

Consultatiereactie Stibbe Herziening Corporate Governance Code



Geachte Commissie,

Wij maken graag gebruik van de mogelijkheid om in het kader van de consultatie te reageren op het voorstel tot herziening van de Corporate Governance Code (“**Code**”) uit 2016 (het “**Voorstel**”).

Het Voorstel verdient zonder meer waardering. Dat neemt niet weg dat wij bij enkele aan het Voorstel ten grondslag liggende uitgangspunten een vraagteken plaatsen. In paragraaf 2 vangen wij dan ook aan met een aantal algemene opmerkingen bij het Voorstel. Daarnaast plaatsen wij in paragraaf 3 enkele opmerkingen bij de verschillende Principes/Best practice bepalingen (“**Bpb's**”) voor zover het Voorstel daarin wijzigingen voorstelt.

[Manon Cremers](#)

Partner

T +31 20 546 04 08

[Fons Leijten](#)

Partner

T +31 20 546 04 09

[Heleen Kersten](#)

Partner

T +31 20 546 03 70

[Duco de Boer](#)

Partner

T +31 20 546 09 43

[Eva Das](#)

Partner

T +31 20 546 03 16

[Barbara Bier](#)

Of Counsel

T +31 20 546 01 34

[Steven Hijink](#)

Counsel

T+31 20 546 04 42

[Manuel Lokin](#)

Senior Associate

T +31 20 546 03 86

[Sandra Rietveld](#)

Senior Staff Associate

T +31 20 546 04 35

[Lieke Stroeve](#)

Senior Associate

T +31 20 546 01 28

[Jeroen Tjaden](#)

Senior Associate

T +31 20 546 09 27

[Koen de Roo](#)

Junior Associate

T +31 20 546 00 91

Inhoudsopgave

1.	Algemene opmerkingen	4
	Overlap/strijdigheid met wettelijke regelingen	5
	Verhouding Code met overige (toekomstige) (Europese) wet- en regelgeving	5
	Inhoudelijke onderwerpen uit de toelichting verdienen een plaats in een Principe of Bpb zelf	6
	Pas toe "EN/OF" leg uit	6
	Extra 'laag' in de toelichting	7
	Reactie Commissie rapport Universiteit Leiden & reactie minister van Financiën	7
	Gewenste aanpassingen van Code bepalingen die zorgen voor problemen in de praktijk	8
2.	Opmerkingen bij enkele principes en Bpb's	9
	Principe 1.1 Lange termijn waardecreatie	10
	Principe 1.3 Interne audit functie	11
	Principe 2.1 Samenstelling en omvang	11
	Principe 2.2 Benoeming, opvolging en evaluatie	12
	Principe 2.5 Cultuur / Principe 2.6 Misstanden en onregelmatigheden	14
	Principe 3.1 Beloningsbeleid bestuur / Principe 3.4 Verantwoording uitvoering beloningsbeleid	14
	Principe 4.1 De algemene vergadering	15
	Principe 4.2 Informatieverschaffing en voorlichting / Principe 4.3 Uitbrengen van stemmen	16

1. Algemene opmerkingen



1. Algemene opmerkingen

Overlap/strijdigheid met wettelijke regelingen

- 1.1 Bij eerdere herzieningen van de Code heeft de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (de "Commissie") regelingen uit de Code geschrapt die inmiddels in de wet waren opgenomen, vanwege overlap of strijdigheid daarmee.¹ Wij verwijzen bijvoorbeeld naar het destijds schrappen van de limiteringsregeling voor bestuurders en commissarissen uit Bpb's II.2.8 en III.3.4 van de Code omdat deze is opgenomen in artt. 2:132a en 2:142a BW.² In het Voorstel (p. 6) neemt de Commissie eveneens tot uitgangspunt dat waar het gaat om actualisatie van bepalingen in de Code voortvloeiend uit wetwijzigingen, overlap of strijdigheid met bestaande wet- en regelgeving vermeden moet worden en de Code vooral aanvullend zou moeten zijn. Wij vragen ons af of de Commissie dit uitgangspunt in het Voorstel steeds consequent heeft doorgevoerd. Voor enkele voorbeelden verwijzen we naar paragrafen 2.10, 2.11 en 2.12 van deze consultatiereactie.

Wij merken in de praktijk dat het bestaan van Code bepalingen naast wettelijke bepalingen voor extra werkzaamheden en vaak ook voor verwarring zorgt bij beursvennootschappen. Wij menen dan ook dat de Commissie nog eens kritisch zou kunnen kijken of bepaalde Code bepalingen geschrapt zouden kunnen worden. Slechts daar waar een Code bepaling daadwerkelijk van toegevoegde waarde is naast een wettelijke regeling, zou besloten kunnen worden om de Code bepalingen gedeeltelijk te handhaven. Dit zou dan gepaard moeten gaan met een toelichting waarin duidelijk wordt gemaakt waarom ondanks de geldende wettelijke regeling wordt gemeend dat deze extra Code bepalingen "breed gedragen opvattingen over goede corporate governance" bevatten.

Verhouding Code met overige (toekomstige) (Europese) wet- en regelgeving

- 1.2 Het ligt voor de hand om het hiervoor in paragraaf 1.1 van deze consultatiereactie genoemde uitgangspunt ook van toepassing te laten zijn bij bepalingen en regelingen waarvan verwacht mag worden dat die op termijn in werking zullen treden. Hetzelfde heeft te gelden voor (toekomstige) Europese wet- en regelgeving. Het risico bestaat dat wanneer de Commissie overgaat tot het opnemen van bepalingen in de Code die eveneens voorkomen in toekomstige wet- en regelgeving, de Principes uit de Code niet langer hebben te gelden als "breed gedragen opvattingen over goede corporate governance", omdat de Code op deze manier wordt ingehaald door actuele (wettelijke) ontwikkelingen.

¹ Zie het Voorstel voor herziening. Een uitnodiging voor commentaar (Consultatiedocument bij wijziging van de Code in 2016), p. 4: "Daar waar overlap of strijdigheid is met wet- en regelgeving zijn principes en best practice bepalingen geheel of gedeeltelijk geschrapt."

² In andere gevallen heeft de Commissie ervoor gekozen om een regeling in de Code – al of niet op juiste wijze – aan te passen vanwege strijdigheid met een wettelijke regeling, zoals bijvoorbeeld bij de bepalingen over belangenverstrengeling/tegenstrijdig belang.

We verwijzen onder meer naar de Europese voorstellen voor de Corporate Sustainability Reporting Directive³ (het "CSRD voorstel") en de Corporate Sustainability Due Diligence Directive⁴ (het "CSDD voorstel"). Deze regelingen – indien ongewijzigd aangenomen – zullen een ingrijpende wijziging betekenen in de (verantwoording over) corporate governance van onder meer beursvennootschappen. Voorkomen moet worden dat thans wijzigingen in de Code worden voorgesteld waarvan verwacht mag worden dat deze niet of niet helemaal zullen aansluiten bij deze nieuwe Europese regelingen. Zie voor een voorbeeld paragraaf 2.3 van deze consultatiereactie.

Inhoudelijke onderwerpen uit de toelichting verdienen een plaats in een Principe of Bpb zelf

- 1.3 De Commissie heeft er in bepaalde gevallen voor gekozen om belangrijke aanbevelingen op te nemen in de toelichting bij een Principe of Bpb. Wij menen dat sommige aanbevelingen van dusdanig belang zijn, dat deze zouden moeten worden opgenomen in het Principe of de Bpb zelf. De keus zou zelfs moeten zijn: neem de aanbeveling op in een Principe of Bpb, of helemaal niet. De toelichting is daarvoor niet de geschikte plaats. We verwijzen naar paragrafen 2.5, 2.8 en 2.12 voor enkele voorbeelden.

Pas toe "EN/OF" leg uit

- 1.4 De Code 2016 gaat uit van het beginsel "pas toe of leg uit". Het bestuur en de RvC leggen verantwoording af over de naleving van de Code en voorzien eventuele afwijkingen van de Principes en Bpb's van een inhoudelijke en inzichtelijke uitleg. De afgelopen jaren zijn er signalen geweest dat de Commissie wellicht zou overstappen op de methodiek van "pas toe én leg uit". De Commissie deed hiertoe ten eerste voorstellen in het consultatiedocument voor wijziging van de Code in 2016 (dit voorstel haalde echter de uiteindelijke versie van de Code niet). Ten tweede onderzocht de Commissie in het monitoring rapport over boekjaar 2020 bij een vijftal kernthema's wat de kwaliteit van toelichting in het algemeen was (in tegenstelling tot eerdere jaren waar steeds slechts de kwaliteit van toelichting bij afwijken centraal stond). Ten slotte zond de Commissie beursvennootschappen in oktober 2021 een brief waarin zij werden opgeroepen om het komende boekjaar 2021 eenmalig rekening te houden met het geven van extra uitleg met betrekking tot een drietal onderwerpen (lange termijn waardecreatie, cultuur en diversiteit).⁵

De Code 2016 gaat uit van het beginsel "pas toe of leg uit". Het bestuur en de RvC leggen verantwoording af over de naleving van de Code en voorzien eventuele afwijkingen van de Principes en Bpb's van een inhoudelijke en inzichtelijke uitleg. De afgelopen jaren zijn er signalen geweest dat de Commissie wellicht zou overstappen op de methodiek van "pas toe én leg uit". De Commissie deed hiertoe ten eerste voorstellen in het consultatiedocument voor wijziging van

³ COM(2021) 189 final.

⁴ COM(2022) 71 final.

⁵ '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 leg uit'?

de Code in 2016 (dit voorstel haalde echter de uiteindelijke versie van de Code niet). Ten tweede onderzocht de Commissie in het monitoring rapport over boekjaar 2020 bij een vijftal kernthema's wat de kwaliteit van toelichting in het algemeen was (in tegenstelling tot eerdere jaren waar steeds slechts de kwaliteit van toelichting bij afwijken centraal stond). Ten slotte zond de Commissie beursvennootschappen in oktober 2021 een brief waarin zij werden opgeroepen om het komende boekjaar 2021 eenmalig rekening te houden met het geven van extra uitleg met betrekking tot een drietal onderwerpen (lange termijn waardecreatie, cultuur en diversiteit).⁶

Extra 'laag' in de toelichting

- 1.5 Voortbouwend op de vorige twee onderdelen, lijkt de Commissie op bepaalde plaatsen in het Voorstel zelfs nog een extra laag toe te voegen, waar de Commissie keuzemogelijkheden introduceert in de toelichting bij een Principe of Bpb. De toelichting zou onzes inziens beperkt moeten blijven tot het geven van toelichting bij een Principe of Bpb. Als de Commissie aanbevelingen wenst te doen, moeten deze worden opgenomen in het Principe of de Bpb zelf; deze extra laag komt de zuiverheid van het uitgangspunt dat in de Code slechts "breed gedragen opvattingen van goede corporate governance" thuishoren niet ten goede. Voor enkele voorbeelden verwijzen we naar paragrafen 2.2 en 2.6 hierna.

Reactie Commissie rapport Universiteit Leiden & reactie minister van Financiën

- 1.6 De Universiteit Leiden heeft onderzoek gedaan naar de versterking van de verantwoordelijkheid van gecontroleerde entiteiten rondom de accountantscontrole en de jaarverslaggeving (het "**Onderzoeksrapport**").⁷ De Universiteit Leiden geeft in het Onderzoeksrapport diverse aanbevelingen. De minister van Financiën heeft bij brief van 9 juli 2021⁸ gereageerd op het Onderzoeksrapport. Hierin heeft de minister enkele onderwerpen specifiek onder de aandacht van de Commissie gebracht. Wij vinden dit een ongewenste gang van zaken. Zoals uit de geschiedenis van de Code blijkt is de Code een instrument van zelfregulering van marktpartijen, de zogenaamde schragende partijen en de minister van Financiën is geen schragende partij.

⁶ Ook in andere corporate governance codes wordt uitgegaan van "pas toe én leg uit", zie bijvoorbeeld de Governancecode Zorg waar enkele bepalingen 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'). Zie bijvoorbeeld ook de Code Diversiteit & Inclusie van de Nederlandse culturele en creatieve sector en de UK Corporate Governance Code, p. 2.

⁷ Rapport "Versterking Verantwoordingsketen" van 6 april 2021, via <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/rapporten/2021/04/06/versterking-verantwoordingsketen>.

⁸ Via <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2021/07/09/kamerbrief-over-aanbieding-rapport-versterking-verantwoordingsketen-en-tweede-voortgangsrapportage-kwartiermakers-toekomst-accountancysector>.

Gewenste aanpassingen van Code bepalingen die zorgen voor problemen in de praktijk

1.7 De Commissie stelt geen wijzigingen voor bij enkele Principes en Bpb's uit de Code 2016 die voor problemen zorgen in de praktijk.

Wij wijzen bijvoorbeeld op:

- de regels rondom de onafhankelijkheid van commissarissen, waarbij het vaak niet eenvoudig of zelfs niet met zekerheid is vast te stellen of een commissaris onafhankelijk is in de zin van de Code (Bpb's 2.1.7 t/m 2.1.10).
- Bpb 2.2.2 over de (her)benoemingstermijnen van commissarissen: deze Bpb gaat uit van benoemingstermijnen van twee keer een periode van vier jaar en vervolgens nog twee keer een periode van twee jaar. In de praktijk gaan wij ervan uit dat in Bpb 2.2.2 bedoeld zal zijn dat er een maximale benoemingstermijn geldt van 12 jaar (maar dat staat er niet). Het zou onder Bpb 2.2.2 dan ook mogelijk moeten zijn om commissarissen te benoemen voor afwijkende termijnen met inachtneming van de totale benoemingstermijn van 12 jaar; bijvoorbeeld in totaal zes termijnen van twee jaar. Wij vragen de Commissie dit uitgangspunt te verduidelijken in de Code.
- Daarnaast geldt dat de wetsgeschiedenis⁹ bij de nieuwe Diversiteitswet (Stb. 2021, 495), meer in het bijzonder ten aanzien van het diversiteitsquotum voor RvC's van beursvennootschappen en de herbenoeming van commissarissen na acht jaar, niet goed lijkt aan te sluiten bij de Code bepaling.¹⁰
- Een ander voorbeeld betreft de regeling van het voorkomen van belangenverstrengeling (Principe 2.7 en de bijbehorende Bpb's 2.7.1 t/m 2.7.6) en de mogelijke overlap respectievelijk tegenstrijdigheden van deze bepalingen met de wettelijke tegenstrijdig belangregeling.¹¹

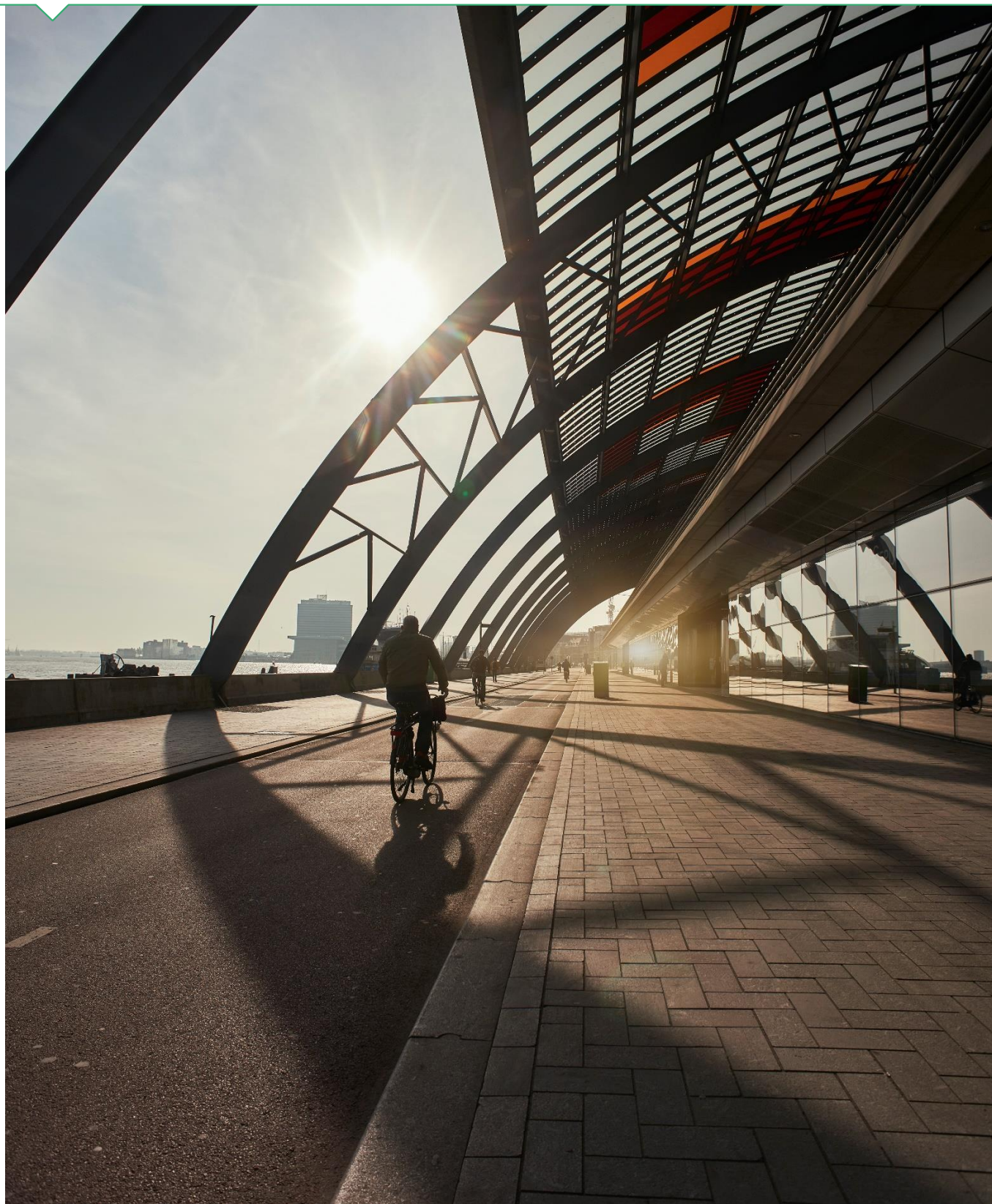
Het zou goed zijn als de Commissie een nadere inventarisatie doet naar dit soort bepalingen en dienovereenkomstig wijzigingsvoorstellen opneemt in het Voorstel.

⁹ *Kamerstukken II 2020/21*, 35628, nr. 3, p. 24.

¹⁰ Zie uitvoerig M.A.J. Cremers & L.E. Stroeve, 'De beursvennootschap, AVA-seizoen 2022', *TOP* 2021/483, p. 33-34.

¹¹ Zie ook A.F.J.A. Leijten, 'Een tegenstrijdigbelangregeling ontwerpen', *WPNR* 2017/7173.

2. Opmerkingen bij enkele principes en Bpb's



2. Opmerkingen bij enkele principes en BPB's

Principe 1.1 Lange termijn waardecreatie

- 2.1 Principe 1.1 Lange termijn waardecreatie. De voorgestelde nieuwe tekst luidt: "*Het bestuur (...) geeft zich rekenschap van de effecten van het handelen van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming in de productie- en waardeketen*".

Wat wordt bedoeld met "zich rekenschap geven van"? De gebruikelijke betekenis daarvan is dat het bestuur zich de bedoelde effecten realiseert en dat duidt op een intern proces. Is dat zo bedoeld? Of moet het aldus gelezen worden dat elk bestuurlijk handelen (ook waar het externe werking heeft) rekening dient te houden met die effecten? Zo ja, zou de formulering dan niet aldus moeten worden aangepast?

Voorts rijst bij ons de vraag in hoeverre met de term 'de productie en waardeketen' in de Code iets anders wordt bedoeld dan de "waardeketen" als bedoeld in het CSDD-voorstel. Wij geven de Commissie in overweging om de term '*productie en waardeketen*' nader te omlijnen, bijvoorbeeld door aan te sluiten bij de definitie van 'waardeketen' in voornoemd richtlijnvoorstel, zodat het bestuur zijn desbetreffende plicht ook daadwerkelijk kan operationaliseren.

- 2.2 Bpb 1.1.1 Strategie voor lange termijn waardecreatie. De Commissie stelt voor in de toelichting bij Bpb 1.1.1 op te nemen dat vennootschappen er "*desgewenst voor kunnen kiezen*" om, al dan niet in hun statuten of als onderdeel van hun strategie, een "purpose" te formuleren (voorstel, p. 13-14). Dit betreft een voorbeeld van een "extra laag" in de toelichting (zie paragraaf 1.5 hiervoor). Indien de Commissie aanbeveelt dat vennootschappen een dergelijke purpose zouden moeten formuleren, dient zij dit op te nemen in de Bpb zelf. Het opnemen van een keuzemogelijkheid in de toelichting, zoals thans door de Commissie voorgesteld, hoort niet thuis in een Code van "breed gedragen opvattingen van goede corporate governance" en schept onduidelijkheid.
- 2.3 Bpb 1.1.4 Verantwoording bestuur. In Bpb 1.1.4 van het Voorstel stelt de Commissie voor dat het bestuur verantwoording dient af te leggen over de ESG-strategie en verslag zou moeten doen welke effecten de bedrijfsvoering heeft gehad in de productie- en waardeketen. Overlap en mogelijk zelfs tegenstrijdigheden met de bepalingen van het CSRD-voorstel en het CSDD-voorstel zijn op dit punt echter te verwachten, onder meer op het gebied van toepassingsbereik en de timing. De Commissie zou er o.i. goed aan doen om deze wijziging uit het Voorstel te laten. Wij verwijzen eveneens naar paragraaf 1.2 hierboven.
- 2.4 Bpb 1.1.6 Dialoog met stakeholders. Uit Bpb 1.1.6 volgt dat het bestuur bij het bepalen van de ESG-strategie de belangen van de relevante stakeholders van de vennootschap meeneemt en dat het bestuur hiertoe een beleid opstelt voor een effectieve dialoog met deze stakeholders en dat het bestuur deze dialoog faciliteert.

Het eerste punt dat wij willen maken is dat dit niet eenvoudig zal zijn vanwege de verscheidenheid aan aspecten die in de ESG-strategie, zoals gedefinieerd in Bpb 1.1.1 zullen zitten en de subjectiviteit van het begrip "*effectief*" in deze kwestie.

Wij merken op dat verwezen wordt naar de "*relevante stakeholders van de vennootschap*", terwijl elders in de Code wordt verwezen naar de "stakeholders". Zie bijvoorbeeld Principe 1.1 over de

lange termijn waardecreatie waarbij in de toelichting is vermeld wie deze stakeholders zijn. Het gaat om een zeer ruime kring met verschillende belangen, waarvan het o.i. niet zonder meer de bedoeling kan zijn dat zij allen een rol spelen in de brede dialoog over de ESG-strategie. Welke stakeholder is voor deze dialoog relevant bij het afwegen van de belangen ter bepaling van de ESG-strategie en gaat het dan om de gehele strategie of een onderdeel daarvan?

Als voorbeeld nemen wij de werknemers (in de toelichting genoemd als stakeholders). Is het de bedoeling dat zij voor de hele ESG-strategie gelden als relevante stakeholders voor de hier bedoelde dialoog of slechts voor sociale aspecten, de S, en hoe verhoudt zich dat dan tot de in de wet opgenomen rechten van de ondernemingsraad, zoals bijvoorbeeld ten opzichte van de E (art. 25 lid 1 sub k WOR) of de G (art. 2:134a/144a BW)?

Het verdient aanbeveling om ook bij Bpb 1.1.6 duidelijk te maken om welke stakeholders het gaat/kan gaan.

Verder valt ons op dat er een beleid moet worden opgesteld voor een effectieve dialoog met deze stakeholders bij het bepalen van de ESG-strategie. Niet duidelijk is waarom hier een beleid wordt voorgeschreven voor het voeren van die dialoog, terwijl een dergelijk beleid bij de dialoog met aandeelhouders zoals vermeld in Bpb 4.2.2 (nieuw) en Bpb 4.3.1 (nieuw) niet wordt voorgeschreven, anders dan dat er een beleid is op hoofdlijnen inzake bilaterale contacten met aandeelhouders. Overigens vragen wij ons ook af hoe de in Bpb 4.2.2. bedoelde dialoog zich verhoudt tot de dialoog bedoeld in Bpb 1.1.6.

Principe 1.3 Interne audit functie

- 2.5 Bpb 1.3.5 Rapportages bevindingen. Zoals wij al opmerkten in paragraaf 1.3, zijn we van mening dat verplichtingen opgenomen moeten worden in de tekst van de Bpb zelf en niet in de toelichting. In dat verband lijkt het logisch om in Bpb 1.3.5 op te nemen dat het hoofd van de interne audit functie hiërarchisch rapporteert aan een lid van het bestuur met ook een directe rapportagelijijn naar de voorzitter van de audit functie. In de toelichting van Bpb 1.3.5 kan dan worden vastgelegd dat het lid van het bestuur bij voorkeur de CEO is.

Principe 2.1 Samenstelling en omvang

- 2.6 Bpb's 2.1.2, 2.1.5 en 2.1.6 Personalita, diversiteitsbeleid en verantwoording daarover. Op dit moment gelden verschillende regelingen op het gebied van diversiteit, diversiteitsbeleid en de verantwoording daarover naast elkaar. Op grond van Bpb 2.1.5 van de Code 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 Code bepaalt dat in de corporate governance verklaring moet worden gerapporteerd over het diversiteitsbeleid en de uitvoering daarvan. De Code gaat uit van een breed begrip van diversiteit, naast gender, bijvoorbeeld ook leeftijd, ervaring, persoonlijke kwaliteiten, nationaliteit en (culturele) achtergrond. Hetzelfde geldt voor de uit de Europese Richtlijn 2014/95/EU voortvloeiende wettelijke regeling waarbij "grote" beursvennootschappen in de corporate governance verklaring in het bestuursverslag informatie moeten verstrekken over het diversiteitsbeleid van het bestuur en de RvC (art. 2:391 lid 5 BW en art. 3a sub d jo. art. 1 lid 4 van het Besluit inhoud bestuursverslag) (de "Europese regeling").

Op 1 januari 2022 is daar de Diversiteitswet bijgekomen die specifiek ziet op genderdiversiteit. Onder deze nieuwe wet is een diversiteitsquotum voor de RvC's van beursvennootschappen geïntroduceerd van één derde man en één derde vrouw (art. 2:142b BW) en moeten alle “grote” rechtspersonen 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 SER (artt. 2:166/276 BW) en in het bestuursverslag. Vanuit Europa is – eveneens gericht op genderdiversiteit – het reeds in 2012 gepubliceerde richtlijnvoorstel ter verbetering van de man/vrouwverhouding bij niet-uitvoerende bestuurders van grote beursvennootschappen nieuw leven ingeblazen (COM 2012/0614/final).

Het is gezien het vorenstaande zaak om de Code bepalingen die gaan over diversiteit en inclusie daadwerkelijk van aanvullende waarde te laten zijn op deze reeds bestaande en nog in te voeren wettelijke regelingen. Wij vinden dat de Commissie hierin is geslaagd – we zien in ieder geval geen tegenstrijdigheden – en bovendien heeft de Commissie oog voor maatschappelijke ontwikkelingen. Er wordt nadere invulling gegeven aan de verplichting uit de Europese regeling om een diversiteitsbeleid vast te stellen. De Commissie stelt namelijk voor dat het beleid niet alleen dient te zien op diversiteit maar ook op inclusie (“**D&I beleid**”). Bovendien stelt de Commissie voor dat het D&I beleid ziet op het gehele werknemersbestand (Bpb 2.1.5), in tegenstelling tot de Europese regeling waar het beleid slechts ziet op bestuur en RvC. Daarnaast dient de beursvennootschap waar mogelijk inzicht te geven in de instroom, doorstroom en retentie van divers talent in de organisatie (Bpb 2.1.6) en zal het mogelijk zijn voor commissarissen die dat wensen om in het RvC verslag opgave te laten doen van de genderidentiteit (Bpb 2.1.2). Ook is het toepassingsbereik van de Code bepalingen breder, nu de Europese regeling slechts ziet op “grote” beursvennootschappen.

Interessant is overigens nog dat de Commissie in de toelichting bij Bpb's 2.1.5 en 2.1.6 vermeldt dat het in de rede ligt om de man-vrouw verhouding die door de Diversiteitswet wordt aangehouden voor de RvC's van beursvennootschappen ook richtinggevend te laten zijn voor de vast te stellen streefcijfers voor het bestuur, het executive committee (indien aanwezig) en de subtop.¹² Uitgangspunt van de wettelijke regeling is echter dat de streefcijfers “passend” en “ambitieuze” moeten zijn en niet dat gestreefd wordt naar het diversiteitsquotum zoals voorgeschreven voor de RvC. “Passend” betekent dat de vast te stellen streefcijfers ook afhankelijk zijn van de omvang van het bestuur, de RvC en de subtop en van de bestaande verhouding tussen het aantal mannen en het aantal vrouwen in deze gremia.¹³ Het zou goed zijn als de Commissie in ieder geval deze nuance toevoegt.

Principe 2.2 Benoeming, opvolging en evaluatie

- 2.7 Bpb 2.2.6 (Evaluatie raad van commissarissen) en Bpb 2.2.7 (Evaluatie bestuur). In Bpb 2.2.6 zijn aandachtspunten benoemd voor de zelfevaluatie van de raad van commissarissen. Soortgelijke aandachtspunten ontbreken voor de evaluatie van het bestuur door de raad van

¹² Dit sluit aan bij het uitgangspunt dat Eumedion eerder naar voren heeft gebracht in hun commentaar op het wetsvoorstel inzake de Diversiteitswet d.d. 3 december 2020.

¹³ *Kamerstukken I 2020/21, 35628, C, p. 8*. Zie ook L.E. Stroeve & S. Rietveld, 'Wetsvoorstel evenwichtiger man-vrouwverhouding', TOP 2021/333.

commissarissen en de zelfevaluatie door het bestuur in Bpb 2.2.7. Deze discrepantie zou kunnen uitnodigen tot een minder deugdelijke evaluatie van het bestuur dan van de raad van commissarissen en is overigens moeilijk verklaarbaar. Het verdient aanbeveling dat Bpb 2.2.7 wordt uitgebreid met aandachtspunten die soortgelijk zijn aan de punten genoemd in Bpb 2.2.6. In het bijzonder zou Bpb 2.2.7 kunnen bepalen dat bij de evaluatie van het bestuur aandacht wordt besteed aan:

i. inhoudelijke aspecten, gedrag en cultuur, de onderlinge interactie en samenwerking binnen het bestuur, de interactie en samenwerking met de raad van commissarissen en de interactie en samenwerking met het executive committee (indien aanwezig);

ii. zaken die zich in de praktijk hebben voorgedaan waaruit lessen kunnen worden getrokken; en

iii. het profiel, de samenstelling, competenties en deskundigheid van het bestuur.

Bpb 2.2.6 sub ii behoeft overigens aanvulling conform de hierboven opgenomen tekst voor wat betreft de relatie tussen de raad van commissarissen en het executive committee, voor zover deze is ingesteld.

- 2.8 Toelichting bij Bpb's 2.2.6 en 2.2.7 Periodieke evaluatie en de externe deskundige. De toegevoegde aanbeveling om een jaarlijkse evaluatie periodiek onder begeleiding van een externe deskundige te doen plaatsvinden is nuttig. Het is echter onduidelijk waarom de aanbeveling in de toelichting is opgenomen en niet in de best practice bepaling zelf. Wij stellen voor de aanbeveling onderdeel te maken van de best practice bepaling, zodat externe evaluatie duidelijker onder de aandacht van het bestuur en de raad van commissarissen komt.

De aanbeveling spreekt van een periodieke evaluatie. Periodiek behoeft echter niet regelmatig te zijn. In aanvulling op de toegevoegde tekst zou met het oog hierop bepaald kunnen worden dat de bijstand door een deskundige ten minste eens per drie jaren plaatsvindt.¹⁴

De huidige tekst schrijft slechts voor dat de deskundige extern is betrokken. Met het oog op het belang van de vennootschap verdient het aanbeveling dat de deskundige niet slechts extern betrokken, maar ook onafhankelijk is van de vennootschap en dat dus geen belangenverstrengeling bestaat.¹⁵ Het ligt in het verlengde hiervan voor de hand dat waar de deskundige niet onafhankelijk is, het bestuursverslag melding maakt van de relatie tussen de deskundige (en eventuele met de deskundige verbonden partijen) en de (groepsmaatschappij van de) vennootschap.¹⁶

In de huidige opzet van de bepaling zijn de conclusies die aan eerdere evaluaties verbonden worden onvoldoende geïntegreerd in toekomstige evaluaties. Een onderdeel van de voorgestelde evaluatiebepaling is dat de conclusies van de in het desbetreffende jaar uitgevoerde evaluatie

¹⁴ Vgl. Principe 18 Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas (Spanje): "El consejo evaluará periódicamente su desempeño y el de sus miembros y comisiones, contando con el auxilio de un consultor externo independiente al menos cada tres años" (curs. toegevoegd).

¹⁵ Vgl. Principe 18 Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas (Spanje), als in voetnoot 14 aangehaald.

¹⁶ Vgl. Aanbeveling 36 Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas (Spanje), alinea 4: "Las relaciones de negocio que el consultor o cualquier sociedad de su grupo mantengan con la sociedad o cualquier sociedad de su grupo deberán ser desglosadas en el informe anual de gobierno corporativo".

worden besproken, maar niet dat conclusies uit vorige evaluaties worden getoetst aan de huidige praktijk. Het verdient aanbeveling te bepalen dat onderdeel van een jaarlijkse evaluatie is het opstellen van een evaluatieverslag waarin aandachtspunten worden geformuleerd voor de periode volgend op de afgelopen evaluatie. In de eerstvolgende evaluatieronde moet de huidige praktijk aan het evaluatieverslag met betrekking tot de voorgaande evaluatieronde worden getoetst.¹⁷

Principe 2.5 Cultuur / Principe 2.6 Misstanden en onregelmatigheden

- 2.9 Aansluiting op klokkenluidersregeling. De melding van misstanden en onregelmatigheden is in het huidige Voorstel opgenomen in Principe 2.6 en de bijbehorende Bpb's, waar geen melding wordt gemaakt van de cultuur binnen de onderneming. Een goede werking van een (al dan niet wettelijk verplichte) klokkenluidersregeling is evenwel gebaat bij een cultuur van openheid die een frictieloos gebruik van deze regeling stimuleert. In de huidige opzet van de Code is cultuur slechts dienstig aan waardecreatie. De cultuur van een onderneming behoort echter ook steun te bieden aan de bespreekbaarheid van gesignaleerde misstanden en onregelmatigheden. In aansluiting hierop verdient het aanbeveling dat aan het bepaalde in Bpb 2.5.1, onder 'Daarbij wordt onder meer aandacht besteed aan', wordt toegevoegd:

"de bespreekbaarheid van misstanden en onregelmatigheden en de melding daarvan langs de weg van de klokkenluidersregeling (indien van toepassing)".

Principe 3.1 Beloningsbeleid bestuur / Principe 3.4 Verantwoording uitvoering beloningsbeleid

- 2.10 Bpb's 3.1.2 Beloningsbeleid en 3.4.1 Remuneratierapport. De Commissie doet enkele voorstellen tot actualisatie die verband houden met gewijzigde wet- en regelgeving, zoals nieuwe regels op het gebied van het bezoldigingsbeleid en bezoldigingsverslag in Boek 2 BW. Bij deze voorstellen heeft de Commissie zoveel mogelijk geprobeerd om overlap of strijdigheid met bestaande wet- en regelgeving te vermijden en de Code vooral aanvullend te laten zijn. De Commissie merkt op dat er sprake is van een overlap tussen art. 2:135a BW en Bpb 3.1.2. Desalniettemin kan, naar het oordeel van de Commissie, Bpb 3.1.2 worden gehandhaafd, omdat *"de reikwijdte van de Code breder is dan de reikwijdte van de Wet"*.

Zoals hiervoor reeds besproken (paragraaf 2.1), is het de vraag of deze benadering wenselijk is. In de meeste gevallen zal de reikwijdte van een nieuwe wettelijke regeling immers niet geheel gelijk zijn aan de reikwijdte van de Code, waardoor deze redenering in bijna alle gevallen een rechtvaardiging zal opleveren voor het handhaven van reeds bestaande Bpb's. Wij menen dan ook dat de Commissie nog eens kritisch zou moeten kijken in hoeverre deze bepalingen ongewijzigd bestaansrecht hebben en, indien de bepalingen ongewijzigd worden gehandhaafd,

¹⁷ Vgl. art. 529 nonies lid 1 Ley de Sociedades de Capital (Spanje): "El consejo de administración deberá realizar una evaluación anual de su funcionamiento y el de sus comisiones y proponer, sobre la base de su resultado, un plan de acción que corrija las deficiencias detectadas" (curs. toegevoegd).

nader zou kunnen toelichten waarom deze bepalingen, ondanks de geldende wettelijke regeling, op zichzelf staande “*breed gedragen opvattingen over goede corporate governance*” bevatten die noodzaken tot handhaving.

In art. 2:135b lid 3 sub e BW is de wettelijke verplichting opgenomen om de jaarlijkse verandering van de interne bezoldigingsverhoudingen over ten minste vijf boekjaren in het bezoldigingsverslag op te nemen. Bpb 3.4.1(iv) verlangt dat op inzichtelijke wijze verslag wordt gedaan van de bezoldigingsverhoudingen binnen de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en indien van toepassing de wijzigingen in deze verhoudingen ten opzichte van het voorgaande boekjaar. Mocht bpb 3.4.1(iv), ondanks de overlap met voornoemde wettelijke regeling, gehandhaafd worden, dan rijst de vraag waarom in bpb 3.4.1(iv) niet ook wordt aangesloten bij de afgelopen vijf boekjaren.

Verder valt op dat zowel de term beloning als bezoldiging wordt gebruikt. Om te voorkomen dat, ten onrechte, de gedachte zou ontstaan dat er met het woord beloning iets anders wordt bedoeld dan met het woord bezoldiging, raden wij aan om voor een van beide te kiezen. Daarbij merken wij op dat het de voorkeur zou hebben om aan te sluiten bij het woord bezoldiging omdat daarmee wordt aangesloten bij de terminologie van Boek 2 BW.

Principe 4.1 De algemene vergadering

- 2.11 Bpb 4.1.7 Responstijd. Inleiding. De Commissie heeft in het kader van de voorliggende actualisatie van de Code stil gestaan bij de vraag of de responstijd behouden diende te blijven nu de wettelijke bedenktijd sinds 1 mei 2021 in boek 2 BW staat (art. 2:114b BW). De Commissie constateert dat er “*een zekere overlap*” bestaat, maar ziet voldoende verschillen om beide regelingen naast elkaar te laten bestaan. Zo kan de responstijd al eerder worden ingeroepen, is zij inzetbaar voor méér onderwerpen, en zijn de gevolgen van inroeping anders dan bij de wettelijke bedenktijd. De Commissie stelt dus voor om de responstijd te behouden. Hierbij heeft meegespeeld dat “*Uitgangspunt van de wettelijke regeling is ook dat beide regelingen naast elkaar kunnen bestaan*”. Dat klopt in die zin dat de Minister in het kader van de parlementaire behandeling van het wetsvoorstel van de wettelijke bedenktijd heeft gezegd dat het aan de Code-partijen was om te bepalen of en zo ja, wanneer en op welke wijze zij de Code zouden willen aanpassen. De Minister zag in ieder geval geen probleem in een co-existentie van beide regelingen en ook de Commissie Vennootschapsrecht had destijds geen bezwaar daartegen. Het zou dan aan de rechter zijn om een al te royaal gebruik van beide regelingen – al dan niet in combinatie met andere beschermingsmaatregelen zoals beschermingsprefs – in te perken.

De Commissie stelt nu wel voor om in Bpb 4.1.7 toe te voegen dat indien ten aanzien van een bepaalde aangelegenheid reeds de wettelijke bedenktijd is ingeroepen, niet óók de responstijd mag worden ingeroepen. Verder benoemt de concept-toelichting op die bepaling ook de (omgekeerde) situatie dat eerst de responstijd wordt ingeroepen en daarna de bedenktijd; in dat geval ligt het volgens de Commissie in de rede dat de duur van de alsdan verstreken responstijd wordt afgetrokken van de bedenktijd. Dit zijn nuttige aanpassingen die aansluiten bij de Nota n.a.v. het verslag uit 2020 met betrekking tot de wettelijke bedenktijd waarin werd opgemerkt: “*het inroepen van beide maatregelen ligt niet voor de hand. Gebeurt dit toch dan ligt het in de rede dat de 180 dagen van de responstijd in mindering komen van het maximum van 250 dagen*”

van de bedenktijd, zodat onredelijke stapeling van beschermingsmaatregelen zoveel mogelijk wordt tegengegaan.”

Bpb 4.1.7 Responstijd. Commentaar Stibbe. In de Preambule van de huidige Code 2016 staat te lezen, onder het kopje “Verhouding met wetgeving”, dat de Code “een aanvulling” vormt op overheidsregulering en dat bij de formulering van de principes en best practice bepalingen overlap met wetgeving zoveel mogelijk is voorkomen. In de inleiding van het consultatiedocument schrijft de Commissie dat zij “zoveel mogelijk geprobeerd [heeft] om overlap of strijdigheid met bestaande wet- en regelgeving te vermijden en de Code vooral aanvullend te laten zijn”. We kunnen vaststellen dat dit ten aanzien van de responstijd inderdaad bij een poging is gebleven. Het ware vanuit systematisch oogpunt natuurlijk fraaier geweest als de Commissie had vastgehouden aan de doelstelling van de Code om enkel aanvullende regels te stellen en dus de responstijd had geschrapt. De responstijd en de wettelijke bedenktijd adresseren immers hetzelfde issue: het creëren van rust en ruimte voor de beursvennootschap.

Tegelijkertijd kan geconstateerd worden dat de responstijd, gezien vanuit het perspectief van de beursvennootschap, wel degelijk meerwaarde heeft ten opzichte van de wettelijke bedenktijd. Die is met name gelegen in het rechtsgevolg van het invoeren daarvan: indien de vennootschap de responstijd invoert, dan hoeft het voorstel überhaupt niet geagendeerd worden; dus ook niet als besprekspunt. Dat laatste is anders bij de bedenktijd. Die maatregel kan weliswaar net als de responstijd voorkomen dat het als beslispunt moet worden geagendeerd, maar niet dat het als *besprekspunt* tijdens de AVA wordt behandeld, met alle mogelijke onrust en reuring van dien. Geconfronteerd met een of meer ‘activistische’ aandeelhouders, kan dus met de responstijd beter bereikt worden wat de wettelijke bedenktijd beoogde: rust en ruimte voor de onder vuur liggende vennootschap. Dit zal de voornaamste reden zijn dat de Commissie heeft gemeend de regel te moeten handhaven. Maar zal art. 2:8 BW niet de vennootschap dwingen om het voorstel desondanks als besprekspunt op te nemen nadat zij de responstijd heeft ingeroepen? Natuurlijk, er kunnen omstandigheden zijn die daartoe aanleiding geven. Maar als vuistregel heeft o.i. wel te gelden dat art. 2:8 BW daartoe niet direct zal dwingen indien de vennootschap te goeder trouw uitvoering geeft aan de Code-regels om na het invoeren van de responstijd “nader beraad en constructief overleg” voert met “in ieder geval de desbetreffende aandeelhouder(s)” en “de alternatieven” verkent en daarvan verslag doet aan de vergadering.

Resumerend: het laten bestaan van de responstijd én de bedenktijd kan gezien worden als een tweekoppig juridisch poldergedocht, maar bestuurders en commissarissen zullen tevreden zijn dat de responstijd onderdeel blijft van het arsenaal aan verdedigingsmaatregelen. Vergeet immers niet dat de Code een instrument is van *zelfregulering*. In dat opzicht is de beslissing van de Commissie goed te begrijpen, zeker gezien de “voorzet” van de Minister en Commissie Vennootschapsrecht in het wetgevingstraject van de wettelijke bedenktijd.

Principe 4.2 Informatieverschaffing en voorlichting / Principe 4.3 Uitbrengen van stemmen

- 2.12 Bpb 4.2.2 (Beleid bilaterale contacten met aandeelhouders) en Bpb's 4.3.1, 4.3.5, 4.3.6 en 4.3.8. Bpb's 4.2.2 en de gewijzigde dan wel nieuwe Bpb's van Principe 4.3 zijn voorbeelden van onderwerpen uit de Code die inmiddels in de wet zijn opgenomen, en waar overlap/strijdigheid

bestaat (zie paragraaf 1.1 hierboven). Deze gewijzigde en nieuwe bepalingen tonen deels overlap met de Wet op het financieel toezicht ("**Wft**") en wijken daar op onderdelen vanaf. Bepalingen die reeds in de Wft zijn opgenomen, behoeven niet in de Code te worden herhaald. Strijdigheid is onwenselijk.

Andere van deze gewijzigde en nieuwe Code bepalingen tonen overlap met de Nederlandse Stewardship Code en wijken ook daar op onderdelen vanaf. Ook dit is niet wenselijk en roept vragen op over de verhouding tussen beide Codes. Als deze bepalingen in de Code worden opgenomen, zouden deze dan uit de Stewardship Code moeten worden geschrapt? Dient het toepassingsbereik op onderdelen inderdaad te worden uitgebreid van "pensioenfondsen, levensverzekeraars en vermogensbeheerders" (Stewardship Code) naar "aandeelhouders" (Code)?

Hoewel ook reeds in de huidige Code het geval, vragen wij ons af of het bovendien wenselijk is dat sommige bepalingen in de Code zien op "aandeelhouders" en andere alleen op "institutionele beleggers"?

In de toelichting bij Bpb 4.3.6 en Bpb 4.3.8 staat overigens een nadere inhoudelijke definitie van een begrip in die Bpb's zelf. Wij merken op dat dergelijke inhoudelijke thema's een plaats verdienen in de Bpb's zelf. Zie ook onze opmerking hierboven in paragraaf 1.3.