

MONITOR CORPORATE GOVERNANCE CODE BOEKJAAR 2021

NALEVING EN KWALITEIT VAN TOELICHTING VAN DE NEDER-
LANDSE CORPORATE GOVERNANCE CODE

EINDRAPPORT

seo • economisch onderzoek

AUTEURS

JOOST WITTEMAN, NILS VERHEUVEL, MICHIEL BIJLSMA, NARD KOEMAN, ADAM KUCZYNSKI, ARAM KLIJN,
DANIEL PRITSCH, MATEO MALBASIC, LAURA DEEN, STEF KONIJN & DEMI BEERNINK

IN OPDRACHT VAN

MONITORING COMMISSIE CORPORATE GOVERNANCE CODE

AMSTERDAM, SEPTEMBER 2022

Samenvatting en conclusies

Net zoals in eerdere nalevingsonderzoeken leven ook in boekjaar 2021 de meeste beursvennootschappen de Corporate Governance Code na. Ook zoals in eerdere jaren bestaan in deze naleving en de kwaliteit van toelichting verschillen, met name tussen vennootschappen met een notering binnen en buiten Nederland, en tussen kleinere en grotere vennootschappen.

Opdracht en methode

In opdracht van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (de Commissie) heeft SEO Economisch Onderzoek (SEO) de naleving en kwaliteit van toelichting van een thematische selectie van rapportagebepalingen van de Corporate Governance Code (de Code) geïnventariseerd. Deze selectie richt zich op de volgende kernthema's uit de Code:

- lange termijn waardecreatie (specifiek bepalingen 1.1.3 en 1.1.4);
- de samenstelling en omvang van de raad van commissarissen en de raad van bestuur (specifiek bepalingen 2.1.1 en 2.1.6); en
- cultuur (specifiek bepaling 2.5.4).

De onderzoeksresultaten zijn verzameld door middel van een bureaustudie van de jaarverslagen en profielschetsen van de raad van commissarissen van 112 beursgenoteerde vennootschappen, waaronder 30 vennootschappen met een beursnotering buiten Nederland.¹

Het in kaart brengen van de naleving van de Code

Voor de rapportagebepalingen brengt dit onderzoek eerst de naleving van de Code in kaart. Om dit vast te stellen volgen wij dezelfde methodologie als in eerder nalevingsonderzoek. Kort samengevat houdt deze methodiek in dat wij onderzoeken of het 'pas toe of leg uit'-principe van de Code wordt nageleefd. Dit betekent dat bij afwijking van een bepaling is gekeken naar de uitleg van de afwijking. Afwijking zonder uitleg is aangemerkt als niet-naleving en doorberekend in de nalevingscijfers.

Het in kaart brengen van de kwaliteit van de toelichting

Daarna maakt dit onderzoek een analyse van de kwaliteit van de toelichting. Voor elke rapportagebepaling is de kwaliteit van toelichting geoperationaliseerd aan de hand van een aantal indicatoren. Een voorbeeld: bij bepaling 1.1.3 hoort een *indicator* over 'de mate waarin vennootschappen procesmatig of inhoudelijk rapporteren', waarop vennootschappen vervolgens een score krijgen van 'volledig procesmatig' of 'deels inhoudelijk'.

Focusgroepen

Net zoals in eerdere jaren is het bureauonderzoek verrijkt met de inzichten uit drie focusgroepen met in totaal 14 vennootschappen. Het doel van deze focusgroepen was om met deze vennootschappen te reflecteren op de bevindingen om zo de bureaustudie van kleuring te voorzien. Daarnaast maken de focusgroepen een dialoog tussen de Commissie en de vennootschappen die onder de Code vallen mogelijk.

¹ Bijlage B bevat een overzicht van deze vennootschappen, inclusief enkele bedrijfskarakteristieken.

Naleving hoog, vooral bij grotere vennootschappen met een Nederlandse notering

Net zoals in het nalevingsonderzoek over eerdere boekjaren is de naleving van de Code hoog. Voor vennootschappen met een notering binnen Nederland varieert de naleving van de gemonitorde rapportagebepalingen van 80 tot 99 procent, met een gemiddelde van 91 procent. Voor vennootschappen met een notering buiten Nederland ligt de naleving tussen de 64 procent en 100 procent, en gemiddeld op 81 procent. De naleving van de betreffende rapportagebepalingen ligt daarmee in eenzelfde bandbreedte als de naleving van deze bepalingen in eerdere boekjaren. Vorig jaar was de naleving door Nederlandse vennootschappen van de gemonitorde rapportagebepalingen 94 procent. Ook vergelijkbaar met voorgaande jaren blijken grotere vennootschappen en/of vennootschappen met een notering binnen Nederland de Code vaker na te leven dan kleinere vennootschappen en/of vennootschappen met een notering buiten Nederland.

Verschillende keuzes voor invulling rapportage, kwaliteit varieert

De wijze waarop vennootschappen hun rapportage inrichten loopt erg uiteen, net zoals de kwaliteit van deze rapportage.

Bepaling 1.1.3: Rol raad van commissarissen

De naleving is hoog, namelijk 99 procent voor vennootschappen met een notering binnen Nederland en 93 procent voor vennootschappen met een notering buiten Nederland. Deze cijfers zijn vergelijkbaar met die over het vorige boekjaar (98 procent en 87 procent respectievelijk).

Bijna twee derde van de vennootschappen die bepaling 1.1.3 toepassen rapporteert volledig procesmatig. Dat betekent dat zij enkel beschrijven op welke wijze zij betrokken zijn bij de strategie en toezicht houden, bijvoorbeeld door te verklaren *dat vergaderd is over de strategie*. Een derde van de vennootschappen rapporteert deels inhoudelijk, bijvoorbeeld door voor de vennootschap relevante externe omstandigheden te bespreken of inhoudelijk in te gaan op de uitvoering van de strategie. Ruim een kwart van de verslagen bevat een eigen visie van de raad van commissarissen op de (uitvoering van de) strategie, bijvoorbeeld door knel- of aandachtspunten te signaleren.

Deelnemers aan focusgroepen is voorgelegd hoe zij kijken naar de vooral procesmatige verslaglegging over de rol van de raad van commissarissen. Zij benoemen dat zulke verslaglegging vaak passend is, bijvoorbeeld omwille van bedrijfsvertrouwelijkheid.

Bepaling 1.1.4: Verantwoording bestuur

Net zoals voorgaande jaren is de naleving hoog. Van de vennootschappen met een notering binnen Nederland leeft 98 procent na (vorig jaar: 98 procent), en 100 procent van de vennootschappen met een notering in het buitenland (vorig jaar: 97 procent).

Alle vennootschappen die bepaling 1.1.4 toepassen, besteden in hun jaarverslag aandacht aan de financiële en bedrijfsmatige aspecten van hun strategie. Slechts 46 procent van de toepassende vennootschappen gaat ook in op ESG-aspecten. Daarbij is de rapportage over financiële en bedrijfsmatige aspecten vaak betekenisvoller dan de rapportage over ESG-aspecten. Van de toepassende vennootschappen legt 77 procent uit waarom de financiële en bedrijfsmatige aspecten specifiek (passend) zijn voor de vennootschap. Voor de ESG-aspecten is dit slechts 59 procent van de 46 procent van de vennootschappen die aandacht besteedt aan ESG. Verder verduidelijkt 62 procent van de toepassende vennootschappen voor de bedrijfsmatige aspecten van de strategie welke stappen zij kunnen en willen zetten om deze te realiseren en welke randvoorwaarden hierop van toepassing zijn. Voor de ESG-aspecten is dit 70 procent van de 46 procent van de vennootschappen die aandacht besteedt aan ESG. Van de

toepassende vennootschappen maakt 45 procent kenbaar hoe financiële en bedrijfsmatige bijdragen aan de visie op lange termijn waardecreatie en de strategie ter realisatie daarvan voortvloeien uit of zich verhouden tot de strategie. Voor de ESG-aspecten is dit 30 procent van de 46 procent van de vennootschappen die aandacht besteedt aan ESG.

Tijdens de focusgroepen is met vennootschappen gesproken over de constatering dat rapportage over de ESG-aspecten van de strategie minder betekenisvol is dan de rapportage over de financiële aspecten. Vennootschappen geven aan dat waar tot een paar jaar geleden alleen de *large caps* bezig waren met thema's zoals duurzaamheid of diversiteit, vennootschappen over de volle linie hier nu werk van maken. Onderkend wordt dat kleinere vennootschappen nog een inhaalslag moeten maken in hun rapportage over ESG. Dat is soms ook nog zoeken voor vennootschappen, ook gelet op het feit dat het 'ESG-landschap' momenteel erg in beweging is. Deelnemers benoemen dat vennootschappen tijd nodig hebben om hier goed invulling aan te geven, en spreken de verwachting uit dat het met de tijd makkelijker wordt om beter te rapporteren over thema's zoals lange termijn waardecreatie, duurzaamheid en diversiteit.

Bepaling 2.1.1 Profielschets

De naleving van bepaling 2.1.1 door vennootschappen met een Nederlandse notering is 92 procent (vorig jaar: 98 procent). Voor vennootschappen met een buitenlandse notering is dit 64 procent (vorig jaar: 89 procent).

Veel profielschetsen zijn betrekkelijk oud: van de profielschetsen waarvan duidelijk is wanneer deze zijn opgesteld, is 40 procent ouder dan vijf jaar. Opvallend is verder dat van de vennootschappen die bepaling 2.1.1 toepassen, slechts 13 procent van de vennootschappen duidelijk maakt waarom welke specifieke expertisegebieden moeten zijn vertegenwoordigd in de raad van commissarissen. Ook licht 40 procent van de 52 procent van de vennootschappen met concrete diversiteitsdoelen, de gekozen aspecten van diversiteit en/of streefwaarden voor de doelen toe.

Deelnemers aan de focusgroepen benoemen dat profielschetsen de uitgangspunten voor de samenstelling van de raad van commissarissen bevatten. Profielschetsen worden daarom generiek geformuleerd zodat deze niet bij elke benoeming hoeven te worden aangepast. Daarnaast merken deelnemers op dat zachte criteria zoals persoonlijkheid of chemie binnen de raad van commissarissen zich moeilijk laten uitdrukken in een profielschets, maar vaak wel belangrijk zijn.

Bepaling 2.1.6 Verantwoording over diversiteit

De naleving door vennootschappen met een Nederlandse notering is 87 procent (vorig jaar: 83 procent). Bij in het buitenland genoteerde vennootschappen is dit 81 procent (vorig jaar: 65 procent). Meer dan bij andere bepalingen wijken vennootschappen gemotiveerd af, in dit nalevingsonderzoek 7 procent op bepaling 2.1.6 ten opzichte van 2 procent gemiddeld).

Opvallend is dat 29 procent van de vennootschappen die bepaling 2.1.6 toepassen uitlegt waarom zij zich richten op bepaalde aspecten van diversiteit en/of waarom zij welke streefwaarden hanteren. Vennootschappen die dit niet doen volstaan vaak met een opsomming van de aspecten en streefwaarden. Ruim een derde van de toepassende vennootschappen verduidelijkt de koppeling tussen doelen, de uitvoering en implementatie en de geboekte resultaten van het diversiteitsbeleid.

Tijdens focusgroepen geven deelnemers aan dat zij in de praktijk meer aan diversiteit doen dan in het jaarverslag kenbaar gemaakt kan worden. Hierbij speelt ook dat het soms lastig is om over inclusie en diversiteit te rapporteren, omdat dit ook bestaat uit 'zachte' elementen.

Bepaling 2.5.4 Verantwoording over cultuur

Voor vennootschappen met een notering binnen Nederland is de naleving 80 procent (vorig jaar: 90 procent). De naleving door vennootschappen met een notering buiten Nederland is 67 procent (vorig jaar: 82 procent).

In de jaarverslagen biedt 37 procent van de toepassende vennootschappen een toelichting op de betekenis van de gekozen waarden voor de vennootschap. Een nog kleiner deel (32 procent van deze groep) legt hierbij ook uit waarom de gekozen waarden specifiek (passend) voor de vennootschap zijn. Vennootschappen die dit niet doen leven bepaling 2.5.4 dan na door enkel een opsomming van de waarden in het jaarverslag op te nemen. Verder verduidelijkt maar een klein gedeelte van de vennootschappen (16 procent) de rol van de gedragscode voor hun vennootschap.

Deelnemers aan focusgroepen markeren dat de kernwaarden voor de vennootschap een centrale rol vervullen. Tegelijkertijd benoemen zij dat de kernwaarden onderdeel zijn van de cultuur binnen de vennootschap, en dat cultuur zich maar beperkt in rapportage laat vervatten. Deelnemers benadrukken hierbij ook dat aandeelhouders en stakeholders ook op andere manieren inzicht kunnen krijgen in de cultuur van de vennootschap, bijvoorbeeld door gesprekken met bestuurders of commissarissen.

Summary and findings

As in previous compliance surveys, most listed companies also comply with the Corporate Governance Code in the 2021 financial year. As in previous years, there are also differences in this compliance and the quality of disclosures, in particular between companies listed in and outside the Netherlands and between smaller and larger companies.

Assignment and method

On behalf of the Corporate Governance Code Monitoring Committee (the Committee), SEO Amsterdam Economics (SEO) has inventoried the compliance with and the quality of disclosures of a thematic selection of reporting provisions of the Corporate Governance Code (the Code). This selection will focus on the following core themes from the Code:

- long-term value creation (specifically provisions 1.1.3 and 1.1.4),
- the composition and size of the Supervisory Board and the Executive Board (specifically provisions 2.1.1 and 2.1.6), and
- culture (specifically provision 2.5.4).

The research findings were collected by means of a desk study of the annual reports and profiles of the Supervisory Board of 112 listed companies, including 30 companies listed outside the Netherlands.²

Mapping compliance with the Code

For the reporting provisions, this study first identifies compliance with the Code. To determine this, we follow the same methodology as in previous compliance studies. In short, this means that we look at whether companies comply with the principle of 'apply or explain' of the Code. This means that in the event of a deviation from a provision, the explanation of the deviation has been considered. Deviation without an explanation is marked as non-compliance and passed on in the compliance figures.

Mapping the quality of the disclosure

Next, this study analyses the quality of the disclosure. For each reporting provision, the quality of the disclosure has been operationalised based on several indicators. An example: provision 1.1.3 includes an *indicator* on 'the extent to which companies report process-based or substantively' and on which companies are subsequently given a score of 'fully process-based' or 'partially substantive'.

Focus groups

As in previous years, the desk study was enriched with insights from three focus groups with a total of 14 companies. The goal of these focus groups was to reflect on the findings with these companies in order to give some colour to the desk study. In addition, the focus groups enable a dialogue between the Committee and the companies covered by the Code.

² Appendix B contains an overview of these listed companies, including some business characteristics

High level of compliance, especially within larger companies listed in the Netherlands

Like the compliance studies from previous financial years, Code compliance is high. For companies listed in the Netherlands, compliance with the monitored reporting provisions varies from 80 to 99 percent, with an average of 91 percent. For companies listed outside the Netherlands, compliance varies between 64 percent and 100 percent, with an average of 81 percent. Compliance with the relevant reporting provisions is therefore within the same bandwidth as compliance with these provisions in previous financial years. Last year, compliance by Dutch companies with the monitored reporting provisions was 94 percent. Also, like previous years, larger companies and/or companies with a listing in the Netherlands appear to comply with the Code more often than smaller companies and/or companies with a listing outside the Netherlands.

Different choices for report organisation, quality varies

The way in which companies organise their reporting varies widely, as does the quality of their reporting.

Provision 1.1.3: Role of the Supervisory Board

Compliance is high at 99 percent for companies listed in the Netherlands and at 93 percent for companies listed outside the Netherlands. These figures are similar to those of the previous financial year (98 percent and 87 percent respectively).

Almost two thirds of the companies that apply provision 1.1.3 report fully procedurally. This means that they only describe how they are involved in the strategy and how they supervise, for example by stating that *the strategy has been discussed*. A third of the companies report partly substantively, for example by discussing external circumstances relevant to the company or substantively discussing the implementation of the strategy. Over a quarter of the reports contain the Supervisory Board's own vision on the (implementation of the) strategy, for example by identifying bottlenecks or points for attention.

Participants in the focus groups were asked how they view the mainly process-based reporting on the role of the Supervisory Board. They state that such reporting is often appropriate, for example because of business confidentiality.

Provision 1.1.4: Accountability of the Board

As in previous years, compliance is high. Of the companies listed in the Netherlands, 98 percent is compliant (previous year: 98 percent), and 100 percent of companies listed outside the Netherlands (previous year: 97 percent).

All companies that apply provision 1.1.4 discuss the financial and business aspects of their strategy in their annual report. Only 46 percent of the applying companies also address ESG aspects. In addition, reporting on financial and business aspects is often more meaningful than reporting on ESG aspects. Of the applying companies, 77 percent explained why the financial and business aspects are specific (appropriate) for the company. For the ESG aspects, this is only 59 percent of the 46 percent of companies that address ESG. Furthermore, 62 percent of the applying companies clarify for the business aspects of the strategy which steps they can and want to take to realise this and which preconditions apply. This is 70 percent of the 46 percent of companies that address ESG. Of the applying companies, 45 percent indicate how the financial and business results achieved during the financial year follow from or relate to the strategy. This is 30 percent of the 46 percent of companies that address ESG.

During the focus groups, discussions were held with companies about the observation that reporting on the ESG aspects of the strategy is less meaningful than reporting on the financial aspects. Companies indicate that until a few

years ago only the *large caps* were concerned with themes such as sustainability or diversity, companies across the board are now working on this. It is recognised that smaller companies still have to catch up in their reporting on ESG. This is sometimes still very new to companies, also because the 'ESG landscape' is currently very much in flux. Participants state that companies need time to properly implement this and express the expectation that it will become easier over time to report better on themes such as long-term value creation, sustainability and diversity.

Provision 2.1.1 Profile

Compliance with provision 2.1.1 by companies with a listing in the Netherlands is 92 percent (previous year: 98 percent). For companies with a listing outside the Netherlands, this is 64 percent (previous year: 89 percent).

Many profiles are relatively old: of the profiles where it is known when they were drawn up, 40 percent is older than 5 years. It is also striking that of the companies that apply provision 2.1.1, only 13 percent of the companies make clear why specific areas of expertise must be represented on the Supervisory Board. Furthermore, 40 percent of the 52 percent of companies with concrete diversity objectives, elaborate on the selected aspects of diversity and/or target values for the goals.

Participants in the focus groups stated that profiles contain the principles for the composition of the Supervisory Board. Profiles are therefore formulated generically so that they do not have to be adjusted with every appointment. In addition, participants noted that soft criteria such as personality or chemistry within the Supervisory Board are difficult to express in a profile but are often important.

Provision 2.1.6 Accountability for diversity

Compliance by companies with a listing in the Netherlands is 87 percent (previous year: 83 percent). For companies with a listing outside the Netherlands, this is 81 percent (previous year: 65 percent). More than with other provisions, companies deviate with reasons: in this compliance study this is 7 percent on provision 2.1.6 (compared to 2 percent on average).

It is striking that 29 percent of the companies that apply provision 2.1.6 explain why they focus on certain aspects of diversity and/or why they use which target values. Companies that do not do this often suffice with a summary of the aspects and target values. Just over a third of the applying companies clarify the link between goals, execution and implementation and the achieved results of the diversity policy.

During focus groups, participants indicate that in practice they do more about diversity than can be reported in the annual report. In addition, it is sometimes difficult to report on inclusion and diversity because this also consists of 'soft' elements.

Provision 2.5.4 Accountability for culture

Compliance by companies with a listing in the Netherlands is 80 percent (previous year: 90 percent). For companies with a listing outside the Netherlands, this is 67 percent (previous year: 82 percent).

In the annual reports, 37 percent of the applying companies provide an explanation of the meaning of the chosen values for the company. An even smaller part (32 percent of this group) also explains why the chosen values are specific (appropriate) for the company. Companies that fail to do so comply with provision 2.5.4 by simply including a summary of the values in the annual report. Furthermore, only a small proportion of companies (16 percent) clarify the role of the Code of Conduct for their company.

Participants in focus groups indicate that the company's core values play a central role. At the same time, they state that the core values are part of the culture within the company and that culture can only be included in a report to a limited extent. Participants also emphasise that shareholders and stakeholders can also gain insight into the culture of the company in other ways, for example through discussions with directors or commissioners.

Inhoudsopgave

Samenvatting en conclusies	i
Summary and findings	v
1 Inleiding	1
1.1 Onderzoeksmethode	3
2. Bureaustudie	3
1.2 Focusgroepen	6
2 Lange termijn waardecreatie	7
2.1 Bepaling 1.1.3 Rol raad van commissarissen	8
2.2 Bepaling 1.1.4 Verantwoording bestuur	14
3 Samenstelling en omvang van de raad van bestuur en de raad van commissarissen	20
3.1 Bepaling 2.1.1 Profielschets	21
3.2 Bepaling 2.1.6 Verantwoording over diversiteit	26
4 Cultuur	31
4.1 Bepaling 2.5.4 Verantwoording over cultuur	31
Referenties	37
Bijlage A Nadere duiding verschillen tussen vennootschappen	38
Bijlage A.1 Bepaling 1.1.3	38
Bijlage A.2 Bepaling 1.1.4	42
Bijlage A.3 Bepaling 2.1.1	46
Bijlage A.4 Bepaling 2.1.6	49
Bijlage A.5 Bepaling 2.5.4	52
Bijlage B Nadere onderzoeksverantwoording	54
Bijlage B.1 Overzicht indicatoren	54
Bijlage B.2 Onderzoekspopulatie	59

1 Inleiding

De monitor boekjaar 2021 richt zich op de naleving en de kwaliteit van toelichting in het jaarverslag van vijf rapportagevereisten uit de Corporate Governance Code over de thema's lange termijn waardecreatie, de samenstelling en omvang van de raad van commissarissen en de raad van bestuur en cultuur.

In opdracht van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code (de Commissie) heeft SEO Economisch Onderzoek (SEO) de naleving en kwaliteit van toelichting van een thematische selectie aan rapportagebepalingen gemonitord. De selectie richt zich op drie kernthema's uit de Code, namelijk:

- lange termijn waardecreatie (specifiek bepalingen 1.1.3 en 1.1.4);
- de samenstelling en omvang van de raad van commissarissen en de raad van bestuur (specifiek bepalingen 2.1.1 en 2.1.6); en
- cultuur (specifiek bepaling 2.5.4).

Net zoals de monitor over boekjaar 2020 brengt deze monitor over boekjaar 2021 niet de algehele naleving van de Code in kaart. De monitor 2021 zoomt in op de naleving en de kwaliteit van toelichting van de thematische selectie van rapportagevereisten.

Dit onderzoek is primair uitgevoerd met behulp van een bureauonderzoek naar de jaarverslagen van 112 beursgenoteerde vennootschappen, waarvan 30 met een notering buiten Nederland. Het bureauonderzoek vond plaats in de periode mei-september 2022. Alle vennootschappen hebben de gelegenheid gehad om te reageren op conceptbevindingen uit de bureaustudie. Daarnaast zijn drie verdiepende focusgroepen met vennootschappen gehouden, waaraan 14 vennootschappen hebben deelgenomen. Alle vennootschappen zijn uitgenodigd om zich op te geven voor een focusgroep. Op basis van deze aanmeldingen is een selectie van deelnemers gemaakt. Het uitgangspunt daarbij is dat zowel grotere als kleinere vennootschappen zijn vertegenwoordigd, alsook vennootschappen met een notering binnen en buiten Nederland. Daarnaast is voorrang gegeven aan vennootschappen die in eerdere jaren nog niet hadden meegedaan aan een focusgroep.

Voor de geselecteerde bepalingen brengt dit onderzoek eerst de naleving in kaart. Dit is gedaan aan de hand van de methode die ook in eerdere nalevingsonderzoeken is toegepast om de naleving vast te stellen. Daarna maakt dit onderzoek een analyse van de kwaliteit van de rapportage. Voor elke bepaling zijn voor de kwaliteit van toelichting indicatoren opgesteld. Deze indicatoren meten aspecten van kwalitatief hoogwaardige verslaglegging. Bij het opstellen van de indicatoren is gebruikgemaakt van kennis binnen het onderzoeksteam, eerdere studies zoals AFM (2019), Lobrij e.a. (2020, en Lückers-Rovers & Scheltema (2011), en overleg met de Commissie.

Tijdens het onderzoek zijn passages uit de jaarverslagen van de vennootschappen 'gescoord' op deze indicatoren. Voor bijvoorbeeld de kwaliteitsmeting van bepaling 1.1.3 is er een indicator over de mate waarin vennootschappen procesmatig of inhoudelijk rapporteren. Procesmatige rapportage is daarna verder geanalyseerd om vast te stellen in welke mate de rapportage ingaat op vennootschapsspecifieke thematiek (in plaats van bijvoorbeeld alleen te verklaren dat gesproken is over 'de strategie'). Inhoudelijke rapportage is daarna verder geanalyseerd op de mate waarin een 'eigen visie' van de raad van commissarissen kenbaar wordt gemaakt (in plaats van bijvoorbeeld alleen een opsomming te geven van generieke externe omstandigheden).

De analyse van de monitoringsresultaten wordt in de hoofdtekst van dit rapport samengevat in een aantal stroomschema's die per bepaling laten zien:

- welk deel van de vennootschappen de bepaling toepast, gemotiveerd afwijkt van de bepaling of de bepaling niet naleeft; en
- welk deel van de vennootschappen die de bepaling toepassen welke score heeft op de kwaliteitsindicatoren.

De hoofdtekst van het rapport bevat uitsplitsingen van de resultaten naar notering binnen Nederland of daarbuiten, en waar van toepassing de Nederlandse beursindex. Bijlage A bevat een nadere analyse van de naleving en kwaliteit van toelichting naar beursindex, bedrijfstak en omzet.³

Leeswijzer

Het vervolg van dit rapport bestaat uit vier hoofdstukken. Hoofdstuk 2 bevat een verdere uiteenzetting van deze methode voor het nalevingsonderzoek en de analyse van kwaliteit van toelichting. Hoofdstuk 3 gaat in op de resultaten voor het thema lange termijn waardecreatie. Achtereenvolgens gaan hoofdstukken 4 en 5 in op de bevindingen voor de thema's diversiteit en cultuur. Bijlage A bevat een nadere analyse van verschillen tussen vennootschappen in naleving en kwaliteit van toelichting. Bijlage B bevat een overzicht van de onderzoekspopulatie.

³ We nemen deze nadere analyse op als de bijlage omdat verschillen naar beursindex de verschillen op de andere twee kenmerken vaak samenvat. Zo vallen omzet en beursindex vaak samen. Daarnaast geldt voor verschillen tussen bedrijfstakken dat deze of willekeurig zijn, of verklaard worden door een oververtegenwoordiging van kleine vennootschappen (gemeten naar index of omzet) in een bedrijfstak. Kleinere vennootschappen leven in de regel de Code minder vaak na en blijken ook minder vaak kwalitatief hoogwaardig te rapporteren (zie ook monitors over eerdere boekjaren). Verschillen tussen bedrijfstakken laten dan ook vaak verschillen in omvang zien. Voor verdere details, zie Bijlage A.

1. Onderzoeksmethode

Het onderzoek bestaat uit een bureaustudie en drie focusgroepen. De onderzoekspopulatie bestaat uit 112 vennootschappen, waarvan 30 met een notering buiten Nederland.

Methoden

Het onderzoek bestaat uit een

- bureaustudie; en
- drie focusgroepen.

De bureaustudie bestaat uit drie delen, een nalevingsonderzoek, een analyse van kwaliteit van toelichting en een validatiefase. Eerst zijn de jaarverslagen en de profielschetsen van de raad van commissarissen geanalyseerd om de naleving van de Code vast te stellen. Daarna is per bepaling voor de vennootschappen die de bepaling toepassen een analyse gemaakt van de kwaliteit van de toelichting in het jaarverslag en de profielschets van de raad van commissarissen. Ten slotte zijn de conceptoordelen aan de vennootschappen voorgelegd tijdens de validatiefase.

In aanvulling op de bureaustudie zijn drie focusgroepen gehouden.

Hieronder lichten we de vormgeving van de bureaustudie en de focusgroepen verder toe.

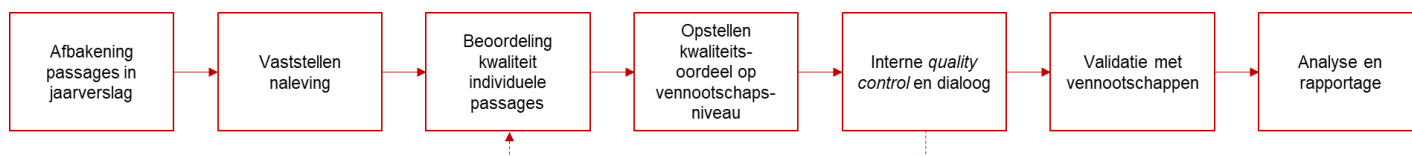
Onderzoekspopulatie

De onderzoekspopulatie voor de bureaustudie bestaat uit alle vennootschappen naar Nederlands recht met een notering aan Euronext Amsterdam. Deze groep is aangevuld met een steekproef van vennootschappen naar Nederlands recht, maar met een notering buiten Nederland. In totaal zijn de verslagen en profielschetsen van de raad van commissarissen van 112 vennootschappen onderzocht. Daarvan zijn 82 genoteerd aan Euronext Amsterdam, en 30 in het buitenland. Vennootschappen die na 31 mei 2022 nog geen jaarverslag hadden gepubliceerd zijn niet meegenomen in de analyse. Voor een overzicht van de 112 vennootschappen die in het onderzoek zijn meegenomen, zie Bijlage B.

1.1 Bureaustudie

De bureaustudie is in zeven stappen uitgevoerd. Figuur 2.1 vat deze stappen samen.

Figuur 1.1 Overzicht stappen vaststellen naleving en kwaliteit van toelichting



Bron: SEO Economisch Onderzoek.

Achtereenvolgens gaat het om de volgende stappen:

Passages in het jaarverslag aanwijzen voor beoordeling. De methode gaat uit van passages in het jaarverslag als analyse-eenheid. Een passage is veelal een alinea, maar kan ook korter zijn als de toelichting in een alinea meerdere bepalingen betreft. Waar vennootschappen meerdere passages gebruiken om een toelichting te bieden, beoordelen we deze passages in samenhang;

Naleving vaststellen. Waar passages ingaan op het in de Code gevraagde is sprake van toepassing (naleving). Waar vennootschappen afwijken van de Code maar dit voldoende motiveren is sprake van afwijking met motivering (naleving). Het ontbreken van rapportage of een afwijking met onvoldoende uitleg is niet-naleving (zie 2.1.2 Naleving hieronder);

Beoordeling van de kwaliteit van individuele passages. Voor elke geselecteerde passage stellen we vast of die passage kenmerken van betekenisvolle verslaglegging bevat die aansluiten bij de voor de betreffende rapportagebepaling geformuleerde kwaliteitsindicatoren;

Opstellen kwaliteitsoordeel op vennootschapsniveau. We bezien de passages in het jaarverslag in samenhang om tot een score op de kwaliteitsindicator voor een rapportagebepaling op vennootschapsniveau te komen. Voor elke indicator is daarvoor een ordinale schaal⁴ opgesteld. De score voor een vennootschap op een indicator is een waarde op de schaal, e.g. bij 1.1.3: een vennootschap rapporteert volledig procesmatig, of deels inhoudelijk;

Interne quality control en dialoog. Tijdens de uitvoering van het onderzoek vergelijken verschillende onderzoekers hun analyses en oordelen om zo de kwaliteit van het onderzoek en de uniformiteit van de meetlat te waarborgen. Dat kan betekenen dat tijdens de uitvoering van het onderzoek conceptbeoordelingen worden aangepast;

Validatie met vennootschappen. We valideren de beoordeling op vennootschapsniveau met de vennootschappen. Vennootschappen kunnen reageren op conceptbevindingen, waarna een tweede beoordeling en mogelijk een herziening van de bevindingen volgt;

Analyse en rapportage. We analyseren de data op vennootschapsniveau en rapporteren hierover.

1.1.1 Naleving

Het nalevingsonderzoek maakt gebruik van de methode uit SEO (2016). Sinds dat onderzoek is deze methode in de opeenvolgende monitoringsonderzoeken door SEO gehanteerd om de naleving vast te stellen. SEO (2016) specificeerde voor bepalingen die rapportage vereisen het kader dat staat weergegeven in Figuur 2.2. Bij de mogelijkheid voor vennootschappen om de Code na te leven door gemotiveerd af te wijken, geldt dat de geboden uitleg moet voldoen aan de eisen die hiervoor in de Code zijn vastgelegd.

Het nalevingsonderzoek splitst bepaling op in sub-bepalingen, indien deze

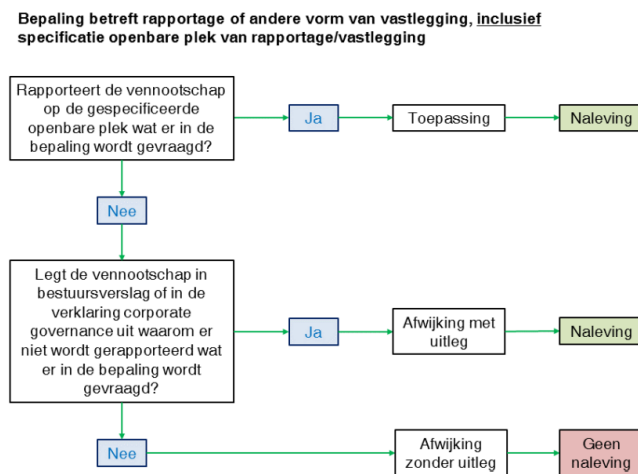
- genummerde leden bevatten; en/of
- bestaan uit een rapportagecomponent en een gedragscomponent.⁵

Het onderzoek meet op het niveau van deze sub-bepalingen. Het nalevingscijfer is vervolgens een ongewogen gemiddelde van de verschillende sub-bepalingen.

⁴ Een ordinale schaal is een schaal waarin categorieën een (oplopende) volgorde hebben, e.g. klein-middelgroot-groot.

⁵ Ter illustratie: bepaling 1.1.3 stelt eerst dat de raad toezicht houdt op het bestuur en dat zij een aantal thema's bespreekt (gedragsaspect), en daarna dat hierover wordt gerapporteerd in het jaarverslag (rapportageaspect).

Figuur 1.2 Onderzoekskader naleving bij rapportagebepalingen



Bron: SEO Economisch Onderzoek, zie SEO (2016)

1.1.2 Kwaliteit van toelichting

Voor de vennootschappen die een bepaling toepassen is een analyse gemaakt van de kwaliteit van toelichting in het jaarverslag en de profielschets van de raad van commissarissen. Hiermee verschilt de groepsgrootte dus per bepaling afhankelijk van welk deel van de vennootschappen de bepaling toepast.⁶

Bij het beoordelen van passages in het jaarverslag en de profielschets van de raad van commissarissen zijn 'kwaliteitsindicatoren' gebruikt. Tabel B.1 in Bijlage B vat deze indicatoren samen. Voor elke bepaling zijn voor kwaliteit van toelichting tijdens het onderzoek zulke indicatoren opgesteld. Deze indicatoren meten aspecten van kwalitatief hoogwaardige verslaglegging. Bij het opstellen van de indicatoren is gebruikgemaakt van kennis binnen het onderzoeksteam, eerdere studies zoals AFM (2019), en overleg met de Commissie.

Tijdens de uitvoering van het onderzoek is daarna een aantal stappen doorlopen om voor elke vennootschap een waarde van de kwaliteitsindicator vast te stellen (zie het stappenplan in Figuur 2.1). Achtereenvolgens zijn passages in de jaarverslagen beoordeeld om te komen tot een overkoepelend oordeel van de kwaliteit van toelichting op vennootschapsniveau. De beoordeling van de verslagen is uitgevoerd door leden van het onderzoeksteam. Zij overlegden periodiek met elkaar om ervoor te zorgen dat zij vergelijkbaar oordelen over vergelijkbare gevallen. Daarnaast is periodiek ook overlegd met de Commissie om ervoor te zorgen dat de oordeelsvorming door leden van het onderzoeksteam rekenschap geeft van de zienswijzen van de Commissie.

Tabel B.1 in Bijlage B geeft een overzicht van de indicatoren en de mogelijke scores op deze indicatoren. In de hoofdtekst van dit rapport zijn deze scores in een aantal gevallen samengevoegd om de leesbaarheid van de stroomschema's, figuren en tabellen te vergroten. Een detailtabel met de scores per indicator is beschikbaar op de website van SEO Economisch Onderzoek.

⁶ Dit verduidelijken we telkens bij de samenvallende stroomschema's in latere hoofdstukken door twee N-en te rapporteren: de omvang van de totale onderzoekspopulatie (112 vennootschappen), en de grootte van de groep vennootschappen die de bepaling toepassen (verschilt per [sub]bepaling).

1.1.3 Validatiefase

Onderdeel van de bureaustudie is een validatiefase. Tijdens deze validatiefase leggen we de vennootschappen de uitkomsten van het nalevingsonderzoek en de analyse van kwaliteit van toelichting voor. Vennootschappen ontvangen een spreadsheet met daarin de nalevingsoordelen en de scores op de kwaliteitsindicatoren. Zij kunnen hierop reageren, waarna een tweede beoordeling en mogelijk een herziening van de bevindingen volgt. Van deze mogelijkheid is door 55 vennootschappen gebruikgemaakt.

1.2 Focusgroepen

Om de resultaten van de bureaustudie te kleuren zijn drie verdiepende focusgroepen met vennootschappen gehouden, waaraan 14 vennootschappen hebben deelgenomen. Alle vennootschappen zijn uitgenodigd om zich op te geven voor een focusgroep. Op basis van deze aanmeldingen is een selectie van deelnemers gemaakt. Het uitgangspunt daarbij is dat zowel grotere als kleinere vennootschappen vertegenwoordigd zijn en vennootschappen met een notering binnen en buiten Nederland. Daarnaast is voorrang gegeven aan vennootschappen die in eerdere jaren nog niet hadden meegedaan aan een focusgroep.

Voorafgaand aan de focusgroepen is met de deelnemers een presentatie met gespreksonderwerpen gedeeld. De gespreksonderwerpen zijn opgesteld aan de hand van de eerste bevindingen uit de bureaustudie. Tijdens de focusgroepen zijn deze gespreksonderwerpen kort geïntroduceerd door leden van het onderzoeksteam, waarna een dialoog met leden van de Commissie en de deelnemers volgde.

2 Lange termijn waardecreatie

De naleving van bepaling 1.1.3 (rol raad van commissarissen) door vennootschappen met een notering binnen Nederland is 99 procent (vorig jaar: 98 procent). Voor bepaling 1.1.4 (verantwoording bestuur) is onder deze groep de naleving 98 procent (vorig jaar: 98 procent). Zo'n 61 procent van de rapportage door de raad van commissarissen is volledig procesmatig en 46 procent van de verslagen van de raad van bestuur gaan in op ESG-aspecten van de strategie.

Rapportagebepalingen 1.1.3 en 1.1.4 uit de Code zijn kernbepalingen voor verslaglegging over lange termijn waardecreatie. Deze paragraaf beschrijft hoe vennootschappen deze twee bepalingen naleven en wat de kwaliteit van toelichting is van deze bepalingen.

- *1.1.3: De raad van commissarissen houdt toezicht op de wijze waarop het bestuur de strategie voor lange termijn waardecreatie uitvoert. De raad van commissarissen bespreekt regelmatig de strategie, de uitvoering van de strategie en de daarmee samenhangende voornaamste risico's. In het verslag van de raad van commissarissen legt de raad verantwoording af over de wijze waarop de raad van commissarissen betrokken was bij de totstandkoming en toezicht houdt op de uitvoering van de strategie.*
- *1.1.4: In het bestuursverslag geeft het bestuur een toelichting op zijn visie op lange termijn waardecreatie en op de strategie ter realisatie daarvan en licht toe op welke wijze in het afgelopen boekjaar daaraan is bijgedragen. Daarbij wordt zowel van de korte als lange termijn ontwikkelingen verslag gedaan.*

Bij de verslaglegging waar bepalingen 1.1.3 en 1.1.4 om vragen, hoort de achtergrond van principe 1.1 en bepaling 1.1.1:

- *1.1: Het bestuur is verantwoordelijk voor de continuïteit van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Het bestuur richt zich op de lange termijn waardecreatie van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van de stakeholders. De raad van commissarissen houdt toezicht op het bestuur ter zake.*
- *1.1.1: Het bestuur ontwikkelt een visie op lange termijn waardecreatie van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en formuleert een daarbij passende strategie. Afhankelijk van de marktdynamiek kunnen korte termijn aanpassingen van de strategie nodig zijn. Bij het vormgeven van de strategie wordt in ieder geval aandacht besteed aan:*
 - i. *de implementatie en haalbaarheid van de strategie;*
 - ii. *het door de vennootschap gevolgde bedrijfsmodel en de markt waarin de vennootschap en de met haar verbonden onderneming opereren;*
 - iii. *kansen en risico's voor de vennootschap;*
 - iv. *de operationele en financiële doelen van de vennootschap en de invloed ervan op de toekomstige positie in relevante markten;*
 - v. *de belangen van de stakeholders; en*
 - vi. *andere voor de vennootschap en de met haar verbonden onderneming relevante aspecten van ondernemen, zoals milieu, sociale en personeelsaangelegenheden, de keten waarin de onderneming opereert, eerbiediging van mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.*

2.1 Bepaling 1.1.3 Rol raad van commissarissen

Naleving

Bijna alle vennootschappen (99 procent van de Nederlandse vennootschappen) rapporteren conform de Code over rol van de raad van commissarissen bij de totstandkoming van en toezicht op de strategie voor lange termijn waardecreatie. De naleving van bepaling 1.1.3 komt daarmee overeen met eerdere boekjaren (in boekjaar 2020: 98 procent). Ook het beeld dat vennootschappen met een notering buiten Nederland minder vaak naleven, komt overeen met eerdere monitors (boekjaar 2021: 93 procent, boekjaar 2020: 87 procent). Verschillen naar Nederlandse beursindex zijn als gevolg van de hoge algehele naleving klein (zie Tabel 3.1). Hetzelfde geldt voor verschillen naar omzet of bedrijfstak (zie Figuur A.1 in Bijlage A.1).

Tabel 2.1 De naleving door vennootschappen met een notering binnen Nederland is 99 procent

	Naleving		Niet-naleving
	Toepassing	Afwijking met motivering	Niet-naleving
Totaal	96%	1%	3%
Notering binnen Nederland	98%	1%	1%
AEX	95%	5%	0%
AMX	100%	0%	0%
AScX	100%	0%	0%
Lokaal	95%	0%	5%
Notering buiten Nederland	93%	0%	7%

Noot: N = 112 (totale onderzoekspopulatie).

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Kwaliteit van toelichting⁷

Alle vennootschappen rapporteren in de regel volledig of overwegend procesmatig over de betrokkenheid van de raad van commissarissen bij de totstandkoming van de strategie en het toezicht op de uitvoering hiervan. Bijna twee derde van de vennootschappen (61 procent) rapporteert volledig procesmatig. De overige 39 procent van de vennootschappen rapporteert, naast procesmatig, ook in meer of mindere mate inhoudelijk.

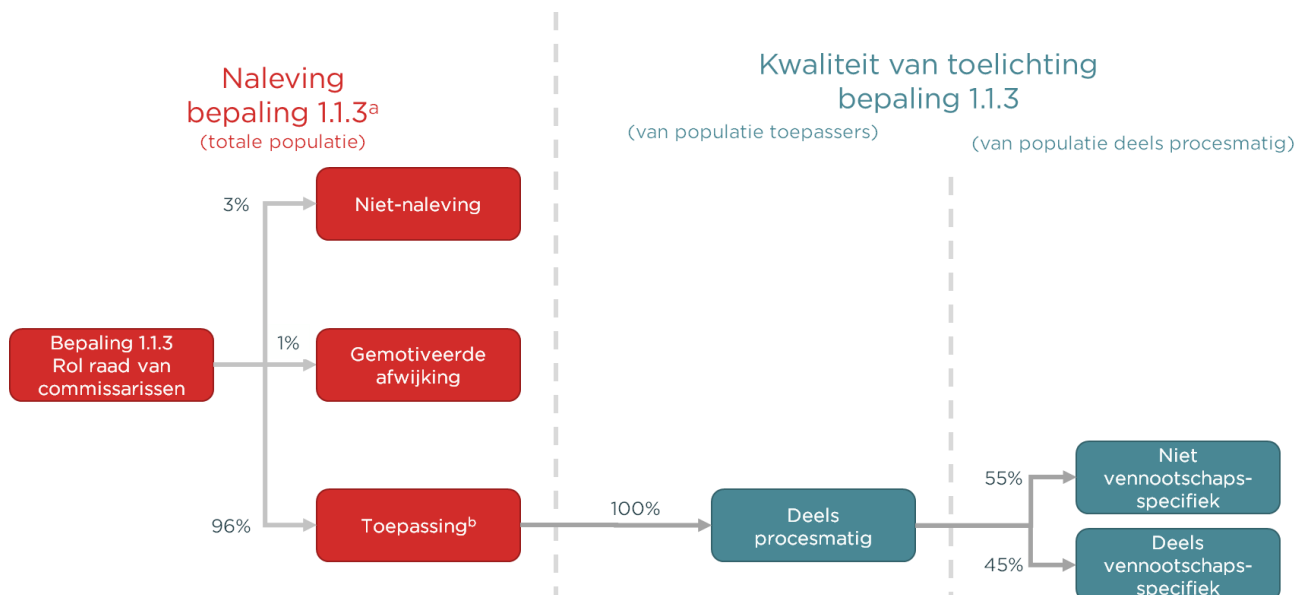
Procesmatige verslaglegging houdt in dat vennootschappen verduidelijken welke handelingen de raad van commissarissen heeft ondernomen om aan haar toezichtsverantwoordelijkheden invulling te geven. Het verslag van de raad van commissarissen verklaart dan bijvoorbeeld vooral *dat is vergaderd over onderwerpen* zoals de visie op lange termijn waardecreatie, de strategie en de uitvoering van deze strategie. Bij inhoudelijke rapportage concretiseert het verslag van de raad van commissarissen de inhoud van haar toezicht. Het verslag van de raad van

⁷ Waar in deze paragraaf gesproken wordt van 'vennootschappen' hebben we het over de groep vennootschappen die de bepaling toepassen.

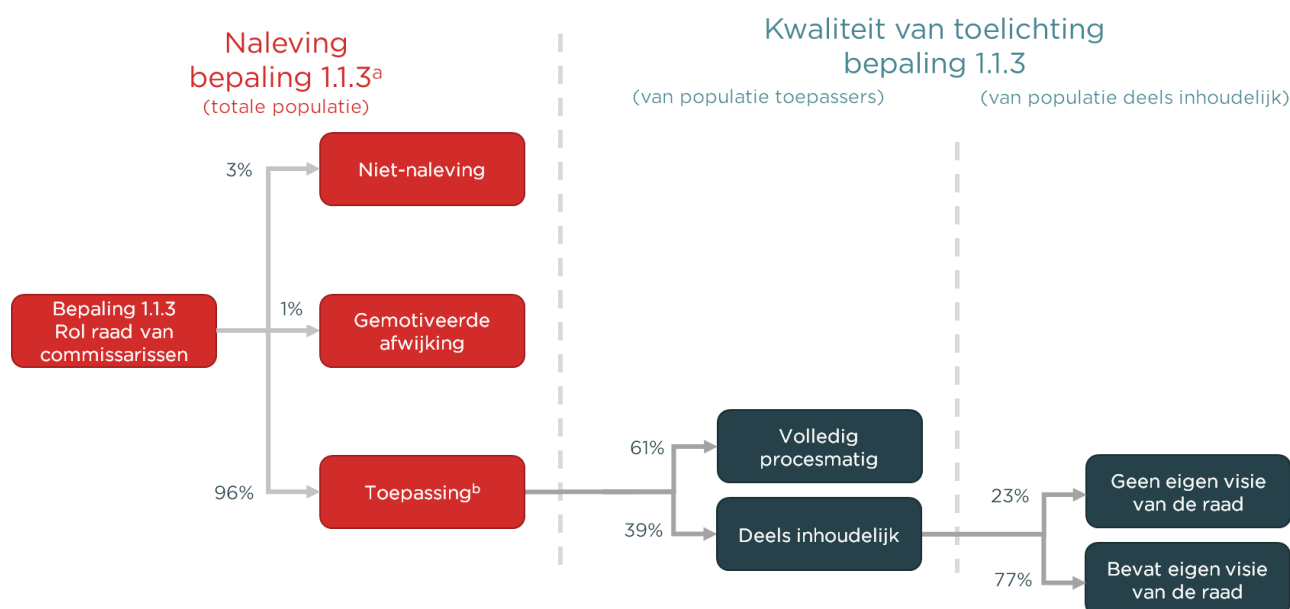
commissarissen geeft dan bijvoorbeeld een appreciatie op de visie op lange termijn waardecreatie of de (uitvoering van) de strategie op bijvoorbeeld gesignaleerde knel- of aandachtspunten.

Figuur 2.1 Hoge naleving, beperkte specificiteit van en eigen visie in toelichting

Paneel 1 Deels procesmatige toelichting



Paneel 2 Deels inhoudelijke toelichting



Noot: ^a N = 112 (totale onderzoekspopulatie). ^b N = 103 (aantal vennootschappen die de rapportagecomponent(en) van de bepaling toepassen). Nota bene; het nalevingspercentage voor bepaling 1.1.3 is samengesteld uit het ongewogen gemiddelde van de gedragscomponent en de rapportagecomponent van bepaling 1.1.3, zie SEO (2016) voor een toelichting op deze methodiek. Nota bene; de groep Toepassing in Paneel 1 en Paneel 2 betreft dezelfde vennootschappen, namelijk de groep vennootschappen die bepaling 1.1.3 toepassen.

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Alle vennootschappen die bepaling 1.1.3 toepassen rapporteren in elk geval deels procesmatig (zie Paneel 1, Figuur 2.1). De procesmatige verslaglegging door vennootschappen is bij 45 procent deels vennootschapsspecifiek (zie Figuur 2.1). Vennootschapsspecifieke procestoelichting houdt in dat de vennootschap specifieke aspecten van de strategie benoemt zoals materiële investeringen of de keuze voor dividenduitkering. Meer generieke toelichting benoemt vooral generieke onderwerpen, bijvoorbeeld "de strategie", "duurzaamheid" of "diversiteit". Uit zulke generieke toelichtingen blijkt minder waar de aandacht van de raad van commissarissen naar uit is gegaan en hoe dat relevant is voor de vennootschap.

Van de vennootschappen met een deels inhoudelijke verslaglegging bevat het bij 77 procent een 'eigen visie' van de raad van commissarissen op lange termijn waarde creatie en (de uitvoering van) de strategie. Vennootschappen die inhoudelijk rapporteren zonder hierbij een eigen visie te geven, gaan bijvoorbeeld in op generieke externe omstandigheden zonder te verduidelijken hoe deze naar mening van de raad van commissarissen van invloed zijn op lange termijn waardecreatie en de (uitvoering van) de strategie.

Figuur A.2 in Bijlage A.1 toont de verschillen in de kwaliteit van toelichting tussen verschillende vennootschappen. Volledig procesmatige rapportage komt vaker voor bij vennootschappen met een notering buiten Nederland (96 procent) dan gemiddeld (61 procent). Binnen Nederland rapporteren met name vennootschappen genoteerd aan de AEX of AMX vaker deels inhoudelijk (58 en 53 procent ten opzichte van 39 procent gemiddeld). Voor in elk geval vennootschappen met een Nederlandse notering hangt dit samen met omvang. De kleinste vennootschappen (gemeten naar omzet) rapporteren vaker volledig procesmatig dan de grootste bedrijven (zo'n 31 procent volledig procesmatig bij de onderste 40 procent van de bedrijven, versus 56 procent bij de bovenste 20 procent van de bedrijven). Tussen bedrijfstakken valt op dat bijvoorbeeld de Zakelijke dienstverlening relatief vaker deels inhoudelijk rapporteert dan de rest van de onderzoekspopulatie (86 procent versus 39 procent).

De mate van specificiteit van de procesmatige toelichting laat een vergelijkbaar beeld zien: vennootschappen met een notering in het buitenland slagen hier minder goed in (slechts 25 procent), en de 20 procent grootste bedrijven naar omzet (68 procent) of met een notering op de AEX (58 procent) beter. Vennootschappen met een notering buiten Nederland laten nooit (0 procent) een eigen visie van de raad van commissarissen doorklinken in hun verslaglegging. Grotere binnen Nederland genoteerde vennootschappen (zowel gemeten naar marktkapitalisatie als omzet) doen dit vaker: gemeten naar omzet doet 84 procent van de 40 procent grootste bedrijven met een deels inhoudelijke verslaglegging dit en voor vennootschappen met een notering aan de AEX of AMX die inhoudelijk toelichten is dit respectievelijk 81 en 100 procent. Voor de complete populatie ligt dit op 77 procent.

Box 2.1 *Good practice verslaglegging over de betrokkenheid van de raad van commissarissen*

Paneel 1

Focus in 2021

In coordination with the Executive Board, the Supervisory Board previously determined certain focus areas for the year 2021. The Supervisory Board placed special emphasis on the following predetermined subjects in 2021:

[...]

Continued investment in China

Following a detailed review carried out by management, in 2020 the Supervisory Board confirmed its approval for the development of a new 28,000m² manufacturing facility at the Suzhou Industrial Park in China to accommodate the ambitious growth plans for China. The approved design for the manufacturing facility allows for automated manufacturing and warehouse processes. Digitalization and automation are expected to contribute to productivity gains and will further

increase product quality and workplace safety. The efficiency gains and benefits resulting from the application of modern technologies are also conducive to the objectives underlying the 2019-2023 sustainability target framework and our commitment to contribute to fighting climate change. Solar panels will be installed on the 28,000m² manufacturing facility, which increases our use of renewable energy and reduces our CO₂ emissions significantly.

After the necessary approvals of the Chinese authorities, construction activities for the new manufacturing facility commenced and are proceeding in accordance with the agreed development plan. It is contemplated to put the new facility into operation before the end of 2022.

The construction of a new manufacturing facility has not distracted management from its focus on enhancing operational effectiveness and production quality and continuing to invest in sustainable growth opportunities. Advancing the localization of the R&D organization in China, consistently pursuing a local supply chain strategy, and increasingly applying global standardized process engineering and quality systems have contributed to the enhancement of operational effectiveness and product quality. The contemplated infrastructure investments by the Chinese government – including investments in renewable energy – offer sustainable growth opportunities for both our Industrial Business Groups as well as the Automotive Group.

Optimization European manufacturing footprint Automotive Group

Building upon the initiatives that commenced in 2020, management continued its review of the set-up of our Automotive Group that has manufacturing facilities across three continents: US, Europe and Asia. With a view to enhancing effectiveness and to further increasing our ability to respond to disruptive trends and market developments, the review focused predominantly on combining and enforcing the strengths of our European manufacturing facilities without prejudicing the benefits of a global Automotive Group. One of the outcomes of this review has been the planned shutdown of the manufacturing facility in Eibiswald, Austria. The decision to close the Eibiswald facility impacts our stakeholders, especially our Eibiswald employees. Other obvious stakeholders that are affected by the shutdown include our customers and suppliers. The Supervisory Board therefore considered that the closure of the Eibiswald facility required close monitoring and accordingly identified the shutdown as a 2021 focus item. The constant pressure on the supply chain and – in many ways – the resulting unpredictability, necessitated flexibility as to the timing of the execution of the closure activities. With the appropriate notification, consultation and involvement of the relevant stakeholder groups, the closure of the Eibiswald facility has been initiated and is underway. Finalization of the shutdown is anticipated for 2022.

[...]

Focus items in 2022

The Supervisory Board has defined the following attention points for 2022:

Advancing the development of a sustainability target framework for the period beyond 2023, including the development of concrete ambitions to reduce environmental impact.

Accelerating the transition to a future proof organization increasing organizational agility and resilience and integrating digital technologies in all relevant business processes.

Progress on the achievement of the medium to long-term financial objectives for 2025 (i.e., average organic growth of 5% between 2019-2025, ROI of at least 25% and EBITDA margin of at least 15% by 2025).

Paneel 2

Achievement of corporate targets

The Supervisory Board can look back on a strong year, in which Van Lanschot Kempen showed growth in assets under management and earnings. In line with its strategy, this growth was achieved both organically and inorganically.

The Private Clients segment showed very strong organic growth with record net inflows. A different picture is shown by the Wholesale & Institutional Clients segment's net outflows. The Investment Banking Clients segment continued its high number of Corporate Finance/ECM transactions in 2021.

The company also continued to grow inorganically by entering into a partnership with Mercier Vanderlinden, acquiring a 70% stake in this Belgian wealth manager. This partnership is transformational for the franchise in Belgium. The integration of clients, employees and funds from Hof Hoorneman Bankiers was also completed, according to plan.

Even after these acquisitions, Van Lanschot Kempen's capital position remains very strong. The organization will continue to optimize its capital position and ensure that there is still scope for potential acquisitions within the wealth management sector. If possible, the Management Board may also consider capital returns to shareholders, subject to regulatory approval.

Sustainability is important for both Van Lanschot Kempen and its stakeholders. In 2021, progress was made on setting more ambitious targets for reducing carbon emissions. The governance around sustainability has also been further enhanced through the introduction of a Sustainability Centre and a Sustainability Board.

Regulators are increasingly focusing on the prevention of money laundering and financial crime, and the impact of the energy transition on the financial sector. As a financial services company, complying with laws and regulations continues to be a key priority for Van Lanschot Kempen.

Diversity and inclusion is an increasingly important focus area. Based on the results of the employee engagement survey that happens once every two years, we can conclude that employees perceive Van Lanschot Kempen to be an inclusive organization, but gender diversity among senior staff needs improvement.

[...]

Relationship with stakeholders

The Supervisory Board regularly discussed Van Lanschot Kempen's relationship with its shareholders. The most important topics discussed with shareholders were the general development of Van Lanschot Kempen, the succession of Karl Guha by Maarten Edixhoven, the progress made on executing the company's wealth management strategy, the strategy and targets for 2025, organic and inorganic growth opportunities, the acquisition of 70% of the shares in Mercier Vanderlinden, Van Lanschot Kempen's strong capital base and capital strategy, and the company's sustainability profile and approach.

The Supervisory Board values its constructive relationship with the Works Council. In August 2021, Frans Blom, Bernadette Langius and Karin Bergstein attended the Works Council's meeting with the Management Board, at which the general course of business at Van Lanschot Kempen was discussed.

Relevant aspects of sustainability

Launched in 2021, a group-wide Sustainability Centre was formed to further achieve Van Lanschot Kempen's sustainability ambitions. The Risk Committee was informed about progress made on applying the company's responsible lending policy.

In October 2021, the Supervisory and Management Boards took part in an education session on sustainability. The Supervisory Board discussed climate change as well as the broader impacts of the process of adjusting to a lower-carbon economy. The scope and developments of the EU sustainability regulatory framework were also covered. This comprehensive set of sustainability regulations has an impact on various parts of the company's business, particularly through more stringent disclosure requirements. During the education session, the link between these regulations and Van Lanschot Kempen's sustainability ambitions was discussed, moving beyond compliance and recognizing the strategic imperative and opportunities that these developments may bring for the financial sector in general and for Van Lanschot Kempen in particular. In that context, the conclusions of Maastricht University's research project (commissioned by Eumedion) on why and how sustainability is being embedded in Dutch listed companies were also shared.

The Supervisory Board is pleased to see that Van Lanschot Kempen has accelerated its efforts to integrate sustainability further into the organization over the years, and put sustainability at the center of its business operations and client solutions in 2021. Given the continuous developments in this field, as well as evolution towards a more purpose-driven and value-based leadership within companies, sustainability remains a topic that requires ongoing attention from Van Lanschot Kempen going forward. The next step is to further integrate all relevant aspects of sustainability into its daily business and risk management process.

Bron: Kendrion N.V., *Annual report 2021*; Van Lanschot Kempen N.V., *Annual report 2021*.

2.1.1 Inzichten uit focusgroepen

Tijdens de focusgroepen is met een aantal vennootschappen stilgestaan bij de resultaten uit de bureaustudie en is aan hen gevraagd hierop te reageren en te reflecteren. Het doel hiervan is om de uitkomsten van de bureaustudie van kleuring te voorzien en om een dialoog tussen de Commissie en de deelnemers te faciliteren. Met de deelnemers van de focusgroepen is gereflecteerd op de vraag welke ruimte of aanknopingspunten zij zien voor meer inhoudelijk betekenisvolle en vennootschapsspecifieke rapportage. Daarbij zijn ook de resultaten van eerdere

nalevingsonderzoeken besproken. Het monitoringsrapport over het boekjaar 2020 (zie SEO, 2021, en MCCG, 2021) constateerde reeds dat verslaglegging vaak procesmatig was.

Deelnemers aan de focusgroepen signaleren dat de Code om verslaglegging vraagt over *de wijze waarop* de raad betrokken is geweest bij de totstandkoming van en toezicht houdt op de strategie en dat daarmee procesmatige rapportage voor de hand ligt. Procesmatige verslaglegging past volgens deelnemers ook bij de rapportage door de raad van commissarissen in het jaarverslag, bijvoorbeeld vanwege de bedrijfsvertrouwelijkheid, de wens van bestuur en commissarissen om met één mond te spreken en het voorkomen van onrust bij aandeelhouders en stakeholders. Het is daarnaast aan de raad van bestuur om de strategie vast te stellen en uit te voeren, en het is de taak van de raad van commissarissen om hier toezicht op te houden. Deelnemers wijzen er daarbij op dat daarmee belangrijk is om het proces van de betrokkenheid van de raad te verhelderen, terwijl moet worden voorkomen dat de raad van commissarissen op de stoel van de raad van bestuur gaat zitten. Meer specifieke en/of inhoudelijke verslaglegging zou de balans tussen de rollen van de raden van bestuur en commissarissen kunnen verstoren.

Deelnemers benoemen dan dat de kwaliteit van de feitelijke governance voor hen centraal staat, en dat rapportage daar secundair aan is. Deelnemers benadrukken dat binnenskamers een uitgebreide dialoog plaatsvindt tussen bestuur en commissarissen en dat deze organen ook spreken met aandeelhouders en andere stakeholders. Deze gesprekken zijn ook gebaat bij enige mate van vertrouwelijkheid, en daar dient ruimte voor te zijn en te blijven. Deelnemers begrijpen dat aandeelhouders of stakeholders inzicht willen hebben in welke rol de raad van commissarissen heeft binnen de vennootschap en hoe zij toezicht houdt op de strategie, maar het is ook de vraag of het jaarverslag de juiste plaats is voor deze inhoudelijke verduidelijking. Deelnemers benoemen dat dit ook gebeurt tijdens de aandeelhoudersvergadering of tijdens bilaterale gesprekken met aandeelhouders of stakeholders. Dat een jaarverslag de uitkomst van gesprekken met aandeelhouders, stakeholders of het bestuur niet altijd volledig weerspiegelt, betekent niet dat de raad van commissarissen haar toezichtstaak niet effectief heeft vormgegeven, stellen de deelnemers. De rol van het jaarverslag is ook niet om de noodzaak tot dialoog op bijvoorbeeld de algemene vergadering van aandeelhouders weg te nemen.

Een deel van de deelnemers is hiermee van mening dat zij niet meer inhoudelijk relevant en vennootschapsspecifiek kunnen rapporteren dan zij nu doen. Hierbij wordt ook stilgestaan bij het praktische probleem dat een meer specifieke en/of inhoudelijke rapportage alleen mogelijk is als de lezer de context van het toezicht van de raad van commissarissen begrijpt. Waar daar niet vanuit gegaan mag worden, zal dit ook in het verslag van de raad van commissarissen duidelijk moeten worden gemaakt. De rapportage neemt daarmee fors toe. Deelnemers markeren dat het voor kleinere vennootschappen al steeds moeilijker is om aan oplopende verwachtingen over de (kwaliteit en inhoud van) verslaglegging te voldoen, en niet alleen waar het gaat om het verslag van de raad van commissarissen.

Een ander deel van de deelnemers erkent dat er mogelijk nog ruimte is om de kwaliteit van de verslaglegging door de raad van commissarissen te vergroten. Deelnemers benoemen dat *guidance* van de Commissie hierover wordt gewaardeerd. In het bijzonder wordt hierbij gewezen op de voorbeelden van goede verslaglegging die de Commissie in haar rapport opneemt. Daarnaast benoemen sommige deelnemers dat de Code ook kan worden aangepast om meer specifieke en/of inhoudelijke verslaglegging te vereisen. Een enkele deelnemer noemt in vergelijkbare geest de mogelijkheid dat het verslag van de raad van commissarissen een formele verklaring over de betrokkenheid van de raad bij de strategie kan bevatten, die al dan niet aan bepaalde (wettelijke) eisen zou moeten voldoen.

Sommige deelnemers wijzen er anderzijds op dat waar aandeelhouders meer gevoel willen hebben over de betrokkenheid van de raad van commissarissen, dit onder druk van de aandeelhouders ook wordt gerealiseerd. Het feit dat vooral procesmatig wordt gerapporteerd, drukt dan volgens deelnemers ook uit dat aandeelhouders in de regel de rapportage voldoende vinden. Zo niet, dan zouden zij immers om meer inhoudelijke of vennootschapsspecifieke rapportage vragen. Waar dit niet het geval zou zijn – en dus meer inzage via het jaarverslag nodig is – benadrukken deelnemers dat zij hierop zouden reageren.

Deelnemers van vennootschappen met een notering buiten Nederland markeren tot slot dat zij vaker een *one-tier board* hebben en dat de Code maar beperkt aanknopingspunten biedt voor deze toezichtstructuur. De Code gaat overwegend uit van een *two-tier* structuur. Deelnemers van vennootschappen met een notering buiten Nederland benoemen dat het voor hen soms zoeken is naar hoe zij hun rapportage beter kunnen laten aansluiten bij de Code. Zij hopen dat de Code hier in de toekomst meer handvatten voor kan bieden.

2.2 Bepaling 1.1.4 Verantwoording bestuur

Naleving

De meeste vennootschappen lichten in hun jaarverslag hun visie op lange termijn waardecreatie toe, net zoals de strategie ter realisatie daarvan en de wijze waarop het afgelopen boekjaar aan de realisatie van lange termijn waarde is bijgedragen. Dit resulteert in hoge naleving bij vennootschappen met een notering binnen Nederland: 98 procent. Dit is gelijk aan het nalevingspercentage van vorig jaar toen het ook 98 procent was. Verschillen naar Nederlandse beursindex zijn als gevolg van de hoge algehele naleving klein (zie Tabel 3.2). Hetzelfde geldt voor verschillen naar omzet of bedrijfstak (zie Bijlage A.2).

Tabel 2.2 Voor bepaling 1.1.4 is de naleving onder binnen Nederland genoteerde vennootschappen 98 procent

	Naleving		Niet-naleving
	Toepassing	Afwijking met motivering	Niet-naleving
Totaal	98%	0%	2%
Notering binnen Nederland	98%	0%	2%
AEX	100%	0%	0%
AMX	95%	0%	5%
AScX	100%	0%	0%
Lokaal	95%	0%	5%
Notering buiten Nederland	100%	0%	0%

Noot: N = 112 (totale onderzoekspopulatie).

Bron: SEO Economisch Onderzoek

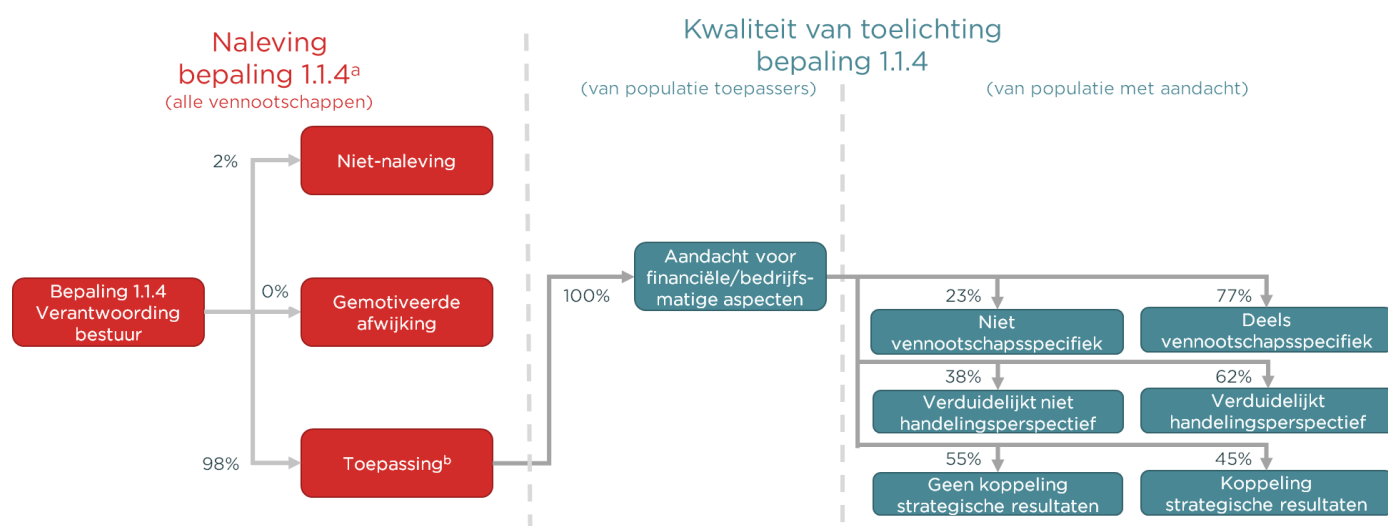
Kwaliteit van toelichting⁸

Vennootschappen leven bepaling 1.1.4 na als zij in hun jaarverslag ingaan op de visie op lange termijn waarde creatie, de strategie ter realisatie daarvan en de bijdragen hieraan gedurende het afgelopen boekjaar. Vennootschappen kunnen in deze verslaglegging over visie en strategie in het bestuursverslag ingaan op zowel financiële en bedrijfsmatige aspecten, alsook aspecten die raken aan maatschappelijke waardecreatie en ESG. Niet alle vennootschappen doen beide. Hoewel alle toepassende vennootschappen in hun visie en strategie stilstaan bij de bedrijfsmatige en financiële aspecten van de visie en strategie, betreft een minderheid (46 procent) daarin ook expliciet ESG-factoren. Mogelijk hebben deze vennootschappen wel een separate ESG-strategie, maar blijft als gevolg van de separate rapportage onduidelijk hoe deze zich verhoudt tot de bedrijfsmatige en financiële aspecten van de strategie van de vennootschap.

De mate waarin vennootschappen verduidelijken hoe financiële en ESG-aspecten van de strategie specifiek zijn voor de vennootschap verschilt. Een deel van de vennootschappen slaagt er niet in om in de toelichting op de visie en strategie deze specificiteit duidelijk te maken. Dit speelt sterker bij de toelichting op de ESG-aspecten van de strategie (30 procent van de vennootschappen die aandacht besteden aan ESG-aspecten), dan bij de toelichting op de financiële of bedrijfsmatige aspecten (30 procent van de vennootschappen met aandacht voor financiële of bedrijfsmatige aspecten). Deze bevinding is in lijn met AFM (2019), waarin wordt geconstateerd dat vennootschappen specifiekere zouden kunnen rapporteren over waardecreatie en dat beperkt specifiek rapporterende vennootschappen zich vooral richten op financiële waardecreatie.

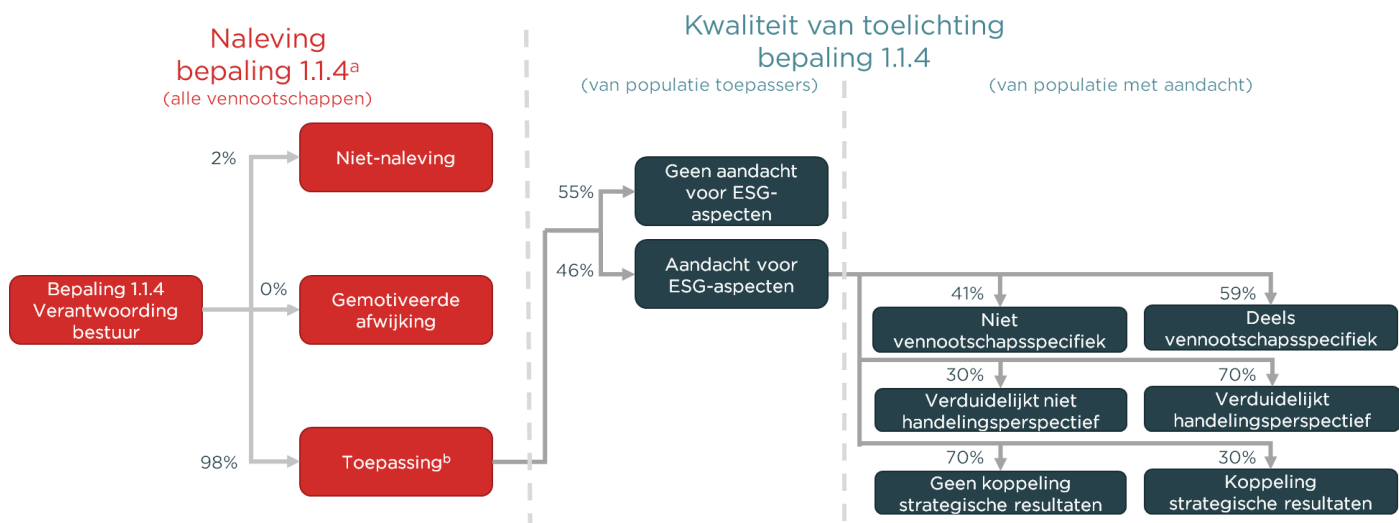
Figuur 2.2 Hoge naleving, duidelijkheid toelichting op ESG-aspecten van de strategie blijft achter bij de toelichting op de financiële aspecten van de visie en strategie

Paneel 1 Kwaliteit van toelichting over financiële / bedrijfsmatige aspecten van de visie en strategie



⁸ Waar is deze paragraaf gesproken wordt van 'vennootschappen' hebben we het over de groep vennootschappen die de bepaling toepassen.

Paneel 2 Kwaliteit van toelichting over financiële / bedrijfsmatige aspecten van de visie en strategie



Noot: ^a N = 112 (totale onderzoekspopulatie). ^b N = 110 (aantal vennootschappen die de rapportagecomponent(en) van de bepaling toepassen). Nota bene: de groep Toepassing in Paneel 1 en Paneel 2 betreft dezelfde vennootschappen, namelijk de groep vennootschappen die bepaling 1.1.4 toepassen.

Bron: SEO Economisch Onderzoek.

Vennootschappen verschillen eveneens in de mate waarin zij kenbaar maken welk handelingsperspectief de visie en strategie biedt. Onder handelingsperspectief wordt hier verstaan dat vennootschappen analytisch verduidelijken aan welke 'knoppen' zij kunnen (of willen) draaien om strategische doelen te bereiken en welke randvoorwaarden hierop van toepassing zijn. Van de vennootschappen met aandacht voor ESG (46 procent), maakt 70 procent het handelingsperspectief hiervan duidelijk. Van de vennootschappen met aandacht voor de financiële en bedrijfsmatige aspecten van de strategie (100 procent) is dit 62 procent. AFM (2019) noemt dat specifiek rapporterende vennootschappen een duidelijk en/of ruim toegelicht waardecreatiemodel hebben.

Vennootschappen geven verschillend inzicht in de wijze waarop resultaten die het afgelopen jaar zijn geboekt volgen uit de strategie. Zo'n 45 procent van de vennootschappen die aandacht besteden aan de financiële aspecten koppelt, ten minste in enige mate, de financiële of bedrijfsmatige bijdragen aan de strategie voor lange termijn waardecreatie. Voor ESG-aspecten van de strategie is dit 30 procent onder de slechts 46 procent die dus aandacht besteedt aan deze niet-financiële aspecten. Deze beperkte koppeling weerspiegelt de bevinding van AFM (2019) dat vennootschappen in de rapportage over het waardecreatiemodel meer aandacht zouden kunnen besteden aan de *outcome* en *impact* van het waardecreatiemodel.

Figuur A.4 in Bijlage A.2 toont de verschillen in de kwaliteit van toelichting tussen verschillende vennootschappen.

Vennootschappen met een notering binnen Nederland rapporteren vaker meer betekenisvol dan vennootschappen met een notering buiten Nederland. Ten opzichte van buitenlandse vennootschappen verduidelijken zij vaker vennootschapsspecifieke financiële aspecten van de strategie (82 procent versus 63 procent); het handelingsperspectief van de financiële aspecten van de strategie (70 procent versus 40 procent); en de koppeling tussen de strategie en de gedurende het boekjaar geleverde bijdragen aan de visie op lange termijn waardecreatie (50 procent versus 30 procent). Ook heeft deze groep vennootschappen met een notering binnen Nederland vaker aandacht voor ESG-aspecten van de strategie (56 procent versus 40 procent). Van de vennootschappen die aandacht besteden aan ESG-aspecten maken bedrijven met een notering binnen Nederland deze ESG-aspecten

ook specifiek (59 procent versus 25 procent); zijn zij duidelijker over het handelingsperspectief (64 procent versus 50 procent); en koppelen ze vaker de strategie aan resultaten (32 procent versus 8 procent).

Binnen Nederland geldt dat grotere vennootschappen in de regel betekenisvoller rapporteren dan kleinere vennootschappen. Dit patroon is zichtbaar zowel gemeten naar marktkapitalisatie (beursindex) en omzet. Waar bijvoorbeeld 95 procent van de AEX-vennootschappen ingaat op vennootschapsspecifieke financiële en bedrijfsmatige aspecten van de strategie, doet slechts 65 procent van de Lokaal genoteerde vennootschappen dit. Grotere vennootschappen hebben ook vaker aandacht voor ESG (AEX: 55 procent, Lokaal: 25 procent), gaan daarbij ook vaker in op voor de vennootschap specifieke aspecten (AEX 64 procent van de bedrijven met aandacht voor ESG-aspecten, Lokaal: 20 procent), verduidelijken vaker het handelingsperspectief hierbij (64 procent versus 60 procent), en zijn duidelijker over de relatie tussen de strategie en de resultaten (AEX: 64 procent, Lokaal: 40 procent).

Box 2.2 *Good practice verslaglegging over strategie en lange termijn waardecreatie*

Strategy

The key strategic principle of a.s.r. is value over volume. This means that what a.s.r. does, must create sustainable long-term value for stakeholders. Based on this key strategic principle and a.s.r.'s commitment to sustainability, a.s.r. has set eight compelling key focus items for the coming years (2022-2024). For more information about these key focus items see chapter 2.4.

Strategic principles

a.s.r.'s strategy has four elements that are relevant for customers, employees, investors and society.

a.s.r. aims to be the best financial service provider for customers

a.s.r. aims to be the best financial service provider, a high Net Promoter Score (NPS-r) could be considered a relevant indicator. This means that a.s.r. clearly understands customers' requirements and responds to these in the right way. For example, a growing number of customers prefer digital service commission. a.s.r. therefore increasingly offers its services online, so that customers can arrange matters and can have personal contact if they wish. In the field of distribution, a.s.r. maintains its strong partnership with the advisors.

a.s.r. shows excellence in pricing, underwriting and claims management.

a.s.r. takes it seriously to develop employees' expertise and professional skills. This attributes to attractive premiums for sustainable products and services, the ability to assess risks accurately and to fast, clear and simple communications with customers, in order to help them if they call on a.s.r. for assistance with claims.

a.s.r. is cost-effective

Everyone at a.s.r. continually monitors whether work can be done in smarter, more efficient ways at lower costs. This is embedded in the business operations. Cost savings are not a target in themselves, but dealing responsibly with the available resources is a target. Costs are incurred only if they contribute to realizing the targets set.

a.s.r. has a solid financial framework

a.s.r. is an all-round insurer with a robust solvency and profitable activities that generate capital. The solid capital base enables a.s.r. to meet long-term commitments, offer shareholders prospects of attractive returns and to grow, both organically and via targeted acquisitions.

Sustainable value creation

a.s.r. is among the leaders in sustainability in the Dutch financial sector and aims to play an important role in solving the societal issues on which it can exert the most influence. There are three areas in which a.s.r. believes it has the most impact - and where it can potentially create the most value for its stakeholders:

Financial self-reliance and inclusiveness

a.s.r. works to help customers gain insight into their financial situation and make conscious financial decisions. Their financial self-reliance and risk awareness improve as a result, and they become better able to take financial decisions. With the Ik denk vooruit platform, a.s.r. offers customers the possibility of gaining insight into their current and future financial situation and plan for realization financial targets. a.s.r. operates on the basis of inclusivity and solidarity. Everyone has equal rights to equal opportunities. a.s.r. therefore has suitable products and services for all target groups, such as mortgages for first-time buyers in the housing market and for senior citizens wishing to use the equity in their properties and the extended disability insurance.

Vitality and (sustainable) employability

There is growing attention for sustainable employability and vitality, prompted partly by social trends and challenges such as a later retirement age, rising healthcare costs and higher life expectancy. a.s.r. contributes towards the prevention of illness,

reducing absenteeism and disability and the promotion of sustainable employability. a.s.r. wants employees to remain sustainably employable and encourages employees to take control of their careers and how they perform their work. The focus here lies on personal development, physical and mental health, the balance between work and private life and contributions to society. a.s.r. also offers products and services that contribute to the vitality and sustainable employability of customers, combined disability and health insurance for businesses and the self-employed, and support for reintegration.

Climate change and the energy transition

a.s.r. contributes to reductions in CO₂e emissions and keeping the burden on the environment as low as possible through the sustainable investment of premiums, opting for impact investments that contribute to the energy transition, offering customers sustainable products and services and encouraging them to opt for sustainable solutions in the event of damage. a.s.r. works for this purpose with selected repair companies that use environmentally-friendly resources, work for lower energy consumption, process waste in the correct manner and re-use materials. In its own business operations, a.s.r. makes use of clean energy sources to keep the impact on the climate as low as possible.

Bron: ASR Nederland N.V., *Annual Report 2021*.

2.2.1 Inzichten uit focusgroepen

Tijdens de focusgroepen is met de deelnemers gesproken over de bevinding dat de toelichting op de visie op en strategie voor lange termijn waardecreatie niet altijd even duidelijk maakt hoe deze specifiek voor de vennootschap is, met name als het gaat om de ESG-aspecten van de strategie.

Sommige deelnemende vennootschappen herkennen dit beeld niet. Zij benoemen dat zij de ESG-aspecten van de strategie juist specifiek kunnen maken, onder andere door het stellen van doelen op het gebied van diversiteit en klimaat. Andere deelnemers vullen hierbij aan dat het landschap breed is. Bij *large caps* staat het onderwerp ESG al langer op de agenda, en deze vennootschappen zijn dan ook al verder in de rapportage daarover. Kleinere vennootschappen zijn hier ook meer en meer mee bezig, maar hier zijn dan nog wel meer stappen om te zetten. Voor kleinere vennootschappen kan dit wel lastiger zijn dan voor grotere vennootschappen. Volgens deelnemers is het hierbij ook belangrijk om een meerjarenperspectief voor ogen te houden: er zijn en worden stappen gezet, maar dat heeft ook tijd nodig.

Hierbij merken deelnemers voorts ook op dat jaarverslagen de laatste jaren al uitgebreider zijn geworden, en dat er ook een reeks nieuwe regelgeving aankomt, o.a. de CSRD. Sommige deelnemers spreken de zorg uit dat het steeds moeilijker wordt om aan oplopende maatschappelijke verwachtingen en wettelijke (rapportage)eisen te voldoen. Met name voor kleinere vennootschappen is dit een aandachtspunt. De Code zou dit probleem niet moeten verergeren. Deelnemers wijzen ook op het feit dat de monitoring van de Code steeds meer naar 'kwaliteit van toelichting' beweegt en dat de Code daarmee wordt 'opgerekt'.

Deelnemers benoemen hierbij ook dat het 'ESG-landschap' nog erg in beweging is. Zij wijzen op de introductie van nieuwe Europese wetgeving, dat vennootschappen ook tijd nodig hebben om zulke wetgeving en oplopende maatschappelijke verwachtingen te verwerken en ook moeten investeren in kennis van medewerkers over ESG. Deelnemers benadrukken dat de wil er is om hier handen en voeten aan te geven, maar óók dat dit een proces is en dat er tijd nodig is om dit goed vorm te geven. Deelnemers waarschuwen in deze context voor een stapeling van lasten en de cumulatie van (extra) regelgeving. De rapportagelast voor vennootschappen moet ook behapbaar blijven. Sommige deelnemers benoemen ook in een 'transitie' te zitten, en dat betekenisvol rapporteren makkelijker wordt naarmate zij vorderen in deze ontwikkeling.

Deelnemers signaleren tegen deze achtergrond ook wel inhoudelijke knelpunten. Het inbedden van ESG-aspecten in de strategie en het rapporteren hierover zorgt ook voor een balanceer-act. Belangen van verschillende stakeholders kunnen conflicteren, veel aandeelhouders kijken nog altijd veel naar de financiële strategie en prestaties van vennootschappen, en de stem van *proxy advisors* weegt steeds zwaarder op de algemene

vergadering van aandeelhouders. In dit krachtenveld moet het bestuur van de vennootschap ook de ruimte (be)houden om een eigen afweging te maken. Die ruimte kan afnemen met meer specifieke, concrete en/of inhoudelijke rapportage als vennootschappen daarop worden afgerekend, ook als er de (vanzelfsprekende) wil is om alle gestelde doelen (zowel financieel als op ESG-gebied) te realiseren. Hierbij wijzen deelnemers ook op de trend dat ESG in toenemende mate 'juridiseert', o.a. als gevolg van wet- en regelgeving, aandacht van toezichthouders of rechtszaken aangespannen door stakeholders. Het afwegen van deelbelangen van stakeholders in de visie of strategie wordt moeilijker wanneer juridisch gewicht wordt toegekend aan elk deelbelang. Dit maakt vennootschappen voorzichtiger. Zij willen niet door een rechter worden teruggefloten of zich blootstellen aan aansprakelijkheids- of reputatierisico's. Verduidelijking van een handelingsperspectief voor de ESG-aspecten van de strategie is tegen deze achtergrond voor sommige vennootschappen ook ingewikkeld. De werkelijkheid is vaak complexer dan vennootschappen op voorhand kunnen voorzien en dat noopt tot voorzichtigheid bij het afgeven van *commitments*. Over de financiële vooruitzichten van de vennootschap wordt sinds jaar en dag voorzichtig gerapporteerd, en dat gaat ook meer en meer op voor de ESG-aspecten van de visie en strategie.

3 Samenstelling en omvang van de raad van bestuur en de raad van commissarissen

De naleving van bepaling 2.1.1 (profielschets) door vennootschappen met een notering binnen Nederland is 91 procent (vorig jaar: 98 procent). Profielschetsen bevatten maar weinig vennootschapsspecifieke elementen. Van de profielschetsen waarvan duidelijk is wanneer deze is opgesteld, is 40 procent ouder dan vijf jaar. Voor bepaling 2.1.6 (verantwoording over diversiteit) is de naleving door vennootschappen met een Nederlandse notering 87 procent (vorig jaar: 83 procent). Ruim een derde van de toepassende vennootschappen verduidelijkt de koppeling tussen doelen, de uitvoering en implementatie en de geboekte resultaten van het diversiteitsbeleid.

Voor de monitoring van het thema diversiteit staat de bureaustudie stil bij twee rapportagevereisten die horen bij principe 2.1, dat luidt:

- *Het bestuur en de raad van commissarissen zijn zodanig samengesteld dat de benodigde deskundigheid, achtergrond, competenties en – in het geval van de raad van commissarissen – onafhankelijkheid aanwezig zijn om hun taken naar behoren te kunnen vervullen. De omvang van beide organen is daarop toegesneden.*

Bepaling 2.1.1 vraagt om een profielschets waarin vennootschappen ingaan op de deskundig- en onafhankelijkheid van commissarissen, en de gewenste gemengde samenstelling en de omvang van de raad van commissarissen. Bepaling 2.1.6 vraagt om rapportage over het diversiteitsbeleid.

De Code vraagt in bepaling 2.1.1:

- *2.1.1 De raad van commissarissen stelt een profielschets op, rekening houdend met de aard en de activiteiten van de met de vennootschap verbonden onderneming. In de profielschets wordt ingegaan op:*
 - i. de gewenste deskundigheid en achtergrond van de commissarissen;*
 - ii. de gewenste gemengde samenstelling van de raad van commissarissen, bedoeld in best practice bepaling 2.1.5;*
 - iii. de omvang van de raad van commissarissen; en*
 - iv. de onafhankelijkheid van de commissarissen.*

De profielschets wordt op de website van de vennootschap geplaatst.

Bepaling 2.1.5 zegt hierbij:

- *2.1.5 De raad van commissarissen stelt een diversiteitsbeleid op voor de samenstelling van het bestuur, de raad van commissarissen en, indien aanwezig, het executive committee. In het beleid wordt ingegaan op de concrete doelstellingen ten aanzien van diversiteit en de voor de vennootschap relevante aspecten van diversiteit, zoals nationaliteit, leeftijd, geslacht en achtergrond inzake opleiding en beroepservaring.*

In bepaling 2.1.6 staat het volgende:

- 2.1.6 In de corporate governance verklaring worden het diversiteitsbeleid en de uitvoering daarvan toegelicht. Hierbij wordt ingegaan op:
 - a. de doelstellingen van het beleid;
 - b. de wijze waarop het beleid is uitgevoerd; en
 - c. de resultaten van het beleid in het afgelopen boekjaar.

indien de samenstelling van het bestuur en de raad van commissarissen afwijkt van de doelstellingen van het diversiteitsbeleid van de vennootschap en/of van het streefcijfer voor de verhouding man-vrouw, indien en voor zover dit bij of krachtens de wet is bepaald, wordt in de corporate governance verklaring tevens toegelicht wat de stand van zaken is, welke maatregelen worden genomen om de nagestreefde situatie wel te bereiken en op welke termijn.

3.1 Bepaling 2.1.1 Profielschets

Naleving

De algehele naleving van bepaling 2.1.1 door vennootschappen met een notering binnen en buiten Nederland is 84 procent. Van de vennootschappen met een notering binnen Nederland leeft 91 procent bepaling 2.1.1 na. Dit is lager dan in de monitor over vorig boekjaar toen de naleving 98 procent was. Vennootschappen met een notering buiten Nederland leven de bepaling relatief minder vaak na (64 procent). Binnen Nederland geldt dat vennootschappen met een Lokale notering de bepaling minder vaak naleven (72 procent) dan vennootschappen met een notering aan de AEX, AMX of AScX. Dit correleert met omvang. De naleving over de omzetverdeling heen laat ook zien dat grotere bedrijven in de regel vaker naleven (zie Figuur A.6 in Bijlage A.3). Bij de naleving per bedrijfstak valt op dat met name Zorg & onderwijs een lage naleving laat zien (38 procent). Dit hangt samen met het feit dat deze bedrijfstak relatief klein is (vier vennootschappen), en ook relatief veel kleine buitenlandse vennootschappen bevat (die de Code in de regel gemiddeld slechter naleven).

Tabel 3.1 De naleving door vennootschappen met een notering binnen Nederland is 91 procent

	Naleving		Niet-naleving
	Toepassing	Afwijking met motivering	Niet-naleving
Totaal	83%	1%	16%
Notering binnen Nederland	90%	1%	8%
AEX	98%	0%	2%
AMX	100%	0%	0%
AScX	98%	0%	2%
Lokaal	66%	6%	29%
Notering buiten Nederland	63%	1%	36%

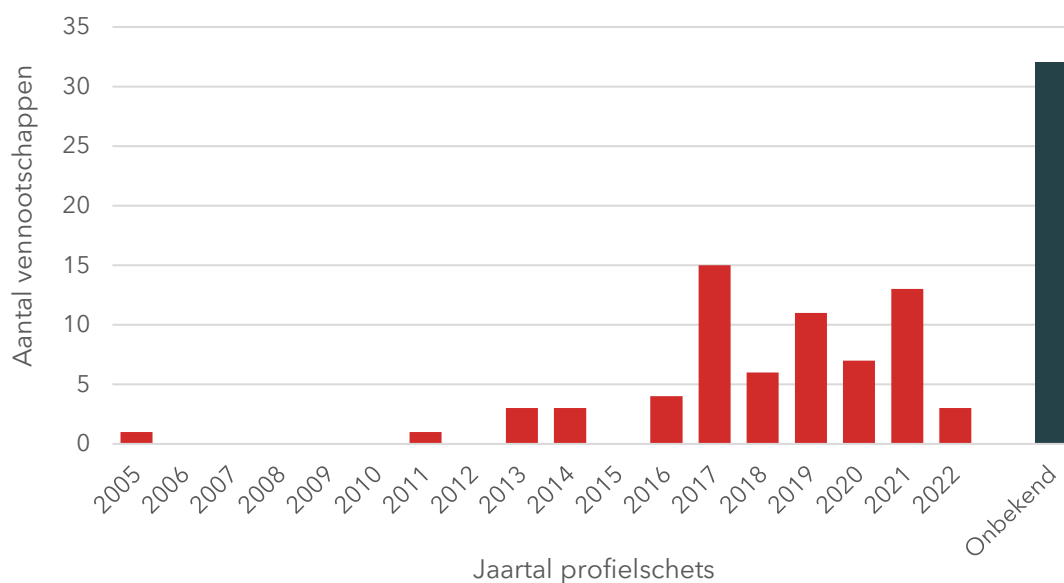
Noot: N = 112 (totale onderzoekspopulatie)

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Kwaliteit van toelichting⁹

Overkoepelend valt op dat veel profielschetsen betrekkelijk oud zijn. Van de 80 profielschetsen waarvoor duidelijk is wanneer de profielschets is opgesteld, is 40 procent ouder dan vijf jaar (zie Figuur 3.2). Ook valt op dat vennootschappen gebruikmaken van veelal dezelfde zinsneden in het formuleren van de profielschets. Het vervangen van de naam van een vennootschap in een passage in de profielschets, levert dan direct een passage op uit de profielschets van een andere vennootschap.

Figuur 3.1 40 procent van de profielschetsen is ouder dan vijf jaar



Bron: SEO Economisch Onderzoek

Toepassende vennootschappen gaan in bijna alle gevallen in op de gewenste deskundigheid en achtergrond van commissarissen door een dooropsomming te geven van competenties en expertises die in de raad vertegenwoordigd dienen te zijn. Slechts een beperkt deel van de vennootschappen (13 procent) biedt een onderbouwing bij deze expertises en/of een toelichting waarom welke specifieke expertisegebieden nu vertegenwoordigd moeten zijn in de raad voor effectief toezicht.

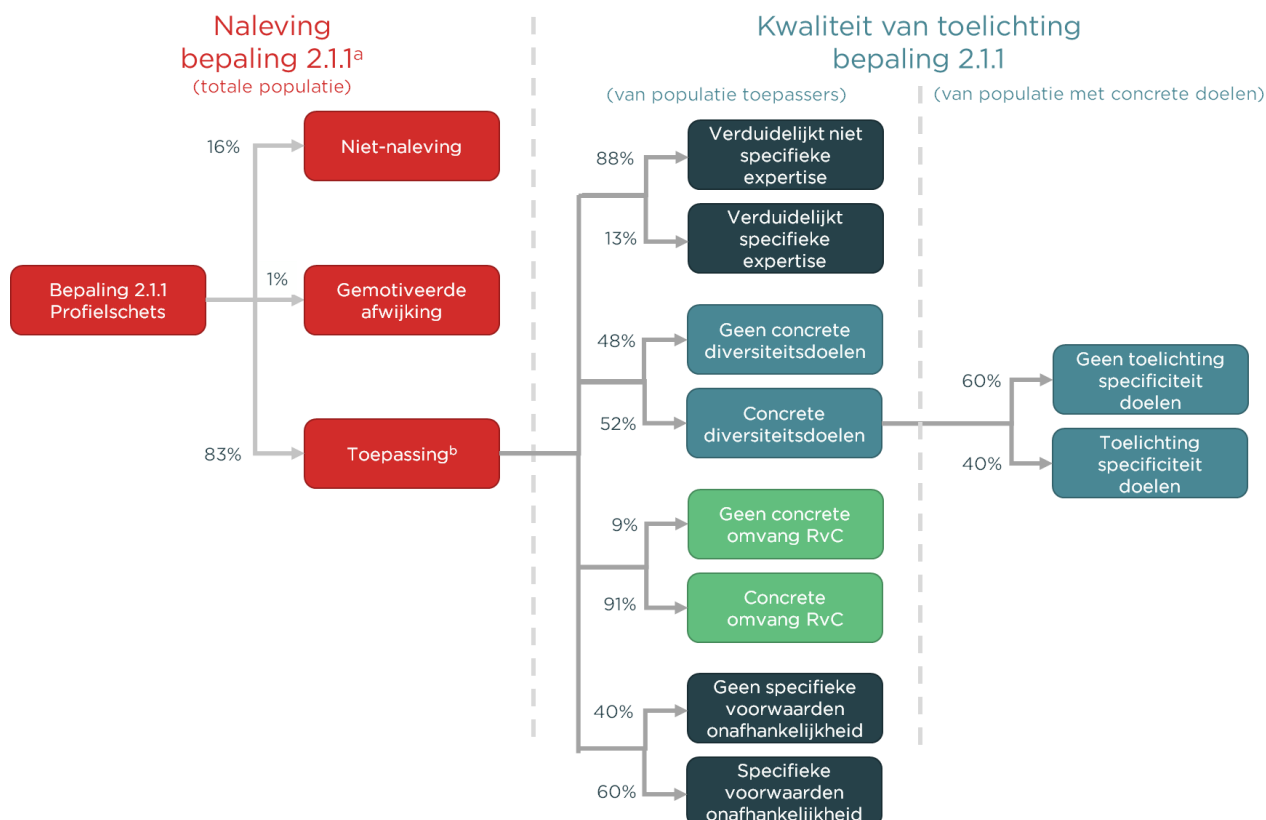
Profielschetsen die ingaan op de gewenste gemengde samenstelling van de raad van commissarissen, maken doelen hiervoor in 52 procent van de gevallen concreet en meetbaar. Vennootschappen verduidelijken dan bijvoorbeeld dat minimaal een derde van de raad van commissarissen dient te bestaan uit mannen en een derde uit vrouwen. Vennootschappen die doelstellingen niet concreet en meetbaar maken, verklaren vooral de wens om de raad van commissarissen divers te laten zijn en daarbij te kijken naar bijvoorbeeld nationaliteit, leeftijd, geslacht en achtergrond,¹⁰ zonder nader te operationaliseren wat zij dan onder divers verstaan. Van de vennootschappen met concrete diversiteitsdoelen biedt 40 procent een toelichting op de keuze van voor de vennootschap specifiek relevante aspecten van diversiteit en/of de streefwaarden van deze doelen. Deze vennootschappen lichten dan bijvoorbeeld toe dat zij (een specifiek aantal) bestuurders en commissarissen uit bepaalde landen willen hebben omdat de vennootschap een significant deel van de omzet in deze landen boekt. Vennootschappen die een

⁹ Waar in deze paragraaf gesproken wordt van 'vennootschappen' hebben we het over de groep vennootschappen die de bepaling toepassen.

¹⁰ Deze opsomming spiegelt vaak aan bepaling 2.1.5, alwaar deze vier aspecten van diversiteit genoemd worden.

dergelijke toelichting niet bieden, sommen enkel relevante aspecten van diversiteit op, zonder dat expliciet duidelijk wordt gemaakt waarom deze aspecten van diversiteit relevant zijn.

Figuur 3.2 Op populatieniveau 16 procent niet-naleving van 2.1.1, profielschetsen beperkt specifiek over expertises en diversiteitsdoelen



Noot: ^a N = 112 (totale onderzoekspopulatie). ^b N = 87-94 (aantal vennootschappen die de rapportagecomponent(en) van de bepaling toepassen). Nota bene; het nalevingspercentage voor bepaling 2.1.1 is samengesteld uit het ongewogen gemiddelde van de gedragscomponent en de verschillende rapportagecomponenten van de bepaling, zie SEO (2016) voor een toelichting op deze methodiek.

Bron: SEO Economisch Onderzoek

In ruime meerderheid (91 procent) concretiseren de profielschetsen de beoogde omvang van de raad van commissarissen. In veel gevallen doen vennootschappen dit door een ondergrens aan de omvang te stellen, bijvoorbeeld dat de raad van commissarissen (in aansluiting bij artikel 2:158 lid 2 BW) zal bestaan uit ten minste drie leden.

Ten slotte neemt een zeer ruime meerderheid (60 procent) van de vennootschappen specifieke voorwaarden voor de onafhankelijkheid van commissarissen in de profielschets op. Deze vennootschappen stellen dan dus niet alleen *dat* de leden van de raad van commissarissen onafhankelijk moeten zijn of kunnen optreden, maar ook wat zij onder onafhankelijkheid verstaan. Vennootschappen die dit doen maken daarbij vaak gebruik van de Code, en verwijzen dan naar bepalingen 2.1.7-2.1.9.

Figuur A.7 in Bijlage A.3 toont de verschillen in kwaliteit voor verschillende soorten vennootschappen. Er zijn weinig duidelijk patronen hierin te onderkennen. Het verband dat grotere vennootschappen met een notering binnen Nederland vaker kwalitatief hoogwaardig rapporteren lijkt vooral op te gaan voor de toelichting op de gewenste

gemengde samenstelling van de raad van commissarissen (concrete doelen en toelichting op specificiteit van de doelen). Van de AEX-vennootschappen concretiseert 65 procent de doelen van het beleid, terwijl dit bij de Lokaal-genoteerde vennootschappen 33 procent is. Van de vennootschappen met concrete doelen zijn bedrijven genoteerd aan de AEX wat vaker specifiek (40 procent) dan bijvoorbeeld vennootschappen met een Lokale notering (25 procent). Dit patroon dat met name grotere vennootschappen (zowel gemeten naar beursindex als omzet) vaker betekenisvoller rapporteren is minder duidelijk zichtbaar voor de rapportage over de omvang van de raad van commissarissen of de onafhankelijkheid van de individuele commissarissen. De 20 procent grootste bedrijven gemeten naar omzet rapporteert bijvoorbeeld even vaak over specifieke voorwaarden dan de 20 procent kleinste (56 tegenover 58 procent).

3.1.1 Inzichten uit focusgroepen

In de focusgroepen is met deelnemende vennootschappen gesproken over de observatie dat profielschetsen maar met beperkte regelmaat worden geactualiseerd en veelal generieke eisen stellen aan het profiel van de raad zonder deze verder toe te lichten. De centrale vraag bij deze observaties was hoe vennootschappen de profielschets van de raad van commissarissen gebruiken.

Deelnemende vennootschappen verduidelijken dat de profielschets vooral de uitgangspunten voor de samenstelling van de raad van commissarissen vastlegt. Dit maakt de profielschets tot een praktisch instrument voor de deelnemende vennootschappen, vooral voor intern gebruik. Rondom de zoektocht naar een nieuwe commissaris wordt de profielschets nader ingevuld tot een specifiek profiel voor een nieuwe commissaris. Dit specifiekere profiel wordt niet openbaar gemaakt, maar wel gebruikt in de instructie aan een *headhunter* of in de beraadslaging over selectie en nominatie. Ook wordt de profielschets gebruikt als handvest voor de interne evaluatie van (het functioneren van) individuele commissarissen en/of de raad van commissarissen als geheel. Zijdelings merken deelnemers ook op dat de profielschets niet alle relevante aspecten van een benoeming of de evaluatie vervatten. 'Zachte' kenmerken zoals persoonlijkheid of chemie binnen de raad laten zich moeilijk uitdrukken in een formele profielschets.

Het feit dat de profielschets vooral uitgangspunten voor de samenstelling van de raad of de competenties van de raadsleden bevat, verklaart volgens deelnemers ook de generieke formulering van veel profielschetsen en het feit dat profielschetsen maar met een beperkte frequentie worden geactualiseerd. Dit voorkomt dat profielschetsen bij elke nieuwe benoeming moeten worden aangepast en langs de algemene vergadering van aandeelhouders geloodst. Daarnaast biedt een relatief generieke formulering bewegingsvrijheid aan de selectie- en nominatiecommissie rondom benoemingen en dat is in het belang van de vennootschap. Een strategie gaat uit van een meerjarenperspectief en dientengevolge zou het ook vreemd zijn als bij elke benoeming een aanpassing van het profiel nodig is. Ook willen deelnemers voorkomen dat met een meer ingevulde profielschets regelmatig discussie ontstaat over de vraag of de samenstelling van de raad van commissarissen voldoet aan de profielschets.

Deelnemers benadrukken voorts dat aandeelhouders en stakeholders buiten de profielschets ook andere middelen hebben om zicht te krijgen op de mate waarin de raad van commissarissen voldoende is toegerust voor haar taak. Vennootschappen rapporteren in jaarverslagen vaak ook over de samenstelling en competenties van de raad en rondom een benoeming lichten vennootschappen de nominatie van een beoogd commissaris ook toe (op de algemene vergadering van aandeelhouders). Ook wordt met aandeelhouders en stakeholders gesproken over de samenstelling van de raad van commissarissen. Mogelijk is het belang van de profielschets voor externe rapportage hiermee sinds de introductie van de Code in 2003 afgenomen.

Box 3.1 *Good practice toelichting over diversiteit en expertise in de profielschets*

3.2 Each Supervisory Board member shall be capable of assessing the broad outline of the overall policy of ING and of the most important risks incurred. Each Supervisory Board member shall have the specific expertise required for the fulfilment of the duties assigned to the role designated to him or her within the frame work of the Supervisory Board profile. Each Supervisory Board member shall have sufficient time available for the proper performance of his or her duties. The composition of the Supervisory Board shall be such that it is able to carry out its duties properly.

[...]

3.4 In the selection of Supervisory Board members ING is striving for a balance in nationality, gender, age, and educational and work background. In addition, there will be a balance in the experience and affinity with the nature and culture of the business of ING and its subsidiaries. More specifically ING strives to have at least 30% of the seats held by women, and at least 30% of the seats by men. When nominating and appointing new board members this target may be overruled by the aforementioned 3.2 and the hereafter mentioned 3.5, in which case ING will explain why the specific 30% target will not be met.

3.5 The Supervisory Board shall consist of a mix of persons with executive experience, preferably gained in the banking sector, experience in corporate governance of large stock-listed companies and experience in the political and social environment in which such companies operate.

[...]

3.9 The following criteria are relevant for the selection and composition of the Supervisory Board: Among its members, there is a proper dispersal of: (1) specific know-how with respect to the various aspects of the business and corporate policy of ING with regard to the various social and economic connections of ING in which it is engaged (2) corporate, political and social experience and (3) the capabilities to take measures to manage ING in the absence of the Executive Board.

Its members have an critical eye for and are capable of evaluating (international) social, economic, political and other developments relevant to ING.

Its members are deemed (or, in the case of a reappointment, have proven) to be capable to operate as members of the Supervisory Board as a collegiate body and not as advocates of any specific person, group of persons or party concerned with ING.

Its members do not have (perceived) conflicts of interest with, are not employed by, and are not directly involved in negotiations on labour issues and relations with (affiliates of) ING.

3.10 The following areas of competence are considered for the composition of the Supervisory Board:

management of complex multinational enterprises;
international economic, regulatory and public policy issues;
labour and social relations within companies;
retail and wholesale banking(*);
asset management;
bancassurance products;
audit(*), finance and control;
risk management, including enterprise risk management(*);
legal affairs and corporate governance;
corporate integrity;
information technology and e-business(*);
operational policies and processes;
human resources and management development; and/ or
marketing, in particular in the area of financial products and services.

* We strive to have at least two members of the Audit Committee and of the Risk Committee to have a strong track record and experience in the banking or financial industry with respect to the competencies with a (*) mentioned above.

3.2 Bepaling 2.1.6 Verantwoording over diversiteit

Naleving

Bepaling 2.1.6 wordt door 87 procent van de vennootschappen met een notering binnen Nederland nageleefd. Deze naleving bestaat voor 79 procent uit toepassing en 8 procent uit gemotiveerde afwijking. Deze nalevingscijfers zijn ongeveer in lijn met die over boekjaar 2020, toen 83 procent van de vennootschappen met een notering binnen Nederland de bepaling naleefde. Bepaling 2.1.6 is hiermee meerjarig een van de minder nageleefde rapportagebepalingen. De naleving van de gehele onderzoekspopulatie (inclusief vennootschappen met een notering in het buitenland) is 85 procent. Nalevingscijfers verschillen per beursindex, waarbij geldt dat de grotere vennootschappen in de regel de bepaling beter naleven. Vennootschappen opgenomen in de AEX en AMX scoren gemiddeld hogere nalevingscijfers (97 procent en 94 procent), terwijl Lokaal genoteerde vennootschappen lagere nalevingscijfers laten zien (68 procent). Zulke omvangseffecten zijn ook terug te zien over de omzetverdeling, waar vennootschappen bovenin de omzetverdeling hogere naleving laten zien dan vennootschappen onderin de omzetverdeling (zie Figuur A.8 in Bijlage A.4). Daarnaast valt op dat met name Lokaal genoteerde vennootschappen relatief vaak gemotiveerd afwijken (15 procent).

Tabel 3.2 De naleving door vennootschappen met een Nederlandse notering 87 procent

	Naleving		Niet-naleving
	Toepassing	Afwijking met motivering	Niet-naleving
Totaal	78%	7%	15%
Notering binnen Nederland	79%	8%	13%
AEX	88%	9%	3%
AMX	93%	1%	6%
AScX	84%	6%	10%
Lokaal	53%	15%	31%
Notering buiten Nederland	76%	5%	19%

Noot: N = 112 (totale onderzoekspopulatie).

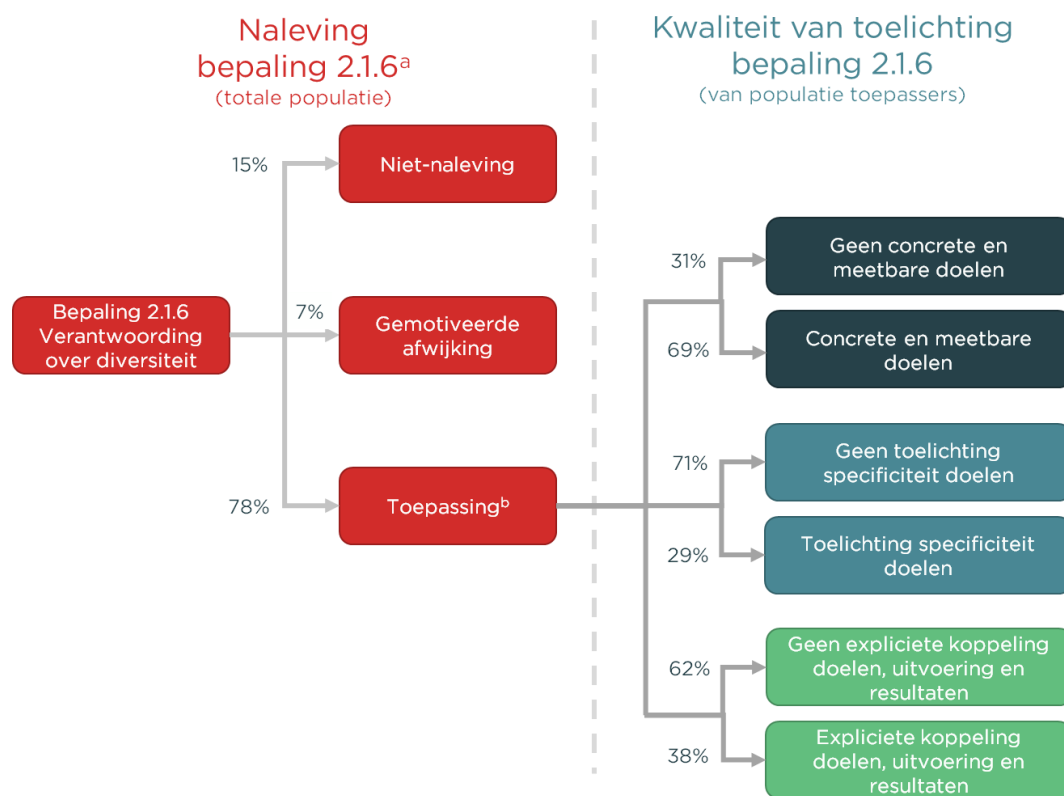
Bron: SEO Economisch Onderzoek

Kwaliteit van toelichting¹¹

Van de vennootschappen die bepaling 2.1.6 toepassen neemt ruim twee derde van de vennootschappen concrete en meetbare doelen op in het jaarverslag. Deze vennootschappen benoemen dan bij een concreet aspect van diversiteit een concrete streefwaarde, bijvoorbeeld dat zij een derde van de managementfuncties door vrouwen vervuld willen zien. Vennootschappen die minder concreet rapporteren, benoemen bijvoorbeeld de wens om de samenstelling van het bestuur, de raad van commissarissen en/of (sub)top een afspiegeling te laten zijn van het werknemersbestand of de maatschappij.

¹¹ Waar in deze paragraaf gesproken wordt van 'vennootschappen' hebben we het over de groep vennootschappen die de bepaling toepassen.

Figuur 3.3 Niet-naleving voor de gehele onderzoekspopulatie 15 procent; doelen vaak meetbaar, maar minder vaak duidelijk vennootschapsspecifiek



Noot: ^a N = 112 (totale onderzoekspopulatie). ^b N = 83-87 (aantal vennootschappen die de rapportagecomponent(en) van de bepaling toepassen). Nota bene; het nalevingspercentage voor bepaling 1.1.3 is samengesteld uit het ongewogen gemiddelde van de gedragscomponent en de verschillende rapportagecomponenten van de bepaling, zie SEO (2016) voor een toelichting op deze methodiek.

Bron: SEO Economisch Onderzoek.

Een verduidelijking van hoe de doelen specifiek voor de vennootschap (passend) zijn is schaarser, namelijk 29 procent. Vennootschappen die hun doelen specifiek maken, leggen uit waarom zij zich richten op bepaalde aspecten van diversiteit en/of waarom zij welke streefwaarden hanteren. Zij leggen dan bijvoorbeeld uit dat zij (ten minste een specifiek aantal) bestuursleden en commissarissen met een bepaalde nationaliteit willen hebben omdat de vennootschap een significant deel van de omzet uit dat land haalt. Voor vennootschappen die hun diversiteitsdoelen niet specifiek maken, beperkt de toelichting op de doelen zich meestal tot een opsomming van aspecten van diversiteit waar de vennootschap rekening mee houdt in het diversiteitsbeleid.

De doelen van het beleid, de uitvoering c.q. implementatie ervan, en de geboekte resultaten worden vaak maar beperkt aan elkaar gerelateerd. Dit verkleint de navolgbaarheid van de effectiviteit van het diversiteitsbeleid. Ongeveer 62 procent van de vennootschappen slaagt er niet in een dergelijke koppeling aan te brengen, 35 procent doet dit op enige wijze. Vennootschappen die een koppeling tussen de doelen en uitvoering van het beleid maken, leggen bijvoorbeeld uit hoe de uitvoering van het beleid beoogt een bepaald doel te bereiken. Een vennootschap die de genderdiversiteit in de top wil vergroten door interne doorstroom te stimuleren, legt dan bijvoorbeeld uit wat is gedaan om deze doorstroom te ontwikkelen of versnellen. Verduidelijking van de samenhang tussen de uitvoering en de resultaten van het beleid kan bijvoorbeeld bestaan uit een toelichting dat de instroom van vrouwelijk talent is toegenomen door het aanpassen van de HR- en wervingsprocessen. Vennootschappen die

de koppeling tussen doelen, uitvoering en resultaten niet weten aan te brengen beperken zich tot een opsomming van deze drie onderdelen van bepaling 2.1.6, zonder de samenhang expliciet inzichtelijk te maken.

Box 3.2 *Good practice verslaglegging over het diversiteitsbeleid*

The focus areas for I&D: Recruitment, development and inclusion

A wide range of initiatives was undertaken within these three focus areas by our global Inclusion & Diversity (I&D) team, in close collaboration with regional teams and Employee Resource Groups. These initiatives aim to diversify our current and future talent pools, improve development opportunities for underrepresented groups, and ensure a psychologically safe and inclusive working environment where all our colleagues can be their authentic selves. Our efforts are reflected in the increase of our inclusion score (+2%), which is even more evident in our regions such as China (+5%) and Latin America (+4%).

Expanding our I&D network

Since the launch of the new I&D strategy in 2020, our I&D network has expanded significantly through active Employee Resource Groups and regional I&D teams. The numerous initiatives and events of this network contribute to positive increases in inclusion scores. Examples of such initiatives include:

- I&D forums on gender, generation and LGBTQ+ in China
- Launch of a cross-organizational I&D working group in collaboration with the Dutch Embassy in Japan
- Implementation of women-enabling policies in India
- DSM Netherlands signed the Sociaal Economische Raad (SER) Diversity Charter
- Launch of a 'Just About Inclusion' initiative in Switzerland
- The development of a mentoring and sponsorship program for Black and African-American employees in North America
- The development of a joint commitment to I&D with a network of suppliers in Latin America

Our performance on our I&D targets

In 2021, we realized a 2% increase in the percentage of executive women, from 21% to 23%, reflecting changes implemented in our talent acquisition and recruitment processes, which included 50:50 gender-diverse shortlists and unconscious bias awareness sessions for recruiters. We increased our percentage of under-represented executives from 30% to 31%. Despite this, we underperformed against our 2021 targets for female (25%) and under-represented groups (35%) at executive levels.

Several factors influenced this outcome, including the divestment of Resins & Functional Materials and associated businesses, competition for high-profile candidates in a buoyant market, and the impact of ongoing DSM transformation initiatives.

With the current targets expiring in 2021, our global I&D team worked closely with stakeholders to agree new ambitious I&D commitments for the period 2022-2025. These include:

- 30% of our executives to be female by 2025
- 40% of our executives to be from currently under-represented nationalities by 2025
- Global business and functional Leadership Teams to be a minimum 30% diverse by gender and nationalities by 2025

In addition and in line with our broader commitments to the five pillars of I&D, the regions will take ownership for achieving progress via locally-relevant programs, following our overall focus on recruitment, development and inclusion. Regional I&D surveys, supported by the corporate team, were delivered in 2021, providing not only useful baseline data for identifying priorities, but also offering employees the opportunity to self-identify on demographics that we cannot track globally. This type of diversity data is collected and managed following all data privacy and GDPR guidelines, securing employees' anonymity.

On the basis of this insight, and local factors, regions are initiating programs such as improving access to employment for people with disabilities, ensuring equality in policies and benefits for LGBTQ+ colleagues, and awareness and education initiatives.

Finally, we will continue to invest in creating a culture where diversity thrives. In 2022 we launch a new inclusion program, Brighter Together 2.0, for all teams. Ultimately DSM commits to workplaces where business goals are achieved with respect for people's dignity and their human rights.

Bron: Royal DSM N.V., Annual Report 2021

Overkoepelend valt verder op dat vennootschappen vaak op verschillende plekken in het jaarverslag rapporteren over diversiteit. Bepaling 2.1.6 vraagt om een rapportage in de corporate governance verklaring, maar in aanvulling hierop gaan veel vennootschappen ook in op de diversiteit in het verslag van de raad van commissarissen of in het bestuursverslag (bijvoorbeeld in een People & Culture-hoofdstuk). De besprekingen op de verschillende plaatsen in het jaarverslag verwijzen veelal naar elkaar, en lijken dus veelal in samenhang te moeten worden gezien. Daarbij geldt wel dat er zich accentverschillen voordoen: rapportage in de corporate governance verklaring richt zich vaak vooral op het bestuur, de raad van commissarissen en het topmanagement. Rapportage in het bestuursverslag in bijvoorbeeld een People & Culture-hoofdstuk kijkt vaker vennootschapsbreed naar diversiteit. Daarvan kan het management overigens ook onderdeel zijn als de vennootschap in kwestie een diversiteitsbeleid heeft dat zowel op het bestuur als op de rest van de organisatie van toepassing is.

Figuur A.9 in Bijlage A.4 geeft de verschillen in kwaliteit tussen de diverse soorten vennootschappen weer. Vennootschappen met een notering binnen Nederland rapporteren gemiddeld hoogwaardiger dan vennootschappen met een notering buiten Nederland. Vennootschappen met een notering binnen Nederland specificeren vaker concrete en meetbare doelen (78 procent versus 43 procent), verduidelijken vaker hoe deze specifiek voor de vennootschap zijn (37 procent versus 4 procent) en leggen vaker uit hoe de doelen, uitvoering en resultaten van het beleid samenhangen (48 procent versus 9 procent). Het inmiddels vaste patroon dat grotere vennootschappen vaker beter rapporteren is ook hier weer zichtbaar. Alle AEX-vennootschappen (100 procent) die bepaling 2.1.6 toepassen rapporteert concrete en meetbare doelen, terwijl voor Lokale vennootschappen dit maar 33 procent is. Ook zijn AEX-vennootschappen die bepaling 2.1.6 toepassen vaker duidelijk over de samenhang tussen de doelen, uitvoering, en resultaten van het diversiteitsbeleid (78 procent) dan Lokale vennootschappen (36 procent). Vergelijkbare patronen zijn zichtbaar als we omzet meten naar omzet in plaats van beursindex (de bovenste 20 procent van bedrijven gemeten naar omzet rapporteert vaker betekenisvol dan bedrijven in de onderste 20 procent, zie Bijlage A.4).

3.2.1 Inzichten uit focusgroepen

In de focusgroepen is met deelnemers besproken dat in de jaarverslagen de samenhang niet altijd duidelijk is tussen de doelen, de implementatie en uitvoering en de resultaten van het diversiteitsbeleid. Ook is aan deelnemers gevraagd hoe zij kijken naar de observatie dat vennootschappen vaak op verschillende plekken in het jaarverslag rapporteren over diversiteit, en in het bijzonder naar de verhouding tussen de rapportage in de corporate governance verklaring en het verslag van de raad van bestuur.

Sommige deelnemers benoemen dat hun diversiteitsbeleid van toepassing is op zowel de gehele organisatie als de top, en andere deelnemers benoemen dat hun beleid voor de top en de organisatie als geheel verschilt. De meeste deelnemers zijn eensgezind over de verhouding tussen de rapportage in de corporate governance verklaring en de rapportage elders in het jaarverslag. De verklaring in de corporate governance verklaring dient er vooral toe om te voldoen aan wettelijke eisen over rapportage over diversiteit aan de top van de vennootschap. Het is dan een bewuste keuze om summierder te rapporteren in de corporate governance verklaring dan elders in het jaarverslag. Deelnemers benoemen dat zij niet op twee plaatsen in het jaarverslag hetzelfde willen rapporteren. Daarnaast zijn er voor de top van de vennootschap ook minder 'knoppen' om aan te draaien, en volstaat dan ook beknoptere rapportage. Voor de top van de onderneming staan selectie, benoeming en successieplanning centraal, terwijl voor de organisatie als geheel er meer manieren zijn om de diversiteit van de organisatie te

vergroten. Voor deelnemers die één beleid hebben voor zowel de top als de organisatie als geheel speelt voorts dat ook de benoeming van bestuurders en commissarissen consistent zou moeten zijn met het algehele diversiteitsbeleid. De eis in de Code dat er in de corporate governance verklaring verslag wordt gedaan van het diversiteitsbeleid is voor deze vennootschappen dus ook niet betekenisvol.

Tijdens de focusgroepen markeren deelnemers verder dat het jaarverslag niet de enige plaats is waarop zij hun inspanningen om de diversiteit van de organisatie te vergroten uitdragen. Het jaarverslag is volgens sommige vennootschappen toch vaak vooral een ‘technisch’ document waarmee wordt voldaan aan wettelijke eisen of normen uit de Code. Het uitdragen van het diversiteitsbeleid via gesprekken met stakeholders en aandeelhouders of via communicatie buiten het jaarverslag kan effectiever zijn om te verduidelijken welk diversiteitsbeleid de vennootschap hanteert, hoe dit beleid wordt uitgevoerd en welke resultaten worden geboekt. Deelnemers benoemen dat zij in de praktijk meer doen dan zij in een jaarverslag kenbaar (kunnen) maken. Deelnemers zeggen ook meer naar stakeholders zoals werknemers te rapporteren over diversiteit dan zij publiekelijk in een verslag kenbaar maken. Tegen deze achtergrond benoemen deelnemers ook dat jaarverslagen nu al steeds langer worden, en dat er vragen zijn over de meerwaarde van het verder uitbreiden van het jaarverslag in deze ten opzichte van het direct communiceren met stakeholders en/of de markt.

De deelnemende vennootschappen signaleren ook dat het soms lastig is om over echte inclusie en diversiteit te rapporteren, omdat dit ook bestaat uit ‘zachte’ factoren die zich maar moeilijk laten vervatten in rapportage. Op topniveau spelen persoonlijkheid, chemie en *soft skills* een grote rol in de dynamiek in het bestuur of de raad van commissarissen. Organisatie-breed zijn thema’s zoals *unconscious bias*, inclusie en *diversity of thought* ook belangrijk, maar rapportage hierover is niet eenvoudig.

Deelnemers aan de focusgroepen merken ten slotte op dat het voor kleinere vennootschappen lastiger kan zijn om invulling te geven aan diversiteitseisen of aan rapportage-eisen over diversiteit. Met een grotere raad van bestuur en raad van commissarissen is het (rekenkundig) eenvoudiger om aan eisen over verschillende aspecten van diversiteit te voldoen. Voor de rest neemt de rapportagelast de laatste jaren toe, en dat begint te knellen voor met name kleinere vennootschappen. In bredere zin spreken deelnemers de zorg uit dat er een stapeling van rapportageverplichtingen ontstaat, zowel wettelijk als uit hoofde van (een interpretatie van) de Code – waarvan al dan niet duidelijk is hoe deze zich tot elkaar verhouden. Anderzijds zijn vennootschappen ook ‘optimistisch’, in de zin dat met nieuwe wetgeving en meer focus op diversiteit het rapporteren hierover ook eenvoudiger wordt.

4 Cultuur

De naleving van bepaling 2.5.4 (verantwoording over cultuur) door vennootschappen met een notering binnen Nederland is 80 procent (vorig jaar: 90 procent). Hoe de kernwaarden specifiek voor de vennootschap (passend) zijn, wordt zelden uit de jaarverslaglegging duidelijk.

De monitoring over cultuur zoomt in op het rapportagevereiste dat hoort bij principe 2.5, namelijk

- *2.5 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. De raad van commissarissen houdt toezicht op de activiteiten van het bestuur ter zake.*

Bepaling 2.5.4 vereist rapportage die verantwoording aflegt over de cultuur van de onderneming.

De Code definieert cultuur als *de normen en waarden die impliciet en expliciet leidend zijn bij het handelen en het gedrag dat daaruit voortvloeit*. De Code schrijft niet voor hoe een cultuur zou moeten zijn, dit is aan de vennootschappen. Wel vraagt de Code dat vennootschappen over cultuur rapporteren. De kernbepaling hierbij is bepaling 2.5.4:

- *2.5.4 In het bestuursverslag geeft het bestuur een toelichting op:*
 - i. *de waarden en de wijze waarop deze worden ingebed in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming; en*
 - ii. *de werking en naleving van de gedragscode.*

Bepaling 2.5.1 verduidelijkt hierbij dat:

- *2.5.1 Het bestuur stelt voor de vennootschap en de met haar verbonden onderneming waarden vast die bijdragen aan een cultuur gericht op lange termijn waardecreatie en bespreekt deze met de raad van commissarissen. Het bestuur is verantwoordelijk voor de inbedding en het onderhouden van de waarden in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Daarbij wordt onder meer aandacht besteed aan:*
 - i. *de strategie en het bedrijfsmodel;*
 - ii. *de omgeving waarin de onderneming opereert; en*
 - iii. *de bestaande cultuur binnen de onderneming en of het gewenst is daar wijzigingen in aan te brengen.*

Het bestuur stimuleert gedrag dat aansluit bij de waarden en draagt deze waarden uit door het tonen van voorbeeldgedrag.

4.1 Bepaling 2.5.4 Verantwoording over cultuur

Naleving

De algehele naleving door de gehele onderzoekspopulatie (vennootschappen met een notering binnen en buiten Nederland) is 77 procent. De naleving van bepaling 2.5.4 door vennootschappen met een notering binnen Nederland is 80 procent. Dit is lager dan in de vorige monitor (90 procent). Bepaling 2.5.4 is hiermee meerjarig een van de minder nageleefde rapportagebepalingen. Ook vorig monitoringsonderzoek was de naleving van bepaling 2.5.4 relatief laag ten opzichte van de rest van de Code. Vennootschappen met een notering buiten Nederland

leven gemiddeld minder vaak na (67 procent). Voor de binnen Nederland genoteerde vennootschappen valt op dat AEX- en AMX-vennootschappen vaker naleven (98 procent en 97 procent) dan bijvoorbeeld Lokaal genoteerde vennootschappen (45 procent). Bedrijfsomvang afgemeten naar omzet laat een vergelijkbaar patroon zien: grotere bedrijven leven gemiddeld vaker na dan kleinere bedrijven (zie Figuur A.10 in Bijlage A.5).

Tabel 4.1 De naleving door vennootschappen met een notering binnen Nederland is 80 procent

	Naleving		Niet-naleving
	Toepassing	Afwijking met motivering	Niet-naleving
Totaal	76%	1%	23%
Notering binnen Nederland	79%	1%	20%
AEX	98%	0%	3%
AMX	97%	0%	3%
AScX	84%	0%	16%
Lokaal	40%	5%	55%
Notering buiten Nederland	67%	0%	33%

Noot: N = 112 (totale onderzoekspopulatie).

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Kwaliteit van toelichting¹²

Veel vennootschappen die bepaling 2.5.4 toepassen kiezen ervoor om vooral hun waarden te noemen, zonder deze verder toe te lichten (63 procent). Zij benoemen dan *wat* hun waarden zijn door deze op te sommen, maar maken niet duidelijk wat zij verstaan onder deze waarden of wat deze voor de vennootschap betekenen. Zo'n verduidelijking kan de lezer van het verslag helpen te doorzien hoe de waarden van de vennootschap zich verhouden tot de waarden van andere vennootschappen, zeker waar bepaalde kernwaarden van de vennootschap ook worden gehanteerd door andere vennootschappen (cf. Figuur 4.1). Slechts een beperkt deel van de vennootschappen licht de betekenis van de waarden wel toe (37 procent). Zij noemen dan bijvoorbeeld niet alleen dat integriteit een van de kernwaarden is, maar ook wat zij hieronder verstaan en hoe dit doorwerkt in het handelen van de vennootschap (e.g. het naleven van wetgeving of het eerlijk behandelen van leveranciers). Een nog kleinere groep (32 procent van de vennootschappen die het toelichten) maakt vervolgens ook duidelijk waarom de gerapporteerde kernwaarden nu specifiek voor de vennootschap (passend) zijn. De relatie met de strategie en het bedrijfsmodel blijft daarmee onduidelijk. Vennootschappen die deze samenhang wel verduidelijken, benoemen bijvoorbeeld dat integriteit centraal staat in het voldoen aan klantverwachtingen of die van een toezichthouder.

¹² Waar is deze paragraaf gesproken wordt van 'vennootschappen' hebben we het over de groep vennootschappen die de bepaling toepassen.

Tabel 4.2 Twaalf waarden komen vijf keer of meer voor

Kernwaarde	Aantal keer genoemd
Integrity	22
Entrepreneurship	11
Care	10
Sustainability	7
Safety	6
Collaboration	6
Courage	6
Teamwork	6
Trust	5
Respect	5
Accountability	5
Ownership	5

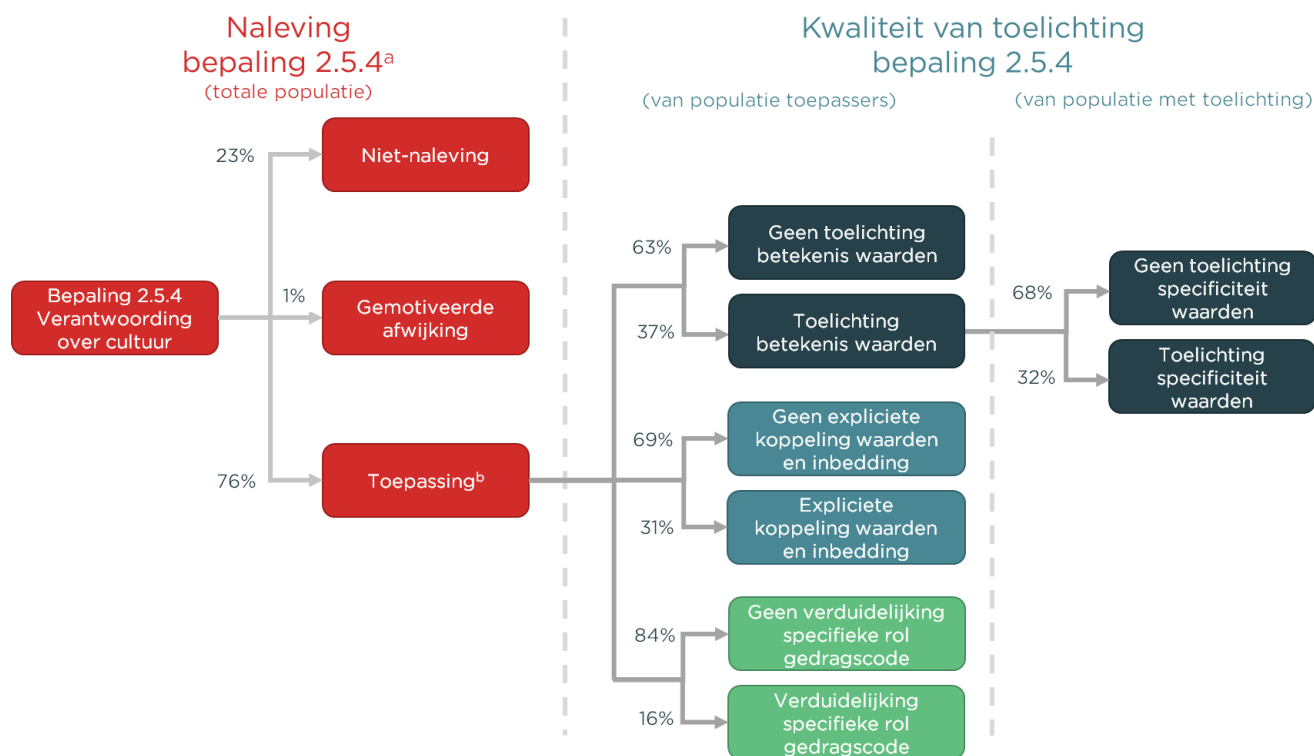
Noot: Bij het opstellen van de tabel zijn de gerapporteerde waarden als een gegeven beschouwd. Er is daarmee geen verdere harmonisatie in begrippen betracht. Ook zijn er geen clusterings aangebracht (e.g. Honesty is een aparte waarde gebleven en niet opgenomen als onderdeel van Integrity).

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Een minderheid van de vennootschappen die de bepaling toepassen (31 procent) verduidelijkt verder expliciet hoe de waarden worden ingebed. Vennootschappen benoemen dan bijvoorbeeld wel dat er een cultuurprogramma is, specifieke trainingen zijn verzorgd, en dat nieuwe medewerkers wegwijs worden gemaakt in de cultuur van de onderneming, maar verduidelijken dan niet hoe deze activiteiten invulling geven aan of aansluiten bij de waarden. Veel verslaglegging over cultuur brengen expliciteert hiermee maar beperkt de relatie tussen de kernwaarden en de cultuur. Ook rapporteren vennootschappen op verschillende plaatsen in het bestuursverslag over de waarden, bijvoorbeeld rondom de beschrijving van het waardecreatiemodel, rondom de *purpose*, het profiel van de onderneming en/of de risicoparaagraaf.

Ten slotte specificeert 16 procent van de toepassende vennootschappen de rol die de gedragscode voor de vennootschap vervult. Vennootschappen die dit doen verduidelijken bijvoorbeeld de rol die de gedragscode heeft in het organiseren en behouden van een gezonde *risk culture*. Vennootschappen die een dergelijke specificering niet bieden, rapporteren vaker vooral *dat* zij een gedragscode hebben die wordt nageleefd en bieden buiten zo'n algemene toelichting geen verdere duiding.

Figuur 4.1 Toepassing is 76 procent, maar toelichting op de betekenis of specificiteit van de waarden is laag



Noot: ^a N = 112 (totale onderzoekspopulatie). ^b N = 78-87 (aantal vennootschappen die de rapportagecomponent(en) van de bepaling toepassen). Nota bene; het nalevingspercentage voor bepaling 2.5.4 is samengesteld uit het ongewogen gemiddelde van de verschillende de rapportagecomponenten van bepaling 2.5.4, zie SEO (2016) voor een toelichting op deze methodiek.

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Figuur A.11 in Bijlage A.5 geeft de verschillen in kwaliteit onder de vennootschappen weer. Vennootschappen met een notering buiten Nederland scoren in de regel lager op de kwaliteitsindicatoren dan vennootschappen met een Nederlandse notering. Van de vennootschappen met een notering binnen Nederland licht 40 procent van de vennootschappen de betekenis van de waarden toe en legt van die 40 procent nog eens 14 procent uit hoe deze specifiek zijn voor de vennootschap. Bij vennootschappen met een notering buiten Nederland zijn deze percentages 24 respectievelijk 6 procent. Nederlandse vennootschappen zijn ook vaker expliciet over de koppeling tussen de kernwaarden en de wijze van inbedding (36 procent versus 12 procent), net zoals over de rol van de gedragscode voor de vennootschap (20 procent versus 4 procent).

In de regel gaat ook bij bepaling 2.5.4 weer het verband op dat vennootschappen aan een index voor grotere vennootschappen beter rapporteren dan de kleinere. Dit is ook terug te zien over de omzetverdeling. Geen van de Lokaal genoteerde vennootschappen maakt bijvoorbeeld duidelijk waarom de waarden specifiek zijn, terwijl ongeveer 1/5^e van de AEX-vennootschappen die bepaling 2.5.4 toepassen dit wel doen. Ook verduidelijken grotere vennootschappen bijvoorbeeld vaker hoe de waarden en de wijze van inbedding samenhangen (20 procent grootste bedrijven: 35 procent, 20 procent kleinste bedrijven: 18 procent). Een opvallende uitzondering op de stelregel dat grotere vennootschappen vaker betekenisvoller rapporteren, is de mate waarin Lokale vennootschappen de betekenis van de waarden uitleggen, namelijk 50 procent versus bijvoorbeeld 42 procent voor de AEX.

Box 4.1 *Good practice verslaglegging over cultuur***core values**

Our core values, established in the company's early days, represent the foundation of our culture. We use them as a guide in every decision we make and every action we take.

to know

We know our talent, our clients, their companies, and our business. In our business it is often the details that count the most. The more we know people, the better we can understand what they need. When we know what makes them tick, we can empathize with their situation and find solutions that truly help them.

to serve

We succeed through a spirit of excellent service, exceeding the core requirements of our industry. We act in service to talent and clients. Not for our success, but for theirs. We make sure that they are seen and heard at every step of the experience. We go beyond what is expected of us and do everything in our power to make their success our priority.

to trust

We are respectful. We value our relationships and treat people well. We build life-long relationships with our expertise and empathy. We deliver on our promises and offer clients and talent our extensive knowledge of the world of work. We listen to them, try to understand their challenges, and keep them informed at every stage of the process. This is how we create life-long relationships based on trust that adds real value.

striving for perfection

We always seek to improve and innovate. We are here to delight our clients and talent in everything we do. This gives us our edge. To stay at the forefront of conversations about the future of work, and offer more ways to exceed expectations in the client and talent experience, we must continuously innovate. We strive for excellence in our people, our processes, and our perspective. We use the best that tech and touch has to offer to ensure that we continue to grow and improve. We operate at the intersection of real conversation and technology, and get the best out of both.

[...]

Randstad's business principles, our code of conduct, are based on – and support – our core values. They project a positive message, help us live up to our values, and ensure that the needs of the world in which we work, as well as our business and personal behavior, are well aligned and reinforce one another. The business principles are our minimum standards, applicable to all Randstad employees (including officers and directors); no one is authorized to violate them. They can be found in the 'corporate governance' section on our website.

Our business principles– coupled with our key corporate policies referred to below – are an integral and mandatory part of our global induction program and refresher training for all employees. Training in business principles has been part of our key control framework for ensuring global execution since 2014.

In 2021, 22,000 employees (both new and existing) received business principles training, mostly online, either by webinar and/or by means of our dedicated elearning program. This means that all of our employees have been trained at least once. Our business principles training also covers grievance reporting, competition law, anti-bribery, data protection, information security, and human rights. In relation to human rights we focus on our salient issues, such as non-discrimination and equal opportunities, and protection against harassment and intimidation. To set a minimum standard, we developed a compliance induction and refresher elearning program: Randstad Rules!

In addition, we developed a set of seven animated videos that support training and communication on our business principles and corporate policies. These videos are available in 16 languages. Our dedicated compliance training ensures capacity building for our employees and increases their awareness of relevant topics in relation to their work. Understanding of our business principles is measured through our Randstad in Touch engagement survey (monthly). The results of this part of the survey can be found in the table 'Understanding of business principles'.

To further enhance awareness of the business principles, they are included in our HR Standards and communicated through various internal communication channels across the Group.

4.1.1 Inzichten uit focusgroepen

Als onderdeel van de focusgroepen is met deelnemende vennootschappen stilgestaan bij de resultaten van de bureaustudie over verslaglegging over de waarden van de vennootschap. Daarbij is de deelnemende vennootschappen voorgelegd dat uit de bureaustudie volgt dat vennootschappen vaak beperkt verduidelijken wat de kernwaarden voor hen betekenen en waarom kernwaarden specifiek voor de vennootschap passend zijn. Hierbij is ook gewezen op het feit dat veel vennootschappen vergelijkbare waarden benoemen in hun jaarverslag. Daarnaast is gemarkeerd dat de verhouding tussen 'cultuur' en 'kernwaarden' in de verslaglegging van vennootschappen niet altijd evident is. De deelnemers is daarbij gevraagd hoe zij het concept 'kernwaarden' gebruiken in het vormgeven van de cultuur van de vennootschap en de rapportage hierover. Ook is vooruitgeblikt op de voorgenomen actualisatie van de Code die niet 'kernwaarden', maar 'cultuur' centraal stelt in de verslaglegging van het bestuur over de cultuur van de vennootschap.

Sommige deelnemers benoemen dat de 'kernwaarden' intern voor de vennootschap een centrale rol vervullen. Deze kernwaarden zijn dan bijvoorbeeld onderdeel van trainingen, gedragscodes of inductieprogramma's voor nieuwe werknemers. Daarmee komen de kernwaarden tot uitdrukking in de cultuur van de vennootschap. Gericht hierover rapporteren is soms lastiger, juist omdat de kernwaarden zo'n fundamenteel onderdeel van de vennootschap en de cultuur zijn. In het jaarverslag komt de cultuur dan op verschillende plekken terug, maar mogelijk minder evident en direct herkenbaar als verslaglegging over de kernwaarden.

Sommige deelnemers benoemen voorts dat zij het niet vreemd vinden dat vergelijkbare kernwaarden van belang zijn voor meer vennootschappen. Waarden zijn een samenvatting van de cultuur binnen een vennootschap, en waarden zoals integriteit kunnen daarin voor meer vennootschappen leidend zijn. Waarden zijn ook 'paraplutermen' voor de uitgangspunten voor het handelen van de vennootschap. Deze samenvatting behoeft niet per se jaarlijkse uitleg. Belangrijker is dat aandeelhouders en stakeholders zich een beeld kunnen vormen van de cultuur van de vennootschap. Verplaatsing van het zwaartepunt van 'waarden' naar 'cultuur' in een herziene Code is dan welkom. Andere deelnemers stellen dat de cultuur van de vennootschap juist voortvloeit uit de gedefinieerde kernwaarden. Zij vinden het voorstelbaar dat dan het begrip 'kernwaarden' van blijvende betekenis in het vormgeven van en het rapporteren over de cultuur van de vennootschap.

Deelnemers geven verder aan dat stakeholders en aandeelhouders ook op andere manieren zicht kunnen krijgen op de cultuur van de vennootschap. Cultuur laat zich maar beperkt in rapportage vervatten. Voor belanghebbenden bij de vennootschap is het dan belangrijk om zich ook op andere manieren een beeld te vormen van de cultuur, bijvoorbeeld via *engagement* met het bestuur en de commissarissen. Dit geldt zeker voor kleinere vennootschappen. De inbedding van cultuur in de vennootschap zou voor deze groep vaak informeler zijn. In bredere kring merken deelnemers op dat moet worden gewaakt voor het aanwijzen van het jaarverslag als enige en/of voornaamste bron voor inzicht in de cultuur van de vennootschap.

Referenties

- AFM (2019). *In Balans 2019 – Verkenning waardecreatie en follow-up Besluit niet-financiële informatie*, Amsterdam: Autoriteit Financiële Markten.
- Lobrij, M., Kaptein, M., & Lückerath-Rovers, M. (2020). What national governance codes say about corporate culture. *Corporate Governance*, 20(5), 903-917.
- Lückerath-Rovers, M., & Scheltema, M.A. (2011), RvC laat zich niet kennen. In: Lückerath-Rovers, M., B. Bier, M. Kaptein, en L. Paape (eds.), *Jaarboek Corporate Governance 2011-2012*, Deventer: Kluwer.
- MCCG (2021). *Rapport monitoring boekjaar 2020*, Den Haag: Monitoring Commissie Corporate Governance Code.
- SEO (2016). *Naleving Corporate Governance Code; Meting over boekjaar 2015*, SEO-Rapport 2016-87, Amsterdam: SEO Economisch Onderzoek.
- SEO (2021). *Monitor Nederlandse Corporate Governance Code boekjaar 2020*, SEO-Rapport 2021-112, Amsterdam: SEO Economisch Onderzoek.

Bijlage A Nadere duiding verschillen tussen vennootschappen

Tabel A.1 Verdeling van de onderzoekspopulatie (N=112)

Index	N	Omzetkwintiel	N
Nederlandse notering	82	Hoogste: 5 ^e kwintiel	23
AEX	20	4 ^e kwintiel	23
AMX	19	3 ^e kwintiel	23
AScX	22	2 ^e kwintiel	23
Lokaal	21	Laagste: 1 ^e kwintiel	22
Buitenlandse notering	30		
Bedrijfstak	N		
Bouwnijverheid & vastgoed	10		
Financiële dienstverlening	11		
Handel	10		
Industrie	35		
Informatie & communicatie	18		
Landbouw, water & energie	10		
Sport & recreatie	4		
Vervoer & logistiek	3		
Zakelijke dienstverlening	7		
Zorg & onderwijs	4		

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Bijlage A.1 Bepaling 1.1.3

De naleving van bepaling 1.1.3 varieert met kenmerken van de vennootschappen. Figuur A.1 toont de verschillen in de naleving ten opzichte van het gemiddelde van alle onderzochte vennootschappen naar jurisdictie van notering (Nederland of elders), (waar van toepassing) Nederlandse beursindex, bedrijfstak en omzetkwintielen.¹³ Figuur A.1 laat zien dat vennootschappen met een notering in het buitenland de bepaling in de regel relatief minder vaak naleven dan vennootschappen met een notering binnen Nederland. Voor de groep vennootschappen met een Nederlandse notering geldt dat Lokaal genoteerde vennootschappen iets minder vaak naleven op deze bepaling. Dit hangt samen met hun omvang. Figuur A.1 laat namelijk ook zien dat vennootschappen aan de onderkant van de omzetverdeling (in het eerste kwintiel) minder vaak naleven. De sectorale spreiding in de naleving is klein, met als uitzondering de sector Zorg & onderwijs. Dit is het gevolg van het feit dat er in deze bedrijfstak relatief veel kleine

¹³ Een kwintiel is een vijfde deel van een reeks getallen, hier omzet. We rangschikken de omzet van bedrijven van klein naar groot en verdelen deze in vijf gelijke delen. De groep met de kleinste omzet is het 1^e kwintiel en met de grootste het 5^e.

vennootschappen en/of vennootschappen met een buitenlandse notering zitten die in de regel slechter naleven. Dat resulteert dan in gemiddeld lagere nalevingscijfers voor deze bedrijfstak.

Figuur A.2 brengt voor vennootschappen die bepaling 1.1.3 toepassen de verschillen in de kwaliteit van de toelichting in het jaarverslag in kaart. Vennootschappen met een notering buiten Nederland rapporteren vaker dan gemiddeld volledig procesmatig. Het omgekeerde geldt dan voor vennootschappen met een notering binnen Nederland, en in het bijzonder vennootschappen genoteerd op de AEX of AMX. Voor in elk geval vennootschappen met een Nederlandse notering hangt dit samen met omvang: grotere vennootschappen rapporteren minder dan gemiddeld volledig procesmatig. Deze verschillen in omvang komen ook tot uitdrukking in de verschillen naar bedrijfstak. De bedrijfstak Zorg & onderwijs bevat relatief veel kleine buitenlandse bedrijven. Zulke vennootschappen zijn vaak minder kwalitatief hoogwaardig en als gevolg daarvan ligt het aandeel volledig procesmatige rapportage dan ook markant hoger. De Zakelijke dienstverlening rapporteert juist vaker inhoudelijk.

De mate van specificiteit van de procesmatige toelichting laat een vergelijkbaar beeld zien: vennootschappen met een notering in het buitenland slagen hier minder goed in, en grotere bedrijven (5^e kwintiel in de omzetverdeling) of met een notering op de AEX beter. Verschillen naar bedrijfstak laten een meer wisselend verloop zien (sommige bedrijfstakken meer specifiek, andere minder), maar hiervoor lijkt geen structurele verklaring te zijn.

Voor de vennootschappen met ook inhoudelijke aspecten in hun verslaglegging, blijken wederom land van notering (Nederland of elders) en omvang bepalend. Vennootschappen met een notering buiten Nederland laten minder eigen visie van de raad van commissarissen doorklinken in hun verslaglegging. Niet alleen rapporteren zij dus vaker volledig procesmatig, maar ook klinkt in de inhoudelijke verslaglegging minder vaak een eigen visie van de raad van commissarissen door. Grotere binnen Nederland genoteerde vennootschappen (zowel gemeten naar marktkapitalisatie of omzet) doen dit vaker. Sectoraal valt wederom de bedrijfstak Zorg & onderwijs op, doordat in deze bedrijfstak relatief veel kleine en/of buiten Nederland genoteerde vennootschappen zitten.

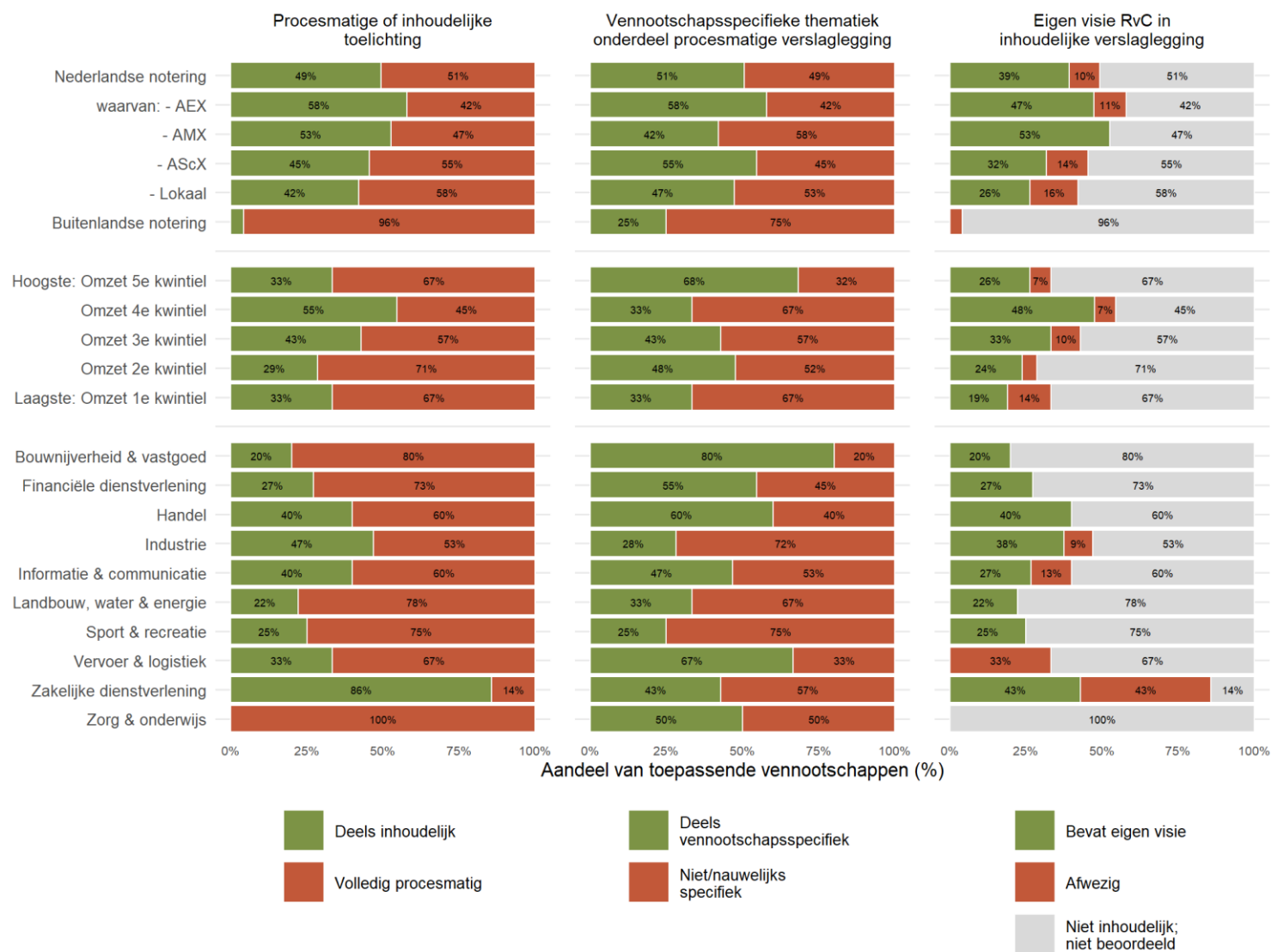
Figuur A.1 Verschillen in de naleving



Noot: N = 112.

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Figuur A.2 Verschillen in de kwaliteit van toelichting



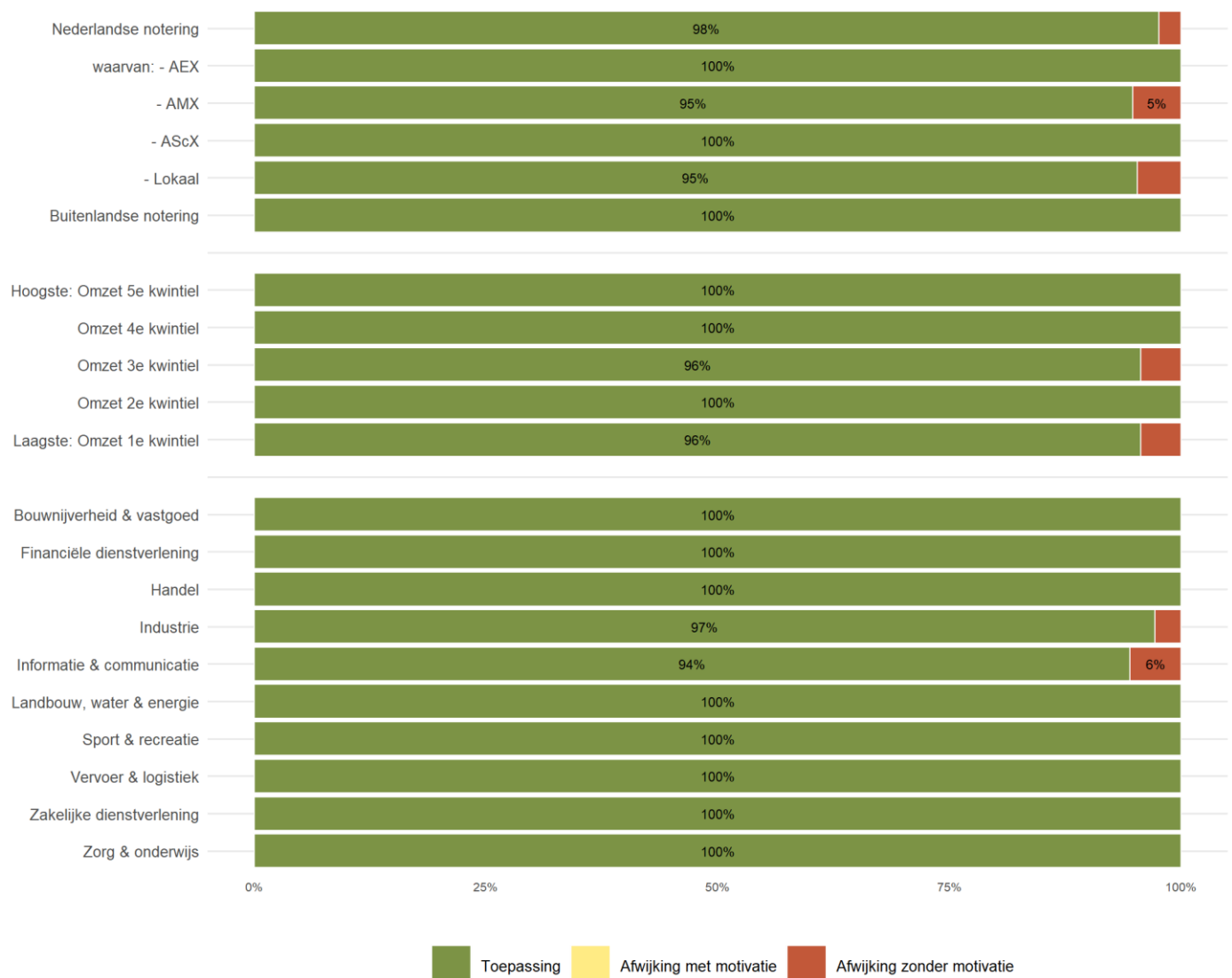
Noot: N = 103.

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Bijlage A.2 Bepaling 1.1.4

De algehele naleving van bepaling 1.1.4 is net zoals in eerdere monitors (bijzonder) hoog. Daarmee zijn de verschillen tussen vennootschappen naar kenmerken zoals jurisdictie van notering, Nederlandse beursindex, omvang afgemeten naar omzet en bedrijfstak ook klein. Figuur A.3 vat de verschillen samen, maar is gelet op de hoge algehele naleving hier vooral volledigheidshalve opgenomen.

Figuur A.3 Kleine verschillen in de naleving tussen vennootschappen naar kenmerken als gevolg van hoge algehele naleving van bepaling 1.1.4



Noot: N = 112.

Bron: SEO Economisch Onderzoek.

Grotere verschillen bestaan in de kwaliteit van de verslaglegging afgemeten naar de specificiteit van de visie en strategie, de duidelijkheid van het handelingsperspectief en de koppeling tussen visie, strategie en bijdragen gedurende het afgelopen boekjaar.

Figuur A.4 laat de verschillen tussen vennootschappen naar achtergrondkenmerken zien voor de toelichting op de financiële en bedrijfsmatige aspecten op de visie op lange termijn waardecreatie en de strategie. Verschillen in de specificiteit van de verslaglegging tussen binnen Nederland en in het buitenland genoteerde vennootschappen blijken klein. Binnen Nederland valt op dat Lokaal genoteerde en/of naar omzet gemeten kleinere vennootschappen vaker vennootschapsspecifiek over de financiële of bedrijfsmatige aspecten van de visie of strategie rapporteren. Dit kan samenhangen met het feit dat kleinere vennootschappen veelal een overzichtelijker bedrijfsmodel hebben dan grotere vennootschappen. Naar de aard van de bedrijfsvoering en het bedrijfsmodel (bijvoorbeeld minder producten, activiteiten en/of markten) is het dan 'makkelijker' om specifiek de visie en strategie te verduidelijken. Hoewel sectorale verschillen relatief groot zijn, zijn hierin geen verschillen met een structurele verklaring te ontwaren. Ten opzichte van vennootschappen met een notering buiten Nederland slagen vennootschappen met een Nederlandse notering er vaker in om het handelingsperspectief voor de financiële en bedrijfsmatige aspecten van de visie op lange termijn waardecreatie en de strategie ter realisatie daarvan te verduidelijken. Ook grotere vennootschappen doen dit in de regel beter. Verschillen naar sector zijn grilliger en kennen ogenschijnlijk geen structurele verklaring.

Voor de koppeling tussen de visie, strategie en gedurende het afgelopen boekjaar gerealiseerde bijdragen geldt een vergelijkbare conclusie als voor de verduidelijking van het handelingsperspectief. Grotere bedrijven met een notering binnen Nederland (afgemeten naar index en omzet) verduidelijken vaker hoe financiële en/of bedrijfsmatige bijdragen gedurende het afgelopen boekjaar volgen uit en/of zich verhouden tot de visie op lange termijn waardecreatie en de strategie ter realisatie daarvan.

Figuur A.5 zoomt in op de verschillen op de toelichting op de ESG-aspecten van de strategie.

Op hoofdlijnen gelden de bevindingen voor de verschillen in de kwaliteit van de toelichting op de bedrijfsmatige en financiële aspecten van de visie op lange termijn waarde creatie en strategie ter realisatie daarvan ook voor de ESG-aspecten van de visie en strategie. Vennootschappen met een notering binnen Nederland en/of grotere vennootschappen (gemeten naar omzet en Nederlandse index van notering) rapporteren vaker over de ESG-aspecten van de strategie. Ook maken zij deze rapportage vaker vennootschapsspecifiek, verduidelijken zij vaker het handelingsperspectief en expliciteren zij gemiddeld vaker de relatie tussen visie, strategie, en de voortgang geboekt tijdens het afgelopen boekjaar.

In termen van sectorale spreiding valt op dat over de gehele linie van kwaliteitsindicatoren vennootschappen in de bedrijfstak Financiële dienstverlening gemiddeld hoger scoren en vennootschappen in de bedrijfstakken Informatie & communicatie en Zorg & onderwijs gemiddeld lager scoren. Onduidelijk is waar dit exact aan is toe te schrijven. Voor vennootschappen in de bedrijfstak Financiële dienstverlening is mogelijk voorstelbaar daar zij zich na de financiële crisis van 2007-2012 genooddaakt zagen om hun maatschappelijke waarde in ruimere mate te verduidelijken. Voor vennootschappen in de bedrijfstak Zorg & onderwijs geldt dat zij in de regel vaker een buitenlandse notering hebben en relatief klein zijn. Kleinere vennootschappen en/of vennootschappen met een notering buiten Nederland rapporteren minder vaak kwalitatief hoogwaardig en dit kan doorklinken in de sectorale verschillen.

Figuur A.4 Verschillen in de kwaliteit van toelichting op financiële/bedrijfsmatige aspecten van de strategie



Noot: N = 110.

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Figuur A.5 Verschillen in de kwaliteit van toelichting op ESG-aspecten van de strategie



Noot: N = 110.

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Bijlage A.3 Bepaling 2.1.1

De naleving van bepaling 2.1.1 verschilt tussen vennootschappen met een notering binnen en buiten Nederland (zie Figuur A.6). Vennootschappen met een notering binnen Nederland leven de bepaling relatief vaker na, en in het buitenland genoteerde vennootschappen dus relatief minder. Binnen Nederland geldt dat vennootschappen met een Lokale notering de bepaling minder vaak naleven dan vennootschappen met een notering aan de AEX, AMX of AScX. Dit correleert met omvang. De naleving over de omzetverdeling heen laat ook zien dat grotere bedrijven in de regel vaker naleven. Dit schaafeffect lijkt ook tot uitdrukking te komen in de sectorale spreiding van de naleving. Bedrijfstakken waar kleine, buiten Nederland genoteerde vennootschappen oververtegenwoordigd zijn, laten lagere nalevingscijfers zien (bijvoorbeeld Zorg & onderwijs).

Figuur A.6 Verschillen in de naleving

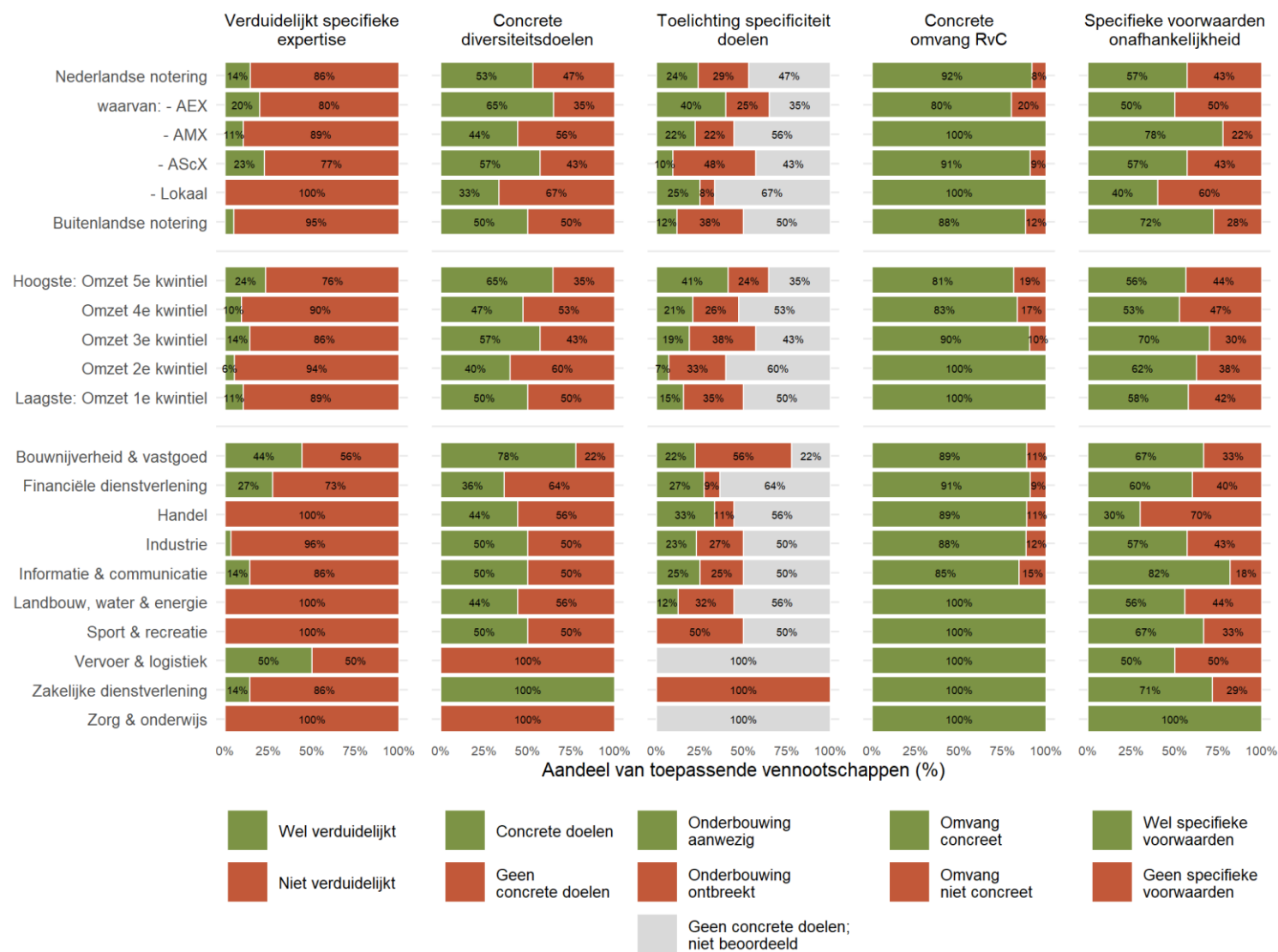


Noot: N = 112.

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Verschillen in de kwaliteit van rapportage zijn minder eenduidig (zie Figuur A.7). Het verband dat grotere vennootschappen met een notering binnen Nederland vaker kwalitatief hoogwaardig rapporteren lijkt op te gaan voor de toelichting op de gewenste gemengde samenstelling van de raad van commissarissen (concrete doelen en toelichting op specificiteit van de doelen). Dat geldt niet voor de toelichting die hoort bij de omvang van de raad van commissarissen of de onafhankelijkheid van de raad.

Figuur A.7 Verschillen in de kwaliteit van toelichting



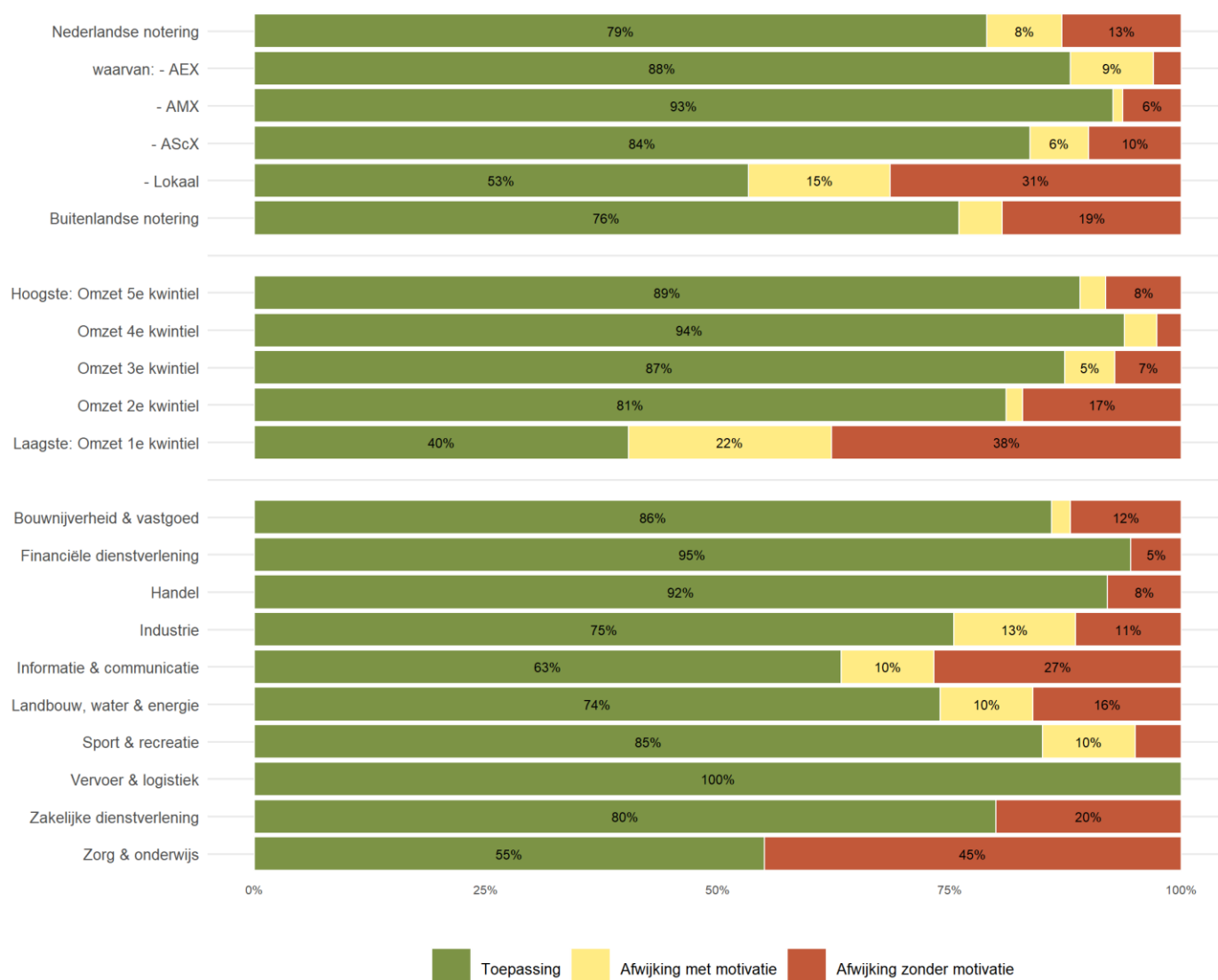
Noot: N = 87-94.

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Bijlage A.4 Bepaling 2.1.6

Nalevingscijfers verschillen per beursindex, waarbij geldt dat de grotere vennootschappen in de regel de bepaling beter naleven (zie Figuur A.8). Vennootschappen opgenomen in de AEX en AMX scoren gemiddeld hogere nalevingscijfers, terwijl Lokaal genoteerde vennootschappen lagere nalevingscijfers laten zien. Zulke omvangseffecten zijn ook terug te zien over de omzetverdeling, waar vennootschappen bovenin de omzetverdeling hogere naleving laten zien dan vennootschappen onderin de omzetverdeling. In sommige gevallen werken zulke omvangseffecten ook door in de verschillen in de naleving over bedrijfstakken. Sectoren waarin kleine vennootschappen oververtegenwoordigd zijn, laten lagere naleving zien – in het bijzonder de sector Zorg & onderwijs.

Figuur A.8 Verschillen in de naleving



Noot: N = 112.

Bron: SEO Economisch Onderzoek.

Verschillen in de kwaliteit van de toelichting in het jaarverslag staan weergegeven in Figuur A.9. Een vast patroon tekent zich hier af, zowel voor de indicatoren over de doelen (concreet en specifiek), als over de uitvoering en resultaten van het beleid. Vennootschappen met een notering binnen Nederland rapporteren gemiddeld hoogwaardiger dan vennootschappen met een notering buiten Nederland. Voor de groep vennootschappen met een notering binnen Nederland geldt dat vennootschappen aan de AEX in de regel beter rapporteren dan vennootschappen met bijvoorbeeld een Lokale notering. Dit schaaffect is ook zichtbaar in de omzetverdeling.

De spreiding over bedrijfstakken kent een grilliger verloop, met geen eenduidige verschillen over de kwaliteitsindicatoren heen.

Figuur A.9 Verschillen in de kwaliteit van toelichting



Noot: N = 83-87.

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Bijlage A.5 Bepaling 2.5.4

Figuur A.10 laat naar een aantal kenmerken van vennootschappen de verschillen in de naleving zien ten opzichte van het totaal. Vennootschappen met een notering buiten Nederland leven gemiddeld minder vaak na. Voor de binnen Nederland genoteerde vennootschappen valt op dat AEX- en AMX-vennootschappen vaker naleven dan Lokaal genoteerde vennootschappen. Bedrijfsomvang afgemeten naar omzet laat een vergelijkbaar patroon zien: grotere bedrijven leven gemiddeld vaker na dan kleinere bedrijven.

Voor de vennootschappen die bepaling 2.5.4 toepassen staan verschillen in de kwaliteit van toelichting in het jaarverslag naar vennootschapskenmerken weergegeven in Figuur A.11. Vennootschappen met een notering buiten Nederland scoren in de regel lager op de kwaliteitsindicatoren dan vennootschap met een Nederlandse notering. In de regel gaat ook weer het verband op dat vennootschappen aan een index voor grotere vennootschappen beter rapporteren dan de kleinere. Dit is ook terug te zien over de omzetverdeling. Verschillen naar bedrijfstak laten geen duidelijke structuur over de verschillende kwaliteitsindicatoren zien en lijken dus vooral idiosyncratisch.

Figuur A.10 Verschillen in de naleving



Noot: N=112.

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Figuur A.11 Verschillen in de kwaliteit van toelichting



Noot: N=78-87.

Bron: SEO Economisch Onderzoek

Bijlage B Nadere onderzoeksverantwoording

Bijlage B.1 Overzicht indicatoren

Tabel B.1 Overzicht indicatoren

Sub-bepaling	Indicator	Uitleg	Mogelijke scores
1.1.3.ii	Eigen visie van de RvC in de inhoudelijke verslaglegging	In de analyse is voor de inhoudelijke toelichting in uw jaarverslag gekeken in welke mate de Raad van Commissarissen expliciet haar eigen visie op de stand van de vennootschap verduidelijkt, bijvoorbeeld door aandachts- of knelpunten te signaleren of een beschouwing van strategische keuzes te bieden.	- In ruime mate aanwezig - Beperkt aanwezig - Afwezig
1.1.3.ii	Procesmatige of inhoudelijke toelichting	In de analyse zijn passages in het verslag van de Raad van Commissarissen aangemerkt als "procesmatig" of "inhoudelijk". Procesmatige passages verduidelijken de wijze waarop de Raad van Commissarissen betrokken is geweest bij de totstandkoming van en toezicht heeft gehouden op de strategie. Dit kan bijvoorbeeld een toelichting zijn op dat vergaderd is over bepaalde onderwerpen. Inhoudelijke passages bieden meer diepgang, bijvoorbeeld via een inhoudelijke beschouwing van voor de vennootschap relevante omstandigheden, het signaleren van knel- of aandachtspunten of het schetsen van afwegingen rondom keuzes over de kapitaalstructuur (bijv. rond fusies en overnames).	- Overwegend procesmatig; redelijke mate inhoudelijk - Vrijwel volledig procesmatig; enkele inhoudelijke aspecten - Volledig procesmatig
1.1.3.ii	Vennootschapsspecifieke thematiek onderdeel van procesmatige verslaglegging	In de analyse is voor de procesmatige toelichting in het jaarverslag gekeken of zulke verslaglegging niet alleen generieke thematiek aanstipt (zoals dat gesproken is over 'de	- In ruime mate specifiek - In enige mate specifiek - Niet/nauwelijks specifiek

Sub-bepaling	Indicator	Uitleg	Mogelijke scores	
		strategie'), maar ook ingaat op aspecten van de strategie of het toezicht die specifiek voor de vennootschap zijn en daarmee extra inzicht geeft in het toezicht van de raad.		
1.1.4	Mate van aandacht voor ESG	In de analyse is gekeken naar de mate waarin de Raad van Bestuur bij de beschrijving van de visie op lange termijn waardecreatie en de strategie ter realisatie daarvan aandacht besteedt aan ESG-gerelateerde onderwerpen.	• • •	In ruime mate In enige mate Niet/nauwelijks
1.1.4	Verduidelijking ESG handelingsperspectief van de strategie	In de analyse is gekeken naar de mate waarin de Raad van Bestuur bij de beschrijving van de strategie voor de ESG-gerelateerde doeleinden het handelingsperspectief verduidelijkt. Indien het handelingsperspectief niet wordt verduidelijkt, is er niet uit de beschrijving op te maken welke concrete stappen de vennootschap kan nemen op basis van de strategie. Indien de vennootschap het handelingsperspectief wel verduidelijkt, is uit de beschrijving op te maken welke concrete stappen de vennootschap kan nemen op basis van de strategie.	• • • •	In redelijke mate In enige mate Niet/nauwelijks Geen passages; niet beoordeeld
1.1.4	Verduidelijking financieel / bedrijfsmatig handelingsperspectief van de strategie	In de analyse is gekeken naar de mate waarin de beschrijving van de strategie, over financiële/bedrijfsmatige onderwerpen, het handelingsperspectief verduidelijkt. Indien het handelingsperspectief niet wordt verduidelijkt, is er niet uit de beschrijving op te maken welke concrete stappen de vennootschap kan nemen op basis van de strategie. Indien de vennootschap het handelingsperspectief wel verduidelijkt, is uit de beschrijving op te maken welke	• • •	In redelijke mate In enige mate Niet/nauwelijks

Sub-bepaling	Indicator	Uitleg	Mogelijke scores
		concrete stappen de vennootschap kan nemen op basis van de strategie.	
1.1.4	Verduidelijking financiële bijdrage aan lange termijn waarde in relatie tot strategie	Bij de analyse is gekeken in welke mate bij de beschrijving van de strategie voor financiële/bedrijfsmatige doeleinden een koppeling met de resultaten is gemaakt in de strategieparagraaf.	• In redelijke mate een koppeling • Enigszins een koppeling • Niet/nauwelijks
1.1.4	Verduidelijking niet-financiële bijdrage aan lange termijn waarde in relatie tot strategie	Bij de analyse is ook gekeken in welke mate bij de beschrijving van de ESG-aspecten van de strategie ook een koppeling met de resultaten is gemaakt in de strategieparagraaf. Indien deze koppeling aanwezig is, is direct op te maken hoe de strategie zich verhoudt tot de behaalde resultaten.	• Wel een koppeling • Niet/nauwelijks • Geen passages; niet beoordeeld
1.1.4	Verduidelijking van voor de vennootschap specifieke ESG-aspecten van de strategie	In de analyse is gekeken naar de mate waarin de beschrijving van de ESG-aspecten van de visie op lange termijn waardecreatie en de strategie ter realisatie daarvan specifiek voor de vennootschap is. Passages die de visie of strategie in algemene termen beschrijven, bijv. "niet-financiële waarde creëren voor onze stakeholders", zijn minder specifiek voor de vennootschap. Passages die de visie en de strategie uitwerken en duidelijk maken waarom dit passend is voor deze vennootschap, zijn meer specifiek.	• In ruime mate specifiek • Enigszins specifiek • Grotendeels generiek • Geen passages; niet beoordeeld
1.1.4	Verduidelijking van voor de vennootschap specifieke financiële / bedrijfsmatige aspecten van de strategie	In de analyse is gekeken naar de mate waarin de beschrijving van de visie op lange termijn waardecreatie en de strategie ter realisatie daarvan, niet zijnde passages over ESG-gerelateerde doeleinden, specifiek voor de vennootschap is. Passages die de visie of strategie in algemene termen beschrijven, bijv. "omzetgroei realiseren en waarde creëren	• In ruime mate specifiek • Enigszins specifiek • Grotendeels generiek

Sub-bepaling	Indicator	Uitleg	Mogelijke scores	
		voor onze aandeelhouders", zijn minder specifiek voor de vennootschap.		
2.1.1.i	Verduidelijking specifieke expertise	In de analyse is gekeken in welke mate de profielschets ingaat op vennootschapsspecifieke specifieke expertise. Vennootschapsspecificiteit ontstaat als concreet en duidelijk is hoe de vereiste expertise zich verhoudt tot de activiteiten van de vennootschap, dit staat tegenover generieke expertise, bijv. "ervaring met financiën en strategie".	• •	Wel verduidelijkt Niet verduidelijkt
2.1.1.ii	Concrete doelstelling	In de analyse is gekeken naar de mate waarin concrete diversiteitsdoelstellingen in het profiel voor de Raad van Commissarissen zijn opgenomen. Een generieke doelstelling is bijv. "Wij streven naar een evenwichtige balans tussen mannen en vrouwen in de RvC".	• •	Concrete doelen Geen concrete doelen
2.1.1.ii	Onderbouwing van doelstelling of beleid m.b.t. diversiteit van de RvC	In de analyse is gekeken of er een onderbouwing van de gewenste diverse samenstelling van de raad in de profielschets is opgenomen. Indien deze onderbouwing aanwezig is, maakt de profielschets duidelijk waarom bepaalde diversiteitsdoelstellingen zijn gesteld.	• •	Onderbouwing aanwezig Onderbouwing ontbreekt
2.1.1.iii	Concrete omvang van RvC	Dit criterium wordt gezien als voldaan als een vennootschap in de profielschets kenbaar maakt hoeveel leden er in de Raad van Commissarissen mogen of kunnen zitten.	• •	Omvang concreet Omvang niet concreet
2.1.1.iv	Specifieke voorwaarden	In de analyse is gekeken of er specifieke voorwaarden in de profielschets zijn opgenomen met betrekking tot de onafhankelijkheid van leden van de Raad van	• •	Wel specifieke voorwaarden Geen specifieke voorwaarden

Sub-bepaling	Indicator	Uitleg	Mogelijke scores	
		Commissarissen. Een specifieke voorwaarde kan zijn dat het lid "in de afgelopen 5 jaar niet bij het bestuur van de vennootschap betrokken is geweest". Een generieke toelichting noemt bijv. alleen dat onafhankelijkheid vereist is zonder dit te specificeren.		
2.1.6.i	Mate van verduidelijking specificiteit doelstellingen	De analyse kijkt naar de mate waarin doelstellingen van het diversiteitsbeleid specifiek voor uw vennootschap zijn en onderbouwd zijn aan de hand van specifieke kenmerken die uniek zijn voor uw vennootschap. Hierbij gaat het om verslaglegging die verder gaat dan het aankaarten van wettelijke verplichtingen, en verduidelijkt waarom er voor de specifieke doelstellingen is gekozen.	• • •	In ruime mate In beperkte mate Niet concreet/meetbaar
2.1.6.i	Mate van verduidelijking van concrete en meetbare doelen	De analyse meet of de verslaglegging over de doelstellingen van het diversiteitsbeleid concrete, meetbare en navolgbare doelen presenteert. Een doelstelling als "een evenwichtige verhouding tussen mannen en vrouwen" is bijvoorbeeld minder concreet, meetbaar en navolgbaar dan een minimumpercentage.	• • •	In ruime mate In beperkte mate Toelichting niet specifiek
2.1.6.ii/iii	Mate van expliciete verduidelijking relatie tussen doelen, uitvoering en resultaat van het beleid	De analyse beziekt de mate waarin de uitvoering van het diversiteitsbeleid duidelijk gerelateerd is aan de doelstellingen van het beleid en aan behaalde of verwachte resultaten. Een dergelijke relatie verheldert het diversiteitsbeleid, en maakt de doeltreffendheid van de uitvoering ervan duidelijker.	• • •	Regelmatig terug te herleiden In beperkte mate terug te herleiden Niet terug te herleiden
2.5.4.i	Expliciete koppeling inbedding en waarden	In de analyse is gekeken naar de mate waarin uw vennootschap expliciet verduidelijkt op welke wijze de genomen maatregelen	• •	Wel verduidelijkt Niet verduidelijkt

Sub-bepaling	Indicator	Uitleg	Mogelijke scores	
		bijdragen aan het borgen van de waarden.		
2.5.4.i	Toelichting betekenis waarden	In de analyse is gekeken of uw vennootschap de betekenis van de waarden toelicht, bijvoorbeeld door te verduidelijken wat uw vennootschap onder de waarden verstaat of welk gedrag bij de waarden hoort. Dit staat tegenover het enkel noemen van de waarden.	• •	Betekenis toegelicht Niet toegelicht
2.5.4.i	Toelichting specificiteit waarden	Mits uw vennootschap de waarden toelicht is gekeken in welke mate uw vennootschap duidelijk maakt hoe de toelichting op de waarden specifiek is voor uw vennootschap. Een specifieke toelichting maakt duidelijk waarom deze waarden passend zijn bij de vennootschap. Een generieke toelichting verduidelijkt dit niet.	• •	Wel duidelijk gemaakt Niet duidelijk gemaakt
2.5.4.ii	Verduidelijking rol gedragscode specifiek voor de vennootschap	In de analyse is gekeken naar de mate waarin uw vennootschap specifiek voor de vennootschap relevante kenmerken opneemt in uw bespreking van de gedragscode. Dit kan bijvoorbeeld bestaan uit een koppeling met het bedrijfsmodel of een verwijzing naar de waarden van de vennootschap.	• •	Wel verduidelijkt Niet verduidelijkt

Bron: SEO Economisch Onderzoek.

Bijlage B.2 Onderzoekspopulatie

Tabel B.2 Gemonitorde vennootschappen

Vennootschap	Indexnotering	Omzetkwintiel	Bedrijfstak
Aalberts N.V.	AMX	4e kwintiel	Industrie
ABN AMRO Bank N.V.	AMX	4e kwintiel	Financiële dienstverlening
Accell Group N.V.	AScX	3e kwintiel	Industrie
Ad Pepper	Buitenlandse notering	1e kwintiel	Zakelijke dienstverlening
Adyen	AEX	3e kwintiel	Financiële dienstverlening

Aegon N.V.	AEX	5e kwintiel	Financiële dienstverlening
Aercap Holdings	Buitenlandse notering	4e kwintiel	Vervoer & logistiek
AFC Ajax N.V.	Lokaal	1e kwintiel	Sport & recreatie
Airbus	Buitenlandse notering	5e kwintiel	Industrie
Akzo Nobel N.V.	AEX	5e kwintiel	Industrie
Alfen	AMX	2e kwintiel	Landbouw, water & energie
Alumexx N.V.	Lokaal	1e kwintiel	Handel
AMG Advanced Metallurgical Group N.V.	AMX	3e kwintiel	Industrie
Amsterdam Commodities N.V.	AScX	3e kwintiel	Handel
Arcadis N.V.	AMX	4e kwintiel	Zakelijke dienstverlening
ASM International N.V.	AEX	3e kwintiel	Industrie
ASML Holding N.V.	AEX	5e kwintiel	Industrie
ASR Nederland N.V.	AMX	5e kwintiel	Financiële dienstverlening
Astarta Holding	Buitenlandse notering	2e kwintiel	Landbouw, water & energie
Avantium	AScX	1e kwintiel	Industrie
Basic-Fit N.V.	AMX	2e kwintiel	Sport & recreatie
BE Semiconductor Industries N.V.	AEX	2e kwintiel	Industrie
Beter Bed Holding N.V.	Lokaal	2e kwintiel	Handel
Brunel International N.V.	AScX	3e kwintiel	Zakelijke dienstverlening
Cementir Holding	Buitenlandse notering	3e kwintiel	Industrie
CM.com	AScX	2e kwintiel	Informatie & communicatie
CNH Industrial	Buitenlandse notering	5e kwintiel	Industrie
Cnova	Buitenlandse notering	3e kwintiel	Handel
Corbion N.V.	AMX	3e kwintiel	Industrie
Core Laboratories N.V.	Lokaal	2e kwintiel	Landbouw, water & energie
Ctac N.V.	Lokaal	1e kwintiel	Informatie & communicatie
CTP	AScX	2e kwintiel	Bouwnijverheid & vastgoed
Curevac	Buitenlandse notering	1e kwintiel	Zorg & onderwijs
Davide Campari-Milano	Buitenlandse notering	3e kwintiel	Industrie
Digi Communications	Buitenlandse notering	4e kwintiel	Informatie & communicatie
DP Eurasia	Buitenlandse notering	1e kwintiel	Sport & recreatie
Ease2pay NV	Lokaal	1e kwintiel	Informatie & communicatie
Elastic	Buitenlandse notering	1e kwintiel	Informatie & communicatie
Envipco	Lokaal	1e kwintiel	Industrie
Eurocommercial Properties N.V.	AMX	1e kwintiel	Bouwnijverheid & vastgoed
Euronext N.V.	Buitenlandse notering	3e kwintiel	Financiële dienstverlening
Exor	Buitenlandse notering	4e kwintiel	Financiële dienstverlening
Fastned N.V.	Lokaal	1e kwintiel	Landbouw, water & energie
Ferrari	Buitenlandse notering	4e kwintiel	Industrie
Flow Traders N.V.	AMX	2e kwintiel	Financiële dienstverlening
ForFarmers N.V.	AScX	4e kwintiel	Landbouw, water & energie

Fugro N.V.	AMX	3e kwintiel	Zakelijke dienstverlening
GeoJunxion N.V.	Lokaal	1e kwintiel	Informatie & communicatie
Heijmans N.V.	AScX	3e kwintiel	Bouwnijverheid & vastgoed
Heineken N.V.	AEX	5e kwintiel	Industrie
Holland Colours N.V.	Lokaal	1e kwintiel	Industrie
Hydratec Industries N.V.	Lokaal	2e kwintiel	Industrie
IEX Group N.V.	Lokaal	1e kwintiel	Informatie & communicatie
IMCD N.V.	AEX	4e kwintiel	Industrie
ING Groep N.V.	AEX	5e kwintiel	Financiële dienstverlening
Intertrust N.V.	AMX	2e kwintiel	Zakelijke dienstverlening
JDE PEET'S N.V.	AMX	4e kwintiel	Industrie
Just Eat Takeaway.com N.V.	AEX	4e kwintiel	Informatie & communicatie
Kardan	Buitenlandse notering	1e kwintiel	Bouwnijverheid & vastgoed
Kendrion N.V.	AScX	2e kwintiel	Industrie
Koninklijke Ahold Delhaize N.V.	AEX	5e kwintiel	Handel
Koninklijke BAM Groep N.V.	AScX	4e kwintiel	Bouwnijverheid & vastgoed
Koninklijke Boskalis Westminster N.V.	AMX	4e kwintiel	Bouwnijverheid & vastgoed
Koninklijke Brill N.V.	Lokaal	1e kwintiel	Informatie & communicatie
Koninklijke Delftsch Aardewerk-fabriek N.V.	Lokaal	1e kwintiel	Industrie
Koninklijke DSM N.V.	AEX	5e kwintiel	Industrie
Koninklijke KPN N.V.	AEX	4e kwintiel	Informatie & communicatie
Koninklijke Philips N.V.	AEX	5e kwintiel	Industrie
Koninklijke Vopak N.V.	AMX	3e kwintiel	Landbouw, water & energie
Lastminute.com	Buitenlandse notering	1e kwintiel	Sport & recreatie
Lavide N.V.	Lokaal	1e kwintiel	Informatie & communicatie
Lucas Bols	AScX	1e kwintiel	Industrie
LyondellBasell Industries	Buitenlandse notering	5e kwintiel	Industrie
Merus	Buitenlandse notering	1e kwintiel	Zorg & onderwijs
MKB Nedsense N.V.	Lokaal	1e kwintiel	Informatie & communicatie
N.V. Nederlandse Apparatenfabriek NEDAP	AScX	2e kwintiel	Industrie
Neways Electronics International N.V.	Lokaal	2e kwintiel	Industrie
NN Group N.V.	AEX	5e kwintiel	Financiële dienstverlening
NSI N.V.	AScX	1e kwintiel	Bouwnijverheid & vastgoed
NX FILTRATION	AScX	1e kwintiel	Landbouw, water & energie
NXP Semiconductors	Buitenlandse notering	5e kwintiel	Industrie
OCI N.V.	AMX	4e kwintiel	Landbouw, water & energie
Ordina N.V.	AScX	2e kwintiel	Informatie & communicatie
Pharming Group N.V.	AScX	2e kwintiel	Zorg & onderwijs
Photon Energy	Buitenlandse notering	1e kwintiel	Landbouw, water & energie

Post NL N.V.	AMX	4e kwintiel	Vervoer & logistiek
Prosus N.V.	AEX	4e kwintiel	Handel
Qiagen	Buitenlandse notering	3e kwintiel	Industrie
Randstad Holding N.V.	AEX	5e kwintiel	Zakelijke dienstverlening
RHI Magnesita	Buitenlandse notering	4e kwintiel	Industrie
RoodMicrotec N.V.	Lokaal	1e kwintiel	Zakelijke dienstverlening
SBM Offshore N.V.	AMX	3e kwintiel	Landbouw, water & energie
Shop Apotheke Europe	Buitenlandse notering	3e kwintiel	Handel
Sif Holding N.V.Â	AScX	2e kwintiel	Bouwnijverheid & vastgoed
Signify N.V.	AEX	4e kwintiel	Industrie
Sligro Food Group N.V.	AScX	3e kwintiel	Handel
Steinhoff International Holdings	Buitenlandse notering	5e kwintiel	Handel
Stellantis	Buitenlandse notering	5e kwintiel	Industrie
Stern Groep N.V.	Lokaal	3e kwintiel	Vervoer & logistiek
STMicroelectronics	Buitenlandse notering	5e kwintiel	Industrie
TIE Kinetix N.V.	Lokaal	5e kwintiel	Informatie & communicatie
TKH Group N.V.	AMX	3e kwintiel	Industrie
TomTom N.V.	AScX	2e kwintiel	Informatie & communicatie
Trivago	Buitenlandse notering	2e kwintiel	Informatie & communicatie
UMG	AEX	5e kwintiel	Informatie & communicatie
Uniqure	Buitenlandse notering	1e kwintiel	Zorg & onderwijs
Value8 N.V.	Lokaal	1e kwintiel	Financiële dienstverlening
Van Lanschot Kempen	AScX	2e kwintiel	Financiële dienstverlening
Vastned Retail N.V.	AScX	2e kwintiel	Bouwnijverheid & vastgoed
Wereldhave N.V.	AScX	2e kwintiel	Bouwnijverheid & vastgoed
Wolters Kluwer N.V.	AEX	4e kwintiel	Informatie & communicatie
X5 Retail Group	Buitenlandse notering	5e kwintiel	Handel

Bron: SEO Economisch Onderzoek.



“De wetenschap dat het goed is.”

SEO Economisch Onderzoek doet onafhankelijk toegepast onderzoek in opdracht van overheid en bedrijfsleven. Ons onderzoek helpt onze opdrachtgevers bij het nemen van beslissingen. SEO Economisch Onderzoek is gelieerd aan de Universiteit van Amsterdam. Dat geeft ons zicht op de nieuwste wetenschappelijke methoden. We hebben geen winstoogmerk en investeren continu in het intellectueel kapitaal van de medewerkers via promotietrajecten, het uitbrengen van wetenschappelijke publicaties, kennisnetwerken en congresbezoek.

SEO-rapport 2022-105
ISBN 978-90-5220-225-9

Informatie & Disclaimer

SEO Economisch Onderzoek heeft op de verkregen informatie en data geen onderzoek uitgevoerd dat het karakter draagt van een accountantscontrole of due diligence. SEO is niet verantwoordelijk voor fouten of omissies in de verkregen informatie en data.

Copyright © 2022 SEO Amsterdam.

Alle rechten voorbehouden. Het is geoorloofd gegevens uit dit magazine te gebruiken in artikelen, onderzoeken en collegesyllabi, mits daarbij de bron duidelijk en nauwkeurig wordt vermeld. Gegevens uit dit rapport mogen niet voor commerciële doeleinden gebruikt worden zonder voorafgaande toestemming van de auteur(s). Toestemming kan worden verkregen via secretariaat@seo.nl.

Roetersstraat 29
1018 WB Amsterdam

+31 20 525 1630
secretariaat@seo.nl
www.seo.nl