

Aan: de Monitoring Commissie Corporate Governance Code
t.a.v. de heer ir. R.P. van Wingerden MBA, voorzitter

Datum 1 september 2026

VEUO
E secretariaat@veuo.nl
T +31 20 577 1010
KvK 40345716

Betreft: VEUO positie ten aanzien van de Nederlandse Corporate Governance Code

Geachte heer Van Wingerden, geachte leden van de Commissie,

Met deze brief brengt de VEUO, de vereniging van Nederlandse beursfondsen, haar positie onder uw aandacht ten aanzien van het programma 2026-2029 van de Commissie en een mogelijke herziening van de Nederlandse Corporate Governance Code (de "**Code**"). De VEUO is als vertegenwoordiger van de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen – degenen die dagelijks met de Code werken en haar in de praktijk toepassen – nauw betrokken bij de inhoud en de werking van de Code. Wij waarderen de samenwerking met de Commissie en de overleggen en rondetafelgesprekken die zij met leden van de VEUO heeft georganiseerd. De VEUO is ervan overtuigd dat een heldere en richtinggevende Code met fundamentele uitgangspunten voor zorgvuldig bestuur bijdraagt aan de kwaliteit van bestuur en toezicht, en daarmee aan het Nederlandse beursklimaat – de aantrekkelijkheid van Nederland als vestigingsplaats voor beursgenoteerde ondernemingen.

Op 13 april 2026 heeft de Commissie haar conceptuele programma voor de komende jaren met de schragende partijen besproken. De richting die daaruit spreekt – te weten de Code als centraal instrument, *principle-based*, gezag via inhoud en zorgvuldigheid, monitoring gericht op inzicht en doorontwikkeling langs de lijnen van simplificatie, ontdebelling met wet- en regelgeving en internationale alignment – herkent de VEUO en onderschrijft zij. Deze brief is bedoeld als inhoudelijke bijdrage aan die doelgerichte agenda.

1 DE CODE ALS ENABLER VAN GOEDE CORPORATE GOVERNANCE

Goede corporate governance is van groot belang voor het Nederlandse beursklimaat en daarmee voor de VEUO en haar leden. De VEUO is er dan ook van overtuigd dat een solide en richtinggevende Code een wezenlijke bijdrage levert aan de nagestreefde hoogwaardige kwaliteit van bestuur en toezicht, het vertrouwen van investeerders en het Nederlandse vestigingsklimaat. Centraal in onze visie staat daarbij dat de Code primair een *enabler* van goede corporate governance moet zijn: zij dient bestuur en raad van commissarissen in staat te stellen hun taak goed te vervullen, met een heldere verdeling van verantwoordelijkheden en ruimte voor een zorgvuldige, ondernemingsspecifieke afweging. Dit alles teneinde ondernemingen in staat te stellen om te ondernemen en te innoveren en daarmee duurzame lange termijn waarde te creëren.

Dit uitgangspunt sluit aan bij de gezamenlijke verklaring van 15 mei 2025 van de voorzitters van de acht Europese codecommissies (de *Eight Chairs*), waaronder uw commissie, waarin zij benadrukken dat governance codes zijn "*designed to support – not curb – entrepreneurial freedom*". De VEUO onderschrijft dit ten volle.

Om die rol als *enabler* van goede corporate governance te kunnen vervullen, is het van belang dat de architectuur van de Code daarvoor de ruimte laat. De Nederlandse Code is een waardevol product van meer dan twintig jaar ontwikkeling, waaraan door opeenvolgende commissies met grote zorgvuldigheid is gebouwd. De VEUO heeft grote waardering voor dat werk. Tegelijkertijd constateren wij dat in de loop der jaren regelmatig bepalingen aan de Code zijn toegevoegd, maar dat er maar beperkt bepalingen zijn geschrapt danwel vereenvoudigd. Het gevolg daarvan is een omvangrijke verzameling van principes en gedetailleerde best practice bepalingen. Uit de vergelijking die wij hebben gemaakt met acht Europese corporate governance codes blijkt dat de Nederlandse Code op verschillende terreinen verder gaat en meer gedetailleerd is dan de codes van andere Europese landen. Uit feedback van onze leden blijkt ook de duidelijke wens naar een meer *principle-based* Code. Een aanzienlijk deel van onze leden ervaart de Code inmiddels als zeer gedetailleerd en in bepaalde opzichten als zeer – en soms te – prescriptief.

Dat betekent niet dat de VEUO ervoor pleit dat de Code geen grenzen stelt. Een belangrijk deel van de waarde van de Code ligt juist ook in de zelfopgelegde normen: zij dwingen bestuur en raad van commissarissen verder te kijken dan het belang van de korte termijn. Die functie willen wij behouden. Ons pleidooi ziet dan ook niet op het schrappen van normen die bestuur en toezicht disciplineren, maar op het terugbrengen van detailvoorschriften die de ondernemingsspecifieke afweging verdringen.

Evenmin zoeken wij in de internationale vergelijking de *lowest common denominator*. De minister legt in haar Kamerbrief naar aanleiding van de evaluatie van het corporate governance stelsel terecht de nadruk op het belang van een ambitieuze Code. De VEUO onderschrijft dat. Internationale vergelijking dient ertoe te bezien of de Code haar *principle-based* doel op de meest effectieve wijze bereikt, niet om haar ambitieniveau te verlagen.

De VEUO meent dat de aanstaande periode juist de gelegenheid biedt de nagestreefde balans in de Code herkenbaar en uitlegbaar te herstellen. Wij juichen het streven van de Commissie dan ook toe om daarbij *alignment* te zoeken met andere Europese codes. Daarbij dient onder meer de vraag centraal te staan of de huidige verhouding tussen principes en best practice bepalingen – ook in dit internationaal vergelijkende perspectief – nog optimaal bijdraagt aan het doel van de Code.

Ook in andere landen worden dergelijke exercities uitgevoerd. Zo is de Duitse Commissie Corporate Governance Code op 5 augustus een consultatie gestart over een ingrijpende vereenvoudiging van de Duitse code.¹ De gedachte is de code

¹ Zie << <https://www.dcgk.de/en/consultations/current-consultations/files/dcgk.html?file=files/dcgk/usercontent/de/download/2026/260805%20Amended%20Version%20DCGK%20for%20Consultation.pdf&cid=934> >>.

overzichtelijker en meer op principes gebaseerd te maken, bijvoorbeeld door het (deels) schrappen van 13 van de 66 huidige aanbevelingen en suggesties.

Kortom, het is naar onze mening van belang dat de huidige Code - het resultaat van ruim twintig jaar aanpassingen, uitbreidingen en verfijningen – als geheel kritisch tegen het licht wordt gehouden, vanuit het “*enabler*”-perspectief en ondersteund door internationale vergelijking van principes en best practice bepalingen.

2 UITGANGSPUNTEN EN DE SUBJECTIEVE REIKWIJDTE VAN DE CODE

Bij de beoordeling van de Code hanteert de VEUO de volgende uitgangspunten. Zij komen ook terug in de suggesties verderop in deze brief, en geven aan hoe de VEUO nieuwe voorstellen voor de Code zal beoordelen.

De Code:

- Is gebaseerd op een doordachte balans van principes en best practice bepalingen;
- bevordert hoogwaardig ondernemingsbestuur en toezicht, en stimuleert daarmee het beursklimaat en de Nederlandse economie;
- biedt ondernemingen maatwerkruimte via het "pas toe of leg uit"-beginsel;
- bevordert transparantie en verantwoording;
- verankert het stakeholdermodel, en draagt eraan bij dat alle betrokken actoren, waaronder aandeelhouders, dat model respecteren;
- is een flexibel instrument naast wetgeving, niet in plaats daarvan; en
- is en blijft zelfregulering, en is geen juridisch instrument.

Deze uitgangspunten zijn ook van betekenis voor de vraag hoe met maatschappelijke belangen wordt omgegaan. Die belangen verdienen bescherming en regulering. De VEUO meent evenwel dat de Code daarvoor niet het geëigende instrument is. In de eerste plaats omdat dergelijke normen, om effectief te zijn en een gelijk speelveld te scheppen, voor alle ondernemingen zouden moeten gelden en dus ook voor niet-beursgenoteerde en buitenlandse ondernemingen die in Nederland actief zijn. In de tweede plaats omdat aan die normen brede maatschappelijke afwegingen ten grondslag liggen die bij uitstek in en door de politiek behoren te worden gemaakt, met de zorgvuldigheid en de democratische waarborgen die het wetgevingsproces (zouden moeten) kenmerken.

Omgekeerd geldt dat wat in de Code goed werkt, niet in wetgeving hoeft te worden overgeschreven. Wij wijzen in dat verband op de gedachte om Principe 1.1 uit de Code op te nemen in het Burgerlijk Wetboek.² Principe 1.1 geeft aan het uitgangspunt van duurzame langetermijnwaardecreatie een invulling die in de praktijk goed functioneert en die zich, juist door haar plaats in de Code, kan blijven ontwikkelen. Codificatie zou

² Voorstel Kamerlid Sneller, eerst gedaan in de (later verworpen) motie te vinden onder *Kamerstukken II* 2024/25 31 083, nr. 72; en later herhaald tijdens het Commissiedebat Civielrechtelijke onderwerpen op 22 april 2026.

die ontwikkeling stilzetten en de Commissie en de schragende partijen de ruimte ontnemen die het stelsel zijn kracht geeft.

De VEUO ondersteunt het voornemen van de Commissie om niet-functionele overlap tussen de Code en wet- en regelgeving weg te nemen. Dat voornemen sluit aan bij de uitkomsten van de evaluatie die de minister in januari 2024 aan de Tweede Kamer heeft gezonden, waarin als uitgangspunt is geformuleerd dat wat in de wet staat niet ook nog in de Code hoeft te worden opgenomen.³ Op verschillende onderwerpen die in de Code worden geregeld, gelden inmiddels uitvoerige, wettelijk verankerde (rapportage)verplichtingen, onder meer op grond van de CSRD. Waar de Code een tweede laag legt bovenop wat de wet reeds verlangt, ontstaat een als dubbele verplichting ervaren complicering zonder in onze ogen aantoonbare meerwaarde.

Ontdubbeling betekent overigens niet dat iedere bepaling die raakvlakken heeft met wetgeving zou moeten vervallen. Waar een Code-bepaling een eigen, aanvullende functie vervult naast de wet, is er dan ook geen sprake van overlap zonder enige toegevoegde waarde. De responstijd en de regeling over hoe om te gaan met tegenstrijdige belangen zijn hiervan belangrijke voorbeelden.

3 TOEPASSEN EN UITLEGGEN ALS GELIJKWAARDIGE OPTIES

De VEUO hecht eraan te benadrukken dat het "pas toe of leg uit"-beginsel alleen effectief functioneert indien beide opties – toepassen én uitleggen – zowel conceptueel als daadwerkelijk gelijkwaardig worden beschouwd en behandeld. In de huidige praktijk is dat helaas onvoldoende het geval. Ondernemingen ervaren het afwijken van een best practice bepaling veelal als iets dat moet worden vermeden, ongeacht of een andere uit te leggen benadering beter zou passen bij de specifieke omstandigheden van de onderneming.

Deze problematiek is niet uniek voor Nederland. De Britse Financial Reporting Council heeft in maart van dit jaar een geactualiseerde handreiking gepubliceerd over de kwaliteit van "*comply or explain*"-verslaggeving.⁴ Daarin constateert de FRC dat een op zichzelf flexibel raamwerk door sommige betrokkenen tot een compliance-oefening is gemaakt waarvan ondernemingen menen niet te kunnen afwijken, met standaardformuleringen en weinig inzichtgevende verantwoording tot gevolg. De FRC stelt daartegenover dat een uitleg – zeker waar een bepaling niet bij de omstandigheden van de onderneming past – juist blijkt geeft van betere governance dan het beleid gericht op het afvinken van alle bepalingen. Haar *chief executive* Richard Moriarty vatte het samen met de opmerking dat een goed onderbouwde afwijking "*is not a red flag*" maar laat zien dat een bestuur juist serieus nadenkt over wat goede governance voor de eigen onderneming betekent.

De FRC richt deze boodschap uitdrukkelijk óók tot aandeelhouders, stemadviesbureaus en andere gebruikers van jaarverslagen: van hen mag worden verwacht dat zij strikte

³ *Kamerstukken II* 2023/24, 31083, nr. 67.

⁴ The Financial Reporting Council, Improving the quality of 'comply or explain' reporting, March 2026.

naleving niet verkiezen boven effectieve governance die de geest van de Code volgt. Onze leden herkennen dat beeld. Zij ervaren dat een afwijking van de Code in de praktijk al snel op weerstand stuit, ook waar deze goed is onderbouwd. Daarbij speelt een rol dat bijvoorbeeld stemadviesbureaus in belangrijke mate werken met gestandaardiseerde beoordelingskaders. Het gevolg daarvan is dat een ondernemingsspecifieke afweging daarin moeilijk tot haar recht komt. Waar de Code van bestuurders en commissarissen juist een op de onderneming toegesneden afweging verlangt, wordt die afweging vervolgens beoordeeld met een maatstaf die daarvoor weinig ruimte laat.

De VEUO acht de analyse van de FRC tevens van toepassing op de Nederlandse Code, en dat gaat des te meer op naarmate de Code gedetailleerdere voorschriften bevat. Juist omdat iedere onderneming verschilt, in eigendomsstructuur, sector, strategie, risicoprofiel en levensfase, moet de Code ruimte blijven bieden voor maatwerk. Het "uitleggen" dient daarbij niet te worden gezien als een tweederangs alternatief, maar als een volwaardige en in voorkomende gevallen te verkiezen optie die de dialoog en het vertrouwen tussen de onderneming en haar stakeholders juist kan versterken.

De VEUO roept de Commissie daarom op bij een eventuele herziening expliciet te bevestigen dat toepassen en uitleggen gelijkwaardige opties zijn en gebruikers van de Code aan te moedigen een kwalitatieve uitleg als zodanig te waarderen. In het volgende monitoringrapport zou bijvoorbeeld ter inspiratie aandacht kunnen worden besteed aan voorbeelden van goed uitgelegde afwijkingen.

4 DE VERSCHIEDENHEID VAN ONDERNEMINGEN DIE AAN DE CODE ZIJN ONDERWORPEN

Er bestaat grote verscheidenheid tussen de ondernemingen die aan de Nederlandse Code zijn onderworpen, naar bijvoorbeeld plaats van beursnotering, omvang en bestuursmodel. Juist deze verscheidenheid maakt een *principle-based* benadering voor de Nederlandse Code onverminderd belangrijk.

4.1 Ondernemingen met een beursnotering in het buitenland

Voor zover wij kunnen nagaan bestaat er geen andere Europese lidstaat waarvan zoveel ondernemingen (tevens of uitsluitend) een beursnotering in de Verenigde Staten hebben. Dit geeft de kracht van Nederland als vestigingsland weer, waarbij ondernemingen de flexibiliteit hebben om de voor hen best passende locatie voor de beursnotering te zoeken. Ook op deze ondernemingen is de Code van toepassing. Deze reikwijdte is geïntroduceerd met de Code-Tabaksblat in 2003. De redenen die daarvoor destijds werden aangevoerd waren tweeledig:

- het voorkomen dat de concurrentiepositie van de Nederlandse beurs onder druk komt te staan doordat vennootschappen hun beursnotering verplaatsen om onder de toepasselijkheid van de Code uit te komen; en
- de wettelijke verankering van de Code in Boek 2 BW, dat van toepassing is op alle NV's ongeacht de plaats van de beursnotering.

De praktische betekenis van deze reikwijdte is sindsdien alleen maar toegenomen, doordat het aantal Nederlandse NV's met een beursnotering in het buitenland een grote vlucht heeft genomen. Ultimo 2003 waren er in totaal 28 van deze "beurs-NV's in den vreemde" genoteerd; thans zijn dit er, voor zover wij kunnen nagaan, tenminste twee keer zoveel. Deze vennootschappen hebben voor hun corporate governance niet alleen te maken met Nederlandse normen, maar ook met die uit het land waar zij hun beursnotering hebben.

Het is tegen deze achtergrond dat een meer *principle-based* benadering, gestoeld op de uitgangspunten zoals hiervoor uiteengezet, deze vennootschappen in de ogen van de VEUO op effectievere wijze de ruimte laat om de Nederlandse corporate governance-regels en -gebruiken te verweven met die van de jurisdictie waar zij zijn genoteerd. Naarmate de Nederlandse Code gedetailleerder en prescriptiever is, neemt de kans op frictie met het buitenlandse normenkader toe – en daarmee de kans dat de Code voor hen aan betekenis inboet, en Nederland daarmee een minder aantrekkelijk vestigingsland voor hen wordt. Het gaat daarbij niet om een keuze tussen twee stelsels maar om de vraag of zij aan beide op een samenhangende en voor hun aandeelhouders begrijpelijke wijze invulling kunnen geven. De VEUO juicht het initiatief van de Commissie om met deze ondernemingen het gesprek aan te gaan dan ook van harte toe.

4.2 Omvang

Een ander belangrijk element waarin de ondernemingen die zijn onderworpen aan de Code verschillen, is hun omvang. Ook hier geldt dat een *principle-based* benadering beter recht doet aan deze verscheidenheid. De VEUO waardeert de aandacht die de Commissie hiervoor heeft en de rondetafelgesprekken die zij met deze groep ondernemingen organiseert. Dat levert waardevolle inzichten op over de toepassing van de Code en de knelpunten die daarbij worden ervaren. De VEUO moedigt de Commissie aan deze aanpak te continueren. Wij geven daarbij in overweging die gesprekken nadrukkelijk ook te voeren met bestuurders en commissarissen zelf. Zij maken de afweging waar de Code om vraagt, en hun ervaring geeft een ander beeld dan dat van de juridische functie alleen.

In eerdere gesprekken met de Commissie en de andere schragende partijen is aan de orde geweest of er wegens deze verscheidenheid meerdere varianten van de Code zouden moeten zijn, bijvoorbeeld gebaseerd op de omvang van de onderneming. De VEUO ziet daartoe op dit moment geen aanleiding, nu de "pas toe of leg uit"-systematiek reeds voldoende ruimte laat voor differentiatie. Om dit te onderstrepen zou de Commissie kunnen overwegen te expliciteren dat de omvang van de onderneming een rol kan spelen bij de uitleg waarom van bepaalde elementen van de Code is afgeweken. Wel meent de VEUO dat de omvang van de ondernemingen die aan de Code zijn onderworpen ook meer ten principale van betekenis is. Ruim de helft van de Nederlandse beursvennootschappen is naar internationale maatstaven klein. Iedere nieuwe bepaling legt op hen naar verhouding het zwaarste beslag. Dat is naar ons

oordeel een zelfstandig argument om de Code als geheel beperkt van omvang te houden, waarvan uiteindelijk alle ondernemingen profiteren.

4.3 One-tier boards

In de praktijk zien wij dat de one-tier board aan terrein wint bij Nederlandse beursvennootschappen. Dit ziet vooral, maar niet uitsluitend, op vennootschappen met een notering in het buitenland. Het is van belang dat de Code hiervoor ruimte laat en deze ondernemingen de mogelijkheid biedt hun governance in te richten op een manier die voor hen werkt.

Om die reden is de VEUO geen voorstander van het gedetailleerd(er) regelen van de one-tier board in de Code. Daarvoor bestaan drie redenen. Ten eerste begrijpen wij dat de ondernemingen die het betreft de wijze waarop de Code thans op de one-tier board wordt toegepast niet als knelpunt ervaren. Ten tweede vergt nadere invulling van de Code-bepalingen voor one-tier boards juist het soort ondernemingsspecifieke afwegingen dat door die ondernemingen zelf kan en moet worden gemaakt. Ten derde zou het werkelijk uitschrijven van de Code voor one-tier boards in veel gevallen nieuwe bepalingen of uitgebreide toelichtingen vergen, waarmee de Code opnieuw in omvang toeneemt. In plaats daarvan zou de bewuste en ondernemingsspecifieke toepassing van de Code op de one-tier board moeten worden aangemoedigd. Waar behoefte bestaat aan verduidelijking – bijvoorbeeld over de vraag of een bepaling ziet op het gehele bestuur, op de uitvoerende bestuurders of op de niet-uitvoerende bestuurders – leent guidance zich daar naar het oordeel van de VEUO beter voor dan de Code zelf. Desgewenst draagt de VEUO daar graag aan bij.

5 GUIDANCE ALS INSTRUMENT

De VEUO bepleit in deze brief onder meer dat de Code om principiële en fundamentele redenen een stap terug dient te doen in detailniveau. De praktische kennis die in die bepalingen besloten ligt, gaat daarmee niet verloren: zij is naar het oordeel van de VEUO beter op haar plaats in guidance.

Het Britse voorbeeld is in dit verband instructief. De FRC hanteert sinds 2024 een model waarin de Code zelf compact en stabiel is, ondersteund door een uitgebreide *Corporate Governance Code Guidance*. Die guidance kent enkele kenmerken die ook voor de Nederlandse situatie aantrekkelijk zijn:

- zij is uitdrukkelijk geen onderdeel van de Code, niet verplicht en niet voorschrijvend, maar ondersteunend⁵;
- zij is een levend document dat kan worden geactualiseerd zonder dat de Code zelf hoeft te worden gewijzigd – hetgeen de stabiliteit van de Code ten goede komt;

⁵ Wij merken op dat de status van de toelichting op de Code soms onduidelijk is – niet alleen voor de onderneming maar ook voor haar stakeholders en de externe accountant.

- zij kan worden gebruikt om ook nieuwe ontwikkelingen te steunen of in gang te zetten, terwijl de Code zich kan beperken tot die onderwerpen die echt breedgedragen zijn;
- zij biedt ruimte aan onderwerpen die in de praktijk relevant zijn maar zich niet lenen voor normstelling in de Code; en
- zij werkt met vragen en overwegingen voor besturen in plaats van met voorschriften, hetgeen goed past bij de Nederlandse traditie van zelfregulering en bij de gedachte van de Code als enabler.

Een dergelijke aanpak stelt de Commissie in staat het beste van twee werelden te combineren: een Code die door haar beknoptheid gezaghebbend en internationaal herkenbaar is, en guidance die uitdrukkelijk geen onderdeel van de Code is maar ondernemingen wel concrete handvatten biedt. De VEUO geeft de Commissie dan ook in overweging om bij onderwerpen waarvoor aanpassing van de Code wordt overwogen, telkens ook te bezien of guidance het passender instrument is. Guidance sluit bovendien goed aan bij een meer kwalitatieve vorm van monitoring, waarin de Commissie ter inspiratie kan wijzen op goede voorbeelden van toepassing van de Code. Juist voor kleinere beursondernemingen kan dat van grote waarde zijn. Van belang is dat bij de vennootschap betrokkenen (aandeelhouders, andere stakeholders, adviseurs, accountant enzovoort) verslaggeving de guidance ook zien zoals zij bedoeld is – als guidance – en niet als vaststaande regels of 'checklist' (en daarmee onbedoeld als te hanteren normenkader).

6 SPECIFIEKE PUNTEN TER ILLUSTRATIE

Wij lichten het voorgaande hieronder toe aan de hand van een aantal onderwerpen waarop de Code naar ons oordeel gebaat zou zijn bij een benadering volgens de uitgangspunten die wij hiervoor uiteen hebben gezet. De keuze voor de onderwerpen is enkel illustratief en niet uitputtend.

6.1 **Interne auditfunctie (*principe 1.3, best practices 1.3.1 tot en met 1.3.5 en 2.6.4*)**

Ondernemingen dienen te beschikken over een adequate interne beheersing en interne auditfunctie die past bij hun omvang, complexiteit en risicoprofiel, en dienen daarover transparant verantwoording af te leggen. De huidige bepalingen – met gedetailleerde voorschriften over onder meer de benoeming en het ontslag van het hoofd van de interne auditfunctie, evaluatieverplichtingen, een goedgekeurd werkplan en rapportageverplichtingen – dwingen ondernemingen in een uniform model dat niet voor iedere onderneming optimaal is, en grijpen in zeer wezenlijke aspecten die de inrichting van de onderneming raken en niet zozeer de corporate governance in eigenlijke zin. Dit detailniveau is ook in Europees perspectief uitzonderlijk: de meeste andere Europese codes regelen de interne auditfunctie niet, of op een aanzienlijk algemener niveau. Daarbij past de kanttekening dat deze bepalingen destijds in de Code zijn opgenomen omdat in de praktijk een tekort werd gevoeld. Dat tekort is inmiddels weggenomen: de interne auditfunctie heeft haar plaats in de Nederlandse beursvennootschap gevonden.

Bovendien wordt deze materie sinds de opname van de Verklaring Omtrent Risicobeheersing (VOR) in de Code materieel bestreken. Nu de Code met de VOR het gehele *in control*-proces versterkt, behoeven deelaspecten daarvan niet langer in de Code zelf te worden geregeld en kunnen zij, waar daaraan behoefte bestaat, in guidance worden ondergebracht. Te denken valt daarbij aan guidance over het naast elkaar functioneren van de *three lines of defence*.

6.2 D&I-beleid (*best practices 2.1.5 en 2.1.6*)

Ondernemingen moeten een doordacht diversiteitsbeleid voeren dat past bij hun context en inrichting, en dienen daarover transparant te zijn. Zij moeten eigen, weloverwogen keuzes maken en deze toelichten. De Code moet het belang hiervan benadrukken, maar niet in detail en normatief voorschrijven hoe het beleid van ondernemingen eruit moet zien of hoe daarover moet worden gerapporteerd, zoals de huidige Code vereist. De meeste andere Europese codes kennen dergelijke (rapportage)verplichtingen niet, of in aanzienlijk minder uitvoerige vorm.

Het wettelijk kader op dit terrein is inmiddels aanzienlijk uitgebreid: het ingroeiquotum, de streefcijferregeling met de daarbij behorende rapportage aan de SER, de rapportageverplichtingen onder de CSRD en de Europese richtlijn loontransparantie stellen gezamenlijk uitvoerige eisen aan zowel het beleid als de verantwoording daarover. De gedetailleerde rapportagevoorschriften in de Code – over doelen, resultaten, instroomcijfers en de toelichting bij het niet bereiken van doelen – zijn derhalve ook niet langer nodig.

6.3 Bezoldiging (*best practice 3.3.2 en de bepalingen over het beloningsbeleid*)

De Code verbiedt thans de toekenning van aandelen en/of rechten op aandelen aan commissarissen als beloning. Geen van de andere Europese codes kent een dergelijk absoluut verbod. Een *principle-based* benadering, waarin de Code het uitgangspunt formuleert dat de vennootschap transparant verantwoording aflegt over de beloning van haar commissarissen en de onafhankelijkheid van het toezicht waarborgt, laat de vennootschap de ruimte om daaraan op een bij haar passende wijze invulling te geven. Wij tekenen daarbij aan dat beloning in aandelen in het buitenland gebruikelijker is en daar niet als strijdig met goede governance wordt gezien – zij wordt er veeleer als onderdeel van beschouwd. Dat oordeel geldt alleen in Nederland. De zorg die destijds aan het verbod ten grondslag lag, het ontstaan van tegenstrijdige belangen, is bovendien in belangrijke mate ondervangen.

Daarnaast voegt de Code een laag toe boven op de reeds uitvoerige wettelijke vereisten van artikel 2:135b en artikel 2:383c lid 3 BW.⁶ Zo wordt in aanvulling op de wet een toelichting vereist op de wijze waarop de uitvoering van het beloningsbeleid bijdraagt aan duurzame langetermijnwaardecreatie, op de wijze waarop scenarioanalyses in

⁶ De verplichting van artikel 2:135b BW voor het opstellen van een bezoldigingsverslag geldt enkel voor ondernemingen met een notering aan een gereguleerde markt. Artikel 2:383c lid 3 BW verlangt dat ondernemingen die een bezoldiging in de vorm van winstdeling of bonus heeft toegekend aan commissarissen, deze afzonderlijk onder opgave opneemt.

overweging zijn genomen, en wordt een specifieke berekeningswijze voor de beloningsverhoudingen voorgeschreven die niet uit de wet volgt. Geen van de andere Europese codes stelt dergelijke aanvullende inhoudelijke eisen. Het uitgangspunt zou moeten zijn dat de wettelijke vereisten het kader vormen en dat de Code zich beperkt tot het principe dat de verantwoording over het beloningsbeleid inzichtelijk en begrijpelijk dient te zijn.

6.4 De externe accountant (*principes 1.6 en 1.7 en de daarbij behorende best practices*)

De onderneming dient te beschikken over een zorgvuldig en onafhankelijk proces voor de selectie en benoeming van de externe accountant, en voor de beoordeling van diens functioneren. De Code hoeft niet voor te schrijven wie de accountant informeert over zijn of haar functioneren, met wie het concept-auditplan moet worden besproken, of wie beoordeelt op welke wijze de externe accountant wordt betrokken bij de inhoud en publicatie van financiële berichten anders dan de jaarrekening. Wanneer bij ondernemingen onduidelijkheid bestaat over de invulling van deze processen, kan guidance daarbij ondersteunende handvatten bieden, met dien verstande dat – anders dan bij een bepaling in de Code – de nadere invulling aan de onderneming wordt gelaten. Daarmee wordt de Code tevens meer in lijn gebracht met de andere Europese codes.

6.5 Cultuur (*principe 2.5 en best practices 2.5.1 tot en met 2.5.4*)

De VEUO onderkent het belang van een gezonde bedrijfscultuur. Cultuur is per definitie ondernemingsspecifiek en laat zich moeilijk vangen in gedetailleerde voorschriften. Het uitgangspunt moet zijn dat het bestuur verantwoordelijkheid draagt voor een cultuur gericht op duurzame lange termijn waardecreatie en daarover transparant verantwoording aflegt. De Code hoeft niet in detail voor te schrijven welk gedrag moet worden gestimuleerd, wie moet worden geïnformeerd over de werking en naleving van interne gedragscodes, waar die gedragscodes moeten worden gepubliceerd, in welke overleggen en interne gremia cultuur aan de orde moet komen, of hoe daarover in het bestuursverslag verantwoording wordt afgelegd. Dit is bij uitstek een onderwerp waarvoor guidance – met voorbeelden en reflectievragen – meer betekenis heeft dan normstelling in de Code. Daar komt bij dat de huidige bepalingen over cultuur enerzijds tamelijk theoretisch van aard zijn en anderzijds niet meer omvatten dan een betrekkelijk willekeurige selectie uit alles wat een bedrijfscultuur vormt. Voor zover ondernemingen gebaat zijn bij suggesties en goede voorbeelden, leent guidance zich daarvoor aanzienlijk beter.

7 BELASTINGMORAAL EN DE TAX GOVERNANCE CODE

De motie-Thijssen, die in oktober 2025 door de Tweede Kamer is aangenomen, roept de regering op 'te proberen het gesprek tussen de schragende partijen van de corporate governance code weer op gang te brengen door te pogen voortgang te maken op het

onderwerp belastingmoraal'.⁷ In dat verband is de gedachte geopperd om de in 2022 door VNO-NCW gepubliceerde Tax Governance Code op enig moment en in nader te bepalen vorm in de Code op te nemen. De VEUO deelt graag haar positie op dit punt.

Vooropgesteld: de VEUO hecht aan een verantwoorde fiscale praktijk en aan een daarbij aansluitende transparantie over de fiscale positie van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. De Tax Governance Code is een waardevol initiatief dat door veel ondernemingen – beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd – wordt onderschreven of als referentie wordt gehanteerd.

Opname in de Corporate Governance Code acht de VEUO evenwel niet de aangewezen weg, en wel om redenen die in het voorgaande al zijn benoemd. Fiscaal beleid betreft het ondernemen zelf en niet het bestuur daarvan. Het onderwerp is bovendien al uitvoerig in wetgeving behandeld, zodat opname in de Code tot dubbeling zonder toegevoegde waarde zou leiden.

De VEUO meent daarom dat de huidige situatie, waarin de Tax Governance Code zelfstandig functioneert en op vrijwillige basis wordt onderschreven, de voorkeur verdient. Waar dwingende normstelling gewenst is, is de wetgever aan zet. Dat laat onverlet dat de VEUO graag met de Commissie en de andere schragende partijen meedenkt over de wijze waarop het onderwerp binnen de context van de Code aandacht kan krijgen.

De VEUO spreekt de hoop uit dat de Commissie de hiervoor uiteengezette gedachten en standpunten zal betrekken bij haar overwegingen. Wij pleiten voor een Code die primair als *enabler* van goede corporate governance fungeert, die ondernemingen in staat stelt te ondernemen, en wordt teruggebracht tot haar kern.

De Commissie heeft aangegeven de samenwerking met de schragende partijen te willen intensiveren. De VEUO onderschrijft dat van harte en draagt graag concreet bij. Wij zijn uiteraard gaarne bereid tot nadere toelichting en staan open voor overleg over de in deze brief genoemde onderwerpen.

Hoogachtend,

namens de VEUO,

J.P. de Kreij

Voorzitter

R.H. Kleipool

Algemeen Secretaris

⁷ Zie *Kamerstukken II* 2025/26, 31083, nr. 76.