

Monitoringrapport Corporate Governance Code 2016

Ondernemingsrecht 2020/56

1. Inleiding

Op 13 december 2019 verscheen het Rapport Monitoring boekjaar 2018 waarin de Monitoring Commissie Corporate Governance (MCCG) onderzoekt in hoeverre beursvennootschappen, en niet-beursvennootschappen die hebben verklaard de Corporate Governance Code 2016 (Code) na te zullen leven,¹ de Code 'daadwerkelijk' hebben nageleefd. Het is het eerste nalevingsrapport van de in 2016 geïntroduceerde Code. Naast bureauonderzoek naar de naleving door vennootschappen heeft SEO Economisch Onderzoek (SEO), in opdracht van de MCCG, een verdiepende enquête uitgevoerd en is door twee focusgroepen gereflecteerd op de enquêteresultaten. In deze actualiteit bespreken wij de opvallendste resultaten uit het onderzoek.

2. Algehele naleving

De onderzoekspopulatie bestaat uit 93 beursvennootschappen die statutair in Nederland zijn gevestigd en aan de Nederlandse beurs zijn genoteerd. 81 van de 93 hebben deelgenomen aan de enquête. Hoewel deze respons van 85% hoger is dan de respons bij het vorige nalevingsonderzoek (72%), blijft de MCCG streven naar een respons van 100%. 15 niet-beursgenoteerde vennootschappen zijn aangeschreven om deel te nemen. Hiervan hebben 10 uiteindelijk deelgenomen aan de enquête en deze zijn meegenomen in het nalevingsonderzoek (67%).

Uit het nalevingsonderzoek blijkt dat de algehele naleving van de Code neerkomt op 99%. Dat is een fractie hoger dan over het boekjaar 2016, toen de naleving 98,9% bedroeg.² De naleving bestaat voor 96,8% uit toepassing van Codebepalingen en voor 2,2% uit gemotiveerde afwijking van die bepalingen. In 1% van de gevallen is niet-naleving geconstateerd. Zo op het eerste gezicht lijkt de Code dus voortreffelijk te worden nageleefd. Bij dit hoge nalevingspercentage dient echter wel een kritische kanttekening te worden geplaatst.

De Code is gestoeld op het 'pas toe of leg uit'-principe. Beursvennootschappen zijn vrij om van de bepalingen uit de Code af te wijken, mits zij in hun jaarverslag eventuele afwijkingen voorzien van een toereikende uitleg.³ Zowel het toepassen van een Codebepaling als het gemotiveerd afwijken daarvan gelden dus als naleving van de bepaling. Slechts het afwijken van de Code zonder goede uitleg wordt gekwalificeerd als niet-naleving. Het onderzoek van SEO beperkt zich tot het jaarverslag en *veronderstelde toepassing* dient daarbij als uitgangspunt. Als in een jaarverslag geen melding wordt gemaakt van het niet-naleven van een bepaling, wordt verondersteld dat de vennootschap die bepaling toepast. Aan de hand van bijvoorbeeld het jaarverslag en de website van een vennootschap kan op die manier beoordeeld worden of zij de *rapportagebepalingen* van de Code naleeft. Rapportagebepalingen zijn bepalingen die rapportage door vennootschappen voorschrijven op een specifieke, openbare plek.⁴ Alle andere bepalingen zijn *gedragsbepalingen*.⁵ Of een beursvennootschap afwijkt van gedragsbepalingen, kan, in tegenstelling tot wat het geval is bij de rapportagebepalingen, niet volledig blijken uit een bureauonderzoek. Dit kan enkel worden onderzocht indien de onderzoeker op de hoogte is van de governance van de vennootschap en bijvoorbeeld het gesprek aangaat met de bestuurders en commissarissen. Een dergelijke handelwijze kost veel tijd en geld en vergt bovendien een juridisch-inhoudelijke beoordeling. Het is dan ook begrijpelijk dat de SEO deze onderzoeksmethode niet hanteert. De beperkte reikwijdte van het onderhavige onderzoek kan echter wel een vertroebeld beeld van de daadwerkelijke naleving geven. Pas als een vennootschap zelf in het jaarverslag melding maakt van afwijking van een gedragsregel uit de Code, wordt de afwijking gesignaleerd. Als de vennootschap die afwijking niet toereikend motiveert, is sprake van niet-naleving. Als de vennootschap geen melding maakt van afwijking, wordt verondersteld dat de gedragsregel wordt toegepast door de vennootschap. Terwijl dit niet het geval hoeft te zijn.

De 'veronderstelde toepassing' levert dus een blinde vlek op in de monitoring van de naleving. Temeer daar de Code voor 70% uit gedragsbepalingen bestaat. Waar het monitoringrapport meldt dat sprake is van 96,8% naleving, gaat het in 75,6% van de gevallen om *veronderstelde toepassing*.⁶ Deze toepassing blijkt met regelmaat ten onrechte verondersteld te worden. Zo volgt uit het bureauonderzoek dat alle beursvennootschappen gedragsbepaling 2.5.1 naleven (100%). Op grond van die bepaling moet het bestuur onder meer waarden vaststellen die

1 Monitoring Commissie Corporate Governance, *Rapport Monitoring boekjaar 2018*, Den Haag: december 2019, p. 14 (MCCG 2019); SEO, *Nalevingsonderzoek Corporate Governance Code boekjaar 2018*, Amsterdam: 2019, p. 3 (tabel 2.1) (SEO 2019), beiden te raadplegen via: <https://www.mccg.nl/rapport-monitoring-boekjaar-2018>, laatst geraadpleegd d.d. 11 maart 2020.

2 Monitoring Commissie Corporate Governance, *Nalevingsonderzoek Corporate Governance Code boekjaar 2016*, Amsterdam: september 2017, p. 3 (MCCG 2017).

3 MCCG 2019, p. 11; SEO 2019, p. 3.

4 Bijvoorbeeld het voorschrift dat van de leeftijd van elke commissaris in het verslag van de raad van commissarissen opgave moet worden gedaan (*best practice* 2.1.2.ii Code).

5 MCCG 2019, p. 17.

6 MCCG 2019, p. 17 (tabel 2.1); SEO 2019, p. 4 (Tabel 2.2).

bijdragen aan een cultuur gericht op lange termijn waardecreeatie en deze bespreken met de raad van commissarissen (rvc). Als men echter de enquêteresultaten erop naslaat, blijkt dat in 7% van de gevallen het onderwerp cultuur niet wordt besproken in het bestuur en in 10% van de gevallen niet in de rvc.⁷ Dit strookt niet met een nalevingspercentage van 100%. De MCCG toont zich bewust van deze kwetsbaarheid in het rapport. Zij wil in de toekomst onderzoeken of aanpassingen in de onderzoeksmethodiek of rapportage gewenst zijn.⁸

3. Specifieke naleving

3.1 Thema's

Het onderzoek geeft niet alleen een beeld van de algehele naleving van de Code, maar ook van de naleving op niveau van de thema's (de hoofdstukken) en (deels) de bepalingen. De Code kent de volgende thema's: (1) lange termijn waardecreeatie; (2) effectief bestuur en toezicht; (3) beloningen; (4) algemene vergadering; en (5) *one-tier* bestuursstructuur. Het onderzoek toont aan dat bepaalde thema's meer aandacht vereisen.⁹ Dit geldt met name voor het thema beloningen en het thema effectief bestuur en toezicht.¹⁰ Van deze hoofdstukken worden 'beloningen' (95,8% toepassing) en 'effectief bestuur en toezicht' (96,3% toepassing) het minst goed nageleefd. Bij beide hoofdstukken wijken de vennootschappen in 2,4% van de gevallen gemotiveerd af en leven de vennootschappen 1,8% (beloningen) en 1,3% (effectief bestuur en toezicht) niet na.¹¹ De resultaten laten zich enigszins lastig vergelijken met het vorige monitoringrapport over boekjaar 2016, omdat in de vorige Code de hoofdstukken overeenkwamen met de organen van de vennootschap. Niet-naleving was blijkens dat monitoringrapport relatief evenwichtig, terwijl er nu duidelijkere verschillen te zien zijn tussen de thema's/hoofdstukken.

Principe 3.4 'Verantwoording beloningsbeleid' kent een relatief hoge niet-naleving (5,4%). In 91,4% worden de bepalingen onder dat thema toegepast, in de overige 3,2% wordt gemotiveerd afgeweken. De andere principes die onder de 95% scoren wat betreft toepassing zijn: 'interne auditfunctie' (91,1%), 'samenstelling en omvang' (94,1%) en 'informatieverschaffing en voorlichting' (94,5%).¹²

3.2 Minst nageleefde best practice bepalingen

Ook maakt het rapport inzichtelijk welke tien Codebepalingen het minst zijn nageleefd. Vanwege de veronderstelde toepassing van de gedragsbepalingen is het niet verwonderlijk dat dit overwegend Rapportagebepalingen

betreft. Bepaling 4.4.2, die vennootschappen verplicht een beleid inzake bilaterale contacten met aandeelhouders op de website te plaatsen, wordt net als in 2016¹³ het minst toegepast (84,9%). Voorbeelden van bepalingen die ook in hoge mate niet toegepast worden, zijn 'verantwoording evaluatie RvC' (2.2.8, 10,4%), 'verslag RvC' (2.3.11, 8,6%) en 'verantwoording over diversiteit' (2.1.6, 8,4%).¹⁴ Een opvallend voorbeeld van een bepaling die in 2016 nog wel in dit rijtje voorkwam en in dit rapport niet meer is 'maximale ontslagvergoeding bestuurders' (3.2.3).¹⁵

3.3 Best practice bepalingen met gemotiveerde afwijking

Vennootschappen kiezen regelmatig voor afwijking van bepalingen. De bepalingen met meer dan 5% gemotiveerde afwijkingen zijn onder andere 4.2.3 'bijeekomsten en presentaties', met een gemotiveerde afwijking van 21,5%; bepaling 2.2.1 'benoeming en zittingsduur bestuurders', met een gemotiveerde afwijking van 18,3%; en bepaling 4.3.3 'bindend karakter voordracht of ontslag', met een gemotiveerde afwijking van 16,1%.¹⁶

3.4 Niet-beursgenoteerde organisaties

Het nalevingsgedrag van de tien niet-beursgenoteerde organisaties verschilt op een aantal 'logische', maar ook een aantal 'opvallende' principes.¹⁷ Met name is de niet-naleving hoog waar het principes betreft die zien op de relatie met aandeelhouders en de certificering van aandelen. Dit is te verklaren vanuit de fundamenteel andere relatie van niet-beursgenoteerde organisaties met hun aandeelhouders ten opzichte van de relatie van beursgenoteerde vennootschappen met hun aandeelhouders. Niet-beursgenoteerde organisaties wijken dan ook vaker gemotiveerd af van hoofdstuk 4 van de Code.¹⁸ SEO noemt het 'opvallend' dat niet-beursgenoteerde organisaties minder vaak afwijken van de principes over onder andere de interne audit en de bezoldiging van bestuurders dan beursgenoteerde vennootschappen. Gemiddeld genomen ligt de naleving van niet-beursgenoteerde organisaties hoger dan die van beursgenoteerde vennootschappen.¹⁹ Daarbij is wel van belang om te realiseren dat het onderzoek een relatief klein aantal niet-beursgenoteerde organisaties beslaat die er zelf voor hebben gekozen om mee te werken.

7 MCCG 2019, p. 24.

8 MCCG 2019, p. 28.

9 SEO 2019, p. 6.

10 De niet-naleving komt volgens het onderzoek niet door een hoger aantal rapportagebepalingen in die hoofdstukken.

11 SEO 2019, p. 6 (tabel 2.4).

12 SEO 2019, p. 7 (tabel 2.5).

13 MCCG 2017, p. 9 (figuur 2.6). Destijds betrof het bepaling IV.3.13 Code 2008.

14 MCCG 2019, p. 20 (tabel 2.3); SEO 2019, p. 8 (tabel 2.6).

15 Zie MCCG 2017, p. 9 (figuur 2.6). Destijds betrof het bepaling II.2.8 Code 2008.

16 SEO 2019, p. 9 (tabel 2.7).

17 SEO 2019, p. 10.

18 SEO 2019, p. 10.

19 SEO 2019, p. 10-11, zie ook tabel 2.8.

4. Enquête en focusgroepen

Naast het bureauonderzoek is er gekozen voor onderzoek door middel van een verdiepende enquête en focusgroepen die met name ingaan op de belangrijkste wijzigingen in de Code 2016, te weten: (i) lange termijn waardecreatie; (ii) cultuur; (iii) beloningen van bestuurders; (iv) risicomangement; en (v) diversiteitsbeleid. 85% van de beursgenoteerde vennootschappen heeft daarop gerepsondeerd tegenover 72% in het onderzoek naar boekjaar 2016. De resultaten van de enquête zijn besproken in focusgroepen.²⁰

4.1 Lange termijn waardecreatie

In de Code 2008 was bepaald dat het bestuur van een beursvennootschap zich bij de taakvervulling moet richten op het belang van de vennootschap en daarbij de belangen van de bij de vennootschap betrokkenen dient af te wegen.²¹ Met de herziening van de Code is die bepaling geschrapt en is *lange termijn waardecreatie* een centraal begrip geworden in het corporate governancekader. Het beoogt niet alleen recht te doen aan aandeelhoudersbelangen, maar aan de belangen van de diverse *stakeholders* die betrokken zijn bij een onderneming.²² Aan vennootschappen is daarom gevraagd hoe zij aan dit redelijk abstracte begrip gestalte geven. Enkele veel voorkomende lange termijndoelen zijn het vergroten van marktaandeel, het versterken van de solvabiliteitsratio of om met behulp van een innovatiecultuur koploper in de markt te worden of te blijven. De belangrijkste onderdelen van lange termijn waardecreatie zijn volgens de vennootschappen het behalen van operationele en financiële doelstellingen en de belangen van stakeholders.²³ Uit de enquête blijkt ook dat het langetermijnperspectief naar eigen zeggen in de meeste bedrijfsonderdelen is ingebed. Met name is dit het geval bij de rvb en de rvc.²⁴ De AFM concludeerde onlangs op dit punt dat er nog wel ruimte voor verbetering is bij het rapporteren over waardecreatie door AEX- en AMX-ondernemingen.²⁵

4.2 Cultuur en diversiteitsbeleid

Cultuur en diversiteit vormen ook nieuwe onderdelen van de Code. De meeste vennootschappen besteden aandacht aan cultuur door het onderwerp te bespreken in de rvb (93%) en rvc (90%). De manier die het minst wordt gehanteerd (bij 30%) is het vragen van input bij externe stakeholders. Slechts 41% van de vennootschappen heeft een cultuurprogramma. *Leading by example* wordt gezien als de meest belangrijke wijze om aandacht aan cultuur

te besteden; dit gebeurt bij 83%. Verder wordt aangegeven dat commissarissen cultuur steeds meer zien als onderdeel van hun toezichtstaak.²⁶

Op het gebied van diversiteit geeft 83% aan in de afgelopen twee jaar maatregelen te hebben genomen, zoals het opstellen van diversiteitsvereisten in de profielschets van de rvb en rvc en het actief werven van vrouwelijke bestuurders. 14% zegt geen maatregelen te hebben genomen omdat het niet nodig is, omdat expertise en ervaring zwaarder wegen, omdat er geen positie beschikbaar is of omdat de meerderheidsaandeelhouder dat tegenhield.²⁷

4.3 Bestuurdersbeloningen

Het hoofdstuk 'Beloningen' en het thema 'Verantwoording beloningsbeleid' worden het minst goed nageleefd. Wat merken de respondenten van de enquête hierover op? Slechts 8% van de respondenten zegt naar aanleiding van de herziene Code het beloningsbeleid te hebben gewijzigd. Wat voorts opvalt, is dat bepaling 3.1.2.iii de nodige vragen oproept bij vennootschappen. Deze bepaling verplicht om bij het formuleren van het beloningsbeleid de beloningsverhoudingen binnen de vennootschap in overweging te nemen. Niet duidelijk is wat precies bedoeld wordt met het begrip 'beloningsverhoudingen'. Is dit de verhouding tussen de beloning van de CEO en de gemiddelde beloning van de gemiddelde werknemer? Of is dit de gemiddelde beloning van de rvb ten opzichte van de gemiddelde beloning van de werknemers? Deze onduidelijkheid heeft er concreet toe geleid dat de MCCG binnenkort een aanbeveling doet over de gewenste meetmethode.²⁸ Overigens rapporteren 27 vennootschappen in het geheel niet over de beloningsverhoudingen. Dit lijkt vooral voort te komen uit angst voor maatschappelijke verontwaardiging en scheve gezichten binnen de vennootschap.²⁹

5. Conclusie

Resumerend laat het monitoringrapport in eerste instantie een positief beeld zien van de naleving van de herziene Code. Beursvennootschappen lijken goed uit de voeten te kunnen met de herziene Code. Om echter een goed beeld te kunnen vormen van de daadwerkelijke naleving, is ook een inhoudelijke beoordeling van de werkelijkheid nodig. Wat is bijvoorbeeld de kwaliteit van de uitleg bij afwijking? De MCCG gaat dan ook onderzoeken of aan-

²⁰ SEO 2019, p. 19, zie ook figuur 3.1.

²¹ Asser/*Van Solinge & Nieuwe Weme 2-IIb* 2019/123.

²² Zie ook: W.J. Oostwouder, 'Corporate Governance in Nederland: lange termijn waardecreatie', *O&F* 2016/3.5.

²³ SEO 2019, p. 20-21 (figuur 3.2).

²⁴ SEO 2019, p. 22-23 (figuur 3.3).

²⁵ Zie AFM, *In Balans 2019 – Verkenning waardecreatie en follow-up Besluit niet-financiële informatie*, 5 december 2019, p. 17-18.

²⁶ SEO 2019, p. 25-27 (tabel 3.1).

²⁷ SEO 2019, p. 33-34. Zie hierover kritisch: C.F. Perquin-Deelen, *Biases in de boardroom en de raadkamer (VDHI nr. 160)*, Deventer: Wolters Kluwer 2020, hoofdstuk 3.

²⁸ SEO 2019, p. 28.

²⁹ SEO 2019, p. 29 (box 3.1).

passingen dienen te worden gedaan in onderzoeksmethodiek en rapportage.

Mr. dr. C.F. Perquin-Deelen & A.J. Snoei³⁰

REEKS DIVERSITEIT (9): EBA Benchmarkrapport 2020

Ondernemingsrecht 2020/57

1. Inleiding

In het onlangs verschenen benchmarkrapport heeft de European Banking Authority (hierna: EBA) de ontwikkelingen op het gebied van diversiteit in de managementorganen van kredietinstellingen en (bepaalde) beleggingsondernemingen gevestigd in de Europese Unie (EU) in kaart gebracht (hierna: het rapport). Het rapport is gebaseerd op gegevens over 2018. Uit het rapport blijkt onder meer dat het aantal vrouwen in managementorganen relatief laag is, dat de bestuurders relatief oud zijn en dat het overgrote deel van de bestuurders een vrij homogene opleidingsachtergrond heeft.¹ In deze actualiteit gaan wij nader in op de achtergrond van het rapport en doen wij een greep uit de bevindingen.

2. Context

2.1 European Banking Authority

De EBA is de Europese toezichthoudende autoriteit voor de bankensector en is ingesteld krachtens de EBA-verordening.² De autoriteit voert onder meer stresstesten uit bij banken, aan de hand waarvan hun veerkracht kan worden beoordeeld en ingeschat kan worden in hoeverre systeemrisico's zouden kunnen ontstaan in stresssituaties.³ Tot het takenpakket van deze toezichthouder behoort ook het benchmarken van diversiteit bij kredietinstellingen en (bepaalde) beleggingsondernemingen,

kortgezegd bij banken.⁴ In het vervolg gebruiken wij de term 'instellingen'.

2.2 EU-regelgeving

De Richtlijn Kapitaalvereisten⁵ draagt lidstaten op ervoor te zorgen dat *significante* instellingen⁶ een benoemingscomité instellen. Dat comité moet een streefcijfer en een beleid vaststellen met betrekking tot het ondervertegenwoordigde geslacht in het leidinggevende orgaan.⁷ Tevens volgt uit de richtlijn de verplichting voor lidstaten of nationale autoriteiten om te eisen dat (alle) instellingen een beleid voeren ter bevordering van diversiteit binnen het leidinggevend orgaan.⁸ De instellingen zijn vervolgens op grond van de Verordening (EU) 575/2013 verplicht tot openbaarmaking van gegevens, mede over diversiteit binnen de instelling. Minimaal jaarlijks moet deze informatie up to date worden gebracht. Het gaat hier om (1) het beleid inzake diversiteit betreffende de selectie van leden van het leidinggevende orgaan; (2) de doelstellingen en relevante streefdoelen uit het beleid; en (3) de mate waarin de doelstellingen en streefdoelen zijn verwezenlijkt.⁹ Voornoemde informatie moet ingevolge de Richtlijn Kapitaalvereisten aan de EBA ter beschikking worden gesteld door de 'bevoegde autoriteiten'.¹⁰ Dat zijn de door lidstaten aangewezen toezichthouders.¹¹ In Nederland is De Nederlandsche Bank (DNB) de bevoegde autoriteit.¹² Kortom, de nationale autoriteiten verstrekken de gegevens op basis waarvan de EBA de diversiteitspraktijken van instellingen benchmarkt.

3. Benchmarkrapport

3.1 Achtergrond en reikwijdte

Het benchmarkrapport van de EBA verscheen op 2 februari 2020 en is gebaseerd op data uit 2018 van 834 instellingen.¹³ Het is de opvolger van een benchmarkrapport uit 2016, dat zich baseerde op data uit 2015 van 873 instellingen.

30 Charlotte Perquin-Deelen is onderzoeker bij het Onderzoekcentrum Onderneming & Recht, Radboud Universiteit Nijmegen, advocaat te Nijmegen en redactiesecretaris van dit tijdschrift. Arnoud Snoei is werkstudent bij hetzelfde advocatenkantoor.

1 EBA, *EBA Report: On the benchmarking of diversity practices at European Union level under article 91(11) of directive 2013/36/EU (2018 data)*, 2020, te raadplegen via: <https://eba.europa.eu/>, laatst geraadpleegd d.d. 9 maart 2020 (hierna: EBA Report 2020).

2 Verordening (EU) 1093/2010.

3 Art. 21(2)(b) Verordening (EU) 1093/2010; art. 1(17)(b) Verordening (EU) 2019/2175.

4 Zie ook de bijdrage van Palm-Steyerberg eerder in deze reeks: I.P. Palm-Steyerberg, 'REEKS DIVERSITEIT (2): Geschiktheidstoetsingen in de Nederlandse bankensector en het streven naar diversiteit: een dilemma?', *Ondernemingsrecht* 2019/167 dat eveneens verscheen in: C.D.J. Bulten e.a. (red.), *Diversiteit. Een multidisciplinaire terreinverkenning (Serie Van der Heijden Instituut nr. 161)*, Deventer: Wolters Kluwer 2020.

5 Voluit: Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EU (*PbEU* 2013, L 176).

6 Instellingen die significant zijn wat hun omvang, interne organisatie en de aard, reikwijdte en complexiteit van hun werkzaamheden betreft; zie art. 88(2) Richtlijn 2013/36/EU.

7 Art. 88(2)(a) RI. 2013/36/EU.

8 Art. 91(10) RI. 2013/36/EU.

9 Art. 435(2)(c) Verordening (EU) 575/2013.

10 Art. 91(11) RI. 2013/36/EU.

11 Art. 4(1) RI. 2013/36/EU.

12 Art. 2 lid 1 sub I Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten.

13 EBA Report 2020, p. 7.