

Herziene governance code gaat voor lange termijn waardecreatie



De redactie - 🕒 1 feb 2017



Op 8 december 2016 heeft de zogenoemde Monitoring Commissie Corporate Governance de gemoderniseerde Nederlandse Corporate Governance Code gepresenteerd. De nieuwe code geldt reeds voor het boekjaar 2017.

De Nederlandse Corporate Governance Code is van toepassing op Nederlandse beursvennootschappen. De code is een vrucht van zelfregulering: een regeling van en door de markt. Het doel van de code is om in aanvulling op de wet de veldnormen voor het gedrag van bestuurders,

commissarissen en aandeelhouders vast te leggen. Die normen geven best practices weer. Van die best practices mag gemotiveerd worden afgeweken (het bekende comply or explain-principe).

De werking van de nieuwe code

"Bepalend voor de werking van de code is niet de mate waarin deze naar de letter wordt nageleefd, maar de mate waarin de intenties van de code leidend zijn voor het doen en laten van alle betrokkenen.", aldus de preambule van de nieuwe code. De nieuwe code bedoelt dus richting te geven met ruimte voor een eigen invulling. Tegen die achtergrond is het opvallend dat de nieuwe code open normen (bijv. m.b.t. lange termijn waardecreatie en cultuur) combineert met een aanzienlijk aantal vrij concrete, one-size-fits-all achtige normen (bijv. m.b.t. onafhankelijkheidsvereisten voor commissarissen). Alleen al om die reden is de nieuwe code bepaald geen vrijblijvende regeling. Dat geldt te meer nu de nieuwe code hogere eisen stelt aan de uitleg van afwijkingen (de explain-optie van het comply or explain-principe).

De nieuwe code beoogt de dialoog binnen de vennootschap te stimuleren: overleg als middel van checks and balances. Hij geeft beursvennootschappen aanleiding om hun bestaande overlegstructuren en procedures nog eens kritisch tegen het licht te houden. Daarnaast dienen hun statuten en reglementen met de nieuwe code in overeenstemming te worden gebracht. Kortom, er is juridisch werk aan de winkel voor het Nederlandse beursbedrijf.

Een voor de hand liggende vraag is in hoeverre de nieuwe code relevantie heeft voor niet-beursgenoteerde ondernemingen. Kunnen zij de nieuwe code achteloos terzijde schuiven? Nou, nee. Er dient rekening te worden gehouden met een zekere reflexwerking. In rechtspraak is erkend dat de code een weergave van heersende rechtsovertuigingen vormt. Gesteld kan worden dat daar waar de bepalingen van de nieuwe code zich lenen voor toepassing op een niet-beursgenoteerde vennootschap, er sprake is van een

inkleuring van de open normen van de wet m.b.t. de taak en verantwoordelijkheden (en daarmee de aansprakelijkheid) van haar bestuurders en commissarissen. Ook niet-beursgenoteerde vennootschappen zouden wij om die reden willen aanraden om de code eens grondig te bestuderen. Het is verstandig dat zij zich een onderbouwde mening vormen over of een analoge toepassing in het concrete geval aangewezen is.

In het oog springende onderwerpen van de nieuwe code zijn lange termijn waardecreatie, risk management, cultuur en beloningen.

Lange termijn waardecreatie

De nieuwe code noemt lange termijn waardecreatie als richtpunt. Dat is veel breder dan aandeelhouderswaarde. De nieuwe code verlangt dat het bestuur een strategie gericht op lange termijn waardecreatie ontwikkelt en daarbij oog heeft voor een aantal niet-financiële aspecten (zoals milieu, sociale- en personeelsaangelegenheden en bestrijding van corruptie) en de belangen van alle stakeholders (zoals aandeelhouders, werknemers, crediteuren, klanten en leveranciers). In het bestuursverslag dient het bestuur zijn visie toe te lichten.

Kan hier ook een nieuwe norm voor niet-beursgenoteerde ondernemingen in worden gezien? Indien de aard van de onderneming zich daartoe leent, zouden wij het zekere voor het onzekere nemen. De bestuurders en commissarissen van niet-beursgenoteerde ondernemingen doen er verstandig aan om op aantoonbare wijze aandacht te hebben voor zaken die in een veranderlijke wereld relevant zijn voor de continuïteit op lange termijn. Analoge toepassing is hier al gauw geen gek idee.

Risk management

De nieuwe code beoogt het risicomanagement te verstevigen. Beursvennootschappen dienen daarop (nog) zwaarder in te zetten. Het bestuur dient te zorgen voor adequaat functionerende

risicobeheersingssystemen en moet de interne auditfunctie ruim baan geven. Dit alles opdat bedreigingen en misstanden tijdig kunnen worden gesignaleerd.

Ook op deze punten lenen de bepalingen van de nieuwe code zich naar onze smaak al gauw voor analoge toepassing door niet-beursgenoteerde vennootschappen.

Cultuur

Het onderwerp cultuur is een noviteit van de nieuwe code. Hij ziet cultuur als een drijvende kracht voor een effectieve werking van corporate governance. Het bestuur dient cultuur vorm te geven. Transparantie staat daarbij voorop: het bestuur en de raad van commissarissen stimuleren een cultuur van openheid en aanspreekbaarheid binnen de onderneming. Het bestuur stelt een gedragscode op en ziet toe op de werking en de naleving ervan door zichzelf en de werknemers. In het bestuursverslag geeft het bestuur een toelichting op de cultuur en de wijze waarop deze wordt ingebed in de onderneming.

Cultuur is een lastig onderwerp omdat het niet in objectieve termen te vatten is. Om die reden kunnen wij er op voorhand begrip voor opbrengen indien niet-beursgenoteerde vennootschappen het op dit punt niet meteen al te breed trekken. Anderzijds zouden wij hen wel adviseren het doel en de strekking van de onderhavige bepalingen – overleg als middel van checks and balances – serieus te nemen.

Beloningen

De Monitoring Commissie meende dat de structuur van beloningen van bestuurders van beursvennootschappen vaak te complex en niet-transparant is. Om die reden schrijft de nieuwe code voor dat beloningen duidelijk en begrijpelijk dienen te worden vormgegeven. Het oogmerk van bescherming van de beursbelegger lijkt hier voorop te staan. Een analoge

toepassing voor de niet-beursgenoteerde vennootschappen dringt zich daarom op dit punt niet meteen op.

In de conceptversie van de nieuwe code werd overigens aanstalten gemaakt om de beloning van commissarissen in aandelen onder voorwaarden toe te staan. In de definitieve versie van de code is deze mogelijkheid weer geschrapt. Kennelijk overheerst de vrees dat een beloning in aandelen potentieel af kan doen aan onafhankelijk en kritisch toezicht. Die vrees dient in een voorkomend geval ook door niet-beursgenoteerde vennootschappen serieus in de afwegingen te worden meegenomen.

Slot

Voor de gemiddelde beursvennootschap zal de implementatie van de nieuwe code nog wel wat voeten in de aarde hebben. Maar ook voor menig niet-beursgenoteerd vennootschap geeft de nieuwe code aanleiding om de juridische handen uit de mouwen te steken!

Dit stuk is geschreven door [Erik Vorst](#) en [Bob van Zijl](#) (CMS) en verschijnt ook in het [M&A Magazine Q1](#).