

Per e-mail verstuurd

Monitoring Commissie Corporate Governance
p/a Ministerie van Economische Zaken
Postbus 20401
2500 EK DEN HAAG

Datum	14 april 2022
Ons kenmerk	SnBa-22043839
Pagina	1 van 5
Telefoon	+31207972855
E-mail	Stefan.Boersma@afm.nl
Betreft	Reactie AFM op consultatievoorstel actualisatie Corporate Governance Code 2022

Geachte commissie,

De Autoriteit Financiële Markten (AFM) heeft met belangstelling kennisgenomen van uw consultatiedocument met voorstellen voor actualisering van de Nederlandse Corporate Governance Code (Code). De AFM spreekt haar waardering uit voor het werk dat de Monitoring Commissie Corporate Governance (MCCG) heeft verricht ter versterking van het Nederlandse stelsel van corporate governance door haar monitoring van de naleving en het doorlopend actualiseren van de Code.

De AFM zet zich in voor transparante en eerlijke financiële markten, om zo bij te dragen aan duurzaam financieel welzijn in Nederland. Een goed functionerend stelsel van corporate governance is daarbij van groot belang. Als stakeholder maken wij graag gebruik van de mogelijkheid om op het consultatiedocument te reageren.

Wij hebben hierna, vanuit onze rol als toezichthouder op de financiële markten, allereerst enkele algemene, overkoepelende reflecties ten aanzien van de Code. Daarna zijn enkele specifieke opmerkingen opgenomen ten aanzien van de voorgestelde aanpassingen van de Code.

Algemene opmerkingen ten aanzien van de CodeStatus van de Code

De Code richt zich op het stimuleren van goede governance bij Nederlandse beursvennootschappen. De Code is een instrument van zelfregulering, tot stand gekomen door steun van de zogenoemde schragende partijen, waar onder andere beursvennootschappen op basis van een 'comply or explain' systematiek aan worden geacht te voldoen of gemotiveerd van kunnen afwijken. De Code is daarmee een aanvulling op

Datum 14 april 2022
Ons kenmerk SnBa-22043839
Pagina 2 van 5

overheidsregulering, en moet worden gezien in samenhang met nationale en Europese wetgeving en jurisprudentie op het terrein van corporate governance.¹

Vanwege het zelfregulerende karakter van de Code, in combinatie met de ‘comply or explain’ systematiek, ziet de AFM de Code als een middel om met principes en best practice bepalingen de governance van Nederlandse beursvennootschappen en voor een deel diens aandeelhouders in een maatschappelijk gewenste richting te bewegen. Corporate governance is namelijk geen statisch onderwerp en is constant in beweging. Dit valt ook te zien in de thema’s van de voorgestelde aanpassingen van de Code. De Code is dan ook een instrument waar beursvennootschappen en andere stakeholders alvast kunnen proeven van de effecten van eventuele toekomstige wetgeving, en waar de wetgever vervolgens de met de Code opgedane ervaringen kan meenemen bij het formuleren van wetgeving. De AFM ziet de Code als een belangrijke hefboom in het Nederlandse corporate governance landschap.

De MCCG geeft in haar Monitoring Rapport over boekjaar 2020 aan dat het in de rede ligt dat in de toekomst een meer inhoudelijke toets wordt ingebouwd bij het monitoren van de naleving van de Code, en dat de MCCG daarom in de monitoring over boekjaar 2021 extra aandacht zal behouden voor de kwaliteit van rapportage door vennootschappen.² De AFM steunt dit voornemen van de MCCG van een meer inhoudelijke toetsing waaruit blijkt of daadwerkelijk sprake is van een ‘comply’ of dat om gegronde redenen gebruik wordt gemaakt van een ‘explain’.

Samenhang met Europese of nationale wetgeving

Zoals hiervoor aangegeven moet de Code worden gezien in samenhang met nationale en Europese wetgeving en jurisprudentie op het terrein van corporate governance.³ Sinds enkele jaren zijn er in toenemende mate Europese wetgevingsinitiatieven die direct of indirect betrekking hebben op zaken omtrent corporate governance. Recente voorbeelden hiervan zijn de Shareholder Rights Directive II (SRD II)⁴ en de in ontwerp zijnde Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)⁵ en Corporate Sustainability Due Diligence

¹ Nederlandse Corporate Governance Code 2016, preambule, p. 8, ‘Verhouding met wetgeving’.

² Monitoring Commissie Corporate Governance Code – Rapport monitoring boekjaar 2020, pagina 11, ‘Richting inhoudelijke toets’: <https://www.mccg.nl/publicaties/rapporten/2021/12/15/rapport-monitoring-boekjaar-2020>

³ Zie voetnoot 1.

⁴ Richtlijn (EU) 2017/828 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.

⁵ Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn 2013/34/EU, Richtlijn 2004/109/EG, Richtlijn 2006/43/EG en Verordening (EU) nr. 537/2014 betreffende duurzaamheidsrapportage door ondernemingen.

Datum 14 april 2022
Ons kenmerk SnBa-22043839
Pagina 3 van 5

Directive (CSDDD).⁶⁷ Daarnaast zijn er nationale wetgevingstrajecten zoals de Wet bedenktijd.⁸ De voornoemde wetgevingstrajecten hebben onder andere betrekking op de volgende onderwerpen uit de Code: lange termijn waardecreatie, externe verantwoording, effectief bestuur, de algemene vergadering en overnamesituaties. Gelet op de ambitieuze plannen van de Europese Commissie is het goed mogelijk dat er meer Europese wetgevingsinitiatieven komen die raken aan corporate governance, bijvoorbeeld naar aanleiding van de recente consultatie over de versterking van de verslaggevingsketen.⁹

De AFM vindt het belangrijk dat in de Code geen principes of best practice bepalingen zijn opgenomen ten aanzien van zaken die op basis van nationale of Europese wetgeving verplicht zijn. Een dergelijke overlap van een zelfregulerende Code met wettelijke verplichtingen kan aanleiding geven tot verwarring, tegenstrijdigheid en mogelijke verdubbeling van (rapportage)verplichtingen. Gelet op het voorgaande, acht de AFM het opportuun om frequent – doorlopend - te bezien of er aanleiding is om als gevolg van Europese en nationale wetgevingstrajecten die binnen afzienbare tijd in werking treden zaken in de Code aan te passen of te schrappen. Door de Europese ontwikkelingen nauwgezet te volgen zal de convergentie in Europa worden vergroot, waarmee eerder een gelijk speelveld wordt gecreëerd. Zie ook onze specifieke opmerkingen ten aanzien van de CSRD en CSDDD hieronder.

Gezien haar functie zou de Code moeten mee-ademen met de Europese en nationale wetgevingsontwikkelingen, maar zeker ook met de maatschappelijke verwachtingen op het gebied van corporate governance. Door voor te sorteren op (internationale) ontwikkelingen met een ambitieus palet aan zelfregulerende maatregelen kunnen partijen zich voorbereiden op deze ontwikkelingen. Daarmee geeft de Code invulling aan haar voortrekkersrol. De AFM constateert dat de huidige wijzigingen veelal een codificatie van 'common practice' bevatten en minder van 'best practice', wat bij de vorige vernieuwingen van de Code nog wel vaak het geval was. Hiermee wordt niet meer zozeer voor de troepen uitgelopen en lijkt minder sprake van de gewenste voortrekkersrol.

Specifieke opmerkingen ten aanzien van voorstelde actualisering van de Code

Lange termijn waardecreatie in relatie tot CSRD:

De voorgestelde aanpassingen in Hoofdstuk 1 van de Code over lange termijn waardecreatie leggen een grotere nadruk op *environmental*, *social* en *governance* (ESG) factoren, wat in lijn is met de toegenomen aandacht voor ESG in het algemeen en in de verslaggeving en bedrijfsvoering in het bijzonder. Veel van de ESG-bepalingen in de Code kunnen gezien worden als een overbrugging totdat de implementatie in de

⁶ Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende Corporate Sustainability Due Diligence en tot wijziging van Richtlijn (EU) 2019/1937.

⁷ De CSDDD is pas gepubliceerd na de start van de onderhavige consultatie over actualisatie van de Code, waardoor begrijpelijkerwijs nog geen rekening kon worden gehouden met de inhoud van dat voorstel. Het verdient aanbeveling om bij de afronding van de actualisatie van de Code wel te anticiperen op de voorgestelde CSDDD.

⁸ Wet van 24 maart 2021 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met het inroepen van een bedenktijd door het bestuur van een beursvennootschap (Wet bedenktijd).

⁹ Consultation on the Strengthening of the Quality of Corporate Reporting and its Enforcement.

Datum	14 april 2022
Ons kenmerk	SnBa-22043839
Pagina	4 van 5

Nederlandse wetgeving van de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) over duurzaamheidsverslaggeving is ingegaan.

Het valt echter wel op dat de voorstellen voor de Code op dit terrein minder ambitieus zijn dan de wettelijke vereisten die uit de CSRD zullen voortvloeien. Als de Code ook voor duurzaamheidsverslaggeving een werkelijke voorttrekkersrol wil vervullen, dan zouden de ESG-bepalingen meer in lijn gebracht moeten worden met de komende vereisten vanuit de CSRD. Zo schrijft de CSRD bijvoorbeeld voor dat ondernemingen niet alleen moeten rapporteren over de impact die ondernemingen hebben op mens en milieu (impact van de vennootschap), maar ook over de duurzaamheidsrisico's die de ondernemingen lopen (impact op de vennootschap). Bij duurzaamheidsrisico's kan men bijvoorbeeld denken aan productieketens die verstoord kunnen worden door klimaatverandering of de uitputting van grondstoffen. Daarnaast schrijft de CSRD voor dat ondernemingen moeten rapporteren over hun immateriële activa, waaronder ook het innovatieve vermogen en de aanwezige kennis binnen een onderneming. Zowel duurzaamheidsrisico's als immateriële activa kunnen significante implicaties hebben voor de lange termijn waardecreatie van ondernemingen. Ons voorstel zou zijn om in de Code zelf zowel het belang van duurzaamheidsrisico's als immateriële activa voor lange termijn waardecreatie expliciet te benoemen.

Samenhang responstijd uit de Code en wettelijke bedenktijd

Volgens de MCCG omvat de wettelijke bedenktijd zoals geïntroduceerd in Boek 2 van het Burgerlijk wetboek een gedeeltelijke codificatie van de responstijd uit de Code. In de Memorie van Toelichting bij de Wet bedenktijd is expliciet benoemd dat beide regelingen naast elkaar kunnen bestaan. Zij verschillen op punten van elkaar, maar er is ook overlap én de doelen van beide regelingen zijn vergelijkbaar. De AFM ziet dat de MCCG een aantal verschillen tussen beide regelingen heeft benoemd en zo veel als mogelijk de samenloop heeft getracht te beperken. Als toezichthouder op de kapitaalmarkten benadrukt de AFM dat het voor het adequaat functioneren van de kapitaalmarkten noodzakelijk is dat uitwerking van wet- en regelgeving duidelijk en voorspelbaar is. Voor de volledigheid wijst de AFM nogmaals naar haar consultatiereactie met betrekking tot de wettelijke bedenktijd. Nu bedenktijd eenmaal wettelijk verankerd is en er samenloop bestaat, betwijfelt de AFM of de responstijd *dusdanige* meerwaarde heeft dat deze bestaansrecht behoudt. Het is daarbij ook de vraag of het vanuit de praktijk noodzakelijk is dat beide bedenktijden worden behouden nu samenloop tot onduidelijkheid en verwarring kan leiden.

Ontbrekende onderwerpen in Code:

Gelet op de maatschappelijke importantie, mist de AFM in de voorgestelde actualisatie van de Code allereerst concrete voorstellen ten aanzien van kennis binnen raden van bestuur en raden van commissarissen over duurzaamheid en ICT, waaronder cyber security. Onze maatschappij digitaliseert in een steeds hoger tempo en het belang van duurzaamheid neemt exponentieel toe. Deze ontwikkelingen brengen grote strategische kansen en risico's met zich mee. Het zou goed zijn als in de Code wordt opgenomen dat binnen raden van bestuur en raden van commissarissen recente kennis over deze onderwerpen aantoonbaar aanwezig moet zijn, kennis die ook doorlopend wordt bijgehouden. Duurzaamheids- en ICT-risico's, waaronder cyberrisico's hebben niet alleen effect op de continuïteit van de onderneming maar kunnen ook grote schokken in de

Datum 14 april 2022
Ons kenmerk SnBa-22043839
Pagina 5 van 5

economie veroorzaken. De AFM vindt het daarom passend dat aan de kennis over duurzaamheid en ICT, waaronder cyber security, aandacht wordt besteed in de Code.

Op 23 februari 2022 heeft de Europese Commissie haar voorstel voor de CSDDD gepubliceerd. Dit is na het uitbrengen van de consultatie van de herziening van de Code. Gezien de vele belangrijke onderwerpen die in de CSDDD ten aanzien van corporate governance zijn opgenomen lijkt het de AFM goed als bij de finale voorstellen voor de Code ook gekeken wordt of elementen uit de CSDDD meegenomen kunnen worden. Zo kan bijvoorbeeld worden overwogen om bestuurders en commissarissen van vennootschappen te verplichten rekening te houden met de duurzaamheid van hun besluiten op korte en (middel)lange termijn.

Het consultatiedocument licht toe dat enkele aanbevelingen uit het onderzoeksrapport 'Versterking verantwoordingsketen' van de Universiteit Leiden¹⁰ in deze actualisatie zijn meegenomen. Daarbij is aangegeven dat de aanbeveling van de invoering van een 'in control statement' (verklaring omtrent risicobeheersing) nadere discussie behoeft, en daarom niet is meegenomen in deze actualisatie. De AFM vindt dat een in control statement door het bestuur van een onderneming over haar interne risicobeheersingsproces, en een oordeel van de accountant daarover, een goede prikkel geeft om dat proces te versterken. De AFM zou graag zien dat het in control statement in Europese of nationale wetgeving verplicht wordt. Vooruitlopend op opname van een dergelijke verplichting in wetgeving, zou de AFM de opname van een in control statement in de Code op korte termijn verwelkomen. De AFM roept de MCCG daarom op spoedig het gesprek met de schragende partijen aan te gaan over de invoering van een in control statement. Daarmee zou een goede invulling worden gegeven aan de voortrekkersrol van de Code.

Tot slot

Wij zijn te allen tijde bereid onze reactie nader met u te bespreken.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

L.B.J. van Geest
Voorzitter
Bestuur

H.L. van Beusekom
Bestuurslid
Bestuur

¹⁰ Rapport 'Versterking verantwoordingsketen':

<https://www.rijksoverheid.nl/documenten/rapporten/2021/04/06/versterking-verantwoordingsketen>