

11 | Percepties, dilemma's en innovaties in corporate governance

*Hans van Ees en Kees van Veen*¹

1. Inleiding

Toezicht op het management kent een lange geschiedenis in Nederland. Met het uitgeven van de eerste verhandelbare aandelen in 1602, introduceerde de Verenigde Oost-Indische Compagnie een innovatief systeem om grote ondernemingen te financieren. Al snel ontstond de roep om de verkleining van de afstand tussen aandeelhouders en management en doken vragen op hoe de partijen zich tot elkaar verhouden. Wat zijn de verantwoordelijkheden van het toezichtsorgaan en van het management? Hoe worden de werkprocedures ingericht? Hoe worden potentiële kandidaten gevonden om de posities te bemensen, en via welke procedures wordt er gekozen?

Veel onderliggende vragen zijn over de loop der jaren vastgelegd in wetten, codes, en huishoudelijke reglementen. Daarmee is de toezichtfunctie voortdurend aan verandering onderhevig. De recente geschiedenis leert dat de nadruk op control en compliance, verantwoording en aansprakelijkheid is toegenomen, evenals de invloed van externe toezichthouders. Internationalisering heeft gevolgen voor de governance modellen (*one-tier, two-tier*), terwijl recent het aandeelhoudersbelang minder op de voorgrond wordt gesteld ten faveure van aandacht voor andere belanghebbenden. Tevens is meer aandacht voor maatschappelijke positionering van ondernemingen en de wijze waarop toezicht daarbij een rol kan vervullen. In de interne governance is er aandacht voor diversiteit en inclusie en gaat het meer en meer over goed gedrag en geschiktheid van bestuurders en commissarissen. De discussie over topinkomens en nadruk op goed gedrag maakt de werkgeversrol van Raad van Commissarissen (RvC) moeilijker terwijl de stijging van het aantal kerncommissies het werk van de commissaris intensiever en professioneler maakt. Belangrijk is ook de aandacht voor de waardecreatie voor de lange termijn, terwijl ook de effecten van de COVID-19 pandemie zich in de toekomst zullen doen gelden. Deze nieuwe contexten vragen om aanpassingen, en zo ontstaan nieuwe innovatieve inzichten die bestuurlijke verhoudingen tussen partijen doen verschuiven.

¹ De auteurs bedanken Azra Zejnilovic (Rijksuniversiteit Groningen) en Herman Krommendam (Spencer Stuart) voor respectievelijk, het verzamelen en beschikbaar stellen van informatie.

In dit hoofdstuk willen we verkennen wat de implicaties voor het toezicht zijn van een verschuivende maatschappelijke werkelijkheid, opvattingen en disruptieve ontwikkelingen. Immers, disruptieve ontwikkelingen impliceren innovaties, maar ook dilemma's in strategie, structuren en systemen. Om meer zicht te krijgen op de vragen, schetsen we allereerst enkele recente veranderingen in de context van de RvC die doorwerken in de corporate governance verhoudingen, gecombineerd met veranderde ideeën over de maatschappelijke rol van de onderneming. Vervolgens richten we ons op de percepties van de toezichthouders zelf. Daarbij maken we gebruik van een onderzoek naar de verschuivingen die voorzitters van beursgenoteerde ondernemingen in hun takenpakket verwachten en wordt bekeken welke informatie toezichthouders in jaarverslagen over deze onderwerpen publiekelijk delen. Ten slotte verkennen we de mogelijke implicaties van deze ontwikkelingen voor de toezichtsorganen voor wat betreft structuur, rol en competenties. De vraag is dus welke innovaties en dilemma's in interne corporate governance kunnen worden herkend als antwoord op gesignaleerde brede maatschappelijke veranderingen en welke mogelijke contingenties de toekomstige handelingsruimte definiëren.

2. Schuivende externe verwachtingen en nieuwe ideeën over corporate governance

De sociaal-economische context waarbinnen beursgenoteerde ondernemingen opereren verandert snel. Een paar voorbeelden. Allereerst verandert bijvoorbeeld de populatie van aandeelhouders en dit heeft consequenties voor het engagement van de aandeelhouders met de onderneming. Grote partijen als institutionele beleggers en *Sovereign Wealth* fondsen nemen posities in en laten hun stem horen op de AVA's en overige bijeenkomsten. Tegelijkertijd wendt de kleine belegger zich in toenemende mate tot indexbeleggingen, wat de afstand tot de vennootschap vergroot. De concentratie van belangen gaat gepaard met een veranderende houding van dit type aandeelhouders ten opzichte van de onderneming. Het toenemende engagement van institutionele beleggers als pensioenfondsen impliceert meer en meer het gebruik van stemrecht over de wijze waarop de onderneming zich ontwikkelt.² Het toenemende maatschappelijke engagement gaat gepaard met een veranderende visie op de rol van de aandeelhouder in de onderneming. Zo stelt Institutional Shareholder Services (ISS) in het recente 2019 ESG Review dat '*climate change, responsible consumption and resource use, data security and data privacy, and #MeToo and discrimination*' aandachtsgebieden behoren te zijn in de boardroom (www.issgovernance.com). Het streven naar winst als de ultieme legitimatie van het bestaan van de onderneming wordt daarmee meer en meer bevraagd.

² Hermes, N., Hooghiemstra, R., & van Veen, K. (2016). *Eumedion in the Dutch Corporate Governance and Sustainability Landscape*. Groningen: University of Groningen. Institute for Governance and Organizational Responsibility, Faculty of Economics and Business.

Ten tweede is er een groeiende druk om naast de financiële resultaten, te rapporteren over de prestaties van de onderneming ten aanzien van sociale en *environmental issues*. Dit bestaat aan de ene kant uit normatieve verschuivingen over de wijze waarop ondernemingen prestaties vrijwillig rapporteren. Voor grote ondernemingen groeide het Global Reporting Initiative (GRI) vanaf 1997 uit tot een breed gedeelde norm. Zo rapporteerde het GRI dat mondiaal 93% van de grootste 250 bedrijven de GRI standaarden volgt (www.globalreporting.org). Deze vrijwillige adoptie was in eerste instantie een intern gedreven keuze van de onderneming. Maar naarmate deze standaard verder verspreidde, nam de druk op de resterende bedrijven toe om mee te gaan in deze trend. Naast deze vrijwillige adoptie ontwikkelden institutionele regelgevers steeds meer aandacht voor de externe effecten van het handelen van ondernemingen. Binnen Europa is er vanaf 2018 de Non Financial Reporting Directive, die bepaalt dat grote ondernemingen moeten 'rapporteren hoe zij sociale en *environmental* uitdagingen managen'. Recent onderzoek laat zien dat er nog wel wat te verbeteren valt aan de rapportages.³ Organisaties berichten vooral over beleid en grote maatschappelijke thema's, maar weinig over doelstellingen, resultaten en effecten. Dat vertroebelt het zicht op wat echt van belang is voor de bedrijfscontinuïteit (materialiteit). Daarnaast laat de samenhang (integraliteit) tussen governance, strategie, beleid, prestaties in het jaarverslag te wensen over.

Ten derde is er ook onder top executives een veranderende opvatting over de positie en rol van de onderneming in de samenleving en bij maatschappelijke veranderingen waarneembaar. Wellicht mede vanwege de complexe en ook moeizame vooruitgang bij (supra) nationale overheden, is de gedachte van een proactieve rol van ondernemingen terzake grote maatschappelijke uitdagingen meer en meer gemeengoed geworden. Voortrekkers als Unilever, DSM en NOVO Nordisk hebben een belangrijke invloed op het denken over de maatschappelijke bijdragen van ondernemingen. De gedachte dat winst en/of aandeelhouderswaarde niet het belangrijkste doel van de onderneming is met name na de financiële crisis van 2008 veel terrein gewonnen. Ook het recente Green Recovery statement van 250 Nederlandse ondernemingen om bij de besteding van de COVID-19 herstellfondsen rekening te houden met maatschappelijke uitdagingen op het gebied van duurzaamheid en klimaatontwikkeling kan in dit licht worden gezien. Maatschappelijke uitdagingen krijgen een meer geïntegreerde benadering en geven aanleiding tot schuivende verwachtingen ten aanzien van de rol van de onderneming. Daaraan gerelateerd biedt wetenschappelijk onderzoek met name geïnitieerd door *The British Academy* ('*The Future of the Corporation*') een interdisciplinaire theoretische onderbouwing voor een radicale herinterpretatie van de aard en positie van ondernemen en ondernemingen in de samenleving. De gedachte hierbij is dat de fundamentele reden van bestaan van ondernemingen (*corporate purpose*) de basis dient te zijn voor alle doelen en activiteiten van de onderneming. Vanuit de

³ Groesbeek, M.J en Maas, K.E.H. *De rapportage van bedrijven over duurzame prestaties kan veel beter*. Economische Statistische Berichten, 105(4787S), juli 2020.

corporate purpose ontstaat verbinding met de maatschappelijke doelstelling (*social purpose*), de legitimiteit en geloofwaardigheid van ondernemingen, verder vormgegeven in de kernwaarden en de cultuur van de onderneming. Deze opvatting verwerpt het primaat van de aandeelhouder ten faveure van het argument dat ‘*the purpose of corporations is to produce profitable solutions for the problems of people and planet. In the process, it produces profits, but profits are not per se the purpose of corporations*’ (The British Academy, 2018: 16). Een en ander impliceert afscheid van het ondernemingsmodel met de beperkte korte-termijn doelstelling en herziening van de essentie van de onderneming. Soortgelijke initiatieven ontstaan recentelijk bij onder meer de *Business Round Table* en *World Economic Forum* terzake *The New Paradigm: A Roadmap for an Implicit Corporate Governance Partnership Between Corporations and Investors to Achieve Sustainable Long-Term Investment and Growth* (World Economic Forum, 2016). Deze beargumenteren eveneens dat ‘*stakeholder governance and environmental, social and corporate governance (ESG) are in the best interests of shareholders*’ (Lipton, Rosenblum, Cain, Blackett, and Iannone, 2019: 6). Ten slotte is ook het recente initiatief van een groep van 25 Nederlandse hoogleraren op het terrein van ondernemingsrecht geïnspireerd door deze nieuwe beweging. Indachtig de oproep van de *The British Academy* stellen zij voor de *corporate purpose* statutair vast te leggen. Bestuurders zorgen dat de vennootschap aan het maatschappelijk verkeer deelneemt als een verantwoordelijke vennootschap terwijl commissarissen hierop toezicht houden. Een en ander zou in wetgeving moeten worden vastgelegd.⁴ Daarmee illustreert dit initiatief het perspectief dat ook de wetgever terzake *corporate purpose* haar verantwoordelijkheid kan nemen en van bestuurders en commissarissen betrokkenheid en engagement met publieke doelstellingen mag verwachten. Van aandeelhouders en overige belanghebbenden (bijvoorbeeld werknemers) mogen soortgelijke opvattingen worden verwacht. Voor wat betreft de aansturing van de onderneming impliceert deze visie dat de verbinding van belanghebbenden gericht op de langetermijnwaardecreatie het leidende beginsel van effectieve corporate governance is.

Bovengenoemde ontwikkelingen laten zien dat RvCs worden geconfronteerd met schuivende verwachtingen. Enkel een financiële verslaglegging lijkt in afnemende mate voldoende om aan de wensen van de aandeelhouders te voldoen. Maar het gaat dieper. Gelijktijdig ontstaan nieuwe ideeën over de maatschappelijke waarde van ondernemingen en deze raken de uitgangspunten van het corporate governance systeem.

4 British Academy, Principles for Purposeful Business, the Future of the Corporation, 2018. International Business Council, World Economic Forum, Roadmap for an Implicit Corporate Governance Partnership. Between Corporations and Investors to Achieve Sustainable Long-Term Investment and Growth, 20, 16. Lipton, M., Rosenblum, S.A., Cain, K.L., Blackett, A.S. and Iannone, K.C., Embracing the New Paradigm Harvard Law School Forum of Corporate Governance, 2019. Winter, J.W., Jongh, de, J.M., e.a.(2020). Naar een zorgplicht voor bestuurders en commissarissen tot verantwoorde deelname aan het maatschappelijk verkeer, Ondernemingsrecht 2020/86. Zie voor een recente kanttekening bij de juridisering van verantwoord besturen en toezicht houden, de Graaf, F.J., Juridiseer het doel van de onderneming niet, Economische Statische Berichten, augustus 2020.

3. Perspectieven vanuit de *boardroom*: een impressie

Maatschappelijke ontwikkelingen hebben effect op het corporate governance systeem en praktijk inclusief het dagelijkse functioneren van de Raden van Commissarissen (RvCs). Aan de formele kant zien we een voortdurende dialoog over 'good governance' waarbij expliciete uitgangspunten worden geformuleerd in de wet en regelgeving, maar ook in de Nederlandse Corporate Governance Code. Met name bij de laatste herziening in 2016 besteedt de code meer aandacht aan ingewikkelde, minder grijpbare beginselen en *best practices*.⁵ Het betreft dan vooral de aandacht voor de langetermijnwaardcreatie en voor gedrag en cultuur binnen de onderneming. Bij dergelijke thema's is er meer ruimte voor eigen invulling hetgeen de aard van de code als instrument van zelfregulering en disciplinerend onderstreept. Immers, uiteindelijk zijn het de belanghebbenden bij de ondernemingen zelf, en in het bijzonder de toezichthouders, die binnen het geheel van maatschappelijke opvattingen de governance van de onderneming vormgeven.

Vanuit dit perspectief is het interessant te kijken welke thema's en vooruitzichten toezichthouders zelf signaleren. Om meer inzicht te hebben we langs verschillende wegen informatie verzameld. Allereerst, is gebruik gemaakt van de resultaten van een onderzoek door *SpencerStuart*/Rijkuniversiteit Groningen onder voorzitters van Raden van Commissarissen in AEX/AMX genoteerde ondernemingen.⁶ Het onderzoek dateert van 2018. Ten tweede hebben we de verklaringen van de bestuursvoorzitters en de Raad van Commissarissen in de jaarverslagen over het boekjaar 2019 geraadpleegd voor wat betreft de in de AEX genoteerde vennootschappen.

Het gezamenlijke onderzoek van Spencer Stuart en het *Institute for Governance and Organizational Responsibility* van de Rijksuniversiteit Groningen had als doel te verkennen hoe de rol van de voorzitter van de Raad van Commissarissen zich de komende vijf jaar ontwikkelt. Dertig voorzitters van beursgenoteerde ondernemingen werden uitgenodigd bij te dragen aan dit onderzoek waarvan uiteindelijk 21 hebben deelgenomen middels het invullen van een semi-gestructureerde vragenlijst en het delen van persoonlijke reflecties met de onderzoekers. Met vijf van de 21 voorzitters is aansluitend een diepte-interview gehouden om de veranderende rol beter te kunnen duiden. Daarbij lag de nadruk op de volgende zes elementen: (i) tijdsbesteding en het belang van de rol, (ii) verantwoordelijkheden, (iii) interne board processen, (iv) relaties met externe partijen (v) recrutering en 'on-boarding', en tot slot (vi) compensatievraagstukken. Een belangrijke vraag bij dit onderzoek luidde: *Welke verantwoordelijkheden/onderwerpen vragen de komende 5 jaar*

5 Monitoring Commissie Corporate Governance Code, De Nederlandse Corporate Governance Code 2016. Zie: <https://www.mccg.nl/>.

6 Halder, van, H., Krommendam, H., & van Veen, K. (2018). The Chairman of the Supervisory Board in the Netherlands: How the profile has changed and the role is evolving. Spencer Stuart. https://www.rug.nl/research/portal/files/65656764/Netherlands_Chairman_s_Report.pdf.

meer/minder tijd van de voorzitter van de Raad van Commissarissen? De bedoeling van deze vraag was de voorzitters te laten reflecteren op de verwachte verschuivingen in hun takenpakket. De antwoorden op de vraag zijn in tabel I verwerkt.

Bezien we de tabel, dan valt op dat de voorzitters vooral een verzwaring van de functie verwachten. Alle genoemde taken lijken meer tijd te vergen, geen enkel gemiddelde ligt onder het midden van de vijf-puntschaal. Analyseren wij de taken apart, dan kunnen de volgende opmerkingen worden gemaakt. Ten eerste, vooral voor de drie eerstgenoemde taken lijkt de tijdsbesteding toe te nemen. Digitale transformatie, strategieontwikkeling en -advies, en de rekrutering van (*non-*) *executives* vergen naar verwachting substantieel meer tijd. Vooral bij de eerste taak zijn de voorzitters eensgezind, gelet op de lage standaarddeviatie. Ten tweede groeien de contacten met de aandeelhouders over de tijd in belang. Opvallend is dat deze contacten qua tijdsbesteding meer groeien dan de de contacten met andere belanghebbenden (*stakeholders*). Een derde bevinding is dat risico- en CSR/reputatiemanagement op de zesde en zevende plaats worden genoemd. De grotere spreiding in antwoorden impliceert in dit geval een geringere eensgezinsheid. Dit lijkt een opvallend resultaat gegeven de belangrijke rol van het risicomanagement in de Nederlandse Corporate Governance Code. Enerzijds kan dit komen doordat ondernemingen hier anders tegenaan kijken. Anderzijds kan het zijn dat overleg vooral in de kerncommissie plaats vindt. Bij de positie van het CSR/reputatiemanagement is een kanttekening op zijn plaats. Immers, de huidige maatschappelijke dynamiek lijkt een andere kant op te wijzen, namelijk dat de grote maatschappelijke uitdagingen het debat steeds dwingender zullen bepalen, ook in relatie tot beursgenoteerde ondernemingen. Een indicatie is de aandacht voor de langetermijnwaardecreatie in de Nederlandse Corporate Governance code. Gelet op de antwoorden van de voorzitters werd deze verbinding in 2018 nog niet heel sterk gelegd, of in ieder geval separaat gevoeld. Strategievorming neemt naar verwachting van de voorzitters meer en meer tijd in beslag de komende 5 jaar. Van de mogelijke gekoppelde *corporate social responsibility* wordt dit in mindere mate verwacht. Op zichzelf kan deze ogenschijnlijke tegenstelling duiden op de achterliggende perceptie dat elementen van strategie en duurzaamheid vooral in de bestuurskamer van belang zijn en minder bij activiteiten van de RvC. Echter, ook de Code stelt nadrukkelijk dat de RvC erop toeziet dat de lange termijnwaardecreatie voor het bestuur het uitgangspunt van beleid is. Tot slot, de aandacht voor de klassieke corporate governance elementen als *compliance* en financiële rapportages en controle staat relatief laag genoteerd, hetgeen wellicht opvallend is gelet op de maatschappelijke nadruk op compliance en control. Mogelijk dat de sterk gegroeide aandacht voor toezichtvraagstukken, het expliciet formuleren en wettelijk verankeren in samenhang met de over het algemeen hoge naleving erop duiden dat geformuleerde richtlijnen effectief en inmiddels geïnstitutionaliseerd zijn. Naar verwachting vergen ze in de toekomst geen extra aandacht van de voorzitter meer.

Tabel 1: Welke verantwoordelijkheden/onderwerpen vragen de komende 5 jaar meer/minder tijd van de voorzitter van de Raad van Commissarissen?

	Gemiddelde	Standaarddeviatie
1. Vraagstukken gerelateerd aan ICT/Digital	4,05	0,59
2. Strategieontwikkeling en advies	4	0,63
3. Recruitering voor executive en non-executive posities	4	0,78
4. Contacten met aandeelhouders	3,76	0,63
5. Compensatie van executives	3,62	0,87
6. Risico management	3,62	0,81
7. Corporate Social Responsibility / Reputatie management	3,57	0,93
8. Interpersoonlijke dynamiek binnen de Raad van Commissarissen	3,33	0,58
9. Contacten met andere stakeholders	3,29	0,72
10. Compliance vraagstukken	3,24	0,94
11. Financial rapportages en controle / Financiën	3,19	0,51
Categorieën: Tijdsbesteding zal (1) substantieel afnemen (2) enigszins afnemen, (3) niet toenemen, niet afnemen, (4) enigszins toenemen, (5) substantieel toenemen (N=21).		

De in tabel 1 gepresenteerde data betreffen verwachtingen van RvC-voorzitters over de onderwerpen die de komende 5 jaar meer/minder van hun tijd zullen vragen. Om meer inzicht te krijgen in de aard van de toekomstige onderwerpen die meer aandacht in de *boardroom* gaan vragen, kunnen deze ook in de verslagen van de RvCs worden geïnventariseerd. Immers, publieke verslagen reflecteren de onderwerpen die de RvC bespreekt en dus belangrijk voor de toekomst worden gevonden. In eerder onderzoek hebben Bood, van Ees en Postma (2019) al aangegeven dat jaarverslagen van beursgenoteerde ondernemingen aanwijzingen kunnen bevatten van de opvattingen binnen de RvC over relevante ontwikkelingen.⁷ In aanvulling op het perceptie-onderzoek onder de voorzitters van RvCs (het genoemde Spencer Stuart/ RUG onderzoek) zijn daarom de strategische onderwerpen geïnventariseerd in de jaarverslagen van AEX-genoteerde vennootschappen. Door middel van inhoudsanalyse is gekeken welke strategische onderwerpen in het RvC rapport over het boekjaar 2019 staan. Deze zijn vervolgens vergeleken met de verklaring van de bestuursvoorzitter van de betreffende vennootschap in hetzelfde jaarverslag.

⁷ Bood, R., Ees, van, H., en Postma, T.J.B.M., De rol van het interne toezicht bij strategische verandering en onzekerheid, in Lückcrath-Rovers, M., Ees, van H., Kaptein, M. en Wuisman, I.S. (red.), *Jaarboek Corporate Governance*, 2019/2020, 91-102.

Tabel 2 vermeldt de frequenties van thema's en onderwerpen die RvCs en de bestuursvoorzitters (CEOs) noemen. Bij deze inventarisatie kunnen een aantal tentatieve observaties worden gedaan. Net als in eerder onderzoek van Bood, van Ees en Postma vermelden de RvCs in hun verslagen over het boekjaar 2019 dat met de RvBs is besproken hoe de strategie van de onderneming bijdraagt aan de langetermijnwaardecreatie. Eveneens lijkt het erop dat compliance- en transparantie-vraagstukken weliswaar van belang zijn, maar meer als vanzelfsprekendheid en niet als onderwerp van discussie. In overeenstemming met de taakpercepties in tabel I kan ook uit de verslagen worden geconcludeerd dat de toekomstige gevolgen en uitdagingen van digitalisering veel aandacht krijgen (zie ook Bood et.al. 2019). Ook de mogelijke strategische uitdagingen en risico's waarmee hedendaagse ondernemingen dientengevolge kunnen worden geconfronteerd zijn van belang. De snel veranderende (digitale) wereld roept vragen op omtrent (toekomstige) veranderingen in verdienmodellen. Dit onderwerp sluit opnieuw goed aan bij de verwachte verschuiving in tijdsbesteding van de voorzitter (zie tabel I). De aandacht voor deze onderwerpen kan overigens mede geïnitieerd zijn vanuit de raden van bestuur, gelet op de verklaringen van de bestuursvoorzitters terzake. De aandacht van met name de bestuursvoorzitters voor het weerstandsvermogen (*resilience*) kan er ook op wijzen dat de toegenomen complexiteit en onzekerheid meer speelt in de bestuurskamer (C-suite) dan in de boardroom. Daarentegen, de aandacht voor vraagstukken van gedrag en cultuur, inclusie, diversiteit, selectie van talent en beloning duiden vooral op de steeds complexere werkgeversrol van de RvC, (geheel in overeenstemming met relevante maatschappelijke opvattingen en de richtlijnen van de Nederlandse Corporate Governance code). Gelet op zeer recente maatschappelijk bewegingen als #*Metoo* en *Black Lives Matter* wordt in de naaste toekomst een grotere proactieve rol van ondernemingen verlangd (zie bijvoorbeeld recente initiatieven van ondernemingen richting platforms als Facebook).

Een verschil met tabel 1 lijkt de grotere aandacht in de jaarverslagen voor duurzaamheid (*social responsibility /sustainability*' en de *Sustainable Development Goals*). Waar de voorzitters in 2018 deze onderwerpen minder veelvuldig noemden als het over de eigen tijdsbesteding in de toekomst ging, lijkt dit een jaar later in de externe rapportage anders te zijn. Onderwerpen op het gebied van duurzaamheid en dan met name met betrekking tot klimaat en circulariteit worden veelvuldig genoemd, zowel door de Raad van Commissarissen en nog meer door de bestuursvoorzitters. De grotere aandacht is opvallend zelf als rekening wordt gehouden met de mogelijkheid van '*green washing*'. Waarschijnlijk is dat de grotere aandacht daadwerkelijk de veranderende maatschappelijke (en persoonlijke) opvattingen reflecteert. We zien dit terug in genoemde verschuivende overtuigingen van aandeelhouders en andere belanghebbenden, (non)-gouvernementele druk, internationale afspraken als het klimaatakkoord van Parijs en strengere rapportagevereisten terzake niet-financiële prestaties. Maar naast dwingend isomorfisme kan ook normatief isomorfisme vanuit het professionele veld van bestuurders en commissarissen de dialoog in de RvC doen veranderen. Discussies over de rol en positie

van de onderneming horen als vanzelfsprekend in de boardroom thuis en zullen nieuwe vragen oproepen. Complexe vragen waar niet direct een antwoord op bestaat, maar die de onderneming wel raken en dientengevolge ook strategie vereisen. Ondernemingen zullen naar verwachting zo in toenemende mate een rol in het maatschappelijke debat gaan spelen en zullen daar verantwoording over afleggen aan de verschillende belanghebbenden.

Tabel 2: Thema's genoemd in de verslagen van de RvC en verklaringen van de bestuursvoorzitter in de jaarverslagen over boekjaar 2019

	RvC	Voorzitter Bestuur (CEO)
Vraagstukken gerelateerd aan digitalisering	11	15
Disruptie/verdienmodellen/innovatie	22	33
Selectie/talent/diversiteit en inclusie/ cultuur	15	5
Global challenges	6	19
Duurzaamheid/SDGs	19	29
Compliance en transparantie	7	0
Weerstandsvermogen	0	9
Inventarisatie van onderwerpen van beursgenoteerde vennootschappen genoteerd in de AEX (mei 2020)		

Uit deze gegevens blijkt dat maatschappelijke ontwikkelingen inderdaad het dagelijkse functioneren van de Raden van Commissarissen beïnvloeden en eerlijk gezegd zou het ook vreemd zijn als dit niet het geval is. De verslagen van de RvCs van de AEX-genoteerde ondernemingen spiegelen tot op zekere hoogte belangrijke innovatieve en mogelijk disruptieve ontwikkelingen die de markten waarop deze ondernemingen actief zijn, ingrijpend kunnen wijzigen. Een belangrijke strategische vraag lijkt hierbij in hoeverre ondernemingen de ontwikkelingen mede regisseren of dat sprake is van aanpassing aan genoemde ontwikkelingen. Met name daar waar het complexe disruptieve ontwikkelingen betreft is dit van belang voor de continuïteit van de onderneming op de lange termijn en daarmee relevant voor de taakvervulling van de RvC. Immers, het bewaken van de continuïteit vormt de kern van het toezicht. De vraag hierbij is in hoeverre de huidige RvC voldoende toegerust om deze rol naar behoren te vervullen. Deels is dit een vraag van inhoud en competenties, maar omdat *'structure follows strategy'* zeker ook een vraag van structuur, procedures en processen. In de volgende paragraaf verkennen we in hoeverre bovengenoemde ontwikkelingen ook innovaties en dilemma's in corporate governance zouden kunnen impliceren.

4. Omggaan met innovaties en dilemma's in corporate governance

De directe vertaling van bovenstaande abstracte overwegingen naar de dagelijkse praktijk van corporate governance is niet eenvoudig. Om het in theoretische termen te formuleren, dit impliceert dat de huidige op controle gerichte principaal-agent tegenstelling wordt losgelaten ten faveure van een zogenaamde open systeembenadering. In het open-systeem raamwerk wordt de governance-functie in de onderneming gezien als de strategische response van de organisatie op aanspraken en behoeften rond de organisatie, het zogenaamde '*legacy governance model*'. Het gaat daarbij om wat ondernemingen 'nalaten' aan betrokkenen in het licht van de doelen en aanspraken van deze betrokken, inclusief de samenleving als geheel. Verantwoordelijke corporate governance (*responsible governance*) betreft de sturingsmechanismen die de onderneming in staat stellen de daartoe geëigende middelen aan te wenden ter voorziening in sociaal-geaccepteerde behoeften zodanig dat het potentieel van de organisatie om goed te doen wordt verhoogd en het potentieel om schade te berokkenen wordt verkleind.⁸

De nadruk op *business for purpose* beschrijft de onderneming daarmee deels ook als een politieke actor gericht op de voorziening van publieke goederen. Deze zienswijze heeft gevolgen voor de interne governance. Immers, de integratie van meerdere actoren met tegengestelde doelen en belangen vraagt om besluitvormingsprocedures gericht op overtuiging, argumentatie en overeenstemming in tegenstelling tot hiërarchie en besluitvorming bij meerderheid van stemmen. Een meer reflexieve en participatieve corporate governance van de langetermijnwaardecreatie betreft dan het regisseren van benodigde samenwerking en engagement. De regierol impliceert dat de aandacht van corporate governance verschuift van het bewaken van doeluitvoering (efficiency), naar doelbewaking (effectiviteit). Dat wil zeggen, bereikt de onderneming haar gestelde doelen (*purpose*) en worden doel en resultaten maatschappelijk geaccepteerd (legitimiteit). De betrokkenheid van verschillende belanghebbenden maakt van effectiviteit en legitimiteit complexe concepten, er ontstaat variatie en de '*one size fits all*' benadering wordt verlaten. Immers, corporate governance is nu de resultante van enerzijds interactie en betrokkenheid van belanghebbenden (stakeholders) bij de organisatie en anderzijds de institutionele omgeving waarbinnen de organisatie functioneert.

De open-systeembenadering van corporate governance met een sterkere interdependentie tussen onderneming en (institutionele) omgeving heeft ook gevolgen voor de werkwijze van de RvC. De RvC vormt het hart van de interne corporate governance. Daar waar het bestuur uitvoering geeft aan de langetermijnwaardecreatie is de RvC gehouden verantwoording af te leggen over de wijze waarop zij betrokken is bij de totstandkoming van de strategie van lange termijnwaardecreatie,

⁸ Filatotchev, I., Aguilera R.V. en Wright, M., From governance of innovation to innovations in governance, *Academy of Management Perspectives*, 2020, 34, 2, 173-181. Scherer, A.G. en Voegtlin, C., Corporate governance for responsible innovation: Approaches to corporate governance and their implications for sustainable development, *Academy of Management Perspectives*, 2020, 34,2, 182-208.

en over de wijze hoe hierop toezicht is gehouden. Tegelijkertijd is de RvC als de top (*apex*) van de onderneming een belangrijke schakel tussen onderneming en samenleving. Bovengenoemde factoren als het veranderde maatschappelijke perspectief op de onderneming, innovatie en technologische disrupties, mondiale politieke fragmentatie en maatschappelijke schokken beïnvloeden het functioneren (de rollen), de structuur en de samenstelling van de RvC. De vraag hoe en in welke mate dergelijke innovaties en transformaties gevolgen hebben voor structuur, samenstelling, competenties en functioneren van de RvC wordt betrekkelijk weinig gesteld. Wel is in de academische literatuur gewezen op mogelijke “ontwerpfouten”, vanwege de complexiteit van de toezichtstaken van de RvC, de voortdurende schandalen (bijvoorbeeld recentelijk bij het Duitse Wirecard), de zorgen om voldoende competenties van toezichthouders en de gebleken inertia van toezichthouders bij grootschalige transformaties.⁹ Dergelijke bevindingen voeden de gedachte dat zowel een herbezinning op de RvC-taken alsook een mogelijke herstructurering van de RvC zelf, de effectiviteit van de RvC zouden kunnen vergroten.

Zo kunnen digitale informatiesystemen de kwaliteit van de monitoring van de RvC vergroten en vergemakkelijken en kunnen geautomatiseerde disintermediatiesystemen gebaseerd op blockchain technologie effectief zijn in het beperken van de opgave van de RvC ten aanzien van opportunisme en zelfs fraude. Daarmee zou de directe toezichtstaak van de RvC in de toekomst minder tijdrovend kunnen worden. Tegelijkertijd dient bedacht te worden dat mogelijke cognitieve bias in bijvoorbeeld machine leren kunnen worden gereproduceerd en zelfs versterkt. De monitoring-functie verschuift meer naar de strategische control, minder gericht op de kortetermijn financiële performance en meer op lange-termijn duurzaamheid, -ontwikkeling, -draagvlak en risicoprofiel. Ook de snelle ontwikkeling naar *for purpose* organisaties impliceert voor de RvC meer aandacht voor verantwoording van nut en noodzaak van doel en activiteiten (denk bijvoorbeeld aan de luchtvaart), expliciete onderbouwing van gemaakte strategische keuzes en de verantwoording van risico's en ‘*trade-offs*’ in het licht van mogelijke tegengestelde belangen van belanghebbenden (stakeholders).

De verdere ontwikkeling van integrated reporting terzake de “*triple bottom line*” dimensies van omgeving, economie en sociaal (ESG) is hierbij belangrijk voor de transparantie en de kwaliteit van de dialoog tussen belanghebbenden over de lange termijn strategie van de onderneming. De inclusie van meerdere belanghebbenden in de corporate governance vraagt van de RvC meer dan voorheen om *stewardship*, open communicatie en regie, de ontwikkeling van nieuwe relaties met (nieuwe) investeerders en andere belanghebbenden en nieuwe definities van waardecreatie

9 Boivie, S., Bednar, M. K., Aguilera, R. V., Andrus, J. L., Are boards designed to fail? The implausibility of effective board monitoring, *The Academy of Management Annals*, 2016, 10, 1, 319-407, Hambrick, D. Misangyi, V.F. en Park, C. A., The Quad model for identifying a corporate director's potential for effective monitoring: toward a new theory of board sufficiency, *Academy of Management Review*, 2015, 40, 3, 323-344, J. Hoppmann, F. Naegelé & B. Girod, 'Boards as a source of inertia: examining the internal challenges and dynamics of boards of directors in times of environmental discontinuities', *Academy of Management Journal* 2019, 62, 2, 437.

en waarden. De meervoudige doelen in relatie tot het ondernemingsdoel (*purpose*) maken het onderhouden van effectieve (netwerk)relaties met belanghebbenden van belang. De complexe omgeving vereist dat het lezen van de maatschappelijke realiteit meer is dan de analyse van risico's en onzekerheden alleen. Door de ambigue vaak gedragsmatige oorsprong en het complexe karakter zijn maatschappelijke signalen gevoelig voor zowel onderschatting als overschatting. Ook wordt onduidelijke informatie vaker genegeerd en schijnbaar irrelevante signalen makkelijker over het hoofd gezien. Deze cognitieve gedragsmechanismen manifesteren zich buiten maar ook binnen de boardroom en des te complexer omstandigheden en uitdagingen, des te sterker de invloed van deze factoren op de besluitvorming.

De bovenstaande taakverschuiving van de RvC van monitoring naar strategische controle en gedecentraliseerde netwerk-governance stelt hoge eisen aan professionaliteit en betrokkenheid van de toezichthouders en de inrichting van het toezicht. Daarbij kunnen de volgende dilemma's worden benoemd.

- **Participatie en expertise:** Complexe (maatschappelijke) uitdagingen vragen zowel om de inbreng van experts als participatie van brede groepen van belanghebbenden om te komen tot effectieve en gezamenlijke doelbepaling (*purpose*) en strategie. De recente coronacrisis heeft geleerd dat in de politieke afweging van belangen en inzichten tegenstellingen kunnen ontstaan die besluitvorming bemoeilijken. Het is de taak van de RvC deze tegenstellingen effectief te adresseren.
- **Diversiteit en consensus:** Meer deliberatieve corporate governance vraagt om reflectie, het bevragen van de status quo en exploratie, de verkenning van nieuwe inzichten. Tegelijkertijd kan de onderneming gebaat zijn bij snelheid en effectieve besluitvorming (exploitatie). Het is de taak van de RvC om de balans tussen exploratie en exploitatie te bewaken door met belanghebbenden de dialoog te zoeken omtrent het collectieve doel van de organisatie.
- **(De)centralisatie:** Ook hier is sprake van het zoeken van een balans tussen het faciliteren van min of meer zelfstandige eenheden (polycentrisme) die innovatie faciliteren, te midden van een voor het overige gecentraliseerde besluitvorming.
- **Participatievarianten:** Participatieve corporate governance vraagt ook een wijziging van de structuur. Participatie in de besluitvorming kan verschillen naar gelang de vraag wie participeert, hoe participanten communiceren en tot besluiten komen en hoe besluiten de status van collectief bindende beslissingen krijgen. Participatie kan het resultaat zijn van zelfselectie van aandeelhouders, bijvoorbeeld bij de doelorganisatie, of door het aandeelhouderschap voor de lange termijn te stimuleren en propageren. Communicatie en betrokkenheid van belanghebbenden kunnen variëren van passief tot actief betrokken bij informatievoorziening, het exploreren van alternatieven en het onderhandelen over uitkomsten met belanghebbenden. In deze ontwikkeling kan de RvC variëren in de mate waarin autoriteit wordt gedeeld (co-creatie), toegewezen of direct uitgeoefend. De RvC kan tegenspraak organiseren, binnen de RvC een bredere diversiteit nastreven en dynamiek vergroten door bijvoorbeeld benoemings-termijnen te verkorten. Ook een tolerante stijl van overleg van de RvC met

betrokkenen met bewustzijn van de informele statushiërarchie in de RvC kunnen de effectiviteit van de RvC vergroten in situaties van onzekerheid en disruptie. Een divers samengestelde RvC met een open houding kan externe belanghebbenden en experts aan zich verbinden, in zich opnemen of middels panels of *partnership councils* consulteren. Zo kunnen RvCs de netwerken en ecosystemen van de onderneming verkennen en focusgroepen inrichten met aandacht voor nieuwe, nog zwakke signalen uit de omgeving. Dergelijke structuurwijzigingen vormen de belangrijke ingrediënten voor een actieve oriëntatie op de lange termijnwaardecreatie met meerdere groepen van belanghebbenden.

- Evaluaties: Ten slotte, door meer frequent te reflecteren op het eigen functioneren kan de RvC evalueren of ze nog in voldoende mate haar rol in de vernieuwing en transformatie van de onderneming kan vervullen en besluiten in hoeverre transformatie van en in de RvC zelf daartoe kan bijdragen.

Kortom, de inrichting van de corporate governance als een open systeem roept nieuwe vragen op voor RvCs. De ene RvC zal hier eerder mee geconfronteerd worden, dan de andere. Maar het veld blijft in beweging en leidt potentieel tot fundamentele heroverwegingen in de naaste toekomst.

5. Conclusie

Maatschappelijke ontwikkelingen roepen nieuwe vragen op en creëren uitdagingen voor bestuurders en toezichthouders. Zo veranderen verwachtingen van aandeelhouders en ontstaan discussies over de rol en bijdrage van de onderneming in de maatschappij. Zie de aandacht voor langetermijnwaardecreatie en *corporate purpose* in dit verband. Bestuurders en toezichthouders wordt meer en meer gevraagd de aandacht te verleggen naar de verantwoording van de lange-termijn met in achtneming van de veerkracht van de ondernemingen en doelen van alle betrokkenen. De percepties en verslagen van bestuurders en toezichthouders geven een indicatie van dergelijke veranderende taakopvattingen. In dit hoofdstuk hebben we vanuit een contingentieperspectief verkend wat deze ontwikkelingen betekenen voor de inhoud en opzet van de corporate governance van de ondernemingen. Uitgangspunt is dat de betrokkenheid van ondernemingen bij maatschappelijke uitdagingen gevolgen heeft voor doel en strategie van ondernemingen en met noodzaak meerdere groepen belanghebbenden bij de doelvaststelling en bewaking in de organisatie te betrekken. Het centraal stellen van *purpose* impliceert een fundamentele verschuiving van perspectief voor het inrichten van het corporate governance stelsel. Het gaat hierbij de fundamentele vragen als, wat onder de waardecreatie verstaan wordt, voor wie de onderneming deze waarde creëert en wie daarover de controle uitoefent. In tabel 3 hebben we de mogelijke implicaties van deze verschuiving schematisch uitgewerkt.

Tabel 3: Corporate governance modellen

	Shareholder governance	Stakeholder governance	Governance for purpose
Reden van bestaan	De dingen goed doen	De dingen goed doen	De goede dingen doen (purpose)
Grondslag lange termijnwaarde creatie	max. Shareholder value	max. Stakeholder value	max. Purpose (impact) value
Doel governance	Verdeling van uitkomst (returns)	Verdeling van uitkomst (returns)	Realiseren van uitkomst (vermogen)
Governance probleem	Principaal – agent	Liftersgedrag (Free rider)	Doelvaststelling
Samenwerkingsinstrument	Controle en beloning	Dominante Coalitie	Self-selectie en stewardship
Overeenstemmingsvorm	Hierarchie	Onderhandeling (Mediating hierarchy)	Dialogoog en reflectie
Residual rights of control	Aandeelhouder	Stakeholders	Samenleving

Tabel 3 illustreert dat het in een regime van governance *for purpose* van belang is dat belanghebbenden zich kunnen verenigen met de doelstelling en keuzes van de onderneming terzake. Het regisseren van de dialoog terzake, de reflectie met betrokkenen betreffende het centrale ondernemingsdoel (*purpose*) en de analyse van bijbehorende financiële en risicoprofielen worden daarmee belangrijke taken van de RvC. In toenemende mate zal de RvC haar taken uitvoeren in gemeen overleg met alle belanghebbenden (incl. management). Dit vergt een deliberatief en reflectief proces gericht op verkennen, identificeren en implementeren van maatschappelijke doelen alsmede van het ontwikkelen van relevante maatstaven en criteria voor monitoring, evaluatie en rapportage. Daarbij is de verantwoording niet alleen gericht op de doelmatigheid achteraf maar ook toekomstgericht vanuit een breed perspectief op de te halen doelen en de effectiviteit van de strategie terzake. De *'full accountability'* van de onderneming wordt zo in toenemende mate het primaat van de RvC en betreft de transparante verantwoording van de nalatenschap van onderneming in brede zin. Dit omvat zowel de strategie in relatie tot het gezamenlijk doel (*corporate purpose*) en de geïntegreerde belangen van de andere belanghebbenden.