

Ministerie van Economische Zaken  
en Klimaat

> Retouradres Postbus 20401 2500 EK Den Haag

De Voorzitter van de Tweede Kamer  
der Staten-Generaal  
Binnenhof 4  
2513 AA DEN HAAG

**Directoraat-generaal  
Bedrijfsleven & Innovatie**

**Bezoekadres**  
Bezuidenhoutseweg 73  
2594 AC Den Haag

**Postadres**  
Postbus 20401  
2500 EK Den Haag

**Overheidsidentificatienr**  
00000001003214369000

T 070 379 8911 (algemeen)  
F 070 378 6100 (algemeen)  
[www.rijksoverheid.nl/ezk](http://www.rijksoverheid.nl/ezk)

Datum 19 juni 2020  
Betreft Kabinetsreactie Monitoringsrapportage boekjaar 2018 Monitoring  
Commissie Corporate Governance Code

**Ons kenmerk**  
DGBI / 20076944

**Bijlage(n)**  
1

Geachte Voorzitter,

Hierbij doe ik u, mede namens de ministers van Financiën en voor Rechtsbescherming, toekomen het rapport over de naleving van de Nederlandse Corporate Governance Code (hierna: de Code) in boekjaar 2018 door beursondernemingen. Het rapport is opgesteld door de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (hierna: de Commissie) en is 13 december 2019 gepubliceerd. Dit rapport wordt u hierbij ter informatie aangeboden. Via deze brief reageert het kabinet op het monitoringsrapport. Eerst wordt de rol van de Commissie toegelicht, vervolgens komen kort de uitkomsten op hoofdlijnen aan de orde. Daarna gaat de brief in op de appreciatie van het kabinet van het monitoringsrapport.

Sinds een aantal maanden is door de uitbraak van het coronavirus de economische werkelijkheid drastisch veranderd. Ook beursvennootschappen worden getroffen door de coronacrisis. Zij zien zich geconfronteerd met gewijzigde omstandigheden die ook impact hebben op hun governance. Dit kan zijn beslag hebben zowel op de wijze van naleving van de Code door beursvennootschappen als op de actualiteit van de Code. Ik zal dit onder de aandacht brengen bij de Commissie.

### **De Commissie en haar taak**

De Commissie heeft tot taak de actualiteit en bruikbaarheid van de Code te bevorderen alsmede de naleving van de Code door de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen te monitoren. De Code bevat breed gedragen principes en best practice bepalingen over corporate governance voor beursondernemingen. De Code is een product van zelfregulering van de bij de markt betrokken partijen, zogenaamde schragende partijen.<sup>1</sup>

Beursondernemingen leggen in hun jaarverslag verantwoording af over de naleving van de Code via het 'pas toe of leg uit'-beginsel. Dit houdt in dat beursondernemingen de codebepalingen dienen toe te passen dan wel gemotiveerd dienen uit te leggen waarom een codebepaling niet wordt toegepast. De Commissie monitort de naleving van de Code door beursondernemingen en rapporteert hierover jaarlijks.

---

<sup>1</sup> De schragende partijen zijn: Eumedion, Euronext, CNV, FNV, VEB, VEEO en VNO-NCW.

In januari 2019 is de huidige commissie onder voorzitterschap van Pauline van der Meer Mohr ingesteld voor een periode van vier jaar en heeft daarbij de vorige Commissie onder voorzitterschap van Jaap van Manen opgevolgd. De Commissie van Manen heeft in 2016 de Code herzien. De huidige Code is nog niet eerder op naleving gemonitord.

De Commissie Van der Meer Mohr heeft ervoor gekozen om zich met haar eerste rapport te richten op de naleving van de Code door beursvennootschappen in het boekjaar 2018 en niet ook boekjaar 2017 te monitoren.<sup>23</sup> In het rapport wordt aan een aantal onderwerpen specifieke aandacht besteedt. Dit zijn de (aangepaste) normen ten aanzien van de centrale onderwerpen in de herziene Code, zoals langetermijnwaardcreatie, cultuur en gedrag, risicomanagement, diversiteit en verantwoord belonen. Het zijn onderwerpen die ook in de politieke belangstelling staan. De Commissie gaat tevens in het rapport in op haar werkzaamheden en de internationale ontwikkelingen met betrekking tot corporate governance.

Het kabinet heeft met interesse uitgekeken naar deze eerste monitoringsrapportage van de herziene Code. Bij de herziening van de Code zijn diverse bepalingen nieuw opgenomen, gewijzigd, aangescherpt of geschrapt. Het monitoren van de naleving van de Code geeft inzichten in hoe de herziening van de Code bijdraagt aan een verdere optimalisatie van good governance door vennootschappen.

### **Monitoring naleving Code**

In het monitoringrapport presenteert de Commissie de resultaten van het onderzoek naar de naleving van de thans geldende Code door beursvennootschappen in het boekjaar 2018. De belangrijkste conclusies ten aanzien van de naleving (en niet-naleving) worden hieronder puntsgewijs toegelicht, waarna het kabinet zijn reactie geeft.

- De naleving (via het 'pas toe of leg uit'-beginsel) en de toepassing van de Code is naar het oordeel van de Commissie over boekjaar 2018 met 99% onverminderd hoog. De naleving is daarmee fractioneel hoger dan over boekjaar 2016 (98,8%). Naleving is hoger onder AEX-genoteerde vennootschappen dan onder de vennootschappen genoteerd op de andere indices. Lokale fondsen scoren het laagst op naleving.
- De slechtst nageleefde best practice bepaling is, net als in boekjaar 2016, de bepaling die voorschrijft dat elke vennootschap beleid inzake bilaterale contacten met aandeelhouders moet formuleren en op de website moet plaatsen.

### **Naleving Code**

Het kabinet is verheugd dat de Commissie heeft geconstateerd dat de naleving hoog is. Vennootschappen hebben degelijk werk gemaakt van het implementeren van de nieuwe Code. De Code wordt serieus genomen en de Code heeft effect. Deze uitkomsten zijn bemoedigend. Het is, gezien het een eerste monitoring betreft, daarbij nog vroeg om conclusies te trekken over in hoeverre en op welke

---

<sup>2</sup> Het onderzoek heeft zich voor het eerst ook gericht op naleving van de Code door tien niet-beursgenoteerde organisaties die publiekelijk hebben verklaard de Code na te leven.

<sup>3</sup> In het monitoringsrapport laat de Commissie weten dat de vennootschappen tijd moet worden gegund de herziene Code 'te verinnerlijken' en de monitoring van twee boekjaren, naar de mening van de Commissie, een te zware belasting zou zijn voor de vennootschappen.

wijze vennootschappen de (aangepaste) normen ten aanzien van de centrale onderwerpen in de herziene Code, zoals langetermijnwaardecreatie, cultuur en gedrag, risicomanagement en verantwoord belonen hebben opgenomen in hun governance. Het kabinet constateert op basis van de uitkomsten dat de naleving door de kleinere beursvennootschappen achterblijft bij de naleving van AEX- en midkap fondsen. Het kabinet verwacht ook van deze vennootschappen dat ze de Code optimaal naleven.

De Commissie benadrukt dat het hebben van een beleid betreffende bilaterale contacten met aandeelhouders en de transparantie daarover deze dialoog met de aandeelhouders stimuleert. Echter, zoals in vorige boekjaren al geconstateerd, vennootschappen schieten op dit punt nog altijd tekort.

Bij het centraal stellen van langetermijnwaardecreatie en het streven naar een evenwichtige balans tussen verschillende stakeholderbelangen past het voeren van een dialoog met stakeholders. Ook, of juist, met aandeelhouders. Net als de Commissie ziet het kabinet dat een goede dialoog altijd tweerichtingsverkeer is, waarbij ook beursvennootschappen zich voor de communicatie met aandeelhouders (en andere stakeholders) moeten inzetten. Het kabinet onderschrijft de visie van de Commissie dat de naleving op dit punt dient te worden verbeterd.

Relevant in dit verband is de recent in nationale wetgeving geïmplementeerde richtlijn bevordering aandeelhoudersbetrokkenheid.<sup>4</sup> De wet beoogt langetermijnwaardecreatie van beursvennootschappen te stimuleren door de betrokkenheid van aandeelhouders bij de corporate governance van beursvennootschappen verder te vergroten en de transparantie tussen beursvennootschappen en beleggers te bevorderen.

Het verdiepende onderzoek is dit keer door de Commissie ingezet om belangrijke wijzigingen in de Code te belichten: langetermijnwaardecreatie, cultuur, beloningen van bestuurders, risicomanagement en diversiteitsbeleid. De Commissie laat weten dat haar algemeen beeld is dat de vennootschappen deze nieuwe principes in de Code omarmen, maar nog vragen hebben hoe deze nieuwe principes het best te implementeren. Een paar conclusies wil het kabinet belichten in deze brief.

#### Lange termijn waarde creatie

- De Commissie constateert dat vennootschappen blij zijn met de nadruk op langetermijnwaardecreatie in de Code en het feit dat de invulling van de langetermijnwaardecreatie door de Code grotendeels open wordt gelaten. Hierdoor zijn vennootschappen in staat om een eigen functionele invulling te geven die is afgestemd op de specifieke context van de vennootschap.

Het kabinet hecht belang aan de bevordering van langetermijnwaardecreatie en treft maatregelen ter verdere ondersteuning hiervan. Diverse (internationale)

---

<sup>4</sup> Wet van 6 november 2019 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht en de Wet giraal effectenverkeer ter uitvoering van Richtlijn 2017/828/EU 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 (PbEU 2017, L 132), Stb.2019, 423.

ontwikkelingen zijn gaande die het belang hiervan onderstrepen.<sup>5, 6</sup> Dit is nader uiteengezet in de brief van de minister van Financiën van 2 april 2020 met een reactie op de verkenning van de Autoriteit Financiële Markten (hierna de 'AFM'), 'In Balans 2019 - Verkenning waardecreatie en follow-up Besluit niet-financiële informatie'.

Het kabinet merkt op dat de betekenis van langetermijnwaardecreatie per vennootschap verschilt. Het is aan ondernemingen zelf om hier invulling aan te geven en het kabinet erkent hiervan ook de waarde. Echter ziet het kabinet ook dat bij sommige stakeholders behoefte is aan meer context over wat vennootschappen onder langetermijnwaardecreatie zouden moeten verstaan. Het kabinet ziet dit als een aandachtspunt voor de Commissie. De Commissie spoort in haar rapport beursondernemingen aan om in hun volgende jaarverslag over boekjaar 2019 de langetermijnwaardecreatie in te bedden in de geïntegreerde verslaggevingsmethode. In dit verband is het relevant om op te merken dat de AFM in haar verkenning heeft geconstateerd dat meer beursondernemingen rapporteren over langetermijnwaardecreatie, maar dat er wel ruimte is voor kwalitatieve verbetering in de rapportage. Een goede geïntegreerde verslaggeving waarbij ook expliciet aandacht is voor transparante duurzaamheidsverslaggeving acht het kabinet van belang bij de bevordering van langetermijnwaardecreatie.

#### Cultuur

- Ten aanzien van cultuur constateert de Commissie dat beursgenoteerde vennootschappen op de goede weg zijn, maar ook dat er nog veel ruimte is voor verbetering. Het is de Commissie duidelijk dat voor cultuur belangrijke elementen nog niet bij alle respondenten even ver zijn doorgevoerd.

Het kabinet onderschrijft het belang van cultuur en gedrag in de onderneming. Het kabinet is, met de Commissie, van mening dat er ruimte voor verbetering is ten aanzien van verschillende elementen van cultuur en gedrag in de onderneming. Het zou goed zijn om bij de komende rapportage een duidelijke vooruitgang op deze punten te kunnen waarnemen. Binnen elke vennootschap moet het vastleggen en naleven van waarden die bijdragen aan een cultuur gericht op langetermijnwaardecreatie hoog op de agenda staan, niet in de laatste plaats bij bestuur en raad van commissarissen. Ook de betrokken stakeholders dienen onderdeel te zijn in deze dialoog.

#### Beloningsverhoudingen

- De monitoring van de Code geeft inzicht in de naleving en wijze waarop vennootschappen zich verantwoorden over de beloningsverhoudingen binnen de vennootschap. De Commissie constateert dat beursgenoteerde vennootschappen bij gebrek aan een eenduidige definitie verschillende maatstaven hanteren en signaleert tevens dat er behoefte is aan een eenduidige definitie van 'interne beloningsverhoudingen'. De Commissie is voornemens om met een aanbeveling voor een eenduidige meetmethode te komen.

---

<sup>5</sup> Wetsvoorstel Bedenktijd door het bestuur van een beursvennootschap, kamerstukken II 2019/20, 35367, nr. 2.

<sup>6</sup> Verordening «raamwerk om duurzame beleggingen te bevorderen» (COM 2018/353, hierna de 'taxonomie'). Voor onder meer grote, beursgenoteerde ondernemingen komt er een verplichting om in de niet-financiële verklaring in het bestuursverslag te rapporteren over de taxonomie.

Het is waardevol dat verantwoording wordt afgelegd over de beloningsverhoudingen, omdat dit binnen de onderneming reflectie op en bewustwording van de beloningsverhoudingen in de hand werkt. Het kabinet juicht het inzetten op het openbaar maken van beloningsverhoudingen dan ook toe. De discussie over wat passende verhoudingen zijn tussen de bezoldiging van bestuurders en andere in het loonegebouw onderscheiden groepen is daarbij gediend met een eenduidige meetmethode. Het kabinet constateert, net als de Commissie, dat een nadere duiding van wat de beloningsverhoudingen moeten inhouden op zijn plaats is. In dit verband verwijst het kabinet naar de recent in nationale wetgeving geïmplementeerde richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid, die een verplichting voor beursvennootschappen bevat om beloningsverhoudingen weer te geven in het bezoldigingsverslag. Door de Europese Commissie wordt nog gewerkt aan niet-bindende richtsnoeren over de precieze inhoud en structuur van het bezoldigingsverslag. Deze richtsnoeren zijn nog niet vastgesteld.<sup>7</sup>

#### Diversiteit

- Uit de nalevingsrapportage is de conclusie dat de bewustwording van het belang van diversiteit en de noodzaak daarop actief te sturen, toe lijkt te nemen. De verantwoording over dat beleid en de resultaten daarvan zijn echter vaak incompleet.

Het merendeel van de beursvennootschappen die hebben deelgenomen aan de enquête geeft aan de afgelopen twee jaar maatregelen te hebben genomen ter vergroting van de diversiteit aan de top, te weten het bestuur, raad van commissarissen en eventueel het executive committee. Een terechte zaak. Desondanks blijven veel bedrijven achter in het realiseren van meer diversiteit aan de top. Het kabinet neemt met instemming kennis van het voornemen van de Commissie om in een volgende nalevingsrapportage nadere suggesties te doen voor betekenisvolle verbetering van diversiteit aan de top.

Zoals aangekondigd in de kamerbrief met kabinetsreactie op het SER-advies<sup>8</sup> en in vervolg op de motie van de leden Verhoeven (D66) en Geluk-Poortvliet (CDA), de motie van het lid Kuzu (DENK) en de motie van de leden Jasper van Dijk (SP) en Van Weyenberg (D66) daarover, zullen de minister voor Rechtsbescherming en de minister van Onderwijs, Cultuur en Wetenschap een wettelijke regeling in het Burgerlijk Wetboek introduceren om diversiteit man/vrouw in de top van het Nederlandse bedrijfsleven te vergroten. Recent heeft de internetconsultatie van het concept wetsvoorstel "Modernisering NV-recht en evenwichtiger man/vrouw verhouding" plaatsgevonden.<sup>9</sup> Nederlandse beursgenoteerde bedrijven worden verplicht een vertegenwoordiging van mannen én vrouwen van ten minste 30% te realiseren in de raad van commissarissen. Een nieuwe benoeming die niet bijdraagt aan een verdeling van zetels van ten minste 30% man/vrouw is nietig. Daarnaast worden grote naamloze vennootschappen en besloten vennootschappen (ongeveer 5000 bedrijven) verplicht om passende en ambitieuze streefcijfers te formuleren voor de raad van commissarissen, de raad van bestuur

<sup>7</sup> Draft guidelines on the standardised presentation of the remuneration report under Directive 2007/36/EC, as amended by Directive (EU) 2017/828 as regards the encouragement of long-term shareholder engagement.

<sup>8</sup> Kamerstukken II, 2019/20, 29544, nr. 999.

<sup>9</sup> <https://www.internetconsultatie.nl/nvenmv>

en de subtop. Deze grote vennootschappen dienen een plan te maken waarin wordt aangegeven hoe het streefcijfer gerealiseerd wordt en transparant te zijn over het proces, de inzet en de resultaten. Om bovenstaande te kunnen monitoren zal de SER een monitoringsinfrastructuur opzetten. Met de aangekondigde maatregelen worden grote vennootschappen verplicht om in hun bestuursverslag te rapporteren over de voortgang ten aanzien van de streefcijfers en de plannen om deze te bereiken. Ook worden zij verplicht hierover te rapporteren aan de SER. Dit betekent een uitbreiding van de rapportagevoorschriften ten aanzien van diversiteit die beursvennootschappen al kennen op basis van de wet en Code.<sup>10</sup> Uit de Code volgt dat beursvennootschappen in de corporate governance verklaring een toelichting dienen te geven op het diversiteitsbeleid en de uitvoering daarvan. Daarvan heeft de Commissie overigens moeten constateren dat de verantwoording over diversiteitsbeleid en de resultaten daarvan vaak incompleet is.

De Code schrijft voor dat vennootschappen rapporteren over de wettelijke streefcijferregeling inzake de verhouding man/vrouw, zoals deze tot 1 januari 2020 van kracht was.<sup>11</sup> De Commissie laat weten ervan uit te gaan dat de vennootschappen zich minimaal ook over boekjaar 2019 verantwoorden over afwijkingen van dit streefcijfer. Het kabinet verwacht dat bedrijven ook na 2019 serieus werk maken van diversiteit. Bedrijven zijn geïnformeerd over het SER-advies, de kabinetsreactie daarop en de aankomende wetgeving die verdergaande inspanning en verantwoording van bedrijven vraagt om hier de noodzakelijke versnelling te bereiken.

#### Waarde van de Code

In haar monitoringsrapport plaatst de Commissie kanttekeningen bij de hoge naleving van die bepalingen die gedragsbepalingen worden genoemd. Door het 'pas toe of leg uit'- beginsel, is alleen sprake van niet naleving als vennootschappen bepalingen niet toepassen en dit niet uitleggen. De Code verplicht vennootschappen niet om een uitleg te geven bij bepalingen die ze wél toepassen. Daardoor ontbreekt het inzicht op welke wijze deze bepalingen zijn toegepast. Wanneer de vennootschap niet aangeeft dat er van een gedragsbepaling wordt afgeweken, volgt de aanname dat de vennootschap deze bepaling naleeft (naleving is niet te controleren, toepassing wordt verondersteld). Dit is een aandachtspunt bij het pas toe of leg uit principe. De kanttekeningen van de Commissie hieromtrent deelt het kabinet. 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. Dit kan de effectiviteit van de monitoring mogelijk ondermijnen. In dit licht acht het kabinet het van belang dat de Commissie zal bezien of er aanpassingen in de onderzoeksmethodiek en de rapportage van haar bevindingen nodig zijn om haar monitoringstaak beter uit te kunnen oefenen.

---

<sup>10</sup> Op grond van artikel 2:391 lid 5 BW zijn in het Besluit inhoud bestuursverslag (het besluit) nadere voorschriften gesteld omtrent de inhoud van het bestuursverslag. Dit besluit bevat een verplichting voor grote beursvennootschappen om te rapporteren over het diversiteitsbeleid.

<sup>11</sup> Op grond van art. 2:166 en 2:276BW (vervallen) waren grote vennootschappen verplicht te streven naar ten minste dertig procent vrouwen (en mannen) in hun bestuur en raad van commissarissen. Als zij dit streefcijfer niet haalden moesten zij daarover verantwoording afleggen in het bestuursverslag.

#### Toekomstgerichtheid Code

De Commissie benadrukt dat het noodzakelijk is om de Code actueel, toekomstgericht en relevant te houden. De Commissie ziet dat de geactualiseerde Code 2016 goed lijkt te zijn geland, maatschappelijke opvattingen over goed bestuur veranderen evenwel in rap tempo. Ook ziet de Commissie dat vennootschappen de principes van de Code omarmen, maar bij de uitvoering nog vragen hebben. De Commissie gaat daarom met de schragende partijen verder in gesprek over de gesignaleerde knel- en aandachtspunten en actualiteit, om te beoordelen of nadere duiding van de Code behulpzaam zou kunnen zijn. Het kabinet onderschrijft deze werkwijze van de Commissie. Immers, als instrument van zelfregulering staat of valt de Code met het draagvlak bij de schragende partijen.

#### Tot slot

Zoals uw Kamer mij verzocht heeft heb ik, conform de motie van het lid Van der Lee, maatschappelijk verantwoord ondernemen en langetermijnwaardcreatie onder de aandacht gebracht bij de Monitoring Commissie Corporate Governance Code.<sup>12</sup> Ook heb ik de zorg die in de Tweede Kamer leeft ten aanzien van seksuele intimidatie en de rol van gedrag en cultuur binnen ondernemingen gedeeld met de voorzitter van de Commissie.<sup>13</sup> De voorzitter heeft mij laten weten met aandacht te kijken naar alle wensen en signalen die onder de aandacht van de Commissie worden gebracht en, indien daartoe aanleiding is, aanbevelingen te doen ter actualisering van de Code.

De Commissie Van Manen zei reeds dat voor de werking van de Code niet de mate waarin deze naar de letter wordt nageleefd ('afvinkgedrag') bepalend is, maar de mate waarin de intenties van de Code leidend zijn voor het doen en laten van alle betrokkenen. Dit uitgangspunt acht het kabinet onverkort van belang. Daarbij is essentieel dat vennootschappen gewetensvol over de naleving rapporteren. Belangrijk is dat de Code blijft inspireren, dat is de beste borging van goed ondernemingsbestuur.

Eric Wiebes  
Minister van Economische Zaken en Klimaat

---

<sup>12</sup> Kamerstukken II, 2018 /19, 32 637, nr. 353

<sup>13</sup> Handelingen II 2017/18, nr. 56, item 23