

# Het Monitoring Rapport Corporate Governance Code over boekjaar 2020

Kwaliteit van toelichting andermaal (maar dan anders) centraal

*Mr. S. Rietveld\**

*In deze bijdrage bespreekt de auteur het op 15 december 2021 gepubliceerde Rapport monitoring boekjaar 2020 van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code. In dit rapport wordt verslag gedaan over de Corporate Governance Code en de naleving daarvan over boekjaar 2020. De nadruk ligt op betekenisvolle verslaggeving binnen vijf kernthema's: langetermijnwaardcreatie, risicobeheersing, cultuur, diversiteit en bezoldiging van bestuurders.*

## 1 Inleiding

Op 15 december 2021 publiceerde de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (hierna: de Commissie) haar jaarlijkse monitoring rapport. Het monitoring rapport ziet op het boekjaar 2020 (hierna: Monitoring Rapport 2020)<sup>1</sup> en betreft het derde monitoring rapport over de in 2016 herziene Corporate Governance Code (hierna: Code 2016).

De vierjaarstermijn van de Commissie onder voorzitterschap van Pauline van der Meer Mohr komt op 31 december 2022 ten einde.<sup>2</sup> Het belooft echter nog een druk jaar te worden voor de huidige Commissie. Op 21 februari 2022 heeft zij namelijk voorstellen gepubliceerd tot actualisering en nadere duiding van de Code 2016.<sup>3</sup> Wijzigingen zijn onder meer voorzien binnen de thema's langetermijnwaardcreatie, cultuur, diversiteit en de rol van aandeelhouders. De consultatie moet uiteindelijk leiden tot een aangepaste Corporate Governance Code (hierna: de Code), die in werking treedt vanaf het boekjaar beginnend op of na 1 januari 2023.

Over een mogelijke herziening van de Code 2016 en de onderwerpen die daarbij aan de orde zouden komen, werd in het Monitoring Rapport 2020 door de Commissie reeds een tipje

van de sluier opgelicht. Maar voordat we vooruit gaan kijken, is het goed om stil te staan bij het boekjaar 2020. Want hoe hebben beursvennootschappen de Code 2016 het afgelopen boekjaar nageleefd (waarbij de focus met name lag op de kwaliteit van de toelichting binnen vijf kernthema's: langetermijnwaardcreatie, risicobeheersing, cultuur, diversiteit en bezoldiging van bestuurders), wat zijn de mogelijke verbeterpunten en, met het oog op de toekomst, waar moeten beursvennootschappen het komende boekjaar rekening mee houden?

In deze bijdrage bespreek ik het Monitoring Rapport 2020 van de Commissie. Paragraaf 2 blikt terug op de werkzaamheden van de Commissie in 2021. Daarbij komen ook de actuele ontwikkelingen op *environment, social and governance* (ESG)-gebied aan de orde. In paragraaf 3 behandel ik het nalevingsonderzoek, de daarbij gehanteerde methodiek en de algemene resultaten van de monitoring van de naleving van de Code 2016 in het boekjaar 2020. In paragraaf 4 komt de naleving binnen de vijf kernthema's uitgebreider aan bod. Daar waar een onderwerp zich ervoor leent, zal zijdelings ook de consultatie van de Code 2016 aan de orde komen. Ik rond af in paragraaf 5 met een blik naar de toekomst.

## 2 Terugblik op de werkzaamheden van de Commissie in 2021 en het veranderende corporate-governancelandschap in het licht van ESG-ontwikkelingen

### 2.1 Betekenisvolle verslaggeving en 'pas toe én leg uit'?

De Commissie heeft tot taak de actualiteit en bruikbaarheid van de Code te bevorderen en voert deze taak onder meer uit door:

1. het ten minste jaarlijks inventariseren op welke wijze en in welke mate de voorschriften van de Code worden nageleefd;
2. zich op de hoogte te stellen van internationale ontwikkelingen en gebruiken op het terrein van corporate governance met het oog op convergentie van nationale codes; en

\* Mr. S. Rietveld is Senior Staff Associate bij Stibbe te Amsterdam.

1 Via [www.mccg.nl/actueel/nieuws/2021/12/15/publicatie-rapport-monitoring-boekjaar-2020](http://www.mccg.nl/actueel/nieuws/2021/12/15/publicatie-rapport-monitoring-boekjaar-2020). Zie over het Monitoring Rapport 2020 ook C.R. Nagtegaal, Monitoring rapport 2020: 'Pas toe [en] [of] [dus] leg uit' (doorhalen wat niet van toepassing is), *Ondernemingsrecht* 2022/28.

2 Stcrt. 2018, 72448.

3 Via [www.mccg.nl/actueel/nieuws/2022/2/21/voorstellen-voor-actualiseren-corporate-governance-code](http://www.mccg.nl/actueel/nieuws/2022/2/21/voorstellen-voor-actualiseren-corporate-governance-code) (hierna: het Consultatiedocument). Belanghebbenden konden tot en met 17 april 2022 reageren op de consultatie.

3. het signaleren van leemtes of onduidelijkheden in de Code.<sup>4</sup>

In het kader van haar taak onder 1. hebben eerdere Commissies aandacht besteed aan de kwaliteit van uitleg in geval van *afwijking* van de Code. Zo concludeerde de Commissie onder voorzitterschap van de heer Streppel in haar slotdocument ‘dat naleving aan de hand van het “pas toe of leg uit”-principe zonder kwalitatief goede uitleg een lege huls zou zijn’.<sup>5</sup> De Commissie onder voorzitterschap van de heer Van Manen liet in dit kader uitleg van onvoldoende kwaliteit aanmerken als niet-naleving en liet dit doorberekenen in de nalevingspercentages. De huidige Commissie liet in het nalevingsonderzoek over boekjaar 2019 al verdiepend onderzoek uitvoeren naar de kwaliteit van de gegeven toelichtingen en motiveringen in geval van *afwijken*, maar dit jaar gaat zij een stap verder: de Commissie dicht belang toe aan de kwaliteit van *toelichting in het algemeen*, niet alleen in geval van *afwijking* van de Code.<sup>6</sup> Ik kan me overigens voorstellen dat beursvennootschappen hierdoor enigszins verrast waren, nu de Commissie in het monitoring rapport over boekjaar 2019 nog aankondigde dat ook voor boekjaar 2020 slechts aandacht zou worden besteed aan de kwaliteit van de toelichting en motiveringen bij *afwijking*.<sup>7</sup>

Deze nieuwe koers heeft volgens de Commissie alles te maken met de groeiende maatschappelijke oproep aan vennootschappen om meer te doen op het gebied van duurzaamheid, maatschappelijk verantwoord ondernemen en (betekenisvolle) verantwoording daarover. Er komt veel op vennootschappen af op dit gebied en de Commissie onderkent dat vele vennootschappen hier begrijpelijkerwijs nog niet klaar voor zijn. Door reeds nu in te zetten op een minder procesmatige maar meer inhoudelijke benadering van rapportage wil de Commissie vennootschappen stimuleren en in staat stellen om zich daarop voor te bereiden, overigens zonder nationale en toekomstige wetgeving te willen doorkruisen.<sup>8</sup> In verband met dit laatste kan met name worden gewezen op het op 21 april 2021 gepubliceerde voorstel voor de Corporate Sustainability Reporting Directive<sup>9</sup> (hierna: CSRD-voorstel). Het CSRD-voorstel moet op Europees niveau de voorschriften voor duurzaamheidsverslaggeving harmoniseren en herzielt daartoe onder

meer de Europese Richtlijn over publicatie van niet-financiële informatie en informatie over diversiteit in het bestuursverslag (2014/95/EU) (hierna: de NFRD). Naast uitbreiding van het toepassingsbereik van de NFRD wordt tevens het aantal onderwerpen waarover moet worden gerapporteerd uitgebreid.<sup>10</sup>

In het licht van deze betekenisvolle verslaggeving – niet alleen bij *afwijking*, maar meer in het algemeen – staat ook de brief die de Commissie in oktober 2021 zond aan alle beursvennootschappen met daarin de oproep om in de jaarverslaggeving over boekjaar 2021 *eenmalig*<sup>11</sup> rekening te houden met het geven van *extra* uitleg. De Commissie vraagt beursvennootschappen om de uitleg meer inhoudelijk relevant te maken aan de hand van de onderliggende gedragsbepalingen, met betrekking tot de onderwerpen langetermijnwaardcreatie, cultuur en diversiteit. Ten aanzien van deze thema’s dient te worden uitgegaan van ‘pas toe én leg uit’, in tegenstelling tot ‘pas toe of leg uit’.<sup>12</sup>

De ‘pas toe én leg uit-methode’ is voor de Commissie niet nieuw. Ook in de consultatieronde tot wijziging van de Code in 2016 werd voorgesteld om ten aanzien van de richtinggevende principes uit de Code uit te gaan van ‘pas toe én leg uit’. Van vennootschappen werd in dit kader gevraagd toe te lichten op welke wijze zij de principes van de Code in het afgelopen jaar hebben toegepast.<sup>13</sup> In de definitieve Code 2016 keerde dit voorstel echter niet terug. Ook in het huidige Consultatiedocument doet de Commissie geen voorstellen om het beginsel ‘pas toe én leg uit’ (deels) in te voeren. Dat is opvallend, omdat met de gewijzigde insteek voor het boekjaar 2020 en de oproep aan beursvennootschappen voor het komende boekjaar door de Commissie leek te worden voorgesteld op een wijziging in de methodiek in die richting.<sup>14</sup> Een keuze voor ‘pas toe én leg uit’ zou bovendien in lijn zijn met de ontwikkelingen bij andere (internationale) governancecodes. Zo bevat

4 Art. 2 lid 3 Instellingsbesluit Monitoring Commissie Corporate Governance Code. Monitoring Rapport 2020, p. 13-14.

5 Slotdocument Monitoring Commissie Streppel (1 augustus 2013), p. 17, via [www.mccg.nl/publicaties/publicaties/2013/8/1/slotdocument-monitoring-commissie-streppel-2013](http://www.mccg.nl/publicaties/publicaties/2013/8/1/slotdocument-monitoring-commissie-streppel-2013).

6 Monitoring Rapport 2020, p. 14. De Commissie verwijst hiervoor naar het uitgangspunt van de Code 2016 (zie de Preambule) dat voor de werking daarvan niet bepalend is de mate waarin deze naar de letter wordt nageleefd, maar de mate waarin de intenties van de Code 2016 leidend zijn voor het doen en laten van de betrokkenen.

7 Monitoring Rapport over boekjaar 2019 (hierna: Monitoring Rapport 2019), via [www.mccg.nl/nieuws/6007/Rapport-monitoring-boekjaar-2019](http://www.mccg.nl/nieuws/6007/Rapport-monitoring-boekjaar-2019). Zie over dit rapport ook S. Rietveld, Het Monitoring Rapport Corporate Governance Code over boekjaar 2019: tijd voor vernieuwing?, *MvO* 2021, afl. 3/4, p. 129-138.

8 Monitoring Rapport 2020, p. 14 en 44.

9 COM(2021)189 final.

10 Overigens geldt voor boekjaar 2022 reeds een aantal nieuwe eisen voor de inhoud van de niet-financiële verklaring uit de NFRD op grond van art. 8 van de Taxonomieverordening (PbEU 2021, L 198/13). Zie hierover L.K. van Dijk & J.B.S. Hijink, ‘Corporate Sustainability Reporting’: over de Europese aanzet voor het fundament van duurzaamheidsverslaggeving, *FR* 2021, afl. 8/9, p. 276-285.

11 In het licht van de gewijzigde insteek van de Commissie voor boekjaar 2020 voor de kwaliteit van de *toelichting in het algemeen* kun je je overigens afvragen of het begrip ‘eenmalig’ hier juist gekozen is.

12 ‘Pas toe én leg uit’ betekent overigens niet dat vennootschappen niet langer mogen kiezen voor het niet toepassen van bepalingen uit de Code. Die keuze hebben vennootschappen nog steeds. Daar waar zij echter kiezen voor toepassing binnen de drie genoemde thema’s, dient een toelichting te worden gegeven. Zou een betere benaming dan niet zijn ‘pas toe of niet en/of leg uit’? Zie ook Nagtegaal 2022.

13 Zie over ‘pas toe én leg uit’ ook H. Koster, Corporate governance en het apply and explain principe, *Ondernemingsrecht* 2019/164 en L.G.H.J. Houwen, Handhaving van governancecodes: de vrijblijvendheid voorbij?, *TvOB* 2019, afl. 2, p. 44-52.

14 Monitoring Rapport 2020, p. 7.

de Governancecode Zorg<sup>15</sup> enkele bepalingen die dwingend van aard zijn ('pas toe'), van andere bepalingen mag worden afgeweken ('pas toe of leg uit'), en bij een aantal bepalingen wordt juist bij toepassing om uitleg gevraagd ('pas toe én leg uit').

### 2.2 ESG-ontwikkelingen

Wat betreft haar taakstelling hierboven onder 2. (het op de hoogte zijn van internationale ontwikkelingen en gebruiken op het terrein van corporate governance met het oog op convergentie van nationale codes) benoemt de Commissie de onderwerpen die in 2021 centraal hebben gestaan in het maatschappelijk debat. Naast bezoldiging, diversiteit en de rol van aandeelhouders zijn dit met name de onderwerpen langetermijnwaardecreatie en duurzaamheid. Ondernemingen kunnen er natuurlijk al lang niet meer omheen: ze moeten vol aan de bak met ESG.<sup>16</sup>

Met de klimaatverandering als grote katalysator wordt van vennootschappen steeds meer verwacht dat zij duurzaam handelen en zich richten op het creëren van waarde op de lange termijn, waarbij de belangen van alle stakeholders zorgvuldig worden meegewogen. De 'baanbrekende' uitspraak van de rechtbank Den Haag inzake Milieudefensie e.a. tegen Shell<sup>17</sup> geeft een signaal over de positie van ondernemingen als het gaat om klimaatverandering. Ook tijdens de (jaarlijkse) aandeelhoudersvergaderingen van beursvennootschappen wordt de relatie tussen de strategie van de vennootschap en het klimaat steeds vaker onderwerp van discussie. Overgewaaid uit het buitenland is de door aandeelhouders gewenste *Say on climate* in Nederland aan een opmars bezig.<sup>18</sup>

Daarnaast treden ook sociale en governanceaspecten van duurzaam ondernemen steeds nadrukkelijker en dwingender op de voorgrond. Op 23 februari 2022 is het langverwachte voorstel voor een richtlijn Corporate Sustainability Due Diligence<sup>19</sup> (hierna: CSDD-voorstel) door de Europese Commissie gepubliceerd. Het CSDD-voorstel beoogt een verplichte *due diligence* voor mensenrechten en de sociale en milieupact voor grote ondernemingen in te voeren, gestoeld op de OESO-richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights. Nederland kent al een specifieke wet op het gebied van *human*

*rights due diligence* (de Wet zorgplicht kinderarbeid), maar die is nog (altijd) niet in werking getreden.<sup>20</sup>

In het CSDD-voorstel is verder een verplichting opgenomen voor bestuurders van grote ondernemingen om bij het nemen van besluiten rekening te houden met de gevolgen van die besluiten voor duurzaamheidsfactoren, zoals mensenrechten, klimaatverandering en milieu. Een soortgelijke zorgplicht als nadere invulling van het begrip langetermijnwaardecreatie is onderwerp van discussie geweest tussen de Commissie en de schragende partijen bij de voorbereidingen voor de herziening van de Code 2016. Deze zorgplicht heeft het Consultatiedocument echter niet gehaald.<sup>21</sup> Met name het bedrijfsleven zou daarop tegen zijn.<sup>22</sup> In mijn optiek mist de Commissie daarmee echter dé kans om in het licht van het CSDD-voorstel voorloper te zijn op (duurzaam) corporate-governancegebied.<sup>23</sup>

### 3 Nalevingsonderzoek boekjaar 2020: de methodiek en de resultaten in het algemeen

Het is de derde keer dat de Code 2016 door de Commissie op naleving wordt gemonitord. Het onderzoek is wederom uitbesteed aan SEO Economisch Onderzoek (hierna: SEO).<sup>24</sup> Het nalevingsonderzoek brengt niet de algehele naleving van de principes en best practice bepalingen (hierna: bpb's) van de Code 2016 in kaart. In plaats daarvan concentreert het onderzoek zich op de naleving en met name de kwaliteit van de toelichting van de rapportagevereisten op de vijf voornoemde kernthema's uit de Code 2016, te weten langetermijnwaardecreatie, risicobeheersing, cultuur, diversiteit en bezoldiging van bestuurders. In het Monitoring Rapport 2020 ligt de nadruk dus op betekenisvolle rapportage.<sup>25</sup>

Deze keuze heeft ook te maken met het feit dat de Code 2016 naast rapportagebepalingen ook veel fundamentele gedragsbepalingen kent, bijvoorbeeld principe 2.5 over cultuur en principe 1.2 over risicobeheersing. Daar waar de naleving van rap-

15 Zie bijv. ook de Code Diversiteit & Inclusie van de Nederlandse culturele en creatieve sector en de UK Corporate Governance Code, p. 2, waar vennootschappen moeten toelichten hoe zij de principes hebben toegepast, welke acties zij hebben ondernomen en tot welke resultaten dat heeft geleid.

16 Zie Monitoring Rapport 2020, p. 15.

17 Rb. Den Haag 26 mei 2021, ECLI:NL:RBDHA:2021:5337.

18 Zie over *Say on climate* onder meer M. van Olfen & E.J. Breukink, *Say on what's next?*, Ondernemingsrecht 2022/17, L. Stroeve & M.A.J. Cremers, *De beursvennootschap, AVA-seizoen 2022, TOP 2021*, afl. 8, p. 30-37 en J.M. de Jongh, *Say on climate*, Ondernemingsrecht 2021/110.

19 COM(2022)71 final.

20 Zie nader L. Baks, S. Rietveld & B. Bier, *De Wet zorgplicht kinderarbeid en de opkomst van human rights due diligence; van vrijwilligheid naar verplichting*, Ondernemingsrecht 2021/25 en M.L. Lennarts, *Moeders, let op uw dochters! Over multinationals en human rights due diligence*, *MvO* 2021, afl. 5/6, p. 155-165.

21 De Commissie is van mening dat vennootschappen zich meer rekenschap zouden moeten geven van de maatschappelijke effecten van hun handelen op het gebied van klimaat en sociale vraagstukken; zie Pauline van der Meer Mohr (Eumedion-symposium 2021 van 2 november 2021), via [www.eumedion.nl/actueel/nieuws/duurzaamheid-geen-woorden-maardaden-verslag-van-het-eumedionsymposium-2021.html](http://www.eumedion.nl/actueel/nieuws/duurzaamheid-geen-woorden-maardaden-verslag-van-het-eumedionsymposium-2021.html). Zie ook het interview met Van der Meer Mohr in: S. Olsthoorn, 'Ik ben ook onderdeel van het establishment, dat realiseer ik me goed', *FD* 14 september 2021.

22 Zie bijv. P. Couwenbergh, *Bedrijfsleven verzet zich tegen 'maatschappelijke zorgplicht'*, *FD* 18 juli 2021 en het VEUO Jaaroverzicht 2020-2021, p. 10-13, via [www.veuo.nl/uimg/veuoenterprise/b40843\\_att-veuo-jaaroverzicht-2020-2021.pdf](http://www.veuo.nl/uimg/veuoenterprise/b40843_att-veuo-jaaroverzicht-2020-2021.pdf).

23 Zie ook G. van Solinge, *Opzet voor nieuwe Governance Code is teleurstellend*, *FD* 8 maart 2022.

24 SEO Monitor Corporate Governance Code Boekjaar 2020, via [www.seo.nl/publicaties/monitor-nederlandse-corporate-governance-code-boekjaar-2020/](http://www.seo.nl/publicaties/monitor-nederlandse-corporate-governance-code-boekjaar-2020/) (hierna: SEO Nalevingsonderzoek).

25 Monitoring Rapport 2020, p. 19-20.

portagebepalingen per definitie controleerbaar is, geldt dit niet voor de gedragsbepalingen. Ten aanzien van deze gedragsbepalingen wordt uitgegaan van toepassing van de bepaling, tenzij een vennootschap zelf vermeldt dat een bepaling niet wordt toegepast ('veronderstelde toepassing'). De Commissie benoemt al enige jaren dat deze methodiek een te rooskleurig beeld geeft van de daadwerkelijke naleving van deze gedragsbepalingen en zoekt naar mogelijkheden om dit probleem te mitigeren. Daarom liet de Commissie over het boekjaar 2019 dan ook al verdiepend onderzoek uitvoeren naar de kwaliteit van de gegeven toelichtingen en motiveringen in geval van *afwijken* en gaat het dit boekjaar zoals vermeld om de kwaliteit van toelichting *in het algemeen* binnen de vijf kernthema's.<sup>26</sup>

SEO heeft net als vorig boekjaar een bureaustudie en een verdiepende bureaustudie uitgevoerd naar de bestuursverslagen van de onderzochte beursvennootschappen, waarbij vennootschappen de gelegenheid hadden om te reageren op de conceptbevindingen uit deze studie. Daarnaast heeft SEO een enquête gehouden en zijn de conceptuitkomsten van het nalevingsonderzoek besproken met enkele beursvennootschappen in een drietal focusgroepen. Wat betreft de populatie van het bureauonderzoek zijn 83 Nederlandse vennootschappen met een notering in Nederland betrokken (boekjaar 2019: 87) (genoteerd aan zowel AEX, AMX en AScX als lokaal) en 30 Nederlandse vennootschappen met een notering in het buitenland (boekjaar 2019: 15), de zogenoemde beursvennootschappen in den vreemde.<sup>27</sup>

Bij de toetsing op naleving beoordeelt SEO of vennootschappen voldoen aan de letterlijke tekst van een rapportagebepaling in de Code 2016. Een nieuwe en verdiepende stap in het onderzoek brengt de kwaliteit van de rapportage in de jaarverslaglegging van de vennootschappen in kaart, in het bijzonder in welke mate vennootschappen hun rapportage meer inhoudelijk relevant maken aan de hand van de bij een rapportagebepaling behorende onderliggende gedragsbepalingen. Een rapportagebepaling kan vooral procesmatig worden benaderd of meer inhoudelijk aan de hand van de onderliggende gedragsbepalingen. Een voorbeeld van een rapportagebepaling is bpb 2.1.6, op grond waarvan het diversiteitsbeleid en de uitvoering daarvan moeten worden toegelicht in de corporate governanceverklaring. Bijbehorende gedragsbepalingen zijn principe 2.1 over de samenstelling en omvang van het bestuur

en de raad van commissarissen (hierna: de RvC) en bpb 2.1.5 over de inhoudelijke vereisten aan het diversiteitsbeleid.<sup>28</sup> Daarnaast heeft SEO in het verdiepende deel van het onderzoek gekeken naar de mate waarin vennootschappen de onderlinge samenhang tussen de verschillende principes en bpb's in de Code 2016 benutten om de verslaglegging inhoudelijk relevant te maken.<sup>29</sup>

In de enquête heeft SEO de vennootschappen bevraagd over de vijf kernthema's van het nalevingsonderzoek en over de kwaliteit van de uitleg en interne afstemming. 79 van in totaal 132 uitgenodigde vennootschappen hebben deelgenomen aan de online enquête. Daarmee lag de responsgraad afgerond op 60%, wat lager is dan in eerdere boekjaren (boekjaar 2018: 85% en boekjaar 2016: 72%<sup>30</sup>). De Commissie wijdt dit aan het feit dat, anders dan in andere jaren, dit keer 45 vennootschappen met een notering in het buitenland zijn meegenomen. De enquête laat een beeld zien dat vennootschappen in de praktijk soms meer doen dan uit hun verslaglegging blijkt, bijvoorbeeld bij het betrekken van stakeholders bij het ontwikkelen van een visie op langetermijnwaardecreatie. In de focusgroepen is ten slotte met 16 vennootschappen<sup>31</sup> gesproken over de wijze waarop vennootschappen invulling geven aan de rapportagevereisten uit de Code 2016 aan de hand van de eerste inzichten uit de bureaustudie.<sup>32</sup>

Het nalevingspercentage van de betrokken rapportagebepalingen is dit jaar 93,6% (boekjaar 2019: 94,3%). Net als in eerdere jaren is er sprake van verschillen in de naleving afhankelijk van de bedrijfsgrootte en of vennootschappen hun hoofdnotering in Nederland of in het buitenland hebben. Grotere vennootschappen die genoteerd zijn aan de AEX hebben logischerwijs het hoogste nalevingspercentage (tussen de 94,7% en 100%), nu zij de Code in de regel beter naleven dan de kleinere vennootschappen. De lokaal genoteerde vennootschappen scoren veel lager, met een nalevingspercentage van tussen de 57,4% en 97,1%. De beursvennootschappen in den vreemde laten nalevingscijfers zien tussen de 65,3% en 96,7%. Voor deze groep vennootschappen geldt een gemiddeld nalevingspercentage van 80,1%.<sup>33</sup> Dit heeft onder meer te maken met de andersoortige governance in de landen waar deze vennootschappen genoteerd zijn.<sup>34</sup>

26 Monitoring Rapport 2020, p. 7 en 14. Zie eerder Monitoring Rapport 2019, p. 7, 11 en 18-19. Zie ook S. Rietveld, De naleving van de Corporate Governance Code 2016 door (beurs)vennootschappen. Het eerste Monitoring Rapport van de commissie-Van der Meer Mohr, MvO 2020, afl. 3/4, p. 111 en Rietveld 2021, p. 132 met aldaar verdere verwijzingen.

27 Monitoring Rapport 2020, p. 19-20. De 30 beursvennootschappen in den vreemde zijn steekproefsgewijs geselecteerd uit een populatie van 46 vennootschappen met een notering in het buitenland. Hierbij is rekening gehouden met landen, sectoren en bedrijfsgroottes om tot een diverse doorsnede te komen. Zie over beursvennootschappen in den vreemde A.A. Bootsma & J.B.S. Hijink, De beurs-NV in den vreemde. Een perspectief op modernisering van het NV-recht, Ondernemingsrecht 2014/15, en recent: A.A. Bootsma e.a., Multiple corporate citizenship in een veranderende wereld, Ondernemingsrecht 2021/97.

28 Zie Bijlage A bij het SEO Nalevingsonderzoek (p. 68-74), waarin een overzicht is opgenomen van rapportagebepalingen binnen de vijf kernthema's en de flankerende rapportagebepalingen.

29 Monitoring Rapport 2020, p. 19-20 en SEO Nalevingsonderzoek, p. ii en 2.

30 De monitor over boekjaar 2019 omvatte geen enquête om vennootschappen te ontlasten tijdens de eerste periode van de coronapandemie. Zie nader SEO Nalevingsonderzoek, p. 48 e.v.

31 Twee focusgroepen bestonden uit de in Nederland genoteerde beursvennootschappen en een groep betrof de beursvennootschappen in den vreemde, zie SEO Nalevingsonderzoek, p. 45.

32 Monitoring Rapport 2020, p. 19-20 en SEO Nalevingsonderzoek, p. ii-iii, 45 en 49.

33 Monitoring Rapport 2020, p. 11 en SEO Nalevingsonderzoek, p. i-ii.

34 Rietveld 2021, p. 133.



De algehele conclusie van het onderzoek is dat veel vennootschappen kiezen voor een procesmatige rapportage die nauw aansluit bij de letterlijke tekst van de betreffende rapportagebepaling, in plaats van hun rapportage inhoudelijk in te vullen aan de hand van de aanknopingspunten die de onderliggende gedragsbepalingen bieden. Inhoudelijke rapportage houdt volgens SEO in dat een vennootschap niet alleen een onderwerp noemt in het bestuursverslag, maar ook op een inhoudelijke wijze onderbouwt hoe dat binnen de vennootschap is ingericht, wat bijvoorbeeld de relatie met langetermijnwaardecreatie is en welke meetbare prestatiecriteria daaraan zijn gekoppeld. Deze wijze van rapporteren geeft daadwerkelijk inzicht in de gang van zaken en het beleid van de vennootschap.<sup>35</sup> In hoofdstuk 3 van het Monitoring Rapport 2020 geeft de Commissie verschillende voorbeelden van betekenisvolle rapportage.

De verdiepende bureaustudie laat verder zien dat vennootschappen in veel gevallen nalaten om meer duiding te bieden indien bepalingen in de Code 2016 expliciet naar elkaar verwijzen, zoals cultuur en langetermijnwaardecreatie. Volgens SEO toont het nalevingsonderzoek aan dat vennootschappen de aan elkaar gerelateerde bepalingen uit de Code 2016 afzonderlijk en niet in samenhang behandelen. SEO geeft als voorbeeld dat vennootschappen bij het thema langetermijnwaardecreatie separate passages over visie en strategie schrijven. Hier ligt volgens SEO een kans voor vennootschappen om waardecreatie over de lange termijn – het kernbegrip van de Code – meer te benutten als organiserend principe voor (verslaglegging over) hun corporate governance.<sup>36</sup>

In de volgende paragraaf over de verschillende kernthema's komen deze algemene conclusies nader aan bod.

#### 4 Nalevingsonderzoek boekjaar 2020: verdiepende kernthema's

##### 4.1 Langetermijnwaardecreatie

In de Code 2016 is langetermijnwaardecreatie hét kernbegrip van de Code geworden. Het bestuur dient zich te richten op langetermijnwaardecreatie van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming, waarbij de belangen van alle stakeholders moeten worden meegewogen (principe 1.1). Hierbij ontwikkelt het bestuur een visie op langetermijnwaardecreatie en formuleert een daarbij passende strategie (bpb 1.1.1). De RvC houdt toezicht op de uitvoering van de strategie en legt daarover verantwoording af in het RvC-verslag (bpb 1.1.3). Het bestuur geeft in het bestuursverslag een toelichting op zijn visie op langetermijnwaardecreatie en op de strategie ter realisatie daarvan en licht toe op welke wijze in het afgelopen boekjaar daaraan is bijgedragen (bpb 1.1.4).

SEO heeft allereerst onderzoek gedaan naar de naleving van bpb 1.1.3. Net als in het nalevingsonderzoek over boekjaar 2019<sup>37</sup> is hier een duidelijke tweedeling te zien: vennootschappen die (grotendeels) inhoudelijk rapporteren door bijvoorbeeld te beschrijven welke thema's door de RvC zijn besproken en waar de aandacht naartoe ging tijdens die vergaderingen, en vennootschappen die kiezen voor een procesmatige aanpak, waarbij slechts wordt gerapporteerd over de frequentie en vorm van RvC-vergaderingen. De Commissie roept vennootschappen met name op om meer inzicht te geven in de onderwerpen die bijzondere aandacht hadden van de RvC en de redenen daarvoor. Er hoeft volgens de Commissie niet te worden gerapporteerd over de precieze impact van de RvC op de strategie ter realisatie van langetermijnwaardecreatie.<sup>38</sup>

Bij het onderzoek naar de kwaliteit van de toelichting van bpb 1.1.4 heeft SEO ten tweede gekeken of vennootschappen hun visie op langetermijnwaardecreatie relateren aan de strategie om deze visie te realiseren. Ook heeft SEO onderzocht of de aspecten waar de vennootschap rekening mee dient te houden bij het vormgeven van de strategie (bpb 1.1.1) aan de orde komen in de toelichting van de strategie. Het onderzoek laat zien dat bpb 1.1.4 naar de letter goed wordt nageleefd (97,6%) (boekjaar 2019: 98,9%). Het verdiepende bureauonderzoek toont echter een genuanceerder beeld. Inhoudelijke diepgang van de rapportage blijft in veel gevallen ver achter. Met name het feit dat meer dan de helft van de vennootschappen de strategie en langetermijnwaardecreatie separaat beschrijft, is een aandachtspunt, aldus de Commissie. Zij roept vennootschappen op om in hun verslaglegging een duidelijke koppeling te maken tussen beide onderwerpen.<sup>39</sup>

Het laatste onderdeel ziet op de betrokkenheid van stakeholders (principes 1.1 en 2.4 en bpb 1.1.1). SEO heeft onderzocht of vennootschappen inzichtelijk maken hoe en welke stakeholders worden betrokken, en hoe hun belangen worden gewogen. Het onderzoek toont aan dat slechts 61% van de vennootschappen rapporteert over de belangen van de stakeholders in relatie tot de strategie. Vennootschappen noemen hier bijvoorbeeld wat de relevantie van de stakeholders voor de vennootschap is, wat de verwachtingen en belangen van die stakeholders zijn, en hoe dat zich vertaalt in de strategie. Eveneens 61% van de vennootschappen beschrijft expliciet in het bestuursverslag wie de stakeholders zijn. 56% van de vennootschappen rapporteert niet over de belangen van de verschillende stakeholders, laat staan of sprake zou zijn van conflicterende belangen. Uitgangspunt zou volgens de Commissie moeten zijn dat vennootschappen in hun bestuursverslagen inzicht geven in de voor de vennootschap relevante stakeholders en hun belangen, de wijze waarop zij zijn betrokken, en hoe zich

<sup>35</sup> SEO Nalevingsonderzoek, p. 44.

<sup>36</sup> SEO Nalevingsonderzoek, p. ii en 43-44.

<sup>37</sup> Zie Rietveld 2021, p. 133-134 met verwijzingen.

<sup>38</sup> Monitoring Rapport 2020, p. 21-22 en 26 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 4-5.

<sup>39</sup> Monitoring Rapport 2020, p. 22-24 en 26 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 6-11.

dat vertaalt in de strategie. Dit vergt dat vennootschappen helder hebben wie hun stakeholders zijn. Nu de weging van de belangen van stakeholders steeds belangrijker wordt, zou dit wat mij betreft een (jaarlijks) terugkerend item moeten zijn op de agenda's van bestuur en RvC.<sup>40</sup>

Zoals verwacht wordt in het Consultatiedocument een aantal wijzigingen voorgesteld binnen het thema langetermijnwaardecreeatie. Belangrijke aanvulling is dat het bestuur als onderdeel van de strategie voor langetermijnwaardecreeatie – dus geïntegreerd – een heldere ESG-strategie dient te formuleren met concrete doelstellingen (wijziging bpb 1.1.1). De betrokkenheid van stakeholders komt onder meer terug in 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. Daartoe dient een beleid voor een stakeholderdialoog te worden opgesteld, welke dialoog wordt gefaciliteerd door het bestuur.<sup>41</sup> In bpb 2.5.4 wordt expliciet gemaakt dat het bestuur in het bestuursverslag een toelichting dient te geven op hoe de cultuur en de onderliggende waarden en gestimuleerd gedrag bijdragen aan langetermijnwaardecreeatie. Dit om de koppeling tussen de onderwerpen cultuur en langetermijnwaardecreeatie te versterken, een punt dat blijkt uit het nalevingsonderzoek voor boekjaar 2020 nog niet altijd goed gaat.

#### *4.2 Risicobeheersing*

SEO heeft dit jaar wederom onderzoek gedaan naar de naleving van bpb's 1.4.2 (verantwoording over risicobeheersing) en 1.4.3 (het zogenoemde 'in control statement'). Nieuw is dat tevens is gekeken naar de kwaliteit van de toelichting aan de hand van de onderliggende gedragsbepalingen, te weten principe 1.2 (risicobeheersing) en bpb's 1.2.1 (risicobeoordeling), 1.2.2 (implementatie interne risicobeheersings- en controlesystemen) en 1.2.3 (monitor werking interne risicobeheersings- en controlesystemen).

Bpb 1.4.2 wordt door 94,4% van de beursvennootschappen nageleefd (boekjaar 2019: 96,8%). De Commissie benoemt echter verschillende aandachtspunten. Ten eerste is er volgens de Commissie ruimte voor verbetering ten aanzien van het expliciteren van de risicobereidheid en het geven van een meer inhoudelijke onderbouwing daarbij. Het verdient daarnaast aanbeveling om de geïdentificeerde risico's en de risicobereidheid per categorie te beschrijven en daarbij een gedegen toelichting te geven. Verder beveelt de Commissie aan dat ook bij het rapporteren over het onderwerp risicobeheersing nadrukkelijk de koppeling wordt gemaakt met de strategie voor langetermijnwaardecreeatie. Ten slotte kunnen vennootschappen in hun rapportage over de beoordeling van de interne risicobeheersings- en controlesystemen meer inzichtelijk maken waar-

op die beoordeling is gebaseerd en welke verbeteringen zijn doorgevoerd als gevolg van die beoordeling. Bpb 1.4.3 wordt door vennootschappen dit boekjaar zelfs beter nageleefd: 96,4% (ten opzichte van 91,7% voor boekjaar 2019). Ten aanzien van bpb 1.4.3 roept de Commissie vennootschappen nadrukkelijk op om de inhoudelijke onderbouwing in het 'in control statement' zelf op te nemen in plaats van te verwijzen naar de risicoparagraaf.<sup>42</sup>

In het Consultatiedocument worden geen voorstellen gedaan tot wijziging van bpb's 1.4.2 en 1.4.3. De toenmalige Minister van Financiën deed in zijn reactie<sup>43</sup> op een onderzoeksrapport van de Universiteit Leiden over de versterking van de verantwoordelijkheid van gecontroleerde entiteiten rondom de accountantscontrole en de jaarverslaggeving<sup>44</sup> een aanbeveling tot verbreding van de reikwijdte van het 'in control statement' uit de Code van (alleen) financiële verslaggevingsrisico's naar (ook) operationele en compliancerisico's. De Commissie heeft deze aanbeveling niet overgenomen, omdat zij van mening is dat sprake is van een controversieel onderwerp, dat nadere discussie behoeft.<sup>45</sup>

#### *4.3 Cultuur*

Het bestuur is volgens principe 5.2 verantwoordelijk 'voor het vormgeven van een cultuur die is gericht op langetermijnwaardecreeatie van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming'. Cultuur wordt door de Code 2016 gedefinieerd als 'de normen en waarden die impliciet en expliciet leidend zijn bij het handelen en het gedrag dat daaruit voortvloeit'. De Code 2016 schrijft niet voor wat cultuur precies is of zou moeten zijn. Dit is aan de vennootschappen zelf. Wat de Code 2016 wel vraagt van vennootschappen is dat het bestuur waarden vaststelt die bijdragen aan een cultuur gericht op langetermijnwaardecreeatie, en om daarbij onder meer aandacht te besteden aan de strategie en het bedrijfsmodel, de omgeving waarin de onderneming opereert, de bestaande cultuur binnen de onderneming, en of het gewenst is daar wijzigingen in aan te brengen (bpb 2.5.1). Bij het vormgeven van de cultuur moet rekening worden gehouden met het bestaan van verschillende subculturen binnen de vennootschap. Op grond

40 Monitoring Rapport 2020, p. 25-26 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 11-14. Zie in dit verband bijv. ook art. 19bis lid 2 sub a onder iv CSRD-voorstel en art. 26 lid 1 CSDD-voorstel. Zie ook Rietveld 2021, p. 130 met verwijzingen.

41 Zie Consultatiedocument, p. 8.

42 Monitoring Rapport 2020, p. 26-30 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 14-23. Zie over het 'in control statement' D.E. Bos, Verantwoordelijkheid voor interne risicobeheersing: de positie van de in control-verklaring in het Nederlands recht, TvOB 2021, afl. 3, p. 90-98 en H. Koster, M.P. Lycklama à Nijeholt & T.L.M. Verdoes, In control-regelingen in Nederland en de Verenigde Staten: een vergelijkende analyse, O&F 2021, afl. 2, p. 20-30.

43 Kamerstukken II 2020/21, 33977, nr. 37, p. 6-7.

44 Rapport van 6 april 2021, via [www.rijksoverheid.nl/documenten/rapporten/2021/04/06/versterking-verantwoordingsketen](http://www.rijksoverheid.nl/documenten/rapporten/2021/04/06/versterking-verantwoordingsketen). Zie hoofdstuk 2.

45 Consultatiedocument, p. 10. Overigens heeft eerder de Commissie Toekomst Accountancysector in haar rapport 'Vertrouwen op controle' (bijlage bij Kamerstukken II 2019/20, 33977, nr. 28) van 15 januari 2020 voorgesteld om de verplichting voor het afgeven van een in control-verklaring wettelijk te verankeren. Wettelijke verankering heeft evenmin de voorkeur van de Minister van Financiën.

van bpb 2.5.4 legt het bestuur verantwoording af over cultuur.<sup>46</sup>

Waar de Commissie vennootschappen in het Monitoring Rapport 2019 opriep om zich actiever op het thema ‘cultuur’ te richten en meer verantwoording af te leggen over de (wijze van) inbedding van waarden in de vennootschap,<sup>47</sup> is het beeld over het boekjaar 2020 niet anders. Op basis van de reguliere onderzoeksmethodiek (dus zonder de kwaliteit van de toelichting daarin mee te nemen) is het percentage vennootschappen dat rapportagebepaling 2.5.4 naleeft iets gestegen naar 90,4% (boekjaar 2019: 87,3%). Het verdiepende onderzoek laat echter zien dat bijvoorbeeld de connectie tussen de waarden en langetermijnwaardecreatie vaak onbesproken blijft. Onder verwijzing naar het feit dat steeds nadrukkelijker naar de maatschappelijke verantwoordelijkheid van ondernemingen wordt gekeken, herhaalt de Commissie haar oproep aan vennootschappen om uitdrukkelijk aandacht te geven aan het creëren van een cultuur gericht op langetermijnwaardecreatie. Dit kan volgens de Commissie door in te zetten op waardenstelling, gedrag (waaronder de ‘tone at the top’) en bezoldigingssystemen en door bij de evaluatie van het bestuur en de RvC meer nadruk te leggen op cultuur en gedrag. In de rapportage kunnen vennootschappen een toelichting geven op de acties die zijn ondernomen en welke resultaten daarmee zijn behaald, welke waarden zijn gekozen, waarom die waarden zijn gekozen, waarom die waarden passend zijn, en hoe die waarden bijdragen aan een cultuur gericht op langetermijnwaardecreatie.<sup>48</sup>

Om een meer holistische benadering van het denken en rapporteren over waarden, cultuur en langetermijnwaardecreatie te stimuleren, doet de Commissie in het Consultatiedocument enkele voorstellen tot wijziging van de bepalingen over cultuur. Zo wordt bijvoorbeeld voorgesteld dat het bestuur in het bestuursverslag meer gaat toelichten hoe de cultuur en de onderliggende waarden en gestimuleerd gedrag (wat dit ook moge zijn) bijdragen aan langetermijnwaardecreatie (bpb 2.5.4), om de koppeling tussen cultuur en langetermijnwaardecreatie nadrukkelijker op de voorgrond te zetten.<sup>49</sup>

#### 4.4 Diversiteit

Diversiteit en inclusie dienen nog altijd hoog op de agenda’s van beursvennootschappen te staan. Verschillende regelingen op het gebied van diversiteit, diversiteitsbeleid en de verant-

woording daarover gelden op dit moment naast elkaar. Op grond van bpb 2.1.5 van de Code 2016 dienen beursvennootschappen een diversiteitsbeleid in te stellen voor de samenstelling van het bestuur, de RvC en, indien aanwezig, het *executive committee*. Bpb 2.1.6 bepaalt dat in de corporate-governanceverklaring moet worden gerapporteerd over het diversiteitsbeleid en de uitvoering daarvan. Op grond van artikel 2:391 lid 5 BW en artikel 3a sub d jo. artikel 1 lid 4 van het Besluit inhoud bestuursverslag dienen ‘grote’ beursvennootschappen<sup>50</sup> in de corporate-governanceverklaring in het bestuursverslag informatie te verstrekken over het diversiteitsbeleid van het bestuur en de RvC.<sup>51</sup>

Op 1 januari 2022 is hier de Diversiteitswet<sup>52</sup> bij gekomen, die specifiek ziet op genderdiversiteit. Voor de RvC’s van beursvennootschappen geldt sinds die datum een diversiteitsquotum: zolang de RvC niet voor ten minste een derde uit mannen en voor ten minste een derde uit vrouwen bestaat, is een benoeming die de verdeling niet evenwichtiger maakt nietig. Grote vennootschappen<sup>53</sup> moeten op grond van de nieuwe wet streefcijfers vaststellen voor het bestuur, de RvC en de subtop, een plan van aanpak opstellen om die streefcijfers te bereiken en daarover verantwoording afleggen aan de Sociaal-Economische Raad (SER) en in het bestuursverslag.<sup>54</sup> In Europees verband is recent het richtlijnvoorstel ter verbetering van de man-vrouwverhouding bij niet-uitvoerende bestuurders van grote beursvennootschappen nieuw leven ingeblazen.<sup>55</sup> Het doel van dat richtlijnvoorstel is dat een beursvennootschap bereikt dat de RvC bestaat uit ten minste 40% vrouw en ten minste 40% man, of ten minste een evenwichtige samenstelling van 33% in de RvC én het bestuur gezamenlijk heeft.

50 Een grote beursvennootschap is genoteerd aan een gereguleerde markt in Nederland of binnen de EU en voldoet in ieder geval aan twee van de drie volgende vereisten: een balanstotaal van meer dan EUR 20 miljoen, een netto-omzet van meer dan EUR 40 miljoen en een gemiddeld aantal werknemers over het boekjaar van 250 of meer (art. 1 lid 4 Besluit inhoud bestuursverslag).

51 Deze verplichting vloeit voort uit de Europese Richtlijn 2014/95/EU, PbEU 2014, L 330/1.

52 Stb. 2021, 495. Zie ook de Diversiteitswet onder meer Stroeve & Cremers 2021, p. 32-35 en L.E. Stroeve & S. Rietveld, Wetsvoorstel evenwichtiger man-vrouwverhouding, TOP 2021/333.

53 Een vennootschap kwalificeert als een grote vennootschap als de jaarrekening twee jaar achter elkaar voldoet aan minimaal twee van de volgende kenmerken: een balanstotaal groter dan EUR 20 miljoen, een netto-omzet groter dan EUR 40 miljoen en 250 of meer werknemers.

54 Met betrekking tot de rapportageverplichting in het bestuursverslag dient het Besluit inhoud bestuursverslag te worden gewijzigd. Een besluit tot wijziging van het Besluit inhoud bestuursverslag is voorgehangen aan de Eerste en Tweede Kamer, zie Kamerstukken II 2020/21, 35628, nr. 15.

55 COM 2012/0614/final. Dit richtlijnvoorstel werd al in 2012 door de Europese Commissie gepubliceerd, maar heeft lang stilgelegen vanwege een blokkerende minderheid (waaronder Nederland). Op dit moment neemt ook het Nederlandse kabinet een positief constructieve houding in ten opzichte van het voorstel, zie [www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/vrouwenemancipatie/documenten/kamerstukken/2022/02/11/nederlandse-inzet-inzake-eu-voorstel-richtlijn-verbeteren-gender-gelijkheid-in-besturen-van-beursgenoteerde-bedrijven](http://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/vrouwenemancipatie/documenten/kamerstukken/2022/02/11/nederlandse-inzet-inzake-eu-voorstel-richtlijn-verbeteren-gender-gelijkheid-in-besturen-van-beursgenoteerde-bedrijven).

46 Monitoring Rapport 2020, p. 30 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 23. In M.P. Joosse, De waarde van waarden. Corporate values in het Nederlandse ondernemingsrecht, Ondernemingsrecht 2022/3 worden de corporate values van 25 beursvennootschappen met elkaar vergeleken en doet de auteur een drietal aanbevelingen voor wijziging van de Code 2016 binnen dit thema.

47 Zie daarover Rietveld 2021, p. 135-136 met verwijzingen. Het ging onder meer over het afleggen van verantwoording over de ‘what’, ‘why’, ‘how’ en ‘who’ van waarden en de werking en naleving van de gedragscode uit bpb 2.5.2.

48 Monitoring Rapport 2020, p. 30-33 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 23-27.

49 Consultatiedocument, p. 8 en 20 en Monitoring Rapport 2020, p. 33.

Daar waar de verwachting misschien was dat de Commissie zou voorstellen om de bepalingen over diversiteit in de Code 2016 (deels) te schrappen vanwege overlap met de nieuwe wetgeving, heeft zij dit (ik denk terecht) niet gedaan. De Code ziet namelijk op een breder begrip van diversiteit dan de Diversiteitswet. Naast gender is dit bijvoorbeeld ook leeftijd, achtergrond en ervaring qua opleiding, beroepservaring en nationaliteit. Bovendien wijst de Commissie op het belang van genderidentiteit en genderexpressie. Zo wordt onder meer voorgesteld dat een beleid voor diversiteit en inclusie wordt vastgesteld dat ziet op de hele onderneming (wijziging bpb 2.1.5), mag in het RvC-verslag opgave worden gedaan van genderidentiteit (in plaats van geslacht) (wijziging bpb 2.1.2), en dient bij de verantwoording van het beleid voor diversiteit en inclusie (D&I-beleid) inzicht te worden gegeven in instroom, doorstroom en retentie van divers talent in de organisatie (wijziging bpb 2.1.6).<sup>56</sup> De voorgestelde bepalingen zijn daadwerkelijk aanvullend ten opzichte van de wettelijke regelingen.

SEO heeft onderzocht wat de naleving is van bpb's 2.1.1 (profielchets) en 2.1.6 (verantwoording over diversiteit) en de kwaliteit van de toelichting bij deze bepalingen in de context van principe 2.1 (samenstelling en omvang) en bpb 2.1.5 (diversiteitsbeleid). Hoewel de naleving voor bpb 2.1.1 voor boekjaar 2020 hoger ligt dan vorig boekjaar – 98,6% tegenover 92,7% in boekjaar 2019 –, geldt dit niet voor de naleving van bpb 2.1.6. De naleving voor bpb 2.1.6 is zelfs achteruitgegaan: het percentage is 83,4% (boekjaar 2019: 89,9%), waarvan 12,5% gemotiveerde afwijking (boekjaar 2019: 6,2%). Het onderzoek naar de kwaliteit van de toelichting laat volgens de Commissie zien dat het onderwerp diversiteit door vennootschappen nog vaak wordt gezien als een verplicht nummer, waarbij in de verslaglegging weinig op de inhoud wordt ingegaan en niet duidelijk wordt gemaakt waarom diversiteit moet worden nagestreefd. Vennootschappen onderbouwen hun doelstellingen in het diversiteitsbeleid dan ook in het algemeen niet of in beperkte mate. Daarnaast wijst de Commissie erop dat vennootschappen in het kader van diversiteit met name aandacht hebben voor gender. Als vennootschappen al een doelstelling noemen in het eigen diversiteitsbeleid, dan is dit bovendien vaak het oude wettelijke streefcijfer van 30%.<sup>57</sup> De Commissie herhaalt dan ook de oproep om het thema diversiteit in brede zin hoger op de agenda te zetten.<sup>58</sup>

56 Consultatiedocument, p. 9 en 16-19. Zie over de naleving van de diversiteitsbepalingen in eerdere boekjaren Rietveld 2021, p. 134-135 en Rietveld 2020, p. 114, beide met nadere verwijzingen.

57 Op grond van de wettelijke streefcijferregeling moesten grote vennootschappen bij benoemingen, voordrachten en het opstellen van een profielchets zo veel mogelijk rekening houden met een evenwichtige verdeling van zetels van het bestuur en de RvC tussen mannen en vrouwen (ten minste 30% vrouwen en ten minste 30% mannen) (art. 2:166/276 (oud) BW). De regeling is op 1 januari 2020 vervallen.

58 Monitoring Rapport 2020, p. 33-36 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 27-34.

#### 4.5 Bezoldiging

SEO heeft in het nalevingsonderzoek specifiek onderzoek gedaan naar bpb 3.4.1. Op grond van deze bepaling dient de RvC in het remuneratierapport op een inzichtelijke wijze verantwoording af te leggen over de uitvoering van het bezoldigingsbeleid. De gedragsbepalingen die hierbij zijn betrokken, zijn principe 3.1 (bezoldigingsbeleid bestuur) en bpb 3.2.2 (visie bestuurders op de eigen bezoldiging).

De algehele naleving van bpb 3.4.1 is 93% (boekjaar 2019: 95,2%). SEO heeft geconstateerd dat het remuneratierapport over het algemeen in overeenstemming is met wat de subbepalingen van bpb 3.4.1 *letterlijk* voorschrijven. Uit de verdiepende studie blijkt echter dat vennootschappen in hun rapportage over bezoldigingen in veel gevallen een procesmatige insteek kiezen. Vennootschappen reflecteren vaak niet op hun beloningsgebouw, geven niet altijd duidelijk aan hoe zij verschillende aspecten meewegen bij het formuleren van het bezoldigingsbeleid van bestuurders, en leggen niet uit wat wordt gezien als een passende beloningsverhouding. De Commissie meent dat hier verbetering mogelijk is.<sup>59</sup>

Vanwege de nieuwe SRD II-bepalingen<sup>60</sup> over het bezoldigingsbeleid (art. 2:135a BW) en het bezoldigingsverslag (art. 2:135b BW) voor beursvennootschappen doet de Commissie in het Consultatiedocument voorstellen tot wijziging en nadere duiding van de bezoldigingsbepalingen in de Code 2016. Hier lijkt wel de vraag gerechtvaardigd of de Commissie niet beter had kunnen besluiten om de Code 2016-bepalingen die overlap vertonen met de nieuwe SRD II-regeling te schrappen. Dat zou in ieder geval aansluiten bij het algemene uitgangspunt van de Commissie dat actualisatie van bepalingen in de Code 2016 voortvloeiend uit wetwijzigingen, overlap of strijdigheid met bestaande wet- en regelgeving vermeden moet worden en de Code vooral aanvullend zou moeten zijn. Voor schrappen pleit bovendien dat de Commissie zelf constateert dat de nieuwe wettelijke regeling op bepaalde punten meer gedetailleerde voorschriften bevat dan de Code 2016.<sup>61</sup> Met een beroep op het feit dat het toepassingsbereik van de Code 2016 ruimer is dan de wettelijke regeling, stelt de Commissie echter voor om de bezoldigingsbepalingen te behouden en deze slechts summier te wijzigen, en in de toelichting nader te duiden hoe de bepalingen zich verhouden tot de wettelijke regeling.<sup>62</sup>

#### 4.6 Overige bepalingen

Ten slotte heeft SEO onderzoek gedaan naar enkele overige bepalingen, te weten commissies, de evaluatie van het bestuur en de RvC en de interne auditfunctie.

59 Monitoring Rapport 2020, p. 37-41 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 34-40.

60 Stb. 2019, 423.

61 Consultatiedocument, p. 6 en 9-10.

62 Consultatiedocument, p. 6, 9-10 en 21-23.



Ten eerste is in kaart gebracht welke commissies normaliter door beursvennootschappen zijn ingesteld. Naast de expliciet in de Code 2016 genoemde auditcommissie, remuneratiecommissie en selectie- en benoemingscommissie, samengesteld uit de leden van de RvC (bpb 2.3.2), zijn dit blijkens het onderzoek onder meer de corporate-governancecommissie, de risico-commissie (bij financiële ondernemingen is de riskcommissie verplicht) en ook steeds meer de duurzaamheidscommissie,<sup>63</sup> hetgeen natuurlijk verband houdt met de steeds groter wordende omvang van de duurzaamheidsuitdagingen van ondernemingen. De Commissie constateert overigens dat veel vennootschappen in het bestuursverslag weinig toelichting geven waarom een bepaalde commissie is ingesteld.<sup>64</sup>

Bpb 2.2.8 over de verantwoording in het RvC-verslag over de evaluatie van bestuur en RvC staat al enige jaren hoog in het lijstje van minst nageleefde bepalingen. Veelal is de beschrijving van de evaluatie procesmatig ingestoken, waarbij bijvoorbeeld wordt uitgelegd hoe de evaluatie heeft plaatsgevonden, zonder te benoemen wat is besproken tijdens de evaluatie. Ook wordt in minder dan de helft van de gevallen duidelijk gemaakt wat is of wordt gedaan met de conclusies van de evaluaties. De Commissie herhaalt haar oproep om de naleving van bpb 2.2.8 te verbeteren en bij evaluaties uitdrukkelijk aandacht te besteden aan de onderwerpen langetermijnwaardecreatie, cultuur en gedrag.<sup>65</sup> Dit laatste komt ook terug in het Consultatiedocument, waar de Commissie voorstelt om gedrag en cultuur toe te voegen aan de onderwerpen waaraan aandacht moet worden besteed tijdens de evaluatie van de RvC (wijziging bpb 2.2.6). Bovendien beveelt de Commissie aan – helaas slechts in de toelichting bij bpb's 2.2.6 en 2.2.7 – dat de evaluatie van het bestuur en de RvC periodiek dient plaats te vinden onder begeleiding van een extern deskundige.<sup>66</sup>

Met betrekking tot de interne auditfunctie valt op dat nog altijd een derde van de vennootschappen geen interne auditfunctie heeft ingericht. Aan de andere kant is dit ook niet zo gek, nu de Code 2016 zelf benoemt dat van deze bepaling mag worden afgeweken, bijvoorbeeld vanwege een beperkte omvang van een vennootschap. Uitbesteding kan dan volgens de Commissie een alternatief zijn. In het Consultatiedocument worden voorstellen gedaan om de positie van de interne auditfunctie te versterken. Met name de aanbeveling dat de interne auditfunctie hiërarchisch rapporteert aan een lid van het be-

stuur en bij voorkeur aan de CEO is een belangrijke toevoeging.<sup>67</sup>

### 5 Afronding en aandachtspunten voor de komende monitoringperiode

Ik rond af. De Commissie heeft weer een interessant rapport voortgebracht. In lijn met de door de Commissie gesignaleerde trend dat inhoudelijke rapportage steeds belangrijker wordt, mede gezien de vele ESG-ontwikkelingen, zal de Commissie in het nalevingsonderzoek over boekjaar 2021 (het laatste onderzoek van de Commissie in deze samenstelling) extra aandacht blijven geven aan de kwaliteit van de rapportage door vennootschappen. Voor de onderwerpen langetermijnwaardecreatie, cultuur en diversiteit zal de Commissie hierbij komend boekjaar een 'pas toe én leg uit'-methode hanteren.<sup>68</sup> Ik ben benieuwd of, en zo ja hoe, beursvennootschappen zich aan deze oproep gaan houden. Nu de methodiek van 'pas toe én leg uit' niet is opgenomen in het Consultatiedocument, lijkt dit overigens voor dit moment een eenmalige exercitie van de Commissie te zijn (al weet je dat natuurlijk nooit zeker).

Wat de vijf belangrijke thema's in de Code betreft (langetermijnwaardecreatie, risicobeheersing, cultuur, diversiteit en bezoldiging van bestuurders) roept de Commissie vennootschappen op om in brede zin kritisch te beoordelen in hoeverre zij hun rapportage over deze thema's minder procesmatig kunnen insteken en meer de nadruk kunnen leggen op inhoudelijk relevante rapportage. Verwacht wordt dat vennootschappen gedegen inzicht geven in de bestuurlijke opgaves die er liggen, voor welke dilemma's vennootschappen staan en welke afwegingen daarbij worden gemaakt, aldus de Commissie.<sup>69</sup>

Binnen een meer betekenisvolle rapportage past ook dat de Commissie nadrukkelijk aandacht vraagt voor de koppeling tussen verschillende onderwerpen. Als voorbeeld wordt daarbij veelal gerefereerd aan cultuur en langetermijnwaardecreatie, maar ook bij bijvoorbeeld verslaggeving over risicobeheersing dient een koppeling te worden gemaakt met de strategie voor langetermijnwaardecreatie. Nu nog wordt door vennootschappen veelal gekozen voor separate passages over dergelijke aan elkaar verbonden onderwerpen. Dit is volgens de Commissie niet de bedoeling: komend jaar dus vooral geïntegreerd rapporteren is de boodschap.

Vooruitkijkend naar het laatste zittingsjaar van de Commissie ben ik uiteraard benieuwd naar de reacties op het Consultatiedocument en hoe de herziene Code er uiteindelijk uit zal komen te zien. Vindt men inderdaad dat de Commissie meer

63 Zie over de duurzaamheidscommissie ook het op verzoek van Eumedion door de Universiteit Maastricht uitgevoerde onderzoek naar de verankering van duurzaamheid binnen de Nederlandse beursondernemingen van 24 oktober 2021, par. 2.2.4, via [www.eumedion.nl/clientdata/215/media/clientimages/Final-version-UM-report-DEF.pdf?v=211103105816](http://www.eumedion.nl/clientdata/215/media/clientimages/Final-version-UM-report-DEF.pdf?v=211103105816).

64 Monitoring Rapport 2020, p. 41 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 41-42.

65 Monitoring Rapport 2020, p. 41-42 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 42-43. Zie eerder over de naleving van bpb 2.2.8 Rietveld 2021, p. 135 en Rietveld 2020, p. 112 met verwijzingen.

66 Consultatiedocument, p. 10 en 19. Periodieke evaluatie door een externe partij zien we ook terug bij andere governance codes, bijv. bepaling 7.3.1 van de Governancecode Zorg 2022.

67 Monitoring Rapport 2020, p. 42-43, SEO Nalevingsonderzoek, p. 43 en Consultatiedocument, p. 10 en 15. Ook hier betreft het slechts een aanbeveling in de toelichting bij bpb 1.3.5, daar waar opname in de bpb zelf wat mij betreft de voorkeur geniet. Zie over de interne auditfunctie ook Rietveld 2021, p. 134.

68 Monitoring Rapport 2020, p. 16.

69 Monitoring Rapport 2020, p. 16.

ambitieuw mag zijn als het aankomt op inbedding van ESG in de Code 2016, en zouden de bezoldigingsbepalingen niet toch (deels) geschrapt kunnen worden? Hoe worden belangrijke onderwerpen als diversiteit en inclusie getackeld, en zal de positie van de interne auditfunctie daadwerkelijk worden versterkt? Interessante vragen, waar hopelijk in de loop van het jaar antwoord op komt. *To be continued.*