

# AANBEVELINGEN

## AANBEVELING VAN DE COMMISSIE

van 9 april 2014

over de kwaliteit van de rapportage over corporate governance („pas toe of leg uit”)

(Voor de EER relevante tekst)

(2014/208/EU)

DE EUROPESE COMMISSIE,

Gezien het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, en met name artikel 292,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Een doeltreffend kader voor corporate governance is van cruciaal belang voor de samenleving, omdat goed bestuurde ondernemingen op lange termijn concurrerender en duurzamer zullen zijn. Goede corporate governance is in de eerste plaats de verantwoordelijkheid van de betrokken onderneming en er zijn op Europees en nationaal niveau regels vastgesteld om ervoor te zorgen dat bepaalde normen worden nageleefd. Het gaat daarbij om een combinatie van wetgeving en soft law, namelijk nationale corporate-governancecodes.
- (2) Corporate-governancecodes hebben als doel beginselen vast te stellen voor goede corporate governance in beursgenoteerde ondernemingen in Europa op basis van transparantie, verantwoordingsplicht en een langetermijnspectief. Zij bevatten normen en optimale werkwijzen voor ondernemingen die deze beter kunnen doen presteren en op die manier bijdragen tot het bevorderen van groei, stabiliteit en investeringen op lange termijn.
- (3) Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en van de Raad van 26 juni 2013 betreffende de jaarlijkse financiële overzichten, geconsolideerde financiële overzichten en aanverwante verslagen van bepaalde ondernemingsvormen <sup>(1)</sup> verplicht ondernemingen een verklaring inzake corporate governance op te nemen in hun bestuursverslag wanneer hun effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt van een lidstaat in de zin van artikel 4, lid 1, punt 14), van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten <sup>(2)</sup>.
- (4) De verklaring inzake corporate governance moet essentiële informatie bevatten over de corporate-governanceregeling van de onderneming, zoals informatie over de corporate-governancecode(s) die voor de onderneming geldt (geldt), de interne controle- en risicobeheersystemen, de aandeelhoudersvergadering en haar bevoegdheden, de rechten van aandeelhouders, en het leidinggevend, het toezichthoudend en het bestuursorgaan, en de comités van die organen.
- (5) Hoogwaardige informatie-verstrekking over de corporate-governanceregelingen van ondernemingen levert nuttige informatie op voor investeerders en vergemakkelijkt hun investeringsbeslissingen. Dit geeft investeerders ook meer vertrouwen in de ondernemingen waarin zij investeren. Meer transparantie tegenover de markt kan ook, meer in het algemeen, gunstig zijn voor de reputatie van ondernemingen en voor meer legitimiteit zorgen in de ogen van belanghebbenden en van de samenleving als geheel.
- (6) Het in artikel 20 van Richtlijn 2013/34/EU neergelegde „pas toe of leg uit”-beginsel is een belangrijk kenmerk van de Europese corporate governance. Volgens dit beginsel moeten ondernemingen die afwijken van de toepasselijke corporate-governancecode, in hun verklaring inzake corporate governance aangeven van welke delen van de code zij afwijken, samen met de redenen voor die afwijking.

<sup>(1)</sup> PB L 182 van 29.6.2013, blz. 19.

<sup>(2)</sup> PB L 145 van 30.4.2004, blz. 1.

- (7) Volledige naleving van de code kan een positief signaal zijn voor de markt, maar is wellicht niet altijd de beste aanpak voor een onderneming uit het oogpunt van corporate governance. Door van een bepaling van de code af te wijken, kan een onderneming in sommige gevallen zichzelf efficiënter besturen. De „pas toe of leg uit”-aanpak biedt ondernemingen flexibiliteit door het hun mogelijk te maken hun corporate governance aan te passen aan hun grootte, aandeelhoudersstructuur of sectorale kenmerken. Tegelijkertijd wordt daardoor een cultuur van verantwoording bevorderd, waardoor ondernemingen worden aangemoedigd om meer na te denken over corporate-governanceregelingen.
- (8) Het „pas toe of leg uit”-beginsel krijgt brede steun van ondernemingen, investeerders en regelgevers als een nuttig instrument voor corporate governance. Zoals vermeld in het groenboek van 2011 over het EU-kader inzake corporate governance <sup>(1)</sup>, blijkt echter dat er enkele tekortkomingen zijn in de manier waarop het beginsel in de praktijk wordt toegepast, met name wat betreft de kwaliteit van de door de ondernemingen verstrekte toelichting wanneer zij afwijken van de corporate-governancecodes. In dit verband was een grote meerderheid van de respondenten die reageerden op het groenboek er voorstander van ondernemingen te verplichten om in het geval van afwijkingen kwalitatief betere toelichting te verstrekken.
- (9) Volgens meer recente gegevens die door de Commissie zijn verzameld, is er sprake van een geleidelijke verbetering op dit gebied. Verscheidene lidstaten hebben bijvoorbeeld overleg opgestart of richtsnoeren vastgesteld over de kwaliteit van de toelichting. Er is echter nog ruimte voor verbetering.
- (10) In zijn resolutie van 29 maart 2012 <sup>(2)</sup> oordeelde het Europees Parlement dat de „pas toe of leg uit”-benadering (naleven of motiveren) een nuttig instrument is voor corporate governance. Het Parlement is met name voorstander van de verplichte naleving van een toepasselijke code door de onderneming en het verplicht verstrekken van zinvolle toelichting over afwijkingen van een code, die een beschrijving moet bevatten van de alternatieve maatregel die werd genomen.
- (11) In het actieplan van 2012 over Europees vennootschapsrecht en corporate governance <sup>(3)</sup> werd het belang van kwalitatief goede toelichting onderstreept, met name voor investeerders, en werd een initiatief van de Commissie aangekondigd ter verbetering van de kwaliteit van rapportage over corporate governance en de kwaliteit van de toelichtingen in het bijzonder.
- (12) Het doel van deze aanbeveling is een leidraad te bieden voor ondernemingen en hen bij te staan bij de verbetering van de kwaliteit van hun rapportage over corporate governance. Gezien de uiteenlopende rechtstradities en benaderingen, bieden deze aanbevelingen een algemeen kader dat verder kan worden ontwikkeld en aangepast aan de specifieke nationale context.
- (13) Deze aanbeveling is van toepassing op ondernemingen die in overeenstemming met artikel 20 van Richtlijn 2013/34/EU een verklaring inzake corporate governance moeten opstellen en die toelichting moeten verschaffen wanneer zij afwijken van de aanbevelingen van de corporate-governancecode(s).
- (14) Hoewel deze aanbeveling overeenkomstig artikel 20 van Richtlijn 2013/34/EU voornamelijk bestemd is voor beursgenoteerde ondernemingen, kunnen ook andere instellingen die een verklaring inzake corporate governance opstellen, baat hebben bij de verbetering van de kwaliteit van de informatie die zij voornemens zijn te verstrekken.
- (15) Naast de informatie die zij moeten verstrekken in hun verklaring inzake corporate governance, zijn ondernemingen in sommige lidstaten ook verplicht verslag uit te brengen over de manier waarop zij de belangrijkste beginselen en aanbevelingen van de code toepassen. Met het oog op de verdere verbetering van de transparantie worden alle Europese beursgenoteerde ondernemingen aangemoedigd verslag uit te brengen over de manier waarop zij de relevante codes hebben nageleefd met betrekking tot de aspecten die voor de aandeelhouders het belangrijkste zijn. Om deze informatie gemakkelijker toegankelijk te maken, zouden ondernemingen bovendien moeten overwegen deze ook online beschikbaar te maken.
- (16) Er is geen standaardformaat voor de rapportage over corporate governance dat in de gehele Unie geldt. Het presenteren van informatie in een algemene verklaring of per bepaling afzonderlijk is aanvaardbaar zolang deze informatief en nuttig is voor de aandeelhouders, investeerders en andere belanghebbenden. Ondernemingen zouden moeten voorkomen te algemene verklaringen op te stellen waardoor mogelijkserwijs voor aandeelhouders belangrijke aspecten niet aan bod komen, alsook afvinklijsten met weinig informatieve waarde. Zij zouden ook moeten vermijden overvloedige informatie te geven die mogelijk niet voldoende inzicht geeft.

<sup>(1)</sup> COM(2011) 164 van 5.4.2011.

<sup>(2)</sup> Resolutie van het Europees Parlement van 29 maart 2012 over een corporate-governancekader voor Europese ondernemingen (2011/2181(INI)).

<sup>(3)</sup> COM(2012) 740 van 12.12.2012.

- (17) Passende informatie over afwijkingen van de relevante codes en over de redenen voor deze afwijkingen is zeer belangrijk om ervoor te zorgen dat belanghebbenden met kennis van zaken beslissingen kunnen nemen over ondernemingen. Deze vermindert de informatieasymmetrie tussen de bestuurders en de aandeelhouders van een onderneming en doet derhalve voor deze laatste de kosten voor controle dalen. De ondernemingen zouden duidelijk moeten aangeven van welke aanbevelingen van de code zij zijn afgeweken en voor elk geval toelichting moeten geven over de manier waarop de onderneming is afgeweken, de redenen voor de afwijking, de manier waarop de beslissing om van een aanbeveling af te wijken, tot stand is gekomen, het tijds kader van de afwijking en de maatregelen die zijn genomen om ervoor te zorgen dat het optreden van de onderneming consistent blijft met de doelstellingen van de aanbeveling en van de code.
- (18) Bij het verstrekken van die informatie zouden ondernemingen moeten vermijden gebruik te maken van gestandaardiseerde taal en moeten ingaan op de specifieke context van de onderneming die de afwijking van een aanbeveling verklaart. De toelichting zou gestructureerd moeten worden en zodanig moeten worden gepresenteerd dat zij gemakkelijk kan worden begrepen en gebruikt. Op deze manier zullen aandeelhouders gemakkelijker een constructieve dialoog kunnen aangaan met de onderneming.
- (19) Een doeltreffende „pas toe of leg uit”-aanpak vereist een efficiënte controle om ondernemingen te motiveren een corporate-governancecode na te leven of de niet-naleving ervan toe te lichten. In het groenboek van 2011 werd vastgesteld dat de door ondernemingen opgestelde verklaringen inzake corporate governance niet naar behoren bleken te worden gecontroleerd en dat weinig lidstaten overheidsinstanties of gespecialiseerde organen de volledigheid van de verstrekte informatie, en met name de toelichtingen, lieten controleren.
- (20) Verschillende actoren, zoals raden van bestuur, auditors en aandeelhouders zijn betrokken bij de controle van de door ondernemingen verstrekte informatie. De raden van bestuur en de aandeelhouders hebben ook een belangrijke rol te spelen bij het bevorderen van toelichtingen van goede kwaliteit. Met name kan een meer actieve controle door de aandeelhouders, in hun hoedanigheid van eigenaars van de onderneming, leiden tot betere praktijken inzake corporate governance.
- (21) De lidstaten en de voor de corporate-governancecodes bevoegde instanties worden ook aangemoedigd om na te gaan hoe meer aandacht zou kunnen worden besteed aan de algehele kwaliteit van de toelichtingen die ondernemingen geven bij afwijkingen in het kader van de bestaande controleregelingen in hun land. Er kunnen ook aanvullende stimulansen voor ondernemingen en andere betrokken partijen worden overwogen om de kwaliteit van de toelichtingen en van de rapportage over corporate governance in het algemeen verder te verbeteren.
- (22) Om te zorgen voor een efficiënte follow-up van deze aanbeveling dienen de lidstaten deze onder de aandacht te brengen van de instanties die bevoegd zijn voor de nationale corporate-governancecodes, beursgenoteerde ondernemingen en andere betrokken partijen. De lidstaten zouden de Commissie ook moeten informeren over de maatregelen die zij overeenkomstig deze aanbeveling hebben genomen,

HEEFT DE VOLGENDE AANBEVELING VASTGESTELD:

#### AFDELING I

##### Algemene bepalingen

1. Deze aanbeveling heeft als doel richtsnoeren te verstrekken voor de lidstaten, de instanties die bevoegd zijn voor nationale corporate-governancecodes, ondernemingen en andere betrokken partijen. De richtsnoeren zijn erop gericht de algemene kwaliteit van de verklaringen inzake corporate governance die overeenkomstig artikel 20 van Richtlijn 2013/34/EU door ondernemingen worden gepubliceerd, te verbeteren, in het bijzonder de kwaliteit van de toelichting die ondernemingen verstrekken wanneer zij afwijken van de aanbevelingen van de toepasselijke corporate-governancecode.
2. Aanbevolen wordt dat, in voorkomend geval, corporate-governancecodes een duidelijk onderscheid maken tussen de onderdelen van de code waarvan niet kan worden afgeweken, de onderdelen die op grond van het „pas toe of leg uit”-beginsel van toepassing zijn, en de onderdelen die op vrijwillige basis kunnen worden toegepast.

**AFDELING II****Kwaliteit van de verklaringen inzake corporate governance**

3. Artikel 20, lid 1, van Richtlijn 2013/34/EU verplicht beursgenoteerde ondernemingen in hun verklaring inzake corporate governance informatie te verstrekken over specifieke aspecten van hun corporate-governanceregelingen.
4. Om de transparantie voor aandeelhouders, investeerders en andere belanghebbenden verder te vergroten, en naast de informatie over de punten die in lid 3 worden vermeld, zouden ondernemingen moeten beschrijven hoe zij de aanbevelingen van de toepasselijke corporate-governancecode over de aspecten die het belangrijkste zijn voor de aandeelhouders, hebben toegepast.
5. De in de leden 3 en 4 bedoelde informatie zou voldoende duidelijk, accuraat en volledig moeten zijn om aandeelhouders, investeerders en andere belanghebbenden in staat te stellen een goed inzicht te verwerven in de wijze waarop de onderneming wordt bestuurd. Bovendien zou daarin moeten worden verwezen naar de specifieke kenmerken en situatie van de onderneming, zoals de grootte, de structuur of het eigenaarschap, of alle andere relevante kenmerken van de onderneming.
6. Om aandeelhouders, investeerders en andere belanghebbenden gemakkelijker toegang te verlenen tot de in de leden 3 en 4 bedoelde informatie, zouden ondernemingen deze systematisch op hun website beschikbaar moeten maken en in hun bestuursverslag een verwijzing naar de website moeten opnemen, zelfs als zij reeds met andere in Richtlijn 2013/34/EU vermelde middelen informatie verstrekken.

**AFDELING III****Kwaliteit van de toelichting in geval van een afwijking van een code**

7. Artikel 20, lid 1, van Richtlijn 2013/34/EU verplicht beursgenoteerde ondernemingen die afwijken van de aanbevelingen van de code waaraan zij zijn onderworpen of die zij hebben besloten vrijwillig toe te passen, een met redenen omklede toelichting te verstrekken.
8. Voor de toepassing van lid 7 zouden ondernemingen duidelijk moeten aangeven van welke specifieke aanbevelingen zij zijn afgeweken en voor elke afwijking van een afzonderlijke aanbeveling:
  - a) moeten uitleggen op welke wijze de onderneming is afgeweken van een aanbeveling;
  - b) de redenen moeten opgeven voor de afwijking;
  - c) moeten beschrijven hoe de beslissing om van de aanbeveling af te wijken, binnen de onderneming tot stand is gekomen;
  - d) wanneer de afwijking in de tijd beperkt is, moeten aangeven wanneer de onderneming voornemens is een specifieke aanbeveling na te leven;
  - e) in voorkomend geval, de maatregel moeten beschrijven die is genomen als alternatief voor het naleven van de aanbeveling en moeten uiteenzetten hoe die maatregel de onderliggende doelstelling van de specifieke aanbeveling of van de code als geheel bereikt, of moeten verduidelijken hoe hij bijdraagt tot een goede corporate governance van de onderneming.
9. De in lid 8 bedoelde informatie zou voldoende duidelijk, accuraat en volledig moeten zijn om aandeelhouders, investeerders en andere belanghebbenden in staat te stellen de gevolgen van de afwijking van een bepaalde aanbeveling te beoordelen.

Daarin zou ook moeten worden verwezen naar de specifieke kenmerken en situatie van de onderneming, zoals de grootte, de structuur of het eigenaarschap, of andere relevante kenmerken van de onderneming.

10. De toelichting bij afwijkingen moet duidelijk worden vermeld in de verklaring inzake corporate governance, op zodanige wijze dat zij voor aandeelhouders, investeerders en andere belanghebbenden gemakkelijk te vinden is. Dit kan bijvoorbeeld gebeuren door dezelfde volgorde van de aanbevelingen aan te houden als in de betrokken code of door alle toelichtingen bij afwijkingen te groeperen in hetzelfde onderdeel van de verklaring inzake corporate governance, mits de gebruikte methode duidelijk wordt uitgelegd.

#### AFDELING IV

#### Slotbepalingen

11. Om ondernemingen aan te moedigen de toepasselijke corporate-governancecode na te leven of afwijkingen ervan beter toe te lichten, dient op nationaal niveau efficiënte controle plaats te vinden, binnen het kader van de bestaande controleregelingen.
12. De lidstaten zouden deze aanbeveling onder de aandacht moeten brengen van de instanties die bevoegd zijn voor de nationale corporate-governancecodes, beursgenoteerde ondernemingen en andere betrokken partijen. De lidstaten wordt verzocht de Commissie uiterlijk 13 april 2015, in kennis te stellen van de maatregelen die overeenkomstig deze aanbeveling zijn genomen, zodat de Commissie in staat is de situatie te volgen en te evalueren.
13. Deze aanbeveling is gericht tot de lidstaten, instellingen die bevoegd zijn voor nationale corporate-governancecodes, beursgenoteerde ondernemingen en andere betrokken partijen.

Gedaan te Brussel, 9 april 2014.

*Voor de Commissie*  
Michel BARNIER  
*Lid van de Commissie*

---