

Nr. 61 Brief van de minister van Economische Zaken en Klimaat

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 12 maart 2021

Hierbij stuur ik u, mede namens de ministers van Financiën en voor Rechtsbescherming, het rapport over de naleving van de Nederlandse Corporate Governance Code (hierna: de Code) in boekjaar 2019 door beursondernemingen¹. Het rapport is opgesteld door de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (hierna: de Commissie) en is 14 december 2020 gepubliceerd.

Via deze brief reageert het kabinet op het monitoringsrapport. Eerst wordt de rol van de Commissie toegelicht, vervolgens komen de uitkomsten op hoofdlijnen aan de orde. Daarna gaat de brief in op de appreciatie van het kabinet van het monitoringsrapport.

De Code, de Commissie en haar taak

In de Code zijn principes en *best practice* bepalingen opgenomen die zich richten op het stimuleren van goede governance bij beursgenoteerde vennootschappen. De Code regelt de verhoudingen tussen het bestuur, de raad van commissarissen en de (algemene vergadering van) aandeelhouders. Beursgenoteerde vennootschappen gebruiken de Code als handvat voor de inrichting van hun governance. Daarnaast is de Code voor vele andere ondernemingen en instellingen een inspiratiebron en kiezen zij ervoor de Code vrijwillig toe te passen. De Code is een product van zelfregulering van marktpartijen, de zogenaamde schragende partijen.²

Beursvennootschappen leggen verantwoording af over de naleving van de Code in het bestuursverslag.³ Volgens het 'pas toe of leg uit'-principe worden de bepalingen in de Code nageleefd door deze toe te passen of uit te leggen waarom van de betreffende bepalingen wordt afgeweken.

De Commissie heeft tot taak de actualiteit en bruikbaarheid van de Code te bevorderen en voert deze taak onder andere uit door jaarlijks de naleving van de Code door de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen te monitoren.

De Commissie doet ten minste een keer per jaar verslag van haar bevindingen aan de ministers van Economische Zaken en Klimaat, van Financiën en voor Rechtsbescherming.

Monitoringsrapport van de Commissie

¹ Raadpleegbaar via www.tweedekamer.nl

² De schragende partijen van de Code zijn: Eumedion, Euronext, FNV, CNV, Vereniging van Effecten Bezitters (VEB), de Vereniging van Effecten Uitgevende Ondernemingen (VEUO) en VNO-NCW.

³ Art. 2:391 lid 5 BW jo. Besluit inhoud bestuursverslag.

Opzet nalevingsonderzoek

De huidige Code is voor de tweede keer op naleving gemonitord. De Commissie heeft opdracht gegeven aan SEO Economisch Onderzoek (hierna: SEO) om het nalevingsonderzoek uit te voeren. Dit jaar heeft de Commissie besloten om de opzet van het nalevingsonderzoek te wijzigen om vennootschappen zo min mogelijk te belasten tijdens de eerste uitbraak van de COVID-19-pandemie. Op verzoek van de Commissie heeft SEO geen verdiepende enquête gehouden onder de vennootschappen, maar een verdiepende bureaustudie gedaan die is gericht op het krijgen van meer inzicht in de *kwaliteit* van de gegeven toelichtingen en motiveringen in geval van afwijken. Door de aangepaste opzet van het nalevingsonderzoek laat de Commissie zich, in vergelijking met het vorige monitoringsrapport, meer uit over de kwaliteit van rapportage door beursvennootschappen.

De belangrijkste bevindingen van de Commissie over de naleving van de Code

De Commissie deelt in haar monitoringsrapport haar belangrijkste bevindingen. Deze zijn hieronder uiteengezet, waarna het kabinet zijn reactie geeft.

Gerapporteerde nalevingspercentages

De naleving van de Code door beursgenoteerde vennootschappen over boekjaar 2019 bedraagt 98,4%. De naleving bestaat voor 96,5% uit toepassing van bepalingen van de Code en voor 1,9% uit gemotiveerde afwijking. In 1,6% van de gevallen is niet-naleving geconstateerd. Ruim driekwart van die toepassing is *verondersteld*, vanwege het 'pas toe of leg uit'-principe van de Code: als een vennootschap niet zelf aangeeft dat een bepaling niet wordt toegepast, wordt verondersteld dat de bepaling wordt toegepast. Rapportagebepalingen zijn doorgaans goed toetsbaar, maar gedragbepalingen zijn vaak niet of lastig toetsbaar. Daarom heeft SEO gebruik gemaakt van een andere onderzoeksmethode waarbij sommige gedragbepalingen op naleving worden getoetst door middel van het controleren van gerelateerde rapportagebepalingen. Deze methode impliceert niet-toepassing van gedragbepalingen als de daaraan gerelateerde rapportagebepalingen niet worden nageleefd (*veronderstelde niet-toepassing*). Bij deze onderzoeksmethode komt naar voren dat de methodiek van *veronderstelde toepassing* een te rooskleurig beeld geeft van de daadwerkelijke naleving van een aantal fundamentele gedragbepalingen in de Code. Voor bijvoorbeeld de bepalingen over cultuur (Principe 2.5) is de toepassing 12,6% lager via deze andere wijze van monitoren.⁴ Op basis van de uitkomsten van het onderzoek ziet de Commissie aanleiding om de hoge nalevingspercentages te nuanceren. De Commissie beziet nader hoe zij hier in de toekomst mee wil omgaan.

⁴ Monitoring Commissie Corporate Governance Code, Rapport monitoring boekjaar 2019, tabel 2.2.

Het kabinet begrijpt de aandacht van de Commissie ten aanzien van de hoge veronderstelde nalevingspercentages. Ook in het monitoringsrapport van boekjaar 2018 sprak de Commissie zich hier over uit (Kamerstuk 31 083, nr. 59).

Tegelijkertijd is het kabinet verheugd dat de nalevingscijfers laten zien dat de Code serieus wordt genomen en vennootschappen zich blijven inzetten om de Code na te leven. In het huidige monitoringsrapport over boekjaar 2019 heeft de Commissie niet alleen de gebruikelijke methodiek van *veronderstelde toepassing* toegepast, maar ook een andere methodiek van *veronderstelde niet-toepassing*. Het kabinet moedigt de Commissie aan om in de volgende monitoringsperiode haar onderzoeksmethodiek verder te ontwikkelen.

Langetermijnwaardecreatie en cultuur

Uit de verdiepende bureaustudie maakt de Commissie op dat de verslaggeving over langetermijnwaardecreatie en cultuur te vaak *procesmatig* is ingestoken en onvoldoende *inhoudelijk*. De Commissie verwacht dat vennootschappen hun relevante waarden en gedrag expliciet benoemen, waarbij de samenhang met de strategie duidelijk wordt geschetst en wordt gekoppeld aan de waarde die de onderneming op de langere termijn toevoegt. De Commissie is voornemens nadere duiding te geven over het onderwerp langetermijnwaardecreatie.

Het kabinet hecht belang aan de bevordering van langetermijnwaardecreatie en een bijpassende cultuur die integriteit stimuleert. Het kabinet vindt het belangrijk dat de Commissie bij haar monitoring ook heeft gekeken naar de inhoud van de verslaggeving. Zij verwacht dat vennootschappen gehoor geven aan de oproep van de Commissie om hun relevante waarden en gedrag expliciet te benoemen, inclusief de samenhang met de strategie en de langetermijnwaardecreatie. Het kabinet verwelkomt het voornemen van de Commissie om nadere duiding te geven aan het onderwerp langetermijnwaardecreatie ter bevordering van de invulling van dit begrip.

Betrekken van stakeholders en weging van hun belangen

In de Code staat dat het bestuur en de raad van commissarissen een verantwoordelijkheid hebben voor het zorgvuldig wegen van de belangen van stakeholders (principes 1.1, 2.4 en 2.8). Uit het onderzoek van SEO volgt dat de naleving van deze principes en enkele daarmee samenhangende *best practice*-bepalingen (bijvoorbeeld 1.1.1.v) 100% is. Omdat hier sprake is van veronderstelde naleving plaatst de Commissie kanttekeningen bij het hoge nalevingspercentage. De Commissie vindt het van groot belang dat vennootschappen in hun jaarverslagen inzichtelijk maken hoe en welke stakeholders worden betrokken en hoe hun belangen worden gewogen. De Commissie onderzoekt hoe vennootschappen op dit punt beter inzicht kunnen geven.

Het kabinet vindt dat vennootschappen de belangen van verschillende stakeholders evenwichtig en zorgvuldig moeten afwegen. Een juiste balans begint bij een goede dialoog tussen de vennootschap en haar stakeholders. Het kabinet is het daarom met de Commissie eens dat het van belang is dat vennootschappen in hun

jaarverslagen inzichtelijk maken hoe en welke stakeholders worden betrokken en hoe hun belangen worden gewogen.

Het kabinet moedigt vennootschappen aan om inzicht te geven in hoe zij de belangen van stakeholders wegen en waardeert de inzet van de Commissie op dit punt.

Aandacht voor diversiteit

Het nalevingspercentage ten aanzien van de verantwoording over diversiteit is gedaald van 91,6% naar 89,1%. De Commissie beschouwt dit als een te laag nalevingspercentage. Opvallend is verder dat sommige beursvennootschappen een lager streefcijfer dan 30% vrouwen in het bestuur hanteren. Daarnaast krijgen andere vormen dan genderdiversiteit relatief weinig aandacht. Ook hebben veel beursvennootschappen moeite met het benoemen van een termijn waarbinnen de diversiteitsdoelstellingen moeten zijn behaald.

De Commissie constateert dat de aandacht voor dit onderwerp bij veel vennootschappen niet in de pas lijkt te lopen met recente maatschappelijke ontwikkelingen. Op het moment van publicatie van het monitoringsrapport van de Commissie werd door uw Kamer een wetgevingsinitiatief behandeld om tot een evenwichtiger man/vrouw verhouding te komen in de top en subtop van onder meer Nederlandse beursvennootschappen. Mede in het licht daarvan overweegt de Commissie om de bepalingen in de Code over diversiteit te herzien. De Commissie verwacht dat vennootschappen het onderwerp diversiteit hoger op de agenda plaatsen en roept vennootschappen op om tot het moment dat de nieuwe wettelijke regeling inwerking treedt, op betekenisvolle wijze verantwoording af te leggen over het afwijken van het wettelijke streefcijfer dat gold tot 1 januari 2020.

Diversiteit in het werknemersbestand draagt bij aan een goede governance en kan bedrijven betere besluiten en bedrijfsresultaten opleveren. Daarnaast moet iedereen in Nederland gelijke kansen hebben om talenten te ontwikkelen en in de praktijk te brengen, ongeacht geslacht en culturele achtergrond. Het kabinet vindt het daarom teleurstellend dat de verantwoording over diversiteit door vennootschappen is verslechterd in vergelijking met het vorige monitoringsrapport en dat sommige vennootschappen achterlopen op recente maatschappelijke ontwikkelingen.

Het kabinet spant zich in om een evenwichtigere man/vrouw verhouding te realiseren binnen de top van bedrijven. Daartoe is op 4 november 2020 het wetsvoorstel inzake evenwichtige man/vrouw verhouding ingediend bij uw Kamer.⁵ Dit wetsvoorstel is op 11 februari 2021 aangenomen door uw Kamer (Handelingen II 2020/21, nr. 56, Stemmingen). Nederlandse beursgenoteerde bedrijven worden verplicht een vertegenwoordiging van mannen én vrouwen van ten minste een derde van het aantal leden te realiseren in de raad van commissarissen. Een nieuwe

⁵ Kamerstuk 35 628, nr. 2.

benoeming die niet bijdraagt aan deze verdeling is nietig. Daarnaast worden grote naamloze vennootschappen en besloten vennootschappen (ongeveer 5000 bedrijven) verplicht om passende en ambitieuze streefcijfers te formuleren voor de raad van commissarissen, de raad van bestuur en de subtop. Deze grote vennootschappen dienen een plan te maken waarin wordt aangegeven hoe het streefcijfer wordt gerealiseerd en dienen transparant te zijn over het proces, de inzet en de resultaten.

Met de aangekondigde maatregelen worden grote vennootschappen verplicht om in hun bestuursverslag te rapporteren over de voortgang ten aanzien van de streefcijfers en de plannen om deze te bereiken. Ook worden zij verplicht hierover te rapporteren aan de Sociaal-Economische Raad (SER).

Het kabinet verwacht, net zoals de Commissie, van vennootschappen dat zij diversiteit hoog op de agenda plaatsen en spoort vennootschappen aan om de verantwoording over diversiteit te verbeteren. Het kabinet neemt bij de komende rapportage graag vooruitgang op dit punt waar.

Niet-nalevingspercentages ten aanzien van risicobeheersing

De Commissie constateert dat vennootschappen de bepalingen in de Code over de verantwoording over risicobeheersing minder goed naleven (1.4.2 en 1.4.3). In de Code staat dat het bestuur in het bestuursverslag de opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen dient te omschrijven (bepaling 1.4.2). Daarnaast moet het bestuur volgens de Code verklaren in voldoende mate inzage te hebben gegeven in de risico's en daarbij tevens vooruitblikken naar de risico's die relevant zijn voor de continuïteit van de vennootschap (bepaling 1.4.3). Wat in het bijzonder opvalt is dat de niet-naleving van bepaling 1.4.3 (het *in control statement*) is gestegen van 0,3% in 2018 naar 7,8% in 2019. Niet-naleving doet zich met name voor onder kleinere vennootschappen (lokale fondsen). De hogere niet-naleving wordt mogelijk veroorzaakt door de aangepaste wijze van monitoring in 2019 en/of doordat vennootschappen ten tijde van de eerste uitbraak van COVID-19 terughoudend waren in het afleggen van verantwoording over de risico's en de beheersing daarvan. Voor zover sprake is van structurele niet-naleving van deze bepalingen ziet de Commissie dat als een zorgelijke ontwikkeling. De Commissie is voornemens om hier in de volgende monitoring nadrukkelijk aandacht aan te besteden.

De verantwoording over de risicobeheersing is cruciaal, omdat de vennootschap hiermee inzicht geeft in waarheidsgetrouwe interne risicobeheersings- en controlesystemen en eventuele tekortkomingen op dit gebied. Zo laat de vennootschap zien dat zij de risico's kent en deze ook kan opvangen. Dit geeft vertrouwen dat vennootschappen beschikken over adequate systemen waarbij risico's in een vroegtijdig stadium worden gesignaleerd en tijdig worden beheerst. Voor zover sprake is van structurele niet-naleving van deze bepalingen deelt het kabinet dat sprake is van een zorgelijke ontwikkeling. Uit het monitoringsrapport

van de Commissie is onduidelijk of de afgenomen naleving ten aanzien van de verantwoording over risicobeheersing een eenmalige verschuiving of een trendbreuk is. Het kabinet vindt het van belang dat de Commissie hieraan in de volgende monitoringsrapportage aandacht besteedt. Op dit moment is het nog te vroeg om hierover conclusies te trekken.

In het buitenland genoteerde vennootschappen

Vennootschappen die statutair in Nederland zijn gevestigd en waarvan aandelen of certificaten van aandelen alleen buiten Nederland zijn genoteerd, vallen onder het bereik van de Code en behoren de Code na te leven. Voor het nalevingsonderzoek zijn steekproefsgewijs 15 van in totaal 68 Nederlandse vennootschappen met enkel een notering in het buitenland geselecteerd.

Bij deze selectie zijn de vennootschappen die in het geheel geen blijk gaven de Code na te leven buiten beschouwing gelaten. De 15 geselecteerde vennootschappen behoren derhalve tot de relatief beter nalevende vennootschappen binnen de groep vennootschappen met enkel een notering in het buitenland. Tijdens het monitoringsonderzoek is verder gebleken dat vennootschappen met enkel een notering in het buitenland in mindere mate reageren op verzoeken tot deelname aan het nalevingsonderzoek. Uit de steekproef blijkt dat de geselecteerde vennootschappen vaker gemotiveerd afwijken van de Code dan vennootschappen met een notering in Nederland, in het bijzonder op thema's als aandelenbezit van commissarissen, de samenstelling en onafhankelijkheid van de raad van commissarissen, benoemingstermijnen en beloningen voor bestuurders en commissarissen. De Commissie streeft naar een grotere mate van betrokkenheid bij het nalevingsonderzoek onder deze groep vennootschappen, gezien zij onder het bereik van de Code vallen.

Het kabinet ziet het als een positieve ontwikkeling dat in het monitoringsrapport ook in buitenland genoteerde, maar in Nederland gevestigde, vennootschappen zijn meegenomen. Zoals de Commissie stelt, behoort ook deze groep vennootschappen de Code na te leven. Het kabinet verwacht van deze groep vennootschappen een grotere mate van betrokkenheid bij het naleven van de Nederlandse Code in de komende monitoringsperiode. Het kabinet spoort de Commissie aan om ook in volgende monitoringsperiode in het buitenland genoteerde vennootschappen mee te nemen in het nalevingsonderzoek.

Leemtes en onduidelijkheden

De Commissie stelt in haar monitoringsrapport vast dat vennootschappen het begrip beloningsverhoudingen als bedoeld in bepaling 3.4.1.iv van de Code verschillend invullen. Dit bemoeilijkt het vergelijken van beloningsverhoudingen van verschillende vennootschappen. Om tot een eenduidige invulling van dit begrip te komen, licht de Commissie toe dat met beloningsverhouding wordt bedoeld de

verhouding tussen (i) de totale jaarlijkse beloning van de CEO en (ii) de gemiddelde jaarlijkse beloning van de werknemers.

Het kabinet vindt het waardevol dat vennootschappen inzicht geven in de beloningsverhoudingen. Dit draagt bij aan de reflectie op en bewustwording van de beloningsverhoudingen binnen de vennootschap. Voor beter inzicht in beloningsverhoudingen ziet het kabinet de noodzaak voor een eenduidige invulling van het begrip en is zodoende verheugd dat de Commissie hierover nadere richting in geeft.

Best practices

Daarnaast geeft de Commissie enkele voorbeelden van best practices op het gebied van (verslaggeving over) diversiteit, langetermijnwaardecreatie, cultuur en het betrekken van stakeholders. Het kabinet hoopt dat de door de Commissie gegeven voorbeelden vennootschappen inspireren en bijdragen aan nog betere naleving van de Code.

Vooruitblik

De Commissie heeft op basis van het nalevingsonderzoek voor het boekjaar 2019 en de overige werkzaamheden de volgende bijzondere aandachtspunten voor de komende monitoringsperiode geselecteerd:

- Verdere verdieping ten aanzien van de volgende thema's: langetermijnwaardecreatie, stakeholderdialoog, de rol van aandeelhouders en diversiteit.
- De kwaliteit van toelichting en motiveringen bij afwijking, omdat dit naar de mening van de Commissie cruciaal is voor betekenisvolle monitoring.
- Het verkennen van mogelijkheden voor verdere aanscherping van de onderzoeksmethodiek.
- Het vergroten van participatie aan het nalevingsonderzoek door Nederlandse vennootschappen met enkel een notering in het buitenland, omdat de Code ook op die vennootschappen van toepassing is.
- Onderzoek naar de kwaliteit van verslagen van de raad van commissarissen en commissies van de raad van commissarissen.

De Commissie heeft tot taak de actualiteit en bruikbaarheid van de Code te bevorderen. Met deze ambitieuze aandachtspunten laat de Commissie zien dat ze voor belangrijke actuele maatschappelijke onderwerpen aandacht heeft, en ook kritisch kijkt naar de methodiek van monitoren. Het kabinet kijkt uit naar het volgende monitoringsrapport en welke stappen de Commissie dan heeft gezet.

Tot slot

De maatschappelijke opvattingen over goed bestuur veranderen in rap tempo. Van vennootschappen wordt steeds meer verwacht dat zij duurzaam handelen, bijdragen aan het oplossen van maatschappelijke problemen en daarbij de belangen van alle stakeholders zorgvuldig wegen. Het is noodzakelijk om de Code actueel,

toekomstgericht en relevant te houden. De uiteindelijke waarde van de Code is gelegen in de kwaliteit van naleving. De voorzitter heeft mij laten weten met aandacht te kijken naar alle verzoeken en signalen die onder de aandacht van de Commissie worden gebracht en, indien daartoe aanleiding is, aanbevelingen te bespreken met de schragende partijen om tot actualisering en verdere duiding van de Code te komen.

Daarnaast is voor een goede werking van de Code van essentieel belang dat vennootschappen betekenisvol over de naleving blijven rapporteren. Ik kijk uit naar de volgende monitoringsrapportage en ben benieuwd hoe de Code zich ontwikkelt met veranderende maatschappelijke opvattingen.

De minister van Economische Zaken en Klimaat,
B. van 't Wout