percentage van het kapitaal aan de vennootschap kenbaar te maken,<sup>6</sup> in de praktijk moeilijk werkbaar is, en meent dat een soortgelijk effect wordt bereikt door invoering van de responstijd.

Weliswaar dient een beursvennootschap de bepalingen van de Aangepaste Code toe te passen of uit te leggen, maar de wet-

6. Zie ook Wetsvoorstel Corporate Governance, Wijziging van de Wet op het financieel toezicht, de Wet giraal effectenverkeer en het Burgerlijk Wetboek naar aanleiding van het advies van de Monitoring Commissie Corporate Governance van 30 mei 2007, bijvoorbeeld besproken door B.N. Cammelbeek, Consultatie wetsvoorstel corporate governance, V&O 2008, p. 36-39.

telijke basis voor het opleggen van dergelijke verplichtingen aan aandeelhouders ontbreekt. Een aandeelhouder kan zijn eigen belang nastreven, zolang hij zich maar binnen de grenzen van de redelijkheid en billijkheid van artikel 2:8 BW blijft bewegen. Honorering door de rechter van een verzoek om een algemene vergadering bijeen te roepen onder niet-inachtneming van een eventueel ingeroepen responstijd is in dringende gevallen waarbij een groot (financieel) belang gemoeid is, zonder meer denkbaar. Ook al zou men de responstijd als een soort verlenging van de wettelijke oproep- of agenderingstermijnen zien, de rechter die verzocht wordt om een algemene vergadering bijeen te roepen, is op grond van artikel 2:110 BW niet aan statutaire of wettelijke termijnen gebonden. Bovendien is het maar zeer de vraag of een aandeelhouder die voornemens is om een voorstel tot significante strategiewijzigingen te doen, willens zou zijn om een halfjaar voor beraadslagingen met het bestuur uit te trekken. Deze aandeelhouder zal wellicht ook een redelijk belang hebben bij spoedige implementatie ervan. De Monitoring Commissie onderkent mogelijke knelpunten van de responstijd en doet een aanbeveling aan de wetgever om de responstijd wettelijk te verankeren.<sup>7</sup>

### *Stemmen naar eigen inzicht*

Naast best practice-bepaling IV.4.4 kent de Aangepaste Code nog een andere opvallende verplichting voor aandeelhouders. Zo wordt van aandeelhouders verwacht dat zij naar eigen inzicht stemmen en zich een eigen oordeel vormen over eventueel ingewonnen stemadvies (best practice-bepaling IV.4.5). Dit ter voorkoming van het fenomeen van *empty voting*, waarbij aandelen 'uitgeleend' worden zodat iemand anders dan de eigenlijke aandeelhouder daarop kan stemmen.

### **Overnamesituaties**

Het consultatiedocument dat de Monitoring Commissie op 4 juni 2008 presenteerde, bevatte ook een nieuw hoofdstuk met zes best practice-bepalingen ten aanzien van overnames. Als gevolg van de consultatie is volgens de Monitoring Commissie gebleken dat er op sommige punten, zoals bijvoorbeeld de destijds voorgestelde *fairness opinion*, in de markt geen eenvormige praktijk bestaat. Het voorgestelde hoofdstuk is in de Aangepaste Code nagenoeg verdwenen. Overgebleven zijn twee best practice-bepalingen (II.1.10 en II.1.11), die zien op de rol van het bestuur en de raad van commissarissen in openbare overnamesituaties. Als een openbaar bod op de aandelen in de vennootschap wordt voorbereid, dient het bestuur de raad van commissarissen tijdig en nauw te betrekken in het overnameproces. Als een bod reeds aangekondigd of gedaan is en een andereieder toegang tot de gegevens van de vennootschap verzoekt, dient het bestuur zo'n verzoek onverwijld te bespreken met de raad van commissarissen.

Deze bepalingen verduidelijken wat de Monitoring Commissie goede gedragsnormen voor het bestuur acht in overna-

mesituaties, maar lijken inhoudelijk niet veel nieuws toe te voegen. Aangezien zowel bestuur als raad van commissarissen hun respectievelijke functies moeten uitoefenen op een manier dat het belang van de vennootschap gediend is, is het tijdig betrekken van de raad van commissarissen en het serieus overwegen van verschaffing van toegang tot informatie aan alternatieve bidders een logisch uitvloeisel van handelen in het belang van de onderneming en haar *stakeholders*.

### **Overige wijzigingen**

De Aangepaste Code kent nog een aantal andere nieuwe bepalingen, die hier volledigheidshalve zeer kort worden vermeld. Aan de lijst van onderwerpen waarover de raad van commissarissen toezicht moet houden op het bestuur, zijn in de Aangepaste Code toegevoegd maatschappelijk verantwoord ondernemen en de relatie tussen de vennootschap en aandeelhouders.

De profielschets van de raad van commissarissen moet voortaan ook aandacht besteden aan diversiteit. Voor zover de bestaande situatie afwijkt van de nagestreefde situatie, dient de raad van commissarissen hierover in zijn verslag verantwoording af te leggen en aan te geven hoe en op welke termijn de raad verwacht de diversiteitsdoelstellingen te realiseren. Het is een gemiste kans dat deze diversiteitsbepaling beperkt is tot de raad van commissarissen en niet tevens geldt voor het bestuur.

Materiële wijzigingen in de statuten van de vennootschap en voorstellen tot benoeming van bestuurders en commissarissen dienen afzonderlijk te worden geagendeerd en ter stemming voorgelegd aan de algemene vergadering.

De vennootschap dient voortz haar beleid te formuleren met betrekking tot bilaterale contacten met aandeelhouders, dat op haar website gepubliceerd wordt.

Een ander punt dat opvalt, is dat in de preambule van de Aangepaste Code de principes en best practice-bepalingen met betrekking tot de raad van commissarissen niet langer expliciet van toepassing verklaard worden op de niet-uitvoerende bestuurders (*non-executives*) in een monistische (*one-tier*) bestuursstructuur. De Monitoring Commissie verwijst naar het aanhangige wetsvoorstel bestuur en toezicht,<sup>8</sup> maar dat wetsvoorstel bevat niet zulke gedetailleerde regels voor de niet-uitvoerende bestuurders als de regels die gelden voor commissarissen in de Code Tabaksblat en de Aangepaste Code. Alhoewel hier waarschijnlijk geen verandering ten opzichte van de Code Tabaksblat is beoogd en kennelijk sprake is van een omissie, heeft de Monitoring Commissie een kans laten liggen om de best practice-bepalingen ten aanzien van de commissarissen in de Aangepaste Code nadrukkelijk van toepassing te laten blijven op niet-uitvoerende bestuurders.<sup>9</sup>

### **Tot slot**

De Aangepaste Code bevat een aanzienlijk aantal wijzigingen, niet alleen ten opzichte van de Code Tabaksblat, maar ook ten opzichte van het consultatiedocument zoals gepresenteerd in

7. Zie ook p. 51 van de toelichting op de Code. Voor kritiek op de responstijd in de Aangepaste Code zie M.J. Kroeze, Kroniek van het vennootschapsrecht, NJB 2008, p. 2154-2156 en R.G.J. Nowak, Aangepaste corporate governance code vastgesteld, Ondernemingsrecht 2009, p. 39.

8. Wetsvoorstel tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de aanpassing van regels over bestuur en toezicht in naamloze en besloten vennootschappen (Kamerstukken II 2008/09, 31 763, nr. 2).

9. Zie ook nr. 15 van de preambule van de Aangepaste Code.

juni 2008. De consultatie heeft effect gesorteerd en ertoe geleid dat de Monitoring Commissie een aantal van haar voorstellen uit juni weer heeft teruggedraaid, dan wel heeft gewijzigd.

De Aangepaste Code is een stap in de goede richting waar het om transparantie en vereenvoudiging gaat. Een aantal voorstellen van de Monitoring Commissie lijkt echter onvoldoende doordacht, zoals bijvoorbeeld de afdwingbaarheid van de responstijd. Bezien moet worden of er nog aanpassingen zullen worden gemaakt om de Aangepaste Code en de wet beter op elkaar te laten aansluiten.

De Aangepaste Code is een levend document. Ook in de toekomst zullen veranderende wetgeving, marktomstandigheden en maatschappelijke opvattingen tot verdere aanpassingen nopen. Om naleving en werkbaarheid van de Aangepaste Code te monitoren zal wederom een monitoring commissie benoemd moeten worden, aangezien het mandaat van de huidige Monitoring Commissie is geëindigd. Zowel de nieuwe commissie als de beursgenoteerde bedrijven staan voor een uitdagende periode. In deze tijden van financiële crisis zal goede corporate governance belangrijker zijn dan ooit.