

Vergaderjaar 2017–2018

**31 083**

**Corporate governance**

**Nr. 55**

**BRIEF VAN DE MINISTER VAN ECONOMISCHE ZAKEN EN KLIMAAT**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 20 juni 2018

Hierbij bied ik u, mede namens de Minister van Financiën en de Minister voor Rechtsbescherming, de reactie van het kabinet op het slotdocument van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (hierna: de Commissie) aan. Op 29 januari jl. heeft de Commissie, onder voorzitterschap van de heer Van Manen, haar vierde en tevens laatste rapport gepubliceerd. Dit slotdocument, dat u in de bijlage<sup>1</sup> aantreft, gaat in op de naleving van de Corporate Governance Code (hierna: de Code) door beursvennootschappen in het boekjaar 2016 en op actuele ontwikkelingen op het gebied van corporate governance.

Het kabinet is de Commissie dankbaar voor de werkzaamheden die zij de afgelopen vier jaren heeft uitgevoerd. Naast het op jaarlijkse basis in kaart brengen van de naleving heeft de Commissie belangrijk werk verricht door de Code te actualiseren. Op verzoek van zogenoemde schragende partijen, te weten Eumedion, Euronext, CNV, FNV, VEB, VEUO en VNO-NCW, is de Code aangepast door de Monitoring Commissie Corporate Governance Code. De in 2016 herziene Code is door het vorige kabinet en met instemming van het parlement per 2018 in de wet verankerd.<sup>2 3</sup>

Deze reactie is als volgt ingedeeld. Allereerst wordt ingegaan op het stelsel van corporate governance in Nederland met een korte appreciatie van één van de activiteiten van de Commissie. Vervolgens wordt kort stilgestaan bij de resultaten van de monitoring van de naleving in het boekjaar 2016 en bij de conclusies van de Commissie ten aanzien van de stappen die beursvennootschappen in 2017 hebben gezet met oog op de

<sup>1</sup> Raadpleegbaar via [www.tweedekamer.nl](http://www.tweedekamer.nl)

<sup>2</sup> Stcrt 2017, nr. 45259.

<sup>3</sup> Besluit van 29 augustus 2017 tot wijziging van het Besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag (Stb. 2017, nr. 332).

inwerkingtreding van de herziene Code. Daarna volgt een overzicht van de vraagstukken die de Commissie heeft geïdentificeerd. Per onderdeel wordt tevens een korte appreciatie gegeven van de conclusies van de Commissie. Deze kabinetsreactie sluit af met een concluderende paragraaf.

### **Het Nederlands corporate governance stelsel**

Het ondernemingsbestuur is in Nederland geregeld in wetgeving en in de Code.

De wet bevat de belangrijkste regels voor de inrichting van een vennootschap.

De Code bevat, in aanvulling op regelgeving, breed gedragen principes en best practice bepalingen van goed ondernemingsbestuur voor beursgenoteerde vennootschappen. Deze bepalingen bevatten normen voor het gedrag van bestuurders, commissarissen en aandeelhouders. Het bestuur en de raad van commissarissen van een beursvennootschap zijn verantwoordelijk voor een goede corporate governance structuur van de onderneming en voor de naleving van de Code. Het bestuur en de raad van commissarissen leggen aan de algemene vergadering verantwoording af over de naleving. Aandeelhouders vormen hier een oordeel over en treden zo nodig in dialoog met het bestuur en de raad van commissarissen.

Het Nederlands corporate governance stelsel is een gemengd corporate governance stelsel met private en publieke elementen. De Code is een product van zelfregulering van de schragende partijen. Een van overheidswege ingestelde monitoring commissie monitort de naleving van de Code en rapporteert hier jaarlijks over, waarbij zij eventuele gesignaleerde onduidelijkheden in de Code kan adresseren en tevens aandacht besteedt aan nationale en internationale ontwikkelingen op het gebied van corporate governance.

Vanuit hun rol als schragende partij en gezien het feit dat de Code een instrument van zelfregulering is, is het initiatief tot het actueel houden en de herziening van de Code expliciet voorbehouden aan deze partijen. De Commissie kan worden uitgenodigd door de schragende partijen van de Code om de Code aan te passen. Aanpassing is geen automatisme.<sup>4</sup>

De Code is wettelijk verankerd, dat wil zeggen dat beursvennootschappen op basis van het Besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag (Stb. 2004, nr. 747) in het bestuursverslag wettelijk verplicht mededeling te doen over de naleving van de principes en *best practice* bepalingen in de Code. Er is sprake van naleving van de Code middels het «pas toe of leg uit»-principe. Volgens het «pas toe of leg uit»-principe dienen beursvennootschappen de best practice bepalingen in de Code toe te passen dan wel gemotiveerd uit te leggen waarom een bepaling niet wordt toegepast. In aanvulling op de rol van aandeelhouders en de wettelijke verankering, zorgt monitoring van de naleving ervoor dat de Code geen vrijblijvende vorm van zelfregulering is. De Commissie heeft in voorkomende gevallen ondernemingen individueel aangesproken over de naleving van de Code. In het slotdocument geeft de Commissie aan dat dit heeft geleid tot een verbeterde naleving door de desbetreffende ondernemingen. Het kabinet waardeert dat de Commissie deze vennootschappen erop aan spreekt om (meer) werk van te maken van de naleving van de Code.

<sup>4</sup> Besluit van de Minister van Economische Zaken van 29 november 2013, nr. WJZ / 13183060, houdende instelling van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (Stcrt. 2013, nr. 34316).

Eerder uitgevoerd onderzoek heeft aangetoond dat het Nederlands corporate governance stelsel goed en effectief functioneert.<sup>5</sup> Het stelsel draagt bij aan de kwaliteit van corporate governance van beursgenoteerde vennootschappen in Nederland. Goed ondernemingsbestuur draagt bij aan een gezond ondernemingsklimaat. Dat draagt bij aan een sterke economie en een goede aansluiting van deze ondernemingen bij maatschappelijke ontwikkelingen.

### **Monitoring naleving boekjaar 2016**

In het slotdocument presenteert de Commissie de resultaten van het onderzoek naar de naleving van de Code door beursvennootschappen in het boekjaar 2016.<sup>6</sup> Het betreft hier de naleving van de Code die in 2008 is vastgesteld en tot 1 januari 2018 van kracht was. De belangrijkste conclusies ten aanzien van de naleving (en niet-naleving) worden hieronder puntsgewijs toegelicht, waarna het kabinet zijn reactie geeft.

- Uit het onderzoek van de Commissie is gebleken dat de naleving van de Code net als in eerdere boekjaren hoog is. Het gemiddelde nalevingspercentage is 98,9%; de gemiddelde nalevingspercentages per beursindex zijn voor de AEX-index 99,2%, voor de AMX-index 99,7%, voor de AScX-index 99,2% en voor de lokale fondsen 97,4%.
- Hoewel de naleving van de Code over het geheel genomen hoog is, constateert de Commissie dat niet-naleving van een aantal bepalingen nog vaak voorkomt, zoals te weten bepaling IV.3.13 die stelt dat een beursvennootschap beleid formuleert voor de communicatie met aandeelhouders en dit beleid op de website publiceert. Een ander minder goed nageleefde bepaling is bepaling II.2.13 die de verschillende onderdelen beschrijft waaruit het overzicht van het beloningsbeleid dient te bestaan.
- Indien een beursvennootschap een bepaling niet toepast, dient de vennootschap uit te leggen waarom ze dat niet doet (het «pas toe of leg uit»-principe). Uit het nalevingsonderzoek blijkt dat bepaling II.1.1 die ziet op de maximum benoemingstermijn voor bestuurders de vaakst uitgelegde bepaling is. Met name lokale fondsen houden zich niet aan de norm voor een maximale zittingstermijn.

Reactie: het kabinet constateert dat de Code over het geheel genomen goed wordt nageleefd: de gemiddelde nalevingspercentages per beursindex liggen tussen de 97% en 99%. Dit betekent dat de normen uit de Code grotendeels onderdeel zijn van de dagelijkse praktijk van bestuur en toezicht binnen beursgenoteerde vennootschappen. De Code wordt serieus genomen en heeft effect. Desalniettemin concludeert het kabinet dat de naleving van best practice bepalingen in de Code ten aanzien van een aantal onderwerpen, zoals het beleid bilaterale contacten met aandeelhouders en beloningen, nog tekort schiet en kan worden verbeterd. Bij de herziening van de Code zijn diverse bepalingen gewijzigd, aangescherpt of geschrapt. Monitoring van de naleving van de herziene Code, Code 2016, zal uitwijzen of dit leidt tot verbetering in de naleving van bepalingen die nu op regelmatige basis niet worden nageleefd. Het kabinet merkt op dat, naast aandacht voor de naleving van nieuwe of gewijzigde bepalingen, de nieuwe Commissie ook aandacht dient te blijven houden voor onder de oude Code in voorgaande boekjaren niet afdoende nageleefde bepalingen, die in de Code 2016 ongewijzigd zijn gebleven.

<sup>5</sup> SEO Economisch Onderzoek, 2012, «Het Nederlands stelsel van corporate governance code en monitoring» (bijlage bij Kamerstuk 31 083, nr. 46).

<sup>6</sup> SEO Economisch Onderzoek, «Nalevingsonderzoek Corporate Governance Code boekjaar 2016».

## Vooruitblik naar naleving herziene Code

Ook gaat het slotdocument in op de resultaten van een inventarisatie van de toekomstige naleving van de Code 2016. Deze inventarisatie is uitgevoerd, door middel van een enquête onder de beursvennootschappen. Vooruitlopend op de inwerkingtreding van de Code 2016 zijn beursvennootschappen medio 2017 bevraagd in welke mate de vennootschappen de nieuwe elementen in de Code 2016 al toepasten, of van plan waren om in 2017 nog stappen te zetten danwel of zij knelpunten ervoeren.<sup>7</sup> De belangrijkste conclusies worden hieronder weergegeven, waarna de reactie van het kabinet volgt.

- Uit de inventarisatie volgt het beeld dat beursvennootschappen over het geheel genomen rekening houden met de (aangepaste) normen ten aanzien van de centrale onderwerpen in de herziene Code, zoals langetermijnwaardcreatie, cultuur en gedrag, risicomanagement en verantwoord belonen.
- Beursvennootschappen gaven in het algemeen aan hierbij geen knelpunten te ervaren. Een uitzondering is het onderwerp diversiteit: ongeveer 20% van de ondervraagde vennootschappen geeft aan tegen knelpunten aan te lopen, waarbij met name het vinden van vrouwelijk talent met de benodigde kennis van zaken als lastig wordt ervaren.
- Verder blijkt uit de inventarisatie dat lokaalgenoteerde vennootschappen in mindere mate van plan waren om stappen te zetten ten aanzien van de onderwerpen cultuur, diversiteitsbeleid en het instellen van een interne auditfunctie (dan wel het nemen van alternatieve maatregelen).

Reactie: het kabinet stelt vast dat de inventarisatie die de Commissie Van Manen heeft laten uitvoeren van de mate waarin beursvennootschappen in 2017 in staat lijken te zijn de herziene Code na te leven een positief eerste beeld geeft en van waarde is voor de toekomstige monitoring.

Het beeld dat een belangrijk deel van de ondernemingen knelpunten lijken te ervaren bij het streven naar diversiteit én dat een deel van de bedrijven in mindere mate van plan zijn stappen te zetten ten aanzien van diversiteit, acht het kabinet een zorgelijk signaal. Het kabinet hecht aan diversiteit in brede zin en zet in op het bevorderen van diversiteit en inclusie binnen bedrijven en organisaties.<sup>8</sup>

Alhoewel de inventarisatie pas een eerste beeld geeft, is het kabinet op dit punt in het bijzonder alert op wat de uitkomsten van de monitoring van de naleving van de herziene Code zullen brengen. Zoals aangekondigd in de kamerbrief over het aandeel vrouwen aan de top van het bedrijfsleven, die de Minister van Onderwijs, Cultuur en Wetenschappen, mede namens de Minister voor Rechtsbescherming aan uw Kamer heeft verstuurd verwacht het kabinet van alle bedrijven dat zij zich aan de wettelijke streefcijferregeling<sup>9</sup> houden. Intussen zal het kabinet bezien hoe de naleving en handhaving van de wet kan worden verbeterd. Wanneer het kabinet de balans opmaakt in 2019 en de voortgang als onvoldoende beoordeelt, is het kabinet bereid om stevige maatregelen te treffen.<sup>10</sup>

Beursvennootschappen zullen dit jaar (2018) voor het eerst gaan rapporteren over de naleving van deze herziene Code in hun bestuurs-

<sup>7</sup> SEO Economisch Onderzoek, «Nalevingsonderzoek Corporate Governance Code boekjaar 2016».

<sup>8</sup> Kamerstukken 30 420 en 32 637, nr. 263.

<sup>9</sup> De streefcijferregeling in de Wet bestuur en toezicht beoogt een evenwichtige verdeling te bereiken van vrouwen en mannen over de zetels in de raden van bestuur en commissarissen van «grote» NV's en BV's. Van een evenwichtige verdeling is sprake indien ten minste 30 procent van de zetels wordt bezet door vrouwen en 30 procent door mannen. De streefcijferregeling is opgenomen in de artikelen 166 en 276 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek

<sup>10</sup> Kamerstukken 30 420 en 32 637, nr. 263.

verslag over het boekjaar 2017. De nog in te stellen Commissie zal dit monitoren en verslag van haar bevindingen doen aan de Ministers van Economische Zaken en Klimaat, voor Rechtsbescherming en van Financiën.

Ik zie de uitkomsten van deze monitoring met interesse tegemoet, zowel ten aanzien van de gehele Code, als van de conclusies van deze inventarisatie. Dat geldt ook ten aanzien van onderwerpen met betrekking tot de herziening, zoals onder meer de rol van maatschappelijk verantwoord ondernemen in de Code<sup>11</sup>, het streven naar meer diversiteit aan de top<sup>12</sup> en eenvoudigere en inzichtelijkere beloningsstructuren.<sup>13</sup>

### **Actuele corporate governance thema's**

In het slotdocument heeft de Commissie Van Manen enkele corporate governance vraagstukken geïdentificeerd die volgens de Commissie in de toekomst nadere aandacht vragen. In het onderstaande wordt ingegaan op een aantal van deze vraagstukken en volgt een korte reactie.

- Naast het nalevingsonderzoek heeft de Commissie onderzoek laten uitvoeren naar de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders bij Nederlandse beursvennootschappen.<sup>14</sup> Uit dit onderzoek volgt dat grote aandeelhouders in het algemeen langetermijnwaardecreatie nastreven, maar daarbij drempels kunnen ervaren. Op basis van het onderzoek concludeert de Commissie onder meer dat bijvoorbeeld portefeuillebeheerders niet altijd in lijn handelen met het uitgestipelde betrokkenheidsbeleid van vermogensbeheerders en dat *benchmarks* nog (te) vaak leidend zijn bij (des)investeringskeuzes.
- De Commissie is van mening dat bij het nastreven van langetermijnwaardecreatie de rol van aandeelhouders cruciaal is. Dit vraagt een actieve betrokkenheid van de aandeelhouder enerzijds en een open houding van de vennootschap anderzijds.
- De Commissie benadrukt dat bij overnamesituaties, ook bij vijandige, een constructieve dialoog tussen de bieder en de doelvennootschap van groot belang is. De Commissie onderschrijft dat ondernemingen én aandeelhouders baat hebben bij een goed en ordentelijk proces. Voorts onderschrijft de Commissie dat lange termijn waardecreatie en de balans tussen de belangen van de stakeholders goed meegewogen wordt.

Reactie: in haar slotdocument bepleit de Commissie om de rol van aandeelhouders in een groter geheel te bezien en te kijken naar hun rol in het systeem van *checks and balances* binnen de beursvennootschap en ten aanzien van het creëren van waarde op de lange termijn. Het kabinet onderschrijft dat een actieve betrokkenheid van aandeelhouders ook een open houding van de vennootschap vraagt. De notie van het slotdocument past bij het streven van dit kabinet om langetermijnwaardecreatie van beursvennootschappen te borgen. Dit komt tot uitdrukking in het wetsvoorstel ter implementatie van de herziene Europese Richtlijn tot wijziging van de Richtlijn aandeelhoudersrechten wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft (hierna: richtlijn langetermijnbetrokkenheid aandeelhouders). De internetconsultatie van het voorontwerp is onlangs afgerond.<sup>15</sup> <sup>16</sup> Dit streven komt daarnaast

<sup>11</sup> Kamerstuk 31 083, nr. 51.

<sup>12</sup> Kamerstukken 30 420 en 32 637, nr. 256, zie ook Kamerstukken 30 420 en 32 637, nr. 227.

<sup>13</sup> Kamerstuk 31 083, nr. 51.

<sup>14</sup> Erasmus Universiteit Rotterdam, «Large Shareholders in Corporate Governance», 2017.

<sup>15</sup> Richtlijn (EU) 2017/828 van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft.

naar voren in de maatregelen die in het Regeerakkoord zijn aangekondigd voor de verschuiving van invloed van bepaalde activistische aandeelhouders die vooral gericht zijn op de korte termijn naar aandeelhouders en andere stakeholders die belang hebben bij waardecreatie op de lange termijn. Eén van de aangekondigde maatregelen in het Regeerakkoord is de introductie van een wettelijke bedenktijd bij vijandige overnames. De Tweede Kamer is op 29 maart jl. geïnformeerd over de voortgang van de uitwerking van het wetsvoorstel bedenktijd.<sup>17</sup>

- Een ander vraagstuk dat door de Commissie wordt geadresseerd in het slotdocument is de wijze waarop in het remuneratierapport verantwoording wordt afgelegd over de interne beloningsverhoudingen. Dit is één van de nieuwe vereisten uit de herziene Code.
- De Commissie vindt het wenselijk dat ondernemingen zich rekenschap geven van wat het beloningsbeleid voor het totale beloningsgebouw van de organisatie betekent en niet zozeer waarde te hechten aan de publicatie van een verhoudingsgetal dat de interne beloningsverhouding weergeeft.

Reactie: het is waardevol dat de herziene Code regelt dat verantwoording wordt afgelegd over de beloningsverhoudingen, omdat dit van de raad van commissarissen reflectie op en bewustwording van de beloningsverhoudingen binnen de onderneming vraagt. Onlangs heeft de Tweede Kamer haar steun uitgesproken voor het voorstel tot aanpassing van de Wet op de Ondernemingsraad om in het gesprek van het bestuur met de Ondernemingsraad ook te spreken over de interne beloningsverhoudingen. Beide initiatieven sluiten goed op elkaar aan en kunnen elkaar versterken. De monitoring van naleving van de Code zal verder inzicht geven.

Tevens heeft het kabinet recent de internetconsultatie afgerond van het voorontwerp ter implementatie van de richtlijn langetermijnbetrokkenheid aandeelhouders. De richtlijn geeft ook voorschriften over de wijze waarop beursvennootschappen verslag moeten afleggen aan aandeelhouders over de uitvoering van het beloningsbeleid. Relevant in dit verband is dat de richtlijn bepaalt dat het beloningsverslag informatie moet bevatten over de jaarlijkse verandering van de bezoldiging van iedere bestuurder afzonderlijk, de ontwikkeling van de prestaties van de vennootschap en de gemiddelde beloning van andere werknemers dan de bestuurders over een periode van vijf jaar. Deze informatie dient gezamenlijk gepresenteerd te worden op een wijze die vergelijking mogelijk maakt. De richtlijn dient per 10 juni 2019 geïmplementeerd te zijn in de wet.

- De Commissie benadrukt dat bestuurders en commissarissen aandacht dienen te besteden aan de impact van technologische ontwikkelingen en de risico's en kansen die daaraan zijn verbonden. Dit speelt een rol bij het bepalen van de strategie, het risicomanagementsysteem en benoemingen.

Reactie: het is goed dat de Commissie (nogmaals) aandacht vraagt voor de risico's en kansen van technologische ontwikkelingen. Met de Commissie onderschrijft het kabinet dat dit onderdeel dient te zijn van de strategie gericht op langetermijnwaardecreatie en van belang is voor de toekomstbestendigheid van de onderneming.

<sup>16</sup> De internetconsultatie is te raadplegen op: <https://www.internetconsultatie.nl/langetermijnbetrokkenheidaandeelhouders> (is inmiddels afgerond).

<sup>17</sup> Kamerstuk 29 826, nr. 97.

## Tot slot

Ik hecht belang aan de onafhankelijke rol van de Commissie. Het is aan de Commissie om te bekijken welke punten zij wil betrekken in de monitoring van de naleving van de Code.

Dat neemt niet weg dat ik de volgende Commissie zal vragen om de vraagstukken en aandachtspunten die de Commissie Van Manen in haar slotdocument heeft geïdentificeerd op te pakken. Verder ziet het kabinet met belangstelling uit naar de eerste bevindingen van de nieuwe Commissie over hoe de naleving van de herziene Code in de praktijk uitwerkt.

De Minister van Onderwijs, Cultuur en Wetenschappen zal de nieuw in te stellen Monitoring Commissie Corporate Governance Code vragen om diversiteit, waaronder het percentage vrouwen in de top, tot een van haar speerpunten te maken in de werkzaamheden in het kader van de monitoring van de naleving van de Code over boekjaar 2017. Dit is eerder aangekondigd in de kamerbrief over het aandeel vrouwen aan de top van het bedrijfsleven, die de Minister van Onderwijs, Cultuur en Wetenschappen, mede namens de Minister voor Rechtsbescherming aan uw Kamer heeft verstuurd.<sup>18</sup> Dit verzoek zal bij de instelling van de Commissie worden gedaan.

Ik wil de nieuwe Commissie ook attenderen op de zorg die in de Tweede Kamer leeft ten aanzien van seksuele intimidatie en de rol van gedrag en cultuur binnen ondernemingen. Dit naar aanleiding van het debat in de Tweede Kamer over seksuele intimidatie op de werkvloer van 22 februari jl. en de toezegging van Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid hieromtrent.<sup>19</sup>

Enkele weken voor de publicatie van het slotdocument, was de termijn van de Commissie Van Manen afgelopen. Ik zal, in overeenstemming met de Minister van Financiën en de Minister voor Rechtsbescherming, een nieuwe Commissie benoemen en uw Kamer te zijner tijd per brief informeren over de samenstelling. In deze brief zal ik ook ingaan op de aanbevelingen van de Commissie Van Manen ten aanzien van het corporate governance stelsel, te weten het zorgen voor meer continuïteit in de monitoring en het op periodieke basis evalueren van de actualiteit en bruikbaarheid van de Code.

De Minister van Economische Zaken en Klimaat,  
E.D. Wiebes

---

<sup>18</sup> Kamerstuk 30 420, nr. 263.

<sup>19</sup> Handelingen II 2017/18, nr. 56, item 23