

# Hoe duurzaam is de Nederlandse Corporate Governance Code?

Gaat de geactualiseerde Nederlandse Corporate Governance Code een relevante bijdrage leveren aan de grote uitdagingen waar bestuur en toezicht van beursondernemingen voor staan? Die actualisering blijkt beperkt, zowel naar de thema's als naar de uitwerking daarvan.

Dat roept de vraag op waar het wrijft tussen de argumenten vóór en tegen een verdergaande herziening. Staan de grondslagen, intenties en de instrumenten in de Code wel garant voor de duurzaamheid van de NCGC zelf, respectievelijk de duurzaamheid van ons systeem van corporate governance? Een beschouwing van **Jan Stolker** en **Hans Strikwerda**.

**V**ennootschappen kunnen ‘betekenissvoller’ rapporteren, zo wordt omfloerst geconcludeerd in het 2021 onderzoek van de Monitoring Commissie. Niet alleen over hun intenties en beleid, maar vooral ook over de concrete acties, de dilemma’s die zich voordoen. Te weinig vennootschappen – slechts 46 procent aldus het rapport – gaan gedegen in op ESG-aspecten. Ook ontbreekt veelal een duidelijk inzicht in de wijze waarop de raad van commissarissen (RvC) betrokken is bij de totstandkoming van de strategie en het toezicht daarop. In december 2022 is de Nederlandse Corporate Governance Code van 2016 geactualiseerd. Gaat deze Code een bijdrage leveren aan de grote uitdagingen waar bestuur en toezicht van beursondernemingen voor staan?

Die actualisering is beperkt, zowel naar de thema’s als naar de uitwerking daarvan. De belangrijkste wijziging is dat ondernemingen nu geacht worden te streven naar *duurzame* langetermijnwaardcreatie<sup>2</sup>. Andere toevoegingen zijn de woorden *diversiteit* en *inclusie*. Voor een verdergaande herziening van de NCGC was geen draagvlak. De voorzitter noemde het ‘oorverdovende’ gemopper van CEO’s en schetste zichzelf als de heks die getemd moest worden (*Financieel Dagblad* 21 december 2022). Dat roept de vraag op waar het wrijft tussen de argumenten vóór en tegen een verdergaande herziening.



**Jan Stolker** is directeur van het Erasmus Governance Institute. Hij heeft ervaring als commissaris bij diverse ondernemingen en als vrijwilligersbestuurder en toezicht-houder in diverse maatschappelijke organisaties.



**Hans Strikwerda**<sup>1</sup> is bedrijfskundige, organisatieadviseur en hoogleraar aan de Amsterdam Business School, Universiteit van Amsterdam. Hij geldt als pionier op het gebied van de implementatie van shared service centers in de publieke sector.

Immers, in het licht van de veranderingen in de economie en in de aard van ondernemingen en instellingen kan de vraag gesteld worden of de grondslagen, intenties en de instrumenten in de Code wel garant staan voor de duurzaamheid van de NCGC zelf, respectievelijk de duurzaamheid van ons systeem van corporate governance. Daarover geven we hier een – niet uitputtende – beschouwing.

## Waar draait het nu precies om?

*Warum handelt es sich eigentlich?*<sup>3</sup> Het Nederlandse systeem van corporate governance is geheel en ook goed gedefinieerd in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW2). BW2 dient als wet uiteraard het maatschappelijk belang. In de NCGC staat dit maatschappelijk belang secundair: ‘Draagt bij aan het vertrouwen in goed en verantwoord bestuur van vennootschappen en hun inbedding in de maatschappij’. De NCGC concentreert zich op de verhouding tussen bestuur, RvC en de

aandeelhouders. De vraag is of deze beperking behulpzaam is in de moderne economie. In ondernemingsbestuur geldt dat het eerste bestuursinstrument een goed geformuleerde missie is, gecodeerd in alle systemen, processen en procedures van de organisatie van de onderneming. Juist in de huidige wereld, met een dynamische en groeiende complexiteit, is een goed geformuleerde missie essentieel om het schip van de onderneming op koers te houden. Dat geldt ook voor een systeem van corporate governance. Op zijn minst had in de NCGC-2022 de regionale en nationale samenleving als legitieme stakeholder genoemd kunnen worden. Dan was niet alleen een invulling gegeven aan de inbedding in de samenleving, maar was ook erkend dat tegenwoordig geldt dat ondernemingen niet in *splendid isolation* waarde creëren, maar in een netwerk van actoren, zodat er sprake is van *shared value creation*<sup>4</sup>. Die ontwikkeling goed te zien en dat nieuwe spel goed te spelen, is voorwaarde voor continuïteit, voor duurzame langetermijnwaardecreatie.

Meer in het algemeen moet de vraag worden gesteld of de aannames die—impliciet—ten grondslag liggen aan de NCGC vandaag en morgen nog wel opgaan. Immers, een belangrijke vereiste van goed bestuur en dus goed toezicht is om de onderneming tijdig, proactief aan te passen aan veranderende omstandigheden, van welke aard dan ook. Het is terecht dat DNB financiële instellingen beoordeelt op hun aanpassingsvermogen. Er speelt ook een psychologisch fenomeen: *bounded willpower*. Bounded willpower verklaart dat mensen doorgaan met gedrag, zelfs als dat conflicteert met hun eigen langetermijnbelang. Dat geldt ook voor ondernemingen die hun gedrag pas aanpassen als het niet anders meer kan<sup>5</sup>. Dus kan de vraag worden gesteld in hoeverre de NCGC bestuurders en commissarissen behulpzaam is proactief om te gaan met veranderingen in de aard van de activa, technologie, markten, werknemers, arbeidsmarkt, de overheid en de

## 'Op zijn minst had in de NCGC-2022 de regionale en nationale samenleving als legitieme stakeholder genoemd kunnen worden'

effecten op de fysieke en sociale omgeving. Een bijdrage daartoe staat in de NCGC waar over scenarioanalyses wordt gesproken. Immers, scenariodenken kan in combinatie met duurzame langetermijnwaardecreatie eraan bijdragen dat bestuurders ontwikkelingen zien die nu nog niet van belang lijken voor de onderneming, maar dat wel kunnen worden. Dat te zien is een eerste noodzakelijke voorwaarde, maar niet voldoende voor het juist en tijdig aanpassen van de onderneming. De voorwaarden die daarvoor nodig zijn, zijn helder te vinden in de vakliteratuur en in de praktijk van business administration. Maar niet in de NCGC; die noemt een aantal niet relevante termen (bedrijfsmodel, operationele en financiële doelen) uit de denkwereld van juristen en accountants als dat wat nodig is voor een duurzame langetermijnstrategie. Bijvoorbeeld: een voorwaarde voor duurzame langetermijnwaardecreatie is dat de onderneming zich als institutie in de samenleving ziet, niet als winstmachine, en dat er geen vaste dividendbelofte wordt gedaan<sup>6</sup>. Een andere voorwaarde is dat er sprake is van een tolerante stijl van leidinggeven, waarbij enerzijds wordt vastgehouden aan finale waarden (waar staat deze onderneming maatschappelijk voor?), maar anderzijds wordt gewerkt met *loose control* en *loose programming*. Die voorwaarden zijn niet te vinden in de NCGC<sup>7</sup>.

Anders geformuleerd, de NCGC gaat niet uit van de moderne onderneming, maar van de onderneming zoals die typisch was rond 1900, toen het

vennootschapsrecht en het arbeidsrecht werden geformuleerd. In de moderne onderneming zijn immateriële activa van meer belang dan materiële activa en bestaat de kapitaalsbasis deels uit niet vervreembare onderdelen (*human capital*): de waarde van training en ontwikkeling van medewerkers, gezondheid, fysiek en mentaal welbevinden zijn van elementair belang voor de prestaties van de onderneming.

De kunst van corporate governance is nu juist nieuwe businessmodellen te implementeren, een nieuwe bedrijfsvoering die gebaseerd is op de *information-based* organisatie, waarmee enerzijds wordt voldaan aan de condities en eisen van de moderne economie en tegelijk aan de eisen van de verouderde instituties. Dat kan dankzij de sterk gedaalde kosten van informatie, maar dan moet wel met andere concepten worden gewerkt dan nu in de NCGC is gesuggereerd. Welbeschouwd zet de huidige NCGC de bestuurder en commissaris in de achteruitversnelling. Dat zal ook verklaren waarom de meeste bestuurders en commissarissen zich in de praktijk weinig van de NCGC aantrekken, als zij er al mee bekend zijn.

## Corporate Governance en het maatschappelijk belang<sup>8</sup>

De NCGC wordt in veel gevallen als voorbeeld genomen voor governancecodes in andere sectoren dan waarvoor de NCGC geschreven is. Dit geldt voor de systematiek, concepten en gedeeltelijk het taalgebruik. Bijzonder is dat in de codes voor bijvoorbeeld de sectoren zorg en sociale woningbouw een stap verder is gezet. Daar zijn de maatschappelijke opdracht en waarden als duurzaamheid, integriteit van het bestuur en aanspreekbaarheid, zorgvuldigheid en transparantie – en bijvoorbeeld in het geval van de aanvullende code van de koepel van zelfstandige klinieken: maatschappelijk verantwoord ondernemen(!) – inmiddels duidelijker geformuleerd en in een kader van

## ‘De NCGC gaat niet uit van de moderne onderneming, maar van de onderneming zoals die typisch was rond 1900, toen het vennootschapsrecht en het arbeidsrecht werden geformuleerd’

publieke waarden gesteld. Dat vergroot de kans op aanspreekbaarheid. In de NCGC wordt het belang van human capital niet genoemd. De sociale problematiek op de werkvloer gaat veel verder dan diversiteit en inclusie, politieke discussies komen naar binnen, *storytelling* kan omslaan in sociale controle, innovatie door vrije interactie tussen medewerkers blijkt specifieke spelregels te kennen<sup>9</sup>. Het besturen wordt veel complexer, juist ook omdat de bestuurder meer complexiteit moet absorberen om het voor werknemers en afnemers eenvoudig te houden. Goed bestuur gaat er al sinds jaar en dag in de eerste plaats om dat de bestuurder ervoor zorgt dat de onderneming producten en diensten voortbrengt zoals gevraagd door de markt en dit op een efficiënte wijze realiseert (dat wil zeggen *no waste, no harm*), geen roofoverval pleegt op mensen, geen schade berokkent aan maatschappelijke instituties, en dat de factor kapitaal een redelijke beloning krijgt<sup>10</sup>. De maatschappelijke verantwoordelijkheid om corruptie en de ontwijking van maatschappelijke systemen te voorkomen hoort daar evenzo bij. Maar de woorden corruptie en omkoperij zijn in de nieuwe Code gesneuveld. Dit zijn nu juist de onderwerpen waar de commissarissen zelf, zoals ook bleek uit eerder onderzoek van EGI<sup>11</sup> als hoeders van de duurzame onderneming als eerste bovenop willen zitten.

## Wat zou er moeten gebeuren?

Ondernemingen verpolitiseren, deels als gevolg van de digitalisering, de social media, de zoektocht naar een nieuw evenwicht tussen burger en technologiebedrijven, deels ook doordat werknemers door hun hogere opleiding allerlei verbanden leggen en een rol in de governance opeisen. De effecten van het handelen van de onderneming worden door digitaal onderzoekende journalisten steeds meer en scherper publiek gemaakt. Grote multinationale overheidsorganisaties zoals de VN, de EU, de OECD en de groep verzameld achter het Parijs Klimaatakkoord schieten daarbij in zekere zin de ondernemingen te hulp. Vanuit de EU zijn de verplichte regels voor duurzaamheidsverslaggeving (sustainability reporting of ESG-reporting), als onderdeel van de European Green Deal in aantocht. Deze nieuwe regels raken direct aan de waarden en governance in de organisatie. Transparantie is daarbij overigens geen doel, maar een middel. Transparantie kan bestuurders uitdagen. Doel is het bevorderen van maatschappelijk verantwoord ondernemen met het door ondernemingen zo gewenste internationaal gelijke speelveld. Wie niet actief meedoet brengt zichzelf in gevaar.

Een corporate governance code zou alle betrokkenen moeten helpen met uitgangspunten, doelstellingen, concepten en taal een weg te vinden in de zich nieuw ontwikkelende complexiteit, zodat besturen zich niet hijgend van incident naar incident te slepen. In ondernemingsbestuur geldt als eerste instrument om met nieuwe complexiteit om te gaan: abstract denken, zich losmaken van de bestaande details, de nieuwe kern van de zaak zien te vinden. Het huidige denken over corporate governance hangt nog te veel in de geboorte ervan, het corrigeren van de uitwassen van de Amerikaanse *stakeholder society* in de jaren zeventig en het herstellen van de macht van de Amerikaanse aandeelhouder. We staan nu voor een geheel andere situatie: die van


een evenwicht tussen human capital en *shareholder capital*<sup>12</sup>. De huidige NCGG is typerend voor de reactie van de samenleving op de toename van risico's in de jaren negentig: teruggrijpen op instrumenten uit de periode van het modernisme, die toegepast in de huidige tijd juist de bron vormen van risico's<sup>13</sup>.

Intussen lijkt de traditionele wetgeving zijn relevantie opnieuw te bewijzen. Een beroep – desnoods via het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens – gaat sinds het Shell vonnis ineens terug naar de oorspronkelijke bedoeling van wetgeving: het beschermen van het fundamentele belang van mensenrechten<sup>14</sup>. Zorg voor het klimaat, hoe lastig ook, is dus geen verantwoordelijkheid die ondernemingen kunnen overlaten aan de overheid.

Is er ook goed nieuws? Het grote risico van regels en codes is het ontstaan van een afvinkcultuur. Met de rapportage van 2021 is de evaluatie van de naleving van de Code herzien. Jarenlang rapporteerde de commissie op vinkjesbasis dat de Code goed werd nageleefd. Nu is voor het eerst een kwalitatieve analyse gedaan die inzicht biedt in waar we nu echt staan. Het minder fraaie nieuws is dat daaruit blijkt dat de Code naar haar strekking helemaal niet goed wordt nageleefd. In het rapport wordt over het onderwerp cultuur terloops, maar ten onrechte gesteld dat die zich maar beperkt in rapportage laat uitdrukken. Juist in een tijd waarin gedrag en omgangsvormen in organisaties prominent aan de orde komen moet de lat veel hoger liggen. Een mooi voorbeeld van *bounded ethicality*: we denken goed en ethisch bezig te zijn en codes na te leven, maar maken ons er in werkelijkheid met een jantje-van-leiden van af<sup>15</sup>.

Na een gloedvol pleidooi voor een nieuwe bestuurscultuur in de Henri Sijthofflezing door de voorzitter van de MC waren de verwachtingen hooggespannen. In de nieuwe Code is daar weinig van terug te vinden. De heks lijkt getemd, of beter, de goede fee moest het onderspit delven tegen een aantal boze tovenaars. Wil een nieuwe

NCGC zelf ook duurzaam zijn en zijn relevantie herwinnen, dan zal deze nieuwe concepten en begrippen moeten introduceren en die zonder omwegen moeten opleggen. Zo niet, dan kunnen we ons de moeite van een nieuwe Code besparen en zijn zoals van oudsher de echte democratische wetgevers weer aan zet.

Passen we ons gedrag aan omdat we het moeten of omdat we het willen? De bestuurders en commissarissen die al wel (grote) stappen aan het zetten zijn zullen niet op een nieuwe Code wachten. Zij vullen, parallel aan de suggesties van de fee, de ontbrekende onderwerpen zelf in: een ethisch kader, aandacht voor de ESG vereisten, een sterke aanspreekcultuur en een verschuiving van de korte naar de lange termijn. Dat sluit goed aan bij de intentie van de wet: de aan de bestuurder gegunde bestuursautonomie houdt immers de verantwoordelijkheid in die autonomie aan te wenden ten gunste van het algemeen belang. 

### Literatuur

Bazerman, M.H., & Tenbrunsel, A.E. Blind Spots(2011): *Why We Fail to Do What's Right and What to Do about It*. Princeton University Press.

Beck, U. (1999). *World Risk Society*. Cambridge: Polity Press.

Cadbury, A. (1995). *The Company Chairman* (2nd ed.). Hertfordshire: Director Books.

Clausewitz, C. v. (1833). *Zum Kriege (At War)*: Kindle.

Gallagher, S. (2020). *Action and interaction*. New York: Oxford University Press.

Haskel, J., & Westlake, S. (2018). *Capitalism without Capital: The rise of the intangible economy*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

Kanter, R. M. (2011). How great companies think differently. *Harvard Business Review* (November).

Sendhil Mullainathan, Richard H. Thaler (2000). *Behavioral Economics*

Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating Shared Value. *Harvard Business Review*, 89(1/2), 62-77.

Roberts, D. J., & Van Den Steen, E. (2000). *Shareholder Interests, Human Capital Investment and Corporate Governance*: SSRN.

Jan Stolker, (2017) Een nieuwe code, een nieuw geluid. *Commissarissen over de Corporate Governance Code 2016*.

Strikwerda, J. (2018). *De Nederlandse Corporate Governance Code: Ingeleid, toegelicht en becommentarieerd* (Tweede editie ed.). Amsterdam: Mediawerf.

### Voetnoten

1. Hans Strikwerda is auteur van het boek *De Nederlandse Corporate Governance Code: Ingeleid, toegelicht en becommentarieerd*, Mediawerf, 2018. Dit boek blijft ook relevant voor de herziene code, wel zal de auteur een addendum op de website van de uitgever plaatsen.
2. De *Deutsche Nachhaltigkeitskodex* (2017) en het *Report of the New York Stock Exchange Commission on Corporate Governance* (2010) gingen de NCGC hierin voor.
3. Deze vraag leerde Von Clausewitz officieren zich te stellen in oorlogssituaties als gegeven bevelen en instructies tekortschoten in nieuwe situaties (Clausewitz, 1833.).
4. Porter & Kramer, 2011.
5. Sendhil Mullainathan, Richard H. Thaler, 2000.
6. Kanter, 2011.
7. Voor een wel juiste uitwerking zie Strikwerda, 2018, pp. 67-71.
8. Titel van het Preadvies 2022 van de Koninklijke Vereniging voor de Staatshuishoudkunde.
9. Gallagher, 2020.
10. Cadbury, 1995.
11. Jan Stolker, 2017.
12. Haskel & Westlake, 2018; Roberts & Van Den Steen, 2000.
13. Beck, 1999.
14. De Rechtbank bevestigt (26 mei 2021) dat schending van artikel 6:162 BW (een ongeschreven zorgvuldigheidsnorm), leidt tot een 'onrechtmatige daad'. Daarbij formuleert de Rechtbank een zorgplicht van Shell (4.4.1)
15. Bazerman, M.H., & Tenbrunsel, A.E. *Blind Spots: Why We Fail to Do What's Right and What to Do about It*. Princeton University Press, 2011.