

Corporate governance in
internationaal perspectief, deel 1

RICHTLIJNEN

De internationale congruentie in corporate governance neemt toe. Elementen van bestuursmodellen van ondernemingen uit het ene land worden overgenomen door ondernemingen uit het andere land. Internationale instituten en overheden zoals de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO/OECD) en de Europese Unie stellen richtlijnen op, die gezamenlijke governancekaders bieden voor bedrijven uit de aangesloten landen.

Arthur Hol en **Stefan Peij** bespreken eerst de internationale richtlijnen en aansluitend – in deel 2 – de bestuursmodellen. Beide artikelen dragen bij aan het inzicht in waar, waarin en op welke wijze internationaal congruentie plaatsvindt op het gebied van governance.



Arthur Hol is psycholoog en jurist, en werkzaam als advocaat, governance adviseur en directeur van HRM College. Sinds 2017 is hij docent 'Toezien op Personeelsbeleid'

bij de Academies van de NVTZ en VTOI-NVTK.



Stefan Peij is directeur van Governance Academy.

In Nederland viel de laatste herziening van de Nederlandse Corporate Governance Code (de 'Code') op 20 december 2022 samen met belangrijke ontwikkelingen op het gebied van governance. Zoals de grotere nadruk op *environmental, social* en *governance* (ESG) en langetermijnwaardcreatie, die in Europees verband resulteerden in nieuwe regelgeving (CSRD en CS3D). Op internationaal niveau volgden aanpassingen aan de actuele situatie elkaar snel op. De Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO/OECD) herzag in september 2023 haar in 2015 geïntroduceerde 'G20/OECD Principles of Corporate Governance'¹. Eerder, in 2015, vond al een aanpassing plaats van de 'OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises'² en in 2018 publiceerde de OESO

een 'due diligence handreiking' voor maatschappelijk verantwoord ondernemen. Deze handreiking biedt handvatten voor vennootschappen bij het internationaal zakendoen, voor zover het de invulling van de zogenaamde ketenverantwoordelijkheid betreft³.

In december 2015 keurde de Europese Commissie een voorstel goed om een aantal bestaande richtlijnen inzake het vennootschapsrecht te codificeren en samen te voegen. Het doel was om het EU-vennootschapsrecht 'leesvriendelijker' te maken en het risico van toekomstige inconsistenties te verkleinen. Vanaf dat moment is gewerkt aan enkele richtlijnen, die de afgelopen jaren tot stand zijn gekomen.

De Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

De Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), in werking getreden op 5 januari 2023 (met een implementatieperiode van achttien maanden voor nationale wetgevers), is een richtlijn waarin staat dat steeds meer bedrijven vanaf 2024 verplicht worden te rapporteren over hun impact op de mens en op het klimaat. De CSRD-richtlijn is bedoeld om te zorgen voor meer transparantie over en betere kwaliteit van duurzaamheidsinformatie.

Met deze richtlijn verplicht de EU grote bedrijven in Nederland om over hun duurzaamheidsprestaties te rapporteren in het

jaarverslag. Afhankelijk van de grootte van een organisatie geldt deze eis vanaf boekjaar 2024 (grote ondernemingen zijn nu al verplicht te rapporteren op basis van het Besluit Bekendmaking Niet-Financiële informatie), boekjaar 2025 (alle grote ondernemingen), boekjaar 2026 (beursgenoteerde mkb-ondernemingen) of boekjaar 2028 (niet-EU ondernemingen met meer dan 150 miljoen euro omzet).

De CSRD leidt voor alle grote ondernemingen in Nederland tot een ingrijpende wijziging in de bedrijfsvoering. Duurzaamheid moet worden geïntegreerd in alle aspecten van de bedrijfsvoering, zoals governance, strategie, risicomanagement, interne controle-omgeving en de interne en externe verslaggeving. Voor veel ondernemingen betekent dit dat zij een duurzaamheidsstrategie moeten opstellen of updaten en, op basis daarvan, de processen en systemen inrichten om de duurzaamheidsdoelstellingen te kunnen behalen. Aangezien er in het jaarverslag over gerapporteerd moet worden, betekent dat tevens dat de onderneming hiervoor de juiste data moet verzamelen en de kwaliteit van die data moet kunnen borgen.

De Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD)

De Europese Unie heeft onlangs de Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD of CS3D) aangenomen, wat gezien wordt als een mijlpaal in de regulering van bedrijven en hun inzet voor duurzaamheid. De verplichtingen die voortkomen uit deze richtlijn gaan voorbij aan alleen het rapporteren. Na een periode van onzekerheid, hebben de Europese Raad en het Europees

Parlement een definitieve overeenkomst bereikt over de CSDDD in december 2023. Inmiddels is de CSDDD op 25 juli 2024 in werking getreden. Lidstaten hebben nu twee jaar de tijd om de richtlijn om te zetten in nationale wetgeving.

Bedrijven worden onderworpen aan de CSDDD wanneer ze aan bepaalde voorwaarden voldoen, waaronder omzet- en – voor EU-bedrijven – werkgelegenheidsdrempels. Als gevolg van last-minute amendementen is de reikwijdte van de CSDDD echter drastisch beperkt, waardoor niet-EU-bedrijven en minder EU-bedrijven binnen de reikwijdte van de richtlijn vallen.

Volgens de definitieve tekst vallen de volgende bedrijven binnen de reikwijdte van de CSDDD:

- EU-bedrijven of EU-moederbedrijven van een groep met meer dan duizend werknemers gemiddeld die een netto wereldwijde omzet van meer dan 450 miljoen euro hebben;
- Bedrijven van derde landen of derde-landenmoederbedrijven van een groep die een netto omzet van ten minste 450 miljoen euro genereren in de Europese Unie;
- Bedrijven die franchise- of licentieovereenkomsten aanbieden, die wereldwijd een omzet van meer dan 80 miljoen euro en een royaltybedrag van meer dan 22,5 miljoen euro hebben en die voldoen aan de criteria die in de CSDDD worden genoemd.

De financiële sector lijkt ook nog steeds binnen het bereik te vallen, zij het in beperkte mate.

Daarnaast zijn er wereldwijd nieuwe corporate governance codes geïntroduceerd door financiële beurzen, verenigingen van pensioenfondsen en andere brancheorganisaties. Hoewel het aantal nieuwe codes

historisch gezien – kijkend naar de OESO lijsten – geringer lijkt dan voorheen. In 2021 werd de ISO 37000 internationale benchmark ‘Governance for organizations’ ge-updatet, met een nu prominentere rol voor ‘purpose’ en ‘sustainability’. In februari 2024 publiceerde de Europese koepelorganisatie van nationale verenigingen van commissarissen en directeuren in Europa (ecoDa) een ‘manifesto’ op het vlak van governance, gericht op Europese beleidsontwikkelaars.

Hiermee lijken de huidige ontwikkelingen aan te geven dat we inmiddels in een fase van mondialisering van corporate governance zijn aanbeland, waarin consolidatie en educatie centraal staan.

De richtlijnen vragen om fundamentele gedragsveranderingen. Deze nemen over het algemeen tijd in beslag, vooral als deze veranderingen vrijwillig middels zelfregulering worden doorgevoerd. Dat is met corporate governance niet anders. Het duurde in Nederland bijvoorbeeld ruim 25 jaar om het percentage vrouwelijke commissarissen in de top-vijftig Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen te verhogen van 5 procent in 1996, via 32 procent in 2020 tot 39 procent in 2022 (Spencer Stuart, 2022).

Van shareholder- naar stakeholderoriëntatie

Op 10 augustus 2019 publiceerden bijna tweehonderd CEO's van de grootste bedrijven van de Verenigde Staten via de Business Roundtable de meest recente versie van hun eigen principes, die periodiek verschijnen sinds 1978⁴. De Business Roundtable vertegenwoordigt CEO's van ondernemingen met – volgens de eigen website – 20 miljoen werknemers en een gezamenlijk omzet van 9

‘De CSRD leidt voor alle grote ondernemingen in Nederland tot een ingrijpende wijziging in de bedrijfsvoering’

biljoen (US-)dollar⁵.

In deze nieuwe ‘Statement on the Purpose of a Corporation’⁶ wordt voor het eerst de zogenaamde *shareholder supremacy* verlaten met de verklaring dat bedrijven langetermijnwaarde moeten leveren aan ál hun belanghebbenden – klanten, werknemers, leveranciers, de gemeenschappen waarin ze actief zijn en aandeelhouders. In de verklaring hebben zij zich verbonden tot de volgende principes:

1. Lever waarde aan klanten;
2. Investeer in medewerkers;
3. Ga eerlijk en ethisch om met leveranciers;
4. Ondersteun de gemeenschappen waarin ze werken;
5. Genereer waarde op lange termijn voor aandeelhouders.

Zelfregulering is volgens de Amerikaanse CEO's aan de Business Roundtable prima en bemoeienis van de wetgever moet op afstand worden gehouden. Hoewel er zeker meer aandacht aan risico's van de onderneming moet worden besteed, moeten structuren volgens de Business Roundtable niet worden vastgelegd in wetgeving, maar aan de boards en aandeelhouders van de ondernemingen worden overgelaten.

In 2021 noemden onderzoekers van het Harvard Law School's Program on Corporate Governance het ‘Statement on the Purpose of a Corporation’ echter ‘vooral show’⁷.

Nieuwe ontwikkelingen, zoals de opkomst van artificiële intelligentie (A.I.) als thema

Wetgeving	Sinds 2020 heeft ruim 70 procent van de OESO-landen hun vennootschapsrecht of effectenrecht gewijzigd, of beide, onder andere met betrekking tot virtuele aandeelhoudersvergaderingen en elektronisch stemmen op afstand. Sindsdien hebben bijna alle landen ook nationale codes of principes die een aanvulling vormen op wetten, effectenregelgeving en noteringsvereisten. Het evenwicht tussen formele regelgeving en een 'pas toe of leg uit'-benadering in het kader voor corporate governance varieert per land.
Corporate governancecodes	Bijna twee derde van de landen hebben in de vier jaar voor 2021 hun nationale corporate governancecodes herzien. 94 procent van hen volgde volgens de 2021 versie van het Factbook een 'pas toe of leg uit'-benadering of een variant hiervan. Meer dan twee derde van de landen brengt nationale rapporten uit over de implementatie van corporate governancecodes door bedrijven.
Andere codes	Vrijwillige corporate governancecodes komen ook steeds vaker voor. Zo heeft het Verenigd Koninkrijk in 2020 een nieuwe Britse versie van zijn stewardship code uitgegeven, die aangesloten vermogensbeheerders en dienstverleners verplicht om jaarlijks over hun praktijken te rapporteren aan de Financial Reporting Council. Investor stewardship codes of andere richtlijnen die worden geleid door overheidsinstanties of door beleggersverenigingen of andere organen uit de particuliere sector, komen steeds vaker voor.
Stemmen in aandeelhoudersvergaderingen	Over het algemeen zijn de vereisten met betrekking tot stemmen in aandeelhoudersvergaderingen sinds 2020 aanzienlijk geëvolueerd, om aandeelhoudersparticipatie en stemmen op afstand te vergemakkelijken (als onderdeel van de reactie op de coronapandemie), en als doelstelling nu ook in de 2023 van de 'principles' opgenomen. Na de implementatie van de EU-Richtlijn inzake aandeelhoudersrechten II is er een grote toename van het aantal landen dat institutionele beleggers verplicht of aanbeveelt om stembeleid bekend te maken - van 49 procent van de onderzochte landen in 2015 tot 88 procent in 2022.
Bestuursstructuren	Van alle 49 onderzochte landen komen one-tier boards, waarbij uitvoerende en niet-uitvoerende bestuursleden kunnen worden samengebracht in een one-tier bestuursstelsel, het meest voor (in 23 landen). Slechts negen onderzochte landen kennen uitsluitend two-tier structuren, waarin toezicht houdende en managementfuncties van elkaar worden gescheiden. Een groeiend aantal landen, vijftien van de 49, vooral binnen de EU, staat beide typen toe, in overeenstemming met de EU-regelgeving voor Europese naamloze vennootschappen (Societas Europaea) (Verordening (EG) van de Raad, 2001). Ook in Nederland is dat het geval. Drie landen (Italië, Japan en Portugal) hebben hybride systemen die elk drie opties bieden en voorzien in een extra statutair orgaan, voornamelijk voor audit/controledoeleinden.

Minimale grootte voor one-tier boards	Ondanks verschillen in bestuursstructuren eisen of bevelen bijna alle landen (92 procent) een minimaal aantal of -verhouding van onafhankelijke bestuurders (de niet-uitvoerende bestuurders in de one-tier board) aan. De aanbeveling om raden van bestuur (one-tier boards) te laten bestaan uit ten minste 50 procent van de onafhankelijke bestuurders is de meest voorkomende vrijwillige norm, terwijl twee tot drie bestuursleden (of ten minste 30 procent van de raad van bestuur) vaker onderworpen zijn aan wettelijke vereisten voor onafhankelijkheid.
Minimale grootte voor two-tier boards	Achttien landen stellen voor boards binnen two-tier systemen een minimum-grootevereiste vast, meestal in het bereik van één tot drie leden.
Maximale grootte voor one-tier boards	Limieten op de maximale grootte voor one-tier boards bestaan in slechts negen van de 49 landen. De meeste onderzochte landen leggen minimumlimieten op aan de grootte van de board, meestal variërend van drie tot vijf leden.
Maximale grootte voor two-tier boards	Voor boards binnen two-tier systemen stellen alleen China (19) en Frankrijk (7) een vereiste van maximale grootte vast.
Definities van onafhankelijke bestuurders	Definities van onafhankelijke bestuurders zijn de afgelopen jaren ook geëvolueerd: 80 procent van de landen vereist nu dat bestuurders onafhankelijk zijn van belangrijke aandeelhouders om als onafhankelijk te worden geclassificeerd, een stijging ten opzichte van 64 procent in 2015.
Scheiding van de rollen van bestuursvoorzitter en CEO	Voor two-tier bestuurssystemen is beschreven dat de rolscheiding van de voorzitter van de raad van bestuur en de CEO vereist is als onderdeel van de gebruikelijke structuur van de raad van commissarissen / raad van bestuur. In slechts 34 procent van de landen is dit een wettelijk vereiste, hoewel in een aanvullende 40 procent van de landen die scheiding wordt aangemoedigd via aanbevelingen van de governancecode of een ander mechanisme. In Nederland is deze scheiding in de wet vastgelegd.
Participatie van vrouwen	In de laatste twintig jaar heeft een groeiend aantal landen maatregelen genomen om de participatie van vrouwen in raden van bestuur en in het hoger management te bevorderen. Drie vijfde van de landen schrijven publicaties van 'gender composition' voor boards, en ongeveer 30 procent voor senior management.
Verplichte duurzaamheidsrapportage	In de 2023 versie van de 'principles' is een nieuw hoofdstuk opgenomen over duurzaamheidsrapportage en in bijna twee derde van de landen zijn in de wet of in een andere regeling rapportagevereisten opgenomen, vaak met een 'pas toe of leg uit'-benadering.

Zittingstermijnen	Op negen na hebben alle onderzochte landen maximale zittingstermijnen voor bestuursleden vastgesteld voordat ze herkozen worden, waarbij termijnen van drie jaar de meest voorkomende praktijk zijn en jaarlijkse herverkiezing voor alle bestuursleden vereist of aanbevolen is in zes landen (waaronder het VK en Canada). De maximale zittingstermijn van bestuursleden vóór herverkiezing varieert van één tot zes jaar, waarbij dertien landen vereisen of aanbevelen dat deze op drie jaar wordt vastgesteld. Hoewel er geen verplichte limieten zijn voor het aantal herverkiezingen van bestuursleden in welk rechtsgebied dan ook, bieden sommige landen vereisten die ten grondslag liggen aan de herverkiezing van bestuursleden om hun onafhankelijkheid te bevorderen.
Aantal onafhankelijke bestuurders	Ondanks verschillen in bestuursstructuur hebben bijna alle landen een vereiste of aanbeveling ingevoerd met betrekking tot een minimaal aantal of -verhouding van onafhankelijke bestuurders. De aanbeveling om raden van bestuur te laten bestaan uit ten minste 50 procent onafhankelijke bestuurders is de meest voorkomende vrijwillige norm, terwijl twee tot drie bestuursleden (of ten minste 30 procent van de raad van bestuur) vaker onderworpen zijn aan wettelijke vereisten voor onafhankelijkheid.
Commissies	Bijna alle landen (90 procent) schrijven een onafhankelijke auditcommissie voor. Benoemings- en remuneratiecommissies zijn in de meeste landen niet verplicht, hoewel een vergelijkbaar deel van de landen ten minste aanbeveelt dat deze commissies worden opgericht en vaak geheel of grotendeels uit onafhankelijke bestuurders bestaan.

voor de bestuurskamer en de opkomst van *steward ownership* hebben nog niet goed hun weg gevonden in regelgeving, alhoewel dat in de komende jaren wel door ons wordt verwacht⁸, met bijzondere aandacht voor Denemarken, waar *steward ownership* al vele decennia een prominente plaats in het landschap van bestuursmodellen inneemt. *Steward ownership* is een eigendomsstructuur waarin de zeggenschap en economische belangen van de onderneming gescheiden zijn. Deze structuur garandeert dat zogenaamde stewards – personen die zich inzetten voor de missie van de organisatie en niet enkel voor financieel gewin – de onderneming besturen. Basisprincipes van *steward ownership* zijn ‘zelfbestuur’⁹ en ‘winstdienstbaarheid’¹⁰.

Corporate Governance Factbook van de OESO

Het ‘Corporate Governance Factbook’ van de OESO biedt een uitgebreid overzicht van hoe de G20/OECD Principles of Corporate Governance over de gehele wereld worden geïmplementeerd. In de editie 2023¹¹ gaat het over 49 landen / jurisdicties, waaronder alle leden van de G20, de OESO en de Raad voor Financiële Stabiliteit. In het kader wordt inzicht gegeven in recente internationale ontwikkelingen, zoals weergegeven in de 2023 editie van het Factbook, rondom wetgeving, corporate governance- en andere codes, stemmen in aandeelhoudersvergaderingen, bestuursstructuren, minimale en

maximale grootte voor one-tier boards en two-tier boards, definities van onafhankelijke bestuurders, scheiding van de rollen van bestuursvoorzitter en CEO, participatie van vrouwen, verplichte duurzaamheidsrapportage, zittingstermijnen, aantal onafhankelijke bestuurders en commissies.

Internationale congruentie van governancestandaards neemt toe

In de afgelopen decennia is de belangstelling vanuit de maatschappij en van de media in corporate governance sterk toegenomen, met ook steeds meer richtlijnen vanuit internationale organisaties als de OESO. Die richtlijnen beogen minimale standaarden en een zekere mate van internationale uniformering van corporate governance te bewerkstelligen. Bijna twee derde van de OESO-landen hebben de afgelopen vier jaar hun nationale corporate governance codes herzien. Deze trend zal zich doorzetten, vanwege de grote nadruk op opgekomen thema's als duurzaamheid, langetermijnwaardcreatie en de diversiteit in de boardroom – en nieuwe principiële thema's die zich nog zullen aandienen.

Door toepassing van de internationale richtlijnen (omgezet in landelijke wetgeving, governancecodes en werkpraktijken) neemt de congruentie in zowel regelgeving als de wijze waarop invulling wordt gegeven aan de governance van bedrijven, internationaal gezien toe. 

Bronnen

Colvin, Geoff (2021). *America's top CEO's didn't live up to their promises*, Business Roundtable letter, researchers find

Hol, Arthur en Gregory Maassen (2022). Context: corporate governance in internationaal perspectief. In: Peij c.s. (2022). *Handboek Corporate Governance* (7^e editie), Boom, Amsterdam.

OESO (2015a). *G20/OECD Principles of Corporate Governance*.

OESO (2015b). *The OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises*.

OESO (2018). *Due Diligence Guidance for Responsible Business Conduct*.

Spencer Stuart (2022). *Netherlands Board Index*, eigen uitgave.

Noten

1. OESO (2015a).
2. OESO (2015b).
3. OESO (2018).
4. <https://s3.amazonaws.com/brt.org/BRT-Statementont-hePurposeofaCorporationJuly2021.pdf>.
5. <https://businessroundtable.org/about> <https://www.businessroundtable.org/about-us>.
6. <https://www.businessroundtable.org/purposeanniversary>.
7. Colvin, Geoff (2021).
8. *Jaarboek corporate governance 2024-2025*. Mijntje Lückerrath-Rovers, Hans van Ees, Mule Kaptein e.e. Wolters Kluwer 2024).
9. De controle over de onderneming ligt bij mensen die actief betrokken zijn bij de onderneming, vaak werknemers of oprichters, die de missie en waarden van het bedrijf het beste begrijpen en respecteren.
10. Het bedrijf gebruikt de winst voor het herinvesteren in de onderneming, het ondersteunen van maatschappelijke doelen of het belonen van medewerkers, in plaats van het maximaliseren van winstuitkeringen aan externe aandeelhouders.
11. Het Factbook, voor het eerst gepubliceerd in 2014, wordt om de twee jaar bijgewerkt. Er zijn vier hoofdstukken: 1) het wereldwijde markt- en bedrijfseigenheidslandschap; 2) de corporate governance en het institutionele kader; 3) de rechten van aandeelhouders en belangrijke eigendomsfuncties; en 4) de raad van bestuur van de vennootschap.