

Het Monitoring Rapport Corporate Governance Code over boekjaar 2019: tijd voor vernieuwing?

*Mr. S. Rietveld**

In deze bijdrage bespreekt de auteur het op 14 december 2020 gepubliceerde Rapport monitoring boekjaar 2019 van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code. In dit Rapport wordt verslag gedaan over de Corporate Governance Code 2016 en de naleving daarvan over boekjaar 2019. Daarnaast besteedt de Monitoring Commissie aandacht aan enkele specifieke governance-onderwerpen en geeft zij guidance bij het begrip beloningsverhoudingen.

1 Inleiding

Op 14 december 2020 publiceerde de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (hierna: de Commissie), onder voorzitterschap van Pauline van der Meer Mohr (hierna: de commissie-Van der Meer Mohr) haar jaarlijkse monitoring-rapport. Het Rapport monitoring boekjaar 2019¹ (hierna: Monitoring Rapport 2019) betreft het tweede verslag over de in 2016 herziene Corporate Governance Code (hierna: Code 2016) en ziet op de naleving van de Code 2016 door 102 beursgenoteerde vennootschappen met statutaire zetel in Nederland in boekjaar 2019.

2020 gaat de boeken in als het jaar van de COVID-19-pandemie. De commissie-Van der Meer Mohr houdt hier in haar werkzaamheden ook rekening mee. De opzet van het nalevingsonderzoek is dit jaar enigszins gewijzigd doordat geen gebruik is gemaakt van een verdiepende enquête om beursvennootschappen op deze manier te ontlasten in deze toch al uitdagende tijden. In plaats daarvan heeft SEO Economisch Onderzoek (hierna: SEO) – de instantie waaraan de commissie-Van der Meer Mohr voor het vierde jaar op rij het nalevingsonderzoek heeft uitbesteed² – een verdiepende bureau-studie uitgevoerd om meer inzicht te verkrijgen in de *kwaliteit* van de gegeven toelichtingen en motiveringen in geval van afwijkingen van de bepalingen van de Code 2016. Aan de hand van deze bureaustudie bespreekt de commissie-Van der

Meer Mohr diverse corporate governance-thema's, zoals langetermijnwaardecreatie, cultuur en diversiteit, signaleert zij enkele leemtes en onduidelijkheden en doet zij enkele aanbevelingen. Bovendien geeft de commissie-Van der Meer Mohr voor het eerst sinds de inwerkingtreding van de Code 2016 guidance over een bepaald onderwerp uit de Corporate Governance Code (hierna: de Code), namelijk over de invulling van het begrip beloningsverhoudingen (best practice bepaling (hierna: bpb) 3.4.1.iv).

Ondanks dat de naleving van de Code – net als in eerdere jaren – weer ongekend hoog is (98,4%), plaatst de commissie-Van der Meer Mohr echter steeds nadrukkelijker kanttekeningen bij de gebruikte systematiek van het 'pas toe of leg uit'-principe door erop te wijzen dat ruim driekwart van die naleving verondersteld is (de methodiek van de zogenoemde 'veronderstelde toepassing'). Een wijziging in de gebruikte methodiek lijkt dan ook nabij.

Kortom, er is weer genoeg corporate governance-stof om over na te denken.

In dit artikel bespreek ik het Monitoring Rapport 2019 van de commissie-Van der Meer Mohr. In paragraaf 2 komen de werkzaamheden van de commissie-Van der Meer Mohr in het afgelopen jaar aan de orde en besteed ik aandacht aan de dialoog met stakeholders in het kader van duurzame corporate governance. Vervolgens behandel ik in paragraaf 3 de resultaten van de monitoring van de naleving van de Code in het boekjaar 2019. Hierbij komen ook de door de commissie-Van der Meer Mohr geplaatste kanttekeningen bij de hoge naleving van de Code 2016 aan bod. In paragraaf 4 ga ik vervolgens in op enkele verdiepende thema's uit de Code 2016 en de daarbij geconstateerde leemtes en onduidelijkheden, waarna de door de commissie-Van der Meer Mohr gegeven guidance aan de orde komt in paragraaf 5. In paragraaf 6 kom ik tot een afronding en licht ik de door de commissie-Van der Meer Mohr gesignaleerde aandachtspunten voor de volgende monitoringperiode toe.

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

1. Via www.mccg.nl/nieuws/6007/Rapport-monitoring-boekjaar-2019. Zie over het Monitoring Rapport 2019 ook C.F. Perquin-Deelen, Corporate Governance Code: Rapport monitoring boekjaar 2019, Ondernemingsrecht 2021/21.
2. SEO Nalevingsonderzoek Corporate Governance Code boekjaar 2019 (oktober 2020), via www.mccg.nl/rapport-monitoring-boekjaar-2019 (hierna: SEO Nalevingsonderzoek).

2 Werkzaamheden van de commissie-Van der Meer Mohr en de dialoog met stakeholders

De commissie-Van der Meer Mohr bestaat naast voorzitter Pauline van der Meer Mohr uit zes leden. Opvallend is dat ten gevolge van de COVID-19-pandemie het voorzitterschap van de commissie-Van der Meer Mohr sinds april 2020 is waargenomen door een van de leden uit de commissie-Van der Meer Mohr, Sietze Hepkema, omdat de voorzitter haar werkdruk het afgelopen jaar aanzienlijk zag toenemen. Ook de vergaderingen van de commissie-Van der Meer Mohr vonden grotendeels virtueel plaats. De Commissie heeft tot taak de actualiteit en bruikbaarheid van de Code te bevorderen. Ter uitvoering daarvan dient de Commissie (1) ten minste jaarlijks te 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 (3) leemtes en onduidelijkheden te signaleren.³

De commissie-Van der Meer Mohr heeft het afgelopen jaar meerdere gesprekken gevoerd – onder meer met de schragende partijen – over de actualiteit en bruikbaarheid van de Code. Bovendien heeft de commissie-Van der Meer Mohr diverse internationale bijeenkomsten bijgewoond. Terugkerende onderwerpen zijn diversiteit, langetermijnwaardcreatie, de rol van aandeelhouders en duurzame corporate governance.

Ten aanzien van dit laatste punt – de duurzame corporate governance – zijn nationaal en internationaal veel ontwikkelingen.⁴ Van vennootschappen wordt steeds meer verwacht dat zij duurzaam handelen, bijdragen aan de oplossing van maatschappelijke problemen, zich richten op langetermijnwaardcreatie en daarbij de belangen van *alle* stakeholders wegen.⁵ Ook de Code bevat in onder meer principes 1.1 (langetermijnwaardcreatie), 2.4 (besluitvorming en functioneren) en 2.8 (overnamesituaties) een verantwoordelijkheid voor het bestuur en de raad van commissarissen (RvC) om de belangen van stakeholders zorgvuldig te wegen.

3. Art. 2 lid 3 Instellingsbesluit Monitoring Commissie Corporate Governance Code. Monitoring Rapport 2019, p. 9-10.

4. Zie bijv. de aangenomen motie van de leden Sneller en Slootweg van 1 oktober 2020, waarin de regering wordt verzocht te onderzoeken op welke wijze een vorm van besturen van bedrijven, waarbij de belangen van alle belanghebbenden evenwichtig worden betrokken, in de wet kan worden verankerd (Kamerstukken II 2020/21, 35570 IX, nr. 13), en de door de Europese Commissie gehouden consultatie over het nieuwe initiatief 'duurzame corporate governance', via <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Sustainable-corporate-governance>. In het tweede kwartaal van 2021 wordt een richtlijnvoorstel verwacht.

5. Zie bijv. ook de op 10 februari 2021 gepubliceerde nieuwe visie van schragende partijen VNO-NCW en MKB Nederland 'Ondernemen voor brede welvaart. Naar nieuw Rijnlants samenspel', via www.vno-ncw.nl/nieuws/ondernemersverenigingen-nieuw-rijnlants-model-met-brede-welvaart-als-kompas. De ondernemingsorganisaties willen dit nieuwe gedachtegoed, waarin ondernemingen de verantwoordelijkheid nemen voor de externe effecten van hun handelen en transparant zijn over hun doen en laten, incorporeren in de Code.

Beursvennootschappen moeten in dit kader bepalen wie de stakeholders van de vennootschap zijn en vervolgens met deze stakeholders in een dialoog treden. Slotstuk zou zijn om over deze dialoog verantwoording af te leggen in het bestuursverslag. De commissie-Van der Meer Mohr verwacht in dit verband van vennootschappen dat zij in hun bestuursverslagen inzichtelijk maken hoe en welke stakeholders worden betrokken, en hoe hun belangen worden gewogen.⁶

Het steeds groter wordende belang van de dialoog met stakeholders zien we ook terug in recente wetgeving. Op grond van de Shareholders Rights Directive II (SRD II)⁷ moeten beursvennootschappen in hun bezoldigingsbeleid niet alleen een toelichting geven op de wijze waarop in dat beleid rekening is gehouden met het maatschappelijk draagvlak (art. 2:135a lid 6 sub d onder 3 BW), maar ook een beschrijving van en toelichting op de wijze waarop rekening is gehouden met de stemmingen én de standpunten van de aandeelhouders over dat beleid en de bezoldigingsverslagen sinds de laatste stemming over dit beleid in de AVA (art. 2:135a lid 6 sub i onder 2 BW). Beursvennootschappen kunnen hieraan mede invulling geven door in het bezoldigingsbeleid inzicht te geven in de dialoog die de vennootschap over het beleid heeft gevoerd met haar stakeholders.⁸ Daarnaast wordt van institutionele beleggers en vermogensbeheerders verwacht dat zij deze dialoog met beursvennootschappen aangaan: in hun betrokkenheidsbeleid moeten zij tenslotte de wijze waarop zij de dialoog voeren met de vennootschap waarin is belegd, beschrijven (art. 5:87c Wft).⁹

3 Nalevingsonderzoek boekjaar 2019

3.1 Inleiding

Het nalevingsonderzoek bestaat dit jaar uit drie onderdelen:

6. Zie Monitoring Rapport 2019, p. 11, 27-28 en 46 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 14-18. De commissie-Van der Meer Mohr gaat onderzoeken hoe vennootschappen op dit punt beter inzicht kunnen geven. Het kabinet heeft op 12 maart 2021 gereageerd op het Monitoring Rapport 2019 (Kamerstukken II 2020/21, 31083, nr. 61) (hierna: Kabinetsreactie). Op dit punt waardeert het kabinet de inzet van de commissie-Van der Meer Mohr en moedigt hij vennootschappen eveneens aan om inzicht te geven in hoe zij de belangen van stakeholders wegen.
7. In Nederland geïmplementeerd door Stb. 2019, 423.
8. In aanloop naar het huidige algemene vergaderseizoen ('AVA-seizoen') van beursvennootschappen benadrukt ook Eumedion het belang van deze dialoog. Eumedion vraagt vennootschappen om open te zijn over de inspanningen op dit gebied: hoeveel aandeelhouders en andere stakeholders zijn benaderd, wat zijn de belangrijkste bevindingen en conclusies, en wat heeft de vennootschap gedaan om deze te adresseren? Zie de jaarlijkse AVA-evaluatie 2020, p. 10-12, via www.eumedion.nl/clientdata/215/media/clientimages/Evaluation-AGM-season-2020-def.pdf?v=201103161706.
9. Zie eerder 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. 109-110 met verwijzingen. Zie bijv. ook L.E. Stroeve & M.A.J. Cremers, De beursvennootschap, AVA-seizoen 2021, TOP 2020/435 en M.A.J. Cremers & S. Rietveld, Aandeelhoudersbetrokkenheid van institutionele beleggers bij Nederlandse beursvennootschappen en de Nederlandse Stewardship Code, TOP 2019/209.

1. het eigenlijke nalevingsonderzoek door middel van een bureauonderzoek;
2. een verdiepende bureaustudie gericht op de kwaliteit van de door de beursvennootschappen gegeven toelichtingen en motiveringen in geval van afwijken; en
3. gesprekken met een drietal focusgroepen.

De onderzoekspopulatie van het nalevingsonderzoek van SEO telde dit jaar 102 (boekjaar 2018: 93) beursvennootschappen, bestaande uit 87 vennootschappen die statutair in Nederland zijn gevestigd en een beursnotering hebben aan de Amsterdamse beurs en – nieuw dit jaar – 15 Nederlandse vennootschappen met enkel een notering in het buitenland. In het nalevingsonderzoek over boekjaar 2018 deed de commissie-Van der Meer Mohr nog onderzoek naar 10 *niet-beursgenoteerde* organisaties. De keuze dit jaar voor Nederlandse beursvennootschappen met een buitenlandse notering lijkt mij juist; ook deze beursvennootschappen dienen tenslotte de Code na te leven, waar niet-beursgenoteerde organisaties slechts *kieszen* voor toepassing van de Code.¹⁰

De selectie van de vijftien vennootschappen met buitenlandse notering behoeft overigens aandacht. De commissie-Van der Meer Mohr haast zich ook zelf te zeggen¹¹ dat er bij de huidige keuze van vennootschappen sprake zou kunnen zijn van een zekere *selection bias*, en daarin heeft zij gelijk.

De vennootschappen met enkel een notering in het buitenland reageren in mindere mate op verzoeken om deel te nemen aan het onderzoek en de vennootschappen die in het geheel geen blijk gaven de Code na te leven zijn buiten beschouwing gelaten. Hierdoor blijven de relatief beter nalevende vennootschappen over. Algemene conclusies uit de uitkomsten van het onderzoek kunnen dan ook slechts met de nodige voorzichtigheid worden getrokken.¹² Mijn indruk in de praktijk is dat veel vennootschappen met enkel een buitenlandse notering er inderdaad voor kiezen om de Code ofwel niet na te leven, ofwel af te wijken van die principes en bpb's uit de Code die niet goed aansluiten bij het governance-klimaat van het land waar de notering plaatsvindt.¹³

Zoals al in de inleiding aan de orde kwam, heeft SEO dit jaar geen verdiepende enquête onder de beursvennootschappen

gehouden. De verdiepende enquête wordt normaliter gebruikt ter ondersteuning van de bureaustudie. De enquête brengt bijvoorbeeld in kaart welke bepalingen in het desbetreffende boekjaar in het geheel niet van toepassing waren op een beursvennootschap.¹⁴ Hoewel ik alle begrip heb voor dit besluit van de commissie-Van der Meer Mohr, is dit jammer. In het Monitoring Rapport 2018 wordt de verdiepende enquête niet voor niets een *cruciaal* instrument voor een goede monitoring genoemd. Laten we hopen dat de enquête tijdens het volgende nalevingsonderzoek kan terugkeren en vennootschappen – daartoe opgeroepen door de commissie-Van der Meer Mohr¹⁵ – *en masse* daaraan op een kwalitatief inhoudelijke manier zullen gaan deelnemen.

In plaats van de enquête kiest de commissie-Van der Meer Mohr voor een verdiepende bureaustudie. Deze bureaustudie moet volgens de commissie-Van der Meer Mohr inzichtelijk maken op welke wijze beursvennootschappen de principes en bpb's toelichten en/of daarvan gemotiveerd afwijken. Er is voor diverse thema's gekozen waarvan in voorgaande boekjaren en ook in boekjaar 2019 relatief veel gemotiveerd is afgeweken en/of een hoge niet-naleving is geconstateerd, zoals langetermijnwaardecreatie, de interne auditfunctie, de inrichting van de RvC en het RvC-verslag. De beursvennootschappen zijn in de gelegenheid gesteld om de resultaten van de verdiepende bureaustudie te valideren.¹⁶

Ook dit jaar organiseert de commissie-Van der Meer Mohr weer enkele focusgroepen. Waar er vorig jaar twee focusgroepen werden ingesteld, zijn dat er dit jaar drie, waarvan één groep bestaat uit vennootschappen met een buitenlandse notering. De in totaal vijftien deelnemende vennootschappen zijn met elkaar in gesprek gegaan over de Code, hebben gereflecteerd over bepaalde thema's in de Code die een hoge niet-naleving en/of relatief hoog aandeel gemotiveerde afwijking kennen, en hebben de methodiek van het nalevingsonderzoek besproken. Op deze wijze krijgt de commissie-Van der Meer Mohr een nadere duiding van de resultaten van de monitoring.¹⁷

3.2 Bureauonderzoek naleving boekjaar 2019

SEO heeft ten behoeve van het nalevingsonderzoek door middel van het bureauonderzoek voor elke vennootschap het bestuursverslag en de corporate governance-verklaring geraadpleegd. Daarnaast hebben de onderzoekers alle expliciet in de Code vermelde openbare documenten bekeken, al dan niet als onderdeel van het bestuursverslag: de klokkenluidersregeling, het RvC-verslag van de RvC, het remuneratierapport van de RvC, het reglement van de RvC, de profielschets voor de RvC, het rooster van aftreden van de RvC, de reglementen van de

10. Zie ook Rietveld 2020 en Kabinetsreactie. Ondanks de toezegging in het Rapport monitoring boekjaar 2018 (hierna: Monitoring Rapport 2018) dat de monitoring van de naleving van de Code door niet-beursgenoteerde vennootschappen dit boekjaar zou worden voortgezet, heeft de commissie-Van der Meer Mohr daar toch van afgezien. Zij verwijst daarvoor naar de taakstelling van de Commissie: de jaarlijkse inventarisatie van de naleving van de voorschriften van de Code door Nederlandse beursvennootschappen die *onder de reikwijdte van de Code* vallen. Zie Monitoring Rapport 2018, p. 12, via www.mccg.nl/rapport-monitoring-boekjaar-2018.

11. Zie Monitoring Rapport 2019, p. 18. De commissie-Van der Meer Mohr besteedt overigens ook aandacht aan dit probleem, zie Monitoring Rapport 2019, p. 24-26.

12. Zie eveneens Perquin-Deelen 2021, p. 131.

13. Monitoring Rapport 2019, p. 24-26.

14. Monitoring Rapport 2019, onder meer op p. 7, 10 en 23 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 3.

15. Zie Monitoring Rapport 2018, p. 28. Zie hierover ook Rietveld 2020, p. 111.

16. Monitoring Rapport 2019, p. 17.

17. Monitoring Rapport 2019, p. 18.

kerncommissies van de RvC, het verslag van het administratiekantoor indien de vennootschap een administratiekantoor heeft, en het beleid op hoofdlijnen inzake bilaterale contacten met aandeelhouders. Ten slotte zijn de agenda's van de jaarvergaderingen geraadpleegd en andere openbare bronnen als daarnaar werd verwezen in voormelde documenten.¹⁸

Net als vorig jaar is het nalevingsonderzoek vervolgens in vijf stappen uitgevoerd:

1. afstemming van de uitgangspunten van het onderzoek met de Commissie;
2. uitvoeren van het nalevingsonderzoek en opstellen van de voorlopige bevindingen per vennootschap;
3. validatie door de vennootschappen van de voorlopige bevindingen;
4. verificatie door SEO van de reacties van de vennootschappen in de validatiefase; en
5. opstellen van de definitieve bevindingen en rapportage daarover.¹⁹

Het nalevingspercentage voor boekjaar 2019 is 98,4% (2018: 99%). De naleving bestaat voor 96,5% (2018: 96,8%) uit toepassing van de bepalingen van de Code en voor 1,9% (2018: 2,2%) uit gemotiveerde afwijking. In 1,6% van de gevallen (2018: 1%) is door SEO niet-naleving geconstateerd. Dit is het geval wanneer een vennootschap afwijkt van een principe of bpb (een niet-toepassing) en dit niet, of niet op juiste wijze, wordt gemotiveerd in de corporate governance-verklaring.²⁰

Voor het eerst in jaren valt het totale nalevingspercentage dus (iets) lager uit dan in het jaar ervoor. SEO geeft hiervoor drie mogelijke verklaringen. Ten eerste de – noodgedwongen – keuze voor een andere wijze van monitoring ten opzichte van eerdere jaren. Door de verdiepende bureaustudie heeft SEO tenslotte meer in detail gekeken naar de door vennootschappen gegeven toelichting en motivering bij afwijken. Dit betekent een meer tekstueel georiënteerde aanpak, wat kan hebben geleid tot een iets strengere wijze van monitoren. Een tweede reden kan zijn dat dit jaar geen enquête is afgenomen; in voorgaande jaren was deze enquête ondersteunend aan de bureaustudie, hetgeen meer informatie opleverde. Ten slotte wijst SEO op de mogelijkheid dat ook beursvennootschappen zelf last hebben gehad van de COVID-19-pandemie en de daarbij horende onzekerheid. Bijvoorbeeld het afgeven van een *going concern*-verklaring werd hierdoor complexer (bpb 1.4.3.iii), aldus SEO.²¹

Bij het hoge nalevingspercentage plaatste de Commissie al eerder kanttekeningen vanwege de gebruikte methodiek.²² Dit heeft te maken met de grote hoeveelheid gedragsbepalingen in de Code. De Code bestaat uit 85 rapportagebepalingen (bijvoorbeeld bpb 2.3.11 over het RvC-verslag) en 202 gedragsbepalingen (bijvoorbeeld bpb 2.1.5 over het diversiteitsbeleid). Rapportagebepalingen schrijven rapportage voor op een specifieke en openbare plek en zijn dus per definitie te controleren. Voor gedragsbepalingen geldt geen rapportageplicht; deze bepalingen kunnen dus niet altijd worden getoetst.

Het voorgaande is alleen anders wanneer een rapportagebepaling vraagt om tevens te rapporteren over gedrag.²³ Een voorbeeld van zo'n bepaling is bpb 2.5.4, waarin vennootschappen wordt gevraagd verantwoording af te leggen over de cultuur en de werking en naleving van de gedragscode. Gedragsbepalingen 2.5.1 (Verantwoordelijkheid bestuur voor cultuur) en 2.5.2 (Gedragscode) zijn verwant aan deze rapportagebepaling. Via bpb 2.5.4 is zo (gedeeltelijke) toetsing mogelijk van bepalingen 2.5.1 en 2.5.2.²⁴ Zo kan in bepaalde gevallen toch worden vastgesteld of het gewenste gedrag daadwerkelijk heeft plaatsgevonden. Wanneer ook dit geen uitkomst biedt, impliceert het 'pas toe of leg uit'-principe dat bij gedragsbepalingen sprake is van 'veronderstelde toepassing', tenzij de vennootschap zelf aangeeft af te wijken.

SEO deed dit jaar onderzoek naar deze gedragsbepalingen via gerelateerde rapportagebepalingen. De commissie-Van der Meer Mohr concludeert uit dit onderzoek dat de methodiek van 'veronderstelde naleving' een te rooskleurig beeld geeft van de daadwerkelijke naleving van een aantal fundamentele gedragsbepalingen (de commissie-Van der Meer Mohr noemt hier de principes over cultuur (2.5), benoeming, opvolging en evaluatie (2.2), verantwoording over bezoldigingsbeleid (3.4) en risicobeheersing (1.2)). Het komende jaar gaat de commissie-Van der Meer Mohr dan ook samen met de schragende partijen bezien of een andere onderzoeksmethode tot meer betrouwbare uitkomsten kan leiden. Zij wordt hiertoe aangeemoedigd door het kabinet.²⁵

Het onderzoek naar de naleving per beursindex levert dit jaar geen bijzonder beeld op. Net als vorig jaar is de naleving onder de AEX-genoteerde vennootschappen iets hoger dan onder de fondsen die zijn opgenomen in de andere indices (AMX en AScX). De lokale fondsen kennen een hogere niet-naleving dan de andere fondsen. Beursvennootschappen genoteerd aan

18. SEO Nalevingsonderzoek, p. 51 (Bijlage A).

19. SEO Nalevingsonderzoek, p. 55 (Bijlage A). Zie ook Rietveld 2020, p. 110-111.

20. Monitoring Rapport 2019, p. 18.

21. SEO Nalevingsonderzoek, p. 3.

22. Zie hierover eerder Rietveld 2020, p. 111 en S. Rietveld, Slotdocument Monitoring Commissie: terugblik, maar vooral ook vooruitkijken, MvO 2018, afl. 5/6, p. 157-163 en de daar vermelde vindplaatsen.

23. Of als een vennootschap zelf in het bestuursverslag iets vermeldt over toepassing of niet-toepassing van bepaald gedrag, zie SEO Nalevingsonderzoek, p. 54.

24. Bijlage C bij het SEO Nalevingsonderzoek bevat een overzicht van alle rapportagebepalingen die gebruikt kunnen worden om gedragsbepalingen te toetsen, p. 77-78. Zie ook SEO Nalevingsonderzoek, p. iv en 1.

25. Monitoring Rapport 2019, p. 7, 11 en 18-19 en Kabinetsreactie.

een buitenlandse beurs wijken gemiddeld meer gemotiveerd af en hebben gemiddeld een lagere naleving dan de beursvennootschappen genoteerd in Nederland (met uitzondering van de lokale vennootschappen, die op beide punten hoger scoren).²⁶ De thema's waarop de beursvennootschappen in den vreemde²⁷ vaker gemotiveerd afwijken, zijn aandelenbezit van commissarissen, samenstelling en onafhankelijkheid van commissarissen, benoeming en arbeidsvoorwaarden, zoals beloningen en ontslagvergoedingen. Dit heeft alles te maken met het andere governance-klimaat van de landen waar deze vennootschappen genoteerd zijn, zo blijkt uit de gesprekken met deze vennootschappen. In veel landen is het bijvoorbeeld gebruikelijk – en soms zelfs verplicht – om commissarissen te belonen met aandelen.²⁸ Gemiddeld wijken beursvennootschappen met een buitenlandse notering minder vaak gemotiveerd af van de bepalingen ten aanzien van de kerncommissies van de RvC (bpb's 2.3.2 en 2.3.3) en de interne auditfunctie (principe 1.3), vermoedelijk omdat deze vennootschappen vaak groot zijn.

De minst nageleefde bepaling dit jaar is bpb 2.3.11 over het verslag van de RvC. Bpb 2.3.11 bepaalt, met verwijzing naar een aantal andere bpb's in de Code 2016, dat de RvC in het RvC-verslag verantwoording aflegt over het door hem in het boekjaar uitgeoefende toezicht. Daarbij dient over ten minste de in de bepaling genoemde onderwerpen verslag te worden gedaan. Door de overlap met deze andere bepalingen is bpb 2.3.11 veelomvattend: bpb 2.3.11 wordt niet nageleefd als ten aanzien van één of meer van de andere bepalingen sprake is van niet-naleving. Omdat daarnaast is gebleken dat sommige onderwerpen die op basis van bpb 2.3.11 in het RvC-verslag moeten worden opgenomen, elders in het jaarverslag staan, bijvoorbeeld de personalia van het bestuur, overweegt de commissie-Van der Meer Mohr om in de volgende monitoringperiode de naleving van bpb 2.3.11 nader te onderzoeken om te bepalen of verdere guidance noodzakelijk is.²⁹

4 Kwalitatieve verdieping op diverse thema's

De verdiepende bureaustudie naar de inhoud van de door de beursvennootschappen gegeven toelichtingen en motiveringen in geval van afwijken is een nuttig onderzoek, nu de meeste principes en bpb's uit de Code in veel gevallen geen harde eisen stellen aan de mate van diepgang van rapportage door vennootschappen. De studie dient beter inzichtelijk te maken *hoe* vennootschappen toelichten en gemotiveerd afwijken, en SEO kiest daarvoor elf thema's waarvan in dit boekjaar en

voorgaande boekjaren relatief veel gemotiveerd is afgeweken en/of een relatief hoge niet-naleving is waargenomen.³⁰ In deze paragraaf behandel ik de thema's waarbij de commissie-Van der Meer Mohr bepaalde aanbevelingen doet en/of vennootschappen oproept tot bepaald gedrag.³¹

4.1 Langetermijnwaardecreeatie

Waar de Code uit 2008 stelde dat het afwegen van belangen van alle stakeholders door bestuur en RvC uiteindelijk gericht is op het 'creëren van *aandeelhouderswaarde* op de lange termijn', staat in de Code 2016 nadrukkelijk het 'creëren van *waarde* op de lange termijn' centraal (principe 1 en bpb's 1.1.1 t/m 1.1.4). Langetermijnwaardecreeatie – waarbij dus waarde gecreëerd wordt voor *alle* stakeholders – komt onder meer terug in de bepalingen die gaan over risicobeheersing, de strategie van de onderneming, het bezoldigingsbeleid en de cultuur in de onderneming.³²

In het verdiepende onderzoek heeft SEO met name gekeken naar de verantwoording over langetermijnwaardecreeatie door zowel de RvC (bpb 1.1.3, laatste zin) als het bestuur (bpb 1.1.4). Hoewel de naleving van bpb's 1.1.3 en 1.1.4 hoog is (99,4% respectievelijk 98,9%), zijn er toch punten van aandacht.

SEO constateert een duidelijke tweedeling tussen de wijze waarop RvC's verantwoording afleggen over hun betrokkenheid bij de totstandkoming van de strategie en het toezicht op de uitvoering daarvan. Sommige beursvennootschappen kiezen voor (grotendeels) inhoudelijke toelichtingen, waarbij de rol van de RvC wordt toegelicht aan de hand van de wijze waarop de meerjarenstrategie tot stand is gekomen of (tussentijds) is geëvalueerd. Daarbij wordt aandacht besteed aan verschillende onderliggende thema's of pilaren en wordt inhoudelijk gereflecteerd op gemaakte keuzes en de rol van de RvC daarbij. Aan de andere kant van het spectrum vinden we de procesmatige toelichtingen, waarbij wordt benadrukt hoeveel keer de RvC bijeen is gekomen en welke thema's zijn besproken, en inzage wordt geboden in hoe de bijeenkomsten zijn voorbereid en welke input het bestuur, de secretaris van de vennootschap of de ingestelde commissies hebben geleverd. SEO constateert dat ruim 30% van de bestuursverslagen vooral procesmatig toelicht dat de RvC betrokken was bij de uitvoering van de strategie, en niet zozeer wat die betrokkenheid dan inhield.³³ De commissie-Van der Meer Mohr roept

26. Monitoring Rapport 2019, p. 20 en 24-26.

27. Zie 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 A.A. Bootsma, J.B.S. Hijink & L. in 't Veld, Multiple corporate citizenship. Over de meervoudige 'nationaliteit' van beursvennootschappen en wat dat betekent voor wet- en regelgevers, Ondernemingsrecht 2015/120.

28. Met name in Angelsaksische landen, maar bijv. ook in Frankrijk.

29. Monitoring Rapport 2019, p. 21-22 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 4. De vorig jaar minst nageleefde bepaling – bpb 4.2.2 over het beleid bilaterale contacten – staat dit jaar op plaats 8.

30. Monitoring Rapport 2019, p. 26 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 13.

31. Thema's waarbij de commissie-Van der Meer Mohr geen bijzonderheden constateert, zijn onafhankelijkheid RvC, benoeming bestuurders, inrichting RvC en RvC-verslag en het uitbrengen van stemmen.

32. Zie M. Lückerrath-Rovers & A. de Bos, Langetermijnwaardecreeatie in de praktijk. Het Nationaal Commissarissen Onderzoek 2020, in: M. Lückerrath-Rovers e.a., Jaarboek Corporate Governance 2020-2021, Deventer: Wolters Kluwer 2020/8.3.1. Zie over het begrip langetermijnwaardecreeatie ook D. Tomić & G. Koster, Langetermijnwaardecreeatie: veel letters, onduidelijke woordwaarde, in: M. Lückerrath-Rovers e.a., Jaarboek Corporate Governance 2019-2020, Deventer: Wolters Kluwer 2019/3.

33. SEO Nalevingsonderzoek, p. 14.

vennootschappen in dit verband op niet alleen procesmatig, maar juist ook inhoudelijk te rapporteren over langetermijnwaardecreatie.³⁴ Omdat vennootschappen bovendien moeite hebben met de invulling van het begrip langetermijnwaardecreatie en betekenisvolle rapportage daarover, gaat de commissie-Van der Meer Mohr de komende periode bezien of ten aanzien van dit onderwerp nadere guidance nodig is.

4.2 Interne auditfunctie

In het kader van de interne auditfunctie heeft SEO nader onderzoek verricht naar bpb's 1.3.5 (rapportage bevindingen) en 1.3.6 (ontbreken interne auditfunctie).³⁵ Waar vennootschappen met een grotere omvang de toegevoegde waarde van een interne auditfunctie benadrukken, wijken met name lokaal genoteerde vennootschappen af van de bepalingen ten aanzien van de interne auditfunctie door te wijzen op hun geringe omvang. Veelal besteden deze vennootschappen de interne auditfunctie uit aan een externe partij, die volgens hen voldoende tijd en aandacht besteedt aan de interne controle en het (actualiseren van het) risicomanagement.

De commissie-Van der Meer Mohr acht het verklaarbaar en niet ongebruikelijk dat deze groep van kleinere vennootschappen kiest voor een alternatieve invulling van de interne auditfunctie, maar noemt het onwenselijk wanneer zowel de interne auditfunctie als de externe accountant ontbreekt.³⁶ Dit lijkt mij inderdaad mede met het oog op de goede werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen en de informatievoorziening binnen de vennootschap niet wenselijk.³⁷ De commissie-Van der Meer Mohr overweegt om in de

volgende monitoringperiode te onderzoeken hoe vennootschappen zonder interne auditfunctie terugkijken op het ontbreken van die functie in het licht van de opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen.³⁸

4.3 Verantwoording over risicobeheersing

Ten aanzien van de bepalingen met betrekking tot de verantwoording over risicobeheersing (bpb's 1.4.2 en 1.4.3) valt op dat met name de niet-naleving van bpb 1.4.3 (de zogenoemde 'in control statement'³⁹) is gestegen van 0,3% in 2018 naar 7,8% in 2019. De niet-naleving van de *going concern*-verklaring van bpb 1.4.3 sub iii is zelfs gestegen van 0,0% in 2018 naar 10,3% in 2019. De niet-naleving doet zich overigens met name voor bij de lokaal genoteerde vennootschappen.

Als mogelijke redenen voor de hoge stijging in het percentage van de niet-naleving verwijst de commissie-Van der Meer Mohr naar de aangepaste wijze van monitoring in 2019 (van enquête naar verdiepend bureauonderzoek), maar ook naar de COVID-19-pandemie zelf. De onzekerheid die samenhangt met een pandemie zou ervoor gezorgd kunnen hebben dat vennootschappen terughoudend zijn geweest in het afleggen van verantwoording over de risico's en de beheersing daarvan, aldus de commissie-Van der Meer Mohr. Zowel de commissie-Van der Meer Mohr als het kabinet ziet het als een zorgelijke ontwikkeling als sprake zou zijn van een structurele niet-naleving van deze bpb's. De commissie-Van der Meer Mohr is daarom voornemens om hieraan nadrukkelijk aandacht te besteden in de komende monitoringperiode. Vennootschappen worden opgeroepen om de bpb's te blijven naleven.⁴⁰

4.4 Diversiteit

Op 1 januari 2020 is de wettelijke streefcijferregeling in Boek 2 BW komen te vervallen.⁴¹ Diversiteit in de top van het bedrijfsleven staat echter onverminderd in de belangstelling. Omdat de groei van het aandeel vrouwen in topfuncties achterblijft bij de doelstellingen van het kabinet,⁴² is op 6 november 2020 een nieuwe genderdiversiteitsregeling in de vorm van een wetsvoorstel bij de Tweede Kamer ingediend.⁴³ Dit wetsvoorstel introduceert een wettelijk diversiteitsquotum van ten

34. De commissie-Van der Meer Mohr benoemt hierbij wederom het belang van *integrated reporting*, zie Monitoring Rapport 2019, p. 11 en 44 en eerder Monitoring Rapport 2018, p. 26 en 28. Zie ook Rietveld 2020, p. 113-115. Het kabinet verwacht van vennootschappen dat zij gehoor gaan geven aan de oproep van de commissie-Van der Meer Mohr, zie Kabinetsreactie.

35. Zie over de interne auditfunctie eerder Rietveld 2018, p. 158-159.

36. Zie in dit verband ook de ontwikkeling waarbij verschillende beursvennootschappen op dit moment geen externe accountant kunnen vinden, onder meer omdat er enkele OOB-vergunningen van accountantsorganisaties zijn ingetrokken. Op advies van de Commissie Toekomst Accountancysector is de Minister van Financiën voornemens om voor dit soort situaties een aanwijzingsbevoegdheid voor de meest betrokken minister in het leven te roepen om een accountantsorganisatie aan een controlecliënt toe te wijzen als deze er ondanks gereede inspanning niet in is geslaagd een accountantsorganisatie te contracteren, zie Kamerstukken II 2019/20, 33977, nr. 29 en Kamerstukken II 2020/21, 33977, nrs. 33 en 35. Zie ook R. Abma, Kroniek van het seizoen van jaarlijkse algemene vergaderingen 2020, Ondernemingsrecht 2020/142 en L. in 't Veld, Druk of vacuüm? Externe accountant voor Lavide gezocht, Ondernemingsrecht 2018/110.

37. Zie bijv. bpb 1.2.3, op grond waarvan het bestuur bij de monitoring van de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen en de systematische beoordeling van de opzet en de werking van deze systemen rekening moet houden met geleerde lessen en bevindingen van zowel de interne auditfunctie als de externe accountant. Zie tevens bpb's 1.5.2 en 2.4.8, op grond waarvan de interne auditfunctie en de externe accountant in beginsel aanwezig moeten zijn bij vergaderingen van de auditcommissie en commissarissen voor een goede taakuitoefening als toezichhoudend orgaan afhankelijk zijn van informatie van zowel de interne auditfunctie als de externe accountant.

38. Monitoring Rapport 2019, p. 28-29 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 18-20.

39. Zie hierover G.T.M.J. Raaijmakers & O.M. Buma, In control statement, in: J.B.S. Hijink e.a., Handboek Jaarrekeningenrecht (VDHI nr. 164), Deventer: Wolters Kluwer 2020/38.

40. Monitoring Rapport 2019, p. 11-12 en 29-31, SEO Nalevingsonderzoek, p. 21-24 en Kabinetsreactie.

41. Onder deze regeling moesten grote vennootschappen bij benoemingen, voordrachten en het opstellen van een profielschets 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).

42. Hetgeen wederom wordt bevestigd door de op 29 januari 2021 gepubliceerde Bedrijvenmonitor Topvrouwen 2020, via www.vno-ncw.nl/sites/default/files/bedrijvenmonitor_topvrouwen_2020_-_26jan21_def_met_cover.pdf.

43. Kamerstukken I 2020/21, 35628, A.

minste een derde man en een derde vrouw voor RvC's van beursvennootschappen met een notering te Euronext Amsterdam. Daarnaast dienen grote vennootschappen⁴⁴ passende en ambitieuze doelen in de vorm van een streefcijfer vast te stellen om genderdiversiteit in het bestuur, de RvC en het senior management te bevorderen. Grote vennootschappen moeten jaarlijks aan de Sociaal-Economische Raad (SER) rapporteren over het aantal mannen en vrouwen dat aan het einde van het boekjaar deel uitmaakt van het bestuur, de RvC en het senior management. Tevens moet worden gerapporteerd over de doelen in de vorm van een streefcijfer.⁴⁵

SEO heeft in het kader van de samenstelling en omvang van het bestuur en de RvC gekeken naar bpb 2.1.6 (de verantwoording over diversiteit). Bpb 2.1.6 kent over het algemeen een laag nalevingspercentage (89,1% in 2019 tegenover 91,6% in 2018); er wordt bovendien relatief vaak gemotiveerd afgeweken (6,2% respectievelijk 4,9%). De aandacht voor dit thema loopt bij veel vennootschappen niet in de pas met de maatschappelijke ontwikkelingen, aldus de commissie-Van der Meer Mohr. Opvallend is dat sommige vennootschappen wat betreft de doelstellingen van het diversiteitsbeleid (bpb 2.1.6 sub i) kiezen voor een lager streefcijfer dan 30% vrouwen (en mannen) in het bestuur.⁴⁶ Daarnaast rapporteren beursvennootschappen met name over genderdiversiteit,⁴⁷ kiezen vennootschappen ervoor om de uitvoering van het beleid vooral te relateren aan het moment dat er een vacature is, en wordt soms uitdrukkelijk vermeld dat diversiteit slechts een van de selectiecriteria is en niet een doorslaggevende factor hoeft te zijn. Ten slotte hebben veel beursvennootschappen moeite met het benoemen van een termijn waarbinnen de diversiteitsdoelstellingen moeten zijn behaald.

De commissie-Van der Meer Mohr roept vennootschappen op om diversiteit in brede zin hoger op de agenda te plaatsen en tot inwerkingtreding van het wetsvoorstel te blijven rapporteren over afwijkingen van het wettelijk streefcijfer zoals dat gold tot 1 januari 2020.⁴⁸ In de komende monitoringperiode gaat de commissie-Van der Meer Mohr

beoordelen of bpb's 2.1.5 en 2.1.6 over diversiteit moeten worden herzien, met inachtneming van het wetsvoorstel en de bredere invulling van het begrip diversiteit in de Code (bijvoorbeeld op het gebied van (culturele) achtergrond).⁴⁹

4.5 Evaluatie bestuur en RvC

Bpb 2.2.8 over de evaluatie van het bestuur en de RvC vinden we – net als vorig jaar – terug op de tweede plaats van het overzicht met minst nageleefde bepalingen (16,1% in 2019 tegenover 10,4% in 2018).⁵⁰ SEO constateert dat de meeste vennootschappen kort van stof zijn als het gaat om de zelfevaluatie van de RvC. Er wordt bijvoorbeeld enkel vermeld dat de evaluatie heeft plaatsgevonden, er geen bijzonderheden waren, of dat evaluatie niet nodig zou zijn. Andere vennootschappen beschrijven weliswaar in detail het proces van de evaluatie, maar blijven op de vlakte als het gaat om 'wat is of wordt gedaan met de conclusies van de evaluaties' (bpb 2.2.8 sub iii).

Naar aanleiding van de toename in de niet-naleving herhaalt de commissie-Van der Meer Mohr haar eerdere oproep⁵¹ tot verbetering van de naleving van deze bepaling. De commissie-Van der Meer Mohr wijst er daarbij op dat veel vennootschappen ervoor kiezen om procedureel te rapporteren, terwijl verwacht mag worden dat vennootschappen op dit onderdeel inhoudelijk rapporteren. De commissie-Van der Meer Mohr wijst op het belang van regelmatige evaluaties met behulp van externe adviseurs, waarbij tevens wordt aanbevolen daarbij nadrukkelijke aandacht te besteden aan de thema's langetermijnwaardecreeatie en cultuur.⁵²

4.6 Cultuur

Het begrip cultuur is in de Code gekoppeld aan langetermijnwaardecreeatie (principe 2.5 en bpb's 2.5.1 t/m 2.5.4). Met name bpb 2.5.4 inzake de verantwoording over cultuur is minder goed nageleefd dan vorig jaar (13,8% in 2019 tegenover 7,0% in 2018). Cultuur en de verantwoording daarover blijken lastig te zijn voor vennootschappen.

De commissie-Van der Meer Mohr benadrukt dat vennootschappen uiteenlopend omgaan met de verantwoording over cultuur en concludeert onder meer – net als ten aanzien van de langetermijnwaardecreeatie – dat de verslaglegging over cultuur veelal te 'procesmatig' is ingestoken en onvoldoende inhoudelijk. Uit een steekproef van SEO volgt dat zo'n 10 tot 20% van de vennootschappen een opsomming geeft van waarden, maar de connectie van deze waarden met langetermijnwaardecreeatie zo goed als onbesproken laat. Een verklaring hiervoor kan zijn dat bpb 2.5.4 niet expliciet de term

44. 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 nettoomzet groter dan EUR 40 miljoen en meer dan 250 werknemers. Dit zijn dus ook niet-beursgenoteerde NV's en BV's.

45. In het Besluit inhoud bestuursverslag wordt een verplichting opgenomen om deze informatie ook op te nemen in het bestuursverslag. Het wetsvoorstel is op 11 februari 2021 door de Tweede Kamer aangenomen en thans aanhangig bij de Eerste Kamer. Zie over dit wetsvoorstel C.F. Perquin-Deelen, REEKS DIVERSITEIT (10): Recente ontwikkelingen genderdiversiteit 2020, *Ondernemingsrecht* 2021/13 en Stroeve & Cremers 2020, p. 30.

46. De commissie-Van der Meer Mohr vermeldt dat een grote groep vennootschappen aansluit bij het wettelijke streefcijfer van 30%, zoals dat tot 1 januari 2020 gold onder de wettelijke streefcijferregeling, zie *Monitoring Rapport* 2019, p. 31.

47. Terwijl de Code uitgaat van een breed diversiteitsbegrip, zie *Monitoring Rapport* 2018, p. 27.

48. Zie hierover ook L.E. Stroeve & S. Rietveld, Wel of niet (langer) verplichte rapportage over de wettelijke streefcijferregeling door grote vennootschappen? *Praktijkvraag*, *Tvj* 2020, afl. 1, p. 19-23.

49. *Monitoring Rapport* 2019, p. 11, 31-32 en 43-44 en *SEO Nalevingsonderzoek*, p. 24-29.

50. Zie in gelijke zin een in 2019 uitgevoerd praktijkonderzoek, kenbaar door J.B.S. Hijink, E. Noorloos, S. Rietveld & L. in 't Veld, *De informatiewaarde van het verslag van de raad van commissarissen*, MAB (93) 2019, afl. 11/12, p. 391-404. Zie ook Rietveld 2020, p. 112.

51. *Monitoring Rapport* 2018, p. 20. Zie ook Rietveld 2020, p. 112.

52. *Monitoring Rapport* 2019, p. 34-35 en *SEO Nalevingsonderzoek*, p. 32-33.

langetermijnwaardecreatie bevat, aldus de commissie-Van der Meer Mohr. Bpb 2.5.1 verwijst dan weer wel uitdrukkelijk naar langetermijnwaardecreatie, maar dit is een gedragsbepaling waarover niet gerapporteerd hoeft te worden. In de focusgroepen komt naar voren dat sommige vennootschappen het moeilijk vinden om concreet te maken op welke wijze de cultuur en de activiteiten van de vennootschap bijdragen aan de langetermijnwaardecreatie. Andere vennootschappen vinden het bijvoorbeeld lastig om cultuur op papier te zetten, zelfs wanneer sprake is van sterk bewustzijn van cultuur.⁵³

De commissie-Van der Meer Mohr roept vennootschappen uitdrukkelijk op om aandacht te schenken aan het creëren van een cultuur gericht op langetermijnwaardecreatie. Dit past in de brede maatschappelijke ontwikkeling waarbij wordt gekeken naar de maatschappelijke rol van ondernemingen en kan niet worden onderschat, aldus de commissie-Van der Meer Mohr. Vennootschappen wordt gevraagd om zich de komende periode actief op dit thema te richten en in de verslaggeving over 2020 een toelichting te geven op:

1. de gekozen waarden (*what*);
2. waarom die waarden zijn gekozen (*why*) (te koppelen aan langetermijnwaardecreatie);
3. de wijze van inbedding in de organisatie (*how*);
4. wie daarbij welke rollen en verantwoordelijkheden heeft (*who*); en
5. de werking en naleving van de gedragscode.⁵⁴

4.7 Voorkomen belangenverstremgeling

De Code 2016 bevat in principe 2.7 en bpb's 2.7.1 t/m 2.7.5 een uitgebreide regeling ten aanzien van het voorkomen van belangenverstremgeling. Over het algemeen worden deze bepalingen goed nageleefd. Principe 2.7 schrijft voor dat elke vorm van belangenverstremgeling tussen de vennootschap en haar bestuurders of commissarissen wordt vermeden. Om deze belangenverstremgeling te vermijden moeten adequate maatregelen worden getroffen. De RvC is verantwoordelijk voor de besluitvorming over de omgang met belangenverstremgeling bij bestuurders, commissarissen en grootaandeelhouders in relatie tot de vennootschap. Het reglement van de RvC bevat onder meer regels voor de wijze waarop omgaan dient te worden met belangenverstremgeling, waaronder tegenstrijdig belang, van bestuurders en commissarissen in relatie tot de vennootschap.

Ook in de wet staan regels om belangenverstremgeling te voorkomen. Boek 2 BW bevat een tegenstrijdigbelangregeling en sinds de inwerkingtreding van de Implementatiewet SRD II op 1 december 2019 is bovendien in Boek 2 BW een nieuwe regeling opgenomen over *related party transactions*.⁵⁵ In situaties van belangenverstremgeling hebben beursvennootschappen dan ook te maken met een juridische

lappendeken.⁵⁶ De commissie-Van der Meer Mohr waarschuwt vennootschappen zich hiervan bewust te zijn, maar nog belangrijker, zij gaat bovendien bekijken of de regeling in de Code aanpassing behoeft in het licht van de gewijzigde wettelijke regeling,⁵⁷ en dat lijkt mij – gezien de huidige versnippering – een goed plan.

4.8 Verantwoording uitvoering bezoldigingsbeleid

SEO heeft onderzoek verricht naar de bpb's 3.4.1 (remuneratierapport), 3.4.2 (overeenkomst bestuurder) en 3.2.3 (ontslagvergoeding). Omdat deze laatste twee bepalingen niet hebben geleid tot zorgen bij de commissie-Van der Meer Mohr, wordt hierna alleen ingegaan op het remuneratierapport.

Sinds boekjaar 2019 zijn beursvennootschappen verplicht om op grond van art. 2:135b en 2:145 lid 2 BW een bezoldigingsverslag op te stellen waarin vennootschappen verantwoording afleggen over de bezoldiging van bestuurders en commissarissen. In het remuneratierapport dat op grond van de Code dient te worden opgesteld, legt de RvC op inzichtelijke wijze verantwoording af over de uitvoering van het beloningsbeleid. Tijdens het afgelopen AVA-seizoen waren vennootschappen voor het eerst verplicht om beide documenten te publiceren. In de praktijk zien we dat verschillende beursvennootschappen beide rapportages hebben samengevoegd tot één gecombineerd bezoldigingsverslag. Deze keuze is begrijpelijk, nu beide rapportages met hetzelfde oogmerk worden opgesteld (kort gezegd het afleggen van verantwoording over de uitvoering van het bezoldigingsbeleid) en de inhoudelijke vereisten bovendien een grote mate van overlap vertonen. Beursvennootschappen dienen hierbij wel bedacht te zijn op het feit dat de (remuneratiecommissie van de) RvC in beginsel verantwoordelijk is voor het remuneratierapport en dat de verantwoordelijkheid voor het opstellen van het bezoldigingsverslag op het bestuur rust.⁵⁸

De commissie-Van der Meer Mohr constateert dat veel vennootschappen nauwgezet rapporteren, maar benoemt ook dat de vereisten uit art. 2:135b BW en de voorschriften uit de Code op bepaalde punten van elkaar afwijken. Zij wijst bijvoorbeeld op de regeling uit bpb 3.4.1.iii over scenarioanalyses, die in de wettelijke regeling niet voorkomt. Het SEO Nalevingsonderzoek toont aan dat het aantal vennootschappen dat deze bepaling toepast, met 75,9% relatief laag is. Bovendien wordt door 6,9% van de vennootschappen gemotiveerd afgeweken van deze bepaling. De commissie-Van der Meer Mohr spoort vennootschappen in dit verband aan om in

53. Monitoring Rapport 2019, p. 11 en 36-37.

54. Monitoring Rapport 2019, p. 11 en 46-47 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 35-39.

55. Stb. 2019, 423.

56. Zie over deze lappendeken ook A.C. Jansen, Related party transactions, de tegenstrijdigbelangregeling en het voorkomen van belangenverstremgeling in de Nederlandse Corporate Governance Code: waar zijn we nu aan toe?, O&F 2020, afl. 3, p. 45-59 en J.M. de Jongh, Tegenstrijdig belang en transacties met verbonden partijen, Ondernemingsrecht 2019/160.

57. Monitoring Rapport 2019, p. 37-38 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 39-41.

58. Zie E. Noorloos, L. in 't Veld & A.L. Verhagen, Het bezoldigingsverslag van beursvennootschappen, MAB (94) 2020, afl. 11/12, p. 461-475.

het remuneratierapport te rapporteren in lijn met zowel de wettelijke vereisten als de bepalingen in de Code. Bij het rapporteren over scenarioanalyses verwacht de commissie-Van der Meer Mohr dat vennootschappen niet volstaan met de korte mededeling 'dat die in overweging zijn genomen', maar meer inzage geven in de verschillende scenario's die in overweging zijn genomen en de mogelijke uitkomsten daarvan.⁵⁹

4.9 Informatieverschaffing en voorlichting – virtuele AVA

In het kader van principe 4.2 (adequate informatieverschaffing en voorlichting aan de algemene vergadering) en bpb 4.2.3 (bijeenkomsten en presentaties) besteedt de commissie-Van der Meer Mohr aandacht aan de virtuele algemene vergadering. Tijdens het laatste AVA-seizoen hebben veel beursvennootschappen – noodgedwongen door de COVID-19-pandemie – onder gebruikmaking van de Tijdelijke wet COVID-19 Justitie en Veiligheid⁶⁰ een virtuele vergadering gehouden.⁶¹ De commissie-Van der Meer Mohr is in dit kader benieuwd of ook kleinere beursvennootschappen in 2020 een stap voorwaarts hebben gezet op het vlak van het gebruik van virtuele communicatiemiddelen. In het verlengde hiervan roepen Eumedion, de VEB en VBDO beursvennootschappen in aanloop naar het komende AVA-seizoen op om aandeelhouders tijdens de virtuele algemene vergadering de mogelijkheid te bieden om live het woord te voeren, vragen te stellen en opmerkingen te maken.⁶² Ook zij stellen dat geleerd kan worden van het 'virtuele AVA-seizoen' 2020 om te komen tot een betekenisvolle uitwisseling van gedachten tussen bestuurders en aandeelhouders tijdens de algemene vergadering. Ik ben benieuwd of, en zo ja hoe, beursvennootschappen komend AVA-seizoen uitvoering gaan geven aan deze oproep. Wordt bijvoorbeeld de mogelijkheid aan aandeelhouders geboden om 'live' vragen te stellen, of zal dit gebeuren via een chatfunctie? De commissie-Van der Meer Mohr overweegt in ieder geval om in het komende jaar in bredere zin aandacht te besteden aan de communicatie tussen vennootschappen en aandeelhouders.⁶³

5 Guidance bij de Code – begrip beloningsverhoudingen

Voor het eerst sinds de inwerkingtreding van de Code 2016 geeft de Commissie guidance over een bepaald onderwerp uit de Code, te weten over het begrip beloningsverhoudingen uit bpb 3.4.1.iv.⁶⁴ Bpb 3.4.1.iv bepaalt dat informatie over de beloningsverhoudingen binnen de vennootschap en de met haar verbonden onderneming onderdeel is van het remuneratierapport.⁶⁵ De toelichting bij de Code (par. 2.3.10) bepaalt dat vennootschappen behoren toe te lichten wat de verhouding is tussen de bezoldiging van de bestuurders en een door de vennootschap vast te stellen representatieve referentiegroep, en of er wijzigingen zijn in deze verhouding ten opzichte van het voorgaande boekjaar.⁶⁶ De wijze waarop de beloningsverhoudingen moeten worden berekend, wordt in de Code niet nader toegelicht.

In de praktijk is gebleken dat beursvennootschappen op verschillende wijze invulling geven aan het begrip beloningsverhoudingen, en als gevolg daarvan zijn de beloningsverhoudingen bij verschillende vennootschappen lastig met elkaar te vergelijken.⁶⁷ Hoewel de naleving van bpb 3.4.1.iv dit jaar aanzienlijk is verbeterd (6,9% in 2019 en 16,1% in 2018), komt de commissie-Van der Meer Mohr toch met guidance, daarmee onder meer tegemoetkomend aan de uitkomsten van de enquête en de bijeenkomsten van de focusgroepen van vorig jaar: er bleek toen een unanieme behoefte te bestaan aan een eenduidige definitie.⁶⁸

Onder beloningsverhouding dient volgens de commissie-Van der Meer Mohr te worden verstaan de verhouding tussen de totale jaarlijkse bezoldiging van de CEO en de gemiddelde jaarlijkse bezoldiging van de werknemers van de vennootschap en de groepsmaatschappijen waarvan de vennootschap de financiële gegevens consolideert. De beloning van de CEO moet alle beloningscomponenten omvatten zoals opgenomen in de (geconsolideerde) jaarrekening op International Financial Reporting Standards (IFRS)-grondslag. De gemiddelde jaarlijkse bezoldiging van de werknemers wordt vastgesteld door de totale loonkosten in het boekjaar (zoals opgenomen in de (geconsolideerde) jaarrekening op IFRS-grondslag) te delen door het gemiddeld aantal fte's gedurende het boekjaar. Daarbij wordt pro rato rekening gehouden met inhuur van

59. Monitoring Rapport 2019, p. 38-40 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 41-45.

60. Wet van 22 april 2020, houdende tijdelijke voorzieningen op het terrein van het Ministerie van Justitie en Veiligheid in verband met de uitbraak van COVID-19 (Tijdelijke wet COVID-19 Justitie en Veiligheid), Stb. 2020, 124.

61. Zie hierover S. Rietveld & L.E. Stroeve, De Tijdelijke wet COVID-19 Justitie en Veiligheid, MvO 2020, afl. 3, p. 88-107, C. Groen, S. Rietveld & L.E. Stroeve, De algemene vergadering en COVID-19. Het uitstellen van de jaarlijkse AVA door beursvennootschappen en het uitkeren van dividend, TvJ 2020, afl. 2, p. 61-66 en L.E. Stroeve & E. Holtman, COVID 19. Zorgdragen voor continuïteit in besluitvorming en vertegenwoordiging, TOP 2020/234.

62. Nieuwsbericht van 3 februari 2021, via www.eumedion.nl/clientdata/215/media/clientimages/Gezamenlijk-statement-AVA-seizoen-2021-v3.pdf?v=210203083244.

63. Monitoring Rapport 2019, p. 40-41.

64. Zie voor een overzicht van eerder door de Commissie verleende guidance bij de Code (augustus 2015): www.mceg.nl/?page=4768.

65. Art. 2:135b lid 3 sub e jo. art. 2:145 lid 2 BW bepaalt in dit verband dat beursvennootschappen in het bezoldigingsverslag aandacht moeten besteden aan de jaarlijkse verandering in de bezoldiging van bestuurders en commissarissen en de gemiddelde bezoldiging van de (overige) werknemers van de beursvennootschap over een periode van ten minste vijf boekjaren op een wijze die onderlinge vergelijking mogelijk maakt.

66. Zie in dit verband ook de Richtlijnen voor de Jaarrekening (RJ): RJ 405.105-106.

67. Zie ook de door Hijink e.a. 2019 en Noorloos e.a. 2020 verrichte praktijkonderzoeken naar de wijze waarop beursvennootschappen in het jaarverslag verslag doen van de *pay ratio*. Zie ook R. Abma, Kroniek van het seizoen van jaarlijkse algemene vergaderingen 2018, Ondernemingsrecht 2018/111.

68. Monitoring Rapport 2018, p. 25. Zie ook Rietveld 2020, p. 113.

externe medewerkers, voor zover deze worden ingehuurd voor ten minste drie maanden gedurende het boekjaar. De waarde van het op aandelen gebaseerde deel van de beloning dient ten slotte te worden bepaald op het moment van toekenning in lijn met de daarop toepasselijke voorschriften onder IFRS.

De commissie-Van der Meer Mohr roept vennootschappen op om in bezoldigingsverslagen vanaf het boekjaar beginnend op of na 1 januari 2021 in ieder geval de bovenstaande gegevens op te nemen.⁶⁹

6 Afronding en aandachtspunten voor de volgende monitoringperiode

Ik kom tot een afronding. Rekening houdend met de invloed van de COVID-19-pandemie, heeft de commissie-Van der Meer Mohr een indrukwekkend Monitoring Rapport afgeleverd. Het nalevingspercentage is wederom hoog, al plaatst de commissie-Van der Meer Mohr nog nadrukkelijker dan voorheen kanttekeningen bij dit hoge percentage vanwege de methodiek van de ‘veronderstelde toepassing’. Het zou mij niet verbazen als nog binnen de ambtstermijn van de huidige Commissie⁷⁰ gekozen gaat worden voor een nieuwe onderzoeksmethodiek. Het verkennen van de mogelijkheden daarvoor is in ieder geval een van de aandachtspunten van de commissie-Van der Meer Mohr voor de komende monitoringperiode. Daarnaast gaat de aandacht van de commissie-Van der Meer Mohr uit naar de kwaliteit van de toelichting en motiveringen bij afwijking, waartoe de verdiepende bureaustudie van dit jaar al een eerste aanzet gaf.⁷¹

Aan de hand van de verdiepende bureaustudie en maatschappelijke ontwikkelingen komt de commissie-Van der Meer Mohr tot enkele concrete aanbevelingen over bepaalde governance-thema's, zoals de interne auditfunctie, de verantwoording over risicobeheersing, de evaluatie van het bestuur en de RvC, de cultuur, het voorkomen van belangenverstremgeling, de verantwoording over de uitvoering van het bezoldigingsbeleid en een adequate informatieverschaffing en voorlichting aan de algemene vergadering. Bovendien geeft de commissie-Van der Meer Mohr nadere guidance over het begrip beloningsverhoudingen.

De komende monitoringperiode richt de commissie-Van der Meer Mohr zich in het bijzonder op de volgende aandachtspunten, waarover verdere verdieping gaat plaatsvinden, onder meer via werktafels met de schragende partijen.

Ten eerste steekt de commissie-Van der Meer Mohr ten aanzien van langetermijnwaardcreatie duidelijk in op een meer inhoudelijke verslaggeving. Werk aan de winkel dus voor

sommige beursvennootschappen. De commissie-Van der Meer Mohr gaat bovendien bezien of nadere duiding noodzakelijk is over langetermijnwaardcreatie, nu is gebleken dat vennootschappen moeite hebben met de invulling van dit begrip en betekenisvolle rapportage daarover.

Een tweede belangrijk thema vormt de dialoog met stakeholders, het wegen van de belangen van deze stakeholders bij de besluitvorming en de verantwoording daarover in het bestuursverslag. Ik voorzie dat hier de komende jaren nadrukkelijk aandacht voor zal zijn. Vennootschappen zouden in hun bestuursverslagen inzichtelijk moeten maken hoe en welke stakeholders worden betrokken, en hoe hun belangen worden gewogen. De Commissie onderzoekt de komende monitoringperiode hoe vennootschappen op dit punt beter inzicht kunnen geven.

Ten derde staat – terecht – het onderwerp diversiteit hoog op de agenda van de commissie-Van der Meer Mohr. In het kader van de maatschappelijke ontwikkelingen in het algemeen en het wetsvoorstel in het bijzonder is het goed dat de commissie-Van der Meer Mohr de komende monitoringperiode gaat bezien of de bepalingen in de Code over diversiteit (bpb's 2.1.5 en 2.1.6) zouden moeten worden aangepast.

De commissie-Van der Meer Mohr gaat daarnaast aandacht besteden aan de rol van aandeelhouders – een van de onderwerpen die volgens de commissie-Van der Meer Mohr vaak terugkomt in het maatschappelijk debat – en de kwaliteit van verslagen van de (commissies van de) RvC. Ten aanzien van de vennootschappen met een buitenlandse notering steekt de commissie-Van der Meer Mohr in op het vergroten van de participatie van deze vennootschappen aan het nalevingsonderzoek. Een goed plan.

Ik kijk uit naar de komende monitoringperiode. Nu er voor verschillende onderwerpen wet- en regelgeving is gekomen (bezoldiging en belangenverstremgeling) en voor andere thema's wetgeving op komst is (diversiteit), zou je je kunnen afvragen of de tijd niet rijp is voor een volgende herziening van de Code. Hopelijk is de wereld spoedig verlost van de COVID-19-problematiek en wordt 2021 een mooi nieuw (corporate governance)-jaar.

69. Monitoring Rapport 2019, p. 12, 39-40 en 48 en SEO Nalevingsonderzoek, p. 44-45.

70. De commissie-Van der Meer Mohr is op 1 januari 2019 voor vier jaar benoemd (Stcrt. 2018, 72448); de ambtstermijn eindigt derhalve op 31 december 2023.

71. Monitoring Rapport 2019, p. 14 en 49.