

Tijdschrift voor
**JAARREKENINGEN-
RECHT**

Verslaggeving, accountancy en toezicht

JAARGANG 19 - MAART 2024

1

mr. dr. J.E. Brink-van der Meer
De aangewezen
Voorwoord

prof. dr. mr. P.M. van der Zanden RA
Totalitaire tendensen bij de toezichthouder AFM?

M.J.C. van Falier LLM en dr. S.F.W. Vereijken-Van den Bosch MSc
**'CSRD-readiness': het bestuursverslag van grote BV's nader
onderzocht**

mr. drs. E.A. Marseille RA
ECLI:NL:GHAMS:2023:1971
Beschouwing bij Gerechtshof Amsterdam 10 Aaugustus 2023,
ECLI:NL:GHAMS:2023:1971 (Momentum Capital)

prof. dr. C. Camfferman RA, mr. Q.H. van Vliet en T.S. Verhaegen
Actualiteiten

Tijdschrift voor JAARREKENINGEN- RECHT

JAARGANG 19 - MAART 2024 - NUMMER 1

Tijdschrift voor Jaarrekeningenrecht
Uitgeverij Den Hollander BV
Boomkampsweg 1, 7245 WC Laren (Gld)
tel.: 0570 – 751225
e-mail: info@denhollander.info
www.denhollander.info

Hoofredacteur
mr. dr. C.J.A. van Geffen (RJ / EY)

Redactie
mr. dr. J.E. Brink-van der Meer (Vrije Universiteit)
prof. dr. C. Camfferman RA (Vrije Universiteit Amsterdam)
mr. M.A.J. Cremers (Stibbe)
A. Dieleman RA (Forvis Mazars)
prof. dr. M.N. Hoogendoorn RA (Erasmus Universiteit Rotterdam)
mr. drs. A.G. de Neve (Houthoff)
mr. drs. L. in 't Veld (CalcuLaw B.V.)
mr. Q.H. van Vliet (Loyens & Loeff N.V.)

Coördinerend redacteur
mr. drs. L.K. van Dijk (Stibbe)

Redactieadres
e-mail: loes.vandijk@stibbe.com
Stibbe (Advocaten) N.V.
Postbus 75640
1070 AP Amsterdam

Vaste medewerkers
mr. drs. J.B. Backhuijs RA
mr. J. Dinant (AFM)
mr. drs. J.F. Garvelink (Blaise)
prof. mr. J.B. Huizink
dr. B. Kamp RA (BDO)
mr. dr. G.P. Oosterhoff (Hof Arnhem-Leeuwarden)
mr. drs. H.K.O. Reimers (PWC)
drs. C.M. Roozen RA (Forvis Mazars)

Abonnementsprijs
Zie: <https://denhollander.info/>

Nieuwe abonnementen
Abonnementen kunnen worden gestart per 1 januari van een kalenderjaar. Valt de aanvraag van een abonnement niet samen met het begin van een kalenderjaar, dan wordt vanaf april het lopende jaar naar rato in rekening gebracht mits het abonnement in het jaar daarop volgend ook wordt afgenomen. Nieuwe abonnementen kunnen via de website worden afgesloten.

Adreswijziging
Bij adreswijziging wordt u verzocht deze zo spoedig mogelijk en bij voorkeur schriftelijk door te geven aan de uitgeverij onder vermelding van: adreswijziging Tijdschrift voor Jaarrekeningenrecht.

Beëindiging abonnement
Abonnementen kunnen alleen schriftelijk, tot 1 december van het lopende abonnementsjaar, worden opgezegd. Bij niet-tijdige opzegging wordt het abonnement automatisch voor een kalenderjaar verlengd.

© **Uitgeverij Den Hollander B.V.**
Alle rechten voorbehouden. Behoudens de in de auteurswet opgenomen uitzonderingen mag niets uit deze uitgave worden veeleuvoudigd (waaronder het opslaan in een geautomatiseerd gegevensbestand) of openbaar gemaakt, ongeacht op welke wijze, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.

Citeerwijze
TvJ 2024, nr. 1
ISSN: 1872-1362



- 3 *mr. dr. J.E. Brink-van der Meer*
De aangewezenen
Voorwoord
- 5 *prof. dr. mr. P.M. van der Zanden RA*
Totalitaire tendensen bij de toezichthouder AFM?
- 17 *M.J.C. van Falier LLM en dr. S.F.W. Vereijken-Van den Bosch MSc*
'CSRD-readiness': het bestuursverslag van grote BV's nader onderzocht
- 32 *mr. drs. E.A. Marseille RA*
ECLI:NL:GHAMS:2023:1971
Beschouwing bij Gerechtshof Amsterdam 10 Aaugustus 2023, ECLI: NL:GHAMS:2023:1971 (Momentum Capital)
- 35 *prof. dr. C. Camfferman RA, mr. Q.H. van Vliet en T.S. Verhaegen*
Actualiteiten

De aangewezen

Voorwoord

mr. dr. J.E. Brink-van der Meer¹

In deze editie van het Tijdschrift voor Jaarrekeningenrecht zijn twee bijdragen opgenomen met een kritische reflectie op de wijze waarop de AFM haar toezichtsrol vervult. Erika Marseille schreef een annotatie bij de jaarrekeningprocedure inzake Momentum Capital. Erika verzucht hierin: *“Kennelijk kan of wil de AFM een uitspraak van de Ondernemingskamer niet zien als een nieuw gebleken feit of veranderde omstandigheid. De bevoegde rechter, de Ondernemingskamer, heeft wel degelijk geoordeeld dat de door de AFM geëiste correctie van de waarde-ringsgrondslag onjuist was en daarmee is in mijn ogen in elk geval gedeeltelijke herziening van een onjuist standpunt van de toezichthouder aan de orde”*. Quod non.

Peter van der Zanden schreef een bijdrage met de titel *“Totalitaire tendensen bij de toezichthouder AFM?”* Hij ageert in zijn bijdrage fel tegen het verzoek van de AFM aan de minister van Financiën om de huidige civiel-rechtelijke basis van het verslaggevingstoezicht op grond van de Wet toezicht financiële verslaggeving (Wtffv) te wijzigen naar een bestuursrechtelijke basis.

Ten aanzien van de vraag of sprake is van totalitaire tendensen bij de AFM viel mij juist een tegengestelde 'beweging' op. Deze heeft betrekking op de aanwijzingsbevoegdheid van een accountantsorganisatie voor een organisatie van openbaar belang die geen accountantsorganisatie bereid kan vinden de wettelijke controle te verrichten. Ik licht dit toe.

Het op 14 december 2023 gepubliceerde wetsvoorstel Wijzigingswet accountancysector bevat de – fel bekritiseerde – aanwijzingsbevoegdheid van een accountantsorganisatie.² Volgens het wetsvoorstel moet de aanwijzingsbevoegdheid worden opgenomen in een nieuw aan de Wet op het accountantsberoep (Wab) toe te voegen hoofdstuk 7a. Artikel 54a Wab komt alsdan te luiden: *‘Een organisatie van openbaar belang die opdracht wenst te geven tot een wettelijke controle maar ondanks redelijke en tijdige inspanningen geen accountantsorgani-satie bereid vindt de opdracht tot een wettelijke controle te aanvaarden, kan een aanvraag doen om aanwijzing van een accountantsorganisatie’*.³

De aanwijzingsbevoegdheid komt toe aan de NBA. Oorspronkelijk was deze aanwijzingsbevoegdheid echter niet aan de NBA toegedicht, maar aan de minister. Hiervoor moeten we terug naar het rapport van de Commis-sie toekomst accountancysector 'Vertrouwen op controle', waar de aanwijzingsbevoegdheid zijn oorsprong in vindt. In het rapport overwoog de commissie *‘De commissie is van oordeel dat de situatie waarbij instellingen er niet in slagen een partij voor hun controleopdracht te contracteren onwenselijk is. Om die reden beveelt de commissie aan om de meest betrokken minister een aanwijzingsbevoegdheid te geven waarbij een accountantsorganisatie aan een controlecliënt wordt toegewezen als zij er zelf niet in slaagt een accountant te contracteren. Naar analogie van de wijze waarop de deken van de orde van advocaten aan een betrokkene een advocaat kan toewijzen kan de minister een accountantsorganisatie opdragen de wettelijke controle uit te voeren’*.⁴

Om eerlijk te zijn is mij nooit duidelijk geworden waarom de Commissie toekomst accountancysector de aanwijzingsbevoegdheid initieel bij de minister wilde neerleggen. De minister leek daar hetzelfde over te denken en heeft destijds in de kabinetsreactie het volgende hierover opgemerkt: *‘Daarbij ga ik onderzoeken welk orgaan hiervoor het beste gepositioneerd is en wat de eventuele juridische consequenties hiervan zijn. Naar analogie van de rol van de (deken van de) Orde van Advocaten, waarnaar ook de Cta verwijst, zou het ook in de rede*

1. Annelies Brink- van der Meer is werkzaam bij de Vrije Universiteit en is lid van de redactie van dit tijdschrift.

2. In deze bijdrage ga ik niet inhoudelijk in op de kritiek op de aanwijzingsbevoegdheid. Ik vind het wel opmerkelijk dat deze bevoegdheid wordt ingevoerd zonder dat er nader onderzoek is gedaan naar de haken en ogen. Voor kritische beschou-wingen over de aanwijzingsbevoegdheid, zie onder meer: <https://www.raadvanstate.nl/adviezen/@132263/w06-22-0142-ii> i/, <https://www.accountant.nl/discussie/opinie/2021/7/aanwijzingsbevoegdheid-van-accountant-vraagt-terughoudendheid/>, <https://www.accountant.nl/nieuws/2023/1/wirtschaftsprufer-president-accountantscontrole-is-geen-eenrichtingsverkeer/>. Voorts wordt in de memorie van toelichting ingegaan op de tijdens de consultatie geuite bezwaren door verschillende markt-partijen.

3. Kamerstukken II 2023-2024, 36 484, Wijziging van enkele wetten op het terrein van de accountancy in verband met maatre-gelen ter verhoging van de kwaliteit van de wettelijke controle (Wijzigingswet accountancysector), nr. 2 voorstel van wet.

4. Rapport van de commissie toekomst accountancysector 'Vertrouwen op controle', nr. 341, p. 89.

*kunnen liggen om deze bevoegdheid neer te leggen bij de publiekrechtelijke beroepsorganisatie voor accountants: de NBA.*⁵ In mijn ogen klopt de overweging van de minister omtrent de analogie echter niet. Dat zit zo.

Op basis van artikel 13 Advocatenwet kan de deken van de orde van advocaten in het arrondissement waar de zaak moet dienen (de lokale deken) een advocaat aanwijzen. De lokale deken is volgens artikel 45a Advocatenwet belast met het toezicht op de naleving door advocaten die kantoor houden in dat arrondissement van het bepaalde bij of krachtens de Advocatenwet en de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft). De lokale deken is een eenhoofdig bestuursorgaan. De lokale deken is de enige die door de wetgever is aangewezen als toezichthouder, zonder de mogelijkheid van delegatie. Dit betekent dat de lokale deken wettelijk ook belast is met het toezicht op zijn/haar kantoorgenoten.⁶ De Nederlandse orde van advocaten (NOvA) is de publiekrechtelijke beroepsorganisatie voor de advocatuur. De voorzitter van het bestuur (de algemene raad) van de NOvA is de algemeen deken. De algemene raad heeft tot taak het bevorderen van een behoorlijke uitoefening van de praktijk door beleidsontwikkeling, voorlichting, het voorbereiden van voorstellen van regelgeving en de uitvoering van wettelijke taken. Het onderscheid tussen de rollen van lokale deken en algemeen deken komt onvoldoende terug in bovenstaande overweging van de minister. En dat heeft naar mijn idee vergaande consequenties.

Zouden we de regeling zoals die geldt bij de advocaten namelijk inderdaad naar analogie toepassen op accountants, dan zou naar mijn mening niet de NBA maar de AFM – als toezichthouder op accountantsorganisaties die wettelijke controles verrichten op basis van de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta) – de geëigende partij zijn om een accountantsorganisatie aan te wijzen. De vraag komt daarom in mij op waarom de NBA de aangewezen is en niet de AFM?

Dit klemmt des te meer omdat de NBA kenbaar heeft gemaakt zich grote zorgen te maken over de aansprakelijkheid die samenhangt met de aanwijzingsbevoegdheid.⁷ *"De NBA maakt zich echter grote zorgen over de potentiële omvang van die aansprakelijkheid. De NBA wijst er in dat verband op dat de NBA het risico van aansprakelijkheid niet alleen draagt ten opzicht van de betrokken onderneming en de betrokken accountantsorganisatie maar ook ten opzichte van derden. De NBA vindt dat ook de mogelijke omvang van de aansprakelijkheid rechtvaardigt dat daarin een wettelijke beperking wordt aangebracht. De NBA stelt dan ook voor om bij de invoering van de wet ten aanzien van de uitoefening van de aanwijzingsbevoegdheid eenzelfde beperking van de aansprakelijkheid op te nemen als welke de AFM en DNB kennen op grond van artikel 1:25 d van de Wet of het financieel toezicht".* De zorg van de NBA is mijns inziens terecht, maar in het wetsvoorstel Wijzigingswet accountancysector is het verzoek vooralsnog niet ingewilligd.⁸ De memorie van toelichting bij het wetsvoorstel wekt bij mij de indruk dat de minister bij het beleggen van de bevoegdheid bij de NBA zelf gebruik heeft gemaakt van een aanwijzingsbevoegdheid, doordat nagenoeg geen gehoor wordt gegeven aan een aantal redelijke bezwaren van de NBA ter zake.

Rest de vraag waarom de AFM niet de aangewezen is? Diverse partijen hebben hun vraagtekens geplaatst bij het toedelen van de aanwijzingsbevoegdheid aan de NBA en de VEB heeft aangegeven de aanwijzingsbevoegdheid bij voorkeur bij de AFM te zien belegd. In de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel Wijzigingswet accountancysector wordt ten aanzien van de AFM slechts opgemerkt: *"Als de aanwijzingsbevoegdheid bij de AFM zou worden belegd kan de ongemakkelijke situatie ontstaan dat de AFM een kritisch oordeel moet geven over een accountantsorganisatie die zij zelf heeft aangewezen".*⁹ Is er voor de NBA geen sprake van een ongemakkelijk situatie, gezien de nauwe verbondenheid tussen de NBA en de accountantsorganisaties waarop de aanwijzingsbevoegdheid moet worden toegepast?

Concluderend: ten aanzien van de aanwijzingsbevoegdheid is geen sprake geweest van totalitaire tendensen van de AFM, nergens blijkt uit dat de AFM deze rol op zich heeft willen nemen. Wellicht omdat dit een rol is die eigenlijk niemand op zich wil nemen? Het is immers niet de vraag óf, maar wanneer de eerste problemen met de aanwijzingsbevoegdheid aan de orde zullen komen.

5. Kabinetsreactie rapport Commissie toekomst accountancysector d.d. 20 maart 2020.

6. www.toezichtadvocatuur.nl/governance.

7. Brief van de NBA aan het Ministerie van Financiën d.d. 16 september 2021 inzake de uitvoeringstoets. Bijlage bij Kamerstukken II 2023-2024, 36 484, nr. 3.

8. Zie de onder voetnoot 5 aangehaalde brief voor een overzicht van de bezwaren van de NBA. In de memorie van toelichting worden bijna alle bezwaren van tafel geveegd.

9. Kamerstukken II 2023-2024, 36 484, Wijziging van enkele wetten op het terrein van de accountancy in verband met maatregelen ter verhoging van de kwaliteit van de wettelijke controle (Wijzigingswet accountancysector), nr.3.

Totalitaire tendensen bij de toezichthouder AFM?

prof. dr. mr. P.M. van der Zanden RA¹

1. Inleiding

In twee eerdere publicaties² over het toezicht door de AFM uitte ik mijn zorgen over de aandacht van de toezichthouder als overheidsorgaan voor de aspecten van rechtsstatelijkheid die deze bij de uitvoering van zijn taken in acht behoort te nemen. Het (nader) invullen van maatschappelijke normen die in de financiële wereld behoren te worden gehanteerd en waarvan het formuleren tot het domein van de wetgever behoort, lijkt de AFM nog steeds zonder enige schroom naar zich toe te trekken. Normen die door deze nadere invulling in het kader van toezicht door onder toezicht staande entiteiten in het algemeen als door hen na te leven voorschriften worden ervaren. De vraag wordt nauwelijks gesteld of de democratische en rechtstatelijke grondslag voor deze voorschriften en daarmee de legitimiteit voldoende zijn gewaarborgd. Veelal wordt – met het argument dat de toezichthouder het gedrag op de financiële markten tot zijn verantwoordelijkheid mag rekenen, over deskundigheid dienaangaande beschikt en de marktpartijen behoefte hebben aan zekerheid – afgezien van een breed gedragen debat over voorgenomen voorschriften met degenen die belang hebben bij de regels en daaromtrent vaak beter toegelust zijn dan de altijd beperkte groep ambtenaren die zich bij de toezichthouder daar mee bezig houden. Ook ontbreekt op die wijze een essentieel aspect van de rechtsstatelijkheid: de toezichthouder behoort tot de uitvoerende macht en treedt in een dergelijk geval tevens op als regelgever. Het mogelijk argument dat de bestuursrechter desgewenst uiteindelijk de normstelling door de toezichthouder kan toetsen snijdt, zoals in het navolgende uiteen te zetten, geen hout. Bij dat alles moet ook niet uit het oog verloren worden dat de betrokken ambtenaren ook een eigen belang hebben zowel met betrekking tot de (soms ongecontroleerde) macht die zij hebben als ook de eigen arbeid en status die een en ander geeft. Met name met betrekking tot het aspect 'macht' zullen in het navolgende nog opmerkingen worden gemaakt.

Tegen de achtergrond van het voorgaande volg ik met belangstelling de jaarlijkse wetgevingsbrieven die de AFM aan de Minister van Financiën stuurt.

Bij de procedure die rond deze brieven wordt gevolgd bekruipt mij sterk het gevoel 'u vraagt, wij draaien'. Het democratisch toezicht dat tussen het 'vragen' en het 'draaien' in de wetgevingsprocedure naar voren zou behoren te komen blijkt vaak nergens uit. De wetgever lijkt zonder zorgvuldige bestudering van de gevolgen over te gaan tot (voorstellen tot) regelgeving die de (ambtenaren van de) AFM wensen en van een behoorlijk parlementair debat blijkt vaak nauwelijks iets.

2. De AFM- wetgevingsbrief 2023

Op 4 mei 2023 zond het bestuur van de AFM zijn wetgevingsbrief aan de Minister van Financiën en de Minister van Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen. In deze brief worden ten minste 7 verzoeken gedaan om op bepaalde terreinen meer bevoegdheden aan de toezichthouder te geven. Indien de wetgevingsbrieven over de afgelopen jaren op een rij worden gelegd kan het niet anders zijn dan dat de lezer het gevoel bekruipt dat de AFM voortdurend bezig is met 'machtsusurpatie'. Op zich zou dit een uitgebreide analyse met inbreng van diverse disciplines zoals staatsrecht, bestuursrecht, civiel recht, macro-economie, bedrijfseconomie, accountancy, psychologie etc. rechtvaardigen. Het belang van een adequaat toezicht dat een democratisch gelegitimeerde maar ook gecontroleerde macht heeft, kan daar zeer mee gediend zijn. Ik beperk me hier echter, mede gezien de context van dit tijdschrift, slechts tot een aspect dat in deze wetgevingsbrief mijn aandacht trok en uitdrukkelijk mede op mijn vakgebied ligt. Het heeft mij zeer verbaasd dat tot heden, voor zover mij bekend, niemand – ook niet de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants – heeft gereageerd. Het betreft de wens opgenomen in paragraaf 1.1. van de wetgevingsbrief die als volgt luidt:

“1.1. Bestuursrechtelijk toezicht op (niet)-financiële verslaggeving”

“Om als toezichthouder zelfstandig en rechtstreeks de beschikking te krijgen over toezichtsbevoegdheden, zoals opgenomen in de Transparantierichtlijn, verzoeken wij de Minister van

1. Prof. dr. mr. P.M. van der Zanden RA, emeritus-hoogleraar externe verslaggeving Tilburg University en Nyenrode University, werkzaam bij EY van 1966-2006.
2. Toezicht op het accountantsberoep: handhaving of opvoeding en rechtsbescherming, *Ondernemingsrecht* 2021

aflevering 14, 99, Rechtstatelijke vragen bij het functioneren van toezichthouders, in het bijzonder de AFM met betrekking tot accountants, TvOB, Tijdschrift voor vennootschapsrecht, rechtspersonenrecht en ondernemingsbestuur, 2018/ 6, december.

Financiën om de huidige civielrechtelijke basis van het verslaggevingstoezicht op grond van de Wet toezicht financiële verslaggeving (Wtfv) te wijzigen naar een bestuursrechtelijke basis. Zo kunnen wij effectief en efficiënt toezicht uitoefenen op de naleving van de bestaande verslaggevingsregels ten aanzien van de financiële verslaggeving en de aankomende vereisten uit de CSRD en de ESRS ten aanzien van duurzaamheidsverslaggeving."

[Toelichting op wens door AFM, PvdZ:]

"Op grond van de Wtfv houden wij toezicht op de financiële en niet-financiële verslaggeving van uitgevende instellingen. Het verslaggevingstoezicht onder Wtfv heeft een civielrechtelijke basis, en wijkt daarmee sterk af van de rest van ons toezicht dat een bestuursrechtelijke basis heeft. In de praktijk betekent dit dat wij bij verslaggevingstoezicht niet zelfstandig bepaalde onderzoeksbevoegdheden kunnen inzetten (zoals informatie vorderen bij uitgevende instellingen), zelfstandig boetes kunnen opleggen en andere handhavingsmaatregelen kunnen nemen. Als wij nader onderzoek of correctie in de verslaggeving noodzakelijk achten en de uitgevende instelling niet meewerkt, zijn wij momenteel genoodzaakt bij de Ondernemingskamer een zaak aan te spannen.

In onze wetgevingsbrief van 2022 staat al onze wens opgenomen dat de onderzoeks- en sanctiebevoegdheden in de Wtfv in lijn worden gebracht met de door de European Securities and Markets Authority (ESMA) uitgevaardigde richtsnoeren voor toezicht op de naleving van voorschriften voor financiële informatie (GLEFI), die zijn gebaseerd op de Transparantierichtlijn. Daarbij werd opgemerkt dat dit ook kon worden opgevolgd door verschuiving van de civielrechtelijke basis van het Wtfv-toezicht naar een bestuursrechtelijke basis. Voorlopig lijkt de Europese Transparantierichtlijn niet te worden herzien, daarom lijkt dit ons een geschikt moment om te kijken hoe toezicht in lijn met de Europese richtsnoeren kan worden gebracht.

De consument moet erop kunnen vertrouwen dat wij effectief en efficiënt toezicht kunnen houden en kunnen handhaven ten aanzien van zowel de financiële als ook niet-financiële verslaggeving van uitgevende instellingen. Daarom is het essentieel dat wij voor het bestaande Wtfv-toezicht en het aankomende CSRD-toezicht beschikken over alle reguliere onderzoeksbevoegdheden die wij ook op andere toezichtsterreinen hebben. Om deze reden is het wenselijk dat het verslaggevingsstoezicht op grond van de Wtfv wordt gewijzigd van een civielrechtelijke naar een bestuursrechtelijke basis."

Onmiddellijk valt op dat de motivering voor dit verzoek uiterst mager is. Slechts de effectiviteit en efficiëntie van het eigen toezicht en dan nog slechts gericht op het ongedefinieerde begrip 'consumentenbelang' zou deze majeure ingreep in de rechtsbedeling moeten rechtvaardigen.

Bedacht moet worden dat de huidige inrichting van het afdwingen van de naleving van de financiële verslaggevingsvoorschriften het resultaat is van uitvoerige consultatie van en overleg met alle betrokken belanghebbenden en niet 'zomaar' even tot stand is gebracht.

Tegen die achtergrond zal ik onderstaand eerst kort weergeven hoe de huidige regels met betrekking tot het handhaven van de naleving van de financiële verslaggevingsregels tot stand zijn gekomen en met name welke overwegingen daarbij een rol hebben gespeeld.

Vervolgens zal ik enkele kanttekeningen maken bij de vraag of het verzoek van de AFM überhaupt in overweging zou moeten worden genomen. Ik zal daarbij deze kanttekeningen mede reliëf geven tegen de achtergrond van een recente door de AFM gevoerde procedure die betrekking had op jaarrekeningvoorschriften en welk financieel verslaggevingsprobleem – zij het later – in een geschil tussen belanghebbenden en de onderneming aan de Ondernemingskamer (OK) van het gerechtshof Amsterdam werd voorgelegd.

Aan het slot zal de conclusie getrokken worden dat het buitengewoon onverstandig zou zijn in te gaan op de machtsusurpatie die de AFM in dezen nastreeft.

3. Totstandkoming van de huidige handhaving van de financiële verslaggevingsvoorschriften.

Vanaf de invoering van het Wetboek van Koophandel in 1838 tot de invoering van de Wet op de Jaarrekening van Ondernemingen van 1970 (WJO) bevatte de wet weinig gedetailleerde voorschriften met betrekking tot de inhoud en inrichting van de jaarrekening³. De controle van de jaarrekening werd vaak opgedragen aan een accountant, die meestal 'het goed koopmansgebruik' als referentiepunt hanteerde. Eerst in de dertiger jaren werd publicatie van een balans en accountantscontrole van 'open naamloze vennootschappen' voorgeschreven.

Bij invoering van de WJO in 1971 kwamen uitgebreidere inhoud- en inrichtingsvoorschriften tot stand. Met betrekking tot de waarderingsvoorschriften werd nog gerefereerd aan "normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar werden beschouwd".⁴ Bij deze wet werd bepaald dat iedere belanghebbende bij de jaarrekening die van oordeel is dat de jaarrekening niet voldoet aan hetgeen daaromtrent in de wet is bepaald de onderneming kan dagvaarden om overeenkomstig rechterlijk bevel te geven aanwijzingen de jaarrekening in te richten.

3. Zie Van Code de Commerce tot titel 8, BW2', in: Groot Vademecum voor Administrateur en Controllant, 's-Gravenhage: Delwel, aflv. 10/85, maart 85, losbl. 1985, 10.1; 1.01 - 1.010. H. Beckman, P.M. van der Zanden.

4. 'Maatschappelijk aanvaardbare normen voor de jaarrekening en goed koopmansgebruik', Proefschrift, Deventer: Kluwer 1991, P.M. van der Zanden.

In het openbaar belang kon de procureur-generaal bij het Gerechtshof Amsterdam een dergelijke vordering indienen. Tot het kennisnemen van een dergelijke vordering werd bij uitsluiting de Ondernemingskamer (OK) bij het Gerechtshof Amsterdam bevoegd. De OK was in het bijzonder ingericht om kennis te nemen van geschillen ter zake van ondernemingen. Daartoe maakten naast drie raadsheeren twee raden deel uit van het rechterlijk college. Deze raden werden geselecteerd op basis van hun deskundigheid, veelal accountancy, bedrijfseconomie of bedrijfskunde. De verwijzing inzake waardering naar 'maatschappelijk aanvaardbare normen' leidde tot de oprichting van het Tripartite Overleg (tussen werkgeversorganisaties, werknemersorganisaties en de beroepsorganisatie van registeraccountants) (TO) dat trachtte invulling te geven aan deze "maatschappelijk aanvaardbare normen". Uit dit TO zou de latere Raad voor de Jaarverslaggeving voortkomen.

Bij de overheveling in 1976 van het Wetboek van Koophandel (WvK) naar Boek 2 BW Titel 6 kwamen geen wijzigingen tot stand.

In 1983 kwam de Wet tot aanpassing aan de Vierde EG Richtlijn inzake de jaarrekening tot stand. De wetgever trachtte zoveel als mogelijk de bestaande regelgeving in stand te houden. Opvallende wijzigingen waren daarbij de voorschriften inzake waardering die op grond van de Vierde EG Richtlijn moesten worden opgenomen. Indien een rechtspersoon tezamen met andere rechtspersonen een groep vormde diende ook een groepsjaarrekening te worden verstrekt. Verder werden er voor de balans en de winst- en verliesrekening modellen voorgeschreven. Ook werd accountantscontrole voor vennootschappen van enige omvang⁵ verplicht en werd het deponderen van jaarstukken bij het Handelsregister van de kamer van Koophandel voorgeschreven.

In 1988 werden de voorschriften voor de geconsolideerde jaarrekening aangepast aan de Zevende EG-Richtlijn.⁶

In het kader van initiatieven van de Europese Unie om te komen tot verdere harmonisatie en stimulering van de kapitaalmarkten kwam onder meer het initiatief tot stand om, voor de geconsolideerde jaarrekening van beursvennootschappen, de door de privaatrechtelijke organisatie International Account-

ing Standards Board (IASB) ontwikkelde accountingstandaarden – tegenwoordig aangeduid als International Financial Reporting Standards (IFRS) – voor te schrijven. Daartoe werd in 2002 een EU-Verordening⁷ uitgevaardigd die voorschrijft dat beursgenoteerde vennootschappen de door de Europese Commissie van een goedkeuring voorziene IFRS-standaarden van het boekjaar 2005 in hun geconsolideerde jaarrekening moesten toepassen. In de Verordening wordt de wijze van goedkeuring en bekendmaking van de standaarden geregeld.

Over de wijze van handhaving van al deze jaarrekeningvoorschriften en de verdeling van de verantwoordelijkheden dienaangaande is begin van deze eeuw veel gesproken en gepubliceerd.⁸

Mede in het kader van het stimuleren en verder harmoniseren van de kapitaalmarkten zijn binnen de Europese Unie initiatieven ontwikkeld om tot geharmoniseerde voorschriften te komen⁹ onder meer inzake het prudentieel- en gedragstoezicht op de financiële markten. In het kader van de versterking van het toezicht is onder andere de Autoriteit Financiële Markten (AFM) bij wet vormgegeven. In 2006 zijn de verantwoordelijkheden en bevoegdheden van onder meer de AFM vastgelegd in de Wet op het Financieel Toezicht¹⁰ (Wft). Tot de verantwoordelijkheden van de AFM behoort het toezicht op gedrag op de financiële markten. In de wet is dat als volgt omschreven: "Gedragstoezicht is, mede in het belang van de stabiliteit van het financiële stelsel, gericht op ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten". In dat kader is in de Wet toezicht financiële verslaggeving (Wtftv) de procedure met betrekking tot het bij de wet aan de AFM opgedragen toezicht op de financiële verslaggeving van beursvennootschappen nader uitgewerkt.

Bij de totstandkoming is uitgebreid om advies gevraagd aan betrokken partijen zoals de OK, de AFM, de accountantsorganisaties en ook de Raad van State. In de genoemde wet is vastgelegd dat de uiteindelijke beslissing over de uitleg van het jaarrekeningenrecht en de vraag hoe in een concreet geval de jaarrekeningvoorschriften moeten worden toegepast is voorbehouden aan de OK. De AFM houdt toezicht op het tijdig rapporteren en mag, indien uit deskresearch of door bijvoorbeeld perspublicaties twijfel ontstaat aan de juistheid van de verslaggeving van beursvennootschappen, nadere inlichtin-

5. In de wet werd onderscheid gemaakt tussen rechtspersonen die groot, middelgroot of klein werden beschouwd. De groottecriteria die werden gehanteerd betroffen het balanstotaal, de omzet en het aantal werknemers. Werden twee van de drie criteria over- of onderschreden dan verschoof de categorie. De voorschriften voor de jaarrekening waren geformuleerd voor grote rechtspersonen. Voor middelgrote en kleine ondernemingen waren er vereenvoudigingen en vrijstellingen. De criteria en de consequenties zijn te vinden in Boek 2 B.W. Titel 9, afdeling 11.

6. Zevende Richtlijn 83/349/EEG van de Raad van 13 juni 1983 op de grondslag van artikel 54, lid 3, sub g) van het Verdrag betreffende de geconsolideerde jaarrekening.

7. Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor jaarrekeningen.

8. Enforcement of Reporting Rules, P.M. van der Zanden in 'The Companies and Business Court from a comparative law perspective', Deventer: Kluwer 2004, 145 - 180.

9. Enig inzicht in de ontwikkelingen kan worden gekregen door het raadplegen van GROENBOEK Het opbouwen van een kapitaalmarktenunie /* COM/2015/063 final * te vinden op EU Monitor en eveneens op EU Monitor het nieuwsbericht Europees Systeem van Financiële Toezichthouders (ESFT).

10. Art. 1:25 Wft.

gen van de onderneming verlangen. Zij kan mede naar aanleiding daarvan de onderneming verzoeken een mededeling in het verslaggevingsregister van de AFM te doen opnemen. Indien onenigheid tussen de AFM en de onderneming blijft bestaan heeft de AFM rechtsingang bij de OK. Overigens is ook bepaald dat de OK bij geschillen over de jaarrekening van beursvennootschappen de AFM hoort.

De motivering van deze taakverdeling in de Memorie van Toelichting bij de Wtffv, die mede is geïnspireerd door het advies dienaangaande van de Raad van State¹¹, is zeer duidelijk en naar mijn oordeel afgewogen. Ik geef belangrijke stukken daaruit onderstaand vrij uitgebreid weer omdat deze voor de beoordeling van het verzoek in de wetgevingsbrief van eminent belang zijn:

“Hoewel van bovengenoemde bepalingen een preventieve werking uitgaat, is aanvulling daarop noodzakelijk, aangezien thans een mechanisme ontbreekt om op een systematische wijze materiële tekortkomingen in de toepassing van de financiële verslaggevingvoorschriften op te sporen en actie te ondernemen. Zo kan de AG slechts in uitzonderlijke situaties en uitsluitend omwille van het openbaar belang optreden. De Hoge Raad heeft een beperkte uitleg gegeven aan het begrip «openbaar belang» Wellicht heeft de AG mede om deze reden in de afgelopen dertig jaar slechts in een enkel geval een jaarrekeningprocedure geëntameerd. Strikt genomen zou, zoals de Raad van State heeft opgemerkt, in dit wetsvoorstel ervoor kunnen worden gekozen om de bevoegdheid van de AG (bijvoorbeeld door schrapping van de zinsnede «in het openbaar belang» in artikel 999 Rv) uit te breiden om een effectenuitgevende instelling in rechte te betrekken. Wij achten dit niet wenselijk. Nu in dit wetsvoorstel wordt voorgesteld het toezicht op de financiële verslaggeving van effectenuitgevende instellingen aan de AFM op te dragen, verdient het vanuit efficiëntieoverwegingen de voorkeur dat de AFM ook de bevoegdheid krijgt om een jaarrekeningprocedure te entameren.

Keuze voor de Autoriteit Financiële Markten

Aan de keuze voor de AFM als toezichthouder op de toepassing van de financiële verslaggevingvoorschriften door effectenuitgevende instellingen ligt een aantal overwegingen ten grondslag. Een belangrijke overweging is dat de nieuwe toezichttaak van de AFM goed past in de profiel-schets van de AFM zoals deze in de «Nota Hervorming van het toezicht op de financiële marktsector» voor de komende jaren is opgenomen.

Toezichttaken van de Autoriteit Financiële Markten en rol van de Ondernemingskamer

Het in dit wetsvoorstel voorgestelde toezicht op de toepassing van de financiële verslaggevingvoorschriften is verdeeld over twee toezichtdomeinen waarvan de vormgeving en de handhaving van elkaar zullen verschillen.

Allereerst wordt de AFM in dit wetsvoorstel belast met het toezicht op de naleving van de verplichting van effectenuitgevende instellingen om de financiële verslaggeving algemeen verkrijgbaar te stellen en binnen een bepaalde termijn aan de AFM te verstrekken. Om de naleving van deze verplichting voor effectenuitgevende instellingen te kunnen afdwingen, zal de AFM op basis van de Wte 1995 de mogelijkheid krijgen om boetes en lasten onder dwangsom op te leggen indien een effectenuitgevende instelling niet (tijdig) aan haar verplichtingen voldoet. Indien de betrokken effectenuitgevende instelling zich wil verzetten tegen toepassing van deze instrumenten beschikt zij over de uit de Algemene wet bestuursrecht (hierna: Awb) voortvloeiende bestuursrechtelijke mogelijkheden om in bezwaar te gaan bij de AFM en in beroep bij de bestuursrechter tegen de toepassing van de instrumenten door de AFM.

De kern van dit wetsvoorstel is echter neergelegd in het tweede toezichtdomein. De taak waarmee de AFM in dat domein – de bepalingen van dit wetsvoorstel die de afzonderlijke Wet toezicht financiële verslaggeving zullen vormen – wordt belast omvat het toezicht op de toepassing door effectenuitgevende instellingen van de voor hen geldende verslaggevingvoorschriften. De AFM zal deze taak uitoefenen op basis van de bij haar op grond van de hierboven beschreven in het eerste toezichtdomein ingediende financiële verslaggeving. De AFM gaat in het kader van het tweede toezichtdomein na of de financiële gevolgen van het ondernemingsbeleid van de effectenuitgevende instelling op een juiste wijze – dat wil zeggen overeenkomstig de voor de financiële verslaggeving geldende voorschriften – in de financiële verslaggeving zijn gepresenteerd. De AFM toetst daartoe steekproefsgewijs en op basis van een risicoanalyse een aantal van de bij haar ingediende jaarrekeningen en jaarverslagen. Een factor die in de door de AFM te hanteren risicoanalyse een rol kan spelen is of omtrent de toepassing van de financiële verslaggevingvoorschriften door een effectenuitgevende instelling in de media twijfels zijn geuit. Verder zal de AFM thematisch onderzoek verrichten dat gericht is op de wijze waarop de voorschriften voor de verslaglegging van bepaalde onderdelen van de balans of de resultatenrekening zijn toegepast of op het vergelijken van de toepassing van de verslaggevingvoorschriften

11. Tweede Kamer, Vergaderjaar 2005/2006, Documentnummer 30336, 4 Regels inzake het toezicht op en de handhaving van de voorschriften voor financiële verslag-

geving van effectenuitgevende instellingen alsmede tot wijziging van enige wetten (Wet toezicht financiële verslaggeving) Advies Raad van State en nader rapport.

binnen een bepaalde branche. De AFM wordt derhalve niet belast met de beoordeling van alle financiële rapportages en zal niet alle financiële publicaties aan een diepgravend onderzoek onderwerpen. Voor zover dit überhaupt wenselijk zou zijn, weegt een dergelijke vormgeving van het toezicht door de AFM in termen van de daaruit voortvloeiende toezichtkosten niet op tegen de te verwachten baten voor het bedrijfsleven. De AFM neemt bij haar onderzoek naar de bij haar ingediende financiële verslaggeving actuele overwegingen en openbare informatie in aanmerking. Het toezicht van de AFM vindt plaats na vaststelling van de jaarrekening door de AvA of de Algemene ledenvergadering van de effectenuitgevende instelling en is gebaseerd op de door de effectenuitgevende instelling opgestelde financiële verslaggeving en openbare informatie. De AFM zal niet toetsen of de gepresenteerde financiële verslaggeving feitelijk juist is. Een zodanige reikwijdte van het toezicht zou voorbij gaan aan de eigen verantwoordelijkheid van de effectenuitgevende instelling en de externe accountant. Het ligt niet in de bedoeling om een staatsaccountant te creëren.

De AFM heeft in het kader van dit wetsvoorstel een andere rol dan de rol die zij heeft uit hoofde van het toezicht op financiële instellingen. Bij financiële instellingen moet een consument erop kunnen vertrouwen dat zijn financiële zaken op goede wijze worden behartigd en de aan de financiële instelling toevertrouwde gelden in goede handen zijn. Dit rechtvaardigt een ingrijpend toezicht. Bij effectenuitgevende instellingen is echter sprake van aandeelhouders die bewust risicodragend betrokken zijn bij – in essentie – risicovolle ondernemingsactiviteiten. Anders dan consumenten beschikken aandeelhouders, in verband hiermee, over een aantal instrumenten – merendeels neergelegd in Boek 2 van het BW – om de ondernemingsleiding en haar activiteiten bij te sturen. Om deze redenen past terughoudendheid vanuit de overheid bij het toezicht op de toepassing van de financiële verslaggevingvoorschriften door ondernemingen.

Hoewel uit het in het tweede toezichtdomein voorgestelde toezicht op de toepassing van de verslaggevingvoorschriften door effectenuitgevende instellingen bestuursrechtelijke toezicht- en handhavingbevoegdheden zouden kunnen voortvloeien, is in dit wetsvoorstel een andere afweging gemaakt. De AFM zal in het tweede domein geen bestuursrechtelijke instrumenten toekomen. Zij zal enkel de bevoegdheid hebben om een nadere toelichting te vragen omtrent de toepassing van verslaggevingvoorschriften indien zij twijfel heeft over de (juiste) toepassing door een effectenuitgevende instelling van de voor die instelling geldende verslaggevingvoorschriften. Evenmin zal de AFM in het tweede toezichtdomein beschikken over de mogelijkheid om bestuursrechtelijke handhavinginstrumenten (zo-

als het geven van een aanwijzing of het opleggen van een bestuurlijke boete of last onder dwangsom) toe te passen. Hierdoor wordt bewerkstelligd dat in het tweede toezichtdomein aan de bestuursrechter geen rol toekomt. In plaats daarvan is ervoor gekozen om de AFM de bevoegdheid te geven om een jaarrekeningprocedure te entameren om via de OK de naleving van de verslaggevingvoorschriften door effectenuitgevende instellingen af te dwingen. De belangrijkste redenen voor deze keuze zijn de volgende.

Ten eerste heeft de vaststelling van de jaarrekening door de aandeelhouders of de leden belangrijke gevolgen (bijvoorbeeld voor de winstbepaling van de effectenuitgevende instelling) en is op dit moment uitsluitend de OK bevoegd tot vernietiging en het geven van een bevel tot herinrichting van de jaarrekening. De OK kan de gevolgen van een vernietiging beperken. Indien ook door de AFM zelfstandig aanpassingen, al dan niet in een bestuursrechtelijke procedure, van de jaarrekening zouden kunnen worden afgedwongen, zou onduidelijkheid ontstaan over de gevolgen van die aanpassing.

Ten tweede heeft de huidige procedure bij de OK een aantal belangrijke voordelen. Zo wordt het technisch moeilijke karakter van het jaarrekeningrecht ondervangen door een daartoe in het leven geroepen gespecialiseerd rechterlijk college. De samenstelling van de OK onderscheidt zich van die van andere rechterlijke colleges door de aanwezigheid van twee lekenrechters, de zogenoemde raden, die deskundig zijn op het terrein van de accountancy of de bedrijfseconomie (artikel 66 van de Wet op de rechtelijke organisatie). Deze samenstelling waarborgt de voor het rechtsgebied noodzakelijke bijzondere kennis en voorkomt dat de rechter een (te) groot beroep zou moeten doen op deskundigheid van buiten.

De derde reden om in dit wetsvoorstel (ook) aan de AFM de mogelijkheid te bieden om een jaarrekeningprocedure bij de OK te initiëren, en tegelijkertijd af te zien van bestuursrechtelijke handhaving, is dat daardoor gebruik kan worden gemaakt van de reeds bestaande expertise van de OK op het gebied van het jaarrekeningrecht. Ook blijft de materiële rechtspraak over de in het jaarrekeningrecht neergelegde normen geconcentreerd bij één rechter waardoor wordt voorkomen dat uiteenlopende jurisprudentie zou kunnen ontstaan op het gebied van het jaarrekeningrecht. De AFM zal, indien zij naleving van de toepassing van de verslaggevingregels wil effectueren, als gevolg van de in dit wetsvoorstel geregelde vormgeving van het toezicht door de AFM, steeds de stap moeten nemen tot het doen van een verzoek bij de OK. Om-

dat deze dergelijke handelingen van de AFM inhoudelijk toetst, wordt voorzien in een adequate mate van rechtsbescherming voor effectenuitgevende instellingen tegen het handelen van de AFM. In de artikelsgewijze toelichting wordt hierop nader ingegaan. Voor de goede orde zij opgemerkt dat dit wetsvoorstel de mogelijkheid voor iedere belanghebbende bij de effectenuitgevende instelling om een jaarrekeningprocedure te entameren niet aantast. Dit betekent dat de OK meerdere verzoekschriften tegen dezelfde effectenuitgevende instelling kan (samen)voegen.

In verband met de hierboven beschreven structuur in het tweede toezichtdomein is in dit wetsvoorstel opgenomen dat bepaalde beslissingen van de AFM geen (voor bezwaar en beroep vatbare) besluiten zijn in de zin van de Awb. Daarmee wordt voorkomen dat ten aanzien van bepaalde handelingen van de AFM, die mogelijk kerwijs kwalificeren als een besluit in de zin van de Awb, een rechtsgang naar de bestuursrechter openstaat.

.....”

De motivering die de AFM in haar wetgevingsbrief ten grondslag legt aan het verzoek om wetswijziging steekt hier wel zeer schril tegen af. Deze bestaat slechts uit de mededeling dat gegeven de civielrechtelijke basis van het toezicht (waarschijnlijk wordt bedoeld de geschillenbeslechting over de inhoud van, *aanvulling PZ*) op de financiële verslaggeving en het bestuursrechtelijke karakter van het toezicht door de AFM, deze laatste bij haar verslaggevingstoezicht niet zelfstandig bepaalde onderzoeksbevoegdheden kan inzetten, boetes opleggen en andere handavingsmaatregelen kan nemen. De motivering vermeldt niet dat men ten aanzien van de informatieverstrekking wel degelijk bevoegdheden heeft. Ook met betrekking tot het oordeel over de inhoud staat de AFM niet met lege handen. Voor een beslissend oordeel over de juistheid van de toepassing van de verslaggevingsregels moet men echter naar de civiele rechter.

Daarnaast wordt door de AFM verwezen naar de Wetgevingsbief 2022 waarin onder meer werd opgemerkt dat men niet geheel aan de Richtsnoeren van de European Securities and Markets Authority (ESMA) kan voldoen. Dit betrof echter vooral de onderzoeksmogelijkheden. Het raakte niet aan de vraag wie over de juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften beslist.

4. Enkele kanttekeningen

In de discussie over de vraag wie waartoe bevoegd moet zijn is in ieder geval van belang het volgende voor ogen te houden.

Het jaarrekeningenrecht regelt een aspect van de civielrechtelijke verhoudingen binnen de vennootschap, meer in het bijzonder de wijze waarop het bestuur (onder toezicht van de raad van commissarissen) rekening en verantwoording doet aan de aandeelhouders. Naar mijn oordeel worden geschillen die daaruit voortvloeien terecht aan de civiele rechter voorgelegd.

Terzijde wordt hier alvast opgemerkt dat bijvoorbeeld de Verenigde Staten, waar in het huidige debat rond jaarrekeningen nogal eens naar wordt verwezen, geen (of vrijwel geen) vennootschapsrecht op federaal niveau kent. Het vennootschapsrecht op het niveau van de staten bevat voor zover mij bekend nauwelijks of geen voorschriften met betrekking tot de inrichting van de jaarrekening.

Ontegenzeggelijk speelt de informatie uit de jaarrekening een directe of indirecte rol bij de besluitvorming door beleggers. Een ordelijke verslaggeving is ook uit dien hoofde van belang. Met name dit belang heeft centraal gestaan bij de totstandkoming van "Generally Accepted Accounting Principles (VS)/Practice (UK)" (GAAP) in de VS en de UK. Vooral de Securities Exchange Act in de VS en de op grond daarvan in het leven geroepen Securities and Exchange Commission (SEC) hebben de grondslag gevormd voor de regulering van de kapitaalmarkten aldaar. Het afdwingen van het navolgen van GAAP is in de VS geheel voorbehouden aan de SEC die acteert op federaal niveau.

In de totstandkoming van de IFRS is de ambiguïteit met betrekking tot de doelstelling van de jaarrekening (rekening en verantwoording vs beleggersinformatie) terug te vinden. Indien de versies van het Conceptual Framework for Financial Reporting¹² over de jaren heen worden vergeleken dan valt op dat de eerste paragraaf bijna steeds de oriëntatie is op partijen op de kapitaalmarkt maar soms ook een referentie aan 'stewardship' wordt genoemd.

De Europese regelgeving inzake de kapitaalmarkten, die van vrij recente datum is en tot stand kwam in een periode dat het Verenigd Koninkrijk nog lid was van de EU en de belangrijkste kapitaalmarkt van Europa binnen haar grenzen had, was begrijpelijkerwijs erg Angelsaksisch georiënteerd. Wellicht verklaart dit ook waarom de AFM vanaf het begin zich zo nadrukkelijk in haar organisatie en operatie lijkt te oriënteren op de Angelsaksische benadering, meer in het bijzonder de SEC. Die houding lijkt ook ten grondslag te liggen aan het in dit artikel gewraakte verzoek

Duidelijk is dat door de wetgevers in hun voorstellen weinig aandacht wordt gegeven aan het raakvlak met het vennootschapsrecht. Tegen de achtergrond dat binnen Europa met uitzondering van

12. Zie www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/conceptual-framework.html/content/dam/ifrs/publications/html-standards/english/2023/issued/cf/.

Nederland¹³, alle landen voor de heffing van winst-belasting bij vennootschappen als vertrekpunt de winst uit de jaarrekening nemen is begrijpelijk dat binnen Europa het primaat wordt gegeven aan de civielrechtelijke statuur van de jaarrekening.

De voor beleggers van belang zijnde informatie moet uit de jaarrekening als verantwoordingsdocument kunnen worden afgeleid en mag niet misleidend zijn. De vraag naar het in voldoende mate invulling geven aan de informatiebehoeften van de beleggers is inderdaad een vraag die de regulering van de kapitaalmarkt raakt en moet worden overgelaten aan de toezichthouder. Deze behoefte is echter in de formulering van eisen die aan de jaarrekening behoren te worden gesteld van latere datum en daarmee secundair bij de beoordeling van de achtergrond van de totstandkoming van de wettelijke regelgeving.

De informatiebehoefte van beleggers, die soms verder reikt en van een andere aard kan zijn dan die welke in het kader van de civielrechtelijke verhoudingen noodzakelijk werd geacht, kan door aanvullende informatie worden bevredigd. Daarmee hoort ook de taak van de toezichthouder daarop te zijn afgestemd.

Een ander relevant aspect is dat indien met betrekking tot de inhoud, inrichting en inhoud van de jaarrekening het bestuursorgaan AFM bevoegd wordt te oordelen of aan de jaarrekeningvoorschriften is voldaan de beslissing in laatste instantie bij de bestuursrechter i.c. waarschijnlijk het College van Beroep voor het bedrijfsleven (CBB) komt te liggen. Los van het feit dat dit college met drie raadsheren-juristen minder is toegerust voor beantwoording van de jaarrekening-technische vragen die zich in een dergelijke procedure kunnen voordoen – om welke reden de OK is samengesteld uit drie raadsheren-juristen en twee raden-deskundigen – is de vraagstelling die in geschil is in de civiele procedure anders dan in de bestuursrechtelijke procedure. In de civiele procedure bij de OK is de vraag aan de orde of de jaarrekening aan de wettelijke voorschriften voldoet en het vereiste inzicht geeft (een getrouw beeld geeft). In de bestuursrechtprocedure is de vraag aan de orde of het bestuursorgaan in redelijkheid tot haar bestuursmaatregel is kunnen komen. Weliswaar zal de bestuursrechter de interpretatie van de gehanteerde begrippen toetsen en nagaan op welke wijze de toezichthouder de relevante de feiten heeft verzameld en binnen de interpretaties heeft gebruikt maar de beoordeling is niet gericht op de vraag die in de OK-procedure voorligt.

Bedacht moet verder worden dat het weergeven van de financiële werkelijkheid een aantal keuzes open-

laat, dat er schattingen moeten worden gemaakt en dat de interpretatie van de feiten ook subjectieve elementen kan bevatten. De ruimte die daardoor ontstaat kan aanleiding zijn dat een onderbouwing van een bestuursbesluit en de toetsing daarvan tot een andere uitkomst leidt dan die welke na een debat voor de OK wordt bereikt. Niet onbelangrijk in dat kader is dat in de procedure bij de OK is voorzien in het horen van de accountant die belast was met het onderzoek naar de jaarrekening. De accountant wordt in die procedure gezien als degene die de feiten waaromtrent wordt gerapporteerd zelf op deugdelijke wijze heeft onderzocht (deugdelijke grondslag voor zijn verklaring) en heeft vastgesteld dat de verwerking in overeenstemming is met het jaarrekeningenrecht. De OK zal veelal van de feiten die zijn voorgelegd en door de accountant gecontroleerd uitgaan en zal de interpretatie van deze feiten en de uitleg van het jaarrekeningenrecht toetsen op aanvaardbaarheid in de concrete situatie. De bestuursrechter zal de motivering van het besluit van het bestuursorgaan toetsen en nagaan waarop de feiten die door het bestuursorgaan worden gebruikt zijn gebaseerd en daarbij veelal aannemen dat het bestuursorgaan zorgvuldig te werk gaat.¹⁴

De tegenstelling tussen dergelijke benaderingen kan toevalligerwijs goed gedemonstreerd worden aan een recente casus die zowel voor het CBB als de OK heeft gediend. Weliswaar betrof het geen beursvennootschap en betrof het jaarrekeningen over verschillende jaren maar de zienswijzen op hetzelfde vraagstuk met betrekking tot het jaarrekeningenrecht die aan beide rechterlijke fora werden voorgelegd en de tegenstelling daarin kwam nadrukkelijk naar voren in de publiek beschikbare informatie.

5. De Momentum Capital (MC) Case

MC is blijkens haar website een investeringsmaatschappij die in een aantal verschillende sectoren investeert.

Een van de sectoren is projectontwikkeling. Voor een van de projecten heeft men een afzonderlijke vennootschap opgericht Momentum Estate Fund I (MEF I). Deze vennootschap trok gelden aan voor belegging in een onroerend goed project in Brazilië door middel van uitgifte van obligaties aan derden met naast een rentevergoeding een recht op de mogelijk met het project te realiseren winst. De omvang van de obligaties was zodanig dat de uitgifte niet onder het kapitaalmarkttoezicht van de AFM viel.¹⁵

Op welke grond de onderneming de aandacht van

13. Zie FEE working paper regarding CCCTB: https://www.accountancyeurope.eu/wp-content/uploads/FEE_working_paper_CCCTB_final2410200851636.pdf, Th Raaijmakers, R. Russo. P van der Schee, L van der Tas, P van der Zanden, *The Influence of IAS/IFRS on the CCCTB, Tax Accounting, Disclosure, and Corporate Law Accounting Concepts, "A Clash of Cultures"*, Wolters Kluwer 2009.

14. Zoals uit een persbericht op Accountancy NL van 19 oktober 2023 "Momentum Capital daagt accountants AFM voor de tuchtrechter" blijkt mag verwacht worden dat de accountantskamer zich in 2024 uitspreekt over de zorgvuldigheid die medewerkers van de AFM behoren te betrachten.

15. De uitgegeven obligaties hadden een koopprijs van €100.000.

de AFM trok wordt niet duidelijk uit de publiekelijk beschikbare stukken. Wel wordt duidelijk dat de AFM haar bevoegdheid om onderzoek te doen en een bestuursmaatregel te nemen baseerde op de Wet handhaving consumentenbescherming (Whc) met betrekking tot de financiële producten en diensten die aan consumenten worden aangeboden.¹⁶

Omdat de AFM meent dat de obligatiehouders – in de ogen van de AFM consumenten – onjuist zijn voorgelicht, besluit de AFM een last onder dwangsom op te leggen en om die openbaar te maken. Naast het feit dat naar het oordeel van de AFM mededelingen die op beleggersbijeenkomsten en in schriftelijke communicatie aan beleggers zijn gedaan onjuiste c.q. onvolledige informatie bevatten, meent de AFM ook dat de jaarrekeningen van MEF I over 2017 en 2018 onjuist zijn en bovendien niet alle (bij de wet) vereiste informatie bevatten.

Met name op het AFM oordeel over de jaarrekeningen richt zich de volgende analyse.

Het belangrijkste punt betreft de kwalificatie van de investering door MEF I in een of meer vennootschappen waarin projecten worden geëxploiteerd en waarin MEF I een (gedeeltelijk) belang heeft en een zekere betrokkenheid bij het management lijkt te hebben. Deze belangen zijn door MEF I gekwalificeerd als 'participaties' en gewaardeerd op actuele waarde (in dit geval reële marktwaarde).¹⁷ De AFM bestrijdt de kwalificatie als 'participatie' en de daaruit voortvloeiende waardering. Zij meent dat het om een deelneming gaat die op grond van art. 2:389 BW op nettovermogenswaarde moet worden gewaardeerd. Deze nettovermogenswaarde belooft (volgens kennelijk eigen berekeningen van de AFM) nihil, dit terwijl de reële marktwaarde op €28,6 mio was gecijferd door MEF I, een waardebeoordeling die de AFM subsidiair bestrijdt met de verwijzing naar volgens haar bestaande negatieve operationele kasstromen bij een of meer van deze vennootschappen.

Kennelijk lukt het MEF I niet, ook niet na het overleggen van allerlei documenten, de AFM te overtuigen. De AFM legt MEF I een last onder dwangsom op. MEF I gaat in beroep bij de bestuursrechter in Rotterdam en wordt daar niet in het gelijk gesteld. Uit de uitspraak¹⁸ blijkt dat er voor de bestuursrechter een debat is gevoerd over de interpretatie van voorschriften van het jaarrekeningenrecht waarbij door de bestuursrechter de tamelijk legalistische interpretatie¹⁹ van de regels die de AFM lijkt aan te houden alsmede het feitensubstraat zoals door de AFM geschetst wordt, inclusief de eigen benaderin-

gen van de AFM met betrekking tot de nettovermogenswaarde en de actuele waarde volgt.

De bestuursrechter volgt de AFM in haar opvatting dat indien voldaan is aan de rechtsvermoedens genoemd in art. 2:24c BW te weten een kapitaalverstrekking voor eigen rekening van meer dan 20% teneinde met die rechtspersoon duurzaam verbonden te zijn ten dienste van de eigen werkzaamheid, sprake is van een deelneming en de kwalificatie als 'participatie' niet aan de orde kan komen. Een kwalificatie als deelneming dwingt volgens de bestuursrechter op grond van art. 2:389 BW (automatisch) in navolging van de AFM tot waardering op nettovermogenswaarde. De invulling van die nettovermogenswaarde neemt de AFM zelf ter hand op basis van de documenten die zij relevant acht.

Ook in hoger beroep bij het CBB krijgt MEF I geen gelijk.²⁰ Het CBB volgt de redenering van de AFM die ook door de rechtbank werd gevolgd, dat indien aan de twee rechtsvermoedens die besloten liggen in art. 2:24c BW is voldaan, sprake is van een deelneming. Alsdan zou de vraag of sprake is van een participatie niet meer aan de orde komen.²¹ Wel wordt de dwangsom doorgehaald mede omdat door het verloop van tijd de obligatiehouders zijn afgelost en zij hun rente hebben ontvangen.

De AFM die het besluit al steeds wilde publiceren maar daar op last van de rechter mee had gewacht tot de definitieve beslissing was gevallen, publiceert het besluit – ondanks een kennelijk andere afspraak met MC²² – onmiddellijk.

MC begint daarop een kort geding²³ tegen de AFM omdat ze zich nodeloos beschadigd acht. Een kort geding dat ze overigens verliest omdat de kortgeding-rechter meent dat de AFM de genomen ruimte toekomt.

MC entameert samen met een andere belanghebbende in 2023 een procedure bij de OK met betrekking tot de jaarrekening 2021 van MEF I waarin de hiervoor genoemde belangen zijn gekwalificeerd als 'participaties'. De waardering vindt evenals in de jaarrekening 2020 tegen nettovermogenswaarde plaats. Deze blijkt in de onderhavige jaarrekening op nihil gesteld te zijn. Tevens is er onder de langlopende schulden een voorziening gevormd voor de negatieve nettovermogenswaarden van de participaties. Uitdrukkelijk wordt in de procedure gerefereerd aan de wijze van verwerking in de jaarrekeningen 2017 en 2018 en het debat met de AFM en de uitspraken van de rechtbank en het CBB met betrekking tot de jaarrekeningen 2017 en 2018. Ook, zo blijkt uit

16. Artikel 3 Wet handhaving Consumentenbescherming.
17. De staande termen zijn 'marktwaarde' en 'reële waarde' waarbij deze beide termen synoniemen zijn zodat 'reële marktwaarde' de facto een pleonasme is.
18. ECLI:NL:RBROT:2022:1561 (zie ook Kluwer Navigator Rb. Rotterdam, 03-03-2022, nr. ROT 21/2561_randno. 25 e.v.
19. Hiermee wordt bedoeld het toepassen van een definitie door middel van het 'afvinken' van de parameters en vervolgens waarderingsregels op basis van een grammati-

cale interpretatie toepassen en dat alles zonder in voldoende mate acht te slaan op de context en het doel en de strekking van de wet.
20. ECLI:NL:CBB:2023:43.
21. Tweede zin randnummer 5.6 uitspraak genoemd in noot 17.
22. Zie randnummer 3.2., ECLI:NL:RBAMS:2023:1020.
23. ECLI:NL:RBAMS:2023:1010.

de uitspraak, is door de OK de AFM om een reactie gevraagd. Deze heeft dat echter geweigerd omdat het hier niet gaat om een onderneming die onder de Wft valt.

De OK beslist dat de kwalificatie als 'participatie' terecht was. De OK²⁴ overweegt daarbij als volgt:

“Randnummer 3.6: "Bij de inrichting van de jaarrekening heeft de rechtspersoon een zekere mate van keuzevrijheid. In een geval als het onderhavige moet worden beoordeeld of de wijze waarop de belangen in de Vastgoedondernemingen in de Jaarrekening 2021 zijn verantwoord en toegelicht in de Jaarrekening 2021 in het licht van de daarop betrekking hebbende voorschriften en de in verband daarmee door Momentum Capital c.s. gemaakte bezwaren aanvaardbaar zijn (vgl. o.a. HR 24 april 2009, ECLI:NL:HR:2009:BG8790 (Spyker)).

Randnummer 3.7: "Rubricering van de belangen in de Vastgoedondernemingen als participaties

Uit het memorandum van mei 2014 (2.4) blijkt dat wat betreft de belangen van MEFI in de Vastgoedondernemingen van het begin af aan sprake is geweest van een exit-strategie. Deze strategie was, zo wordt ook bevestigd in de obligatieovereenkomst (2.5), de brief aan de obligatiehouders (2.6) en de voortgangsrapportage (2.7), gericht op een exit in 2019. Uit voormelde stukken blijkt dat de investering van MEFI in de Vastgoedondernemingen financieel gedreven was, gericht op groeipotentieel op de korte en middellange termijn, die kennelijk circa vijf jaar bedroeg en als een streefdatum werd geformuleerd. Dat de exit wegens ongunstige marktomstandigheden (nog) niet is gerealiseerd, maakt dat niet anders. Ook nu is nog sprake van een exit-strategie (2.7). Dit alles brengt met zich dat de belangen in de Vastgoedondernemingen door MEFI niet duurzaam worden gehouden en derhalve, in weerwil van het rechtsvermoeden van artikel 2:24c BW, niet kwalificeren als deelnemingen als bedoeld in dat artikel. Het gevolg is dat MEFI deze belangen in de Jaarrekening 2021 (waarover het hier gaat) onder de financiële vaste activa als bedoeld in artikel 2:367 BW, terecht als 'overige effecten' of - nader bepaald – als participaties heeft gerubriceerd.”

Met betrekking tot de waardering overweegt de OK als volgt:

“Randnummer 3.8: "Waardering van de participaties

Participaties als hier aan de orde dienen te worden gewaardeerd volgens de algemene grondslagen van artikel 2:384 lid 1 BW, zijnde de verkrijgings- of vervaardigingsprijs of de actuele waarde. MEFI heeft toegelicht dat de belangen in de Vastgoedondernemingen in de Jaarrekening 2021, net als in 2020, zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, hetgeen dus een juiste waarderingsgrondslag voor dit actief vormt.

ele waarde. MEFI heeft toegelicht dat de belangen in de Vastgoedondernemingen in de Jaarrekening 2021, net als in 2020, zijn gewaardeerd tegen de actuele waarde, hetgeen dus een juiste waarderingsgrondslag voor dit actief vormt.

Randnummer 3.9: "Toelichting op de waardering(smethodiek)

De actuele waarde van de belangen in de Vastgoedondernemingen is in de Jaarrekening 2021 wegens een gebrek aan recente informatie over de waarde van de niet ontwikkelde grondposities van de Vastgoedondernemingen door MEFI geschat op nihil. De Ondernemingskamer laat hier in het midden of het op nihil stellen van de actuele waarde wegens een gebrek aan recente informatie een adequate schatting van de actuele waarde oplevert. Hoe dan ook hadden deze schatting en de wijze waarop deze is bepaald niet zonder toelichting mogen blijven. De schatting wijkt zodanig af van die van 2020, zowel wat betreft de wijze van schatten als wat betreft de kwantitatieve uitkomst daarvan, dat in een toelichting nadere uitleg over de schattingswijziging en het effect daarvan op de verslagperiode gegeven had moeten worden (vgl. RJ 145.304 en RJ 110.129)”

Met betrekking tot de voorzieningen wegens de negatieve nettovermogenswaarde overweegt de OK als volgt:

“Randnummer 3.10: "Voorziening

Als voorziening in de zin van artikel 2:374 BW kan worden aangemerkt een onderdeel van het vreemd vermogen waarvan de omvang of het moment van afwikkeling onzeker is (vgl. RJ 252.0). Daartoe is vereist dat (i) de rechtspersoon op balansdatum een (in rechte afdwingbare of feitelijke) verplichting heeft, (ii) voor de afwikkeling van die verplichting waarschijnlijk een uitstroom van middelen noodzakelijk is, terwijl (iii) een betrouwbare schatting kan worden gemaakt van de omvang van de verplichting.”

Met deze overwegingen is in civilibus vastgesteld dat de AFM, en in haar spoor de bestuursrechter, ongelijk heeft met de gekozen interpretatie van de voorschriften uit het civiele recht. Ondanks het feit dat zoals het Financieel Dagblad het formuleert²⁵ "Waakhond AFM ligt plots zelf onder vuur om uitleg boekhoudregels", weigert de AFM zoals uit haar hele houding blijkt haar ongelijk te erkennen.

In deze casus wordt in optima forma duidelijk wat het probleem is met een eventueel aan de AFM toekomende bevoegdheid om definitief over jaarrekeningen van rechtspersonen te mogen oordelen, waarbij slechts beroep via de bestuursrechter mogelijk is.

Kennelijk gaat de AFM bij de beoordeling af op de feiten die zij meent te kunnen vaststellen. Ner-

24. ECLI:NL:GHAMS:2023:1971.

25. Het Financieel Dagblad 20 augustus 2023.

gens uit de stukken blijkt dat de AFM zelf deugdelijk onderzoek heeft gedaan naar die feiten. Uit een persbericht van Momentum Capital²⁶ ter gelegenheid van het indienen van een tuchtrechtsklacht bij de Accountantskamer tegen de van de zijde van de AFM betrokken accountants kan worden afgeleid dat de door de onderneming aangedragen feiten en omstandigheden in de ogen van de onderneming niet adequaat zijn onderzocht. In ieder geval wordt uit de publiek beschikbare informatie niet duidelijk waarom kennelijk feiten die door de onderneming zijn gesteld niet werden geaccepteerd. Nergens blijkt uit dat de AFM nader onderzoek door derden heeft laten doen. Vervolgens wordt de interpretatie van de feiten en de interpretatie van de regelgeving door de AFM opgesteld. Zoals in de uitspraak in randnummer 3.6 (zie boven) de OK heel duidelijk stelt, heeft de onderneming een zekere keuzevrijheid met betrekking tot de wijze van weergave van haar belangen in andere ondernemingen. Onduidelijk blijft waarom de AFM meent dat haar interpretatie meer geldend zou zijn dan die van de onderneming. De bestuursrechter mengt zich echter niet in het debat maar gaat uit van de door de AFM ingenomen stelling dat als aan de rechtsvermoedens van art. 2:24c BW is voldaan per definitie sprake is van een deelneming en deze niet meer te kwalificeren zou zijn als participatie. Daarbij wordt met name aangesloten op de redenering van de AFM met betrekking tot duurzame betrokkenheid. In feite toetst de rechter slechts of de AFM in redelijkheid tot deze stelling kon komen op basis van het door de AFM overlegde documentatie.

De OK gaat uit van de keuzevrijheid die in een concrete situatie kan bestaan. Daarbij acht de OK kennelijk het 'businessmodel' van belang. De OK constateert dat er geïnvesteerd werd voor een vooraf gedefinieerde termijn met een duidelijk voornemen tot exit. Dat de exit door de marktomstandigheden enige tijd werd uitgesteld acht de OK niet beslissend. Daarmee wordt de kwalificatie als 'participatie' en de daarmee samenhangende waardering aanvaardbaar.

6. Samenvatting en conclusie

De AFM meent, blijkens haar Wetgevingsbrief van mei 2023, dat het nodig is dat zij de macht krijgt te oordelen over de jaarrekeningen van ter beurze genoteerde ondernemingen, kennelijk voor zover zij van oordeel is dat de jaarrekening niet voldoet aan de eisen, zoals ook het geval kan zijn in een geschil tussen belanghebbenden en de verslaggevende entiteit.

Hoe zij mogelijk van deze macht gebruik maakt heeft de AFM gedemonstreerd in een geschil tussen haar en Momentum Capital. Dit betrof weliswaar geen beursvennootschap, de bevoegdheid te

mogen oordelen over de toepassing van het jaarrekeningenrecht meende de AFM te kunnen ontleen aan de Whc. De benadering van de AFM van een debat over de toepassing van het jaarrekeningenrecht blijkt echter wel uit die casus. Juist omdat de casus de facto uiteindelijk ook aan de OK is voorgelegd, blijkt het verschil.

Bij de beoordeling van de wens van de AFM tot verdere 'machtsusurpatie' moeten behalve de wijze van benadering door de AFM die ongetwijfeld mede samenhangt met de (wellicht in de ogen van de AFM beperkte) mogelijkheden van de AFM om zelfstandig feiten vast te stellen en de mate van beschikbare deskundigheid binnen de AFM, ook de meer principiële / structurele aspecten in ogenschouw worden genomen.

Allereerst is naar mijn oordeel van belang zich te realiseren dat de jaarrekeningvoorschriften binnen continentaal-Europa vanaf het begin in het civiele recht zijn opgenomen in het kader van het afleggen van rekening en verantwoording (aanvankelijk deels in het Wetboek van Koophandel, deels in het Burgerlijk Wetboek). Uiteindelijk is dit recht wat Nederland betreft in het vennootschapsrecht verankerd.²⁷ Bij deze verankering heeft de wetgever een gespecialiseerd rechterlijk forum gecreëerd dat onder meer over geschillen tussen belanghebbenden en de onderneming die verslag doet kan beslissen. Tevens heeft de wetgever de mogelijkheid geopend om indien het openbaar belang in het geding is, door de advocaat-generaal een zaak aan de OK voor te leggen.²⁸ De OK kan ingrijpen in de vennootschapsrechtelijke verhoudingen door de vaststelling van de jaarrekening te vernietigen en aanwijzingen voor het opmaken van de jaarrekening te geven. Dit alles raakt dus alle onder Titel 9 BW 2 vallende rechtspersonen zo ook de beursvennootschappen.

Bij de ontwikkeling van de kapitaalmarkten is een goede en gereguleerde informatievoorziening aan de deelnemers op deze markt (aandeelhouders maar vooral ook *potentiële* aandeelhouders) van belang. Daar past ook een adequaat toezicht op de informatievoorziening in.

Beleggers zijn sterk gericht op de geconsolideerde jaarrekening van een geheel van (sterk) samenhangende activiteiten omdat daaruit het beeld van de economische prestaties kan worden afgeleid die relevant kunnen zijn voor de (des)investeringsbeslissingen met betrekking tot de aandelen. In landen met een sterke kapitaalmarkt werd de regelgeving met betrekking tot de jaarrekening dan ook met name gericht op de geconsolideerde jaarrekening.²⁹ In het kader van de jaarrekening als juridisch instrument voor de rekening en verantwoording werd de geconsolideerde jaarrekening aanvankelijk beschouwd als

26. momentumcapital.nl/nieuws/persbericht-momentum-capital-zal-gedrageden-afm-accountants-ter-toetsing-voorleggen-aan-de-accountantskamer/.

27. Met name in Boek 2 BW.

28. Zie art. 2:448 lid 1b BW.

29. Zo worden in de VS vrijwel geen enkelvoudige jaarrekeningen gepubliceerd.

een toelichting op (een deel van)³⁰ de post deelnemen.

Dat de toezichthouder op de kapitaalmarkten in het kader van een goede informatievoorziening bevoegdheden moet hebben om corrigerend op te treden indien sprake is van in zijn ogen onjuiste of onvolledige informatievoorziening die de besluitvorming op de markt beïnvloed is evident. Gegeven het feit dat onjuiste informatie vrijwel onmiddellijk effect heeft voor de besluitvorming op de markt, is het ook evident dat voor dit ingrijpen vaak minder tijd beschikbaar is dan voor discussies inzake het doen van rekening en verantwoording.

In geschillen omtrent de juiste weergave van de economische prestaties in de jaarrekening (waaronder de geconsolideerde jaarrekening) lijkt het onmogelijk om op een zorgvuldige wijze zeer snel een definitief oordeel te vellen. Het gaat over het algemeen over een groot feitencomplex met een diversiteit aan mogelijke zienswijze waarop regels moeten worden toegepast die niet altijd voor de concrete situatie zijn uitgekristalliseerd. Naar mijn oordeel mag zorgvuldigheid in dezen, mede gezien het feit dat de jaarrekening als juridisch instrument ook rechtsverhoudingen tussen (rechts)personen bepaalt, ten koste gaan van de snelheid.³¹

De behoefte aan een reactie van de toezichthouder ten behoeve van het informeren van de markt, is van een andere aard en daarom kunnen naar mijn oordeel – mede gegeven de gewenste snelheid – daaraan andere eisen worden gesteld. Daarvoor zou wellicht een afzonderlijke voorziening ten behoeve van de toezichthouder zijn te maken zonder dat afgedaan wordt aan de thans bestaande procedure. Het zou dan altijd moeten gaan om een voorlopig oordeel dat wel onderbouwd is en waartegen bezwaar en beroep mogelijk moet zijn. De bestuursrechter kan dan oordelen of dit voorlopig oordeel aan de – in het kader van eisen van de gewenste snelheid – voldoende is gemotiveerd en van een voldoende 'cautie' is voorzien inhoudend dat sprake is van een voorlopig oordeel.

Alsdan kan in alle rust de zaak voor de civiele rechter worden gebracht waarbij alle zorgvuldigheid van het horen door deskundige rechters en raden, van belanghebbenden, de accountant, de toezichthouders etc. kan worden gerealiseerd.

Een procedure waarbij een definitief oordeel over een jaarrekening door de AFM wordt geveld, waarbij het bezwaar en beroep via de bestuursrechter zou moeten verlopen is naar mijn oordeel een heilloze weg. De AFM beschikt maar over een beperkte deskundigheid op het gebied van het jaarrekeningenrecht en toont in sommige gevallen dat zij vanuit het toezichtsperspectief bevooroordeeld is. Zij heeft wel-

iswaar enige mogelijkheid voor onderzoek doch die is bijvoorbeeld beperkt naar territorium en is ook zodanig dat procedureel dit traag kan verlopen. De bestuursrechter toetst vervolgens niet zozeer of de voorschriften van het jaarrekeningenrecht gegeven de situatie goed zijn toegepast maar of de toezichthouder in redelijkheid tot haar besluit met betrekking tot de jaarrekening kon komen. De bestuursrechter beschikt echter niet over de deskundigheid noch de procedurele mogelijkheden die de OK heeft. De besproken Momentum Case geeft goed aan op welke wijze een besluitvorming onjuist kan verlopen.

Indien zou worden gekozen voor een mogelijkheid van een voorlopig oordeel van de AFM dat vatbaar is voor bezwaar en beroep, zou wellicht een en ander als volgt verder kunnen verlopen.

Het bestuur van de beursvennootschap berust in het oordeel van de AFM. Alsdan kan de procedure gevolgd worden die in art. 2:362 lid 6 BW is voorzien en die voor beursvennootschappen verloopt via een mededeling in het register bij de AFM.

Indien een belanghebbende het met de aanpassing niet eens is en de jaarrekening is al vastgesteld zonder debat over de aanpassing dan zou deze belanghebbende, ook als de tijd voor rechtsmaatregelen is verstreken, rechtsingang bij de OK moeten krijgen.

Is het bestuur van de beursvennootschap het oneens met de AFM dan dient het geschil uiteindelijk beslecht te worden voor de OK. De mededeling van de AFM kan dan blijven bestaan eventueel met een zienswijze van de onderneming.

Kortom: een verdergaande macht voor de AFM inzake de jaarrekening van beursvennootschappen lijkt mij niet gerechtvaardigd gezien enerzijds de civielrechtelijke aspecten met betrekking tot de rekening-en-verantwoordingsfunctie van de jaarrekening en anderzijds vanwege het feit dat langs deze weg regelgeving rond de jaarrekening van beursvennootschappen zou kunnen ontstaan op basis van opvattingen die leven binnen het beperkte gremium van bij de AFM betrokkenen en dit zonder dat sprake is van voldoende democratische inbreng en controle. Voor een functie van de AFM met betrekking tot de jaarrekening van niet-beursvennootschappen lijkt mij geen rechtvaardiging te vinden. Indien vanuit de toezichtfunctie toegekend aan de AFM uit anderen hoofde, zoals de Whc, de AFM een jaarrekening moet beoordelen zou haar, op dezelfde wijze als bij beursvennootschappen, rechtsingang moeten worden verleend bij de OK.

Weliswaar zou betoogd kunnen worden dat zij als belanghebbende al rechtsingang heeft maar het lijkt

30. In de vroegere Titel 6 (Jaarrekening) Boek 2 BW werd voor de Aanpassingswet Zevende EG Richtlijn, de geconsolideerde jaarrekening vermeld als toelichting op de post groepsmaatschappijen waarin wordt deelgenomen.

31. P.M. van der Zanden, 'De jaarrekening: een juridisch document of een bedrijfseconomisch instrument', in fma Kroniek 1993, Deel III: Parallelsessies-Papers, Financial Accounting, Groningen: Wolters-Noordhoff, 107-118.

zinnig die onzekerheid te vermijden. In de aangehaalde procedure heeft de AFM niet op het verzoek van de OK gereageerd om haar oordeel toe te lichten, mogelijk tegen de achtergrond van het feit dat zij niet in de wet wordt genoemd in het kader van het horen van betrokken instituties.

Het is begrijpelijk dat de AFM voor de haar opgedragen toezichtstaken met voldoende bevoegdheden wil worden toegerust. Bij dit toerusten moet echter wel scherp gelet worden op de vanuit rechtsta-

telijk oogpunt te stellen eisen aan de verdeling van wetgevende, uitvoerende en rechtsprekende macht. De tendens bij de AFM lijkt te zijn om vanuit met name efficiencyoverwegingen een mengvorm van deze machten na te streven. Dit tast naar mijn oordeel de rechtstatelijk noodzakelijke scheiding in de toedeling van macht aan. Er moet voor worden gewaakt om, waarschijnlijk met goede bedoelingen, langzaam stapjes te zetten die uiteindelijk tot een bijna totalitair systeem van toezicht kunnen leiden.

'CSRD-readiness': het bestuursverslag van grote BV's nader onderzocht

M.J.C. van Falier LLM en dr. S.F.W. Vereijken-Van den Bosch MSc¹

Op grond van de CSRD worden bepaalde (grote) ondernemingen verplicht om over duurzaamheid te rapporteren via het bestuursverslag. Vooral voor grote BV's is de komst van de CSRD een aardverschuiving. In tegenstelling tot onder meer grote beursgenoteerde ondernemingen zijn deze BV's niet eerder verplicht geweest om in uitgebreide mate over duurzaamheidsinformatie in het bestuursverslag te rapporteren. Het voorgaande roept de vraag op in hoeverre BV's die als groot kwalificeren en onder de werking van de CSRD vallen voorbereid zijn op de invoering hiervan. In deze bijdrage wordt niet alleen het wettelijke kader geschetst ten aanzien van duurzaamheidsrapportage maar worden tevens de resultaten gepresenteerd van een empirische studie naar de (duurzaamheids)rapportage door onder meer deze grote BV's in de praktijk.

Op 5 januari 2023 is de Corporate Sustainability Reporting Directive ("CSRD") in werking getreden.² Op grond van de CSRD worden bepaalde (grote) ondernemingen verplicht om over duurzaamheid te rapporteren via het bestuursverslag. De CSRD moet uiterlijk 6 juli 2024 in Nederlandse wetgeving worden geïmplementeerd.³ Er geldt een gefaseerde inwerkingtreding, waarbij de eerste ondernemingen vanaf 2025 (i.e. over boekjaar 2024) een duurzaamheidsverslag moeten opstellen. Voor besloten vennootschappen ("BV's") en naamloze vennootschappen ("NV's") die als groot kwalificeren ("grote BV's en NV's") geldt dat zij voor het eerst over boekjaar 2025 (in 2026) een duurzaamheidsrapportage moeten opstellen.⁴

In de CSRD is opgenomen dat het duurzaamheidsverslag verplicht gedeponereerd moet worden bij het Handelsregister. Ter implementatie hiervan is in het ter consultatie gelegde ontwerp van de Wet implementatie richtlijn duurzaamheidsrapportering ("Wetsvoorstel") opgenomen dat onder meer grote BV's hun (gehele) bestuursverslag moeten deponeren bij het Handelsregister.⁵ Momenteel is het voor BV's in Nederland die een bestuursverslag opstellen mogelijk om het verslag enkel ter inzage "ten kantore van de vennootschap" te leggen. Het bestuursverslag moet dan door de vennootschap aan eenieder die daarom verzoekt tegen "ten hoogste de kostprijs" verstrekt worden.⁶

Vooral voor grote BV's is de komst van de CSRD een aardverschuiving. In tegenstelling tot onder meer grote beursgenoteerde ondernemingen zijn deze BV's niet eerder verplicht geweest om in uitgebreide mate over niet-financiële informatie – en duurzaamheidsinformatie in het bijzonder – in het bestuursverslag te rapporteren. Uit eerder uitgevoerd onderzoek van Vergoossen & Van Beest in 2019⁷ is gebleken dat minder dan twee derde van de onderzochte grote BV's hun bestuursverslag openbaar maakt. Van de BV's die hun bestuursverslag niet openbaar maken – en dus het bestuursverslag ter inzage ten kantore van de vennootschap leggen – kan afgevraagd worden of het bestuursverslag meer informatie bevat dan wat de wet minimaal vereist. Denk hierbij aan het opnemen van uitgebreide duurzaamheidsinformatie.

Het voorgaande roept de vraag op in hoeverre BV's die als groot kwalificeren en onder de werking van de CSRD vallen voorbereid zijn op de invoering hiervan. Vandaar dat we ons in deze bijdrage voornamelijk richten op BV's maar we nemen in de analyses ook een aantal NV's mee nu ook zij onder de CSRD gaan vallen. In dit artikel schetsen wij eerst de achtergrond van de CSRD en de wijzigingen die de CSRD met zich brengt. We gaan hierbij ook in op het Nederlandse wettelijk kader dat ziet op het bestuursverslag. Daarna gaan wij nader in op de verplichting tot het rapporteren over duurzaamheid, inclusief de Europese standaarden voor duurzaamheids-

1. Marinka van Falier is Senior Manager Sustainability bij BDO Legal en houdt zich als Impact Manager ESG ook bezig met de interne verduurzaming van BDO. Steffie Vereijken-van den Bosch is als universitair docent verbonden aan het departement Private, Business & Labour Law van Tilburg Law School.
2. Richtlijn (EU) 2022/2464 van het Europees Parlement en de Raad van 14 december 2022 tot wijziging van Verordening (EU) nr. 537/2014, Richtlijn 2004/109/EG, Richtlijn 2006/43/EG en Richtlijn 2013/34/EU, met betrekking tot duurzaamheidsrapportering door ondernemingen (*PbEU* 2022, L 322).
3. Art. 5 onderdeel 1 CSRD.

4. Art. 5 onderdeel 2 CSRD.
5. Zie het nieuw voorgestelde artikel 2:394 BW zoals opgenomen in artikel IV onderdeel B van de consultatieversie van het Wetsvoorstel, te raadplegen via www.internetconsultatie.nl/implementatiewetduurzaamheidsrapportering/b1 (laatst geraadpleegd 14 maart 2023). Zie ook op p. 30 van de Memorie van Toelichting (MvT) bij dit wetsvoorstel.
6. Art. 2:394 lid 4 BW.
7. R.G.A. Vergoossen & F. van Beest, 'Beschikbaarheid en kwaliteit van het bestuursverslag van grote en middelgrote rechtspersonen', *MAB* 2019/93, 5/6, p.139-147.

verslaggeving ("duurzaamheidsstandaarden"). Vervolgens zullen we op basis van een empirische studie bezien hoe momenteel door 229 ondernemingen in de praktijk – al dan niet - wordt gerapporteerd over duurzaamheid. We sluiten af met een conclusie.

1. Inleiding

De CSRD is onderdeel van de Europese Green Deal.⁸ Met de Green Deal beoogt Europa het eerste klimaatneutrale continent te worden. Concreet houdt dit in dat op het Europees continent de CO₂-uitstoot in 2030 met 55% gereduceerd moet zijn ten opzichte van 1990, om uiteindelijk in 2050 klimaatneutraal te zijn (netto 0% CO₂-uitstoot). De verplichte duurzaamheidsrapportage op grond van de CSRD beoogt hieraan bij te dragen door investeerders richting duurzame beleggingen te laten bewegen, hetgeen tegelijkertijd een duurzame en inclusieve groei binnen de Europese Unie moet bewerkstelligen.⁹ Daarnaast is het doel om de duurzaamheidsrapportering te verbeteren tegen een zo laag mogelijke kostprijs en zo bij te dragen aan de transitie naar een volledig duurzaam en inclusief economisch financieel systeem in de interne markt. De verplichting draagt eraan bij dat er jaarlijks gepaste, openbaar toegankelijke informatie beschikbaar komt over de risico's van duurzaamheidsaspecten voor ondernemingen en over de effecten van ondernemingen zelf op mens en milieu.¹⁰

De CSRD leidt met name tot aanpassingen van de EU-Jaarrekeningrichtlijn¹¹ en heeft tot gevolg dat verschillende typen ondernemingen een verplichte duurzaamheidsrapportage als onderdeel van het bestuursverslag moeten opstellen. De eerste categorie van ondernemingen die over boekjaar 2024 (dus in 2025) moet rapporteren over duurzaamheid zijn zogenoemde Organisaties van Openbaar Belang ("OOB's") met meer dan 500 werknemers over het boekjaar en meer dan € 50 miljoen omzet en/of een balanstotaal van €25 miljoen gedurende twee opeenvolgende boekjaren.

Deze grote OOB's zijn momenteel al verplicht om

jaarlijks niet-financiële informatie openbaar te maken als onderdeel van het bestuursverslag overeenkomstig de eisen vervat in de Non-Financial Reporting Directive ("NFRD"),¹² zoals geïmplementeerd in het Besluit bekendmaking niet-financiële informatie (Stb. 2017, 100). De NFRD is onderdeel van de EU-Jaarrekeningrichtlijn en wordt door de CSRD vervangen.

Grote¹³ ondernemingen (niet zijnde grote OOB's) moeten vanaf boekjaar 2025 (in 2026) over duurzaamheid gaan rapporteren. Sinds de publicatie van het eerste conceptvoorstel van de CSRD op 21 april 2021 bestaat er onduidelijkheid in de praktijk welke rechtspersonen na implementatie in Nederlandse wetgeving onder de definitie "grote onderneming" vallen. In Nederland moeten overeenkomstig titel 9 van boek 2 BW ook coöperaties en commerciële stichtingen en verenigingen¹⁴ een bestuursverslag opstellen. De hiervoor aangehaalde EU-Jaarrekeningrichtlijn is voor Nederland van toepassing op – kort gezegd - NV's en BV's.¹⁵ De CSRD voegt hieraan toe dat banken en verzekeraars van een bepaalde omvang ongeacht hun rechtsvorm eveneens onder de reikwijdte vallen.¹⁶ Gelet op de systematiek van titel 9 van boek 2 BW op grond waarvan ook grote coöperaties, commerciële stichtingen en verenigingen verplicht zijn een bestuursverslag op te stellen, de bredere maatschappelijke discussie over duurzaamheid, en de toelichting in de CSRD waarin staat dat het passend is "om alle grote ondernemingen (...) er toe te verplichten duurzaamheidsinformatie te rapporteren",¹⁷ was het niet ondenkbaar geweest dat ook grote coöperaties en commerciële stichtingen in Nederland onder de reikwijdte zouden vallen en verplicht een duurzaamheidsverslag moeten opstellen.

Uit zowel de toelichting¹⁸ bij het Wetsvoorstel, de opgenomen definitie in het concept Implementatiebesluit richtlijn duurzaamheidsrapportering ("concept Implementatiebesluit") en de bijbehorende toelichting,¹⁹ volgt dat de wetgever kiest voor een beleidsarme en strikte implementatie van de CSRD. Dit houdt in dat de CSRD voor ondernemingen die geen bank of verzekeraar zijn, voornamelijk van toepassing is op ondernemingen die als rechtsvorm een NV

8. Mededeling van de Europese Commissie, COM(2019) 640 def.

9. Mededeling van de Europese Commissie, COM(2022) 230 def, p.2.

10. Implementatiebesluit richtlijn duurzaamheidsrapportering (NvT), te raadplegen via www.internetconsultatie.nl/duurzaamheidsrapportage/b1 (laatst geraadpleegd op 14 maart 2024).

11. Richtlijn (EU) 2013/34 van het Europees Parlement en van de Raad van 26 juni 2013 betreffende de jaarlijkse financiële overzichten, geconsolideerde financiële overzichten en aanverwante verslagen van bepaalde ondernemingsvormen, tot wijziging van Richtlijn 2006/43/EG van het Europees Parlement en de Raad en tot intrekking van Richtlijnen 78/660/EEG en 83/349/EEG van de Raad (PbEU 2013, L 182) ("EU-Jaarrekeningrichtlijn").

12. Richtlijn (EU) 2014/95 van het Europees Parlement en de Raad van 22 oktober 2014 tot wijziging van Richtlijn 2013/34/EU met betrekking tot de bekendmaking van niet-financiële informatie en informatie inzake diversiteit door bepaalde grote ondernemingen en groepen (PbEU 2014, L330).

13. In de zin van art. 3 lid 4 EU-Jaarrekeningrichtlijn.

14. Art. 2:360 BW.

15. Daarnaast vallen onder bepaalde voorwaarden ook de vennootschap onder firma (vof) en de commanditaire vennootschap (cv) onder de reikwijdte van de EU-Jaarrekeningrichtlijn en daarmee de CSRD; zie art. 1 lid 1 sub a respectievelijk sub b EU-Jaarrekeningrichtlijn en art. 2:360 lid 1 respectievelijk lid 2 BW.

16. Art. 1 onderdeel 1 CSRD.

17. Zie overweging 17 CSRD.

18. Wet implementatie richtlijn duurzaamheidsrapportering (MvT), te raadplegen via www.internetconsultatie.nl/implementatiewetduurzaamheidsrapportering/b1# geraadpleegd op 14 maart 2024).

19. Implementatiebesluit richtlijn duurzaamheidsrapportering (NvT), p.2, te raadplegen via www.internetconsultatie.nl/duurzaamheidsrapportage/b1 (laatst geraadpleegd op 14 maart 2024).

of BV hebben. Zo volgt uit artikel 1 van het concept Implementatiebesluit dat onder het begrip vennootschap wordt verstaan: "een naamloze vennootschap, een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid en een vennootschap onder firma dan wel een commanditaire vennootschap waarvan de volledig jegens haar schuldeisers aansprakelijke vennoten kapitaalvennootschappen naar buitenlands recht zijn". Voor de hiervoor genoemde vof's en cv's geldt namelijk dat deze in de praktijk niet veelvuldig voorkomen. De keuze van de wetgever heeft onder meer tot gevolg dat een ziekenhuis met als rechtsvorm een stichting niet aan de CSRD hoeft te voldoen, maar een ziekenhuis dat als rechtsvorm een BV heeft en als groot kwalificeert wél. Het valt overigens niet uit te sluiten dat de hiervoor aangehaalde stichtingen en coöperaties op termijn al dan niet via sectorale wetgeving alsnog een duurzaamheidsrapportage moeten opstellen, maar vooralsnog vallen zij dus niet onder deze verplichting.

Voor beursgenoteerde kleine en middelgrote ondernemingen, en bepaalde kleine en niet-complexe instellingen en (her)verzekeringsscapities die kwalificeren als OOB's, geldt dat zij voor het eerst een duurzaamheidsrapportage moeten opstellen over boekjaar 2026 (in 2027).

Tot slot geldt voor ondernemingen uit derde landen met een netto omzet van €150 miljoen en met ten minste één dochteronderneming of filiaal in de EU die bepaalde drempels overschrijden dat zij voor het eerst moeten rapporteren over boekjaar 2028 (in 2029).

Volledigheidshalve merken wij nog op dat tussen de tijd dat de data-analyse is uitgevoerd en het schrijven van dit artikel bij Besluit van 5 maart 2024 tot verhoging van de grensbedragen is overgegaan. Hier wordt in paragraaf 6.2 van deze bijdrage nader op ingegaan.

2. De verplichting tot het opstellen en deponeren van het bestuursverslag

Het opstellen van een bestuursverslag is een wettelijke verplichting.²⁰ Uitgezonderd van deze wettelijke verplichting zijn ondernemingen die kwalificeren als micro (artikel 2:395a lid 6 BW), klein (arti-

kel 2:396 lid 7 BW) en een vennootschap waarop de groepsvrijstelling van artikel 2:403 BW wordt toegepast. BV's die als groot kwalificeren zijn dus verplicht tot het opstellen van een bestuursverslag. Het bestuursverslag dient gelijktijdig met de jaarrekening bij het Handelsregister gedeponeerd te worden en moet opgesteld zijn in het Nederlands, Frans, Duits of Engels.²¹ In het kader van de CSRD en de concernvrijstelling van een dochteronderneming²² is bij deze taalvereisten aangesloten.²³ Overigens spreekt het Implementatiebesluit van een dochtermaatschappij.²⁴

Een BV die als groot kwalificeert²⁵ is niet verplicht het bestuursverslag bij het Handelsregister te deponeren. Vereist is dan dat het bestuursverslag voor een ieder ten kantore van de rechtspersoon in te zien is en op verzoek een volledig of gedeeltelijk afschrift daarvan ten hoogste tegen de kostprijs wordt verstrekt.²⁶ Van het gegeven dat het bestuursverslag ten kantore van de vennootschap ligt, moet (middels een schriftelijke verwijzing) mededeling worden gedaan in het Handelsregister.²⁷ De verantwoordelijkheid voor het opstellen van het bestuursverslag ligt bij het bestuur, óók in het kader van de CSRD.²⁸ In de CSRD is daarnaast opgenomen dat de lidstaten ervoor moeten zorgen dat de leden van de bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen collectief de verantwoordelijkheid hebben om ervoor te zorgen dat onder meer het bestuursverslag wordt opgesteld overeenkomstig de voorschriften van de CSRD.²⁹ In het Implementatiebesluit is hiertoe onder meer een wijziging van het Besluit instelling auditcommissie opgenomen. Deze wijziging houdt in dat bij OOB's de auditcommissie de taken die zij heeft in relatie tot financiële verslaggeving, ook dient uit te voeren in relatie tot duurzaamheidsrapportering.³⁰

De verplichting om een duurzaamheidsrapportage op te stellen wordt geïmplementeerd via artikel 2:391 a, tweede lid, BW. Dit artikel voorziet in een grondslag om bij AMvB ter uitvoering van bindende EU-rechtshandelingen regels te stellen omtrent de verplichtingen van bepaalde rechtspersonen en bijkantoren tot het opnemen van informatie in het bestuursverslag. In de Nota van Toelichting bij het Implementatiebesluit is toegelicht dat implementatie via AMvB de "aangewezen weg" is, mede vanwege "de traditie" van de AMvB ter uitvoering van Euro-

20. Art. 2:391 BW.

21. Art. 2:394 lid 1 BW.

22. De CSRD wijzigt onder meer de EU-Jaarrekeningrichtlijn (Richtlijn 2013/34/EU). In de EU-Jaarrekeningrichtlijn wordt een dochteronderneming omschreven als "een onderneming waarover een moederonderneming zeggenschap heeft, met inbegrip van elke dochteronderneming van een uiteindelijke moederonderneming" (artikel 2 lid 10).

23. De motivatie is dat moedermaatschappijen grote, internationaal opererende ondernemingen zijn. In het kader van hun internationale marktpositie mag verwacht worden dat zij zorg dragen voor een brede toegankelijkheid van hun bedrijfsinformatie. Zie Implementatiebesluit richtlijn duurzaamheidsrapportering (NvT), p.13.

24. Een dochtermaatschappij wordt in artikel 1 van het Implementatiebesluit omschreven als "een dochtermaatschappij als bedoeld in artikel 24a van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek."

25. Dit is een BV die op twee opeenvolgende balansdata aan ten minste twee van de drie criteria voldoet (artikel 2:397 lid 1): een balanstotaal van meer dan € 25 miljoen, een netto-omzet van meer dan € 50 miljoen en/of meer dan 250 werknemers.

26. Art. 2:394 lid 4 BW.

27. Idem.

28. Zie bijvoorbeeld art. 2 lid 1 van het Implementatiebesluit: "In het bestuursverslag wordt jaarlijks een duurzaamheidsverslag opgenomen door het bestuur van: (...)".

29. Art. 1 onderdeel 11 CSRD.

30. Implementatiebesluit richtlijn duurzaamheidsrapportering (NvT), p.47-48.

pese richtlijnen – zoals de CSRD – die niet zien op de jaarrekening maar wel betrekking hebben op bestuursverslagen en andere bij de jaarrekening te voegen jaarlijkse verslagen en verklaringen.³¹

3. Inhoud van het bestuursverslag

De inhoud en de omvang van de jaarrekeningverplichtingen voor rechtspersonen is opgenomen in titel 9 van boek 2 BW. Artikel 2:360 lid 1 BW bepaalt dat titel 9 van boek 2 BW van toepassing is op rechtspersonen van een zekere aard of omvang, waaronder de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid.³² De hoofdregel is dat rechtspersonen, waaronder de BV, de voorschriften uit titel 9 van boek 2 BW volledig moeten naleven. Titel 9 van boek 2 BW maakt hierbij een onderscheid tussen de jaarrekening, het bestuursverslag en de overige gegevens.³³ Op grond van de grootte van de rechtspersoon kunnen vrijstellingen gelden, die zijn opgenomen in de artikelen 2:395a tot en met 2:398 BW. Voor een BV die als groot kwalificeert zijn er geen vrijstellingen van toepassing, waardoor het uitgangspunt van volledige naleving geldt. Dit betekent dat een BV die als groot kwalificeert – naast een volledige jaarrekening en de daaraan toegevoegde overige gegevens³⁴ – een bestuursverslag moet opmaken en publiceren.

Het bestuursverslag moet een analyse bevatten van het gevoerde beleid en van de financiële positie van de rechtspersoon. Zo dient het bestuursverslag een getrouw beeld te geven van de toestand op de balansdatum, de ontwikkelingen gedurende het boekjaar en de resultaten van de rechtspersoon en de groepsmaatschappijen waarvan de financiële gegevens in de jaarrekening zijn opgenomen (artikel 2:391 lid 1 BW). Doorgaans wordt dit ook gecombineerd met algemene informatie omtrent de rechtspersoon en de in de groep daaraan verbonden ondernemingen.³⁵ Volgens de Raad voor de Jaarverslaggeving behoort in het bestuursverslag – mede om de jaarrekening zinvol te kunnen interpreteren – aandacht te worden besteed aan onder meer a) de doelstelling van de onderneming (denk aan een 'mission statement'); b) een omschrijving van de (kern)activiteiten van de onderneming met de belangrijkste producten, diensten, geografische gebieden en eventueel categorieën afnemers en leveranciers; c) de juridische structuur

van de onderneming inclusief de groepsstructuur en de toepasselijkheid van het structuurregime; en d) de interne organisatiestructuur en personele bezetting.³⁶

In het bestuursverslag moet vermeld worden hoe bijzondere gebeurtenissen, waarmee in de jaarrekening geen rekening hoefde te worden gehouden, deze verwachtingen hebben beïnvloed.³⁷ Daarnaast geeft het bestuursverslag onder meer een beschrijving van de belangrijkste risico's en onzekerheden waarmee de rechtspersoon geconfronteerd wordt (risicoparagraaf). Voor zover noodzakelijk voor een goed begrip van de ontwikkeling, de resultaten of de positie van de rechtspersoon en groepsmaatschappij omvat de analyse zowel financiële als niet-financiële prestatie-indicatoren met inbegrip van milieu- en personeelsaangelegenheden. Deze informatie mag niet strijdig zijn met de jaarrekening.³⁸ Grote beursvennootschappen, banken en verzekeringsmaatschappijen met meer dan 500 werknemers moeten daarnaast in een niet-financiële verklaring als onderdeel van het bestuursverslag informatie geven over milieu-, sociale en persoonsaangelegenheden, eerbieding van mensenrechten en de bestrijding van corruptie en omkoping.³⁹ De niet-financiële verklaring in het bestuursverslag is geïntroduceerd door de NFRD. De CSRD vervangt de hiervoor genoemde niet-financiële verklaring en kan gezien worden als een uitbreiding hiervan doordat het de vennootschappen die onder de reikwijdte vallen tot een uitgebreide verantwoording verplicht over aspecten op het gebied van E(nvironmental), S(ocial) en G(overnance) ("ESG"). De standaarden op grond waarvan gerapporteerd moet worden (zie paragraaf 4 hierna) zijn daarnaast nieuw. Als gevolg van de CSRD wordt de term niet-financiële informatie overigens vervangen door "duurzaamheidsinformatie". Een van de redenen hiervoor is dat de term "niet-financieel" niet accuraat wordt geacht omdat het impliceert dat de betrokken informatie financieel niet relevant zou zijn.⁴⁰

4. European Sustainability Reporting Standards

Ondernemingen moeten op grond van de CSRD de duurzaamheidsinformatie in een deel van het be-

31. Implementatiebesluit richtlijn duurzaamheidsrapportering (NvT), p.10.

32. Alsmede de coöperatie, de onderlinge waarborgmaatschappij en de naamloze vennootschap. Titel 9 van boek 2 BW is daarnaast eveneens van toepassing op een stichting die een onderneming drijft en aan bepaalde vereisten voldoet (art. 2:360 lid 3 BW; ook wel een commerciële stichting genoemd).

33. P. van Schilfgaarde, *Van de BV en de NV*, Deventer: Wolters Kluwer 2022, p.391.

34. De wet noemt in art. 2:392 BW een aantal gegevens die in de jaarrekening of het bestuursverslag niet op hun plaats zouden zijn, maar wel in nauw verband daarmee staan: de accountantsverklaring, een weergave van de statutaire regeling omtrent de bestemming van de winst, de namen van prioriteitsaandeelhouders, een opgave van het aantal stemrechtloze en winstrechtloze aan-

delen met de daaraan verbonden bevoegdheden en een opgave van de nevenvestiging onder vermelding van de landen en van de handelsnamen die anders zijn dan de handelsnamen van de vennootschap. P. van Schilfgaarde, *Van de BV en de NV*, Deventer: Wolters Kluwer 2022, p.392.

35. C.J.A. van Geffen, 'Commentaar op artikel 2:391 BW', in: W.J.M. van Veen (red.), *Groene Serie Rechtspersonen*, Deventer: Wolters Kluwer.

36. Zie hoofdstuk 400, alinea 108 van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving; idem.

37. Artikel 2:391 lid 2 BW.

38. Art. 2:391 lid 4 BW.

39. Implementatiebesluit richtlijn duurzaamheidsrapportering (NvT).

40. Zie overweging 8 CSRD.

stuursverslag opnemen dat specifiek hierover gaat en duidelijk als zodanig herkenbaar is.⁴¹ De mogelijkheid die nu nog bestaat om de niet-financiële verklaring in een afzonderlijk verslag op te nemen vervalft. Dit omdat is gebleken dat dit de beschikbaarheid van informatie die financiële informatie en informatie over duurzaamheidskwesties met elkaar verbindt, belemmert.⁴² Daarnaast belemmert een afzonderlijk verslag de vindbaarheid en toegankelijkheid van informatie voor gebruikers, in het bijzonder beleggers die geïnteresseerd zijn in zowel financiële informatie als duurzaamheidsinformatie.⁴³

De inhoud van het duurzaamheidsverslag zal opgesteld moeten worden aan de hand van de door EFRAG uitgewerkte European Sustainability Reporting Standards ("ESRS").⁴⁴ De eerste set van draft standaarden is eind november 2022 door EFRAG aangeboden aan de Europese Commissie, waarna op 9 juni 2023 een herziene set van de draft ESRS-standaarden door de Europese Commissie voor feedback is uitgebracht. De herziene standaarden bevatten een aantal wijzigingen ten opzichte van de versie van 2022. Inmiddels is de eerste set definitieve ESRS op 31 juli 2023 aangenomen door de Europese Commissie en op 18 oktober 2023 door het Europees Parlement, waarna ze op 22 december 2023 zijn gepubliceerd in het Publicatieblad van de Europese Unie.⁴⁵

De ESRS leggen vast welke informatie een onderneming moet rapporteren over haar materiële impacts, risico's en kansen met betrekking tot duurzaamheidsthema's op milieu- sociaal en governance-beleid.⁴⁶ Onder de ESRS hoeft alleen gerapporteerd te worden over materiële thema's.

Er zijn drie categorieën ESRS, namelijk dwarsdoornijgende standaarden, thematische (ESG-)standaarden en sectorspecifieke standaarden. De dwarsdoornijgende en thematische standaarden zijn sectoragnostisch. Dit houdt in dat zij gelden voor alle ondernemingen, ongeacht de sector(en) waarin de onderneming actief is.

De ESRS omvatten de inrichtingsvereisten voor het duurzaamheidsverslag en bestaan in totaal uit

twaalf standaarden. Voor ESRS 1 "Algemene vereisten" en ESRS 2 "Algemene toelichtingen" geldt dat deze basisprincipes en uitgangspunten uiteenzetten, waaronder het dubbele materialiteitsprincipe.⁴⁷ Daarnaast zijn er vijf standaarden met betrekking tot milieu (ESRS E1 t/m E5) en vier standaarden met betrekking tot sociale aspecten (S1 t/m S4). Tot slot is er een standaard met betrekking tot zakelijk gedrag/ondernemingsbeleid (G1).⁴⁸

5. Verplichte digitalisering door de CSRD

Tot de invoering van de CSRD bevatte de EU-Jaarrekeningrichtlijn geen verplichting om het bestuursverslag in digitale vorm te verstrekken. Omdat dit de vindbaarheid en bruikbaarheid van de informatie belemmert,⁴⁹ is in de CSRD opgenomen dat lidstaten de mogelijkheid hebben om te verlangen dat het bestuursverslag op de website van de vennootschap gratis toegankelijk wordt gemaakt. Nederland maakt – zo volgt uit het concept Implementatiebesluit – van deze mogelijkheid gebruik.⁵⁰ Dit betekent dat vennootschappen die onder de reikwijdte van de CSRD vallen niet alleen verplicht worden om hun bestuursverslag openbaar te maken via deponering bij het Handelsregister, maar dat óók via hun website moeten doen, tenzij de onderneming niet over een website beschikt.

Daarnaast vloeit uit de CSRD voort dat ondernemingen verplicht worden om het bestuursverslag op te stellen in 'Extensible Hypertext Markup Language' (XHTML)-formaat en gebruik te maken van het "digital-tagging"-principe. Het laatste houdt in dat de gegevens digitaal worden gemarkeerd ("getagd"). Deze verplichting wordt opgelegd omdat enerzijds de gebruikers van duurzaamheidsinformatie steeds vaker verlangen dat deze informatie vindbaar, vergelijkbaar en makkelijk/machineleesbaar is in digitale formaten. Anderzijds omdat digitalisering de mogelijkheid biedt om informatie efficiënter te benutten en kostenbesparingen meebrengt voor zowel de gebruikers als de ondernemingen.⁵¹ Inmiddels is door EFRAG een concept XBRL-taxonomie voor ESRS set 1 ter consultatie aangeboden.⁵²

41. Zie Implementatiebesluit richtlijn duurzaamheidsrapportering (NvT) en overweging 57 CSRD.
42. Zie overweging 57 CSRD.
43. Zie overweging 57 CSRD. Zie ook art. 1 onderdeel 4 CSRD (nieuw art. 19 bis lid 1 EU-Jaarrekeningrichtlijn) waarin staat: "De in de eerste alinea bedoelde informatie staat duidelijk aangegeven in een deel van het bestuursverslag dat specifiek hierover gaat."
44. Art. 1 onderdeel 8 CSRD (nieuw art. 29 EU-Jaarrekeningrichtlijn).
45. Gedelegeerde Verordening (EU) 2023/2772 van de Commissie van 31 juli 2023 tot aanvulling van Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft standaarden voor duurzaamheidsrapportage, 22 december 2023, te raadplegen via data.europa.eu/eli/reg_d/2023/2772/oj (laatst geraadpleegd op 14 maart 2024).
46. Gedelegeerde Verordening (EU) 2023/2772, p.2.
47. Onder dubbele materialiteit wordt verstaan dat ondernemingen zowel moeten rapporteren over (1) de effecten

van hun activiteiten op mens en milieu en (2) de wijze waarop duurzaamheidskwesties de onderneming beïnvloeden. Zie overweging 29 CSRD.
48. Voor meer informatie over de ESRS-standaarden, zie het themanummer van het Tijdschrift voor Jaarrekeningenrecht (TvJ) nr. 5/6, december 2023), waarin onder meer het artikel 'CSRD: de nieuwe standaard voor duurzaamheidsrapportering' (geschreven door drs. C.M. Roozen RA en dr. S.F.W. Vereijken-Van den Bosch) is opgenomen.
49. Zie overweging 55 CSRD.
50. Implementatiebesluit richtlijn duurzaamheidsrapportering.
51. Zie overweging 55 CSRD.
52. Deze digitale taxonomie maakt het 'taggen' van duurzaamheidsrapportage in machineleesbaar XBRL-formaat mogelijk, en vertegenwoordigt naar de mening van EFRAG de juiste digitale overdracht van de 'menselek leesbare' ESRS set 1. Reageren op de consultatieversie kan tot 8 april 2024. De consultatiedocumenten kunnen geraadpleegd worden via www.efrag.org/News/Public

Nederland kent sinds een aantal jaren voor bepaalde rechtspersonen de verplichting om de jaarrekening via elektronische weg te deponeren bij het Handelsregister. Deze verplichting geldt thans alleen nog voor kleine en (bepaalde) middelgrote rechtspersonen.⁵³ Deponering vindt plaats via Standard Business Reporting ("SBR").⁵⁴ De verplichting tot elektronisch deponeren van de jaarrekening is opgenomen in het Besluit elektronische deponering handelsregister.⁵⁵ Zo geldt de verplichting om digitaal de jaarrekening via SBR te deponeren voor micro- en kleine rechtspersonen al vanaf boekjaren die aangevangen zijn op of na 1 januari 2016 en voor middelgrote rechtspersonen voor boekjaren die aangevangen zijn op of na 1 januari 2017. Uitgevende instellingen zijn verplicht om vanaf boekjaren die op of na 1 januari 2021 zijn aangevangen hun jaarrekening digitaal te deponeren. Zij maken hierbij gebruik van een Europees formaat, het zogenoemde "European Single Electronic Format".

Grote ondernemingen (inclusief hun middelgrote groepsmaatschappijen) waren uitgezonderd om elektronisch te deponeren.⁵⁶ Deze uitzondering is gecreëerd omdat grote ondernemingen (inclusief hun middelgrote groepsmaatschappijen) moeten aansluiten bij het hiervoor genoemde Europese formaat voor uitgevende instellingen.⁵⁷ In het concept Implementatiebesluit is een nieuw artikel 18 opgenomen dat het Besluit elektronische deponering handelsregister wijzigt ten behoeve van de duurzaamheidsrapportage. De bepaling introduceert een nieuw artikel 4a in dat besluit op grond waarvan onder meer grote ondernemingen die verplicht zijn een duurzaamheidsrapportage op te stellen, hun bestuursverslag (al dan niet geconsolideerd) in een uniform elektronisch verslaggevingsformaat moeten deponeren bij de Kamer van Koophandel.⁵⁸ In een separate wijziging van het Besluit elektronische deponering handelsregister zal geregeld worden dat het elektronisch deponeren van het bestuursverslag

in dit formaat via SBR zal verlopen.⁵⁹ Deze wijziging is geconsulteerd en verwacht wordt dat het gewijzigde besluit in 2024 wordt gepubliceerd.⁶⁰ De verplichting tot elektronische deponering voor grote ondernemingen zal van toepassing zijn op boekjaren die aangevangen op of na 1 januari 2025. Om partijen in de rapportageketen voldoende gelegenheid te geven om zich hierop voor te bereiden, is besloten om een overgangperiode van een jaar te hanteren, waarbij grote ondernemingen al vrijwillig kunnen deponeren.⁶¹ Dit houdt in dat het vanaf het begin van 2025 mogelijk is om op vrijwillige basis elektronisch te deponeren voor het boekjaar 2024. De verplichting tot elektronisch deponeren voor ook de laatste groep ondernemingen "markeert het eindpunt van een meerjarig digitaliseringstraject".⁶²

Het bestuursverslag moet worden opgesteld in het XHTML-formaat.⁶³ Een voordeel van het XHTML-formaat is onder meer dat het niet aan eigendomsrechten verbonden is en dat het direct leesbaar is.⁶⁴ Zo kan het geopend worden in een standaard webbrowser. In het laatste schuilt meteen een nadeel: de jaarrekening in XHTML-formaat dient voorzien te worden van voor machine leesbare XBRL-markeringen ("XBRL-tags") voordat de gegevens op grote schaal automatisch kunnen worden verwerkt. In het kader van de CSRD betekent dit dat er een digitale taxonomie voor duurzaamheidsstandaarden van de Europese Unie nodig is, zodat de gerapporteerde informatie overeenkomstig deze standaarden kan worden gemarkeerd door middel van XBRL-tags.⁶⁵ Hiervoor geldt dat de informatie moet worden gemarkeerd die vereist wordt op grond van artikel 8 van de Taxonomieverordening.⁶⁶ Op grond van dit artikel bestaat de verplichting om te rapporteren over hoe en in welke mate de activiteiten van de onderneming ecologisch duurzaam zijn. De digitale taxonomie voor duurzaamheidsrapporteringstandaarden zal uiteindelijk worden ontwikkeld door de

- 486/Public-consultation-on-the-Draft-XBRL-Taxonomy-for-ESRS-Set-1-# (laatst geraadpleegd 14 maart 2023).
53. Voor kleine ondernemingen geldt deze verplichting sinds 2016, voor middelgrote ondernemingen sinds 2017.
54. SBR is een nationale standaard voor de digitale uitwisseling van bedrijfsmatige rapportages. Door middel van een gemeenschappelijke rapportagetaal worden gegevens eenmalig op een standaard wijze vastgesteld waardoor de rapportages eenvoudig hergebruikt kunnen worden voor verschillende rapportages. Zie art. 1 Besluit elektronische deponering handelsregister en J.B.S. Hijink & L. in 't Veld, *Handboek Jaarrekeningenrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2020, p. 1421.
55. Het Besluit elektronische deponering handelsregister is uitgevaardigd op grond van art. 19a Handelsregisterwet 2007. Dit artikel bevat een wettelijke grondslag om bij AMvB voor aangewezen rechtspersonen te bepalen dat deponering van bepaalde bescheiden – waaronder de jaarrekening – alleen nog maar kan plaatsvinden op de voorgeschreven wijze langs elektronische weg kan plaatsvinden via het Handelsregister. Zie onder meer *Stb.*2015,505, *Stb.*2016,150 en J.B.S. Hijink & L. in 't Veld, *Handboek Jaarrekeningenrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2020, p. 1421.
56. Besluit elektronische deponering handelsregister.
57. 'Uitbreiding elektronische deponering handelsregister', sbr-nl.

58. Art. 18 Implementatiebesluit richtlijn duurzaamheidsrapportering en Implementatiebesluit richtlijn duurzaamheidsrapportering, (NvT), p.46.
59. Implementatiebesluit richtlijn duurzaamheidsrapportering (NvT), p.46.
60. Zie voor de consultatiedocumenten www.internetconsultatie.nl/elektronisch_deponeren_jaarrekening/b1 (voor het laatst geraadpleegd 14 maart 2023). Zie voor meer informatie ook www.rijksoverheid.nl/actueel/nieuws/2022/05/27/transparantere-jaarrekening-en-minder-lasten-door-verplicht-digitaal-indienen (laatst geraadpleegd 14 maart 2024).
61. 'Uitbreiding elektronische deponering handelsregister', sbr-nl.
62. 'Uitbreiding elektronische deponering handelsregister', sbr-nl.
63. Formaat als bedoeld in art. 3 en art. 8 van Gedelegeerde Verordening (EU) 2019/815.
64. J.B.S. Hijink & L. in 't Veld, *Handboek Jaarrekeningenrecht*, Deventer: Wolters Kluwer 2020, p. 1427.
65. Zie overweging 55 CSRD.
66. Verordening (EU) 2020/852 van het Europees Parlement en de Raad van 18 juni 2020 betreffende de totstandbrenging van een kader ter bevordering van duurzame beleggingen en tot wijziging van Verordening (EU) 2019/2088 (PbEU 2020, L 198).

Europese Commissie in de vorm van een uitvoerings-handeling.⁶⁷

6. Dataonderzoek

In het kader van dit artikel is een empirisch onder-zoek uitgevoerd om de huidige praktijk van duur-zaamheidsrapportage door toekomstige CSRD-plich-tige ondernemingen te onderzoeken. Het doel is om te bepalen in hoeverre deze ondernemingen reeds voldoen aan de nieuwe rapportagevereisten en welke punten verbetering behoeven.

In de zomer van 2023 hebben de accountants van BDO de jaarverslagen (boekjaar 2022) van in totaal 229 CSRD-bedrijven geanalyseerd om de benodigde informatie te verkrijgen.⁶⁸ Via openbare bronnen is onder meer gecontroleerd of deze bedrijven daad-werkelijk onder de scope van de CSRD vallen. Deze gegevens zijn vastgelegd in een Excel-bestand en vervolgens door een van de auteurs nader georga-

niseerd en geanalyseerd met behulp van software (STATA).

In de komende secties zullen we eerst ingaan op de totale steekproef van 229 ondernemingen. Vervol-gens zullen we dieper ingaan op een kleinere steek-proef van 35 ondernemingen die in hun bestuurs-verslag 2022 reeds rapporteren over duurzaamheid. Hierbij zullen we bezien welke onderwerpen zoal worden besproken en waar verbeteringen nodig zijn om uiteindelijk CSRD-conform te rapporteren zo-dra de CSRD voor deze ondernemingen van kracht wordt.

6.1. Kenmerken steekproef

De totale steekproef bestaat uit 229 ondernemingen, waaronder 213 (93%) besloten vennootschappen en 16 (7%) naamloze vennootschappen. In Tabel 1 is weergegeven in welke industriegroepen de onderne-mingen actief zijn.

Tabel 1: Industriegroepen (totale steekproef)

Industriegroep	#	%
Automotive	4	1.8%
Bouw	22	9.6%
Consumer Business	10	4.4%
Financiële sector	12	5.2%
Food	21	9.2%
Horeca	8	3.5%
Maatschappelijke organisaties	3	1.3%
Manufacturing	32	14.0%
Natural Resources	8	3.5%
Onderwijs	1	0.4%
Overig	1	0.4%
Private Equity	6	2.6%
Professional Services	25	10.9%
Retail	17	7.4%
TMT ⁶⁹	22	9.6%
Transport & Logistiek	13	5.7%
Wholesale	16	7.0%
Zorg	8	3.5%
Totaal	229	100%

Zoals te zien is in Tabel 1, is de totale steekproef di-vers wat betreft de industriegroepen. De meerder-heid van de ondernemingen is actief in de industrie-groep Manufacturing (14%), gevolgd door Professio-

nal Services (10.9%). De industriegroepen Onderwijs en Overig zijn het minst vertegenwoordigd, elk met slechts 0.4%.

67. Implementatiebesluit richtlijn duurzaamheidsrapporte-ring (NvT), p.46.

68. Met dank aan Kaitlyn Lockett, Helmi Klein Holkenberg en Joris van der Meer die aan dit artikel hebben bijgedra-gen door het verzamelen van de benodigde data.

69. TMT staat voor technologie-, media-, entertainment- en telecommunicatiebedrijven.

6.2. CSRD scope

Alvorens de verdere analyses te presenteren, dient te worden opgemerkt dat tussen de tijd dat de data-analyse is uitgevoerd en het schrijven van dit artikel tot verhoging van de grensbedragen is overgegaan. Dit naar aanleiding van de Gedelegeerde Richtlijn (EU 2023/2775) van de Commissie van 17 oktober 2023 tot wijziging van Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en de Raad, wat betreft de aanpassingen van de groottecriteria voor micro-rechtspersonen, kleine, middelgrote en grote rechtspersonen of groepen. Dit houdt concreet in dat de grensbedragen als gevolg van inflatie met 25% zijn verhoogd. Deze richtlijn moet uiterlijk 24 december 2024 zijn geïmplementeerd in de nationale wetgeving. Middels het 'Implementatiebesluit Richtlijn verhoging grensbedragen' is de verhoging van twee grensbedragen, namelijk het balanstotaal en de netto-omzet, in Nederlandse wetgeving geïmplementeerd. Bij Koninklijk

Besluit ("Besluit") van 5 maart 2024 is bepaald dat de verhoging van de grensbedragen van kracht wordt op de dag nadat het besluit in de Staatscourant is gepubliceerd.⁷⁰ Het Besluit is op 12 maart 2024 gepubliceerd, hetgeen betekent dat de verhoogde grensbedragen vanaf 13 maart 2024 gelden.

Ten tijde van het schrijven van dit artikel is het besluit nog niet in het Staatsblad verschenen, zodat voor de analyses is uitgegaan van de grensbedragen *zonder* inflatiecorrectie.⁷¹ Desalniettemin is bekeken of de verhoogde grensbedragen ertoe leiden dat bepaalde in-scope ondernemingen door de verhoging buiten de reikwijdte van de CSRD zouden vallen.⁷² Tabel 2 biedt een overzicht van de ondernemingen in de totale steekproef, waarbij in Tabel 2a de verhoging van de grensbedragen als gevolg van inflatie niet is toegepast en in Tabel 2b deze verhoging wel is toegepast.

Tabel 2: CSRD scope met en zonder inflatiecorrectie (totale steekproef) *ten opzichte van totaal aantal ondernemingen dat over betreffend boekjaar moet rapporteren

Tabel 2a: CSRD scope <i>zonder inflatiecorrectie</i>								
CSRD-plichtig vanaf boekjaar »	2024		2025		2026		Totaal	
	#	%*	#	%	#	%	#	%
BV	-	-	175	95.1%	-	-	175	91.6%
NV	2	100%	9	4.9%	5	100%	16	8.4%
Totaal	2	100%	184	100%	5	100%	191	100%

Tabel 2b: CSRD scope <i>met inflatiecorrectie</i>								
CSRD-plichtig vanaf boekjaar »	2024		2025		2026		Totaal	
	#	%*	#	%*	#	%*	#	%
BV	-	-	163	95.3%	-	-	163	91.1%
NV	2	100%	8	4.7%	6	100%	16	8.9%
Totaal	2	100%	171	100%	6	100%	179	100%

Zoals volgt uit Tabel 2 zou een verhoging van de grensbedragen ertoe leiden dat 13 ondernemingen in de totale steekproef niet langer rapporteringsplichtig zijn vanaf boekjaar 2025 (171 in plaats van 184) waarbij één onderneming rapporteringsplichtig zou

worden vanaf boekjaar 2026 in plaats van 2025 (in totaal 6 in plaats van 5). Voor de verdere analyses wordt uitgegaan van de grensbedragen *zonder* inflatiecorrectie. Uit Tabel 2a volgt dat de steekproef

70.

Besluit van 5 maart 2024 tot verhoging van de grensbedragen, genoemd in de artikelen 395a, 396 en 397 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek ter uitvoering van Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2023/2775 van de Commissie van 17 oktober 2023 tot wijziging van Richtlijn 2013/34/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de aanpassingen van de groottecriteria voor micro-ondernemingen, kleine, middelgrote en grote ondernemingen of groepen (PbEU L 2023/2775) (Implementatiebesluit Richtlijn verhoging grensbedragen), Stb. 2024, 52.

71.

De analyses zijn op 24 februari 2024 afgerond. Daarbij is wel bekeken of de resultaten verschillen indien de inflatiecorrectie wordt meegenomen in de analyses. Nu de verschillen te verwaarlozen zijn, blijven de conclusies onaangetaast.

72.

Waarbij uiteraard moet worden opgemerkt dat de CSRD nog niet van kracht was ten tijde van boekjaar 2022 dat centraal staat in de data-analyse; wanneer de activawaarde en omzet van ondernemingen de komende jaren zal groeien, kan het zijn dat deze ondernemingen uiteindelijk onder de reikwijdte van de CSRD gaan vallen, zelfs met de beoogde inflatiecorrectie.

hoofdzakelijk bestaat uit de grote ondernemingen die over boekjaar 2025 zullen moeten rapporteren, namelijk 184 van de 191 ondernemingen die onder een van de drie boekjaren vallen (96%).

Op basis van de CSRD zal het voor bepaalde BV's en NV's niet langer mogelijk zijn om het bestuursverslag enkel tegen verstrekking op kostprijs "ten kantore van de vennootschap" te leggen. Zij dienen vanwege de CSRD het bestuursverslag verplicht te deponeren bij het Handelsregister. Deze BV's en NV's zijn wel al langer op grond van de wet verplicht om de jaarrekening te deponeren bij het Handelsregister. Het is daarom allereerst interessant om te bezien in hoeverre zij aan deze verplichting voldoen. Van de 229 ondernemingen in de totale steekproef heeft een nipte meerderheid van 118 ondernemingen (51.5%) de jaarrekening over boekjaar 2022 binnen de initieel gestelde termijn⁷³ gedeponereerd, al dan niet met een instemmingsverklaring. Een verdere analyse laat zien dat van de 111 ondernemingen die de jaarrekening **niet** binnen de initieel gestelde termijn van maximaal zeven maanden na afloop boekjaar hebben gedeponereerd (d.w.z. vijf maanden opmaakt termijn plus twee maanden depottermijn),⁷⁴ maar liefst 85 ondernemingen vanaf boekjaar 2025 moeten gaan rapporteren en 2 ondernemingen vanaf boekjaar 2026 (de overige 24 zijn nog niet verplicht te rapporteren)⁷⁵. Van deze 111 ondernemingen vermeldt meer dan de helft, namelijk 66 ondernemingen (ca. 60%), duurzaamheidsinformatie wel op hun website.

6.3. Publieke duurzaamheidsrapportage

Een nadere analyse toont aan dat van de 66 ondernemingen die de jaarrekening niet binnen de initieel gestelde termijn van zeven maanden hebben gedeponereerd maar wel duurzaamheidsinformatie op hun website vermelden, 49 ondernemingen vanaf boekjaar 2025 verplicht zijn te rapporteren (74.2%) en één onderneming vanaf boekjaar 2026 (en de overige 11 zijn niet verplicht te rapporteren). Met andere woorden, de 49 ondernemingen die vanaf boekjaar 2025 verplicht zijn te rapporteren, hebben de eerste stappen gezet door duurzaamheidsinformatie in elk geval op hun website te vermelden, maar het is belangrijk dat deze informatie uiteindelijk wordt opgenomen in het bestuursverslag en niet alleen op de website wordt vermeld.

Tot slot blijkt uit verdere analyse dat van de 44 ondernemingen die de jaarrekening niet tijdig hebben gedeponereerd en ook geen duurzaamheidsinformatie

vermelden op hun website, maar liefst 36 ondernemingen (ca. 82%) vanaf boekjaar 2025 moeten gaan rapporteren, en één onderneming vanaf boekjaar 2026 (en de overige 7 zijn niet verplicht te rapporteren). Deze ondernemingen moeten dus nog aanzienlijke stappen zetten, in tegenstelling tot degene die op z'n minst begonnen zijn met het vermelden van duurzaamheidsinformatie op hun website.

6.4. Omvang bestuursverslag

Van de 118 ondernemingen die de jaarrekening wel tijdig hebben gedeponereerd, hebben in totaal 37 ondernemingen (31%) het bestuursverslag openbaar gemaakt. De omvang van dit bestuursverslag in termen van het aantal woorden is in meer detail weergegeven in Tabel 3. Eén onderneming kon hierbij niet worden meegenomen in de analyse omdat het bestuursverslag onleesbaar is.

Tabel 3: Omvang bestuursverslag

Omvang bestuursverslag (aantal woorden)	
N	36
Min.	35
Max.	3000
Gemiddeld	787.5
Standaarddeviatie	764.3
Mediaan	450
Q1 (25%-percentile)	280
Q3 (75%-percentile)	1205
Totaal	36

Een verdere categorisering van de omvang van het bestuursverslag is weergegeven in Tabel 4.

Tabel 4: Categorisering omvang bestuursverslag

Omvang bestuursverslag (aantal woorden)	#	%
<500	21	58.3%
500-1500	9	25%
>1500	6	16.7%
Totaal	36	100%

Uit Tabel 4 blijkt dat van de 36 openbaar beschikbare

73. Dat wil zeggen, binnen de gestelde termijn van vijf maanden voor het opmaken van de jaarrekening (art. 2:101 en 2:210 BW) plus twee maanden voor het deponeren zodra de algemene vergadering de jaarrekening heeft vastgesteld (art. 2:394 lid 2 BW); de algemene vergadering kan op grond van artikel 2:101 BW (in geval van NV) en 2:210 BW (in geval van BV) bij bijzondere omstandigheden de initiële opmaakt termijn van vijf maanden eenmalig verlengen met ten hoogste vijf maanden.

74. Aangezien de data zijn verzameld in september 2023, kan worden vastgesteld dat deze ondernemingen niet binnen de initieel gestelde termijn van zeven maanden de jaarrekening hebben gedeponereerd.

75. Hoewel de nadruk in deze bijdrage ligt op de ondernemingen die in de nabije toekomst CSRD-plichtig zijn, zijn ook ondernemingen in de database meegenomen die niet onder de reikwijdte van de CSRD vallen, teneinde een vergelijking mogelijk te maken tussen ondernemingen die wel en niet CSRD-plichtig zullen zijn.

(en leesbare) verslagen de meerderheid (58.3%) minder dan 500 woorden lang is; een kwart heeft tussen de 500-1500 woorden, terwijl een zesde uit meer dan 1500 woorden bestaat.

6.5. Duurzaamheidsrapportage in bestuursverslag

Van de 36 ondernemingen met een openbaar beschikbaar (en leesbaar) bestuursverslag rapporteren 35 ondernemingen in min of meerdere mate over duurzaamheid. In Tabel 5 is een overzicht weergegeven waarbij de ondernemingen zijn verdeeld in de boekjaren waarin ze CSRD-plichtig zijn.

Tabel 5: Reeds duurzaamheidsrapportage indien CSRD-plichtig

Duurzaamheidsrapportage in verslag	2024		2025		2026		N.v.t.		Totaal	
	#	%	#	%	#	%	#	%	#	%
Ja	2	100%	28	15.2%	3	60.0%	2	5.3%	35	15.3%
Nee	0	-	156	84.8%	2	40.0%	36	94.7%	194	84.7%
Totaal	2	100%	184	100%	5	100%	38	100%	229	100%

Van de 35 ondernemingen die in het bestuursverslag rapporteren over duurzaamheid dienen 2 (5.7%) ondernemingen voor het eerst te rapporteren over boekjaar 2024, 28 ondernemingen (80%) over boekjaar 2025, 3 ondernemingen (8.6%) over boekjaar 2026 en tot slot zijn er 2 ondernemingen (5.7%) die nog niet CSRD-plichtig zijn in de komende jaren maar wel over duurzaamheid rapporteren in hun bestuursverslag.

De duurzaamheidsrapportage in deze 35 bestuursverslagen kent verschillende benamingen, zoals Corporate Social Responsibility (CSR) of Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO), Duurzaamheid, ESG, en Sustainability. Er is slechts één onderneming in de steekproef waarvan bekend is dat ten aanzien van diens gerapporteerde duurzaamheidsinformatie in het jaarverslag assurance is verstrekt door de accountantsorganisatie die ook de jaarrekening heeft gecontroleerd.⁷⁶ Deze onderneming heeft de jaarrekening gedeponereerd en het bestuursverslag openbaar gemaakt. Het bestuursverslag omvat een uitgebreide rapportage, inclusief duurzaamheidsrapportage, met een omvang van maar liefst 2440 woorden. Deze onderneming dient vanaf boekjaar 2025 te rapporteren.

In tabel 6 is een overzicht weergegeven van alle variabelen die zijn gecontroleerd voor de 35 ondernemingen die rapporteren over duurzaamheid in hun bestuursverslag. In bijlage 1 worden deze verschillende variabelen nader toegelicht.⁷⁷

Tabel 6: Besproken duurzaamheidsonderwerpen

CSRD-boekjaar	2024		2025		2026		N.v.t.		Totaal	
	#	%	#	%	#	%	#	%	#	%

76. Ten aanzien van deze ESG assurance gaat het om een beperkte mate van zekerheid ('limited assurance').

77. Deze variabelen zijn gebaseerd op het promotieonderzoek dat door een van de auteurs is uitgevoerd: S.F.W. van den Bosch, *Business at risk: The governance and disclosure of sustainability risks* (diss. Tilburg University), 2022.

Duurzaamheidsrapportage in verslag	2	100%	28	100%	3	100%	2	100%	35	100%
<i>Besproken onderwerpen</i>										
Verplichte Titel 9 vereisten	2	100%	19	67.9%	2	66.7%	0	0%	23	65.7%
Meer dan Titel 9 vereisten	2	100%	16	57.1%	2	66.7%	0	0%	20	57.1%
ESG onderwerpen	2	100%	28	100.0%	3	100.0%	2	100.0%	35	100.0%
<i>E onderwerp</i>	2	100%	26	92.9%	2	66.7%	2	100.0%	32	91.4%
<i>S onderwerp</i>	2	100%	27	96.4%	3	100%	2	100.0%	34	97.1%
<i>G onderwerp</i>	1	50%	11	39.3%	1	33.3%	1	50.0%	14	40.0%
ESG risico's	1	50%	3	10.7%	2	66.7%	0	0%	6	17.1%
ESG ambities en claims	2	100%	11	39.3%	1	33.3%	0	0%	14	40.0%
Stakeholders	0	0%	3	10.7%	0	0%	1	50.0%	4	11.4%
Materialiteit	0	0%	0	0%	1	33.3%	0	0%	1	2.9%
KPI's	0	0%	2	7.1%	1	33.3%	0	0%	3	8.6%
CEO statement	0	0%	1	3.6%	0	0%	0	0%	1	2.9%
ESG missie	2	100%	3	10.7%	0	0%	0	0%	5	14.3%
ESG beleid	1	50%	3	10.7%	1	33.3%	0	50.0%	5	14.3%
ESG targets	1	50%	9	32.1%	0	0%	0	0%	10	28.6%
Gedragscode	0	0%	7	25.0%	2	66.7%	1	50.0%	10	28.6%
Klokkenluidersregeling	0	0%	3	10.7%	0	0%	0	0%	3	8.6%
ESG training medewerkers	1	50%	3	10.7%	1	33.3%	0	0%	5	14.3%
Verantwoordelijkheid bestuur	0	0%	1	3.6%	1	33.3%	0	0%	2	5.7%
Specifiek duurzaamheidsorgaan	0	0%	4	14.3%	0	0%	0	0%	4	11.4%
Verantwoordelijkheid RvB/RvC	1	50%	1	3.6%	0	0%	0	0%	2	5.7%
ESG due diligence	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0.0%
Diversiteitsbeleid	1	50%	8	28.6%	0	0%	0	0%	9	25.7%
Diversiteitsdoelstellingen	0	0%	13	46.4%	0	0%	1	50.0%	14	40.0%
Vrouwen in toplaag (ja/nee)	2	100%	13	46.4%	1	33.3%	1	50.0%	17	48.6%
Stakeholderbetrokkenheid	1	50%	5	17.9%	0	0%	0	0%	6	17.1%

ESG in waardeketen	0	0%	6	21.4%	1	33.3%	0	0%	7	20.0%
ESG proces	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0.0%

Op basis van de resultaten zoals weergegeven in tabel 6 kan worden geconcludeerd dat de onderzochte ondernemingen die ten aanzien van boekjaar 2022 rapporteren over duurzaamheid in hun bestuursverslagen momenteel nog niet volledig in overeenstemming met de CSRD rapporteren. Hoewel alle 35 ondernemingen rapporteren over ESG onderwerpen, en ook meer dan de helft tot twee-derde voldoet aan (meer dan) de verplichte wettelijke vereisten, scoren ze op andere gebieden vrij laag.

Ten aanzien van de groep ondernemingen die vanaf boekjaar 2024 moet gaan rapporteren conform de CSRD dient allereerst te worden opgemerkt dat slechts twee ondernemingen tot deze categorie behoren. Dit is dus te beperkt om resultaten te generaliseren. Beide ondernemingen rapporteren echter over meer dan de verplichte Titel 9-vereisten en ook over ESG-onderwerpen, -ambities en -missie. Ook hebben zij minstens één vrouw in de top-laag. Eén van deze twee ondernemingen rapporteert ook over ESG-risico's, -beleid, -targets, -training, -verantwoordelijkheid op bestuursniveau, diversiteitsbeleid en stakeholderbetrokkenheid, maar er zijn nog stappen te zetten op andere gebieden. Over onder meer de belangrijkste stakeholders, materialiteit, key performance indicators (KPI's), gedragscode en klokkenluidersregeling, een specifiek ESG-duurzaamheidsorgaan, ESG-due diligencebeleid, diversiteitsdoelstellingen, ESG in de waardeketen en een specifiek ESG-proces wordt door beide ondernemingen niet gerapporteerd.

Zoals gezegd bestaat de grootste groep ondernemingen (80%) in de steekproef uit BV's en NV's die vanaf boekjaar 2025 (in 2026) moeten gaan rapporteren conform de CSRD. Alle 28 ondernemingen rapporteren in elk geval over één of meerdere ESG onderwerpen, en twee derde van hen voldoet ook aan de verplichte Titel 9-vereisten (waarvan 57% aan zelfs meer dan de Titel 9-vereisten). Bijna de helft van de 28 ondernemingen rapporteert ook over diversiteitsdoelstellingen en heeft één of meer vrouwen in de top. Andere onderwerpen worden echter minder vaak besproken; een kleine 40% rapporteert over diens ESG ambities, ongeveer een derde kent ook ESG doelstellingen, iets minder dan een derde heeft een diversiteitsbeleid; een vijfde rapporteert over ESG in de waardeketen en over stakeholderbetrokkenheid, en ruim een zevende rapporteert over een specifiek ESG duurzaamheidsorgaan. De meeste onderwerpen (waaronder ESG risico's, belangrijkste stakeholders, KPI's, ESG missie en beleid, klokkenluidersregeling, ESG training voor medewerkers, ESG verantwoordelijkheid) worden door niet meer dan één op

de tien ondernemingen besproken. De onderwerpen materialiteit, ESG due diligence en ESG proces worden zelfs door geen enkele van deze 28 ondernemingen in het bestuursverslag, althans de duurzaamheidsrapportage behandeld.

Wat betreft de groep ondernemingen die vanaf boekjaar 2026 (in 2027) op basis van de CSRD dient te rapporteren, dient ook hier allereerst te worden opgemerkt dat deze categorie bestaat uit slechts drie ondernemingen. Alleen ten aanzien van ESG onderwerpen wordt door alle drie de ondernemingen gerapporteerd. Verder rapporteren twee van de drie ondernemingen volgens de verplichte Titel 9-vereisten (of zelfs meer dan dat), alsook over ESG risico's en een gedragscode. Eén van de drie ondernemingen rapporteert over ESG ambities en -claims, materialiteit, KPI's, ESG-beleid en training voor medewerkers, ESG-verantwoordelijk binnen het bestuur, minstens één vrouw in de top-laag en ESG in de waardeketen. Over de andere onderwerpen wordt door geen van de drie ondernemingen in deze categorie gerapporteerd.

Tot slot vallen 2 van de 35 ondernemingen in de sub-sample voorlopig buiten de (directe) reikwijdte van de CSRD. Toch rapporteren ook zij over een of meer ESG onderwerpen, en een van hen rapporteert over een aantal onderwerpen waaronder stakeholders, ESG beleid, gedragscode, diversiteitsdoelstellingen en het feit dat er minstens één vrouw in de top zit. Over een grote meerderheid van de onderwerpen wordt echter door geen van beide ondernemingen in deze categorie gerapporteerd.

Opmerkelijk is dat één onderneming, die nog niet CSRD-plichtig is, als enige in de steekproef rapporteert over materialiteit. Onderzoek van de AFM wijst uit dat de materialiteitsanalyse één van de grote uitdagingen van de CSRD is, waarbij met name het vertalen van milieuaspecten naar financiële impact complex is.⁷⁸ In deze AFM-studie bleek de rapportage over negatieve effecten van ondernemingen op milieu en samenleving niet of slechts zeer beperkt te worden toegelicht.⁷⁹

7. Conclusie

In dit artikel zijn de belangrijkste wijzigingen van de CSRD geschetst alsook de impact op het Nederlandse wettelijke kader. Om te bezien in hoeverre (grote) BV's en NV's in Nederland momenteel voorbereid zijn op de komst van de CSRD is een dataonderzoek verricht onder 229 ondernemingen. Voor vrijwel alle

78. AFM, CSRD: geen tijd te verliezen!, Amsterdam: AFM 2023.

79. Idem, p.5 en p.12.

onderzochte BV's zal de CSRD inderdaad een aardverschuiving betekenen. Slechts een nipte meerderheid hiervan heeft de jaarrekening inclusief het bestuursverslag tijdig gedeponereerd bij het Handelsregister. Naast dat het bestuursverslag als gevolg van de CSRD verplicht gedeponereerd moet worden bij het Handelsregister, moet de informatie in XHTML-formaat aangeleverd worden én digitaal "getagd". Daarnaast dient het bestuursverslag op de website openbaar te worden gemaakt. Dit vraagt om de nodige voorbereiding. Zeker voor de ondernemingen die de jaarrekening en het bestuursverslag niet (tijdig) gedeponereerd hebben en duurzaamheidsinformatie ook niet vermelden op hun website (82% van de 44 ondernemingen). Van belang hierbij is dat ondernemingen niet uit het oog verliezen dat de CSRD een Europese richtlijn is die geïmplementeerd wordt in Nederlandse wetgeving. Het wettelijk kader gaat verder dan de hierboven genoemde twaalf ESRS-standaarden. De overige vereisten van titel 9 van boek 2 BW moeten eveneens in acht worden genomen, waarbij het van belang is dat het bestuur – die de verantwoordelijkheid draagt voor het opmaken en publiceren van het bestuursverslag – oog heeft voor de vereisten van de CSRD zoals geïmplementeerd wordt in Nederlandse wetgeving. Denk hierbij onder meer aan de verplichting om de duurzaamheidsinformatie in een apart onderdeel van het bestuursverslag te presenteren.

Het overgrote deel van de BV's zal vanaf boekjaar 2025 (dus in 2026) voor het eerst een duurzaamheidsrapportage moeten opstellen. Een deel van deze BV's zal inmiddels begonnen zijn aan een "CSRD-implementatietraject". Uit het dataonderzoek blijkt dat alle ondernemingen op één na die het bestuursverslag openbaar hebben gemaakt (i.e. 35 van de 36 ondernemingen) in min of meerdere mate rapporteren over duurzaamheid. Dat lijkt een positief signaal, ware het niet dat de duurzaamheidsrapportage nog erg beperkt is en zeker nog niet CSRD-conform. Dit is enerzijds te begrijpen, ze hoeven immers nog niet te rapporteren conform de CSRD/ESRS. Anderzijds toont dit wel aan dat voor deze ondernemingen nog flinke stappen te zetten zijn op het gebied van duurzaamheidsrapportage. Er wordt met name gerapporteerd over E- en S-onderwerpen, in mindere mate ook over G-onderwerpen. Daarnaast wordt over ESG-ambities, diversiteitsdoelstellingen en het bestaan van genderdiversiteit op bestuursniveau het meest gerapporteerd, al blijft het beperkt tot slechts de helft van de 35 bestuursverslagen. Voordat gerapporteerd kan worden over ESG/duurzaamheid zullen de nodige stappen doorlopen moeten worden, waaronder de dubbele materialiteitsanalyse. De vraag is of in toenemende mate ondernemingen vooruitlopend op hun "CSRD-plicht" aankomend "controleseizoen" hun jaarrekening inclusief bestuursverslag wel tijdig zullen deponeren in het Handelsregister en zo ja, hoe uitgebreid dit

verslag zal zijn. De tijd zal dit gaan uitwijzen.

Bijlage 1

Tabel A: Toelichting variabelen in dataonderzoek

Variabele	Toelichting
Verplichte Titel 9 vereisten	De onderneming rapporteert in lijn met de verplichte Titel 9-vereisten
Meer dan Titel 9 vereisten	De onderneming rapporteert over meer dan enkel de verplichte Titel 9-vereisten
ESG onderwerpen	De onderneming rapporteert over minstens één van de ESG-onderwerpen
E onderwerp	De onderneming rapporteert over milieu-gerelateerde onderwerpen (bv. biodiversiteit)
S onderwerp	De onderneming rapporteert over sociaal-gerelateerde onderwerpen (bv. kinderarbeid)
G onderwerp	De onderneming rapporteert over governance-gerelateerde onderwerpen (bv. corruptie)
ESG risico's	De onderneming rapporteert over de belangrijkste duurzaamheidsrisico's en/of -kansen
ESG ambities en claims	De onderneming rapporteert over diens ambities of toewijding op het gebied van duurzaamheid (bv. SDG's)
Stakeholders	De onderneming beschrijft de belangrijkste stakeholders (en diens belangrijkste kwesties)
Materialiteit	De onderneming rapporteert over diens materialiteitsanalyse ten aanzien van duurzaamheidsgerelateerde onderwerpen
KPI's	De onderneming rapporteert over diens belangrijkste prestatie-indicatoren op het gebied van duurzaamheid
CEO statement	De introductie door de CEO of bestuursvoorzitter bevat een verwijzing naar (het belang van) duurzaamheid
ESG missie	Duurzaamheid is opgenomen in de missie of visie van de onderneming
ESG beleid	De onderneming rapporteert over diens duurzaamheidsbeleid
ESG targets	De onderneming rapporteert over diens doelstellingen op het gebied van duurzaamheid
Gedragscode	De onderneming rapporteert over het bestaan van een gedragscode
Klokkenluidersregeling	De onderneming rapporteert over het bestaan van een klokkenluidersregeling
ESG training medewerkers	Werknemers krijgen training of educatie op het gebied van duurzaamheid
Verantwoordelijkheid bestuur	Duurzaamheid is een collectieve verantwoordelijkheid van het bestuur
Specifiek duurzaamheidsorgaan	De onderneming heeft een specifiek orgaan (bv. een duurzaamheidscomité) dat verantwoordelijk is voor duurzaamheid
Verantwoordelijkheid RvB/RvC	De verantwoordelijkheid voor duurzaamheid is neergelegd bij een individuele bestuurder of commissaris
ESG due diligence	De onderneming rapporteert over diens zorgvuldigheidsprocedures die specifiek betrekking hebben op duurzaamheidsgerelateerde zaken (bv. mensenrechten)
Diversiteitsbeleid	De onderneming rapporteert over diens diversiteitsbeleid
Diversiteitsdoelstellingen	De onderneming rapporteert over diens doelstellingen op het gebied van diversiteit
Vrouwen in toplaag (ja/nee)	De onderneming heeft minstens één vrouw werkzaam in de toplaag van de organisatie

Stakeholderbetrokkenheid	De onderneming beschrijft hoe stakeholders in de besluitvorming worden betrokken
ESG in waardeketen	De onderneming rapporteert over diens zorgvuldigheidsprocedures in de waardeketen
ESG proces	De onderneming rapporteert over diens processen om duurzaamheidsrisico's te identificeren

ECLI:NL:GHAMS:2023:1971

Beschouwing bij Gerechtshof Amsterdam 10 Aaugustus 2023, ECLI:NL:GHAMS:2023:1971 (Momentum Capital)

mr. drs. E.A. Marseille RA¹

1. De uitspraak van de Ondernemingskamer

1. Inhoudelijk is de beschikking interessant genoeg, maar achter de inhoud van deze uitspraak schuilt een belangrijke procesrechtelijke vraag: welke rechter bepaalt of een jaarrekening het vereiste inzicht geeft?
2. Momentum Capital B.V. ("Momentum Capital") is enig aandeelhouder en bestuurder van Momentum Estate Fund I B.V. ("MEFI"). Op last van de AFM had MEFI een bepaalde waarderingsgrondslag in jaarrekeningen 2017 en 2018 moeten aanpassen. Het CBb bevestigde het standpunt van de AFM in hoger beroep. Momentum Capital heeft vervolgens aan de Ondernemingskamer gevraagd om de door de AFM afgedwongen waarderingsgrondslag in de jaarrekening 2021 van MEFI te herzien. De Ondernemingskamer was het eens met Momentum Capital en heeft herziening bevolen.
3. Inhoudelijk ging het over de waardering van bepaalde investeringen van MEFI in vastgoedondernemingen. Moesten die belangen gezien worden als *participaties* – met waardering op actuele waarde – of als *deelnemingen* – met waardering op de (veel lagere) nettovermogenswaarde? Uit art. 2:24c BW blijkt dat een belangrijke randvoorwaarde voor classificatie als *deelneming* is dat de rechtspersoon waarin is geïnvesteerd, duurzaam aan de eigen onderneming verbonden is. MEFI haalde geld op uit de markt om te investeren en van meet af aan was er sprake van een exit-strategie. In art. 2:24c lid 1 BW is een rechtsvermoeden opgenomen dat sprake is van een deelneming wanneer 20% of meer van het geplaatste kapitaal wordt verschaft. Dit rechtsvermoeden is weerlegbaar en volgens de Ondernemingskamer is dit vermoeden in deze zaak ook weerlegd. De Ondernemingskamer concludeert dan ook dat het niet ging om deelnemingen maar om par-

ticipaties en dat waardering op actuele waarde moest plaatsvinden.

2. De rol van de AFM

4. Het reguliere toezicht van de AFM op jaarrekeningen uit hoofde van de Wtfn is niet van toepassing omdat MEFI geen effectenuitgevende instelling is. MEFI kwalificeert niet als beleggingsonderneming of -instelling (MEFI bood alleen effecten aan boven EUR 100.000), zodat de Wft evenmin van toepassing is. De AFM is betrokken in deze rechtszaak uit hoofde van haar taak om consumenten te beschermen tegen oneerlijke handelspraktijken (Wet handhaving consumentenbescherming; Whc).
5. De AFM had aan Momentum Capital (in 72 pagina's) een last onder dwangsom opgelegd wegens 1) feitelijk onjuiste en 2) onvolledige informatievoorziening in de jaarrekeningen van MEFI over 2017 en 2018. De onjuiste informatievoorziening (1^e bezwaar) betrof de waarderingsgrondslag die MEFI toepaste op de belangen in de vastgoedondernemingen. In hoger beroep was het CBb dezelfde mening als de AFM toegedaan (CBb 31-01-2023, ECLI:NL:CBb:2023:43). Momentum Capital heeft vervolgens conform de eis van de AFM de belangen in de jaarrekening 2021 gewaardeerd als deelnemingen en de Ondernemingskamer om een oordeel verzocht. De Ondernemingskamer kwam – in tegenstelling tot de AFM en het CBb – tot de conclusie dat Momentum Capital geen feitelijk onjuiste informatie had verstrekt.
6. Over het 2^e bezwaar heeft het CBb geconcludeerd dat de omissies inmiddels waren weggenomen: kennelijk was de ontbrekende informatie verstrekt.
7. Momentum Capital eiste op grond van de uitspraak van de Ondernemingskamer dat de

1. Erika Marseille is zelfstandig gevestigd als bestuurder, toezichthouder, adviseur en financieel-juridisch onderzoeker op het gebied van jaarrekeningenrecht.

AFM de last onder dwangsom introk. Dat weigerde de AFM. De last onder dwangsom is uiteindelijk niet verbeurd, maar volgens de AFM wel terecht opgelegd. De motivatie van de AFM was dat de uitspraak van de Ondernemingskamer uit hoofde van artikel 4:6 Awb "geen grond vormt voor het herzien van de in rechte vaststaande last onder dwangsom, publicatie en persbericht"; bron: website AFM). Tegen deze beslissing van de AFM heeft Momentum Capital bezwaar aangetekend dat ten tijde van schrijven nog liep.

8. Intrigerend is de weigering van de AFM om de last onder dwangsom te herzien op grond van art. 4:6 Awb, dat luidt als volgt:

1. Indien na een geheel of gedeeltelijk afwijzende beschikking een nieuwe aanvraag wordt gedaan, is de aanvrager gehouden nieuw gebleken feiten of veranderde omstandigheden te vermelden.
2. Wanneer geen nieuw gebleken feiten of veranderde omstandigheden worden vermeld, kan het bestuursorgaan zonder toepassing te geven aan artikel 4:5 de aanvraag afwijzen onder verwijzing naar zijn eerdere afwijzende beschikking.

De AFM stelt zich in deze weigering op een formeel bestuursrechtelijk standpunt: omdat het CBb heeft gesproken, is de last onder dwangsom in rechte vast komen te staan. Kennelijk kan of wil de AFM een uitspraak van de Ondernemingskamer niet zien als een nieuw gebleken feit of veranderde omstandigheid. De bevoegde rechter, de Ondernemingskamer, heeft wel degelijk geoordeeld dat de door de AFM geëiste correctie van de waarderingsgrondslag onjuist was (1^e bezwaar) en daarmee is in mijn ogen in elk geval gedeeltelijke herziening van een onjuist standpunt van de toezichthouder aan de orde.

De last onder dwangsom is wel te billijken voor zover die betrekking heeft op de ontbrekende informatie (2^e bezwaar), want daarover heeft het CBb een finale uitspraak gedaan en daarover is niet verder geprocedeerd.

9. Na de weigering van de AFM om de last onder dwangsom te herzien kondigde Momentum Capital aan dat het tuchtrechtelijke procedures zou starten tegen de accountants van de AFM die betrokken waren bij de oordeelsvorming (persbericht van 17 oktober 2023) en volgens Momentum Capital "op essentiële punten onjuiste en misleidende stellingen hebben betrokken", hetgeen heeft geleid tot schadelijke publicaties. Het oordeel van de Accountants-

kamer zal nog wel enige maanden op zich laten wachten – de gemiddelde tuchtzaak in 2022 duurde ruim 5 maanden; dit is overigens veel sneller dan de bijna 9 maanden in 2021 – en zal hopelijk interessante informatie opleveren over besluitvorming binnen de AFM.

3. Bestuursrechtelijke toetsing van jaarrekeningen?

10. Hier kom ik terug op het belang van deze uitspraak voor het procesrecht: welke rechter is bevoegd om inhoudelijk over jaarrekeningen te oordelen? Natuurlijk de Ondernemingskamer die hiervoor een wettelijke taak toebedeeld heeft gekregen. Dat betekent niet dat er geen andere rechters zijn die inhoudelijk de jaarrekening kunnen raken. Zo heeft de strafrechter een taak als het gaat over bedrog in de balans, winst-en-verliesrekening of toelichting (art. 336 Sr). Dat is een misdrijf waarop zes jaar gevangenisstraf staat – de enige jurisprudentie die ik tot nog toe vond stamt uit 1935.
11. De Accountantskamer bleef in een tuchtzaak tegen de accountant van Imtech weg van een inhoudelijk oordeel over de jaarrekening van Imtech over 2012, maar het CBb toepste over en concludeerde in hoger beroep dat er in de jaarrekening mededelingen waren gedaan over de mogelijkheden voor voortzetting van de onderneming die misleidend waren. De accountant die bij die jaarrekening een goedkeurende verklaring had verstrekt, had volgens het CBb zijn werk niet goed gedaan (ECLI:NL:CBb:2023:534).
12. Er ontstaat hier een in mijn ogen onwenselijke situatie waarin via andere wetten en andere rechters indirect inhoudelijke uitspraken worden gedaan over het in jaarrekeningen gegeven inzicht. Het is de vraag of het CBb als (hoogste) instantie over jaarrekeningen kan en mag oordelen, nu een civiele rechter die taak al heeft. In de beschikking van de Ondernemingskamer over Momentum Capital wordt dit pijnlijk duidelijk: de Ondernemingskamer komt tot een andere conclusie dan het CBb, terwijl het CBb de beroepsinstantie is voor het accountants-tuchtrecht en niet voor de toetsing van het gegeven inzicht in jaarrekeningen. Hierdoor ontstaat onnodige rechtsonzekerheid over welke rechter bevoegd is.
13. Dat geldt ook voor de jaarrekening van Imtech: want zou de Ondernemingskamer tot dezelfde conclusie komen als het CBb? In mijn ogen had het CBb weg moeten blijven van dit onderdeel, zoals de Accountantskamer dat eerder ook had gedaan, eenvoudigweg omdat het CBb niet bevoegd is om over de getrouwheid van een jaar-

rekening te oordelen. Het CBb had dit onderdeel van de klacht m.i. moeten doorverwijzen naar de Ondernemingskamer.

14. De uitspraak van het CBb inzake Momentum Capital bevat overigens een veelzeggende paragraaf over de bestuursrechtelijke beoordeling van jaarrekeningen. In nr. 5.5 schrijft het CBb: "Een onjuiste waarderingsgrondslag hoeft naar het oordeel van het College niet misleidend te zijn. Het is wel misleidend als het verschil tussen de onjuiste waarderingsgrondslag en de juiste waarderingsgrondslag dusdanig groot is dat het daarmee een feitelijk onjuist, en in dit geval een te positief, beeld geeft."
15. Afgezien van het feit dat het CBb het mis had in de beoordeling van de gebruikte waar-

deringsgrondslag, interpreteert het CBb het inzietsvereiste op een opmerkelijke manier: een foutje in een jaarrekening mag wel, maar alleen als het verschil met de juiste informatie niet al te groot is. Deze redenering gaat voorbij aan het inzicht dat een rechtspersoon moet geven in de jaarrekening en dat veel verder gaat dan de afweging juist/onjuist en de daarmee gemoeide bedragen. Het inzietsvereiste kan zelfs met zich brengen dat van de bepalingen in Titel 9 Boek 2 BW moet worden afgeweken (art. 2:362 lid 4 BW). Dat is toch een heel andere, veel meer inhoudelijk gedreven maatstaf dan die het CBb hierboven hanteerde. Niet voor niets heeft de wetgever destijds het toezicht op jaarrekeningen aan een gespecialiseerde civiele rechter toebedeeld.

Actualiteiten

prof. dr. C. Camfferman RA, mr. Q.H. van Vliet en T.S. Verhaegen¹

Binnenlandse actualiteiten

RJ-Uiting 2024-3 'Alinea's inzake Pijler 2-winstbelastingen'

Met RJ-Uiting 2024-3 worden de wijzigingen voorgesteld in RJ-Uiting 2023-14 'Ontwerpelinea's inzake Pijler 2-winstbelastingen' definitief. In de Richtlijnen voor micro- en kleine rechtspersonen wordt naar aanleiding van ontvangen commentaren verduidelijkt dat de toelichtingsbepalingen inzake de Pijler 2-winstbelastingen, voor zover relevant, beperkt mogen blijven tot de grondslagen. Deze uitingen zijn relevant voor rechtspersonen die zullen moeten voldoen aan de Wet minimumbelasting 2024 (Pijler 2).

RJ-Uiting 2024-2: 'Aanpassingen in Richtlijn 610 'Pensioenfondsen' naar aanleiding van de Wet toekomst pensioenen'

De Wet toekomst pensioenen (WTP) is op 1 juli 2023 in werking getreden. Naar aanleiding van deze wet hebben pensioenfondsen tot 2028 om pensioenregelingen aan de WTP aan te passen. Aangezien de veranderingen een belangrijke impact kunnen hebben op de jaarverslaggeving van pensioenfondsen, doet de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) met deze uiting voorstellen voor aanpassingen in Richtlijn 610 'Pensioenfondsen'. De voorstellen zien op de verduidelijking van definities, het toevoegen van alinea's inzake de WTP, de presentatie van primaire overzichten en het verduidelijken van huidige toelichtingsbepalingen. De RJ stelt voor de wijzigingen van kracht te laten worden voor verslagjaren die aanvangen op of na 1 januari 2024. Het insturen van commentaar kan tot 30 april 2024.

RJ-Uiting 2024-1: 'EU-Taxonomieverordening en EU-SFDR: op te nemen informatie in het bestuursverslag'

Deze uiting bespreekt de additionele vereisten voor opname in het bestuursverslag op basis van de EU-Taxonomieverordening² en de EU-SFDR³ en is daarmee een vervolg op RJ-Uiting 2021-13. De invoering van de EU-Taxonomieverordening is gefaseerd en

daarom dient er nieuwe informatie opgenomen te worden door grote OOB's. Vanaf verslagjaar 2024 zullen desbetreffende ondernemingen vanwege de implementatie van de CSRD een volledig duurzaamheidsrapport op moeten nemen in het bestuursverslag. De informatie voorgeschreven door de EU-Taxonomieverordening zal hier dan onderdeel van uitmaken. De EU-SFDR geeft voor zogenoemde financielemarktdeelnemers nadere eisen voor informatieverschaffing over financiële producten in zogeheten 'periodieke verslagen'. De level 2 eisen uit de EU-SFDR zijn van toepassing met ingang van 1 januari 2023 en zien op vereisten inzake de presentatie en inhoud van periodieke verslagen voor financiële producten die ecologische of sociale kenmerken promoten.

Wetgeving: Implementatiebesluit Richtlijn verhoging grensbedragen in werking getreden

Op 12 maart 2024 is het implementatiebesluit Richtlijn verhoging grensbedragen (Besluit) bekendgemaakt in het Staatsblad, waardoor het Besluit inmiddels in werking is getreden. Deze algemene maatregel van bestuur verhoogt de grensbedragen voor de totale activa en de netto-omzet voor micro-, kleine, middelgrote en grote rechtspersonen met ongeveer 25%. De verhoging gaat in voor jaarrekeningen vanaf boekjaren die op of na 1 januari 2024 aanvangen. De verhoogde grensbedragen mogen eerder, vanaf boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2023, toegepast worden. Om vast te stellen of op twee achtereenvolgende balansdata is voldaan aan de grensbedragen, kunnen de verhoogde grensbedragen ook voor de vergelijkende cijfers van het voorgaande verslagjaar (2022) worden gehanteerd.

NBA: Nadere vereisten permanente educatie voor vakbekwaamheid CSRD-assurance

Vooruitlopend op de implementatie van de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) in Nederland, heeft de NBA op 21 februari 2024 voorstellen voor vereisten voor permanente educatie voor CSRD-assurance gedaan. De CSRD moet uiterlijk op 6 juli 2024 in Nederland zijn geïmplementeerd. Op grond van de CSRD moeten ondernemingen gaan rapporteren over duurzaamheid in hun bestuursver-

1. Qury van Vliet is advocaat bij Loyens en Loeff N.V. Kees Camfferman is hoogleraar Financial Accounting aan de Vrije Universiteit Amsterdam. Beiden zijn redacteur van

dit tijdschrift. Thomas Verhaegen is masterstudent Ondernemingsrecht aan de Universiteit Leiden.

2. Verordening (EU) 2020/852.

3. Verordening (EU) 2019/852.

slag. Over dit rapport is in beginsel beperkte assurance vereist. Het is nog niet zeker of de beperkte assurance in Nederland verleend dient te worden door een accountant of door een externe assurance provider. Daarop vooruitlopend definieert de NBA alvast de eisen waaraan een accountant moet voldoen om CSRD-assurance te mogen afgeven. De invulling van de permanente educatie zal naar verwachting door de wetgever aan de NBA worden gedelegeerd en zal bestaan uit de volgende onderdelen: i) CSRD-competentieset, ii) een zelf-compliance verklaring, iii) een zelfassessment en iv) kantooroverstijgende interview om theoretische kennis en praktische toepassing te versterken.

■ **AFM: Dringend beroep op accountants om kritischer te zijn op het gebruik van alternatieve prestatemaatstaven in (half)jaarverslagen**

De AFM dringt er bij accountants op aan om kritischer te zijn op het gebruik van alternatieve prestatemaatstaven (APM) in (half)jaarverslagen. De toezichthouder onderzocht 32 halfjaarverslagen, waarbij in veel gevallen de vereiste mate van transparantie over de APM's ontbrak, aldus de AFM in de elfde editie van de AFM Market Watch.⁴ Onjuist gebruik kan problemen veroorzaken voor gebruikers van financiële verslaggeving. Het kan bijvoorbeeld onduidelijk zijn hoe een APM wordt berekend en of er jaarlijks op consistente wijze dezelfde soort aanpassingen worden doorgevoerd. In sommige gevallen kan het zelfs onduidelijk zijn dat een weergegeven maatstaf in feite een APM is, of kunnen APM's in tegenspraak zijn met of de aandacht afleiden van de IFRS-cijfers. De AFM benadrukt dat het cruciaal is dat APM's op een betrouwbare en transparante wijze worden gerapporteerd in (half)jaarverslagen en andere publicitaire uitingen, zoals persberichten en prospectussen. De AFM roept uitgevende instellingen op om in hun publicaties de APM's te beoordelen op naleving van de ESMA-richtlijnen voor APM's. Accountants en adviseurs wordt dringend verzocht om hun rol te nemen in dit proces en hun cliënten hierin te ondersteunen. De NBA onderschrijft de conclusies van de AFM.

■ **NBA: 'Minister van Financiën stuurt voorstel over opname VOR in governance code aan Tweede Kamer'**

In een brief van 1 maart 2024 aan de Tweede Kamer meldt de Minister van Financiën dat hij positief is over het voorstel voor toevoeging van de verklaring omtrent risicobeheersing (VOR) aan de Nederlandse Corporate Governance Code – hiermee zou nieuwe wetgeving niet nodig zijn. Middels een VOR legt het bestuur van een beursgenoteerde vennootschap verantwoording af over de opzet, werking en effectiviteit van de interne risicobeheersings- en controle-systemen. Gaat de Tweede Kamer mee in het voorstel, dan dienen beursgenoteerde vennootschappen

vanaf het boekjaar beginnend op of na 1 januari 2025 een VOR op te nemen in het bestuursverslag. In lijn met het 'pas toe of leg uit'-principe van de Code zullen bedrijven dit voorschrift dan ook dienen na te leven, dan wel uit te leggen waarom zij hiervan afzien. Het is aan de nieuw te benoemen Monitoring Commissie Corporate Governance Code om het voorschrift al dan niet onderdeel te laten worden van de Code.

■ **NBA: 'Aankondiging NBA-audit alert bij de Wet Normering Topinkomens (WNT)'**

De NBA heeft verantwoordings- en controleproblemen geconstateerd in het kader van WNT-gegevens in de jaarrekening 2023 bij groepsverantwoordingen met intra-groep-detachering. Dit speelt voornamelijk in situaties waarbij tegengestelde belangen tussen groepsentiteiten en de WNT-instelling(en) ontbreken. Wat als gevolg kan hebben dat interne documentatie een onvoldoende basis is voor een onafhankelijk oordeel over de hierop gebaseerde verantwoordingsinformatie. Ook is in de WNT niet nader uitgewerkt hoe gemeenschappelijke kosten aan individuele topfunctionarissen moeten worden toegerekend en vervolgens verder aan individuele instellingen moeten worden doorbelast. Vanwege dergelijke problematiek heeft de NBA op 12 maart een Alert uitgebracht, waarin de problematiek nader wordt geëeluid en de gevolgen ervan voor de controle(verklaring) uiteen worden gezet. De NBA heeft hierover ook een brief naar de minister van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (BZK), Hugo de Jonge, gestuurd.

■ **Accountantsnormen: 'Ministerie wil dat verantwoording rechtmatigheid toch al in jaarrekening wordt opgenomen'**

De saga rondom de nieuwe rechtmatigheidsverantwoording lijkt op 11 maart 2024 meer richting te hebben gekregen. Hoewel de wetgeving van decentrale overheden al is aangepast naar deze nieuwe verantwoording, waarbij colleges zelf verantwoording moeten afleggen voor de rechtmatigheid van de posten in de jaarrekening, laat wijziging van het Besluit accountantscontrole decentrale overheden (BADO) en het Besluit begroting en verantwoording (BBV) nog steeds op zich wachten. In de tussentijd uitte de Algemene Rekenkamer fundamentele bezwaren tegen deze wijzigingen, wat vervolgens accountants, gemeenten, provincies en waterschappen in onzekerheid bracht over wat hen te doen stond. Desalniettemin heeft het ministerie van BZK middels een nieuwe mededeling de decentrale overheden *de facto* opgedragen om alvast te handelen alsof de accountantsnormen zijn aangepast, dus om de nieuwe rechtmatigheidsverantwoording toch in de jaarrekening over boekjaar 2023 op te nemen.

4. Noodzakelijke transparantie ontbreekt te vaak bij gebruik APM's (afm.nl)

■ **AFM: 'Uitvoering integriteitsrisicobeleid bij accountantsorganisaties is nog te beperkt'**

Uit onderzoek van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en het Bureau Financieel Toezicht (BFT) blijkt dat de uitvoering van het integriteitsrisicobeleid bij accountantsorganisaties nog te beperkt is. Een systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) stelt accountantsorganisaties beter in staat om te voorkomen dat zij of hun cliënten betrokken raken bij strafbare feiten als terrorismefinanciering, cybercrime of witwassen. Bovendien kan de analyse helpen om de impact daarvan te beperken. De complexiteit van zulke integriteitsrisico's neemt steeds verder toe, waardoor een juiste toepassing van SIRA daarmee extra relevant is volgens de onderzoekers. Hoewel het beleid in het algemeen is verbeterd in de afgelopen jaren, wordt sterk benadrukt dat o.a. de formulering van risico's niet voldoende is afgestemd op de cliëntenportefeuille, of dat risico's zelfs in de analyse ontbreken, dat de scope nog te beperkt is en dat de motivering nog onvoldoende is.

■ **Wetgeving: Voortgang Wijzigingswet accountancysector**

Op 22 januari 2024 is de Memorie van Toelichting bij de aankomende Wijzigingswet accountancysector gepubliceerd.⁵ In de verdere loop der wetsonwikkeling heeft de commissie voor Financiën het Tweede Kamerlid Tom van der Lee (GroenLinks-PvdA) benoemd tot wetgevingsrapporteur op het wetsvoorstel Wijzigingswet accountancysector en de bijbehorende wetenschapstoets.⁶ Deze wetenschapstoets is op 8 maart 2024 gepubliceerd.⁷ Het wetsvoorstel wijzigt de Wet toezicht accountantsorganisaties, de Wet op het accountantsberoep en de Wet tuchtrecht-spraak accountants, en is gericht op verbetering van de kwaliteit van wettelijke controles. Accountants worden o.a. verplicht om aan de NBA te rapporteren over de kwaliteit van wettelijke controles, aan de hand van kwaliteitsindicatoren (bekend als AQI's).

Internationale actualiteiten

■ **EU: duurzaamheidsverslaggeving**

Zoals bekend is 2024 het eerste boekjaar waarover grote beursgenoteerde ondernemingen duurzaamheidsverslaggeving op basis van de CSRD/ESRS zullen moeten uitbrengen. De voorbereidingen hiervan, en van de volgende stappen, blijven doorgaan.

EFRAG heeft een begin gemaakt met het beantwoor-

den van vragen (Q&A) over toepassing van ESRS die via het eerder geopende digitale vragenloket (zie deze rubriek in nummer 2023/4) zijn binnengekomen.⁸ Tot nu toe zijn in twee batches een dertigtal vragen beantwoord. Voor een groot deel komen de antwoorden neer op bevestiging van wat in ESRS staat, dan wel bevestiging dat er (nog) geen nadere voorschriften zijn. Maar ook dit kan nuttig zijn in het leerproces van de gebruikers van de standaarden.

Een deel van de honderden overige vragen kon vrij makkelijk worden afgedaan als 'out of scope', 'rejected', duplicering van andere vragen, of met verwijzing naar de onlangs uitgebrachte (draft) implementation guidance over materialiteit en de waardeketen (zie deze rubriek in 2023/5-6). Overigens laten de 'out of scope' en 'rejected' vragen er iets van zien hoe hier en daar nog geworsteld wordt met elementaire vragen als waar men de definitieve versie van ESRS kan vinden of hoe het nu zit met de verschillende implementatiedata. Met dat al blijven er nog steeds wel een kleine 200 meer inhoudelijke vragen open staan. In de verdere ontwikkeling van het gebouw van CSRD-gerelateerde regelgeving zijn ook weer stappen gezet in de vorm van enkele consultaties:⁹ Op 8 februari werden consultaties geopend over twee voorgestelde XBRL-taxonomieën, in formele zin voorgestelde wijzigingen van de gedelegeerde verordening EU 2019/815 aangaande het European Single Electronic Format (ESEF). De eerste betreft de taxonomie voor de digitale tagging van de op grond van ESRS te verstrekken duurzaamheidsinformatie. Uit de lijst van ruim 4000 elementen blijkt dat het de bedoeling is om de duurzaamheidsverslaggeving in hoge mate van detail digitaal te markeren, dus bijvoorbeeld met afzonderlijke identificatie van cellen in tabulaire informatie. Op zich is zo'n mate van detail in lijn met het idee achter XBRL, en bijvoorbeeld ook te vinden in de IFRS-taxonomie. Maar wat de EU betreft is het toch een opvallend contrast met de benadering die werd gekozen voor de financiële verslaggeving. Daar werd niet de integrale IFRS-taxonomie overgenomen, maar kunnen ondernemingen volstaan met een globale 'block tagging' van de toelichting op basis van circa 250 verplichte tags.

Het tweede taxonomievoorstel betreft de informatie op basis van de EU 'groene taxonomie'. Om een al te verwarrende naam te voorkomen wordt deze aangeduid als de 'Artikel 8 taxonomie', dat wil zeggen, een XBRL-taxonomie op basis van de gedelegeerde verordening (EU) 2020/852, artikel 8 (taxonomieverordening). Ondanks dat hier en daar wel getwijfeld wordt aan het nut van de taxonomie-informatie wordt ook hier gevraagd om gedetailleerde tagging (ruim 1600 mogelijke elementen) van alle informatie in de complexe tabellen die de taxonomieverordening kan op-

5. *Kamerstukken II 2023/24, 36484, nr. 3 (MvT).*
6. Besluitenlijst van de procedurevergadering van donderdag 25 januari 2024 bij *Kamerstukken II 2023/24, 36484.*
7. Wetenschapstoets van 8 maart 2024 bij *Kamerstukken II 2023/24, 36484.*
8. *ESRS Implementation Q&A Platform: Explanations 1/2024* (februari 2024) en *Explanations 2/2024* (maart 2024). Voor toegang tot het vragenplatform inclusief het overzicht van ingediende vragen, en de tot nu toe uitgebrachte antwoorden, zie <https://efrag.org/lab7>.
9. Beide consultaties zijn te vinden op Sustainability Reporting XBRL Taxonomies - EFRAG

leveren. De commentaarperiode op beide consultaties loopt tot 8 april.

Dat de implementatie van de CSRD/ESRS aanzienlijk bijdraagt aan de administratieve lasten wordt breed erkend, en vorig jaar maakte de Europese Commissie al een voorstel bekend om de vaststelingsdatum van de door de CSRD gevraagde sector-specifieke standaarden met twee jaar uit te stellen, tot 30 juni 2026. Over dit voorstel werd in februari overeenstemming bereikt tussen de Europese instituties. De Commissie wordt in dit compromis wel opgeroepen om in elk geval een deel van de sectorstandaarden al eerder vast te stellen.¹⁰

■ **ISSB: adoptie door jurisdicties, of niet**

Sinds de beslissing van Brazilië, in het najaar van 2023, om de ISSB-standaarden te gaan voorschrijven zijn ook in andere landen consultaties op gang gekomen over dit onderwerp. De IFRS-foundation tracht hiervan een overzicht bij te houden op haar website.¹¹ Onder andere in Australië, Maleisië, Pakistan, Singapore, en het Verenigd Koninkrijk zijn voorstellen van deze strekking gedaan. Niet alle voorstellen betreffen integrale of letterlijke adoptie. Het Australische voorstel, bijvoorbeeld, beperkt zich tot klimaatgerelateerde informatie. Dit betekent dat IFRS S2 met enkele aanpassingen wordt overgenomen, maar IFRS S1 met een beperking van de scope tot klimaatinformatie.¹²

De IFRS Foundation publiceerde op 24 februari een voorlopige versie van een 'Jurisdictional Guide for the adoption or other use of ISSB Standards'.¹³ Hierin worden de te nemen stappen, aandachtspunten en beleidsopties besproken, evenals praktische zaken zoals auteursrecht. Ook wordt aangegeven welke hulp de Foundation kan bieden in het adoptie- en implementatieproces. Onderkend wordt dat er sprake kan zijn van 'jurisdictional modifications'. De toonzetting op dit punt is voorzichtig: uiteraard wordt benoemd dat aanpassingen het ideaal van vergelijkbare informatie in gevaar kunnen brengen, maar de indruk wordt wel gewekt dat de IFRS Foundation liever een aangepaste adoptie dan helemaal geen adoptie ziet.

Sommige landen kiezen voor een eigen weg. Op 6 maart maakte de Securities and Exchange Commission (SEC) in de Verenigde Staten bekend dat zij eigen regels voor klimaatgerelateerde disclosures heeft vastgesteld.¹⁴ Deze regels zijn, evenals de standaarden van de ISSB en de klimaatgerelateerde bepalingen van ESRS, gebaseerd op het Greenhouse Gas Protocol en de aanbevelingen van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). De SEC meent dan ook dat een aanzienlijk deel van de ondernemingen onder haar toezicht al met deze vor-

men van regelgeving te maken heeft waardoor in elk geval voor hen de lasten van de transitie beperkt blijven. Een belangrijk verschil met de standaarden van de ISSB en ESRS is dat de SEC, in afwijking van de eerdere ontwerpregels, géén disclosures vraagt over scope 3 emissies.

Een ander voorbeeld van een eigen weg is dat op 13 februari 2024 de effectenbeurzen van Shenzhen, Shanghai en Beijing ontwerp-richtlijnen voor duurzaamheidsverslaggeving hebben gepubliceerd.¹⁵ Deze richtlijnen moeten gaan gelden voor grotere ondernemingen (gedefinieerd in termen van opname in bepaalde beursindices) en voor ondernemingen die ook in het buitenland zijn genoteerd. Vergeleken met de CSRD hebben de voorgestelde richtlijnen meer het karakter van een raamwerk dan van gedetailleerd uitgewerkte voorschriften. De intentie is kennelijk geweest om de richtlijnen consistent te maken met bestaande frameworks zoals TCFD. Ook het concept van dubbele materialiteit krijgt een plaats. De uitwerking van de vereisten met betrekking tot value chain informatie blijven echter op een algemeen niveau, meer met de strekking van suggesties dan van regels. Informatie over Scope 3 emissies is optioneel. Enkele onderwerpen die relevant zijn in de context van het Chinese overheidsbeleid zijn toegevoegd, zoals het onderwerp 'revitalisering van landelijke gebieden'. Nationale veiligheid en staatsgeheimen worden genoemd als randvoorwaarden voor disclosure, in het bijzonder wat betreft technologie en onderzoek en ontwikkeling.

■ **IASB: Exposure draft financial instruments with characteristics of equity**

Op 29 november 2023 publiceerde de IASB een exposure draft 'Financial Instruments with Characteristics of Equity: Proposed amendments to IAS 32, IFRS 7 and IAS 1' (IASB/ED/2023/5). Het onderwerp, doorgaans kortweg aangeduid als FICE, betreft de classificatie van financiële instrumenten als eigen of vreemd vermogen. Dit is in zekere zin een 'evergreen' onderwerp dat al bijna twintig jaar op de agenda van de IASB staat, zij het met periodes van meer en minder activiteit. Er is een vrij brede consensus dat de bepalingen in IAS 32 weliswaar uitgaan van het algemene concept van een 'verplichting' maar dat de nadere uitwerking niet heel principles-based is. Hierdoor kan het lastig zijn om voor nieuwe situaties antwoorden uit IAS 32 af te leiden. Ook is de consistentie niet altijd duidelijk, zowel binnen de categorie financiële instrumenten als tussen financiële instrumenten en andere verplichtingen. In 2008 en 2018 heeft de IASB discussion papers over dit onderwerp uitgebracht waarin werd geprobeerd de on-

10. Raad en Parlement akkoord over 2 jaar uitstel duurzaamheidsrapportering voor bepaalde sectoren en bedrijven buiten de EU - Consilium (europa.eu)
11. IFRS - Jurisdictional sustainability consultations
12. AASB ED SR1
13. preview-of-the-jurisdictional-adoption-guide.pdf

14. SEC.gov
15. http://www.sse.com.cn/lawandrules/publicadvice/c/_20240208_5735507.shtml. Zie ook Major Chinese stock exchanges publish draft guidelines for sustainability reporting (iasplus.com)

derliggende principes duidelijker te articuleren. In beide gevallen was de conclusie dat de praktijk toch liever vasthoudt aan wat men gewend is dan als prijs voor stroomlijning van de regels te accepteren dat de classificatie van sommige instrumenten zou moeten wijzigen.

Tegen deze achtergrond stelt de IASB in de huidige exposure draft geen fundamentele herziening maar slechts enkele specifieke verduidelijkingen voor. Daarbij is als doelstelling gehanteerd dat de huidige classificatie-uitkomsten alleen zouden moeten veranderen als er voldoende bewijs is dat dit voor gebruikers nuttiger informatie oplevert. Verder zijn met name de disclosure-voorschriften uitgebreid. De voorgestelde verduidelijkingen gaan onder andere in op:

- De betekenis van verplichtingen uit hoofde van wet- en regelgeving op de classificatie van financiële instrumenten. Verduidelijkt wordt dat de contractuele bepalingen leidend zijn.
- Contracten die worden afgewikkeld in de eigen vermogensinstrumenten van de verslaggevende entiteit. Hiervoor geldt de algemene regel dat deze contracten als eigen vermogen gelden wanneer sprake is van een vaststaand aantal aandelen dat tegen een vaststaande vergoeding zal worden geleverd ('fixed-for-fixed'). Verduidelijkt wordt nu dat aanpassingen van deze ruilverhoudingen voor de tijdswaarde van geld en, bijvoorbeeld, aandelensplitsingen ('preservation adjustment') onder voorwaarden verenigbaar zijn met 'fixed-for-fixed'.
- De waardering en presentatie van verplichtingen om eigen aandelen in te kopen. Onder andere wordt voorgesteld dat een verplichting om aandelen van minderheidsaandeelhouders in een geconsolideerde deelneming in te kopen niet in mindering gebracht moet worden op de post 'non-controlling interests' maar op een andere post in het geconsolideerde eigen vermogen. Over dit onderwerp lopen de meningen uiteen en de IASB zal in elk geval van EFRAG een afwijzende reactie ontvangen.
- Het begrip 'liquidatie' wordt nader gedefinieerd. Het belang hiervan is dat verplichtingen die pas ontstaan bij liquidatie de classificatie van een instrument als eigen vermogen niet in de weg staan. Het probleem is dat wereldwijd de faillissementswetgeving niet uniform is, zodat het lastig is om in algemeen bewoordingen een punt te definiëren waar een liquidatieproces onomkeerbaar wordt. De voorgestelde definitie ('the process that begins after an entity has permanently ceased its operations') zal dan ook waarschijnlijk niet op algemene instemming kunnen rekenen.

Voorgesteld wordt om de disclosure-voorschriften aanzienlijk uit te breiden, met meer informatie over 'terms and conditions' van financiële instrumenten, de prioriteit van verschillende soorten claims bij li-

quidatie, en potentiële effecten van verwatering van eigen vermogen. Gezien de grote diversiteit van financiële instrumenten is begrijpelijk dat wordt gekozen voor disclosures per instrument of groep van instrumenten. Het zal echter bij een complexere balans zoals bij een financiële instelling nog wel een uitdaging opleveren om dat inzichtelijk te houden, en om gebruikers in staat te stellen om te zien hoe in verschillende scenario's het geheel van de financiële instrumenten zich zal gaan gedragen. De commentaartermijn loopt tot 29 maart.

■ IASB: géén nadere regelgeving over delfstoffenwinning

In september 2023 besloot de IASB géén verdere stappen te zetten op het gebied delfstoffenwinning ('extractive industries'). In december werd hierover een afsluitende 'project summary' gepubliceerd.¹⁶ Dit betekent dat de 'interim standaard' IFRS 6 *Exploration for and evaluation of mineral resources* uit 2004 een onbepaalde levensduur krijgt. IFRS 6 staat, binnen bepaalde randvoorwaarden, de voortzetting van pre-IFRS stelsels voor waardering en resultaatbepaling toe. De IASB onderkent dat dit leidt tot een zekere diversiteit in de praktijk, maar concludeert op basis van onderzoek dat dit voor gebruikers niet bezwaarlijk is. Verder is het onvoldoende duidelijk dat disclosures die op zich relevant zijn (zoals informatie over mogelijk of zeker winbare reserves) geregeld moeten worden in de context van de jaarrekening.

■ IAASB: standaard over audits of less complex entities gepubliceerd

Op 6 december 2023 publiceerde IAASB *The International Standard on Auditing for audits of financial statements of less complex entities* ('The ISA for LCE').¹⁷ Dit is een vervolg op eerdere consultaties (zie deze rubriek in de nummers 2021/4 en 2023/1). De nieuwe standaard is bedoeld als 'stand-alone' standaard voor de volledige controle van deze minder complexe entiteiten, een controle die moet leiden tot een gelijk niveau van zekerheid als toepassing van de 'gewone' ISA's op complexe entiteiten. 'Complex' is hierbij niet gedefinieerd in termen van omvang maar in termen van onder andere bedrijfsmodel, financieringsstructuur, IT en toepasselijk verslaggevingsregime. Waar het aanvankelijk de bedoeling was om ondernemingen met een groepsstructuur per definitie als 'complex' te bestempelen kan de standaard onder voorwaarden ook door niet-complexe groepen worden toegepast, ook indien hierbij voor beperkte werkzaamheden een andere accountant ('component auditor') bij betrokken is.

Nu de standaard is uitgevaardigd is de volgende vraag of nationale regelgevers deze zullen overnemen. Binnen de Europese Unie is er geen consensus over het nut van een dergelijke standaard. De NBA heeft zich tijdens de consultatiefase kritisch uitgelaten en de voorkeur uitgesproken voor één set stan-

16. projectsummary-extractiveactivities-dec2023.pdf

17. International Standard on Auditing for Audits of Financial Statements of Less Complex Entities | IAASB

daarden voor alle entiteiten met een gelaagde structuur die het makkelijk maakt om de voor LCE's relevante bepalingen te onderkennen.¹⁸

■ **IAASB: ontwerpstandaard fraude**

Op 6 februari 2024 publiceerde de IAASB een voorstel van wijzingen in ISA 240 (Revised), *The auditor's responsibilities relating to fraud in an audit of financial statements*.¹⁹ Het voorstel volgt op een eerdere discussiepaper (zie deze rubriek in nummer 2020/4). Het nu gepubliceerde voorstel richt zich in wezen op doorontwikkeling van de bestaande benadering en bevat geen fundamentele wijziging in de

visie op de verantwoordelijkheid van de accountant voor fraude. Steeds terugkerende termen zijn 'enhancing', 'strengthening', 'clarifying' en 'reinforcing'. Het voorstel bestaat daarmee uit een groot aantal wijzigingen die voor alle stadia van het controleproces het fraude-element expliciteren of, waar het al expliciet was, concreter maken welke actie van de auditor verwacht wordt. Ook bevat het voorstel enkele actualiseringen, zoals het nadrukkelijker aandacht vragen voor de rol van 'new and evolving technologies' als middel om fraude te kunnen plegen of verhullen, en als instrument van controle. De consultatie staat open tot 5 juni 2024.

18. [nba-response-to-iaasb-ed-less-complex-entities-31-januari-2022.pdf](#)

19. [IAASB Moves to Strengthen Auditors' Efforts Related to Fraud | IAASB](#)

