

BLIJ, MAAR HET KAN BETER

Samenvatting rapport Monitoring Commissie Corporate Governance code

De Monitoring Commissie Corporate Governance Code (de Commissie) heeft tot taak de actualiteit en bruikbaarheid van de Code te bevorderen. Deze eerste monitoring van de herziene Code – die bestaat sinds 2016 – levert de nodige aandachtspunten op. Door middel van verdiepende enquêtes en focusgroepen heeft de Commissie de stand van zaken van 2018 onderzocht.

Herman Hudepol

De Commissie is verheugd te constateren dat beursgenoteerde vennootschappen in de regel goed met de herziene Code uit de voeten kunnen en deze ook in acht nemen. Over het boekjaar 2018 rapporteert zij een naleving van de Code door beursgenoteerde vennootschappen van maar liefst 99 procent. Voor de Commissie zijn aandachtspunten voor de komende tijd vooral de thema's langetermijnwaardecreatie, cultuur, beleid bilaterale contacten met aandeelhouders, beloningen en diversiteit.

Wat betreft langetermijnwaardecreatie ziet de Commissie het als een positieve ontwikkeling dat inmiddels meer dan de helft van de vennootschappen rapporteert volgens de *integrated reporting methode*. De Commissie spoort de vennootschappen aan bij hun volgende rapportages de langetermijnwaardecreatie in deze methode in te bedden.

Tot slot verdient het aanbeveling dat vennootschappen nieuwe technologieën en cyberrisico's niet behandelen als operationele risico's, maar als risico's die impact hebben op hun strategie voor langetermijnwaardecreatie.

Het kan beter

De minst nageleefde bepaling is bepaling 4.2.2, welke voorschrijft dat elke vennootschap beleid op hoofdlijnen inzake bilaterale contacten met aandeelhouders moet formuleren en op de website dient te plaatsen.

Zowel nationaal (de Stewardship Code van Eumedion) als internationaal, zijn er ontwikkelingen waar te nemen die erop zijn gericht om de communicatie tussen (institutionele) aandeelhouders en beursven-

nootschappen te verbeteren. Daarbij ligt de nadruk op verantwoord en betrokken aandeelhouderschap door beleggers. Een goede dialoog is uiteraard altijd tweerichtingsverkeer, waarbij ook beursvennootschappen zich voor de communicatie met aandeelhouders (en andere stakeholders) moeten inzetten.

De op een-na-minst-nageleefde bepaling is bepaling 2.2.8, die toeziet op verantwoording over de evaluatie van de Raad van Commissarissen. Dit is opvallend; over het boekjaar 2016 was de naleving op deze bepaling hoger. Dit kan worden verklaard doordat de Code (anders dan de Code 2008) ook vraagt te rapporteren over wat er met de conclusies van deze evaluaties is gedaan.

De Commissie constateert dat een aantal van de minst nageleefde bepalingen betrekking heeft op nieuwe elementen van de Code, bijvoorbeeld bepalingen 1.1.4 'Verantwoording bestuur langetermijnwaardecreatie' (5,4 procent niet-naleving), 2.5.4 'Verantwoording over cultuur' (7 procent niet-naleving), 2.1.6 'Verantwoording over diversiteit' (8,4 procent niet-naleving), 3.4.1 'Verantwoording bezoldigingsbeleid in remuneratierapport', waaronder de beloningsverhouding (5,8 procent niet-naleving).

Langetermijnwaardecreatie

De Commissie is geïnteresseerd in hoe de respondenten het begrip 'langetermijnwaardecreatie' binnen de vennootschap hebben ingevuld en geoperationaliseerd.

Vennootschappen vinden het prettig dat de invulling hiervan door de Code grotendeels wordt opengelaten, waardoor zij in staat zijn een eigen functionele invulling te geven die is afgestemd op de specifieke context van de vennootschap.

De vennootschappen geven verder aan in de praktijk weinig problemen te ondervinden bij het afwegen van belangen van verschillende stakeholders. Deze liggen vaak in het verlengde van elkaar. Een aantal vennootschappen geeft desalniettemin aan dat aandeelhouders soms de nadruk blijven leggen op de korte termijn. Dit maakt de afweging van belangen van andere stakeholders complexer. Deze uitkomst lijkt te worden gestaafd door de uitkomsten wat betreft niet-beursgenoteerde organisaties, die in de visie op langetermijnwaardecre-

atie relatief meer belang hechten aan de belangen van stakeholders en relatief minder aan operationele en financiële doelstellingen.

De Commissie leidt hieruit af dat niet-beursgenoteerde organisaties wellicht minder druk van de markt ervaren bij het bepalen van hun strategie voor langetermijnwaardecreatie dan beursgenoteerde vennootschappen en vraagt zich af of het feit dat een onderneming beursgenoteerd is een meer kortetermijnperspectief in de hand werkt.

Toezicht op cultuur en cultuurverandering

Principe 2.5 van de Code 2016 stelt dat het bestuur verantwoordelijk is voor het vormgeven van een cultuur die is gericht op langetermijnwaardecreatie van de vennootschap. *Leading by example* is door de organisaties bestempeld als de belangrijkste manier om aandacht te besteden aan cultuur. Cultuur is een nieuw en belangrijk thema in de Code. Het is duidelijk dat voor cultuur belangrijke elementen nog niet bij alle respondenten even ver zijn doorgevoerd. Allereerst is opvallend dat het onderwerp cultuur in 7 procent van de gevallen niet wordt besproken in het bestuur en in 10 procent van de gevallen niet in de Raad van Commissarissen.

Verder geeft slechts 41 procent van de beursgenoteerde vennootschappen aan over een cultuurprogramma te beschikken. 65 Procent bespreekt cultuur in beoordelings- en functioneringsgesprekken, 62 procent brengt het aan de orde in diversiteitsdoelstellingen en slechts 38 procent in beloningsbeleid.

Het voorgaande strookt niet met wat de Commissie verwacht van beursgenoteerde vennootschappen. Cultuur is in de eerste plaats een zaak van het bestuur en het bespreken in het bestuur en de RvC is daarbij een essentieel en onmisbaar vereiste.

Beloningsbeleid vraagt om eenduidige meetlat

Principe 3.1 van de Code stelt dat het beloningsbeleid voor bestuurders is gericht op langetermijnwaardecreatie van de vennootschap en rekening houdt met de

interne beloningsverhoudingen binnen de onderneming. Uit de focusgroepen blijkt dat er unaniem behoefte is aan een eenduidige definitie van ‘interne beloningsverhoudingen’. De Commissie is voornemens om mede op basis van de verkregen feedback tot een aanbeveling voor een eenduidige meetmethode te komen, mede in het licht van internationale ontwikkelingen en Europese wetgeving terzake.

Expertise nieuwe technologieën overschat

Principe 1.1 van de Code stelt dat het bestuur zich richt op langetermijnwaardecreatie en daartoe een strategie opstelt, waarbij in ieder geval ook aandacht wordt besteed aan de ‘kansen en risico’s voor de vennootschap’. In de toelichting van de Code is opgenomen dat langetermijnwaardecreatie verlangt van vennootschappen dat zij zich bewust zijn van en moeten anticiperen op ontwikkelingen in nieuwe technologieën en veranderingen in businessmodellen.

Opvallend is dat het merendeel van de beursgenoteerde vennootschappen aangeeft dat leden van de RvC en het bestuur van de vennootschap (zeer) grote expertise zeggen te hebben op het gebied van risicomanagement en nieuwe businessmodellen. Op het gebied van cybersecurity beschikken zij relatief over minder zelf gerapporteerde expertise.

De Commissie heeft de indruk dat een deel van de vennootschappen de eigen kennis en kunde op deze terreinen overschat en daarentegen de risico’s van disruptie door nieuwe technologieën onderschat. De Commissie beveelt de vennootschappen aan deze onderdelen niet als operationele risico’s te behandelen, maar als risico’s die impact hebben op hun strategie voor langetermijnwaardecreatie.

Diversiteit

Bepaling 2.1.5 stelt dat de Raad van Commissarissen verantwoordelijk is voor het opstellen van een diversiteitsbeleid voor het bestuur, de RvC en het executive committee, waarbij concrete doelstellingen worden gegeven.

De Commissie benadrukt dat diversiteit meer is dan alleen genderdiversiteit. Ook aspecten als leeftijd, nationaliteit en etnische achtergrond zijn van belang om een diverse samenstelling van bestuur en RvB te borgen. Uit de nalevingsrapportage blijkt dat de bewustwording van het belang van diversiteit en de noodzaak daarop actief te sturen, toe lijkt te nemen. 83 Procent van de beursgenoteerde vennootschappen geeft aan de afgelopen twee jaar maatregelen te hebben genomen ter vergroting van de diversiteit aan de top, te weten het bestuur, RvC en het executive committee. 95,1 Procent heeft een diversiteitsbeleid. De verantwoording over dat beleid en de resultaten daarvan is echter vaak incompleet en beperkt zich vooral tot de streefcijfers. Tegen deze achtergrond is de Commissie voornemens in de volgende nalevingsrapportage nadere suggesties te doen voor betekenisvolle verbetering van diversiteit aan de top.

De commissie heeft zelf ook voornemens voor de toekomst

Het monitoringsonderzoek is aanleiding om te onderzoeken of aanpassingen dienen te worden gedaan in onderzoeksmethodiek en rapportage. Bijvoorbeeld door meer focus te leggen op onderzoek naar de kwaliteit van de redenen voor gemotiveerde afwijking van bepalingen. Duidelijk is daarbij dat voor een goede monitoring de verdiepende enquête een cruciaal instrument is, zodat er meer aandacht is voor de kwaliteit van de antwoorden.

De Commissie ziet dat knelpunten in naleving van de Code zich vooral voordoen bij de lokale vennootschappen en zal het komend jaar een specifieke focusgroep in het leven roepen. Bovendien zal de Commissie een aanbeveling doen voor een eenduidige meetmethode ten aanzien van de interne beloningsverhouding.