



Aan de voorzitter, Prof. dr. J.A. van Manen,  
en de overige leden, van de Monitoring Commissie  
Postbus 20401  
2500 EK DEN HAAG  
E-mail: [secretariaat@mccg.nl](mailto:secretariaat@mccg.nl)

Datum 6 april 2016

Onze ref. M25253234/1/10712704

Betreft: Reactie VEUO inzake Consultatie Monitoring Commissie t.a.v. voorstel voor  
herziening Corporate Governance Code

Zeer geachte heer Van Manen, zeer geachte leden van de Monitoring Commissie,

Hierbij ontvangt u namens de VEUO (de vereniging van beursgenoteerde ondernemingen) de reactie op het door u op 11 februari jl. gepubliceerde Consultatiedocument inzake de herziening van de Nederlandse Corporate Governance Code. Hieronder treft u een overzicht aan van de belangrijkste onderwerpen en het commentaar daarop van de VEUO. In een afzonderlijke bijlage bij deze brief wordt het onderstaande in meer detail uitgewerkt en nader becommentarieerd. Ook de overige bepalingen, die hieronder niet aan de orde komen, maar overigens door de VEUO wel tevens van aanzienlijk belang worden geacht, worden in de bijlage nader van commentaar voorzien.

### **Uitgangspunten en maatstaven van de VEUO voor de toetsing van de herziening van de Code**

1. De vereniging van beursgenoteerde ondernemingen ("**VEUO**") heeft met grote belangstelling kennis genomen van het consultatiedocument van de Monitoring Commissie inzake het voorstel voor herziening van de Nederlandse Corporate Governance Code (de "**Code**"). Hierbij gaan wij graag in op de uitnodiging van de Monitoring Commissie om de visie te horen van de schragende partijen, waarvan de VEUO deel uitmaakt. Dat geldt eens te meer nu de onderhavige materie voor beursgenoteerde ondernemingen - en dat zijn de leden van de VEUO die ruim 90% van de beurswaarde van Euronext Amsterdam vertegenwoordigen - van groot belang is.

2. Allereerst spreekt de VEUO haar waardering uit voor de inzet van de Monitoring Commissie om de huidige Code te actualiseren. De VEUO onderkent de grote hoeveelheid werk die met deze herziening gepaard is gegaan en is de Monitoring Commissie daar ook erkentelijk voor.
3. Het voorstel voor een herziene Code gaat uit van actuele thema's voor goed ondernemingsbestuur en stelt voorop dat voor beursgenoteerde ondernemingen het uitgangspunt is dat de strategie gericht is op 'langetermijn waardecreatie'. De VEUO kan die visie van harte onderschrijven. Dat geldt ook voor het belang van risicobeheersing en de rol van bestuurders en commissarissen bij het bepalen van de strategie. De VEUO vraagt er wel uitdrukkelijk aandacht voor dat de Code praktisch hanteerbaar moet blijven en dat de Code dienstbaar moet zijn en blijven aan het primaire doel van ondernemingen; "ondernemen". Een aantal in het voorstel opgenomen regels zijn daarmee niet zonder meer in overeenstemming. Wij noemen hier bijvoorbeeld de hogere eisen die worden gesteld aan de vereiste uitleg (*comply or explain*) (zie nr. 9 van deze brief e.v.) Maar ook het voorgestelde, maar veel te brede, in control statement en de daarin uit te spreken continuïteitsverwachting (zie nr. 15 van deze brief e.v.) die geen rekening houdt met de risico's die nu eenmaal aan ondernemen verbonden zijn. In het verlengde daarvan geldt hetzelfde voor de rol van de externe accountant die aanzienlijk wordt uitgebreid (zie nr. 24 van deze brief e.v.).
4. Het belang van beursgenoteerde ondernemingen voor de Nederlandse economie, maar overigens ook voor Nederlandse beleggers, is onomstreden. Zij bieden hooggekwalificeerde werkgelegenheid en vormen een poort naar de wereld. In aanvulling daarop bieden beursgenoteerde ondernemingen beleggers een inzichtelijke en toegankelijke basis om zelf te beleggen in een gevarieerde en gediversifieerde portefeuille.
5. Om al die redenen dient de beurs een aantrekkelijke optie te blijven voor het aantrekken van financiering. Ondernemerschap is essentieel voor de toekomst van Nederland. Dat geldt voor kleinere, maar ook voor grote ondernemingen. Dit vereist een aanzienlijke mate van vrijheid en brengt mee dat in de visie van de VEUO 'overregulering' voorkomen moet worden. Een goede balans tussen regelgeving en ondernemingsvrijheid is essentieel. Dat brengt naast gelukkig heel veel successen ook falen en mislukkingen mee. Het is toe te juichen dat de Commissie zich heeft beraden op principes en regels die de kans op falen verminderen, maar er moet voor worden gewaakt dat nieuwe regels en directieve voorschriften knellend worden voor de primaire taak van ondernemingen. De regelgeving voor beursgenoteerde ondernemingen moet daarom ook praktisch en hanteerbaar blijven. Daaraan, en aan het feit dat ook beursgenoteerde ondernemingen nu immers zeer verschillen, wordt het best recht gedaan door een benadering van corporate governance die vooral principle based is.

6. De VEUO is één van de principale initiatief nemende 'schragende' partijen van de Code vanaf het prille begin. Tezamen met de andere schragende partijen heeft zij bij brief van 11 mei 2015 aan de voorzitter van de Monitoring Commissie aangegeven dat zij samen met de andere schragende partijen akkoord gaat met het voorstel van de Commissie om de Code aan een herziening te onderwerpen. In deze gezamenlijke brief van alle schragende partijen is aangegeven dat "overlap tussen wetgeving en de Code onduidelijkheden kan veroorzaken" die dus zouden moeten worden weggenomen. Daarbij werd ook vermeld dat de Code "aan enkele punten meer aandacht zou kunnen schenken", maar dat anderzijds geldt dat de Code "op een aantal onderdelen juist erg veel gedetailleerde regels bevat waar ook heel goed met minder regels zou kunnen worden volstaan". Daarenboven is opgemerkt dat onderhoud van de Code, dat op zichzelf gewenst is, wel moet gebeuren "op een wijze die ook praktisch hanteerbaar blijft voor beursgenoteerde ondernemingen, die rekening houdt met alle belangen die ondernemingen nu eenmaal in ogenschouw hebben te nemen en ruimte laat voor afwegingen die in concrete omstandigheden kunnen en moeten worden gemaakt." Ten slotte wordt opgemerkt dat de Commissie rekening zal houden met regelgeving en jurisprudentie en dat de herziene Code "principle based" dient te zijn.
7. De vermelde brief van 11 mei 2015 vormt aldus de basis voor en het kader waarbinnen de herziening plaats heeft gevonden en ook moet worden beoordeeld. Het daarin gestelde bevat aldus de maatstaven waaraan de VEUO de herziene Code zal toetsen. Daarbij is voor haar cruciaal, zoals ook in de brief centraal is gesteld, dat de Code "praktisch hanteerbaar" blijft en "ruimte laat voor alle afwegingen die in concrete omstandigheden kunnen en moeten worden gemaakt". In het navolgende zal de VEUO, naast de grote waardering die zij voor het werk van de Commissie heeft, ook signaleren dat op een aantal punten de Commissie niet steeds geheel in lijn is met de wederzijdse uitgangspunten als neergelegd in de brief van 11 mei 2015. Waar dat het geval is, zullen ook voorstellen tot aanpassing van de tekst van de nieuwe Code worden gedaan. Als aangegeven, wijzen wij voor de gedetailleerde voorstellen ter zake naar de bijlage bij deze brief waarin de gedetailleerde opmerkingen en voorstellen zijn neergelegd en het integrale commentaar van de VEUO is opgenomen.

### **Algemene observaties en opmerkingen**

8. In algemene zin constateert en waardeert de VEUO dat de Commissie onderschrijft dat een principle based benadering inderdaad de meest geëigende is. Tegelijkertijd constateert de VEUO dat dit uitgangspunt niet steeds is gerealiseerd. In het voorstel is sprake van een aantal voorstellen die (zeer) specifieke regels geven. Dat weerspiegelt op een aantal punten een 'one size fits all' benadering daar waar juist de Code moet uitgaan van het beginsel van flexibiliteit en het toesnijden van de governance op de specifieke omstandigheden van de onderneming. Voorbeelden zijn de specifieke verplichtingen ter zake van internal audit, verplicht gebruik van het Engels en een gestandaardiseerde overnamecommissie. Ook het voorstel om als uitgangspunt te nemen dat de benoemingstermijn van commissarissen beperkt zou

moeten worden tot acht (8) jaar past in deze categorie. De VEUO heeft kunnen constateren dat haar leden in ruime meerderheid de opvatting huldigen dat de huidige regeling (die voorziet in maximaal drie termijnen van vier jaar, samen met de tussentijdse evaluaties die ook gebruik zijn) uitstekend voldoet en dat een wijziging zoals voorzien door de Commissie niet wordt gezien als een bijdrage aan een betere governance.

9. Bij het voorgaande sluit aan dat gelet op de benadering die door de Commissie is gekozen ook het 'pas toe of leg uit' ('*comply or explain*') beginsel op onderdelen onder druk staat. Dat blijkt uit de laatste paragraaf van de preambule dat over naleving van de Code gaat. Daar is bijvoorbeeld bepaald dat van principes niet kan worden afgeweken, terwijl soms in principes wel specifieke verplichtingen zijn neergelegd (een voorbeeld biedt weer Principe 1.3 dat uitgaat van een internal audit functie, Principe 2.2 waar een "gedegen plan" van opvolging wordt geëist, 4.3 dat eist dat een vennootschap aandeelhouders in de gelegenheid stelt "met alle (andere) aandeelhouders te communiceren" en 4.4 waar wordt bepaald dat certificering "enkel" mag worden gebruikt als beschermingsmaatregel en geen informatie verschaft mag worden "die niet openbaar is gemaakt").
10. Daarenboven stelt de Commissie dat uitleg veel gedetailleerder moet plaatsvinden dan de Code tot nu toe steeds heeft aangenomen. Nieuwe eisen die de Commissie stelt, houden onder andere in dat een beschrijving moet worden gegeven hoe de beslissing tot afwijking van een best practice bepaling binnen de vennootschap tot stand is gekomen, een beschrijving moet worden gegeven van een "alternatieve maatregel" die is genomen en een uiteenzetting moet worden geboden van "hoe die maatregel de onderliggende doelstelling van de best practice bepaling bereikt". Daarmee wordt in feite nagestreefd wat nu juist in de Code principieel niet de bedoeling is, namelijk een bindendheid van een best practice bepaling. De crux van de Code is nu juist dat een vennootschap van de Code kan afwijken zonder daarvoor een alternatief te hoeven voorstellen. Vervolgens is het aan de aandeelhouders om daarover een oordeel te vormen en te beoordelen of zij menen dat een afwijking de vennootschap minder aantrekkelijk maakt om daarin te investeren.
11. De VEUO verzoekt de Commissie om bij het redigeren van het uiteindelijke voorstel voor een nieuwe Code met het vorenstaande rekening te houden.

### **Praktische hanteerbaarheid en proportionaliteit ook voor kleinere ondernemingen**

12. De Code lijkt als ideaaltipe de grote beursgenoteerde onderneming voor ogen te hebben met een uitgebreide staf, inclusief een interne accountantsdienst, een breed bezette raad van commissarissen waaruit een aantal commissies kan worden gevormd, de resources om al haar informatie in het Engels beschikbaar te stellen en de resources om alle bepalingen van de Code en het verslag dat daaromtrent wordt gevraagd na te komen. Dat lijkt er aan voorbij te zien dat een aanzienlijk aantal vennootschappen op de beurs betrekkelijk klein is. Juist voor die vennootschappen

kan echter de beurs heel belangrijk zijn als bron van financiering en groei (zie hiervoor). De beurs moet ook een plaats blijven waar juist kleinere ondernemingen terecht kunnen om de gewenste groei te financieren.

13. Een en ander klemmt te meer daar waar het voorstel voor de Code specifieke regels geeft die een 'one size fits all' benadering lijken te impliceren. Voorbeelden daarvan zijn onder andere het vereiste van een internal audit functie (1.3 e.v.), het vereiste dat alle informatie in het Engels beschikbaar moet zijn (4.2.2), het vereiste dat tenminste één commissaris specifieke deskundigheid moet hebben op het gebied van "technologische innovatie en nieuwe businessmodellen" (2.1.4), dat sprake moet zijn van een breed diversiteitsbeleid ook in kleinere vennootschappen (2.1.5) en van een "gedegen plan" voor de opvolging van bestuurders en commissarissen (2.2.4), dat commissarissen in beginsel slechts 8 jaar commissaris mogen zijn (2.2.2) en dat in geval van enigerlei overname een speciale commissie moet worden ingesteld (2.7.4) waarvan de samenstelling dwingend wordt voorgeschreven (in 2.7.5).
14. De VEUO bepleit derhalve nadrukkelijk dat de Code rekening houdt met de onderscheiden omvang en aard van beursgenoteerde ondernemingen. De omvang en aard van een onderneming behoort derhalve ook een adequate uitleg te zijn om af te wijken van bepalingen in de Code. Dat rekening wordt gehouden met de proportie en proportionaliteit is ook zeker niet ongebruikelijk in internationale verhoudingen. Zo heeft de COSO bijvoorbeeld ook specifiek voor kleinere organisaties een zogenaamde "Guidance for Smaller Public Companies" vastgesteld.

#### **In control statement en risicobeheersing**

15. Bepaling 1.4.2 bevat voorschriften voor wat betreft de "in control verklaring". Deze verklaring is vergeleken met de huidige Code wezenlijk uitgebreid. Dat is voor een aanzienlijk deel het gevolg van de benadering van de Commissie die meebrengt dat in het in control statement niet meer een expliciete link met financiële verslaggevingsrisico's wordt gelegd en de Code juist benadrukt dat alle risico's in ogenschouw moeten worden genomen. In aanvulling daarop, en dat is ook geheel nieuw ten opzichte van de huidige Code, wordt het bestuur ook geacht een verklaring te geven voor wat betreft de 'continuïteitsverwachting' van de vennootschap. Deze verklaring ziet dus niet slechts ongeclausuleerd op alle financiële en niet financiële risico's, maar is zelfs geheel van de risico's geabstraheerd. De verklaring staat volgens het Codevoorstel de facto geheel los van de (on)waarschijnlijkheid dat bepaalde risico's zich verwerkelijken. Dat kan in de optiek van de VEUO niet de bedoeling zijn en is ook niet in overeenstemming met de regels die in omliggende landen gelden (zie hierna).
16. Opvallend in dit verband is dat in het verleden – in de tijd van Monitoring Commissie Frijns – juist de zeer bewuste keuze is gemaakt om expliciet uitsluitend de financiële verslaggevingsrisico's in aanmerking te nemen. Hier is in 2008 ook reeds onderzoek

naar gedaan door Nyenrode<sup>1</sup>. Daarbij werd gerefereerd aan het onderzoek van de Fédération des Experts Comptables Européens (FEE) welke in 2005 de regelgeving in Europa op dit terrein vergeleek en constateerde dat naast Portugal, Nederland destijds het enige land was dat een brede "in control" verklaring vroeg.

17. In de visie van de VEUO geldt dat wat betreft de financiële verslaggevingsrisico's verwacht mag kunnen worden dat deze onder controle zijn, maar dat dat ten aanzien van operationele, wet- en regelgeving en strategische risico's wezenlijk anders ligt en de huidige tekst veel te ver gaat. Dat zal er toe leiden dat ondernemingen veel extra kosten zullen moeten maken omdat het reeds bestaande controlebouwwerk nog weer verder moet worden verdiept en gedetailleerd en dat het moet worden uitgebreid naar alle mogelijke risicocategorieën. Maar zelfs dan zijn er nu eenmaal grenzen aan wat mogelijk is. Uiteindelijk is een 'in control' status bij externe risico's feitelijk eenvoudigweg niet haalbaar.
18. De benadering om een verklaring te beperken tot financiële parameters past ook bij wat er elders in de wereld op dit vlak geldt. De Amerikaanse [Sarbanes-Oxley](#) regeling (zie clause 404 daarvan) verklaart nadrukkelijk dat het moet gaan om de "*adequacy of the internal control structure and procedures for financial reporting*". Natuurlijk kan men daarnaast wel een review houden van controlesystemen in bredere zin, en daarover eventueel rapporteren zoals de [UK Corporate Governance Code](#) voorschrijft in C.2.3., maar dat is wezenlijk iets anders. Voor wat betreft de continuïteit gaat de UK Code niet verder (in C.2.2) dan dat "*the directors should state whether they have a reasonable expectation that the company will be able to continue in operation and meet its liabilities as they fall due over the period of their assessment, drawing attention to any qualifications or assumptions as necessary.*"
19. De Commissie geeft aan zich te hebben laten inspireren door bepaling C.1.3 van de UK Corporate Governance Code, maar die bepaling is bepaald genuanceerder. Vereist is slechts dat "*the directors should state whether they considered it appropriate to adopt the going concern basis of accounting in preparing them, and identify any material uncertainties to the company's ability to continue to do so over a period of at least twelve months from the date of approval of the financial statements.*"
20. In het licht van het voorgaande meent de VEUO dat de nu voorziene brede in control statement niet kan worden gehandhaafd en de nu voorziene eis moet worden geschraapt of wezenlijk moet worden herzien.
21. In het algemeen voegt de VEUO daaraan toe dat de indruk bestaat dat een aantal voorschriften mede zijn ingegeven door ontwikkelingen in de financiële sector en regelgeving die aan ondernemingen die daarin actief zijn wordt gesteld. De VEUO maakt graag van de gelegenheid gebruik om tegen een wijdere verspreiding van regels die zijn ingevoerd in de financiële sector, te waarschuwen. Zowel de aard van

---

<sup>1</sup> Nyenrode rapport 2008, "In control verklaringen: gebakken lucht of een te koesteren fenomeen", p. 17

de financiële sector als de producten die die sector levert zijn zo verschillend van andere sectoren dat het één geen voorbeeld voor het ander zou moeten zijn.

### **Checks & balances in governance verhoudingen en de rol van de externe accountant**

22. De VEUO is van mening dat het essentieel is dat de balans tussen het bestuur en de raad van commissarissen wordt gewaarborgd. Van oorsprong is de Code gericht op het reguleren van de verhoudingen tussen het bestuur, de RvC en de algemene vergadering. Daarbij is het van groot belang dat een aantal uitgangspunten helder zijn. Namelijk dat het bestuur moet kunnen besturen. Voor diens slagkracht en verantwoording is het van groot belang dat daarover geen onduidelijkheid bestaat. Uiteraard vergt dat wel op cruciale punten vooroverleg met, en op bepaalde punten ook goedkeuring van en verantwoording aan de raad van commissarissen. Het voorstel van de Commissie wijzigt echter die zorgvuldig door de wet gecreëerde balans op een aantal punten. Dat betreft zowel de verhouding tussen bestuur en RvC als ook de verhouding binnen de RvC als die tussen de RvC en zijn commissies en last but not least de verhouding met de externe accountant.

23. Wat betreft de verhouding tussen het bestuur en de RvC valt op dat in algemene zin een verschuiving lijkt plaats te vinden in de richting van de RvC en diens voorzitter. Verwezen kan worden naar bepaling 2.3.6, maar ook naar 2.5.2. Niet slechts worden de taken van de voorzitter hierdoor uitgebreid op een wijze die hem/haar feitelijk steeds meer bestuurder maakt, maar ook wordt daardoor de verhouding tussen de voorzitter en de RvC als geheel, en de verantwoordelijkheden van de RvC, vertroebeld. Dat geldt ook daar waar de auditcommissie en haar voorzitter specifieke taken toebedeeld krijgen los van de RvC (zie bijvoorbeeld 1.3.1). Dit verhoudt zich niet goed met de rol van de auditcommissie die bestaat in het voorbereiden van de besluitvorming van de raad van commissarissen (aldus expliciet Principe 1.5 van de voorgestelde Code). Dat is ook uitdrukkelijk, behoudens specifieke delegatiebesluiten door de RvC, de wettelijk dwingende taakverdeling tussen de RvC en haar commissies.

24. Een zeer opvallende verschuiving in het voorstel van de Commissie is dat de rol en verantwoordelijkheid van de externe accountant sterk wordt uitgebreid. In de VEUO gelederen is daarvan bepaald kritisch kennis genomen. De accountant speelt een belangrijke rol bij het versterken van de zekerheid omtrent de juistheid van de financiële gegevens, maar is als controlerend accountant van de jaarcijfers niet bedoeld noch geschikt om in het systeem van corporate governance een centrale rol te spelen. Die lijkt hem echter in de Code wel te worden toegedacht. Wij noemen bijvoorbeeld 1.7.2 (in het overleg tussen auditcommissie en externa accountant worden ook onderwerpen geadresseerd die "zien op cultuur en het gedrag binnen de met de vennootschap verbonden onderneming") dat weer samenhangt met de uitdrukkelijke bepaling in 2.5.5 dat in het bestuursverslag een "verantwoording over

cultuur" in de onderneming vereist ("die gericht is op lange termijn waardecreatie"). Voorts kan gewezen worden op 1.7.5 (de auditcommissie is het eerste aanspreekpunt voor de externe accountant wanneer deze onregelmatigheden constateert bij de uitvoering van zijn opdracht"), 1.7.6 (het bestuur en de RvC ontvangen op hetzelfde moment de management letter en het accountantsverslag en de auditcommissie krijgt inzage in materiële wijzigingen daarin), 1.7.7 (de externe accountant dient het bestuur en de RvC te informeren over onjuiste weergave van de naleving van de Code in het bestuursverslag, corporate governance verklaring of verslag van RvC). Daarbij komt dat, in de visie van de Commissie, ook in de verslagen van bestuur en RvC aanzienlijk meer onderwerpen aan de orde moeten komen (zie de opsomming in 2.3.11 voor de commissarissen).

25. De VEUO vraagt nadrukkelijk om de rol van de accountant in perspectief te plaatsen. Het zou zeker niet juist zijn dat de accountant met betrekking tot alles dat min of meer ziet op governance een uitgebreid onderzoek moet instellen en/of zich daartoe gehouden zou moeten beschouwen, en al helemaal niet dat de accountant zou menen daaromtrent een geheel zelfstandige rol te hebben die los staat van de verantwoordelijkheden van bestuur en RvC. Meer in het algemeen ondersteunt de VEUO de visie dat voorop moet staan dat de externe accountant primair rapporteert aan het bestuur nu het bestuur ook primair verantwoordelijk is voor de verslaggeving. Vanzelfsprekend is er altijd de mogelijkheid en bevoegdheid van de externe accountant om met de auditcommissie te communiceren, maar dat zou aan het voorgaande niet af moeten doen.

26. In de bij deze brief gevoegde bijlage, met gedetailleerd commentaar op de Code, doet de VEUO uitdrukkelijk voorstellen om te voorkomen dat een en ander een eigen leven gaat leiden en tot gevolg heeft dat de scope van het accountantsonderzoek aanzienlijk breder wordt getrokken. Zo'n bredere scope verhoudt zich naar de overtuiging van de VEUO niet met wat goede governance is en zou bovendien zowel de specifieke deskundigheid als de verantwoordelijkheid van de accountant verre te buiten gaan.

### **Bepalingen in strijd met dwingend vennootschapsrecht. Strategiewijzigingen en andere materiële veranderingen**

27. Hiervoor is reeds benoemd dat de VEUO zich graag verenigt met het uitgangspunt van de Code dat "de lange termijn strategie" van de onderneming centraal hoort te staan. Tegelijkertijd benoemt de Commissie in Principe 1.1 ook dat de marktdynamiek nu eenmaal voortdurend om korte termijn aanpassing kan vragen. Ook dat wordt door de VEUO onderschreven. Met betrekking tot die strategie geldt naar bindend Nederlands recht, meermalen bevestigd door de Hoge Raad, dat de verantwoordelijkheid voor de strategie bij het bestuur en de raad van commissarissen berust en uitdrukkelijk niet bij de aandeelhouders. In dat verband heeft de Hoge Raad ook benadrukt dat de bevoegdheidsverdeling tussen bestuur, de raad van commissarissen en de aandeelhoudersvergadering volstrekt helder moet zijn.



28. Het voorstel voor de nieuwe Code zoals gedaan door de Commissie draagt niet steeds bij aan die helderheid en soms geldt het omgekeerde. Een voorbeeld biedt hier de nieuwe bepaling 4.1.3 sub vii die vereist dat voorstellen "omtrent [...] strategiewijzigingen of andere materiele veranderingen" als "aparte agendapunten" in de algemene vergadering moeten worden behandeld. Een dergelijke bepaling is direct in strijd met het dwingende Nederlandse vennootschapsrecht zowel qua bevoegdheidstoedeling als wat betreft de eis dat juist de bevoegdheidsverdeling tussen organen van de vennootschap, volstrekt duidelijk moet zijn. Reeds om die reden zou deze bepaling geschrapt moeten worden.
29. Meer in het algemeen past het hier de aandacht te richten op het eigen uitgangspunt van de Commissie dat bepalingen die reeds in de wet zijn opgenomen, niet weer in de Code zouden moeten terugkomen. Dat geldt bijvoorbeeld, naast wat daarover hiervoor al is gezegd, voor een aantal onderdelen van bepaling 4.1.3 die reeds in de wet worden geregeld (denk bijvoorbeeld aan de benoeming van commissarissen en bestuurders). Ook overigens is er een aantal bepalingen dat nog steeds in de nu voorgestelde Code staat dat om deze reden kan vervallen. Dat geldt bijvoorbeeld voor de in 2.1.5 opgenomen regels over de man/vrouw diversiteit en de uitleg daarvan (zal op korte termijn weer uitdrukkelijk in de wet zijn opgenomen), maar ook voor bijvoorbeeld bepaling 4.2.1

### **Responstijd en certificering**

30. Bij de eerdere herziening van de Code in 2008 is uitdrukkelijk en op goede gronden door de Commissie Frijns en vervolgens door de wetgever de zogenaamde "responstijd" in de Code opgenomen. De responstijd dient in de verhouding tussen bestuur en commissarissen en de algemene vergadering een zeer legitiem doel. Gelet op de vergaande bevoegdheden van aandeelhouders en het feit dat uitgangspunt is dat zij in hun eigen belang mogen handelen, is een balans nodig in het geval dat aandeelhouders acties ondernemen die de strategie van de vennootschap (zie hiervoor) onder druk zetten en ernstig kunnen bedreigen. Dat kan bijvoorbeeld door een onderwerp te agenderen dat op zich niet uitdrukkelijk op de strategie ziet. Het ontslag van een bestuur of commissarissen springt in dit verband in het oog. De vennootschap moet juist ook in deze gevallen de tijd hebben om alternatieven te verkennen.
31. In 4.1.8 stelt de Commissie nu voor de responstijd te beperken tot de besluiten als bedoeld in art. 2:107a BW. Op deze wijze wordt echter de responstijd nagenoeg geheel van haar betekenis ontdaan. Art. 2:107a BW ziet namelijk op voorstellen van het bestuur ter zake van kort gezegd structuurveranderingen die het optreden van het bestuur vergen. Dat zijn derhalve juist geen voorstellen die de aandeelhouders bindend kunnen doen. Meer in het algemeen geldt dat dus alle andere voorstellen die bedoeld zijn om een strategiewijziging door te voeren helemaal niet meer onder de responstijd vallen. Zoals gezegd vormt een specifiek voorbeeld hier het ontslag van bestuurders en commissarissen. Als bestuur en commissarissen zich hiertegen

verweren, en juist niet van plan zijn een besluit in de zin van art. 2:107a BW voor te stellen, vallen zij geheel buiten de werking van de responstijd (in een situatie waar daar dus juist precies de behoefte aan is).

32. De VEUO stelt zich uitdrukkelijk op het standpunt dat om alle vermelde redenen de wijziging van de tekst ter zake van de responstijd ten opzichte van de huidige Code niet in overeenstemming is met wat altijd met de bepaling is beoogd en hetgeen ook door de Ondernemingskamer (in zijn Cryo-Save) beslissing is geaccepteerd en toegepast en daarmee juist onderdeel is geworden van Nederlands geldend recht. In aanvulling daarop valt de VEUO op dat de Monitoring Commissie voorstelt de zinsnede te schrappen dat de aandeelhouder de door het bestuur ingeroepen responstijd respecteert. De VEUO zou nu juist willen onderstrepen dat de Code van grote betekenis behoort te zijn voor alle betrokkenen bij de vennootschap, niet in het minst de aandeelhouders. Het is derhalve nu juist wel van belang dat hier de binding van aandeelhouders nadrukkelijk in de Code wordt vermeld zodat ook aandeelhouders zich bewust zijn van wat goede corporate governance in de onderlinge verhoudingen betekent. Naar haar overtuiging meent de VEUO dat om al deze redenen de tekst zoals die in de huidige Code is opgenomen moet worden gehandhaafd.

33. Wat betreft certificering geldt ten slotte dat de Commissie er blijkbaar vanuit gaat dat certificering niet meer een functie hoeft te vervullen in het compenseren van absenteïsme. In het consultatiedocument wordt de passage uit de huidige Code geschrapt waarin is bepaald dat certificering een middel is om te voorkomen dat door absenteïsme een (toevallige) meerderheid van aandeelhouders de besluitvorming naar haar hand zet. De Commissie verwijst ter onderbouwing naar onderzoek waaruit zou blijken dat de participatie van stemgerechtigden in algemene vergaderingen significant is toegenomen. Een dergelijk algemeen gemiddelde (nog daargelaten dat dit bepaald voor nuancering vatbaar is) kan niet leiden tot dezelfde conclusie voor iedere individuele onderneming. Er is met de huidige formulering twijfel ontstaan of volgens de Commissie certificering nog wel ter bestrijding van absenteïsme zou mogen worden ingezet. Deze onduidelijkheid verhoudt zich echter niet met Nederlands recht en juist de langjarige geschiedenis van certificering voor dat doeleinde. Dit dient in Principe 4.4 verduidelijkt te worden door aan te geven dat certificering weldegelijk ook mag worden ingezet om absenteïsme te neutraliseren. De regels die gelden in geval van certificering, met inbegrip van voorschriften omtrent de doelstelling en de onafhankelijkheid van het bestuur, bieden hier alle waarborgen. Hier geldt dat het aan individuele ondernemingen is en moet worden gelaten om keuzes te maken met betrekking tot haar ondernemingsstructuur alsmede in welke mate en in welke vorm bescherming aangewezen is. De VEUO meent dat dat ook juist past bij het fundamentele uitgangspunt van de Code dat de strategie van de onderneming gericht op lange termijn waarde creatie centraal moet staan.

## Conclusie

34. Zoals gezegd heeft de VEUO grote waardering voor het werk dat de Commissie heeft verzet en haar ambitie om de Code wezenlijk te wijzigen en aan te passen aan de ontwikkelingen in het afgelopen decennium. Veel van wat de Commissie voorstelt, kan worden gezien als een duidelijke verbetering met inbegrip van de fundamentele wijziging van de structuur van de Code. Er worden echter op sommige onderdelen voorstellen gedaan die niet in lijn zijn met de uitgangspunten die ten grondslag liggen aan de herziening van de Code dan wel met wat ook internationaal gebruikelijke maatstaven van goede corporate governance worden geacht of met de wet. Gelet op de omvang van de herzieningsoperatie die de Commissie ter hand heeft genomen is dat ook niet verwonderlijk. De VEUO is er van overtuigd dat na verwerking en inachtneming van het bovenstaande dat zal kunnen resulteren in een Code die toegesneden is op de huidige tijd en omstandigheden. Zij dankt de Commissie alvast bij voorbaat voor de aanpassing van de Code in lijn met het bovenstaande en hetgeen in de bijlage nader uiteen is gezet. Vanzelfsprekend is de VEUO graag beschikbaar om het voorgaande nader toe te lichten en te bespreken op elke wijze en op elk moment dat de Commissie zulks geraden voorkomt.

Hoogachtend en met vriendelijke groet,



Jan Nooitgedagt  
Voorzitter



Harm-Jan de Kluiver  
Algemeen secretaris