



Diversiteit in de toplaag van de beursvennootschap, een no-brainer?

'Een juridisch onderzoek naar op welke wijze diversiteit in de toplaag van de beursvennootschap bijdraagt en op welke manier dit juridisch moet worden vormgegeven.'

Naam	T. (Tom) van Oord
ANR	160414
Snr	2014509
Scriptiebegeleider	dr. mr. A.J.F. Lafarre
Afstudeerrichting	Ondernemingsrecht
Afstudeerdatum	27 augustus 2020

Voorwoord

Beste lezer,

Voor u ligt de scriptiethesis in het kader van het afronden van de master Ondernemingsrecht waar ik met veel enthousiasme aan heb gewerkt. Deze scriptie, met als titel '*Diversiteit in de toplaag van de beursvennootschap, een no-brainer?*', kent enkele ondernemingsrechtelijke componenten, met als hoofdonderwerp corporate governance. Deze scriptie is geschreven voor mensen die al enige basiskennis of interesse omtrent het recht hebben.

In deze scriptiethesis breng ik in kaart in welke mate de diversiteitscomponenten gender, expertise en cultuur een rol spelen bij de prestaties van de beursvennootschap. Hierbij ziet de diversiteit op de toplaag van de beursvennootschap, het bestuur en de RvC. Ik onderzoek in welke mate diversiteit al geregeld is op basis van wet- en regelgeving. Middels een rechtsvergelijking met andere landen en de wijze van verantwoording in de jaarverslagen van beursvennootschappen uit Nederland en het Verenigd Koninkrijk tracht ik te analyseren in welke mate beursvennootschappen behoefte hebben aan *tools* en/of verplichte regels.

De realisatie van deze scriptiethesis was niet gelukt zonder mijn scriptiebegeleider, mevrouw Lafarre. Ik wil haar via deze weg dan ook bedanken voor alle contactmomenten en sparsessies die hebben geleid tot dit eindresultaat. Haar intensieve begeleiding heeft ervoor gezorgd dat deze scriptie van een hogere kwaliteit is dan ik had kunnen bedenken.

Daarnaast wil ik mijn ouders en vriendin bedanken voor hun input en steun. Zij stonden altijd voor mij klaar wanneer het nodig was.

Ik wens u veel leesplezier toe.

Tom van Oord

Tilburg, augustus 2020

Inhoudsopgave

Lijst van gebruikte afkortingen	6
1. Inleiding	8
1.1 Introductie.....	8
1.2 Centrale vraagstelling.....	10
1.3 Deelonderzoeksvragen	10
1.4 Onderzoeksmethoden en verantwoording van de bronnen	11
1.4.1 Deskresearch (Traditioneel-juridisch bronnenonderzoek).....	11
1.4.2 Rechtsvergelijking	11
1.4.3 Praktijkonderzoek.....	12
1.5 Leeswijzer.....	12
2. Diversiteit.....	13
2.1 Relevante componenten	13
2.1.1 Gender.....	13
2.1.2 Expertise.....	14
2.1.3 Culturele diversiteit	14
2.2 Argumenten voor en tegen de effecten en het verplicht stellen van diversiteit.....	14
2.2.1 Argumenten voor.....	14
2.2.2 Argumenten tegen.....	18
2.3 Tussenconclusie	21
3. Juridisch Kader.....	22
3.1 Bestuursmodellen.....	22
3.1.1 Two-tier model.....	22
3.1.2 One tier model	23
3.1.3 Executive committee.....	24
3.2 Diversiteit binnen de beursvennootschap.....	25
3.2.1 Europese regelgeving.....	25
3.2.2 Nederlandse wetgeving.....	26
3.2.3 Soft law-regelgeving in Nederland.....	30
3.3 Tussenconclusie	34
4. Rechtsvergelijking	35
4.1 Noorwegen.....	35
4.1.1 Regelgeving.....	35

4.1.2 Sanctie.....	36
4.1.3 Opinie.....	37
4.1.4 Vergelijking met Nederland.....	37
4.2 België.....	38
4.2.1 Regelgeving.....	38
4.2.2 Sanctie.....	39
4.2.3 Opinie.....	40
4.2.4 Vergelijking met Nederland.....	40
4.3 Verenigd Koninkrijk	41
4.3.1 Regelgeving.....	41
4.3.2 Sanctie.....	42
4.3.3 Opinie.....	42
4.3.4 Vergelijking met Nederland.....	43
4.4 Tussenconclusie	43
5. Diversiteit in de praktijk	45
5.1 Algemeen.....	45
5.2 Gender	47
5.3 Expertise	48
5.4 Culturele achtergrond.....	50
5.5 Tussenconclusie	53
6. Conclusie & Aanbevelingen	55
Literatuurlijst.....	57
Bijlage 1 Sectoren beursvennootschappen (GICS)	

Lijst van gebruikte afkortingen

Algemene vergadering van Aandeelhouders	AvA
Almennaksjeselkap	ASA
Amsterdam Exchange	AEX
Artikel	art.
Burgerlijk Wetboek	BW
Casu quo	c.q.
Chief Executive Officer	CEO
Chief Financial Officer	CFO
College voor de Rechten van de Mens	College
Eindhoven University of Technology	TU/e
Europese Commissie	EC
Europese Unie	EU
Executive committee	exco
Financial Reporting Council	FRC
Financial Times Stock Exchange 100	FTSE 100
Master of Business Administration	MBA
Monitoringscommissie Corporate Governance	MCCG
Naamloze vennootschap	NV
Nederlandse Corporate Governance Code 2016	NCGC
Nummer	nr.
Onder andere	o.a.

Ondernemingskamer van het Gerechtshof Amsterdam	OK
Pagina('s)	p.
Paragraaf	par.
Personen	pers.
Raad van Commissarissen	RvC
Sociaal-Economische Raad	SER
Ten aanzien van	t.a.v.
The UK Corporate Governance Code 2018	UKCGC
Technische Universiteit Eindhoven	TU/e
Verenigd Koninkrijk	VK
Verenigde Staten	VS
Vergelijk	vgl.

1. Inleiding

1.1 Introductie

Eind vorig jaar kwam de TU/e met beleid om inclusie, t.a.v. gender, op de werkvloer te vergroten. Dit beleid hield globaal in dat enkel vrouwen de eerste zes maanden op een nieuwe vacature konden solliciteren. Pas ná deze zes maanden werden mannen uitgenodigd voor een gesprek. De TU/e moest zich t.a.v. dit beleid al snel bij het College voor de Rechten van de Mens verantwoorden.¹ Het College stelde vervolgens in haar uitspraak dat dit voorkeursbeleid niet aan de juiste eisen voldeed. Daarnaast had de universiteit ook rekening moeten houden met minder verstrekkende maatregelen die genomen konden worden.² Hoewel deze uitspraak niet bindend is, laat het College wel zien dat er niet zomaar gediscrimineerd mag worden om een ander doel, in dit geval inclusie, te bereiken.³ Dit is één van de voorbeelden waarbij entiteiten diversiteit binnen een onderneming of instelling proberen te vergroten. Meerdere werkgevers in Nederland geven aan diversiteit te willen implementeren in hun ondernemingen, alleen weten ze niet waar ze moeten beginnen en hoe ze dit kunnen bereiken.⁴ Het voornoemde voorbeeld omtrent genderdiversiteit is echter niet de enige vorm van diversiteit. Diversiteit in bredere zin houdt in, *verscheidenheid en het verschijnsel dat er mensen zijn met verschillende etnische c.q. culturele achtergronden*.⁵ In dit onderzoek zal worden onderzocht of diversiteit, t.a.v. gender, expertise en cultuur, in een beursvennootschap een positief effect kan hebben en in welke mate er wet- en/of regelgeving gekoppeld dient te worden aan deze componenten. Er wordt specifiek gekeken naar de toplagen van de beursvennootschap. Immers, de ‘tone at the top’ draagt zorg voor de cultuur en waarden en weerspiegelt daarmee de rest van de vennootschap.⁶ De definitie ‘diversiteit’ zal in dit onderzoek als volgt luiden: *‘Een heterogene groep mensen die samen een bestuur, RvC en*

¹ T. Opheikens, ‘Twintig vrouwen aangenomen op TU Eindhoven, is dat discriminatie?’, *NOS*, www.nos.nl (geraadpleegd op 9 juli 2020).

² College voor de Rechten van de Mens 2020-53.

³ ‘Wanneer kan ik een klacht indienen bij het College voor de Rechten van de Mens?’, www.rijksoverheid.nl (geraadpleegd op 15 juli 2020).

⁴ M. de Ruiter, ‘Diversiteit op de werkvloer: bedrijven willen wel, maar kunnen niet’, *Volkskrant*, www.volkskrant.nl (geraadpleegd op 15 juni 2020).

⁵ www.vandale.nl (zoek op diversiteit).

⁶ ‘What is tone at the top?’, *Corporate Finance Institute*, www.corporatefinanceinstitute.com (geraadpleegd op 9 juli 2020).

*executive committee vormen waarbij de heterogeniteit ziet op verschillen in gender, expertise en cultuur.*⁷

Het bestuur speelt een essentiële rol binnen de beursvennootschap. Zij zijn op grond van de wet belast met het dagelijks bestuur van de beursvennootschap.⁸ Daarnaast zijn zij belast met het voeren van een deugdelijke administratie en moeten zij een jaarrekening opstellen.⁹ Het bestuur is het bevoegde orgaan binnen de beursvennootschap dat bindende beslissingen mag nemen namens de beursvennootschap. Hoever deze macht reikt, wordt middels wet en statuten vormgegeven. Veelal hebben deze bevoegdheden betrekking op het handelen van de beursvennootschap in het maatschappelijk verkeer.¹⁰ De RvC of niet-uitvoerende bestuurders zien erop toe dat deze werkzaamheden juist worden uitgevoerd.¹¹ De *executive committee* bestaat uit zowel bestuurders als leden van het senior management die nauw betrokken zijn bij de besluitvorming en over bepaalde onderwerpen beslissingen mogen nemen. Omtrent deze committees zijn echter geen wettelijke bepalingen.¹²

Het probleem bij deze voornoemde organen is dat de wettelijke bepalingen enkel zien op de taken die zij hebben. Hiermee wordt bedoeld dat er alleen wordt gekeken naar het handelen van deze organen en daarnaast op welke manier en met welke middelen zij zich moeten verantwoorden. Daar lijkt verandering in te komen nu het kabinet in februari van dit jaar heeft aangegeven dat er een wetsvoorstel zal worden ingediend waarin Nederlandse beursvennootschappen verplicht worden dat de vertegenwoordiging in de RvC's moeten bestaan uit minimaal dertig procent man en dertig procent vrouw.¹³ Daarbij wordt vooralsnog niet ingegaan op andere componenten, zoals expertise en cultuur, hoewel hier al wel naar gerefereerd wordt in bijvoorbeeld de UKCGC. In dit onderzoek zal er daarom op een breder scala diversiteitscomponenten worden ingegaan. Naast genderdiversiteit zullen ook diversiteit in expertise en cultuur aan bod komen.

Nederland, alsook het VK, heeft een corporate governance code opgesteld waarin diversiteit t.a.v. de personen in het bestuur in een bepaalde mate is verwerkt.¹⁴ Dit is 'soft law' en houdt in dat de beursvennootschap hiervan, mits goed gemotiveerd, af kan wijken.¹⁵ Dit wordt ook

⁷ Op grond van de analyse uit hoofdstuk twee van deze scriptie wordt de volgende definitie gehanteerd.

⁸ Art. 2:129 lid 1 BW.

⁹ Art. 2:10 BW jo. Titel 9 Boek 2 BW.

¹⁰ Asser/Maeijer & Kroeze 2-I* 2015/189.

¹¹ Zie hoofdstuk 3.

¹² 'Toelichting op enkele principes en best practise bepalingen art. 2.1.3. NCGC 2016', p. 45.

¹³ 'Kabinet aan de slag met diversiteit in de top', *Rijksoverheid* 2020, www.rijksoverheid.nl.

¹⁴ Nederlandse Corporate Governance Code 2016 en The UK Corporate Governance Code 2018.

¹⁵ 'Diversiteit in de top. Tijd voor *versnelling*' *SER, advies 19/12* 2019. p. 108 & 109.

wel het ‘comply or explain’-principe genoemd.¹⁶ Daarbij stelt de NCGC enkel de verplichting dat een beursvennootschap een diversiteitsbeleid heeft, welke wordt verantwoord, met een concrete doelstelling. De NCGC stelt echter geen eisen aan de inhoud van dit beleid.¹⁷ De UKCGC stelt specifiekere eisen t.a.v. diversiteit in het bestuur van de beursvennootschap en stelt dat diversiteit op basis van gender, sociale en etnische c.q. culturele achtergronden en cognitieve en persoonlijke kwaliteiten gestimuleerd moet worden.¹⁸ Daarnaast moet het bestuur en de committees, dit zijn comités die bijvoorbeeld de verantwoordelijkheid hebben over de beloningspakketten van de (niet-)uitvoerende bestuurders, over een combinatie van skills, ervaring en kennis beschikken.¹⁹ De verantwoording van diversiteit in het jaarverslag geldt in het VK echter alleen t.a.v. gender, hetgeen laat zien dat gender, in tegenstelling tot expertise en cultuur, wellicht wordt gezien als een belangrijker onderwerp.²⁰ Dit gebrek kan ervoor zorgen dat diversiteit niet optimaal wordt bereikt op alle fronten. Andere landen, zoals Noorwegen en België, hebben harde quota gesteld t.a.v. genderdiversiteit in bepaalde organen van de toplaag in de beursvennootschap. Die quota houden in dat er middels een bepaald percentage, een gelijkere man-vrouwverhouding binnen de bestuursorganen aanwezig is.²¹ Daarnaast besteden Noorwegen en België aandacht aan de andere componenten middels hun governance codes.

1.2 Centrale vraagstelling

Aan de hand van de introductie kan daarom de volgende centrale vraag worden geformuleerd:

‘Dient het bevorderen van diversiteit, op basis van gender, expertise en cultuur, in de toplaag van de beursvennootschap te worden geregeld in wet- en/of regelgeving en hoe dient dit te worden geregeld?’

1.3 Deelonderzoeksvragen

Om tot de beantwoording van de centrale vragen te kunnen komen, zijn er deelvragen geformuleerd waarmee de centrale vraag kan worden beantwoord.

¹⁶ De Roo, *Ars Aequi* 2015.

¹⁷ Principe 2, art. 2.1.4 jo. 2.1.5 NCGC 2016.

¹⁸ Principe J The UK Corporate Governance Code 2018.

¹⁹ Principe K The UK Corporate Governance Code 2018.

²⁰ Provision 23 The UK Corporate Governance Code 2018.

²¹ Zie hoofdstuk 4.

1. Wat houden genderdiversiteit, diversiteit in expertise en culturele diversiteit in en welke effecten hebben deze vormen van diversiteit op de toplagen van de beursvennootschap?
2. Welke bestuursmodellen zijn er te onderscheiden in een beursvennootschap en speelt diversiteit t.a.v. de toplaag van de beursvennootschap al een rol in wet- en regelgeving?
3. Hoe hebben Noorwegen, België en het VK diversiteit binnen de toplaag van de beursvennootschap gerealiseerd op basis van wet- en/of regelgeving?
4. Op welke manier en in welke mate worden de diversiteitscomponenten verantwoord door Nederlandse en Britse beursvennootschappen in hun jaarverslagen?

1.4 Onderzoeksmethoden en verantwoording van de bronnen

1.4.1 Deskresearch (Traditioneel-juridisch bronnenonderzoek)

Door middel van handboeken, tijdschriftartikelen en andere (wetenschappelijke) onderzoeken zal uitvoerig literatuuronderzoek worden gedaan. Dit onderzoek zal zich richten op de kwaliteit van de bronnen, mede door de afkomst van de bron, en in mindere mate op de kwantiteit van bronnen. Reden hiervoor is dat omtrent het gekozen onderwerp ook veel suggestieve opvattingen te vinden zijn die zijn gebaseerd op basis van een mening en niet op basis van feiten.

1.4.2 Rechtsvergelijking

De Nederlandse wet- en regelgeving zal worden vergeleken met wet- en regelgeving uit Noorwegen, België en het VK. Er is voor Noorwegen gekozen, omdat zij een wettelijke verplichting kent omtrent diversiteit waarbij er relatieve zware sancties kunnen volgen. Bij het herhaaldelijk niet-naleven van de verplichting kan ontbinding van de vennootschap volgen.²² Zij zijn overigens het eerste land dat een ‘hard’ quotum introduceerde omtrent de samenstelling van het bestuur van een beursvennootschap en hebben dus al enige ervaring.²³ Noorwegen hanteert echter een one-tier bestuursmodel, hetgeen niet veel voorkomt in Nederland. Een ander land die wel een one- en two-tier model hanteert, is België. Dit land is gekozen omdat het een verplicht quotum kent t.a.v. de ‘niet-uitvoerende’ bestuurders en óók bij leden van de Raad van Toezicht, in geval van een two-tier bestuursmodel.²⁴

²² Zie hoofdstuk 4, par. 4.1.

²³ ‘Diversiteit in de top. Tijd voor versnelling’ *SER, advies 19/12 2019*, p. 108.

²⁴ ‘Diversiteit in de top. Tijd voor versnelling’ *SER, advies 19/12 2019*, p. 109 en zie art. 4 van de Wet van 28 juli 2011 (Belgische wetgeving).

Beursvennootschappen hebben namelijk, met inwerkingtreding van het nieuwe Wetboek van Vennootschappen in 2019, de mogelijkheid om ook met een two-tier bestuursmodel te werken hetgeen in Nederland het gangbare bestuursmodel is.²⁵ De keuze voor het VK valt te verantwoorden door het feit dat zowel Nederland als het VK geen wettelijke verplichting kent omtrent diversiteit, hetgeen wel het geval is in Noorwegen en België. Wel kent het VK een governance code waarin wordt gesteld dat diversiteit op basis van gender, sociale en etnische achtergrond, cognitieve en persoonlijke kwaliteiten moet worden gestimuleerd.²⁶

1.4.3 Praktijkonderzoek

Alleen huidige wet- en regelgeving vergelijken zorgt voor te weinig diepgang. Daarom zal er tevens onderzoek worden gedaan naar hoe deze code door de beursvennootschappen in de jaarverslagen worden verwerkt. In het kader van dit onderzoek is er gekozen voor de analyse van 36 beursvennootschappen, achttien uit Nederland en achttien uit het VK. De beursvennootschappen zijn genoteerd aan de AEX of de FTSE 100. Deze beursvennootschappen zijn op grootte van market cap gekozen. De reden dat enkel de Britse vennootschappen worden geanalyseerd ten opzichte van de Nederlandse beursvennootschappen, is gelegen in het feit dat zij momenteel een vergelijkbaar systeem hebben. Dat wil zeggen dat zij t.a.v. diversiteit, net zoals Nederland, enkel het ‘comply or explain’-principe hanteren vanuit de governance codes.

1.5 Leeswijzer

Hoofdstuk 2 zal in het teken staan van het begrip ‘diversiteit’. Hierbij worden de drie componenten omtrent diversiteit in dit onderzoek toegelicht. Daarnaast zal er, op basis van die componenten, worden gekeken naar positieve en negatieve effecten t.a.v. het bevorderen van diversiteit. Hoofdstuk 3 zal zich richten op wet- en regelgeving omtrent diversiteit. Hier zal aandacht worden besteed aan de verschillende bestuursmodellen die worden gehanteerd binnen een beursvennootschap en in welke mate diversiteit al aan bod komt in wet- en regelgeving. De bestuursmodellen in hoofdstuk 3 zijn nodig om de rechtsvergelijking in hoofdstuk 4 te kunnen begrijpen. In hoofdstuk 4 komt de rechtsvergelijkende component van dit onderzoek aan bod. Hierbij wordt gekeken naar wet- en regelgeving omtrent diversiteit in Noorwegen, België en het VK en dit zal worden vergeleken met de eerdere bevindingen. Hoofdstuk 5 zal in het teken staan van de vraag hoe Nederlandse en Britse

²⁵ Zie hoofdstuk 3 voor de verschillende modellen.

²⁶ Principle J The UK Corporate Governance Code 2018.

beursvennootschappen de diversiteitscomponenten verantwoorden in hun jaarverslagen. Tot slot volgen de conclusie en aanbevelingen in hoofdstuk 6.

2. Diversiteit

In dit hoofdstuk staat het begrip diversiteit centraal. In de Van Dale wordt diversiteit omschreven als *verscheidenheid en het verschijnsel dat er ergens mensen zijn met verschillende etnische of culturele achtergronden*.²⁷ Ten eerste zal aan bod komen welke diversiteitscomponenten een rol spelen in het kader van dit onderzoek. Uitgangspunt hiervoor is de UKCGC. In deze code zijn deze componenten t.a.v. diversiteit verwerkt.²⁸ Deze componenten vormen de basis voor de praktijkvergelijking in hoofdstuk 5. Daarna volgen, op basis van deze componenten, in paragraaf 2.2 argumenten voor en argumenten tegen de effecten en het verplicht stellen van diversiteit binnen de toplaag van de beursvennootschap.

2.1 Relevante componenten

Aan de hand van de componenten in deze paragraaf wordt onderzocht of deze soorten diversiteit een positief effect hebben op de resultaten van de beursvennootschap en daarmee ook voor de aandeelhouders. Voor aandeelhouders is diversiteit namelijk een belangrijk onderwerp. Daarbij maken zij twee claims t.a.v. diversiteit. Dat is ten eerste dat ieder persoon een gelijke kans moet krijgen op een hoge positie binnen een onderneming én dat diversiteit goed is voor de resultaten van de onderneming.²⁹ Dit is onder meer aan het licht gekomen door een onderzoek ten tijde van de #MeToo-beweging waarbij werd geconcludeerd dat bedrijven met meer diversiteit, hoger gewaardeerd worden dan de beursvennootschappen die dat niet hebben.³⁰

2.1.1 Gender

Diversiteit op basis van gender in de toplaag van de beursvennootschap is wellicht de populairste component met betrekking tot de diversiteitsdiscussie. Het begrip ‘gender’ houdt in, *het geslacht waarvan iemand het gevoel heeft deel uit te maken*.³¹ In het kader van dit onderzoek zullen alleen de verhoudingen tussen de genders ‘man’ en ‘vrouw’ worden

²⁷ www.vandale.nl (zoek op diversiteit).

²⁸ Zie hoofdstuk 4, par. 4.3.

²⁹ Rhode & Packel, *Delaware Journal of Corporate Law* 2014, p. 382 & 383.

³⁰ K.V. Lins, L. Roth, H. Servaes & A. Tamayo, ‘Gender, Culture and Firm Value: Evidence from the Harvey Weinstein Scandal and the #MeToo Movement’, *ECCI* 2020, p. 26 & 27.

³¹ www.vandale.nl (zoek op gender).

onderzocht. Dit is namelijk de algemene tendens in de onderzoeken en literatuur t.a.v. genderdiversiteit.³²

2.1.2 Expertise

Naast genderdiversiteit is ook expertise een component die een rol speelt binnen de beursvennootschap. Expertise is een synoniem voor deskundigheid.³³ In de onderzoeken wordt expertise veelal gekoppeld aan opleiding, ervaringen, kunde (bijvoorbeeld digitale handigheid) en financiële deskundigheid.³⁴ Expertise wordt verondersteld aanwezig te zijn in de toplagen van de beursvennootschap. Deze aanname wordt onder andere bevestigd door wet- en regelgeving waaruit blijkt dat de bestuurder of commissaris die is aangenomen, zijn werk op een gedegen wijze uit kan voeren.³⁵

2.1.3 Culturele diversiteit

De derde component binnen dit onderzoek is culturele diversiteit. Culturele diversiteit kan omschreven worden als een groep mensen met verschillende achtergronden in cultuur. Dit zijn bijvoorbeeld Nederlandse werknemers die samenwerken met werknemers met een andere moedertaal en cultuur.³⁶ In literatuur en onderzoek spreekt men vooral over het verschil in ras, nationaliteit, maar ook de sociale kringen waarin de bestuurder zich bevindt.³⁷ In dit onderzoek zal de focus zich richten op etniciteit c.q. nationaliteit nu dit objectief meetbaar is.

2.2 Argumenten voor en tegen de effecten en het verplicht stellen van diversiteit

2.2.1 Argumenten voor

Gender

Perquin-Deelen stelt dat meer meningen, van zowel man als vrouw, in het geval van een beslissingssituatie beter zijn aangezien de bestuurders over meerdere meningen beschikken.³⁸

³² Zie o.a. Campbell & Minquez-Vera, *Journal of Business Ethics* 2007; Noland, Moran & Kotschwar, *Peterson Institute for Internal Economics* 2016; Sojo & Cripps, *The Leadership Quarterly* 2016; Nguyen, Locke & Reddy, *International Review of Economics & Finance* 2015, p. 184-202 & Adams & Ferreira, *Journal of Financial Economics* 2009, p. 291-309.

³³ www.vandale.nl (zoek op expertise).

³⁴ Zie o.a. Bernile, Bhagwat & Yonker, *Journal of Financial Economics* 2018, p.588-612; Allaire, *Institute for Governance of Private and Public Organizations* 2018 & Weill, *MIT CISR* 2019, number 1.

³⁵ Zie hoofdstuk 3, par. 3.2.

³⁶ 'Culturele diversiteit op de werkvloer', *Rijksoverheid*, www.rijksoverheid.nl (geraadpleegd op 16 juni 2020).

³⁷ Zie o.a. O. Dodd, B. Frijns & A. Garel, 'Cultural Diversity in the Boardroom and Corporate Social Performance', *Auckland University of Technology* 2018; Adams & Baker, *The British Accounting review* 2020; Tharms, Kelly & Van Glinow, *Journal of Business Research* 2018, p. 8-18; Tseng & Jian, *Asia Pacific Management Review*, p. 111-124.

³⁸ Perquin-Deelen, *Ondernemingsrecht* 2020/75, par. 2.3.

Het bestuur heeft namelijk meerdere invalshoeken t.a.v. de discussie, zo stellen ook onderzoekers van de Universiteit van Groningen in opdracht van de MCCG.³⁹ Noland, Moran en Kotschwar haken hierop in door te stellen dat de man en vrouw verschillende kwaliteiten hebben en zij hebben daardoor een ander gedachtegoed.⁴⁰ Vrouwen hebben ook een andere levenservaring dan de man, wat ervoor kan zorgen dat zij daardoor anders denken, beargumenteren Adams en Ferreira.⁴¹ Tevens houdt een divers bestuur in dat deze vaker een CEO verantwoordelijk houden, en daarmee dus meer initiatief nemen, voor het feit dat de waarde van de beursvennootschap daalt.⁴² Adams en Ferreira zijn ook van mening dat diversiteit ervoor zorgt dat de efficiëntie van het bestuur in positieve mate toeneemt indien de *governance*, de inrichting van de beursvennootschap, van de beursvennootschap niet optimaal is.⁴³ Genderdiversiteit biedt ook een voordeel ten behoeve van de toegang tot relevante informatie nu de bestuurder, man en vrouw, vaak in verschillende netwerken zijn aangesloten. Hierbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan het *Old boys network* en het *Old girls network*.⁴⁴ Diversiteit op dit gebied draagt dus bij aan het optimaal functioneren alsmede aan een goede besluitvorming.⁴⁵

Onderzoekers, werkzaam bij McKinsey & Company, hebben onderzoek gedaan naar o.a. de effecten van genderdiversiteit. Zij stellen dat het bevorderen van genderdiversiteit een positief effect heeft op het economische resultaat. In het onderzoek komen zij tot de conclusie dat indien veertien procent van het bestuur al uit vrouwen bestaat, de waarschijnlijkheid dat er meer dan gemiddelde winst wordt behaald stijgt met 21 procent.⁴⁶ Vanuit meerdere landen wordt middels onderzoek bevestigd dat genderdiversiteit in het bestuur van een beursvennootschap positief is voor de waarde van een beursvennootschap. Campbell en Minquez-Vera hebben onderzoek gedaan naar de effecten van genderdiversiteit in Spanje. Deze auteurs stellen vast dat wanneer er één vrouw in het bestuur zit, reeds een positieve ontwikkeling waar te nemen is. Dit geldt niet alleen voor de waarde van het bedrijf, maar ook het feit dat aandeelhouders de beursvennootschap niet ‘straffen’ als het gaat om het bevorderen van diversiteit binnen het bestuur.⁴⁷ Poshakwale & Agarwal stellen, op basis van

³⁹ H. van Ees, R.B.H. Hooghiemstra, G. van der Laan & D. Veltrop, ‘Diversiteit binnen de raden van commissarissen van Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen’, *MCCG* 2007, p. 9.

⁴⁰ Noland, Moran & Kotschwar, *Peterson Institute for Internal Economics* 2016.

⁴¹ Rhode & Packel, *Delaware Journal of Corporate Law* 2014, p. 393–401.

⁴² Adams & Ferreira, *Journal of Financial Economics* 2009, p. 291-309.

⁴³ Adams & Ferreira, *Journal of Financial Economics* 2009, p. 291-309.

⁴⁴ Perquin-Deelen 2020, p. 64.

⁴⁵ Kleipool, Van Olfen & Roelvink 2017, p.75.

⁴⁶ V. Hunt, S. Prince, S. Dixon-Fyle & L. Yee, ‘Delivering through Diversity’, *McKinsey&Company*, 2018, p. 8.

⁴⁷ Campbell & Minquez-Vera, *Journal of Business Ethics* 2007.

onderzoek naar genderdiversiteit in het VK, dat hoe groter de genderdiversiteit binnen de beursvennootschap in zijn algemeenheid is, hoe winstgevender en hoger de marktwaarde van de beursvennootschap zal zijn.⁴⁸ Daarnaast blijkt uit een grootschalig onderzoek van het Peterson Institute for Internal Economics, waarin 21.980 beursvennootschappen uit 91 verschillende landen werden geanalyseerd, dat de aanwezigheid van vrouwen in het bestuur ervoor kan zorgen dat dit de prestaties van de beursvennootschap verbetert.⁴⁹ Redenen hiervoor kunnen zijn, de werking van non-discriminatie regels in vergelijking met beursvennootschappen die nog wel discrimineren op basis van gender en/of dat de aanwezigheid van vrouwen zorgt voor meer aanbod van kwaliteiten. Catalyst, een Amerikaanse organisatie die onderzoek doet naar genderdiversiteit binnen beursvennootschappen, stelt in haar onderzoek dat de financiële prestaties van het bedrijf hoger zijn indien er drie of meer vrouwen in het bestuur een zetel hebben.⁵⁰ Er zijn thans meerderde onderzoeken gedaan waarbij het effect van genderdiversiteit binnen het bestuur positief was t.a.v. de resultaten van de beursvennootschap.⁵¹

Expertise

Diversiteit t.a.v. de expertise van bestuurders is een belangrijke factor om betere beslissingen te nemen. Van der Walt en Ingley stellen dat indien er meer diversiteit in expertise is, het bestuur meer kennis en veelal innovatievere ideeën heeft. Door de heterogeniteit van de bestuurders maken zij betere beslissingen t.a.v. investeringsmogelijkheden.⁵² Allaire stelt dat diversiteit in expertise in het algemeen bevordert dient te worden om zo alle uitdagingen die de beursvennootschap te wachten staat, aan te kunnen.⁵³ Daarnaast waarderen aandeelhouders divers talent binnen de vennootschap. Dit zorgt ervoor dat aandeelhouders hiervan kunnen profiteren doordat de waarde omhoog gaat. Ook nemen beursvennootschappen waarin o.a. diverse expertise aanwezig is minder grote risico's.⁵⁴

Harjoto, Laksmana en Yang komen tot de conclusie, na onderzoek onder bijna 1.900 beursvennootschappen, dat specifieke expertise t.a.v. de bestuursfunctie ervoor zorgt dat er

⁴⁸ S. Poshakwale & V. Agarwal, 'Does Board Gender Diversity Matter?', *Cranfield University* 2020, p. 20 & 21.

⁴⁹ Noland, Moran & Kotschwar, *Peterson Institute for Internal Economics* 2016, p. 3.

⁵⁰ 'Catalyst Census of Women Board Directors', *Catalyst* 2007.

⁵¹ Zie voor meer onderzoeken naar genderdiversiteit o.a. Smith, *IZA World of Labour* 2014; Diversiteit in de top', *SER* 2019; Sojo & Cripps, *The Leadership Quarterly* 2016; Lückerath-Rovers, *17 Journal of Management. & Government* 491 2013; Benjamin, Mansi & Pandey, *Accounting and Finance* 2019; Nielsen & Huse, *Corporate Governance: An International Review* 2010.

⁵² Van der Walt & Ingley, *Corporate Governance* 2003, nr. 3, p. 218 -234.

⁵³ Allaire, *Institute for Governance of Private and Public Organizations* 2018, p. 7-9.

⁵⁴ Bernile, Bhagwat & Yonker, *Journal of Financial Economics* 2018, p. 588-612.

betere beslissingen gemaakt worden in bijvoorbeeld overnameactiviteiten.⁵⁵ Onderzoek door Balogh, onder Australische beursvennootschappen, toont aan dat deze diversiteit in expertise alleen waardeverhogend is indien deze expertise ziet op de specifieke markt waarin de beursvennootschap zich bevindt. Het bestuur dient in ieder geval expertise in accounting en finance te hebben. De rest van de expertise is, zoals gezegd, afhankelijk van de branche waarin de beursvennootschap werkzaam is.⁵⁶

Culturele diversiteit

Ten aanzien van de component, culturele diversiteit, kan worden gesteld dat indien er binnen in de toplaag meer etnische achtergronden c.q. culturen zijn, de mogelijkheden omtrent het managen van behoeftes van verschillende stakeholders toenemen. Daarmee kan, zo betogen Dodd, Frijs en Garle, de associatie gemaakt worden dat dit component ervoor zorgt dat de sociale prestaties binnen de beursvennootschap in positieve mate toenemen.⁵⁷ Al in 1991 is er middels de ‘Value in diversity’-hypothese gesteld dat het creëren van diversiteit in het bestuur een voordeel oplevert voor de beursvennootschap.⁵⁸ Deze hypothese, van Cox, Lobel en McLeod, stelt dat een verscheidenheid in persoon ook zorgt voor een verscheidenheid in mening van die persoon.

Eerder is al beargumenteerd dat diversiteit in gender in de toplaag ervoor kan zorgen dat de beursvennootschap beter gaat presteren. Uit empirisch onderzoek door Hunt, Layton en Prince blijkt dat culturele diversiteit positief is voor de resultaten. De resultaten tonen aan dat de waarschijnlijkheid van betere prestaties van de beursvennootschap met culturele diversiteit in die sector, ten opzichte van de rest, toeneemt met 35 procent.⁵⁹ In datzelfde onderzoek is er in de VS sprake van een lineaire relatie tussen culturele diversiteit en financiële prestaties waarbij er per tien procent meer culturele diversiteit, de omzet met 0,8 procent toeneemt.⁶⁰ Een recenter rapport, door Hunt, Prince, Dixon-Fyle en Dolan toont aan, met de aanwezigheid van het COVID-19-virus, dat culturele diversiteit (evenals genderdiversiteit) binnen het bestuur van beursvennootschappen nog steeds positief is voor de resultaten van de

⁵⁵ M. A. Hatjoto, I. Laksana & Ya-Wen Yang, ‘Board Diversity and Corporate Risk Taking’, *SSRN* 2018.

⁵⁶ A. Balogh, ‘Professional expertise on boards, corporate lifecycle, and firm performance’, *SSRN* 2016, p. 10-22.

⁵⁷ O. Dodd, B. Frijns & A. Garel, ‘Cultural Diversity in the Boardroom and Corporate Social Performance’, *Auckland University of Technology* 2018.

⁵⁸ Cox, Lobel & McLeod, *Academy of Management Journal* 1991/34, p. 827-847.

⁵⁹ V. Hunt, D. Layton & S. Prince, ‘Why diversity matters’, *McKinsey&Company* 2015, p. 1.

⁶⁰ V. Hunt, D. Layton & S. Prince, ‘Diversity Matters’, *McKinsey&Company* 201, p. 6.

beursvennootschap.⁶¹ Waar er hier een kans ligt om een wezenlijk financieel voordeel te behalen, maken beursvennootschappen vooralsnog eerder de keuze om de genderdiversiteit te bevorderen. Wellicht valt dit te verklaren door de maatschappelijke druk rondom genderdiversiteit. Zo blijkt uit onderzoek, door Hunt, Prince, Dixon-Fyle en Dolan, dat etnische diversiteit in de besturen van beursvennootschappen in de VS, in zes jaar tijd met slechts vijf procent gestegen.⁶² Uit ander empirisch onderzoek, door Hossain en Kryzanowski, bij 3.273 vennootschappen in de periode van 2013-2017 in de VS, blijkt dat hoe meer diversiteit een vennootschap heeft in haar bestuur (ten aanzien gender, culturele achtergrond, etc.), hoe lager de ‘*cost of equity*’ is.⁶³ Dit begrip houdt in, ‘het resultaat dat een investeerder in eigen vermogen verwacht van een investering.’⁶⁴

2.2.2 Argumenten tegen

Gender

Ten aanzien van genderdiversiteit kan worden gesteld dat er vooralsnog geen onderzoeken zijn die zich specifiek richten tegen genderdiversiteit, maar enkel tegen de effecten en het verplicht stellen van genderdiversiteit. Het feit dat er geen onderzoeken of meningen in de wetenschappelijke literatuur claimen tegen genderdiversiteit te zijn is niet opmerkelijk. Het is een dermate gevoelig onderwerp waarbij enkel radicale groeperingen zullen claimen tegen genderdiversiteit te zijn. Er zijn echter wel argumenten tegen het verplicht stellen van genderdiversiteit.

Een argument tegen het verplicht stellen van genderdiversiteit is dat er sprake is van correlatie en/of dat er geen causaal verband is tussen de economische resultaten en de aanwezigheid van vrouwelijke bestuurders c.q. commissarissen. Ook kan, indien blijkt dat diversiteit werkt, er niet van uit worden gegaan dat het bij elke beursvennootschap net zo succesvol zal zijn. In een dergelijke situatie dat de beursvennootschap meer diversiteit wenst, zal het daarom eerst moeten onderzoeken of dat überhaupt effectief is, zo stellen Hardies en Breesch. Hoewel genderdiversiteit positief kan zijn, betekent dat niet dit positiever zal zijn voor de prestaties van de beursvennootschap indien er meer vrouwen zitting nemen in het bestuur.⁶⁵ Het

⁶¹ V. Hunt, S. Prince, S. Dixon-Fyle & K. Dolan, ‘Diversity wins: How inclusion matters’, *McKinsey&Company* 2020, p. 8-9.

⁶² V. Hunt, S. Prince, S. Dixon-Fyle & K. Dolan, ‘Diversity wins: How inclusion matters’, *McKinsey&Company* 2020, p. 21.

⁶³ A.T. Hossain & L. Kryzanowski, ‘Board Diversity and Cost of Equity (CoE)’, *Memorial University of Newfoundland* 2020, p. 2-29.

⁶⁴ ‘Woordenlijst’, *NVP*, www.nvp.nl (geraadpleegd op 18 juni 2020).

⁶⁵ Hardies & Breesch, *The International Journal of Accounting* 2020.

verplicht stellen van genderdiversiteit zal in sommige gevallen dus ook geen positief effect hebben op de prestaties van de beursvennootschap. Hoewel het bewerkstelligen van genderdiversiteit in Nederland momenteel niet verplicht is, ervaren beursvennootschappen toch een bepaalde maatschappelijke druk om hierover te verantwoorden, zo blijkt uit hun jaarverslagen.⁶⁶

Waar aandeelhouders mannen vaak zien als een persoon die naar maximalisatie van de winst streeft, zien zij vrouwen als iemand die voornamelijk de socialisatie binnen de beursvennootschap wil bevorderen. Zij hebben minder oog hebben voor de financiële prestaties, zo betogen Solal en Snellman.⁶⁷ Adams en Ferreira betogen dat genderdiversiteit ook kan zorgen voor ‘overmonitoren’ binnen de beursvennootschappen, hetgeen tijd en geld kost.⁶⁸ Zij beargumenteren tevens dat het bevorderen van genderdiversiteit pas iets bijdraagt indien de beursvennootschappen de governance en verdedigingsmechanismen t.a.v. overnames slecht hebben geregeld.⁶⁹ Zahra en Stanton betogen dat het nog helemaal niet aangetoond is dat een vrouwelijke bestuurder zich daadwerkelijk anders gedraagt dan een mannelijke bestuurder als er beslissingen genomen moeten worden door het bestuur.⁷⁰

Solal en Snellman hebben, voor hun voornoemde argument, onderzoek gedaan onder 1644 beursvennootschappen. Daarmee tonen zij aan dat in de VS een beursvennootschap tot twee jaar nadat vrouwen in het bestuur zijn toegetreden, in economische zin last heeft van deze toetreding.⁷¹ Om de oorzaak hiervan aan te tonen, hebben de onderzoekers aanvullend empirisch onderzoek gedaan. Het blijkt dat de reden voor dit fenomeen is dat aandeelhouders de vrouwelijke bestuurder niet gelijkstellen aan de mannelijke bestuurder als het aan komt op de doelen die de bestuurder zichzelf stelt. Daarnaast kwamen Ahem en Dittmar in 2012 al tot de conclusie dat het bevorderen van genderdiversiteit niet positief was voor de economische resultaten. Zij kwamen tot de conclusie, op basis van onderzoek onder 248 Noorse beursvennootschappen, dat genderdiversiteit een negatief effect heeft op de financiële prestaties. Afhankelijk van het feit of er al vrouwen in het bestuur zitten van de

⁶⁶ Zie hoofdstuk 3, paragraaf 3 & 4; Zie daarnaast ook hoofdstuk 5.

⁶⁷ Solal & Snellman, *Organization Science* 2019, p. 15.

⁶⁸ Adams & Ferreira, *Journal of Financial Economics* 2009, p. 28.

⁶⁹ Adams & Ferreira, *Journal of Financial Economics* 2009, p. 307 & 308.

⁷⁰ Genoemd in Rhode & Packel, *Delaware Journal of Corporate Law* 2014, p. 388 & 389 verwijzend naar S.A. Zahra & W.W. Stanton, ‘The Implications of Board of Directors’ Composition for Corporate Strategy and Performance, *5 International Journal of Management* 1988, p. 229,231-233.

⁷¹ Solal & Snellman, *Organization Science* 2019, p. 9-12.

beursvennootschap is de daling groter wanneer er in eerste instantie nog geen vrouwen in het bestuur zitten.⁷²

Expertise

In eerste instantie is de gedachtegang van velen dat hoe meer kennis en kunde er aanwezig is, hoe beter dat is voor de onderneming. Er kunnen echter wel nadelen kleven aan expertise. Het kan leiden tot een verminderd saamhorigheidsgevoel en communicatieproblemen, zo beargumenteert Perquin-Deelen.⁷³ Voor deze valkuil zal dus gewaakt moeten worden. Anders kan dit leiden tot verstokte besluitvorming. Om dit probleem te voorkomen zal het bestuur te allen tijde moeten zoeken naar een gemeenschappelijke grond, namelijk het belang van de vennootschap, waarbij sociale interactie van groot belang is. Daarbij dient in ogenschouw genomen te worden dat een bestuur of RvC deze sociale interactie kan verbeteren indien zij zich aanpassen aan elkaar, zo is Perquin-Deelen van mening.⁷⁴ Aan de eerder genoemde ‘Value in diversity’-hypothese kleeft echter ook een nadeel. Doordat een bestuur over meer meningen beschikt, zal het nemen van een beslissing een stuk tijdrovender zijn. Dit kan problemen veroorzaken indien het bestuur tijdig beslissingen moet nemen.⁷⁵ Een beursvennootschap waarbij er diversiteit in expertise aanwezig is, betekent niet automatisch een grotere waarde van de vennootschap. Het zorgt er wel voor dat aandeelhouders meer vertrouwen hebben in de vennootschap.⁷⁶

Culturele achtergrond

Cao, Ellis en Li stellen dat culturele diversiteit nadelig is aangezien de culturele afstand tussen de buitenlandse bestuurder, met dus een andere culturele achtergrond, en de bestuurder die in zijn geboorteland werkt te groot is.⁷⁷ In een later onderzoek stellen Cao, Kimberly en Mingxiang dat deze culturele afstand vooral nadelig is voor het maken van keuzes t.a.v. de strategie en overnames in andere landen door het bestuur.⁷⁸

Cao, Kimberly en Mingxiang geven bovengenoemd argument kracht middels een onderzoek op basis van 1411 verrichte ‘merger and acquisitions’-transacties. Zij kwamen tot de

⁷² Ahern & Dittmar, *The quarterly Journal of Economics* 2012, p.168.

⁷³ Perquin-Deelen 2020, p. 66.

⁷⁴ Perquin-Deelen 2020, p. 66.

⁷⁵ H. van Ees, R.B.H. Hooghiemstra, G. van der Laan & D. Veltrop, Diversiteit binnen de raden van commissarissen van Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen’, *MCCG* 2007, p. 9.

⁷⁶ S. Gray & J. Nowland, ‘Professional Expertise and Board Diversity’, *SSRN* 2013, p. 4-22.

⁷⁷ J. Cao, K. Ellis & M. Li, ‘Inside the Board Room: Nationality, Cultural Diversity, and Cross-Border Merger Outcomes’ *Florida Atlantic University* 2017.

⁷⁸ Cao, Kimberly & Mingxiang, *Review of Quantitative Finance and Accounting* 2019/53, p. 1031-1068.

conclusie dat indien een buitenlandse bestuurder betrokken was bij een transactie, dit statistisch gezien een slechtere uitkomst had dan bij de bestuurder die uit het land kwam waar de beursvennootschap zijn statutaire zetel heeft. Een vergelijkbaar onderzoek, uitgevoerd door Frijns, Dodd en Cimerova, kwam tot eenzelfde conclusie. Zij gebruikte beursvennootschappen uit het VK die actief waren tussen 2002 en 2014.⁷⁹ In dit onderzoek wordt het onderzoek van Cao, Kimberly en Mingxiang wel enigszins genuanceerd. Frijns, Dodd en Cimerova stellen dat het slechts enkele onderwerpen betreffen binnen culturele diversiteit die ervoor zorgen dat het een negatieve impact heeft op de resultaten van de onderneming. Hierbij kan gedacht worden aan het individualisme en de hardheid van de bestuurder zelf die ervoor zorgen dat het bestuur niet meer effectief is. Daarnaast dient er volgens hen rekening gehouden te worden met de markt waarop de onderneming opereert alsook hoe de bedrijfscultuur is.⁸⁰

2.3 Tussenconclusie

Er kan worden geconstateerd dat de argumenten tegen diversiteit veelal aannames en gedachtegangen zijn waarbij er weinig empirisch onderzoek ter ondersteuning aanwezig is. Er zijn voornamelijk geen onderzoeken bekend waaruit blijkt dat genderdiversiteit an sich een negatief effect heeft. Enkel de wijze van implementatie en de effecten daarvan kunnen eventueel problemen met zich mee brengen. Zo kan dit bijvoorbeeld betekenen dat diversiteit in het begin een negatieve impact heeft op de prestaties of dat diversiteit tijdens besluiten voor problemen kan zorgen. Dit in tegenstelling tot de argumenten voor diversiteit, waarbij er veel empirisch onderzoek is die de argumenten ondersteunen. Hierdoor kan worden gesteld dat het bevorderen van diversiteit veelal een positief effect heeft en dus bevorderd zou moeten worden door beursvennootschappen om zo een optimale winst te kunnen nastreven. Indien blijkt dat er meer onderzoeken zijn tegen diversiteit en het daarmee meer kracht krijgt, kan worden gesteld dat er nog steeds een juridische basis bestaat voor het bevorderen van diversiteit. Dit is gelegen in het feit dat er vanuit de maatschappij een dergelijke druk wordt opgevoerd voor de gelijkheid van man en vrouw en, weliswaar in mindere mate, mensen met een verschillende culturele achtergrond.

⁷⁹ Frijns, Dodd & Cimerova, *Journal of Corporate Finance* 2016, p. 521-541.

⁸⁰ Frijns, Dodd & Cimerova, *Journal of Corporate Finance* 2016, p. 521-541.

3. Juridisch kader

In dit hoofdstuk zal het juridisch kader worden geschetst waarbinnen het onderzoek wordt verricht. Ten eerste zullen de verschillende bestuursmodellen, het one-tier en two-tier bestuursmodel, worden besproken. Vervolgens zal de wet- en regelgeving omtrent diversiteit op zowel internationaal als nationaal niveau worden uitgelicht.

3.1 Bestuursmodellen⁸¹

Er zijn twee soorten bestuursmodellen te onderscheiden. Dat is het one-tier bestuursmodel en het two-tier bestuursmodel. Daarnaast is er de mogelijkheid om met een extra bestuurslaag, een zogenoemde executive committee, te werken.⁸² De verschillen tussen deze bestuursmodellen, hetgeen van belang is om besturen te toetsen aan de wet- en regelgeving omtrent diversiteit in andere landen, zullen hieronder nader worden toegelicht.

3.1.1 Two-tier model

Het meest gebruikte model in Nederland is het two-tier bestuursmodel. Dit dualistisch model houdt in dat er naast het bestuur ook een RvC is aangesteld.⁸³ Bij het two-tier model houdt de RvC toezicht op het beleid van het bestuur en de met haar verbonden onderneming.⁸⁴ Deze commissarissen worden middels statuten, bij oprichting van de beursvennootschap, of de AvA benoemd.⁸⁵ Zij zijn tevens belast met het besturen, schorsen en het ontslaan van bestuurders. Ook zijn zij ook belast met het vaststellen van de bezoldiging van de bestuurder.⁸⁶ Daarnaast heeft de RvC de taak om goedkeuring te verlenen aan besluiten van het bestuur omtrent bijvoorbeeld nieuwe uitgifte van aandelen, medewerking aan uitgifte van certificaten van aandelen, etc.⁸⁷ Waar bij het one-tier model de taken niet zijn verdeeld, kan worden geconstateerd dat dat hier wel het geval is met het bestuur en de RvC.⁸⁸ Zoals bij het one-tier model het geval is dat de niet-uitvoerende bestuurders ook aansprakelijk kunnen worden gesteld bij onbehoorlijk bestuur, is dat bij de RvC vooralsnog niet het geval.⁸⁹ Dit zal met de

⁸¹ Voor meer informatie over het bestuur en bestuurdersaansprakelijkheid, zie bijv. Kroeze, 2-1* 2015/199; Van Solinge & Nieuwe Weme, 2-IIb 2019; Dumoulin, *Ondernemingsrecht* 2012/90 & Raaijmakers 2017.

⁸² Brandjes 2014, p. 139 & 140.

⁸³ In dit onderzoek zal geen aandacht worden besteed aan het structuurregime.

⁸⁴ Art. 2:140 lid 2 BW.

⁸⁵ Art. 2:142 lid 1 BW.

⁸⁶ Art. 2:147 lid 1 jo. 2:162 BW.

⁸⁷ Voor verdere onderwerpen, zie art. 2:164 BW.

⁸⁸ Perquin-Deelen 2020, p. 12.

⁸⁹ Nienoord, *Bedrijfsjuridische berichten* 2012/42.

eventuele komst van het al aangenomen wetsvoorstel ‘Wet bestuur en toezicht rechtspersonen’ in de toekomst gaan veranderen.⁹⁰

3.1.2 One tier model

Een one-tier bestuursmodel houdt in dat er één bestuur is met zowel uitvoerende als niet-uitvoerende bestuurders. Er is dus geen sprake van een afzonderlijk toezichthoudend orgaan zoals een RvC.⁹¹ De benoeming van bestuurders vindt bij oprichting van de beursvennootschap plaats door een akte van oprichting en waarbij een toekomstige benoeming ná oprichting door de AvA geschiedt.⁹² Zowel de uitvoerende als niet-uitvoerende bestuurders worden op deze wijze benoemd.⁹³ Het onderscheid dient expliciet te worden gemaakt tijdens de benoeming. De taken van het bestuur bij een one-tier structuur zijn onderverdeeld onder de uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders. Logischerwijs hebben de uitvoerende bestuurders de taak om het beleid van de beursvennootschap uit te voeren. De niet-uitvoerende bestuurders kunnen worden gekwalificeerd als algemeen bestuurders. Hun taak is om toezicht te houden op de uitvoerende bestuurders.⁹⁴ Daarnaast kunnen er middels bepalingen in de statuten ook andere taken onder de verantwoordelijkheid van niet-uitvoerende bestuurders worden geplaatst.⁹⁵ Het bestuur als geheel is vertegenwoordigingsbevoegd.⁹⁶ Dat betekent dus ook dat de niet-uitvoerende bestuurder medeverantwoordelijk is voor het bepalen van het beleid. De stem van de niet-uitvoerende bestuurder is in beginsel net zo veel waard als van de uitvoerende bestuurder.⁹⁷ Daarnaast is het gehele bestuur verantwoordelijk voor het vaststellen van de jaarrekening van de beursvennootschap en kunnen zij aansprakelijk gesteld worden indien de beursvennootschap failliet gaat indien de oorzaak daarvan ligt bij kennelijk onbehoorlijk bestuur.⁹⁸ Het gehele bestuur is dan als collectief verantwoordelijk voor de uitvoering van de taken.⁹⁹ Daarin wordt geen onderscheid gemaakt. Zij worden immers aangemerkt als bestuurder en niet als commissaris.¹⁰⁰

⁹⁰ *Kamerstukken II* 2015/16, 34491, 3 (MvT), par. 3.3.

⁹¹ Hanegraaf, *Maandblad voor ondernemingsrecht* 2019/1&2.

⁹² Art. 2:132 BW.

⁹³ Nienoord, *Bedrijfsjuridische berichten* 2012/42.

⁹⁴ NCGC 2016, p. 8.

⁹⁵ Art. 2:129a lid 1 BW.

⁹⁶ Art. 2:130 lid 1 BW.

⁹⁷ Art. 2:129 lid 2 BW.

⁹⁸ Art. 2:139 BW.

⁹⁹ Perquin-Deelen 2020, p. 12.

¹⁰⁰ Art. 2:9 jo. 2:11 BW; Hanegraaf, *Maandblad voor ondernemingsrecht* 2019/1&2; en voor meer informatie omtrent aansprakelijkheid; Strik, *Ondernemingsrecht* 2012/9.

3.1.3 Executive committee

Naast het one-tier en two-tier bestuursmodel is er ook de mogelijkheid dat de beursvennootschap werkt met een extra bestuurslaag, de zogenaamde executive committee.¹⁰¹ Een *exco* is een apart orgaan in de beursvennootschap, bestaande uit leden van het statutair bestuur en managers uit de toplaag, die zich bezig houden met beleidsonderwerpen waarmee zij belast zijn.¹⁰² Het voordeel is dat de bestuurders dicht bij de managers staan waardoor het uitvoeren van het dagelijkse beleid gemakkelijker wordt. Dit draagt dan ook bij aan de efficiency. Deze flexibiliteit, het gemakkelijker kunnen aansturen van de managers, draagt daarnaast ook bij aan het creëren van draagvlak voor de implementatie van ideeën en beleid binnen de beursvennootschap.¹⁰³ Enig nadeel kan wel zijn dat, doordat er een nieuwe bestuurslaag binnen de beursvennootschap is, er een grotere afstand tussen de RvC en het bestuur ontstaat. Dat kan nadelig zijn nu bepaalde besluiten op dat niveau worden gemaakt. De RvC staat hier verder van af gezien het feit dat de RvC zich in beginsel bezig houdt met het toezicht op het bestuur.¹⁰⁴ De toezichtstaak van de RvC is daarmee complexer en omvangrijker dan bij het two-tier model zonder *exco*.¹⁰⁵ Een wettelijke basis voor dit committee ontbreekt momenteel in de Nederlandse wet.¹⁰⁶ Dit is dan ook de reden dat MCCG hier aandacht aan heeft besteed in de NCGC. De MCCG constateerde namelijk dat met de komst van een *exco*, de ‘checks and balances’ die bij het one-tier en two-tier model wel geborgd zijn in wetgeving, en het toezicht erop gevolgen kunnen hebben voor de manieren waarop deze gewaarborgd worden.¹⁰⁷ Deze relatief onbekende vorm komt echter al wel voor bij de Nederlandse beursvennootschap.¹⁰⁸ Dit vormde dan ook aanleiding voor de MCCG om de *exco* te verwerken in de NCGC. Daarin is de *exco* als volgt gedefinieerd:

‘Onder executive committee wordt verstaan een commissie die nauw betrokken is bij de besluitvorming van het bestuur en waar naast leden van het bestuur ook leden van het senior management deel van uitmaken.’¹⁰⁹

Deze definitie laat daarmee zien dat een *exco* dicht bij de besluitvorming van het bestuur staat, hetgeen impliceert dat het bestuur intensief betrokken is bij de *exco*.¹¹⁰

¹⁰¹ Van Solinge & Nieuwe Weme, 2-IIb 2019, nr. 191.

¹⁰² Huizink 2019, hoofdstuk 18.

¹⁰³ Dumoulin, *Ondernemingsrecht* 2017/63.

¹⁰⁴ Honée, *Ondernemingsrecht* 2014/23.

¹⁰⁵ Kemperink, *Ondernemingsrecht* 2018/94.

¹⁰⁶ Honée, *Ondernemingsrecht* 2014/23.

¹⁰⁷ De Wit, *Ondernemingsrecht* 2017/1&2.

¹⁰⁸ Dumoulin, *Ondernemingsrecht* 2017/63; zie hoofdstuk 5.

¹⁰⁹Zie Toelichting op enkele principes en best practise bepalingen Art. 2.1.3. NCGC 2016. p. 45.

3.2 Diversiteit binnen de beursvennootschap

In deze paragraaf zal worden toegelicht aan welke wet- en regelgeving, t.a.v. diversiteit, beursvennootschappen moeten voldoen. Er zal op zowel Europees als nationaal niveau worden ingegaan.

3.2.1 Europese regelgeving

Het antwoord op de vraag of er al inhoudelijke regels omtrent diversiteit worden gesteld op Europees niveau moet ontkennend worden beantwoord. Dit betekent niet dat er geen aandacht wordt besteed aan diversiteit. In 2011 riep de EC beursvennootschappen in de EU op om met eigen beleidsregels de man-vrouwverhouding bij de niet-uitvoerend bestuurders c.q. RvC's gelijkjer te maken. Een jaar later zag de EC echter nog geen verbetering door deze oproep.¹¹¹ Daarom werd er in 2012 een voorstel door de EC ingediend voor een richtlijn omtrent de verbetering van de man-vrouwverhouding bij niet-uitvoerende bestuurders c.q. RvC's van beursvennootschappen.¹¹² De behoefte om dit middels een richtlijn op Europees niveau te regelen is gelegen in het feit dat het 'probleem' in elke lidstaat op dezelfde manier wordt aangepakt.¹¹³ De sancties omtrent het niet-naleven van deze richtlijn mochten lidstaten, enigszins opmerkelijk, zelf bepalen.¹¹⁴ De achterliggende gedachte achter deze richtlijn is dat de EC van mening is dat de onderbenutting van hooggekwalificeerde vrouwen een verlies aan economisch groeipotentieel inhoudt. Daarnaast is de EC van mening dat meer diversiteit inhoudt dat er betere beslissingen genomen kunnen worden, omdat er geen sprake is van eenzijdig groepsdenken.¹¹⁵ De EC stelt tevens dat diversiteit ervoor zorgt dat de bestuursbeslissingen op constructieve wijze ter discussie worden gesteld en dat bestuurders c.q. commissarissen binnen de organisatie hierdoor meer open staan voor vernieuwende ideeën.¹¹⁶ Het voorstel door de EC hield concreet in dat het aantal vrouwen in de raden van bestuur van beursvennootschappen in de EU diende toe te nemen. Daarbij was de doelstelling dat minimaal 40 procent van het bestuur vrouw moest zijn en minimaal 40 procent man (dit

¹¹⁰ De Wit, *Ondernemingsrecht 2017/1&2.*; Kemperink, *Ondernemingsrecht 2018/94.*

¹¹¹ V. Jourová, 'Gender balance on corporate boards', *Europese Commissie* 2016, p. 2.

¹¹² 'Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad inzake de verbetering van de man-vrouwverhouding bij niet-uitvoerende bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen en daarmee samenhangende maatregelen', *Europese Commissie* 2012/0299.

¹¹³ 'Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad inzake de verbetering van de man-vrouwverhouding bij niet-uitvoerende bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen en daarmee samenhangende maatregelen', *Europese Commissie* 2012/0299, p.2, 3 & 11.

¹¹⁴ Kruisinga 2017, hoofdstuk 4.

¹¹⁵ 'Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad inzake de verbetering van de man-vrouwverhouding bij niet-uitvoerende bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen en daarmee samenhangende maatregelen', *Europese Commissie* 2012/0299, p.3 & 4.

¹¹⁶ Preambule 18 Richtlijn 2014/95/EU.

strekt overigens enkel tot niet-uitvoerende bestuurders c.q. commissarissen). Daarnaast stond in dit voorstel ook de verplichting dat beursvennootschappen die niet aan deze verhouding konden voldoen, een helder beleid moesten opstellen om dit in de toekomst alsnog te bewerkstelligen.¹¹⁷ Op 11 december 2014 en 7 december 2015 hebben de ministers deze ontwerprichtlijn besproken waarbij zij beide keren geen overeenstemming konden bereiken met elkaar.¹¹⁸ Vervolgens zijn er geen concrete stappen meer ondernomen. Tot de EC in maart van dit jaar aankondigde zich weer in te gaan zetten voor gelijkheid tussen man en vrouw. Reden hiervoor is dat de EC ziet dat de lidstaten waarin een wettelijk quotum geldt, de man-vrouwverhouding sneller gelijk is getrokken dan in de lidstaten die een dergelijke bepaling niet kennen.¹¹⁹

Er is al wel sprake van een richtlijn waarbij de *tone at the top*, eerder besproken in hoofdstuk 1, middels beleid moet zorgen voor omstandigheden waardoor de beursvennootschap zichzelf kan continueren. Deze Rapportagerichtlijn is op 22 oktober 2014 in werking getreden.¹²⁰ Deze richtlijn is van toepassing op organisaties van openbaar belang en heeft als doel het wijzigen van Richtlijn 2013/34/EU. Op basis van de definitie van organisaties van openbaar belang, valt ook de beursvennootschap hier onder.¹²¹ In deze richtlijn is bepaald dat deze organisaties ook niet-financiële informatie moeten opnemen in het jaarverslag.¹²² Voor de beursvennootschap geldt dat zij informatie omtrent hun diversiteitsbeleid openbaar moeten maken en dit moeten verantwoorden.¹²³ In Nederland is het hebben van een diversiteitsbeleid namelijk verplicht op grond van de NCGC.¹²⁴ Indien een beursvennootschap dit niet doet, zal het moeten aangeven waarom het geen beleid heeft omtrent diversiteit.¹²⁵

3.2.2 Nederlandse wetgeving

Momenteel kent Nederland weinig wetgeving over diversiteit t.a.v. de toplaag in de beursvennootschap. Daarentegen kent de beursvennootschap momenteel al wel verplichtingen vanuit het Besluit bekendmaking diversiteitsbeleid, dit besluit strekt tot

¹¹⁷ Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad inzake de verbetering van de man-vrouwverhouding bij niet-uitvoerende bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen en daarmee samenhangende maatregelen', *Europese Commissie 2012/0299*, p.5 & 6.

¹¹⁸ 'Raad Werkgelegenheid, Sociaal Beleid, Volksgezondheid en Consumentenzaken, 11 december 2014', *Raad van de EU*, www.consilium.europa.eu.

¹¹⁹ J. Rankin, 'EU revives plans for mandatory quotas of women on company boards', *The Guardian* 2020.

¹²⁰ Richtlijn 2014/95/EU.

¹²¹ 'Definities' AFM, www.afm.nl (zoek op woordenlijst), zie ook art. 1 sub 1 Wta en 2:398 lid 7 BW.

¹²² Art. 1 Richtlijn 2014/95/EU.

¹²³ Preambule 19 Richtlijn 2014/95/EU; zie paragraaf 3.2.2.

¹²⁴ Zie par. 3.2.3.

¹²⁵ Art. 20 lid 1 onder g Richtlijn 2013/34/EU; zie ook paragraaf 3.2.3.

beursvennootschappen van een bepaalde grootte¹²⁶ en betreft de uitwerking van de eerder besproken richtlijn 2014/95/EU en de NCGC.¹²⁷ Hieronder zal toekomstige en oude wetgeving worden toegelicht waarna art. 2:9 BW, t.a.v. expertise, zal worden besproken.

Toekomstige wetgeving

Het kabinet heeft in februari van dit jaar te aangegeven dat het in voorjaar een wetsvoorstel zou indienen waarin Nederlandse beursvennootschappen verplicht zouden worden dat de vertegenwoordiging in de RvC in de toekomst moet bestaan uit minimaal 30 procent man en 30 procent vrouw.¹²⁸ Ondertussen is er, tijdens het schrijven van dit onderzoek, nog geen concreet wetsvoorstel gedaan en heeft de minister aangegeven eind van het jaar met nieuwe informatie omtrent het wetsvoorstel te komen.¹²⁹ Hierbij nemen zij de aanbevelingen uit het advies ‘Diversiteit in de Top’ van de SER over.¹³⁰ Daarbij wordt gebruik gemaakt van het ‘legestoelprincipe’ ofwel ingroeiquotum, wat al in meerdere Europese landen succesvol blijkt.¹³¹ Dit houdt in dat indien er een man wordt benoemd terwijl het aandeel vrouwen in de RvC nog geen dertig procent bedraagt, de stoel leeg blijft.¹³² Indien er een benoeming plaatsvindt waardoor de verhouding niet meer voldoet aan de minimale 30 procent vrouw, dan is die benoeming nietig.¹³³ Aan de hand van een voorbeeld zal worden toegelicht hoe dit in zijn werk gaat. Er zijn tien commissarissen waarvan twee vrouwelijke en acht mannelijke. Eén van de mannelijke commissarissen besluit ontslag te nemen en er komt een vacature vrij. Er moet dan een vrouwelijke commissaris worden aangetrokken om zo de 30 procent te halen. Er mag dus geen man worden aangenomen. Bij vier of vijf bestuurders geldt bijvoorbeeld dat er twee mannen en twee vrouwen in moeten zitten.¹³⁴ Houdt de beursvennootschap zich hier niet aan, dan vindt er een sanctie plaats. Die sanctie houdt nietigheid van de benoeming in.¹³⁵ Bij een one-tier bestuursmodel wordt overigens geen onderscheid gemaakt tussen de uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders. Dit houdt in dat als er bijvoorbeeld twee uitvoerende en vijf niet-uitvoerende bestuurders zijn, er een evenwichtige samenstelling is indien er ten minste twee vrouwelijke bestuurders zitting nemen. Wel wordt er dus alleen

¹²⁶ Stb. 2016, nr. 559.

¹²⁷ Raad voor de jaarverslaggeving, ‘RJ-Uiting 2020-3: ‘Bestuursverslag: vervallen wettelijk streefcijfer’, www.rjnet.nl 2020.

¹²⁸ ‘Kabinet aan de slag met diversiteit in de top’, *Rijksoverheid 2020*, www.rijksoverheid.nl.

¹²⁹ *Kamerstukken II 2019/20*, 390950, nr. 185.

¹³⁰ Van Haren, *Ars Aequi* 2020, p. 9123.

¹³¹ ‘Diversiteit in de top’, *SER 2019/2*, p.114.

¹³² Lennarts, *Tekst & Commentaar*.

¹³³ ‘Kabinet aan de slag met diversiteit in de top’, *Rijksoverheid 2020*, www.rijksoverheid.nl.

¹³⁴ Perquin-Deelen & Bakker, *Ondernemingsrecht 2020/106*.

¹³⁵ Perquin-Deelen, *Ondernemingsrecht 2020/6*.

gekeken naar de omvang van de niet-uitvoerende bestuurders om die 30 procent te halen.¹³⁶ Het is nog wel onduidelijk wat er zal gebeuren indien de beursvennootschap besluit middels een statutenwijziging het aantal commissarissen te verkleinen indien een mannelijke commissaris ontslag neemt of dat zijn zittingstermijn is afgelopen.

Naast het voorgenomen ingroeiquotum zal het bestuur en het topmanagement (o.a. exco) met een hernieuwde streefcijferregeling gaan werken die zij zelf mogen opstellen. Dit percentage moet, zo stelt de SER, een passend en ambitieus streefcijfer zijn.¹³⁷ Indien de beursvennootschap afwijkt van dit streefcijfer zal zij dat moeten verantwoorden in het jaarverslag.¹³⁸ Dit vindt plaats op basis van het ‘comply or explain’-principe en daarmee wordt er geen sanctie gesteld.¹³⁹ Met andere woorden, de AvA moet bepalen of het genoeg neemt met de verantwoording.¹⁴⁰ Dat beursvennootschappen al wel aan de slag zijn gegaan met de aankomende wetgeving blijkt uit de cijfers van een onderzoek door Eumedion. Van de negentien nieuwbenoemde uitvoerende bestuurders bij de beursvennootschappen, genoteerd op de AEX, waren er zeven vrouw. Ook werden er 67 nieuwe commissarissen aangesteld, waarvan 35 vrouwen. Eumedion heeft in 2019 beursvennootschappen al aangespoord om meer balans in gender te hebben in het bestuur en de RvC van de beursvennootschap. Deze twee redenen lijken dan ook de beursvennootschappen te hebben getriggert.¹⁴¹ Deze verandering bleef echter enkel beperkt tot een kleine verandering, voornamelijk in de RvC’s.¹⁴² Reden hiervoor is dat het kabinet en ook de SER van mening zijn dat het niet t.a.v. het bestuur en de exco moet gelden nu dit een diepe impact heeft op de vrijheid van ondernemingen.¹⁴³ De vraag is echter of deze voorgenomen wetgeving ver genoeg gaat. Eumedion vindt dat het voorgenomen wetsvoorstel niet ver genoeg gaat nu er niet meer expliciet gestreefd hoeft te worden naar een evenwichtigere verdeling binnen het bestuur en de exco. De beursvennootschap mag namelijk zelf een streefcijfer bepalen. Wel moet er in ieder geval als streefcijfer gelden dat bij vacatures voor het bestuur en/of RvC waar nog geen enkele vrouw een zetel in heeft, er ten minste één vrouw moet worden benoemd.¹⁴⁴ Dit is een tamelijk mager streven. Perquin-Deelen sluit zich aan bij deze conclusie. Zij noemt het een

¹³⁶ Perquin-Deelen & Bakker, *Ondernemingsrecht* 2020/106.

¹³⁷ ‘Diversiteit in de top’, *SER* 2019/1, p. 49.

¹³⁸ Perquin-Deelen, *Ondernemingsrecht* 2020/6.

¹³⁹ ‘Diversiteit in de top’, *SER* 2019, p. 128.

¹⁴⁰ Perquin-Deelen & Bakker, *Ondernemingsrecht* 2020/106.

¹⁴¹ ‘Evaluation of the 2020 AGM Season’, *Eumedion* 2020, p. 20.

¹⁴² Perquin-Deelen, *Ondernemingsrecht* 2020/6.

¹⁴³ Sinninghe Damsté & Van Dooren 2020, par. 17.6.2.

¹⁴⁴ R. Abma, ‘Commentaar voorontwerp wetsvoorstel vrouwenquotum en modernisering NV-recht’, *Eumedion* 2020.

gemiste kans dat het ingroeiquote enkel geldt voor de RvC en niet voor het bestuur.¹⁴⁵ In een recenter stuk geeft zij aan dat het ingroeiquote ook zou moeten gelden voor de exco om echte verandering te bewerkstelligen. Zij is van mening dat de overheid meer daadkracht moet tonen.¹⁴⁶ Ook Sinninghe Damsté en Van Dooren stellen dat het argument van de overheid, t.a.v. de vrijheid van ondernemingen, hen niet overtuigt. Zij sluiten zich aan bij de eerdere kritiek dat t.a.v. het bestuur en de exco tevens een ingroeiquote moet gelden.¹⁴⁷

Oude wetgeving

Tot voor kort kende Nederland een bepaling in de wet waarin de samenstelling van het bestuur en de RvC aan bod kwam. Deze bepaling, art. 2:166 BW (oud), is sinds 1 januari 2020 komen te vervallen.¹⁴⁸ Met deze bepaling werd verplicht gesteld dat ten minste 30 procent van de zetels bij zowel het bestuur als de RvC door zowel mannen als vrouwen bezet waren middels een streefcijferregeling.¹⁴⁹ Dit gold voor ‘grote’ beursvennootschappen die voldeden aan twee van de drie wettelijke vereisten, opgenomen in art. 2:397 lid 1 BW. Voldeed het niet aan deze verhouding terwijl dit wel wettelijk verplicht was, dan moesten zij in het bestuursverslag vermelden wat 1) de reden was van het ontbreken van de evenwichtige zetelverdeling, 2) welke poging de beursvennootschap had ondernomen om er wel aan te kunnen voldoen en 3) hoe zij in de toekomst wel deze zetelverdeling konden bereiken.¹⁵⁰ Met andere woorden, middels het ‘comply or explain’-principe moest het bestuur zich verantwoorden over naleving van deze regeling. De gestelde streefcijfers werden echter niet behaald.¹⁵¹ Daar was in eerste instantie al kritiek over nu enkel besturen of RvC’s met tien personen konden voldoen aan precies de gestelde 30 procent.¹⁵² Bij andere verhoudingen lag dit percentage hoger of lager dan de 30 procent.¹⁵³ Daarnaast was er ook kritiek dat deze streefcijferregeling geen betrekking had op het senior management. Hierdoor was het eenvoudig om middels een exco de regeling te omzeilen.¹⁵⁴

¹⁴⁵ Perquin-Deelen, *Ondernemingsrecht* 2020/6.

¹⁴⁶ Perquin-Deelen & Bakker, *Ondernemingsrecht* 2020/106.

¹⁴⁷ Sinninghe Damsté & Van Dooren 2020, par. 17.6.2.

¹⁴⁸ Stb. 2017, nr. 68.

¹⁴⁹ Art. 2:166 lid 1 BW (oud).

¹⁵⁰ Galle, *Ars Aequi* 2020, p. 496 & 497.

¹⁵¹ Lennarts, *Tekst & Commentaar*.

¹⁵² Van de Klashorst & Pijls, *Ondernemingsrecht* 2020/31, p. 9.

¹⁵³ Lückerath-Rovers, *Deakin Law Review* 2015/20, p. 86-87.

¹⁵⁴ Boschma, *Ondernemingsrecht* 2018/44, p. 274.

Expertise

Ten aanzien van diversiteit in expertise kan het volgende worden gesteld. Art. 2:9 BW stelt dat een bestuurder intern aansprakelijk kan worden gesteld wanneer de bestuurder zijn taak niet behoorlijk vervult. Dit wetsartikel impliceert indirect dat er sprake moet zijn van diversiteit in expertise nu niet elke taak hetzelfde is. De bestuurder die een specifieke taak heeft t.a.v. de beursvennootschap, moet een bepaalde expertise hebben om die specifieke taak behoorlijk te vervullen.¹⁵⁵ Dit geldt voor bijvoorbeeld bestuurders die de verantwoordelijkheid hebben over een risicosysteem tot aan de bestuurder die verantwoordelijk is voor de productie van auto's. Daar moeten zij een bepaalde kennis voor hebben.¹⁵⁶ In de huidige tijd strekt dit ook tot bijvoorbeeld digitale expertise. Ook daar is het bestuur verantwoordelijk om cybersecurity en technologische risico's te benaderen als een kernzaak en dient daarom een strategie te hebben waarbij de *risk appetite*, de mate van het aanvaarden van risico's, van invloed is op deze strategie. Deze relatief nieuwe expertise dient ook in de RvC aanwezig te zijn nu zij toezicht houden op het bestuur.¹⁵⁷

3.2.3 Soft law-regelgeving in Nederland

De principes en best practises bepalingen die in de NCGC zijn opgenomen, vinden hun werking op basis van het 'comply or explain'-principe. Er kan gesteld worden dat de beursvennootschap flexibel met de regels om kan gaan. Niet iedere regel is namelijk toepasbaar op die specifieke NV. Daarnaast heeft onderzoek, door Andersson, aangetoond dat deze flexibiliteit voornamelijk van belang is bij de toepassing van de best practise bepalingen in een dergelijke governancecode.¹⁵⁸ De hoofdlijnen van de corporate governance dienen elk jaar in een afzonderlijk hoofdstuk in het jaarverslag door de beursvennootschap uiteengezet of op de website geplaatst te worden.¹⁵⁹ De uitleg bij de afwijking moet in ieder geval de volgende elementen bevatten:

1. De wijze waarop de vennootschap is afgeweken van het principe of de best practise bepaling;
2. de redenen voor afwijking;

¹⁵⁵ Voor meer informatie over het bestuur en bestuurdersaansprakelijkheid, zie bijv. Kroeze, 2-1* 2015/199; Van Solinge & Nieuwe Weme, 2-IIb 2019; Dumoulin, *Ondernemingsrecht* 2012/90 & Raaijmakers 2017.

¹⁵⁶ Strik 2010, par. 9.5.1.

¹⁵⁷ Van Falier & Lafarre, *Ondernemingsrecht* 2020, p.8 & 9.

¹⁵⁸ A Sewbaransingh & Koster, *Ondernemingsrecht* 2019/164. Verwijzend naar het volgende onderzoek: J.B. Andersson, 'Evolution of Company Law, Corporate Governance Codes and the Principle of Comply or Explain – A Critical Review', in: H.S. Birkmose e.a. (red.), *The European Financial Market in Transition*, Alphen aan den Rijn: Kluwer 2011, p. 26.

¹⁵⁹ NCGC 2016, p. 11.

3. indien de afwijking tijdelijk is en langer dan één boekjaar duurt; en
4. in voorkomend geval, een beschrijving van de alternatieve maatregel die is genomen en een uiteenzetting hoe die maatregel de doelstelling van het principe respectievelijk de best practise bepaling bereikt, of een verduidelijk hoe de maatregel bijdraagt tot een goede corporate governance van de beursvennootschap.¹⁶⁰

Nederlandse Corporate Governance Code 2016

De NCGC bevat principes en best practises bepalingen die de verhouding tussen het bestuur, RvC en de AvA reguleren. Deze principes beogen o.a. bij te dragen aan een lange termijn waardecreatie, effectief bestuur en toezicht, beloningen t.a.v. de beursvennootschappen die werken met een one-tier dan wel two-tier model alsook beursvennootschappen die werken met een exco.¹⁶¹ De NCGC stelt specifiekere eisen aan de samenstelling van het bestuur, hetgeen in dit onderzoek van belang is.¹⁶² Deze eisen/processen bestaan uit acht principes waaraan de beursvennootschap, zoals al eerder is geconstateerd, moet voldoen of gemotiveerd van af kan wijken.¹⁶³ Enkel de voor dit onderzoek relevante principes worden nu toegelicht.

Principe 2.1 NCGC 2016

Het eerste principe ziet op de verplichting voor de RvC om een profielschets te maken waarin wordt ingegaan op de gewenste deskundigheid, de gewenste gemengde samenstelling, de omvang en de onafhankelijkheid van de commissarissen. De RvC is verplicht een diversiteitsbeleid op te stellen t.a.v. de samenstelling voor het bestuur, de RvC zelf en indien aanwezig, de exco.¹⁶⁴ In dit beleid staat welke doelstellingen de beursvennootschap heeft omtrent diversiteit en tevens op welke onderwerpen zij die diversiteit baseren. Hierbij kan gedacht worden aan gender en leeftijd, maar ook aan cultuur of achtergrond.¹⁶⁵ De verantwoording, in het jaarverslag, geschiedt in de vorm van de doelstellingen van het beleid, de wijze waarop het beleid is uitgevoerd en de resultaten van het eerdere boekjaar.¹⁶⁶ Het hebben van een diversiteitsbeleid geeft echter nog niet de garantie dat het bevorderen van diversiteit ook daadwerkelijk slaagt binnen de beursvennootschap. De inhoud van het document kan dat maskeren. Het is dan ook verstandig om experts aan te wijzen bij de

¹⁶⁰ Sewbaransingh & Koster, *Ondernemingsrecht* 2019/164.

¹⁶¹ NCGC 2016, p. 7; zie par. 2.1.

¹⁶² Hoofdstuk 2 NCGC 2016.

¹⁶³ In het kader van het onderzoek zullen alleen relevante principes, daarmee wordt bedoeld t.a.v. diversiteit, worden behandeld. Meer informatie is hierover te lezen in de NCGC 2016 of op www.mccg.nl.

¹⁶⁴ Art. 2.1.5 NCGC 2016.

¹⁶⁵ Art. 2.1.5. NCGC 2016 en zie ook hoofdstuk 2.

¹⁶⁶ Art. 2.1.6 NCGC 2016.

ontwikkeling van een dergelijk beleid.¹⁶⁷ Een component met betrekking tot diversiteit is de expertise die binnen het bestuur c.q. de RvC aanwezig dient te zijn. Elke commissaris en bestuurder moet beschikken over de specifieke deskundigheid die noodzakelijk is voor de vervulling van zijn of haar bestuurstaak. De commissaris dient daarnaast ook geschikt te zijn om het totale beleid te beoordelen.¹⁶⁸ Dit laat zien dat de bestuurders tezamen moeten beschikken over de deskundigheid om de gehele beursvennootschap te besturen. De individuele bestuurder dient te beschikken over de deskundigheid die nodig is om zijn bestuurstaken uit te voeren.¹⁶⁹ Een populair onderwerp t.a.v. deskundigheid is in de deze tijd *digital savviness*. Dit is de aanwezigheid van kennis omtrent digitale technologie in de bestuurskamer.¹⁷⁰ Om digitalisering in goede banen te leiden, bijvoorbeeld bij risicomangement, compliance, strategie, besluitvorming en leiderschap, dient het bestuur c.q. bestuurder diepgaande kennis en ervaring te bezitten om kwaliteit te garanderen.¹⁷¹ Ook de MCCGC haakt in op dit onderwerp door te stellen dat bestuurders en commissarissen snel moeten kunnen inspelen op kansen en risico's van technologische innovaties.¹⁷² Een beleid waarbij technologische aspecten aan bod komen, bijvoorbeeld cybersecurity, lijkt daarmee dus niet meer ver weg.¹⁷³ Dat beursvennootschappen hier nog aan moeten werken blijkt wel uit de bevindingen van Van Falier en Lafarre. Zij zien dat zo'n zeventien procent van alle bestuurders en commissarissen van beursvennootschappen, die genoteerd zijn op de AEX, *digital savvy is*.¹⁷⁴

Daarnaast blijkt uit onderzoek dat een bestuurder al wel een bepaalde *skill set* heeft en niet kan beschikken over de deskundigheid t.a.v. alle taken die het bestuur in haar geheel heeft.¹⁷⁵ Het bevorderen van diversiteit t.a.v. het uitvoeren van de taken die het bestuur van de beursvennootschap heeft, is belangrijk om ervoor te zorgen dat het bestuur niet kan worden aangesproken voor een onbehoorlijke taakvervulling. Daarmee moet het bestuur ook rekening houden met dat zij voldoet aan de expertise die in de huidige tijd van hen wordt gevraagd. Indien de beursvennootschap werkt met een exco, kan de expertise van de leden daarvan min of meer worden toegerekend aan het bestuur. Dit houdt in dat niet alle deskundigheid in het

¹⁶⁷ Perquin-Deelen 2020, p. 92.

¹⁶⁸ Art. 2.1.4 NCGC 2016; zie ook par. 3.1.1.

¹⁶⁹ Van Solinge & Nieuwe Weme, 2-IIb 2019/177.

¹⁷⁰ Van Falier & Lafarre, *Ondernemingsrecht* 2020, p. 1.

¹⁷¹ Moerel 2019, p. 34.

¹⁷² 'Slotdocument van de 'Commissie van Manen', *MCCGC 2018*, p.12.

¹⁷³ Bulten & Jansen, *Ondernemingsrecht* 2016/7.

¹⁷⁴ Van Falier & Lafarre, *Ondernemingsrecht* 2020, p. 13.

¹⁷⁵ Zie bijv. R.B. Adams, A.C. Akyol & P. Verwijmeren, 'Director skill sets', *SSRN* 2017.

bestuur zelf aanwezig hoeft te zijn.¹⁷⁶ Een diversiteitsvereiste is ook van toepassing jegens de RvC. De RvC moet namelijk in staat zijn om het totale beleid te beoordelen. Ook hier geldt dat elke commissaris beschikt over de specifieke deskundigheid die noodzakelijk is voor de vervulling van zijn taak en geschikt is om de hoofdlijnen van het totale beleid te beoordelen.¹⁷⁷ Daarmee behoort de commissaris zowel een specialist als generalist te zijn tijdens de uitoefening van zijn taak.¹⁷⁸ Voldoet de RvC niet aan deze vereisten, dan kan er sprake zijn van wanbeleid.¹⁷⁹ Er kan op basis van rechterlijke uitspraken tevens worden gesteld dat er een bepaalde diversiteit in expertise aanwezig moet zijn in het kader van het functioneren van de RvC.¹⁸⁰ Een dergelijke verplichting geldt tevens t.a.v. de exco. De ‘checks and balances’ die gelden t.a.v. het two-tier systeem zijn hier van toepassing. Dat houdt dus onder meer in dat deskundigheid geborgd moet worden onder toezicht van de RvC.¹⁸¹

Principe 2.2 NCGC 2016

Het tweede principe ziet op de benoeming, opvolging en evaluatie t.a.v. het bestuur en de RvC. Ten aanzien van diversiteit wordt er gesteld dat een beursvennootschap bij deze drie processen rekening moet houden met het opgestelde diversiteitsbeleid die binnen de beursvennootschap van toepassing is.¹⁸² Zo zullen er bepaalde selectiecriteria moeten worden opgenomen die ervoor zorgen dat de doelen die in het diversiteitsbeleid zijn gesteld, worden behaald. Er wordt toezicht gehouden door een selectie- en benoemingscommissie die ook de besluitvorming van de RvC voorbereidt.¹⁸³ De principes zorgen voor een basis, namelijk het ‘verplichten’ van een diversiteitsbeleid. Feit blijft wel dat het nog steeds de beursvennootschap is die het beleid mag inrichten. Daarmee laat de wetgever zien dat het zelf de vingers nog niet te sterk wil branden aan het inrichten van een diversiteitskader ten behoeve van de beursvennootschap.

Naleving comply or explain op het gebied van het diversiteitsbeleid

Aandeelhouders en adviseurs zijn verantwoordelijk voor het beoordelen of de beursvennootschap de corporate governance code heeft nageleefd. Hier valt dus ook het

¹⁷⁶ Van Solinge & Nieuwe Weme, 2-IIb 2019/177.

¹⁷⁷ Art. 2.1.4 NCGC 2016; Best practise bepaling 5.1 NCGC 2016.

¹⁷⁸ Van Solinge & Nieuwe Weme, 2-IIb 2019/347.

¹⁷⁹ ECLI:NL:GHAMS:2011:BU8414 (OK Landis).

¹⁸⁰ ECLI:NL:GHAMS:2018:2651 (OK SNS).

¹⁸¹ Art. 2.1.3. NCGC 2016.

¹⁸² Art. 2.2.1 jo. 2.2.2 jo. 2.2.4 NCGC 2016

¹⁸³ Art. 2.2.5 NCGC 2016

diversiteitsbeleid onder. Zowel de aandeelhouders als de RvC moet open staan om met elkaar in gesprek te gaan over het al dan niet naleven van bepalingen uit de code. De aandeelhouders zijn uiteindelijk degenen die het bestuur en de RvC ter verantwoording te roepen. Een uiteindelijke sanctie kan een stemming voor ontslag zijn. Er zijn geen formele sancties voor niet-naleving.¹⁸⁴ Uit onderzoek van de MCCG zelf blijkt echter dat het niet verantwoorden van het diversiteitsbeleid, met 8,4 procent één van thema's is die het minst wordt nageleefd.¹⁸⁵ Verantwoording van diversiteit ziet bij de meeste beursvennootschappen op enkel ervaring, expertise en gender.¹⁸⁶ De MCCG is echter van mening dat diversiteit nog meer omhelst dan enkel die drie onderwerpen. Er kan bijvoorbeeld ook gedacht worden aan culturele diversiteit.¹⁸⁷

3.3 Tussenconclusie

Ten aanzien van diversiteit kan gesteld worden dat er in de wet geen bepalingen zijn omtrent diversiteit, behalve bij expertise. Het kabinet zal binnenkort een wetsvoorstel omtrent een genderquotum indienen. Op dit plan is wel kritiek nu dit, naar de mening van verschillende auteurs, te weinig daadkracht toont nu dit niet geldt t.a.v. het bestuur en de exco. Het verandert volgens hen nog niet genoeg aan de cultuur die er heerst. Daarnaast is er in de NCGC inhoudelijk weinig opgenomen in de zin dat er alleen wordt gesteld dat een beursvennootschap een diversiteitsbeleid moet opnemen. Daarin moet enkel staan wat een beursvennootschap onder diversiteit verstaat en welke doelen zij zich daarbij stellen om te voldoen aan het zelf opgestelde beleid. Op deze manier geeft de overheid nog steeds de nodige speelruimte aan de beursvennootschap. De vraag is of deze speelruimte een positief gegeven is voor het realiseren van diversiteit in de toplagen van een beursvennootschap. Het verantwoorden van het diversiteitsbeleid is namelijk het minst nageleefde onderwerp uit de NCGC. Daarom zal er in hoofdstuk 4 worden gekeken hoe andere landen omgaan met wet- en regelgeving t.a.v. diversiteit om wellicht enige inspiratie uit te putten. Een mogelijkheid zou kunnen zijn om de sectorale regelgeving, de NCGC, strenger te formuleren zoals men dat in bijvoorbeeld de culturele sector heeft gedaan.¹⁸⁸ Er zal in hoofdstuk 5 daarom nader worden gekeken in hoeverre beursvennootschappen diversiteit in de toplaag belangrijk vinden en überhaupt bereid zijn de regels uit de NCGC na te leven.

¹⁸⁴ NCGC 2016, p.11.

¹⁸⁵ Perquin-Deelen & Snoei, *Ondernemingsrecht* 2020/56.

¹⁸⁶ Meer over de uitwerking van diversiteit in de praktijk: zie hoofdstuk 5

¹⁸⁷ MCCG rapport 2016, p. 27; zie hoofdstuk 3.

¹⁸⁸ Zie principe 7 aanbeveling 7 & principe 8 aanbeveling 1 Governance Code Cultuur 2019.

4. Rechtsvergelijking

Dit hoofdstuk zal bestaan uit een rechtsvergelijkend onderzoek. Er zal onderzocht worden op welke manier en op welk niveau van regelgeving de landen Noorwegen, België en het VK diversiteit bevorderen t.a.v. de beursvennootschap.¹⁸⁹

4.1 Noorwegen

In plaats van in overleg te treden met het kabinet en een beleid te introduceren vanuit het kabinet, kondigde in 2002 de toenmalige minister van Handel en Industrie, Gabrielsen, in de krant aan dat beursvennootschappen in Noorwegen in de toekomst verplicht zouden worden om minimaal 40 procent van het aantal bestuursposities te laten bekleden door vrouwen. Achteraf bleek dat achter deze opmerkelijke aankondiging een zorgvuldig geplande strategie zat. De minister was van mening dat, mede omdat dit al een discussie met een lange adem was, dit de enige manier was om verandering teweeg te brengen.¹⁹⁰ Deze strategie was succesvol door de druk die hierdoor op het kabinet kwam te liggen. In 2003 werd een wetsvoorstel ingediend.¹⁹¹ Op 9 december 2005 werd het wetsvoorstel omtrent het genderquotum aangenomen en op 1 januari 2006 trad dit wetsartikel in werking.¹⁹²

4.1.1 Regelgeving

De regelgeving omtrent het genderquotum is enkel van toepassing op het equivalent van de nv, de zogenaamde ‘Almennaksjeselkap’ ofwel ASA.¹⁹³ Dat houdt in dat zowel de ASA die toegelaten en geregistreerd is op de reglementaire markt als de ASA die niet opereert op de reglementaire markt, moet voldoen aan dit quotum.¹⁹⁴ Het genderquotum is in de Noorse wetgeving terug te vinden in art. 6-11a Lov om allmennaksjeselskaper. Hierin is bepaald dat zowel het percentage man als vrouw in de raad van bestuur minimaal 40 procent moet bedragen. Het is denkbaar dat 40 procent niet haalbaar is gezien het aantal bestuurders. Daarom is het artikel als volgt uitgewerkt:

1. Indien er twee of drie bestuurders het bestuur vertegenwoordigen, dan dienen beide genders vertegenwoordigd te worden.

¹⁸⁹ Algemene Europese wetgeving wordt buiten beschouwing gelaten nu dit reeds is behandeld in hoofdstuk 3.

¹⁹⁰ Sjøfjell, *LSN Research Paper Series* 2015, p. 27.

¹⁹¹ Teigen, *Women on Corporate Boards and in Top Management: European Trends and Policy* 2012, p. 2029.

¹⁹² Nygaard, *Norwegian School of Economics and Business Administration* 2011, p. 4.

¹⁹³ Nygaard, *Norwegian School of Economics and Business Administration* 2011, p. 4.

¹⁹⁴ Teigen, *Women on Corporate Boards and in Top Management: European Trends and Policy* 2012, p. 2029; Sjøfjell, *LSN Research Paper Series* 2015, p. 29.

2. Indien er vier of vijf bestuurders het bestuur vertegenwoordigen, dan dienen beide genders minimaal twee bestuurders hebben.
3. Indien er zes tot acht bestuurders zijn die het bestuur vertegenwoordigen, dan dienen er zowel drie mannelijke als drie vrouwelijke bestuurders aanwezig te zijn.
4. Indien er negen of meer bestuurders het bestuur vertegenwoordigen, dan dient veertig procent van de bestuurders vrouw te zijn en 40 procent man.¹⁹⁵

Noorwegen hanteert een one-tier bestuursmodel.¹⁹⁶ Zoals in hoofdstuk 3 is beschreven, houdt dit in dat het bestuur bestaat zowel uitvoerende als niet-uitvoerende (toezichthoudende) bestuurders.¹⁹⁷ Dit bestuursorgaan heet in Noorwegen de ‘Styret’.¹⁹⁸ Bovenstaande quotumregeling is van toepassing op zowel de bestuurder die zich bezig houdt met het dagelijks beleid als de bestuurder die hier toezicht op houdt. Daarnaast moet het orgaan wat belast is met het benoemen van de bestuurder, in Noorwegen is dit veelal de *nomination committee*, op grond van The Norwegian Code of Practise for Corporate Governance kunnen verantwoorden waarom hun keuze op een bepaalde persoon is gevallen. Hier moet in ieder geval verantwoording plaatsvinden op basis van leeftijd, opleiding en werkervaring.¹⁹⁹ Ook moet in de samenstelling van het bestuur rekening worden gehouden met diversiteit in achtergrond en expertise van de bestuurders.²⁰⁰ Net zoals in Nederland vinden deze bepalingen hun werking op basis van het ‘comply or explain’-principe en bepalen aandeelhouders en adviseurs of er is voldaan aan de code.²⁰¹

4.1.2 Sanctie

Indien een ASA zich niet houdt aan dit quotum, worden er maatregelen genomen door de Norwegian Register of Business Enterprises. Dit is het toezichthoudend orgaan dat o.a. verantwoordelijk is voor het feit dat ASA’s het quotum naleven. Een sanctie kan zijn dat de ASA wordt geweigerd als het zich wil registreren bij dit orgaan, wat consequenties heeft voor de operaties van het bedrijf.²⁰² Er worden in eerste instantie twee waarschuwingen gegeven aan de beursvennootschap. Indien blijkt dat er niks is veranderd, volgt de ontbinding van de

¹⁹⁵ Art. 6-11a Lov om allmennaksjeselskaper; Teigen, *Women on Corporate Boards and in Top Management: European Trends and Policy* 2012, p. 2030.

¹⁹⁶ Van de Klashorst & Pijls, *Ondernemingsrecht* 2020/31, p. 8.

¹⁹⁷ M. Huse, ‘Gender in the Boardroom: Learnings from world-leader Norway.’, *Factbase* 58 2018, p. 2.

¹⁹⁸ Van de Klashorst & Pijls, *Ondernemingsrecht* 2020/31., p. 8.

¹⁹⁹ Commentary chapter 7 The Norwegian Code of Practise for Corporate Governance 2018, p. 29-30.

²⁰⁰ Commentary chapter 8 The Norwegian Code of Practise for Corporate Governance 2018, p. 32.

²⁰¹ Zie par. 3.2.3.

²⁰² Senden, *UtrechtLawReview* 2014.

beursvennootschap.²⁰³ Dit laat daarmee zien dat er sprake is van een regel waar de ASA zich verplicht aan moet houden.

4.1.3 Opinie

Al bij het aankondigen van deze regelgeving waren er veel wetenschappers die kritiek uitten. Zo stelden zij de vraag wat er gebeurde als de bestuurder zelf ontslag zou nemen en daardoor de verhouding niet meer overeenkomstig wet- en regelgeving is. Op grond van Noorse wetgeving moet een ASA namelijk te allen tijde voldoen aan de wet. Een ander argument was dat wetenschappers in Noorwegen vreesde voor het ‘golden skirts-fenomeen’. Dit is het gegeven dat een relatief kleine groep vrouwen in meerdere besturen in meerdere bedrijven werkzaam zijn.²⁰⁴ Uit onderzoek van Seierstad en Opstahl bleek die angst ook gegrond. Feit is echter wel dat er enkel in de beginfase sprake was van dit fenomeen.²⁰⁵ Dit is de jaren erop steeds minder geworden en daardoor is de vrees dat slechts enkele vrouwen geschikt zouden zijn voor een topfunctie, weggenomen door de praktijk zelf.²⁰⁶ Een derde argument was het feit dat de reikwijdte van het quotum alleen strekt tot een gedeelte van het totaal aantal vennootschappen in Noorwegen. Het quotum vindt namelijk geen toepassing t.a.v. het Noorse equivalent van de Nederlandse bv. Hier heeft de Noorse regering echter bewust voor gekozen, omdat het opleggen van een bepaald quotum volgens hen, t.a.v. de bv, een te grote inbreuk op het particulier eigendom inhoudt.²⁰⁷

4.1.4 Vergelijking met Nederland

De Noorse wetgeving, art. 6-11a Lov om allmennaksjeselskaper, in vergelijking met de toekomstige wetgeving in Nederland is deels verschillend. Zo werkt de Noorse wet met een bepaalde stapsgewijs percentage tot de maximale 40 procent waarbij de Nederlandse wetgeving middels een ingroeiquotum naar de 30 procent werkt, ongeacht het aantal bestuurders c.q. commissarissen (in een two-tier). De sanctie voor het niet-naleven van de wettelijke bepaling, art. 6-11a Lov om allmennaksjeselskaper, kent een andere opbouw dan de voorgenomen Nederlandse wetgeving nu de Noorse wetgeving naast een waarschuwing, ook een volledige ontbinding van de vennootschap kan inhouden. Daarbij houdt een bepaald orgaan toezicht op naleving van de wetgeving, hetgeen in Nederland niet het geval is. Dit zou interessant kunnen zijn voor Nederland, nu vrijwel elke beursvennootschap in Noorwegen

²⁰³ Sjøfjell, *LSN Research Paper Series* 2015, p. 32.

²⁰⁴ ‘Diversiteit in de top. Tijd voor versnelling’, *SER, advies 19/12* 2019, p. 124.

²⁰⁵ Seierstad & Opstahl, *Scandinavian Journal of Management* 2012, p. 44-54.

²⁰⁶ Huse, *Factbase* 58 2018, p. 1-16; Machtold, *Edward Elgar Pub* 2013.

²⁰⁷ Van de Klashorst & Pijls, *Ondernemingsrecht* 2020/31, p. 9.

zich houdt aan de bepaling.²⁰⁸ Daarnaast hanteert Noorwegen een governance code die, in vergelijking met Nederland, duidelijke componenten weergeeft t.a.v. diversiteit (met uitzondering van de bepaling uit de Audit-richtlijn²⁰⁹).

4.2 België

4.2.1 Regelgeving

Enkele jaren na de invoering van het Noorse quotum introduceerde België op 28 juli 2011 een regeling omtrent een vrouwenquotum voor beursvennootschappen.²¹⁰ In de wet van 28 juli wordt art. 518bis van het Wetboek van Vennootschappen(oud) gewijzigd.²¹¹ Deze wijziging houdt in dat ten minste één derde van de leden van de raad van bestuur van een ander geslacht is dan dat van de overige leden. In een beursvennootschap die een one-tier bestuursmodel hanteert, is de raad van bestuur het collegiaal bestuursorgaan die de vennootschap bestuurt.²¹² De raad van bestuur is daarbij verantwoordelijk voor het vaststellen van een strategie en daarnaast het toezicht houden op de uitvoering ervan.²¹³ Bij een beursvennootschap die een two-tier bestuursmodel hanteert, is deze bepaling enkel van toepassing op de raad van toezicht.²¹⁴ Dit quotum is van toepassing op vennootschappen waarvan de effecten zijn toegelaten op een gereguleerde markt, ofwel een beursvennootschap. Overigens kregen de beursvennootschappen bij inwerkingtreding een aantal jaar de tijd van de Belgische regering om deze verandering door te voeren.²¹⁵ Zo kregen ‘grote’ beursvennootschappen zes boekjaren de tijd, vanaf de dag van inwerkingtreding, om dit te regelen. De ‘kleine’ beursvennootschappen kregen hier acht boekjaren de tijd voor.²¹⁶ De beursvennootschap werd als ‘kleine’ beursvennootschap aangemerkt indien het voldeed aan ten minste twee van de drie criteria:

- a) gemiddeld aantal werknemers gedurende het betrokken boekjaar van minder dan 250 personen;
- b) balanstotaal van minder dan of gelijk aan €43.000.000;

²⁰⁸ Senden, *UtrechtLawReview* 2014.

²⁰⁹ Zie hoofdstuk 5.

²¹⁰ Art. 4 van de Wet van 28 juli 2011 (Belgische wetgeving).

²¹¹ In huidige Belgische wetgeving, art. 7:86 Wet op de Vennootschappen.

²¹² Art. 7:85 Wetboek van Vennootschappen.

²¹³ Boschma, Lennarts & Schutte-Veenstra, *Wolters Kluwer* 2017, paragraaf 5.2.1.1.

²¹⁴ Art. 7:105 jo. 7:106 jo. 7:86 Wetboek van Vennootschappen; Zie par. 3.1.

²¹⁵ Coen & Wyckaert, *TRV/RPS* 2016/8, p. 1027.

²¹⁶ Art. 7 van de Wet van 28 juli 2011.

c) jaarlijkse netto-omzet van minder of gelijk aan €50.000.000.²¹⁷

Inmiddels is het Wetboek van Vennootschappen in 2019 gewijzigd.²¹⁸ Hierdoor is de bovenstaande bepaling geschrapt omtrent ‘grote’ en ‘kleine’ beursvennootschappen, nu de termijnen zijn gepasseerd. Wel is de bepaling art. 518bis Wetboek van Vennootschappen(oud), van toepassing in de thans geldende wet.²¹⁹ Het is denkbaar dat het aantal bestuurders niet perfect door drie kan worden gedeeld. De Belgische regeling voorziet ook in dit geval. Indien blijkt dat het niet door drie kan worden gedeeld, dient het vereiste minimumaantal te worden afgerond naar het dichtstbijzijnde hele getal.²²⁰ Bij bijvoorbeeld vier bestuurders hoeft er maar één vrouw te zijn. Daarnaast stelt de Belgische wet dat comités binnen de raad van bestuur en raad van toezicht beschikken over de nodige deskundigheid die het comité nodig heeft om te functioneren. Deze comités bestaan voor de meerderheid uit, bij een one-tier bestuursmodel, niet-uitvoerende bestuurders. Bij een two-tier bestuursmodel bestaan deze comités uit de leden van de raad van toezicht. Voorbeelden van comités zijn een auditcomité of remuneratiecomité.²²¹ Naast de quotumregeling heeft België ook aandacht besteed aan diversiteit in de Belgische Corporate Governance Code 2020. Net zoals bij Noorwegen en Nederland vinden de bepalingen van deze Code hun werking op basis van het ‘comply or explain’-principe en zien aandeelhouders op naleving van de code. De raad van bestuur moet zo worden samengesteld dat naast de aanwezige expertise van de bestuurders er ook voldoende diversiteit binnen het bestuur is in competenties, achtergrond, leeftijd en geslacht.²²²

4.2.2 Sanctie

Indien de beursvennootschap zich niet houdt aan de quotumregeling houdt, heeft dat twee consequenties. Ten eerste is de benoeming van de bestuurder waardoor de regeling niet meer wordt nageleefd nietig.²²³ Nietig houdt in België hetzelfde in als vernietiging in Nederland, dat wil zeggen dat er een vordering tot nietigverklaring dient te worden ingesteld bij de rechtbank. De tweede sanctie is dat bij overtreding van het quotum, de verbonden voordelen

²¹⁷ Art. 7 van de Wet van 28 juli 2011.

²¹⁸ Wetboek van Vennootschappen 2019, dossiernummer: 2019-03-23/09.

²¹⁹ Zie art. 7:86 Wetboek van Vennootschappen.

²²⁰ Art. 7:86 Wetboek van Vennootschappen.

²²¹ Voor de raad van bestuur: art. 7:99 jo. 7:100 Wetboek van Vennootschappen; Voor de raad van toezicht: art. 7:118 jo. 7:119 jo. 7:120 Wetboek van Vennootschappen.

²²² Principe 3 art. 3.4 Belgische Corporate Governance Code 2020.

²²³ Art. 7:86 Wetboek van Vennootschappen.

van het bestuursmandaat van de bestuursleden wordt ontnomen. Een voordeel is bijvoorbeeld het salaris van de bestuurder.²²⁴

4.2.3 Opinie

Het invoeren van deze quotumregeling ging niet zonder slag of stoot. De Raad van State uitte in een advies stevige kritiek. Zij stelde o.a. dat de toepassing van deze regel kon zorgen voor aantasting van het beginsel van gelijke behandeling en niet-discriminatie. Daarnaast was de Raad van mening dat de vrijheid van de beursvennootschappen in het geding zou komen.²²⁵ Lambrecht, bestuurder-secretaris-generaal van het Verbond van Belgische Ondernemingen, constateerde tevens, op basis van de parlementaire geschiedenis, dat gedurende de behandeling van het wetsvoorstel er twee kampen in het Belgische parlement lijnrecht tegenover elkaar stonden.²²⁶ Het ene kamp vond dat het deze regeling een inbreuk zou maken op de vrijheid van vereniging en de vrijheid van ondernemen. Zij sloten zich dus aan bij de kritiek die de Raad destijds al uitte. Het andere kamp was van mening dat het de taak van de overheid was om te zorgen voor een gelijkere vertegenwoordiging van vrouwen in de besturen van beursvennootschappen.²²⁷

4.2.4 Vergelijking met Nederland

België hanteerde in eerdere wetgeving, art. 7 van de Wet van 28 juli 2011, een bepaalde overgangsfase waarin de beursvennootschappen het beleid konden implementeren. Dit heeft echter niet gewerkt nu één op de drie beursvennootschappen in België in 2018 nog niet voldeed aan het quotum.²²⁸ Wel kent België wetgeving dat geldt t.a.v. een beursvennootschap die gebruik maakt van een one-tier of two-tier bestuursmodel. Waar Nederland in de toekomst t.a.v. van het ingroeiquotum gaat werken met nietigheid van de benoeming, werkt België met een systeem waarbij de beslissing dient te worden vernietigd bij de rechtbank waardoor de verhouding weer voldoet aan de Belgische wet. Deze werkwijze kan theoretisch inhouden dat, indien er geen verzoek tot vernietiging plaatsvindt bij de rechtbank, de beursvennootschap zonder consequenties niet hoeft te voldoen aan de Belgische wetgeving. De vraag is dus of dit wenselijk is nu blijkt dat de Belgische beursvennootschappen niet allemaal rekening houden

²²⁴ Boschma, Lennarts & Schutte-Veenstra, *Wolters Kluwer 2017*, par. 5.2.1.3; Art. 518bis Wetboek van Venootschappen.

²²⁵ Advies van de Raad van State van België, 26 april 2011, no. 49.473/AG, Doc. 53-211/07, p. 28 & 29.

²²⁶ Hetgeen erkend wordt door de onderzoekers in; Boschma, Lennarts & Schutte-Veenstra, *Wolters Kluwer 2017*, par. 5.2.1.3.

²²⁷ H.E. Boschma, M.L. Lennarts, J.N. Schutte-Veenstra & K. van Veen, 'Evaluatie Wet bestuur en toezicht (Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 110)', *Wolters Kluwer 2018*, par. 5.2.1.3.

²²⁸ D. Bauwens, 'Een op de drie bedrijven houdt zich niet aan genderquota', *DeMorgen* 2018.

met de geldende wetgeving. Ten aanzien van expertise en culturele achtergrond kan worden gesteld dat de Belgische Corporate Governance Code een transparanter beleid heeft dan de NCGC nu deze componenten expliciet worden benoemd.

4.3 Verenigd Koninkrijk

4.3.1 Regelgeving

In het VK is de Companies act 2006 van toepassing. Dit is het equivalent van Burgerlijk Wetboek 2 in Nederland. Hierin is bepaald dat de bestuurder van een Public Limited Company, het Britse equivalent van de nv, moet voldoen aan een bepaalde expertise die ervoor zorgt dat hij/zij de werkzaamheden uitvoert die onder zijn/haar verantwoordelijkheid vallen.²²⁹ Daaruit kan worden afgeleid dat er een bepaalde diversiteit in expertise moet zijn om alle bestuurstaken uit te voeren. Onder deze bepaling vallen zowel de uitvoerende als de niet-uitvoerende bestuurders nu het VK enkel het one-tier bestuursmodel hanteert.²³⁰

In juli 2018 is de UKCGC in werking getreden. Deze code is van toepassing op de beursvennootschappen in het VK.²³¹ Een belangrijke verandering in tegenstelling tot eerdere codes, is dat de FRC, de instelling die belast is met het creëren van deze code, uitgebreid ingaat op diversiteit.²³² Dit is volgens de FRC nodig om een juiste mix binnen het bestuur te creëren om in de toekomst groei te blijven realiseren.²³³ Waar de vorige governance code in het VK enkel inging op een transparante wijze van benoeming van bestuurders²³⁴, stelt de huidige code dat het diversiteit binnen het bestuur moet stimuleren.²³⁵ De FRC heeft drie principes in de UKCGC opgenomen t.a.v. diversiteit in het bestuur van de beursvennootschap. Principle J stelt dat er een plan opgesteld dient te worden voor de opvolging van bestuurders en het topmanagement. In dit plan moet diversiteit op basis van gender, sociale en etnische achtergrond, cognitieve en persoonlijke sterktes gestimuleerd worden door de beursvennootschap. Daarnaast moet op basis van Principle K het bestuur en de onderliggende comités een combinatie van skills, ervaringen en kennis hebben. Dit impliceert dat ook hier een diverse mix aanwezig moet zijn.²³⁶ Het beleid van de beursvennootschap, dat moet leiden tot het voldoen aan Principle J en Principle K, moet jaarlijks worden geëvalueerd. Het wordt

²²⁹ Section 174 Companies act 2006.

²³⁰ Calkoen 2015, p. 66-73.

²³¹ Application The UK Corporate Governance Code 2018, p. 3.

²³² H.M. Vletter-van Dort & T.A. Keijzer, 'Herziening Britse Corporate Governance Code: stof tot nadenken', *Ondernemingsrecht* 2018/56, p. 4.

²³³ 'A UK Corporate Governance Code that is fit for the future', *FRC* 2018, www.frc.org.uk.

²³⁴ Principle B2 The UK Corporate Governance Code 2016.

²³⁵ Vletter-van Dort & Keijzer, *Ondernemingsrecht* 2018/56, p. 4.

²³⁶ Zie par. 4.2 voor voorbeelden.

aanbevolen om een ‘nomination committee’ aan te stellen die zorgt voor het juiste beleid om te voldoen aan de principles.²³⁷ Op grond van Principle L is het bestuur verantwoordelijk om jaarlijks te controleren of het nog steeds voldoende diversiteit heeft en of het in die verhouding ook effectief haar doelen behaalt. Overigens dient momenteel de verantwoording van deze componenten enkel op het gebied van genderdiversiteit plaats te vinden.²³⁸ Dit neemt niet weg dat de beursvennootschappen de overige componenten al wel dienen te stimuleren.

4.3.2 Sanctie

Op basis van het al eerder genoemde ‘comply or explain’-principe moeten ook de beursvennootschappen die een statutaire zetel hebben in het VK, in de jaarverslagen verantwoorden of ze voldoen aan de UKCGC of waarom ze niet voldoen aan deze principes, in het licht van hun eigen omstandigheden.²³⁹ Daarnaast zijn de aandeelhouders en adviseurs verantwoordelijk voor het beoordelen van de naleving van de code.²⁴⁰ Er zijn dus geen sancties, tenzij de aandeelhouders besluiten om de bestuurders niet te herbenoemen. Ten aanzien van de beursvennootschap zelf kan worden geconstateerd dat er helemaal geen sancties zijn. Er is enkel de mogelijkheid om met de aandeelhouders in overleg te treden als er t.a.v. een bepaald voorgenomen beleid, ten minste twintig procent tegen stemt.²⁴¹

4.3.3 Opinie²⁴²

Gedurende het implementatietraject heeft de FRC ook aan verschillende partijen geïnformeerd naar hun mening over de voorgenomen code. Wel 250 partijen hebben hierop gereageerd.²⁴³ Zo ook professor Adams, die van mening is dat met de komst van een nieuwe code de prestaties in positieve mate kan beïnvloeden.²⁴⁴ Hij is van mening dat ook etnische diversiteit (culturele achtergrond) moet worden toegelicht. De code zou dat moeten aanmoedigen. Een andere professor, Edmans, is van mening dat nu diversiteit wordt benoemd in de code, het voldoen aan diversiteit mogelijk wordt gezien als iets wat afgestreept moet

²³⁷ Provision 17 The UK Corporate Governance Code 2018.

²³⁸ Provision 23 The UK Corporate Governance Code 2018.

²³⁹ Arcot, Bruno & Faure-Grimaud, *International Review of Law and Economics* 2010, p. 194. Zie ook par. 3.2.3.

²⁴⁰ The UK Corporate Governance Code 2018, p. 1.

²⁴¹ Provision 4 The UK Corporate Governance Code 2018.

²⁴² Voor meningen van meerdere partijen, zie www.frc.org.uk.

²⁴³ Koster, *Maandblad voor Ondernemingsrecht* 2018, nr. 5&6.

²⁴⁴ ‘Response from Professor Carol Adams PhD CA FAICD, Professor of Accounting, Durham University’ 2018, www.FRC.org.uk, p.2.

worden. Diversiteit moet volgens hem meer een intrinsieke waarde zijn.²⁴⁵ Eumedion stelt echter dat de opbouw van het document, de simplistische aard ervan, ervoor zorgt dat de code minder een ‘tick-the-box’-benadering krijgt.²⁴⁶

4.3.4 Vergelijking met Nederland

In vergelijking met het VK kan gesteld worden dat zij eenzelfde manier van wet- en regelgeving hebben dan Nederland t.a.v. de geschetste componenten uit hoofdstuk 2. Zo is er wetgeving omtrent expertise, in het VK section 174 Companies act 2006, hetgeen in Nederland met art. 2:9 BW een vergelijkbaar artikel heeft. Aangezien de beursvennootschappen in het VK enkel werken met een one-tier bestuursmodel geldt dit ook t.a.v. de niet-uitvoerende bestuurder. Dit is een verschil met Nederland waarbij er vooralsnog geen wettelijke grondslag is om de RvC, nu er in Nederland overwegend een two-tier model wordt gehanteerd, aansprakelijk te stellen.²⁴⁷ Daarnaast is er geen wettelijke regelgeving t.a.v. diversiteit. Waar Nederlandse beursvennootschappen op basis van de NCGC enkel een diversiteitsbeleid moeten hebben t.a.v. het bestuur en de RvC, die vrij ingericht kan worden, hebben Britse beursvennootschappen een duidelijk kader t.a.v. diversiteit vanuit de UKCGC. Daarbij kennen zij geen sanctie voor het niet-naleven van de code, net als Nederland, nu zij beide worden uitgevoerd op basis van het ‘comply or explain’-principe. Het is dus aan de aandeelhouders of zij vinden dat de beursvennootschap zich goed verantwoord. In hoofdstuk 5 zal blijken of dit verschil in governance code ervoor zorgt dat de beursvennootschappen meer of minder aandacht besteden aan diversiteit.

4.4 Tussenconclusie

Er is onderzocht hoe de landen Noorwegen, België en het VK met diversiteit omgaan t.a.v. de componenten die in hoofdstuk 2 zijn genoemd. Middels een wettelijke quotumregeling moet de ASA worden vertegenwoordigd door, afhankelijk van de grootte, minimaal 40 procent vrouw en 40 procent man. De sanctie voor het niet-naleven van deze regeling is in het ergste geval ontbinding van de vennootschap. Het naleven wordt gecontroleerd door een toezichthoudend orgaan van de Noorse overheid. Deze werkwijze werkt dusdanig goed dat vrijwel elke beursvennootschap zich aan deze bepaling houdt. Dit kan interessant zijn voor Nederland, al zal dit wel kosten met zich meebrengen. België hanteert tevens een wettelijke

²⁴⁵ A. Edmans, ‘Response to the FRC Pre-Consultation on Corporate Governance’, www.frc.org.uk.

²⁴⁶ Eumedion, ‘Eumedion’s response to the proposed Revisions to the UK Corporate Governance Code’ 2018, www.frc.org.uk.

²⁴⁷ Met uitzondering van specifieke casussen, zie bijv. OK Landis & OK SNS.

quotumregeling waarin wordt gesteld dat in een beursvennootschap, minimaal een derde van het bestuur of de raad van toezicht een ander gender moet hebben dan de overige leden. Daarbij worden percentages afgerond naar het dichtstbijzijnde gehele getal. De sanctie voor het niet-naleven van deze regel is dat het besluit om een bestuurder aan te stellen die zorgt dat daarmee niet wordt voldaan, vernietigbaar is. Dat de werkwijze van de Belgische regering niet vlekkeloos verloopt, blijkt wel uit een onderzoek uit 2018 waaruit blijkt dat een derde van de beursvennootschappen niet voldeed aan de wettelijke bepaling.

Ten aanzien van de corporate governance codes van de landen kan worden geconcludeerd dat het VK zich als enige expliciet uitspreekt over het stimuleren van diversiteit. Noorwegen en België verwijzen weliswaar ook naar diversiteit, maar enkel dat het aanwezig moet zijn. Zij geven niet expliciet aan dat diversiteit gestimuleerd moet blijven worden. Zij stellen enkel dat er diversiteit zou moeten zijn in gender, geslacht, leeftijd, etc. Zoals uit hoofdstuk 5 zal blijken, houden beursvennootschappen uit het VK aan de bepalingen uit de UKCGC. Daarmee is de algehele conclusie dat er wel degelijk inspiratie kan worden geput uit de andere landen.

5. Diversiteit in de praktijk²⁴⁸

Dit hoofdstuk staat in het teken van in hoeverre beursvennootschappen in zowel Nederland als het VK omgaan met het verantwoorden en het aanwezig hebben van diversiteit, gelet op de bepalingen vanuit de governance codes. Voor dit onderzoek wordt o.a. gebruik gemaakt van de jaarverslagen van achttien Nederlandse en achttien Britse beursvennootschappen. Deze beursvennootschappen zijn geselecteerd op grootte van de market cap op de AEX en FTSE 100 (top achttien beursvennootschappen). De beursvennootschappen die in dit onderzoek zijn betrokken hebben hun statutaire zetel, óf in Nederland, óf in het VK.²⁴⁹ Er is geen onderscheid gemaakt in sectoren waarin de beursvennootschappen werkzaam zijn. Wel zal worden geanalyseerd of de overige expertise in de toplaag te linken valt aan de sector waarin de beursvennootschap werkzaam is.²⁵⁰ De sectoren zijn bepaald aan de hand van *The Global Industry Classification Standard (GICS)*. Door gebruik te maken van deze standaard is het onderscheid in sectoren bij de Nederlandse en Britse beursvennootschappen gelijk en daardoor te vergelijken.²⁵¹ Er wordt empirisch onderzoek gedaan naar verschillende facetten. Ten eerste zullen er wat algemenere onderwerpen worden beschreven. Vervolgens zal er empirisch onderzoek verricht worden naar de aanwezigheid van de beschreven componenten uit hoofdstuk 2.²⁵²

5.1 Algemeen

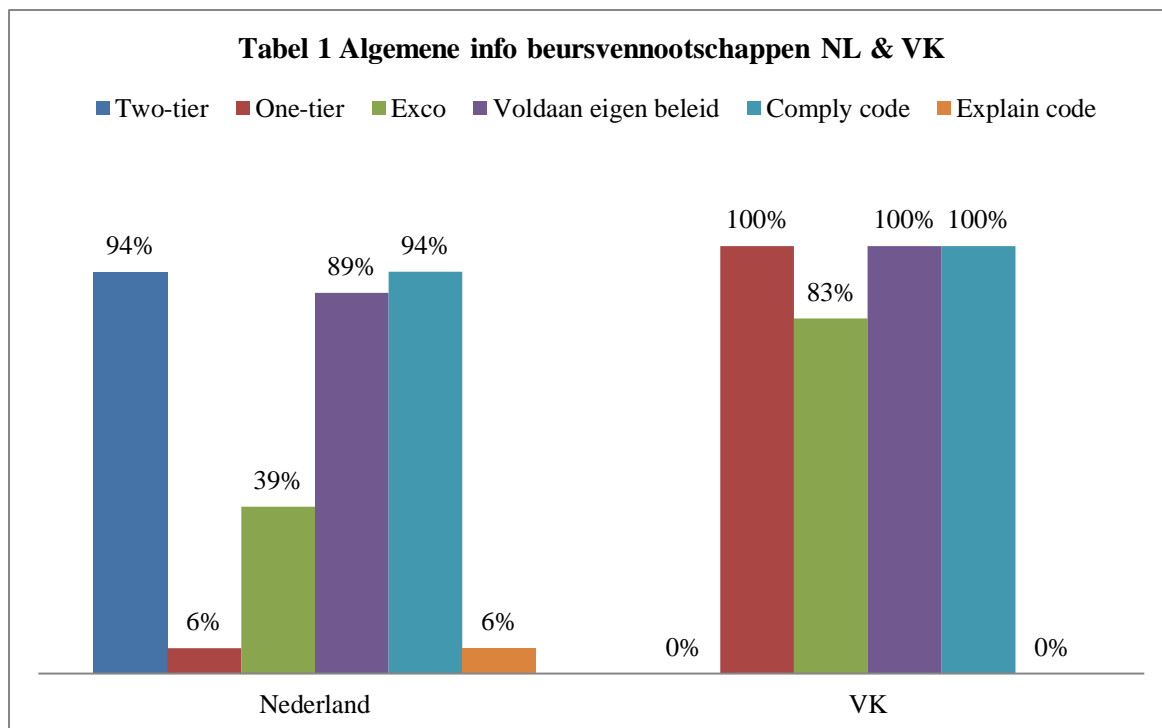
In tabel 1 wordt een overzicht gegeven van onderwerpen omtrent de inrichting van de beursvennootschappen en de mate waarin zij, of voldoen aan de code, of verantwoorden in welke mate zij niet aan de (gehele) code voldoen.

²⁴⁸ Het onderzoek is zoveel als mogelijk up-to-date. In dit onderzoek is gebruik gemaakt van de meest recente jaarverslagen. Veranderingen t.a.v. bestuurders en/of commissarissen zijn enkel gebruikt indien dit vermeld stond in deze verslagen.

²⁴⁹ Enkel Unilever is, hoewel zij hun statutaire zetel nog in Nederland hebben, gevoegd bij de Britse beursvennootschappen. Hier is voor gekozen omdat Unilever, ondanks de eerder mislukte unificatie, bekend heeft gemaakt op korte termijn wel haar zetel te zullen verhuizen. Hierdoor anticipeert dit onderzoek al op toekomstige veranderingen. Zie bijv. M. Garschagen 'Brexit Britain? Voor Unilever geen probleem', *NRC* 2020, www.nrc.nl.

²⁵⁰ Zie bijlage 1 voor de sector per beursvennootschap.

²⁵¹ 'The Global Industry Classification Standard (GICS)' *MSCI*, www.msci.com/gics.



Zoals tabel 1 weergeeft, zijn er enkele verschillen zichtbaar. Het eerste verschil is dat de Nederlandse beursvennootschappen veelal met een two-tier bestuursmodel werken. De enige beursvennootschap die actief is op de AEX en niet werkt met een two-tier bestuursmodel in dit onderzoek is Prosus.²⁵³ Reden hiervoor is dat dit bedrijf van origine een Zuid-Afrikaans bedrijf is, wat een Common law ofwel, een Engels rechtssysteem hanteert.²⁵⁴ De beursvennootschappen in het VK werken allemaal met een one-tier bestuursmodel aangezien dit verplicht is. Daarnaast kan er een tweede verschil worden geconstateerd t.a.v. het gebruiken van een exco. Veruit de meeste beursvennootschappen in het VK werken met een exco. Waar dit in Nederland nog relatief nieuw is, is het daarom niet verwonderlijk dat de Nederlands bedrijven dit nog niet allemaal toepassen. KPN heeft zelfs haar exco geschrapt en daarom een groter bestuur gerealiseerd.²⁵⁵ Een derde verschil zit in de naleving van het eigen diversiteitsbeleid. Adyen heeft geen diversiteitsbeleid en kan dus momenteel niks naleven. Zij voldoen dan ook niet aan het hebben van een beleid. Zij geven als reden (explain) op dat zij geen concrete doelstellingen hebben t.a.v. diversiteit en dit in bredere zin aanpakken. Daarbij geven zij wel aan dat zij in de toekomst werk zullen maken van een dergelijk beleid.²⁵⁶ Wellicht hebben zij nog geen beleid nu zij relatief kort geleden zijn genoteerd op de AEX.²⁵⁷

²⁵³ Annual report 2019 Prosus, p. 83.

²⁵⁴ Calkoen 2015, p. 66-73.

²⁵⁵ Annual report 2019 KPN, p. 60.

²⁵⁶ Annual report 2019 Adyen, p. 67.

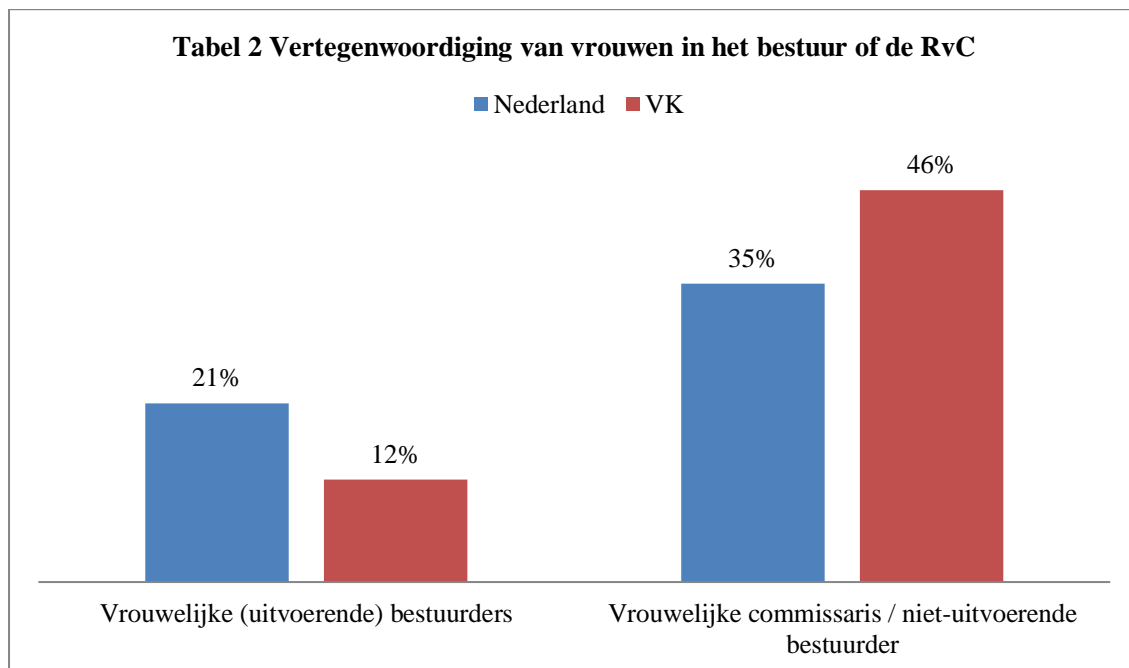
²⁵⁷ 'Adyen ziet beurskoers bij opening verdubbelen! Feestje voor aandeelhouders, onder meer Mabel die €230 miljoen casht' *Business Insider* 2018, www.businessinsider.nl.

Daarnaast is ABN AMRO er niet in geslaagd te voldoen aan het eigen beleid. Zij hebben t.a.v. genderdiversiteit beleid opgesteld waarin staat dat minimaal dertig procent van de RvC vertegenwoordigd dient te worden door vrouwen. Daarbij geven zij wel aan te werken aan het behalen van het gestelde beleid.²⁵⁸

5.2 Gender

In zowel Nederland als het VK houdt 94 procent zich aan het verantwoord over gender. Adyen, zoals eerder geconstateerd, en BHP verantwoord niet over gender. BHP geeft aan bezig te zijn met ontwikkelen van dergelijk beleid om te voldoen aan de huidige governance code. Het meest recente jaarverslag van BHP komt uit 2019, waar destijds de huidige UKCGC nog niet in werking was getreden. Dit is dan ook de verklaring dat zij dit nog niet hebben verwerkt in het huidige beleid. Ook zijn er bedrijven die bepaalde doelen stellen voor de toekomst. Zo wil BHP 50 procent vrouw in het bestuur in 2025 en heeft ABN AMRO al maatregelen genomen om te voldoen aan het eigen gestelde beleid.²⁵⁹

In tabel 2 wordt weergegeven wat de man-vrouwverhouding is in het bestuur of de RvC. In dit gedeelte van het empirisch onderzoek worden de vrouwelijke commissarissen gelijkgetrokken met de niet-uitvoerende bestuurder om een duidelijker onderscheid te maken tussen de uitvoerende bestuurder en degenen die hier toezicht op houden.



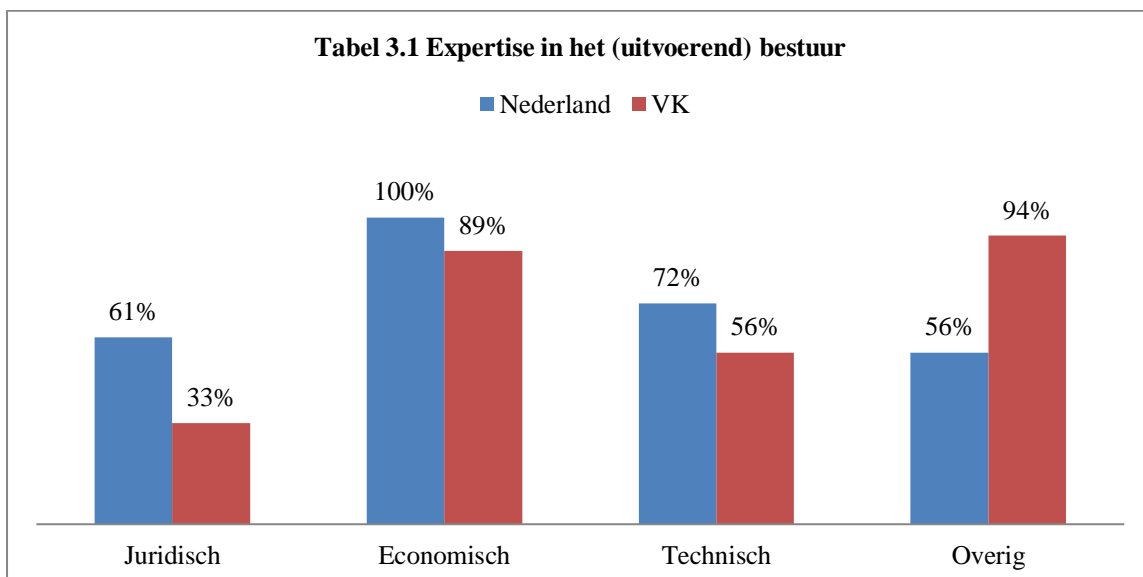
²⁵⁸ Annual report 2019 ABN AMRO, p.141.

²⁵⁹ Annual report BHP 2019, p. 106; Annual report ABN AMRO 2019, p.141.

Nederlandse vennootschappen hebben procentueel gezien meer vrouwelijke bestuurders, maar procentueel wel minder vrouwelijke commissarissen c.q. niet-uitvoerende bestuurders dan de Britse beursvennootschappen.²⁶⁰ Het streven naar genderdiversiteit bij de Nederlandse beursvennootschappen richt zich in bepaalde zin op het voldoen aan toekomstige wetgeving. In het VK dient genderdiversiteit gestimuleerd te worden. Dit ziet niet op een bepaald percentage, maar is een blijvend proces.²⁶¹

5.3 Expertise²⁶²

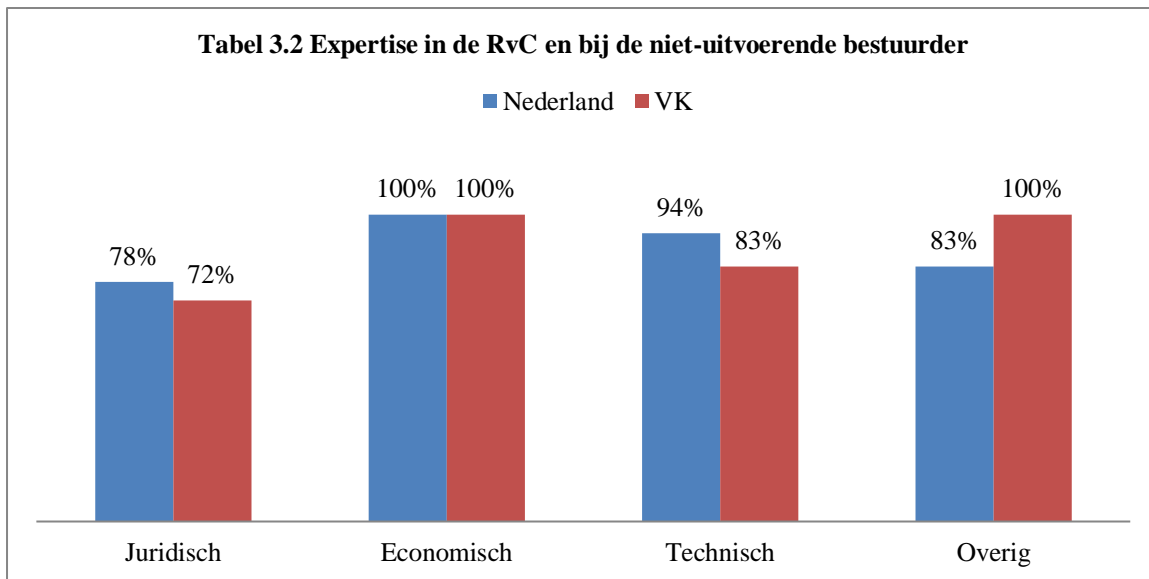
Op basis van het empirische onderzoek kan worden geconstateerd dat alle beursvennootschappen zich verantwoorden over expertise in de toplaag. In de tabellen 3.1 en 3.2 wordt weergegeven, de mate van expertise van het (uitvoerend) bestuur en de RvC c.q. niet-uitvoerende bestuurder. In deze tabellen zal de expertise zich richten op juridische, economische, technische en overige expertise. Om een kader vast te stellen wanneer er sprake is van expertise, is gekeken naar de gevolgde opleiding en de werkervaring voordat zij werkzaam waren bij de beursvennootschap. Een voorbeeld van economische c.q. financiële expertise is een afgeronde MBA, maar dit kan bijvoorbeeld ook zijn als de persoon in het verleden als CFO een zetel in het bestuur had. Bij technische expertise kan worden gedacht aan een ingenieur. Onder overig kan worden verstaan, opleiding of werkervaring die niet valt onder juridische, economische of technische expertise.



²⁶⁰ Zie tabel 2.

²⁶¹ Principle J The UK Corporate Governance Code 2018.

²⁶² Ten aanzien van expertise is gekozen voor juridische, economische en technische expertise als belangrijkste expertise. De andere vormen van expertise zijn onder het kopje overig verdeeld. Er is meer onderzoek nodig om de expertise van de bestuurders en commissarissen c.q. non-executives specifieker in kaart te brengen.



Dat er in beide landen sprake is van 100 procent economische c.q. financiële expertise in de toplaag van de beursvennootschap is te verklaren door de Audit-richtlijn. Op grond hiervan moet het bestuur de expertise hebben omtrent de controle van jaarrekeningen en/of de financiële verslaglegging.²⁶³ Dat er in het VK t.a.v. de executives niet 100 procent expertise in economische zin aanwezig is, heeft te maken met het one-tier bestuursmodel dat gehanteerd wordt.²⁶⁴ De verantwoording omtrent expertise wordt door de beursvennootschappen veelal in een tabel weergegeven of bij de personalia van de bestuurders en commissarissen c.q. niet-uitvoerende bestuurders. Daarnaast werken er bij de beursvennootschappen in het VK ook veel personen met een hele andere expertise dan juridisch, economisch of technisch. Zo zijn er ook bestuursleden te onderscheiden die expertise hebben op het gebied van bijvoorbeeld politiek, boorvelden of geneeskunde. Er kan geconstateerd worden dat deze overige expertise veelal afhankelijk is van de sector waarin de beursvennootschap opereert. Zo heeft BP baat bij een bestuurslid die de politiek begrijpt en weet hoe een bedrijf zich moet manifesteren als het bepaalde plannen heeft die gevoelig liggen.²⁶⁵ Daarnaast is een Shell gebaat bij een persoon die verstand heeft van hoe het operaties t.a.v. boorvelden dient te overzien.²⁶⁶ Ook in medische sector is het belangrijk dat er iemand toezicht kan houden op medische onderwerpen.²⁶⁷ Dit soort specifieke kennis is in Nederland ook aanwezig, echter wel in mindere mate omdat de beursvennootschappen in minder sectoren opereren dan de

²⁶³ Overweging 24 Richtlijn 2014/56/EU.

²⁶⁴ Vgl. tabel 3.1 & 3.2.

²⁶⁵ Annual report 2019 BP, p. 77 (Sir J. Sawers).

²⁶⁶ Annual report 2019 Royal Dutch Shell, p. 107 (C.J. Hughes).

²⁶⁷ Annual report 2019 AstraZeneca, p. 99 (N. Rahman).

onderzochte Britse vennootschappen.²⁶⁸ Hier kan dan ook de verklaring liggen voor het feit dat er minder overige expertise aanwezig is in Nederland. Zo heeft Philips bijvoorbeeld wel, op basis van de GICS vallen zij onder de sector Health Care, commissarissen die een expertise hebben in health care en technologie.²⁶⁹ KPN heeft commissarissen en bestuurders in dienst die expertise hebben in telecom.²⁷⁰

Het feit dat de Nederlandse beursvennootschappen in minder sectoren werkzaam zijn in dit onderzoek, bijvoorbeeld vier van de achttien vennootschappen in de *financials*, zorgt ervoor dat er minder specifieke expertise is dan in het VK. Daarnaast zijn de bewoordingen van de beide governance codes in zekere zin verschillend. Zo stelt de NGCG dat de bestuurder en commissaris enkel over de deskundigheid beschikt die nodig is voor het vervullen van zijn specifieke taak.²⁷¹ De UKCGC geeft een algemenere impressie van de bestuurder door te stellen dat het bestuur als geheel moet beschikken over een combinatie van skills, ervaring en kennis.²⁷² Er wordt niet gesteld dat de diversiteit in expertise moet zien op de verschillende taken in de beursvennootschap zelf, maar enkel in de compositie van het bestuur als geheel. Deze twee verschillen, het feit dat de Britse beursvennootschappen in meer sectoren opereren dan de Nederlandse en de algemenere bepaling in de UKCGC, zijn wellicht de verklaring voor het feit dat er meer overige expertise aanwezig is bij de Britse beursvennootschappen.

5.4 Culturele achtergrond

Ten aanzien van de Nederlandse beursvennootschappen kan geconstateerd worden dat niet alle beursvennootschappen culturele diversiteit verantwoorden. Dit neemt echter niet weg dat er al wel meerdere nationaliteiten vertegenwoordigd zijn in deze organen. Doordat het, op basis van de NCGC, niet verplicht is dat beursvennootschappen hierover verantwoording afleggen, valt te verklaren waarom niet elke beursvennootschap omtrent dit component verantwoording aflegt. In het VK vindt verantwoording van culturele diversiteit al meer plaats. De ene beursvennootschap stelt in meer uitgebreidere bewoordingen dat het streeft naar grote culturele diversiteit.²⁷³ Sommige vennootschappen claimen culturele achtergrond belangrijk te vinden, maar erkennen wel dat dit van ondergeschikt belang is in vergelijking

²⁶⁸ Zie bijlage 1.

²⁶⁹ Annual Report 2019 Philips, p. 62.

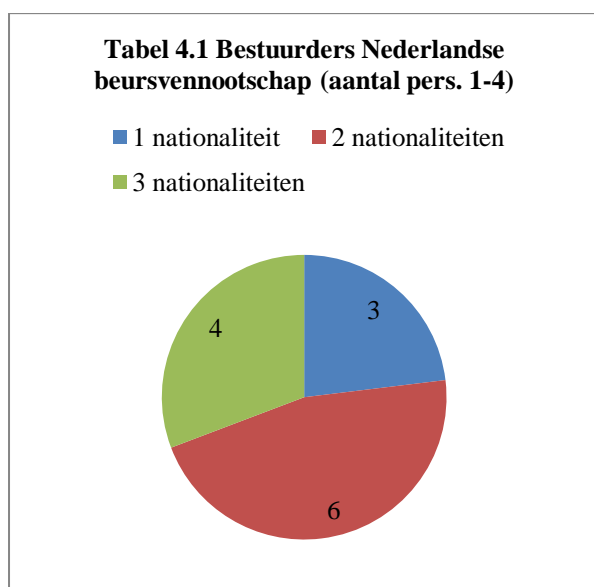
²⁷⁰ Annual Report 2019 KPN, p. 75 & 82.

²⁷¹ Principe 2.1 art. 2.1.4 NCGC 2016.

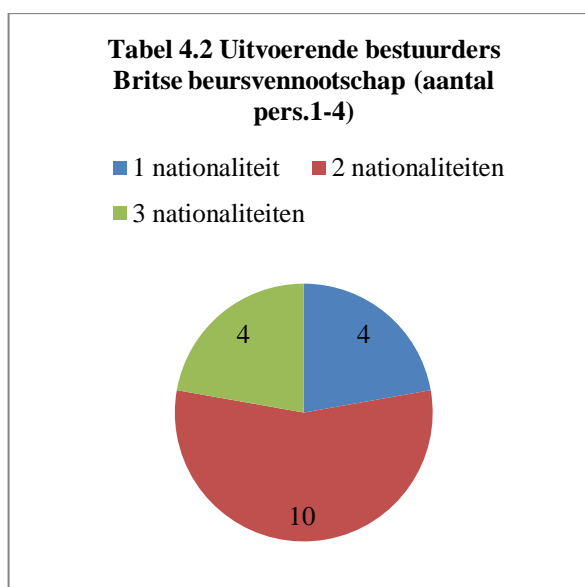
²⁷² Principe K The UK Corporate Governance Code 2018.

²⁷³ Zie bijvoorbeeld Annual report 2019 LSEG, p. 89.

met expertise.²⁷⁴ Dat hier in minder bewoordingen verantwoording plaatsvindt dan bij gender is niet als vreemd te bestempelen nu het verantwoorden van culturele diversiteit niet verplicht is.²⁷⁵ Enkel het stimuleren ervan is verplicht.²⁷⁶ Daarnaast is er de algehele tendens bij de beursvennootschappen dat zij culturele diversiteit kunnen verantwoorden middels grafieken waarin de verschillende nationaliteiten worden getoond.²⁷⁷ Feit blijft echter wel dat het de aandeelhouders zijn die uiteindelijk moeten overwegen of ze die informatie genoeg vinden. In tabel 4.1–4.7 wordt de diversiteit in culturele achtergrond weergegeven. Onder culturele achtergrond wordt in dit onderzoek verstaan, de nationaliteit. Bij de two-tier besturen wordt onderscheid gemaakt in bestuur en RvC. Bij de one-tier besturen wordt het onderscheid gemaakt in uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders. Overigens zijn er geen besturen in het VK te onderscheiden die meer dan vier uitvoerende bestuurders hebben. Er is in dit onderzoek gekozen voor het feit dat verantwoording plaatsvindt indien er wordt gesteld dat het diversiteitsbeleid zich richt op nationaliteit c.q. culturele achtergrond.²⁷⁸ Enkel de nationaliteit bij de profielschets is daarom niet voldoende. De verschillende nationaliteiten zijn bij de niet-uitvoerende bestuurders groter. Dit is niet vreemd nu deze groep vaak bestaat uit meer personen dan de uitvoerende bestuurders.



o.b.v. dertien beursvennootschappen



o.b.v. achttien beursvennootschappen

²⁷⁴ Zie bijvoorbeeld Annual report 2019 IMCD, p. 91; Annual report 2019 Unilever.

²⁷⁵ Principle J The UK Corporate Governance Code 2018.

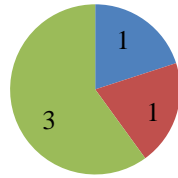
²⁷⁶ Zie par. 4.3.

²⁷⁷ Zie bijvoorbeeld Annual report 2019 BHP; Annual report 2019 BP.

²⁷⁸ Dit component kan in toekomstige onderzoeken verder worden uitgezocht op basis van sociale kringen o.i.d.

Tabel 4.3 Bestuurders Nederlandse beursvennootschap (aantal pers. 5-7)

■ 2 nationaliteiten ■ 3 nationaliteiten ■ 4 nationaliteiten

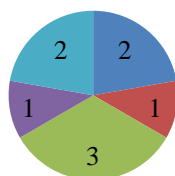


o.b.v. vijf beursvennootschappen

In dit gedeelte van het onderzoek is gekeken naar het aantal nationaliteiten in een bestuur (bij de one-tier enkel de uitvoerende bestuurders) die één tot vier personen of vijf tot zeven personen betreft. Er kan geconstateerd worden dat bij besturen die één tot vier (uitvoerende) bestuurders hebben, het aantal nationaliteiten bij de Britse en Nederlandse beursvennootschappen min of meer gelijk zijn. Daarnaast valt te constateren dat het aantal nationaliteiten oploopt naarmate er meer (uitvoerende) bestuurders in het bestuur zijn. Meer dan de helft van de beursvennootschappen heeft statistisch gezien twee nationaliteiten. Dat dit niet enkel statistisch het geval is, blijkt als er naar een specifieke beursvennootschap wordt gekeken. Heineken heeft bijvoorbeeld, met twee bestuurders, twee nationaliteiten.²⁷⁹ Randstad heeft vier nationaliteiten met zes bestuurders. Er zijn ook bedrijven die het gemiddelde naar beneden halen. Adyen heeft met zes bestuurders slechts twee nationaliteiten.²⁸⁰ Dit is het VK precies hetzelfde geval. De algemene regel is wel dat de beursvennootschappen, op een enkele beursvennootschap na, meer dan één nationaliteit in het bestuur aanwezig hebben.

Tabel 4.4 RvC/niet-uitvoerende bestuurder Nederlandse beursvennootschap(aantal pers. 4-7)

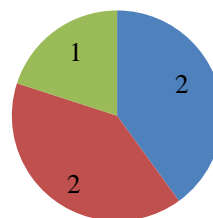
■ 1 nationaliteit ■ 2 nationaliteiten
 ■ 3 nationaliteiten ■ 4 nationaliteiten
 ■ 5 nationaliteiten



o.b.v. negen beursvennootschappen

Tabel 4.5 Niet-uitvoerende bestuurder Britse beursvennootschap (aantal pers. 4-7)

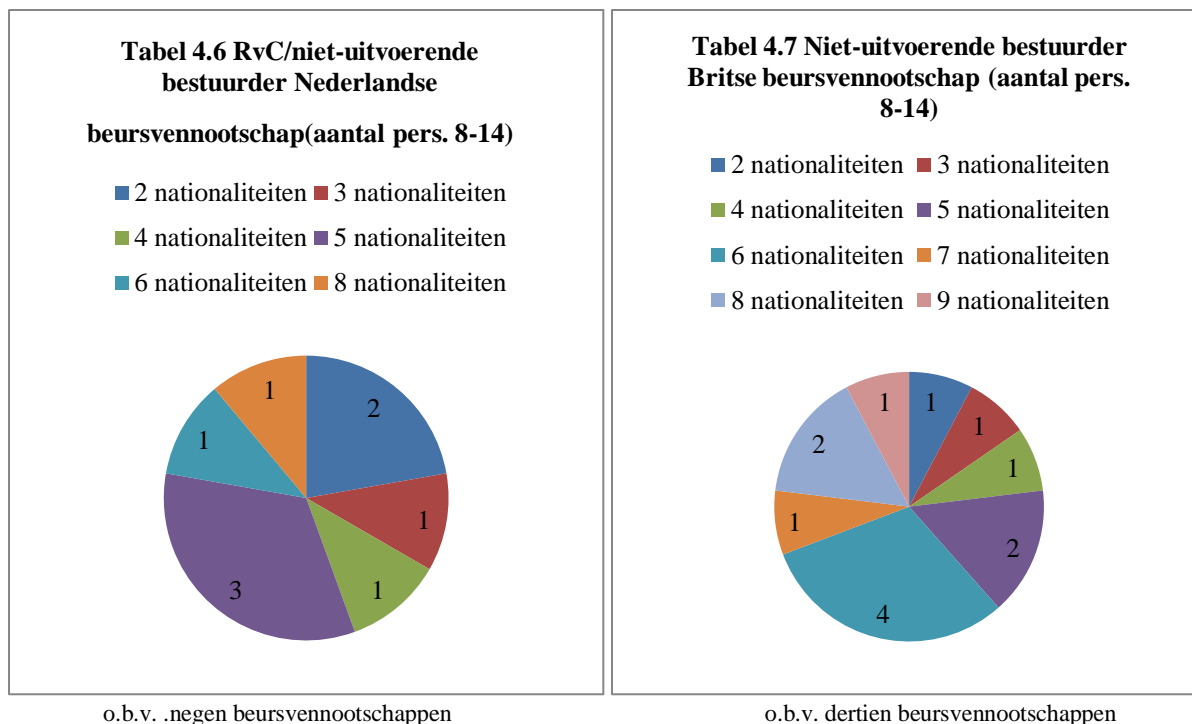
■ 2 nationaliteiten ■ 3 nationaliteiten
 ■ 5 nationaliteiten



o.b.v. vijf beursvennootschappen

²⁷⁹ Annual report 2019 Heineken, p. 89.

²⁸⁰ Annual report 2019 Randstad, p.102.



Ten aanzien van de RvC's versus de niet-uitvoerende bestuurders kan er worden geconstateerd dat er in het VK geen besturen zijn met één nationaliteit. In Nederland hebben alleen ASMI en ASR een RvC met één nationaliteit, namelijk Nederlands.²⁸¹ Op een enkele uitzondering na, bijvoorbeeld Prosus met veertien commissarissen en maar drie nationaliteiten, neemt het aantal nationaliteiten toe naarmate er meer commissarissen c.q. niet-uitvoerende bestuurders aanwezig zijn.²⁸² Dit is zoals eerder geconstateerd, ook het geval bij de (uitvoerende) bestuurders. Wel kan er geconstateerd worden dat t.a.v. culturele diversiteit, Britse beursvennootschappen verder zijn dan de Nederlandse beursvennootschappen. Dit is ook niet geheel vreemd nu culturele diversiteit expliciet is opgenomen in de UKCGC. Het is daarentegen wel bijzonder dat de Nederlandse beursvennootschappen in de meeste gevallen al culturele diversiteit aanwezig hebben. Zij hebben blijkbaar geen expliciete aanwijzing of regels nodig om culturele diversiteit te bevorderen.

5.5 Tussenconclusie

Er kan geconcludeerd worden dat de beursvennootschappen zich nagenoeg allemaal houden aan de bepalingen uit de governance codes. Daarnaast werken er al meerdere beursvennootschappen in Nederland met een exco. Als blijkt dat de beursvennootschappen hier in de toekomst meer gebruik van maken, verdient het wellicht enige aandacht in

²⁸¹ Annual Report 2019 ASMI, p. 77; Annual Report 2019 ASR, p. 110.

²⁸² Annual Report 2019 Prosus, p. 79-80.

wetgeving om misbruik ervan te voorkomen. Ten aanzien van gender kan worden gesteld dat het percentage vrouw in het bestuur in het VK lager is dan in Nederland. Dit heeft, zoals eerder gesteld, te maken met het verschil in bestuursmodel. Daarnaast hebben Nederlandse beursvennootschappen, ondanks dat wet- en of regelgeving momenteel ontbreekt, statistisch gezien meer dan 30 procent vrouwen in de RvC. Dit kan te maken hebben met het aangekondigde wetsvoorstel en/of de druk vanuit de maatschappij (bijvoorbeeld Eumedion). Een andere verklaring kan ook zijn dat beursvennootschappen de meerwaarde van diversiteit erkennen en daarmee bevestigen wat de geanalyseerde onderzoeken in hoofdstuk 2 aantonen. Desalniettemin is zou het wel een goed idee kunnen zijn om middels wet- en regelgeving vast te leggen aan welke percentages de beursvennootschap moet voldoen in het kader van rechtsgelijkheid. Ook t.a.v. het bestuur (en een exco) zou dit moeten gelden om echte verandering te realiseren. Ten aanzien van expertise en culturele diversiteit kan worden geconstateerd dat zonder specifieke wet- en regelgeving diversiteit in de toplaag aanwezig is. Ook op basis van deze componenten zien beursvennootschappen wellicht de meerwaarde van diversiteit op basis van die componenten en erkennen zij daarmee wellicht de positieve effecten van diversiteit zoals beschreven in hoofdstuk 2.

6. Conclusie & Aanbevelingen

Aan het begin van dit onderzoek is de centrale vraag aan bod gekomen:

‘Dient het bevorderen van diversiteit, op basis van gender, expertise en cultuur, in de toplaag van de beursvennootschap te worden geregeld in wet- en/of regelgeving en hoe dient dit te worden geregeld?’

Het antwoord op het eerste gedeelte van de centrale vraag luidt dat het bevorderen van diversiteit, op basis van dit onderzoek, geregeld moet worden in wet en/of regelgeving. Er kan worden geconstateerd dat het bevorderen van diversiteit, op basis van gender, expertise en culturele achtergrond, een overwegend positief effect heeft op de (financiële) prestaties van de beursvennootschap. Diversiteit loont dus voor de bedrijven, zowel in maatschappelijke als in financiële zin. Ten aanzien van huidige wet- en regelgeving kan worden geconstateerd dat Nederland momenteel in een transitiefase zit waarbij er geen bepalingen zijn opgenomen die specifiek diversiteit verplichten of stimuleren. Het is nu dan ook het juiste moment om echte verandering door te voeren. De andere geanalyseerde landen hebben genderdiversiteit al wel wettelijk geregeld en doordat zij veelal een one-tier model hanteren geldt dit t.a.v. zowel de uitvoerende als niet-uitvoerende bestuurder. Dat zal met het voorgestelde genderquotum in Nederland niet het geval zijn nu enkel op RvC's een ingroeiquotum van toepassing zal zijn. Dat is een gemis aan daadkracht en de vraag is of echte verandering, en daarmee het gewenste resultaat, wordt bereikt. Ten aanzien van diverse expertise kan worden vastgesteld dat die aanwezig is bij de beursvennootschappen, wat niet opmerkelijk is nu dit zowel in de wet als in de NCGC expliciet is vermeld. Ondanks dat het verantwoord is van culturele diversiteit bij de Nederlandse beursvennootschappen minder aanwezig is, door het feit dat het niet in de NCGC is opgenomen, toont het empirisch onderzoek wel aan dat de toplaag van de meeste beursvennootschappen wordt vertegenwoordigd door meerdere nationaliteiten. Daarmee lijkt het wel dat de beursvennootschappen de meerwaarde erkennen van culturele diversiteit. De vergelijking tussen de beursvennootschappen uit Nederland en het VK geven tevens het beeld dat de beursvennootschappen bereid zijn om aan de governance codes te voldoen of te gaan voldoen. Ook laten de beursvennootschappen in het VK zien dat zij bereid zijn om de handvatten die worden gegeven vanuit de UKCGC, te implementeren in hun jaarverslagen. Dit zou ook kunnen gelden voor Nederlandse beursvennootschappen.

Nu het eerste gedeelte van de centrale vraag is beantwoord, rest de vraag nog hoe dit moet worden geregeld. Dit zal worden toegelicht middels twee aanbevelingen.

Aanbeveling 1

Het voorgenomen ingroeiquotum van 30 procent vrouwen in een RvC dient ook toegepast te worden bij het bestuur en de exco om daarmee echte verandering teweeg te brengen. Met een streefcijferregeling gaat dit niet lukken. Dit blijkt uit de analyse van de oude Nederlandse wetgeving omtrent het genderquotum. Uit dit onderzoek blijkt dat genderdiversiteit een positief effect heeft op de prestaties van de beursvennootschap. Daarnaast is er de druk en het draagvlak vanuit de maatschappij om gendergelijkheid in het bedrijfsleven te bevorderen. De ‘tone at the top’ moet er daarom voor zorgen dat diversiteit wordt uitgestraald jegens de rest van de beursvennootschap. Daar vallen dus ook het bestuur en de exco onder. Uit de wetgeving omtrent het genderquotum in andere landen geldt dat dit veelal one-tier besturen zijn. Om hetzelfde resultaat in Nederland te bereiken zou dit ook moeten gelden ten aanzien van het bestuur (en wellicht de exco om misbruik van de extra bestuurslaag te voorkomen). Het is denkbaar dat niet precies 30 procent behaald kan worden. Dit kan worden opgelost zoals België dat heeft gedaan, namelijk afronden op het dichtstbijzijnde gehele getal. Er zal dus meer daadkracht moeten worden getoond door de overheid. Ten aanzien van een sanctie voor niet-naleving kan het volgende worden gesteld. De Noorse wet is voor de Nederlandse cultuur te extreem en kan in potentie beursvennootschappen afschrikken. De Belgische wetgeving, zo blijkt uit onderzoek in 2018, werkt niet om echte verandering teweeg te brengen. Een vordering tot vernietiging is niet effectief genoeg. Nietigheid van het besluit kan in dit geval dienen als een geschikt instrument aangezien er geen handelingen van een derde nodig zijn.

Aanbeveling 2

Ten aanzien van culturele diversiteit wordt de aanbeveling gedaan dat dit in een toekomstige governance code moet worden opgenomen zodat elke beursvennootschap hier rekening mee blijft houden. Uit dit onderzoek blijkt dat dat ook culturele diversiteit positief is voor de prestaties van de vennootschap. Aangezien Nederlandse beursvennootschappen in de meeste gevallen aangeven te voldoen aan de governance code, kan dit in een dergelijke code worden verwerkt. Daarnaast laten de Nederlandse beursvennootschappen al zien dat zij vinden dat culturele diversiteit belangrijk is, doordat zij veelal meerdere nationaliteiten in de top hebben. De governance code kan fungeren als een stok achter de deur zodat elke beursvennootschap zich moet verantwoorden. De aandeelhouders zullen in dit geval beoordelen of er voldoende culturele diversiteit aanwezig is.

Literatuurlijst

Adams & Baker, *The British Accounting review* 2020

M. Adams & P. Baker, 'Does boardroom nationality affect performance the performance of UK insures', *The British Accounting review* 2020.

Adams & Ferreira, *Journal of Financial Economics* 2009

R.B. Adams & D. Ferreira, 'Women in the boardroom and their impact on governance and performance', *Journal of Financial Economics* 2009, volume 94, issue2, p. 291-309.

Ahern & Dittmar, *The quarterly Journal of Economics* 2012

K.R Ahern & A.K Dittmar, 'The changings of the boards: The impact on firm valuation of mandated female board representation.', *The quarterly Journal of Economics* 2012, p.168.

Allaire, *Institute for Governance of Private and Public Organizations* 2018

Y. Allaire, 'Board Members are Independent But are They Legitimate and Credible?', *Institute for Governance of Private and Public Organizations* 2018.

Arcot, Bruno & Faure-Grimaud, *International Review of Law and Economics* 2010

Arcot, V. Bruno & A. Faure-Grimaud, 'Corporate governance in the UK: Is the comply or explain approach working?', *International Review of Law and Economics* 2010, p. 194.

Asser/Maeijer & Kroeze 2-I* 2015/189

M.J. KROEZE (m.m.v. H. BECKMAN, M.A. VERBRUGH), *Mr. C. Assers Handleiding tot de beoefening van het Nederlands Burgerlijk Recht. 2. Rechtspersonenrecht. Deel I*. De rechtspersoon*, Deventer: Kluwer 2015.

Benjamin, Mansi & Pandey, *Accounting and Finance* 2019

S. Benjamin, M. Mansi & R. Pandey, 'Board gender composition, board independence and sustainable supply chain responsibility', *Accounting and Finance* 2019.

Bernile, Bhagwat & Yonker, *Journal of Financial Economics* 2018

G. Bernile, V. Bhagwat & S. Yonker, 'Board diversity, firm risk, and corporate policies', *Journal of Financial Economics* 2018, volume 127, issue 3, p. 588-612.

Boschma, *Ondernemingsrecht* 2018/44

H.E. Boschma e.a., 'Evaluatie Wet bestuur en toezicht', *Ondernemingsrecht* 2018/44.

Boschma, Lennarts, Schutte-Veenstra & Van Veen, *Wolters Kluwer* 2017

H.E. Boschma, M.L. Lennarts, J.N. Schutte-Veenstra & K. van Veen, 'Evaluatie Wet bestuur en toezicht (Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 110)', Deventer: *Wolters Kluwer* 2017, par. 5.2.1.

Brandjes 2014

M. Brandjes, '9. Executive Committees. Valt er wat te regelen?', *Jaarboek Corporate Governance* 2014, Deventer: *Wolters Kluwer* 2014.

Bulten & Jansen, *Ondernemingsrecht* 2016/7

C. Bulten & C. Jansen, 'De taak van de commissaris in een digitale wereld: de noodzaak van awareness van cyber security', *Ondernemingsrecht* 2016/7.

Campbell & Minquez-Vera, *Journal of Business Ethics* 2007

K. Campbell & A. Mínguez-Vera, 'Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance', *Journal of Business Ethics* 2007.

Calkoen 2015

W.Calkoen, 'Jaarboek corporate governance', Deventer: *Wolters Kluwer* 2015.

Cao, Kimberly & Mingxiang, *Review of Quantitative Finance and Accounting* 2019/53

J. Cao, M. Kimberly & L. Mingxiang, 'Inside the board room: the influence of nationality and cultural diversity on cross-border merger and acquisition outcomes', *Review of Quantitative Finance and Accounting* 2019/53, p. 1031-1068.

Coen & Wyckaert, *TRV/RPS* 2016/8

T. Coen & M. Wyckaert, 'Time's up: vertegenwoordiging van beide geslagen in de raad van bestuur is een feit', *TRV/RPS* 2016/8, p. 1027.

Cox, Lobel & McLeod, *Academy of Management Journal* 1991/34

T.H. Cox, S.A. Lobel, & P.L. McLeod, 'Effects of ethnic group cultural differences on cooperative and competitive behaviour on a group task.', *Academy of Management Journal* 1991/34, p. 827-847.

De Roo, *Ars Aequi* 2015

K.H.M. de Roo, 'De Corporate Governance Code en het drijfzand van de open norm', *Ars Aequi* 2015.

De Wit, *Ondernemingsrecht* 2017/1&2

E.H. de Wit, 'Een executive committee, niet omdat het moet ...', *Maandblad voor Ondernemingsrecht* 2017/1&2.

Dumoulin, *Ondernemingsrecht* 2012/90

S.H.M.A. Dumoulin, 'Het monistische bestuursmodel volgens de Wet bestuur en toezichtobservaties vanuit de praktijk' *Ondernemingsrecht* 2012/90.

Dumoulin, *Ondernemingsrecht* 2017/63

S.H.M.A. Dumoulin, 'Het Executive Committee; over bestuur en toezicht, vennootschap en onderneming', *Ondernemingsrecht* 2017/63.

Frijns, Dodd & Cimerova, *Journal of Corporate Finance* 2016

B. Frijns, O. Dodd, H. Cimerova, 'The Impact of Cultural Diversity in Corporate Boards on Firm Performance', *Journal of Corporate Finance* 2016, p. 521-541.

Galle, *Ars Aequi* 2020

A. Galle, 'Diversiteit binnen de top van ondernemingen: beschermenswaardige of ondervertegenwoordigde partijen?', *Ars Aequi* 2020, p. 496 & 497.

Hanegraaf, *Maandblad voor ondernemingsrecht* 2019/1&2

C.E.J.M. Hanegraaf, 'De one-tier board en de bestuurdersaansprakelijkheid van niet-uitvoerende bestuurders', *Maandblad voor ondernemingsrecht* 2019/1&2.

Hardies & Breesch, *The International Journal of Accounting* 2020

K. Hardies & D. Breesch, 'Getting Women on Board: Some Reflections on Research on Board Gender Diversity', *The International Journal of Accounting* 2020

Honée, *Ondernemingsrecht* 2014/23

Ch.E. Honée, 'Het Executive Committee, haken en ogen aan een nieuwe trend', *Ondernemingsrecht* 2014/23.

Huizink 2019

J.B. Huizink, 'Groene Serie Rechtspersonen' Deventer: *Wolters Kluwer* 2019.

Huse, *Factbase* 58 2018

M. Huse, 'Gender in the Boardroom: Learnings from world-leader Norway.', *Factbase* 58 2018, p. 1-16;

Kemperink, *Ondernemingsrecht* 2018/94

G.N.H. Kemperink, 'Ik hoor u wel, maar luister niet...': de raad van commissarissen en het executive committee bij de beursgenoteerde vennootschap', *Ondernemingsrecht* 2018/94.

Kleipool, Van Olffen & Roelvink 2017, p.75

R.H. Kleipool, M. van Olffen & B.W. Roelvink, 'Commentaar & Context Corporate governance Code', Den Haag: *Boomjuridisch* 2017.

Koster, *Maandblad voor Ondernemingsrecht* 2018, nr. 5&6

H. Koster, 'Corporate governance in het Verenigd Koninkrijk in beweging', *Maandblad voor Ondernemingsrecht* 2018, nr. 5&6.

Kroeze, 2-1* 2015/199

M.J. Kroeze, 'Asser 2-1* De rechtspersoon', Deventer: *Wolters Kluwer* 2015, nr. 199.

Kruisinga 2017

S.A. Kruisinga, 'Groene Serie Rechtspersonen', Deventer: *Wolters Kluwer* 2017

Lennarts, *Tekst & Commentaar*

M.L. Lennarts, 'Evenwichtige verdeling van de zetels over mannen en vrouwen', *Tekst & Commentaar*.

Lückerath-Rovers, *17 Journal of Management. & Government 491 2013*

M. Lückerath-Rovers, 'Women on Board and Firm Performance', *17 Journal of Management & Government 491 2013*.

Lückerath-Rovers, *Deakin Law Review 2015/20*

M. Lückerath-Rovers, 'Gender Quota in the Boardroom: The Dutch Approach', *Deakin Law Review 2015/20*, p. 86-87.

Machtold, *Edward Elgar Pub 2013*

S. Machtold, 'Getting women on to corporate boards: a snowball starting in Norway', *Edward Elgar Pub 2013*.

Moerel 2019

E.M.L. Moerel, 'Onderneming, digitalisering en date over corporate governance en handhaving in het digitale tijdperk', in *Reflecties over de impact van de digitale revolutie op corporate governance van Nederlandse beurgenoteerde ondernemingen in het Preadvies van de Vereniging "Handelsrecht"*, Zutphen: *Parijs 2019*

Nguyen, Locke & Reddy, *International Review of Economics & Finance 2015, p. 184-202*

T. Nguyen, S. Locke & K. Reddy, 'Does boardroom gender diversity matter? Evidence from a transitional economy', *International Review of Economics & Finance 2015*, p. 184-202.

Nienoord 2012, *Bedrijfsjuridische berichten 2012/42*

L.J.H. Nienoord, 'One-tier of two-tier bestuursmodel?', *Bedrijfsjuridische berichten 2012/42*.

Nielsen & Huse, *Corporate Governance: An International Review 2010*

S. Nielsen & M. Huse, 'The Contribution of Women on Boards of Directors: Going beyond the Surface', *Corporate Governance: An International Review 2010*.

Noland, Moran & Kotschwar, *Peterson Institute for Internal Economics* 2016

M. Noland, T. Moran & B. Kotschwar, 'Is Gender Diversity Profitable? Evidence from a Global Survey', *Peterson Institute for Internal Economics* 2016.

Nygaard, *Norwegian School of Economics and Business Administration* 2011

K. Nygaard, 'Forced board changes: Evidence from Norway', *Norwegian School of Economics and Business Administration* 2011.

Perquin-Deelen 2020

C.F. Perquin-Deelen, 'Biases in de boardroom en de raadkamer. Een juridische en filosofische analyse van de bestuurlijke taakuitoefening en rechterlijke beoordeling, mede aan de hand van een empirische studie', Deventer: *Wolters Kluwer* 2020.

Perquin-Deelen, *Ondernemingsrecht* 2020/6

C.F. Perquin-Deelen, 'REEKS DIVERSITEIT (4): Recente ontwikkelingen genderdiversiteit inde (sub)top', *Ondernemingsrecht* 2020/6.

Perquin-Deelen, *Ondernemingsrecht* 2020/75

C.F. Perquin-Deelen, 'Diversiteit in tijden van crisis', *Ondernemingsrecht* 2020/75, par. 2.3.

Perquin-Deelen & Bakker, *Ondernemingsrecht* 2020/106

C.F. Perquin-Deelen & K.J. Bakker, 'Voorontwerp Modernisering NV-recht en eventwichtiger man/vrouw verhouding', *Ondernemingsrecht* 2020/106.

Perquin-Deelen & Snoei, *Ondernemingsrecht* 2020/56

C.F. Perquin-Deelen & A.J. Snoei, 'Monitoringsrapport Corporate Governance Code 2016', *Ondernemingsrecht* 2020/56.

Raaijmakers 2017

M.J.G.C. Raaijmakers, '*Pitlo Deel 2 Ondernemingsrecht*', Deventer: Wolters Kluwer 2017.

Rhode & Packel, *Delaware Journal of Corporate Law* 2014

D.L. Rhode & A.K. Packel, 'Diversity on corporate boards: How much difference does difference make?', *Delaware Journal of Corporate Law* 2014.

Seierstad & Opstahl, *Scandinavian Journal of Management* 2012

C. Seierstad. & T. Opstahl, 'For the few not the many? The effects of affirmative action on presence, prominence, social capital of female directors in Norway.', *Scandinavian Journal of Management* 2012, pp. 44-54.

Senden, *UtrechtLawReview* 2014

L. Senden, 'The Multiplicity of Regulatory Responses to Remedy the Gender Imbalance on Company Boards', *UtrechtLawReview* 2014.

Sewbaransingh & Koster, *Ondernemingsrecht* 2019/164

A.A Sewbaransingh & H. Koster, 'Corporate governance het apply and explain principe', *Ondernemingsrecht* 2019/164.

Sinninghe Damsté & Van Dooren 2020

M.H.C. Sinninghe Damsté & C.N. van Dooren, '*Diversiteit (Serie Van der Heijden Instituut nr. 161)*', Deventer: Wolters Kluwer 2020.

Sjåfjell, *LSN Research Paper Series* 2015

B. Sjåfjell, 'Gender Diversity in the Board Room & Its Impacts: Is the Example of Norway a Way Forward', *LSN Research Paper Series* 2015.

Smith, *IZA World of Labour* 2014

N. Smith, 'Gender quotas on boards of directors', *IZA World of Labour* 2014.

Sojo & Cripps, *The Leadership Quarterly* 2016

V. Sojo & S. Cripps, 'Reporting requirements, targets, and quotas for women in leadership', *The Leadership Quarterly* 2016.

Solal & Snellman, *Organization Science* 2019

I. Solal & K. Snellman, 'Women Don't Mean Business? Gender penalty in Board Composition', *Organization Science* 2019.

Strik 2010

D.A.M.H.W. Strik, 'Grondslagen bestuurdersaansprakelijkheid. Een maatpak voor de Board Room (Instituut voor Ondernemingsrecht, nr. 73)', Deventer: *Kluwer* 2010.

Strik, *Ondernemingsrecht* 2012/9

D.A.H.M.W. Strik, 'One tier board en aansprakelijkheid', *Ondernemingsrecht* 2012/9.

Teigen, *Women on Corporate Boards and in Top Management: European Trends and Policy* 2012

M. Teigen, 'Gender Quotas for Corporate Boards in Norway: Innovative Gender Equality Policy', *Women on Corporate Boards and in Top Management: European Trends and Policy* 2012.

Tharms, Kelly & Van Glinow, *Journal of Business Research* 2018, p. 8-18

Y. Tharms, K. Kelly & M.A. Van Glinow, 'Foreigners in the boardroom: The implications of attitudes towards immigration and conservatism in firms' sub national context', *Journal of Business Research* 2018, p. 8-18.

Tseng & Jian, *Asia Pacific Management Review*, p. 111-124

C-Y Tseng & J-Y. Jian, 'Board members' educational backgrounds and branding success in Taiwanese firms', *Asia Pacific Management Review*, p. 111-124.

Van de Klashorst & Pijls, *Ondernemingsrecht* 2020/31.

B.P. van de Klashorst & A.C.W. Pijls, 'REEKS DIVERSITEIT (8): Een empirisch en rechtsvergelijkend onderzoek naar quota en streefcijfers voor genderdiversiteit in bestuur en toezicht', *Ondernemingsrecht* 2020/31, p. 9.

Van der Walt & Ingley, *Corporate Governance* 2003

N. van der Walt & C. Ingley, 'Board Dynamics and the Influence of Professional Background, Gender and Ethnic Diversity of Directors', *Corporate Governance* 2003, nr. 3, p. 218 -234.

Van Falier & Lafarre, *Ondernemingsrecht* 2020

M. van Falier & A. Lafarre, 'Risicomanagement in een data-gedreven wereld: de rol en expertise van bestuurders en commissarissen nader beschouwd', 2020 (KLADVERSIE).

Van Haren, *Ars Aequi* 2020

M.E.N. van Haren, 'Sociaal-economisch recht', *Ars Aequi* 2020

Van Solinge & Nieuwe Weme, 2-IIIb 2019

G. Van Solinge & M.P. Nieuwe Weme, 'Asser 2-IIIb NV en BV – Corporate Governance', Deventer: *Wolters Kluwer* 2019.

Vletter-van Dort & Keijzer, *Ondernemingsrecht* 2018/56

H.M. Vletter-van Dort & T.A. Keijzer, 'Herziening Britse Corporate Governance Code: stof tot nadenken', *Ondernemingsrecht* 2018/56

Weill, *MIT CISR* 2019, number 1

P. Weill, 'Companies with a digitally savvy board perform better', *MIT CISR* 2019, number 1.

Bijlage 1 Sectoren beursvennootschappen (GICS)

Land	Company name	GICS Sector name
NL	Prosus NV	Consumer Discretionary
NL	ASR Nederland NV	Financials
NL	Randstad NV	Industrials
NL	ASM International NV	Information Technology
NL	ASML Holding NV	Information Technology
NL	Aegon NV	Financials
NL	ING Groep NV	Financials
NL	ABN Amro Bank NV	Financials
NL	Koninklijke DSM NV	Materials
NL	Akzo Nobel NV	Materials
NL	IMCD NV	Industrials
NL	Heineken NV	Consumer Staples
NL	Koninklijke Philips NV	Health Care
NL	Koninklijke Ahold Delhaize NV	Consumer Staples
NL	Wolters Kluwer NV	Industrials
NL	Adyen NV	Information Technology
NL	NN Group NV	Financials
NL	Koninklijke KPN NV	Communication Services
VK	Relx PLC	Industrials
VK	AstraZeneca PLC	Health Care
VK	HSBC Holdings PLC	Financials
VK	National Grid PLC	Utilities
VK	Reckitt Benckiser Group PLC	Consumer Staples
VK	BHP Group PLC	Materials
VK	Diageo PLC	Consumer Staples
VK	Prudential PLC	Financials
VK	Experian PLC	Industrials
VK	GlaxoSmithKline PLC	Health Care
VK	BP PLC	Energy
VK	Anglo American PLC	Materials
VK	British American Tobacco PLC	Consumer Staples
VK	Rio Tinto PLC	Materials
VK	Royal Dutch Shell PLC	Energy
VK	Vodafone Group PLC	Communication Services
VK	Unilever PLC	Consumer Staples
VK	London Stock Exchange Group PLC	Financials