

# Handboek Corporate Governance

Achtste, volledig herziene editie

---

Met voorwoord van **Ir. Rob van Wingerden, MBA**

---

Onder redactie van dr. Stefan C. Peij

Prof. dr. Auke de Bos RA  
Mr. Sebastian de Bruijn  
Dr. Paul Frentrop  
Mr. Marry de Gaay Fortman  
Mr. drs. Arthur Hol  
Drs. Martijn de Jong RA  
Prof. dr. Mijntje Lückerath  
Dr. Gregory Maassen  
Mr. Hugo Reumkens  
Mr. drs. Nicolaas Weeda  
Mr. Dorine Wekking  
Prof. dr. Jaap Winter

**Boom**

# Voorwoord

Deze achtste editie van het *Handboek Corporate Governance* verschijnt in een tijd waarin bestuur en toezicht ingrijpend veranderen. Ondernemingen opereren in een omgeving van geopolitieke spanningen, snel veranderende technologische ontwikkelingen en toenemende, soms polariserende maatschappelijke verwachtingen. Wat is de positie van Nederland in een Europa dat zich opnieuw moet uitvinden? Hoe houden we koers op duurzaamheid, nu ecologie en economie steeds hechter verweven raken – terwijl het publieke debat tegenbewegingen laat zien? En hoe nemen we mens en organisatie mee in de kansen én risico's van AI? Van raden van bestuur en commissarissen wordt niet alleen strategische scherpte gevraagd, maar ook moreel kompas, consistentie en uitlegbaarheid.

Corporate governance is allang meer dan een stelsel van regels. Het is een manier van denken en handelen waarin duurzame langetermijnwaardecreatie, zorgvuldige belangenafweging en transparante verantwoording centraal staan. De druk op boardrooms neemt toe: aandeelhouders zijn mondiger, toezichthouders nadrukkelijker en de samenleving kritischer. Juist daarom vraagt effectieve governance om rust, reflectie en rolvastheid.

Deze editie biedt verdieping én houvast. Zij verbindt strategische vraagstukken met de dagelijkse praktijk van besluitvorming en toezicht. Juridische kaders en codes worden geplaatst in de context van cultuur, gedrag en interactie in de boardroom. In het samenspel tussen bestuur, toezicht en medezeggenschap krijgt governance daadwerkelijk betekenis.

Goed bestuur is uiteindelijk mensenwerk. Het vergt professionaliteit, kennis en onafhankelijkheid in combinatie met het vermogen tegenkracht te organiseren zonder de gezamenlijke verantwoordelijkheid uit het oog te verliezen. Dit handboek wil daaraan bijdragen: als naslagwerk, spiegel en inspiratiebron voor allen die verantwoordelijkheid dragen voor goed ondernemingsbestuur.

*Rob van Wingerden*

*Voorzitter monitoringcommissie Corporate Governance Code, zomer 2026*

# Inhoud

|                |                                                                                                          |            |
|----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
|                | <b>Ten geleide</b>                                                                                       | <b>9</b>   |
|                | <i>Dr. Stefan Peij</i>                                                                                   |            |
| <hr/>          |                                                                                                          |            |
| <b>1</b>       | <b>Inleiding: ontwikkelingen in boardroom en maatschappij</b>                                            | <b>13</b>  |
|                | <i>Dr. Stefan Peij</i>                                                                                   |            |
| <hr/>          |                                                                                                          |            |
| <b>Deel I</b>  | <b>Strategische aspecten van corporate governance</b>                                                    |            |
| <b>2</b>       | <b>Corporate governance in historisch perspectief</b>                                                    | <b>31</b>  |
|                | <i>Dr. Paul Frentrop</i>                                                                                 |            |
| <b>3</b>       | <b>Corporate governance in internationaal perspectief</b>                                                | <b>49</b>  |
|                | <i>Dr. Gregory Maassen en mr. drs. Arthur Hol</i>                                                        |            |
| <b>4</b>       | <b>Optimale samenstelling van de raad van commissarissen en optimale rolinvulling van de commissaris</b> | <b>77</b>  |
|                | <i>Prof. dr. Mijntje Lückcrath en dr. Stefan Peij</i>                                                    |            |
| <hr/>          |                                                                                                          |            |
| <b>Deel II</b> | <b>Operationele aspecten van corporate governance</b>                                                    |            |
| <b>5</b>       | <b>Board dynamics I: operationele processen en uitdagingen voor de raad van commissarissen</b>           | <b>97</b>  |
|                | <i>Mr. Marry de Gaay Fortman, mr. Sebastian de Bruijn en dr. Stefan Peij</i>                             |            |
| <b>6</b>       | <b>De rol en positie van de company secretary</b>                                                        | <b>135</b> |
|                | <i>Dr. Stefan Peij en mr. drs. Nicolaas Weeda</i>                                                        |            |

|   |                                                                                                                        |     |
|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 7 | De rol van de raad van commissarissen<br>bij 'mens en organisatie'<br><i>Mr. Dorine Wekking en mr. drs. Arthur Hol</i> | 151 |
| 8 | Het samenspel van bestuur, toezicht en<br>medezeggenschap<br><i>Mr. drs. Arthur Hol</i>                                | 179 |

### Deel III 'In control'

|    |                                                                                                                        |     |
|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 9  | Corporate governance vanuit juridisch perspectief<br><i>Mr. Hugo Reumkens</i>                                          | 209 |
| 10 | De rol en positie van de auditcommissie en de accountant<br><i>Prof. dr. Auke de Bos RA en drs. Martijn de Jong RA</i> | 253 |

### Concluderend

|    |                                                                            |     |
|----|----------------------------------------------------------------------------|-----|
| 11 | Board dynamics II: boardwerk is mensenwerk<br><i>Prof. dr. Jaap Winter</i> | 285 |
|    | Literatuur                                                                 | 299 |
|    | Bijlage: Voorwoorden eerdere edities                                       | 309 |
|    | Over de auteurs                                                            | 321 |

# Ten geleide

De kern van *good governance* is een goede samenwerking van bestuur, toezichthouders en belanghebbenden bij de onderneming, zoals klanten en toeleveranciers, medewerkers en overheid, maatschappij en milieu, financiers en aandeelhouders. Voor de huidige generatie bestuurders, toezichthouders en eigenaars zijn governancecodes er altijd geweest en is bewustzijn van de impact van de onderneming op mens, maatschappij en milieu een normale zaak. Voor hen – en voor ‘board insiders’ als secretarissen, auditors, board adviseurs en *compliance officers* – is dit boek geschreven.

In de afgelopen vijftientig jaar, bijna net zo lang als dit *Handboek Corporate Governance* bestaat, is het beeld van bestuurders, commissarissen en eigenaars ten aanzien van het begrip ‘good governance’ verschoven van regels, invloed, bevoegdheden – oftewel de economische en juridische kant van governance – naar effectief gedrag, impact, omgevingsbewustzijn en langetermijnoriëntatie. Het eerdere beeld is nog steeds relevant en wordt dus uitgebreid besproken in dit *Handboek Corporate Governance* en het huidige heeft er een prominente plek in verworven. Ze sluiten elkaar niet uit; ze vullen elkaar aan.

Voor u ligt de achtste editie van het *Handboek Corporate Governance*. De legacy van dit handboek is goed zichtbaar in het voorwoord bij deze editie en in de bijlage, waarin de voorwoorden zijn opgenomen van de opeenvolgende voorzitters van de monitoringcommissies en commissies Corporate Governance:

- Tijdens de vertrouwenscrisis aan het begin van deze eeuw, in december 2002, verscheen de eerste editie van dit handboek. In dat jaar was in de Verenigde Staten de Sarbanes-Oxley Act ingevoerd als reactie op boekhoud- en fraudeschandalen, en de nadruk op het ‘in control zijn’ uit die wet werd ook in ons land een belangrijke standaard.
- In de jaren na 2002 zijn ongeschreven (gedrags)regels op grote schaal omgezet in geschreven regels, die vorm hebben gekregen in codes, richtlijnen, regelingen en wetten. De bekendste is de code-Tabaksblat die eind 2003 verscheen. Iedere sector kreeg daarna zijn eigen governancecode. In 2004 verscheen de tweede uitgave van het handboek.

- Halverwege het eerste decennium van deze eeuw vierde het aandeelhouderskapitalisme hoogtij: het financiële nieuws werd beheerst door de activiteiten van private equity-huizen en hedge funds. In de eerste edities was er nog nauwelijks aandacht geweest voor de rol van aandeelhouders, dus er was een flinke inhaalslag te maken – reden om het *Handboek Corporate Governance* in 2007 geheel te herzien.
- De vierde editie verscheen midden in de financiële crisis. Nadat de internet-zeepbel begin deze eeuw uiteen was gespat, leidde het herstel op de financiële markten tot een nieuwe zeepbel: de hypotheekbubbel. In de Verenigde Staten kwamen hypotheekbanken in de problemen en deze problemen waaiden over naar Europa. De bank Lehman Brothers viel in de zomer van 2008 om. Wereldwijd klopten banken aan bij de staat voor ondersteuning en vanaf 2009 was de wereldwijde financiële crisis een feit.
- De vijfde herziene editie verscheen in 2015, in de nadagen van deze financiële crisis. Intussen was het maatschappelijk bewustzijn op good governance gegroeid. Belanghebbenden zijn streetwise geworden en dat is goed voor het tegenwicht dat zij bieden. Aandeelhouders kwamen weer minder centraal te staan en in de maatschappij – en ook in dit boek – groeide de aandacht voor stakeholdermanagement en stewardship. Het kapitalisme is niet verdwenen, maar komt terug in een andere gedaante. En dat heeft gevolgen voor besturing, toezicht, transparantie, communicatie met belanghebbenden en aanspreekbaarheid van verantwoordelijken in de top van bedrijven en instellingen.
- In de daaropvolgende fase van bewustzijn van cultuur en gedrag in de boardroom verscheen de zesde editie. Externe toezichthouders als DNB en AFM legden de lat hoger en begonnen bestuurders en commissarissen te toetsen op ‘geschiktheid’. Het niveau van governance maakte een volgende sprong en daar sloten we in de zomer van 2018 met dit handboek op aan.
- Tijdens de volgende fase van langetermijnwaardecreatie en duurzaamheidsthema’s als ‘ESG’ en sustainable development goals, verscheen in 2022 de zevende editie van het *Handboek Corporate Governance*.
- De achtste editie verschijnt in een tijd waarin enerzijds informatietechnologie-gerelateerde thema’s als data, artificial intelligence en cybersecurity en anderzijds sociale thema’s als de maatschappelijke en ecologische verantwoordelijkheid van bedrijven en psychologische veiligheid binnen bedrijven nadrukkelijk aandacht vereisen van bestuurders, commissarissen en iedereen die aan de organisatie gebonden is.

Het *Handboek Corporate Governance* dat nu voor u ligt kent als referentiekader weliswaar met name de ondernemingen die worden uitgevoerd in vennootschappen met aandeelhouders, maar het biedt evengoed een kader voor good governance in andere sectoren en met andere rechtsvormen. Ten-

slotte hebben alle verantwoordelijken in alle organisaties – beursgenoteerd, niet-beursgenoteerd, publiek en semipubliek – zich goed te verhouden tot elkaar, tot de doelstellingen van de organisatie, tot de wet- en regelgeving en tot de interne en externe belanghebbenden.

De visies en inzichten van vele governancedeskundigen komen in deze achtste editie voorbij. Al deze auteurs hopen zo bij te dragen aan het samen met u als lezers op een hoger peil krijgen van boards en governance in Nederland.

*Stefan Peij*  
*Zomer 2026*



# Inleiding: ontwikkelingen in boardroom en maatschappij



In dit hoofdstuk komen eerst de basisbegrippen van en trends in corporate governance aan de orde (paragraaf 1.1). Vervolgens bespreken we in de paragrafen 1.2 tot en met 1.5 in meer detail de trends in boardroom en maatschappij, die het governancelandschap in de afgelopen jaren ingrijpend hebben veranderd. Na in paragraaf 1.6 een conclusie te hebben getrokken op basis van het overzicht van trends, wordt in paragraaf 1.7 de verdere indeling van dit handboek beschreven.

## 1.1 Basisbegrippen van en trends in corporate governance

Corporate governance is de Engelse term voor ondernemingsbestuur. Het duidt op het effectief en verantwoord besturen van en toezicht houden in een onderneming, met voldoende tegenkracht (*checks and balances*). Het omvat ook de interne beheersing en de relatie met de belangrijkste belanghebbenden bij de onderneming zoals de geldverschaffers (banken en aandeelhouders), werknemers, afnemers en de samenleving en het milieu.

Als afgeleide hiervan wordt zowel in de private als publieke sector vaak de term *good (corporate) governance* gebruikt. *Good governance* heeft betrekking op gepast gedrag en spelregels voor goed bestuur van en goed toezicht op ondernemingen en instellingen<sup>1</sup>, deugdelijke en transparante verantwoording aan en beïnvloeding door belanghebbenden.

In deze definities worden belangrijke begrippen gebruikt die centraal staan in onze opvattingen over dit onderwerp:

- Besturen
- Toezicht houden
- Tegenkracht
- Beheersing
- Verantwoording aan belanghebbenden (en transparantie)
- Zeggenschap (en eigendom)
- Gepast gedrag

- Spelregels
- Beïnvloeding door belanghebbenden

Een organisatie die over al deze onderwerpen heeft nagedacht, er prudent mee omgaat en er goede afspraken over heeft gemaakt met alle bij de organisatie betrokken partijen, voldoet over het algemeen aan alle hedendaagse normen van good governance. In dit boek komen alle begrippen nog nader aan de orde.

Belangrijke trends in boardroom en maatschappij die zich in de afgelopen jaren hebben voorgedaan zijn opgenomen in kader 1.1:

### **Trends sinds 2018**

- Meer maatschappelijke druk op sociale, duurzaamheids- en IT-gerelateerde thema's heeft tot meer aandacht voor het handelen van bestuurders en commissarissen geleid.
- De individuele en collectieve reputatie van bestuurders en commissarissen wordt steeds vaker in het publieke domein beoordeeld.
- Voor de raad van commissarissen is een actievere rol bij de strategie, langetermijnwaardecreatie en risicobeheersing weggelegd.
- De coronacrisis en een groeiend bewustzijn van de eigen rol en verantwoordelijkheid heeft het werk van de commissaris qua beleving en tijdbesteding doen veranderen.

### **Trends 2015 – 2018**

- De nadruk is komen te liggen op goed gedrag en op individuele en collectieve geschiktheid van bestuurders en commissarissen.
- De invloed van externe toezichthouders is toegenomen.

### **Trends 2008 – 2015**

- Internationalisering heeft invloed op beschikbare en wettelijk beschikbare governance modellen en hun werking.
- Diversiteit in de samenstelling van bestuur en raad van commissarissen wordt nagestreefd en daarover moet op grond van de wet worden gerapporteerd.
- Commissarissen leggen de lat hoger, voortgaande professionalisering.
- Discussie over topinkomens en nadruk op goed gedrag van het bestuur maakt de commissaris scherper op de werkgeversrol.
- Maatschappelijk verantwoord ondernemen wordt 'het nieuwe normaal'.
- Invloed van aandeelhouders staat minder op de voorgrond, er is meer aandacht voor andere belanghebbenden.

### Trends 2002 – 2008

- Governancecodes creëren duidelijkere spelregels en gaan vaker in op risico's en risicobeheersing.
- Druk op commissarissen om zich meer met beleid en besturing te gaan bemoeien ('anderhalf-tier model').
- Professionalisering van het commissariaat.
- Stijging van topinkomens van bestuurders.
- Toename van het aantal *board committees*, met name *strategy*, *risk* en *audit committees*, maakt de 'control'-rol van de commissaris intensiever.
- Meer invloed van aandeelhouders.

#### Kader 1.1 Trends in boardroom en maatschappij

In de volgende paragrafen worden enkele van deze trends nader beschreven en toegelicht.

## 1.2 Trends 2018 – heden

De meest recente trends, die sinds 2018 plaatshebben, hangen samen met een groeiend bewustzijn van alle verantwoordelijken en belanghebbenden zelf, partijen met en zonder directe invloed op het beleid van een bedrijf of instelling. Men is zich meer bewust van de eigen rol en verantwoordelijkheid, van de sociale en ecologische gevolgen van het handelen, van de fragiliteit van de eigen reputatie die wordt beoordeeld in het publieke domein door publiek en media, van het belang van snel verlopende sociale, duurzaamheids- en IT-gerelateerde ontwikkelingen voor de strategie. Ook geopolitieke ontwikkelingen zijn een zaak van de bestuurskamers geworden: de huidige frequentie en variëteit van geopolitieke bewegingen verlangen directe aandacht van bestuurders en commissarissen; reacties kunnen niet langer worden uitbesteed aan overheden, adviseurs of interne afdelingen. Dit betekent dat de raad van commissarissen een actievere rol bij de strategie, langetermijnwaardcreatie en risicobeheersing op al deze terreinen op zich moet nemen – en dat heeft het werk van de commissaris qua beleving en tijdbesteding doen veranderen.

De coronapandemie die de wereld aan het begin van de jaren twintig van deze eeuw trof en de economische crisis die daarvan het gevolg was, leidde tot een flink aantal veranderingen in het werk van commissarissen, constateren Van der Werf en Peijj.<sup>2</sup> Dat werk is in zijn aard en verantwoordelijkheid niet zozeer veranderd door de crisis. Maar de manier en *scope* ervan wel degelijk: meer scenario's, meer toekomstgericht, het neemt meer tijd in beslag, pro-

actiever handelen (adviesrol) en locatie-onafhankelijk vergaderen. Het werk van de commissaris was tijdens de pandemie niet leuker, maar werd wel interessanter en belangrijker, zo concludeerden de onderzoekers. Hoe dat na de crisis wordt beleefd, is amper bekend.

### 1.3 Trends 2015 – 2018

Fraude bij de landsadvocaat, een boekhoudschandaal bij een wereldwijd opererend financieel dienstverlenings- en technologiebedrijf, de bouwfraude, de onjuiste weergave van voorraadposities bij een oliemaatschappij, de derivaten in de woningcorporatiesector, tekortschietende checks and balances bij een hogeschool, het winstbejag bij een ziekenhuis ... Er zijn genoeg voorbeelden van falende organisaties. Het is duidelijk dat falende organisaties veel schade toebrengen aan belanghebbenden, zoals medewerkers, aandeelhouders, leveranciers en afnemers. Omdat veel mensen belangen hebben in organisaties, al is het via beleggingen van hun pensioenfondsen, is de effectiviteit van governance systemen in de afgelopen vijftientig jaar een maatschappelijke kwestie geworden en is het maatschappelijk beeld van bestuurders en commissarissen dramatisch veranderd. Een bekende reflex van de politiek is dan te komen met meer regelgeving. Een ander effect is dat zowel het externe als het interne toezicht op ondernemingen zich sterk heeft ontwikkeld, middels toetsingen, *deep dives*, governance codes, zelfevaluaties, en het bevorderen van diversiteit, tegenspraak en deskundigheid. Als commissarissen geschikt zijn en hun taken goed uitvoeren, is het interne toezicht het meest effectieve tegenwicht voor het bestuur en dus de belangrijkste waarborg voor goed gedrag in de board.

Externe toezichthouders (waarover verderop meer) in de financiële sector, bij woningcorporaties en beursgenoteerde bedrijven toetsen inmiddels bestuurders en commissarissen op geschiktheid. De Nederlandsche Bank (DNB) geeft hieraan in haar Beleidsregel Geschiktheid de volgende invulling: 'Bij een beoordeling van geschiktheid stelt DNB vast of de kandidaat beschikt over voldoende relevante kennis, vaardigheden en professioneel gedrag om de functie te vervullen. Dit blijkt onder andere uit opleiding, werkervaring en competenties.'<sup>3</sup> In haar toezicht op gedrag en cultuur let DNB vooral op drie aspecten: besluitvorming, leiderschap en communicatie. Daarbij gebruikt DNB de metafoor van de ijsberg, met drie lagen: gedrag; groepsdynamiek en gedragspatronen; en mindset.<sup>4</sup>

Ook de Nederlandse Corporate Governance Code besteedt expliciet aandacht aan cultuur en gedrag. Het werd in 2016 door de commissie zelf als de belangrijkste innovatie van de Code gezien: ‘De toegevoegde waarde van de Code, als instrument van zelfregulering, is dat de Code zich meer richt op het gedrag van bestuurders, commissarissen en aandeelhouders’ (p. 8).<sup>5</sup> Dat wordt voor het bestuur zeker waargemaakt in de Code. De huidige Nederlandse Corporate Governance Code (Monitoring Commissie Corporate Governance, 2025) stelt hierover het volgende:

- ‘Het bestuur stimuleert gedrag dat aansluit bij de waarden en draagt deze waarden uit door het tonen van voorbeeldgedrag’ en ‘Het bestuur stelt een gedragscode op en ziet toe op de werking en de naleving ervan door zichzelf en de werknemers van de vennootschap’ (bepalingen 2.5.1 en 2.5.2).
- En voorts: ‘Het bestuur is verantwoordelijk voor het vormgeven van een cultuur die is gericht op lange termijn waardecreatie van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming’ (principe 2.5). Met als toelichting: ‘Cultuur kan worden gedefinieerd als de normen en waarden die impliciet en expliciet leidend zijn bij het handelen en het gedrag dat daaruit voortvloeit.’

Voor het bestuur en de onderneming wordt dus een duidelijke norm, een toets en verantwoording gevraagd.

Voor commissarissen en aandeelhouders wordt de belofte in de Code echter slechts in beperkte mate waargemaakt. De Code bepaalt dat ‘in het overleg tussen het bestuur, de raad van commissarissen en het medezeggenschapsorgaan ook [wordt] gesproken over gedrag en cultuur in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming’ (bepaling 2.5.3), maar verder krijgen commissarissen en medezeggenschapsorgaan geen verantwoordelijkheid in deze. Ook de aandeelhouders worden niet specifiek aangesproken op cultuur en gedrag, de Code blijft op het abstracte niveau van de algemene vergadering van aandeelhouders. De Code uit 2025 is wat dit betreft vriendelijk voor commissarissen en aandeelhouders. Verderop in dit handboek wordt meer aandacht besteed aan goed gedrag van bestuurders en commissarissen. Verder ontwikkelde het externe toezicht in die periode zich sterk, door het instellen en groeien (in zowel personele omvang als instrumentarium) van instituten als De Nederlandsche Bank (DNB), de Autoriteit Financiële Markten (AFM), het Commissariaat voor de Media (CvdM), de Autoriteit woningcorporaties (Aw, onderdeel van ILenT, de Inspectie Leefomgeving en Transport), de Nederlandse Zorgautoriteit (NZa), enzovoort. Deze ontwikkeling werd gestimuleerd door vier met elkaar samenhangende ontwikkelingen: falende organisaties, ineffectieve governancemechanismen, veranderende maatschappelijke beelden en versterking van intern en extern toezicht.<sup>6</sup> Deze externe toezichthouders verschillen nogal in aanpak en benadering. Aanpak en benadering zijn onder meer afhankelijk van de historie van de

toezichthouder, de beschikbare middelen, het mandaat, de problemen in het verleden, de druk vanuit de politiek en de visie van de leiding. Externe toezichthouders hechten belang aan een constructieve werkrelatie met organisaties-onder-toezicht. Ook de organisaties-onder-toezicht en hun verantwoordelijke functionarissen hebben het laatste decennium een sterke ontwikkeling doorgemaakt in hun constructieve houding en openheid naar de externe toezichthouder. De toegenomen aandacht voor gedrag en cultuur vanuit de externe toezichthouder lijkt positief te worden ontvangen.

Het extern toezicht is op een hoger niveau gekomen en dat heeft effect.<sup>7</sup> Voor externe toezichthouders is het van belang te blijven investeren in hun eigen kwaliteit, in het toezichtinstrumentarium en in een proactieve instelling (op onderdelen meer nadruk op ‘opvoeden’ of ‘informerende’, minder op ‘handhaven’).

## 1.4 Trends 2008 – 2015

### 1.4.1 Focus verschuift van aandeelhouders naar stakeholders

In de periode 2008 – 2015, na de wereldwijde financiële crisis, kreeg de aandeelhoudersinvloed (die vóór de crisis snel was toegenomen) sterke tegenwind. Het kapitalisme was in de beleving van de maatschappij en wetgever te ver doorgeslagen en bedrijven voelden de behoefte zich op een breder stakeholdersveld te richten. Het besef groeide dat de legitimiteit van de onderneming niet alleen wordt verkregen door het vertrouwen van aandeelhouders, maar van alle belanghebbenden.

Intussen was het buitenlands aandeelhouderschap in grote Nederlandse genoteerde bedrijven gemeengoed geworden. Deze trend van internationalisering heeft – nog steeds – invloed op de werking van bestuursmodellen. Mede onder invloed van buitenlandse aandeelhouders stellen aandeelhouders zich over het algemeen actiever op richting het bestuur en het bedrijf, en dat heeft gevolgen voor verantwoording en intern toezicht.

Maar niet alleen het aandeelhoudersbestand van de grootste Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen is vanaf die periode sterk geïnternationaliseerd; ook de bezetting van de bestuurs- en commissarisposten bij deze vennootschappen. Inmiddels heeft – na een piek in 2008 van rond de 60 procent – ruim de helft van de leden van de raad van commissarissen en ruim een derde van de bestuurders van beursgenoteerde Nederlandse ondernemingen een buitenlandse nationaliteit.<sup>8</sup>

De toenemende invloed en betrokkenheid van aandeelhouders en overige belanghebbenden bij het beleid van de onderneming kunnen leiden tot een intensievere samenwerking tussen bestuurders en commissarissen.<sup>9</sup> In die

gevallen werkt het in Nederland gebruikelijke *two-tier* model (tweelaags model), met een bestuur en een aparte raad van commissarissen, in de praktijk op onderdelen gelijk aan het in Angelsaksische landen gebruikelijke *one-tier model* (eenlaags model). Beide modellen schuiven op en komen qua praktische werking dicht bij elkaar. Angelsaksische boards houden zich vooral bezig met de hoofdlijnen van de strategie en intern toezicht, en laten het management over aan een *management board*. Nederlandse raden van commissarissen intensiveren hun rol door vaker te vergaderen, op basis van meer diepgaande informatie en in een eerder stadium van besluitvorming.<sup>10</sup>

Niet alleen de werking van het in Nederland gebruikelijke tweelaagse model verandert, er komt ook meer variatie in beschikbare modellen, mede doordat er per 1 januari 2013 in Nederland een wet van kracht is geworden op basis waarvan Nederlandse naamloze en besloten vennootschappen officieel kunnen kiezen<sup>11</sup> voor een tweelaags model of voor het eenlaagse bestuursmodel. Ondernemingen die onder het structuurregime<sup>12</sup> vallen, hebben eveneens de mogelijkheid gekregen om te kiezen voor een eenlaags bestuursmodel. Deze bedrijven kenden tot dan toe alleen het tweelaagse model met de wettelijk verplichte raad van commissarissen. Overigens blijft het toezicht verplicht, ook als ondernemingen die onder de structuurregeling vallen voor een eenlaags bestuur kiezen.<sup>13</sup>

Op de kenmerken van de verschillende modellen wordt in hoofdstuk 3 uitgebreid ingegaan.

## 1.4.2 Diversiteit en rapportage

Artikel III.3 van een van de eerste versies van de Nederlandse Corporate Governance Code luidt: 'De raad van commissarissen dient zodanig te zijn samengesteld dat hij zijn taak naar behoren kan vervullen.'<sup>14</sup> De eerste Monitoring Commissie Corporate Governance (2007) vulde deze bepaling (in principe III.3) aan met de volgende zinnen: 'De raad van commissarissen streeft naar een gemengde samenstelling, onder meer met betrekking tot geslacht en leeftijd. Een herbenoeming van een commissaris vindt slechts plaats na zorgvuldige overweging. Ook bij een herbenoeming wordt de hiervoor genoemde profielschets in acht genomen.'<sup>15</sup>

In de meest recente Codes (zoals die van 2025) wordt het over een heel andere boeg gegooid. Diversiteit komt op vele plaatsen terug in de Code. Onder meer principe 2.1 spreekt van een 'passende mate van diversiteit op het gebied van deskundigheid, ervaring, competenties, overige persoonlijke kwaliteiten, geslacht of genderidentiteit, leeftijd, nationaliteit en (culturele) achtergrond.' In de Code is nu ook aandacht voor inclusiviteit, samen met diversiteit aangeduid als D&I. Bepalingen 2.1.5 en 2.1.6 regelen beleid en verantwoording op het ter-

rein van D&I. Inclusie heeft volgens de Code betrekking op ‘het vermogen van een organisatie om een cultuur te scheppen waarin elke medewerker zich gewaardeerd en gerespecteerd voelt, zodat medewerkers ongeacht hun identiteit dezelfde kansen krijgen en de diversiteit in doorstroming van werknemers naar de top wordt gefaciliteerd. Inclusie betreft tevens sociale veiligheid binnen de onderneming, waaronder de aanpak van grensoverschrijdend gedrag.’

Daarmee sluit de Commissie aan bij de Europese Richtlijn inzake diversiteit.<sup>16</sup> Per 30 juni 2026 moeten beursgenoteerde ondernemingen in de EU volgens de richtlijnen van het Europees Parlement voldoen aan nieuwe regels voor genderevenwicht in de top. De richtlijn vereist dat 40 procent van de niet-uitvoerende of 33 procent van alle bestuursfuncties wordt bekleed door het ondervertegenwoordigde geslacht. Bedrijven die de doelen niet halen, moeten hun selectieproces aanpassen.

In hoofdstuk 3 is meer te lezen over de emancipatie van het commissariaat. Vanwege het uitblijven van succes in diversiteit, althans voor wat betreft de aanwezigheid van vrouwen in raden van bestuur en commissarissen, stelde het kabinet per wet een streefcijfer voor het percentage vrouwen in voor de raden van bestuur en van commissarissen van grote bedrijven. Hierover is meer te lezen in de paragrafen 3.2.2, 3.3.2 en 4.1.1.

### 1.4.3 Commissarissen leggen de lat hoger en professionaliseren

Als gevolg van meer druk op de organisatie vanwege de economische omstandigheden, snellere veranderingen in markten, grotere maatschappelijke aandacht, meer wet- en regelgeving en meer (eisen aan) transparantie ervaren commissarissen hun taken als zwaarder dan voorheen, zo blijkt uit onderzoek uit die tijd.<sup>17</sup> De onderzoekers constateren dat de raad van commissarissen steeds zwaarder wordt binnen de organisatie voor het handhaven van goede checks and balances. Daarmee wordt ook steeds meer van de leden binnen de raad verwacht. Punten die ondervraagden er specifiek uitlichtten zijn: een goede balans houden in betrokkenheid en ondersteuning versus afstand en onafhankelijkheid. Daarnaast het belang van proactief toezicht en doorvragen bij onduidelijkheid. Informatie niet voor lief nemen, maar actief kennis en informatie vergaren die zelf nodig wordt geacht om verantwoorde, strategische beslissingen te kunnen nemen. De belangrijkste instrumenten voor professionalisering zijn kritische zelfevaluaties en het volgen van commissarisprogramma's, zo blijkt uit het onderzoek.

Deze uitkomsten onderstrepen waarom sinds deze periode meer geïnvesteerd wordt in het commissariaat. Dat zit niet primair in de beloning van commissarissen; deze blijft gemiddeld genomen bescheiden.<sup>18</sup> De investering zit vooral

in het werven en selecteren van goede toezichthouders, het goed juridisch inregelen van het werk van de commissaris, begeleiding van de geschiktheidstoetsing en de eerdergenoemde zelfevaluaties – ook steeds vaker onder deskundige externe begeleiding – en commissarisprogramma's. Bij dergelijke activiteiten zijn professionele wervingsbureaus, advocatenkantoren, adviesbureaus en opleidingsinstituten betrokken.

Het onderzoek van Peij en Van der Werf (2014) toont aan dat toezichthouders en de organisatie waarin zij toezicht houden meer dan ooit blijvend moeten investeren, enerzijds in ontwikkeling van inhoud: kennis (over governance en de eigen sector) en vaardigheden (effectief vergaderen, vragen stellen, interveniëren). Anderzijds moeten toezichthouders meer investeren in een goede selectie van nieuwe toetreders in de raad op geschiktheid en integriteit. Voor dat laatste zijn prima instrumenten voorhanden of raken meer in zwang, zoals assessments toegesneden op toezichthouders.

In tabel 1.1 vatten de onderzoekers de door 111 respondenten aangegeven leerpunten en uitdagingen samen:

*Tabel 1.1 Belangrijkste leerpunten en uitdagingen voor commissarissen*

| Top drie belangrijkste leerpunten                            | Top drie grootste uitdagingen                                |
|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|
| 1 Balans houden tussen afstand en betrokkenheid              | 1 Blijven inspelen op sneller gaande veranderingen           |
| 2 Het belang van kennis(deling) en goede informatievergaring | 2 Verdere professionalisering van het vak van toezichthouder |
| 3 Kritisch en alert blijven                                  | 3 Balans houden tussen afstand en betrokkenheid              |

Deze uitkomsten gaven een duidelijke agenda voor verdere ontwikkeling van het commissarisvak.

#### 1.4.4 Scherper op de werkgeversrol

De transparantie van topinkomens is sterk toegenomen als gevolg van de Wet openbaarmaking bestuurdersbeloningen (per 1 september 2002), de Wet aanpassing structuurregime (per 1 oktober 2004), de Wet normering topinkomens (WNT 3, per januari 2018) en de Nederlandse Corporate Governance Code. Hierdoor is meer duidelijkheid ontstaan over de hoogte en trends in de beloning van topbestuurders.