

Veranker bredewaarde-creatie bedrijven met meer zeggenschap stakeholders

Bedrijven worden steeds meer geacht te sturen op het creëren van maatschappelijke waarde in plaats van enkel op financieel resultaat. Toch is de zeggenschap nog grotendeels in handen van aandeelhouders. Dat kan anders.

IN HET KORT

- Brede waarde binnen het bedrijfsleven is een combinatie van financiële, sociale en ecologische waarde.
- Sturen op brede waarde vergt dat zeggenschap binnen bedrijven ook gedeeld wordt met relevante belanghebbenden.
- Meer zeggenschap van andere stakeholders kan bijvoorbeeld via de toevoeging van een maatschappelijke raad.

RUTGER CLAASSEN

Hoogleraar aan de Universiteit Utrecht

DIRK SCHOENMAKER

Hoogleraar aan de Erasmus Universiteit Rotterdam

Welvaart in brede zin is aan een opkomst bezig. Het Centraal Bureau voor de Statistiek meet het, en de planbureaus doen er onderzoek naar. Daarmee gaat een oude wens van economen in vervulling, die al sinds Heertje en Hennipman hameren op een breed welvaartsbegrip, en ook in *ESB* is hier de laatste jaren steeds meer aandacht voor. De term wordt vooral gebruikt op macroniveau, in het denken over de taken van overheden.

Het ligt echter voor de hand dat een verbreed welvaartsbegrip ook gevolgen heeft voor het handelen van bedrijven. We zien op bedrijfsniveau dan ook steeds meer verwijzingen naar welvaart in brede zin. Onlangs omarmde de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid dit welvaartsbegrip in zijn rapport over bedrijvenbeleid (WRR, 2023). VNO-NCW en MKB-Nederland publiceerden in 2021 een rapport waarin zij welvaart in brede zin centraal zetten (VNO-NCW en MKB-Nederland, 2021). Nieuwe regelgeving vanuit de Europese Unie zet hier ook op in, in het kader van de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). De herziene Corporate Governance Code (2022) definieert het doel van de onderneming nu als 'duurzame langetermijnwaardecreatie.'

In de bedrijvencontext kan het brede welvaartsbegrip worden geoperationaliseerd via het concept 'brede waarde'. De commissie-Stiglitz noemt drie domeinen van welvaart: economisch, sociaal en ecologisch (Stiglitz et al., 2009).

Op overeenkomstige wijze kan brede waarde (BW) voor bedrijven worden onderverdeeld in drie typen waarde: financiële waarde (FW), sociale waarde (SW) en ecologische waarde (EW). Schoenmaker en Schramade (2023) stellen de volgende doelfunctie voor om de drie waarden in samenhang te optimaliseren:

$$\text{Max } BW = FW + b \times SW + c \times EW,$$

met $FW > 0$, $SW > 0$ en $EW > 0$.

De formule laat bedrijven vrij om zelf de relatieve gewichten van sociale en ecologische waarde (b en c) vast te stellen. Daarmee kunnen bedrijven er zelf voor kiezen om een klassieke winstdoelstelling relatief zwaar laten wegen of juist meer uitgesproken prioriteit leggen bij hun maatschappelijke *purpose*.

De doelfunctie stelt ook een 'ondergrens' aan bedrijven: er wordt verwacht dat bedrijven op elke waardedimensie in elk geval 'in de zwarte cijfers' komen. Dat kan bijvoorbeeld gerealiseerd worden door bedrijven te verplichten tot een herstelpad wanneer ze negatieve resultaten boeken op een of meer van de drie waardedimensies.

De tendens lijkt de laatste jaren te zijn dat een oriëntatie op brede waarde door bedrijven vooral *extern*, door wet- en regelgeving moet worden afgedwongen. Denk aan maatregelen in de belastingsfeer om bedrijven de goede kant op te nudgen (zoals de CO₂-heffing), geboden en verboden zoals het verbod op de warmtepomp of de benzine-motor, en ook de voorgenomen maatwerkafspraken met de grootste uitstoters in Nederland.

Het afdwingen van brede waarde via wet- en regelgeving kan echter niet het hele verhaal zijn, want naast marktfalen is er ook overheidsfalen (Cools, 2022). Regulering en toezicht zijn niet zelden te laat ten opzichte van marktontwikkelingen en/of te weinig effectief vanwege de afstand tot de primaire processen. Het ligt daarom voor de hand dat de veranderende doelfunctie ook doorwerkt in de opdracht en inrichting van bedrijven.

Het bewaken van de doelfunctie moet dus ook een taak worden van bedrijven zelf. In de debatten over de maatschappelijke oriëntatie van bedrijven ontbreekt tot nu toe echter een discussie over het hart van de *corporate governance*: het toekennen van rechten van de belangrijkste bij de onderneming betrokken partijen (Claassen en Schoenmaker, 2022). In dit artikel richten we de aandacht

op een belangrijk onderdeel van het corporate-governance-vraagstuk dat daaraan kan bijdragen: de allocatie van zeggenschapsrechten binnen bedrijven.

Bestuur en aandeelhouder dominant

Het sturen op brede waarde is eerst en vooral een taak van het bestuur van de onderneming. Maar het bestuur handelt als opdrachtnemer (*agent*) namens en in het belang van een andere partij (*principaal*). In het gebruikelijke economisch denken is de aandeelhouder de principaal. Het bestuur heeft de bevoegdheid om namens de onderneming te handelen en om in de dagelijkse leiding de strategie uit te voeren. De belangen van de principaal zijn de *raison d'être* van de onderneming, en daarom krijgt deze andere partij de ultieme zeggenschap over het bestuur. Onder zeggenschapsrechten vallen belangrijke rechten, zoals de benoeming en ontslag van bestuurders, beslissingen over fusies en overnames, ex-postverantwoording over het beleid (decharge bestuur op basis van jaarverslag).

Natuurlijk moet het bestuur ook de belangen van andere partijen dan die van de aandeelhouders behartigen. Daartoe moet het bestuur contracten sluiten met overige belanghebbenden (zoals werknemers) en daarmee hun contractuele belangen respecteren. Maar dat is instrumenteel aan het ultieme doel: het belang van de aandeelhouders, opgevat als de maximalisatie van aandeelhouderswaarde. In onze formule worden dan de parameters *b* en *c* op nul gesteld; alleen maximalisatie van de financiële waarde telt.

De speciale positie van de aandeelhouder wordt gerechtvaardigd met verwijzing naar diens status als *residual claimant*. Aandeelhouders krijgen alleen winst (het residu) na aftrek van contractuele verplichtingen. Dit maakt hun positie zwak. Om het bestuur toch te dwingen hun claim te maximaliseren, krijgen de aandeelhouders de zeggenschapsrechten, waarmee zij het bestuur kunnen disciplineren (Jensen en Meckling, 1976; Fama en Jensen, 1983).

Bij een verschuiving naar brede waarde zou de logische gedachtegang dan zijn dat ook de belanghebbenden bij sociale en ecologische waarde zeggenschap krijgen in de onderneming. Immers, ook zij worden nu *residual claimants*, zij het niet in financiële, maar in sociale en ecologische zin. Het op één lijn brengen van doelstelling en zeggenschapsrechten leidt zo tot een optimale disciplinerende van het bestuur. Deze gedachte is ook niet helemaal onbekend in de economische literatuur. Zo wordt al sinds lang onderkend dat de onderneming een samenwerkingsverband van verschillende partijen is; en dat vanwege specialisatie (bijvoorbeeld een werknemer ontwikkelt 'firm-specific skills', waardoor een wederzijdse afhankelijkheid kan ontstaan). Elk van deze partijen wordt daardoor kwetsbaar voor opportunisme van de andere partijen. Contractuele bescherming is dan niet voldoende, want de contracten zijn niet voldoende compleet om allerlei vormen waarin dit opportunisme zich kan uiten te beschrijven en reguleren. Hetzelfde geldt voor wettelijke bescherming.

Steeds meer economen bepleiten dan ook om een bredere stakeholderdoelstelling als opdracht voor de ondernemingsleiding te nemen (Magill et al., 2015; Fleurbaey en Ponthière, 2023). Als we geloven dat accountability een sterke prikkel biedt voor het bestuur van een onderneming,

dan is het merkwaardig om die verantwoordingsplicht aan slechts één partij in de bredewaardemix te geven (Moriarty, 2014).

Sterker bestuur niet genoeg

Eén weg richting een bredere stakeholderdoelstelling is om het bestuur als onpartijdige arbiter te positioneren, die de behartiging van alle stakeholders met elkaar in evenwicht moet brengen (Blair en Stout, 1999). Het belang van de aandeelhouder wordt dan slechts een van de relevante belangen. Dit ideaalbeeld van het onafhankelijke bestuur past in feite heel goed bij het zelfbeeld van bestuurders in het Rijnlandse model (Albert, 1991).

Meent men dat het bestuur in de traditionele zeggenschapsregeling te sterk onder de dwang van de aandeelhouders staat, dan ligt het voor de hand om de positie van het bestuur ten opzichte van de aandeelhouders te versterken. De eerste weg naar een meer symmetrische positie van alle stakeholders is dus door de macht van aandeelhouders over het bestuur te verminderen. De andere weg naar meer symmetrie is om de positie van andere stakeholders juist te versterken, en meer op één lijn te brengen met die van aandeelhouders. Voor beide wegen is wat te zeggen (Claassen, 2022; Stoelhorst en Vishwanathan, 2022).

In Nederland hebben we sinds de Wet op de ondernemingsraden (1951) al de mogelijkheid voor werknemers om medezeggenschap uit te oefenen over een beperkt aantal aan werknemers gerelateerde zaken. Die rechten komen niet in de buurt van de zeggenschapsrechten van aandeelhouders, maar tonen desalniettemin aan dat het binaire schema aandeelhouders–bestuur niet heilig is (zie figuur 1, waarin de ondernemingsraad is toegevoegd naast de Algemene vergadering van Aandeelhouders). Daarmee blijven andere stakeholders echter nog steeds buiten spel staan.

De herziene Corporate Governance Code (2022) roept ondernemingen nu op om een dialoog met stakeholders in te richten, maar vermeldt uitdrukkelijk 'er wordt aldus niet beoogd om een recht op dialoog met de vennootschap voor de stakeholders in het leven te roepen. Het is aan het bestuur om te bepalen of de dialoog in het belang is van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming.' (toelichting bij principe 1.1.5). Een zuiverder uitdrukking van het idee van een onafhankelijk bestuur als sturingsfilosofie is moeilijk te vinden.

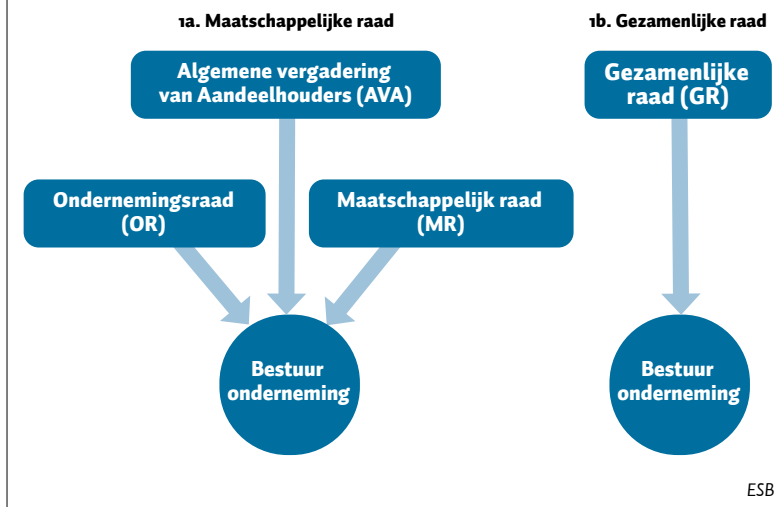
Aparte of gezamenlijke raad

Bredewaardecreatie door bedrijven vereist echter niet alleen een versterking van de positie van het bestuur ten opzichte van de aandeelhouders, maar ook een redressering van de zeer sterke asymmetrie tussen de zeggenschapsrechten van aandeelhouders en andere stakeholders. Het gaat dus niet alleen om het 'afwaarderen' van aandeelhoudersrechten (dan zou men een volledig autocratisch bestuur moeten accepteren). Er zal (ook) een 'opwaarderen' van stakeholdersrechten nodig zijn, om tot een balans te komen die past bij de doelfunctie van brede waarde.

In de literatuur zijn grofweg twee modellen om zeggenschap door stakeholders vorm te geven. Het ene model is dat elke stakeholdersgroep zijn eigen raad krijgt, waarbij een meerderheid in elke raad nodig is voor belangrijke

Model voor zeggenschap stakeholders

FIGUUR 1



ESB

besluiten. Een concrete eerste stap zou kunnen zijn de instelling van een maatschappelijke raad. Nicolette Loonen en Herman Mulder hebben daartoe een voorstel gedaan (Loonen, 2022). Ook een groep hoogleraren ondernemingsrecht heeft dit voorstel omarmd (Winter et al., 2021). Figuur 1a positioneert de maatschappelijk raad (MR) naast de aandeelhouders (AVA) en de ondernemingsraad (OR).

Het tweede model is om alle stakeholders in één gezamenlijke raad (GR) bijeen te brengen (figuur 1b). Dan ontstaat een situatie zoals in het parlement, met meerdere fracties in één vertegenwoordigend lichaam, waarbij een absolute meerderheid van de stemmen nodig is voor het aannemen van voorstellen.

Het voordeel van het eerste model is dat dit de zeggenschap van elke groep apart verankert, zodat zij niet kan worden overstemd door een meerderheid van andere groepen (Ferreras, 2017; Fleurbaey, 2023). Een mogelijk nadeel hiervan is dat dit situaties op kan leveren waarbij één bepaalde groep op onredelijke gronden het gehele bedrijfsbeleid gijzelt.

Het voordeel van het tweede model is dat het coalities tussen (deelsecties van) de verschillende stakeholdersgroepen mogelijk maakt (Lazonick en Shin, 2020). Interactie tussen stakeholdersgroepen kan wederzijds begrip en creativiteit van compromissen bevorderen. Een mogelijk nadeel is, wat in politieke systemen de 'tirannie van de meerderheid' heet: het risico dat over de legitieme belangen van een minderheidsgroep heen gewalst wordt.

Representatie van stakeholders

Zodra er een keuze is gemaakt in het zeggenschapsmodel, zijn de volgende stappen het uitkiezen van de stakeholders, het bepalen van het gewicht van de stakeholders en het kiezen van de juiste representanten.

Ten eerste is de vraag welke groepen belanghebbenden zitting zouden moeten hebben in de MR (model 1) of GR (model 2). Hiervoor zou een algemene regeling kunnen komen, maar het ligt meer voor de hand om een bepaalde mate van flexibiliteit toe te staan. Vanuit de gedachte van afstemming tussen doelstelling en zeggenschapsrechten ligt

het voor de hand een analyse te maken van welke stakeholdersbelangen voor een specifiek bedrijf in het geding zijn (een zogenaamde materialiteitsanalyse). Zo kunnen we de bedrijfsspecifieke groepen stakeholders vaststellen die onderdeel uitmaken van de 'E'- en 'S'-componenten. Dit impliceert ook dat als de aard van de geproduceerde goederen of diensten verandert, de gerepresenteerde groepen eveneens worden aangepast. Idem voor wanneer het bedrijf de prioriteiten (*b* en *c*) verandert.

Een tweede vraag is hoe zwaar het belang van elke groep moet wegen. In de context van model 1 gaat het dan om welke rechten aan de MR worden gegeven. Informatierechten en een algemeen adviesrecht zijn de meest lichte vorm van bevoegdheden. Dit kan worden verzwakt met verplichte consultatierechten voor bepaalde typen besluiten, tot en met de volledige zeggenschapsrechten die aandeelhouders nu hebben. In de context van model 2 gaat het om de hoeveelheid zetels die aan elke groep wordt toegekend.

Vanuit de gedachte dat elke groep liever meer dan minder zeggenschap heeft, dreigt hier een conflict: het zal niet eenvoudig zijn om een verdeling te bewerkstelligen die alle partijen tot tevredenheid stemt. Het idee van de *residual claimant* suggereert dat zeggenschap zou moeten variëren met de mate van kwetsbaarheid voor uitbuiting (het incomplete contract) van de specifieke stakeholdersgroep. Hiervoor zou de overheid een regeling met richtinggevende principes in het leven kunnen roepen, met eventueel een beroep op de rechter om bezwaar te maken.

Een derde vraag is hoe de verschillende partijen te selecteren. Het draait hier om het vraagstuk van representatie. Aandeelhouders representeren zichzelf (of geven hun recht uit handen aan een investerings- of pensioenfonds), maar wie representeert werknemers, de lokale leefomgeving, de natuur, toekomstige generaties? Die vragen zijn niet eenvoudig te beantwoorden, maar dat mag geen reden zijn om niet te experimenteren met verkiezingen, loting of andere manieren van aanwijzing van representanten.

Bezwaren tegen zeggenschap

Zeggenschap voor stakeholders wordt vaak sceptisch gezien. In een uitgebreide governance-verkenning voor de toekomst van de Volksbank presenteerde het Ministerie van Financiën als een van de opties een 'stakeholdersvergadering', waarin vier partijen (klanten, werknemers, maatschappij en aandeelhouders) elk 25 procent van de stemrechten zou krijgen (MinFin, 2021) – een variant op model 2 dus. Daarbij noteerde het ministerie twee bedenkingen, die als maatgevend voor de discussie kunnen dienen: complexiteit en aantrekkelijkheid van bedrijven.

Complexiteit

Het eerste mogelijke bezwaar van het ministerie is: "Dit model kan een beslag leggen op de efficiënte besluitvorming, doordat de verschillende stakeholdergroepen niet altijd gedeelde belangen hebben." (MinFin, 2021). Het ministerie nuanceert dit bezwaar weliswaar in het vervolg door te wijzen op de mogelijkheid tot meerderheidsbesluitvorming: consensus is niet vereist. Maar toch is hiermee een gevoelig punt aangeroerd. Meer partijen maakt de besluitvorming complex, maar dat was en is echter

precies de bedoeling: het realiseren van echt brede waarde vereist dat de belangen van meer partijen serieus genomen worden. De eenvoud van een systeem waarbij één partij het voor het zeggen heeft, is verleidelijk, maar leidt uiteindelijk niet tot uitkomsten die in het belang van alle partijen zijn.

Al te veel angst voor complexe besluitvorming is bovendien ongegrond. Uit de empirische corporate-governance-literatuur over de gedeelde zeggenschap van werknemers en kapitaalverschaffers in Duitse bedrijven komt niet naar voren dat deze bedrijven minder efficiënt zijn dan hun Angelsaksische, door aandeelhouders gestuurde tegenhangers (Jäger et al., 2022). Het is te verwachten dat het bredere draagvlak misschien meer tijd en energie in de besluitvorming zal kosten, maar ook coördinatievoordelen zal opleveren. Al was het maar omdat – linksom of rechtsom – de noodzaak voor coördinatie met maatschappelijke belangen bestaat (zie Follow This op aandeelhoudersvergaderingen, zie Milieudefensie in de rechtszaal, zie Extinction Rebellion op het asfalt).

Aantrekkelijkheid bedrijf bij kapitaalverschaffers

Het tweede mogelijke bezwaar dat het ministerie inbracht tegen het model met meer zeggenschap voor stakeholders was dat: “dit model vermoedelijk een substantiële negatieve impact [zal] hebben op de attractiviteit van en interesse van kapitaalverschaffers in de Volksbank. Het uitzonderlijke aspect van dit model is immers dat kapitaalverschaffers slechts 25% van de stemrechten krijgen, maar wel verantwoordelijk zijn voor 100% van het risicodragende kapitaal.” (MinFin, 2021).

Met dit bezwaar is zo mogelijk een nog gevoeliger punt aangeroerd: het machtsverlies van aandeelhouders. Dat is natuurlijk een probleem in een context waarbij investeerders kunnen shoppen tussen bedrijven met, en bedrijven zonder, brede stakeholdersvertegenwoordiging. Daarom zou er een regeling moeten komen (idealiter minstens Europees) die verplichtend is voor bedrijven met een bepaalde omvang. Dat is politiek een *long shot*. Maar dat verhindert bedrijven niet om nu al – in een tijd van transitie – te experimenteren en zo te laten zien dat een serieuze vorm van stakeholdersvertegenwoordiging geen concurrentienadeln met zich mee hoeft te brengen. Dat vereist wel aandeelhouders met een oriëntatie op de lange termijn. Een goed voorbeeld is de opkomst van steward-owned bedrijven (Koren en De Korte, 2023).

Aanbeveling

Binnen het aandeelhoudersmodel blijven de belangen van andere stakeholders te veel ondergeschikt. De duurzaamheidstransitie laat ons te weinig tijd om te treuzelen. Meer zeggenschap voor stakeholders is een logische consequentie van een veranderende doelfunctie, namelijk productie die brede waarde dient, en niet louter aandeelhouderswaarde. Aandeelhouders kunnen de belangen van andere stakeholders niet (goed genoeg) vertegenwoordigen. Naast andere manieren om brede waarde te verankeren, zoals aansprakelijkheid van de vennootschap, het beloningsbeleid van bestuurders en de rol van de raad van commissarissen, is er een serieuze heroriëntatie nodig naar het delen van zeggenschap.

Er zou zowel met het een toevoeging van een maatschappelijke raad als met een gezamenlijke raad van stakeholders geëxperimenteerd moeten worden. Het is wellicht logisch om met de maatschappelijke raad te beginnen, aangezien dat een toevoeging behelst aan de bestaande structuur, terwijl een gezamenlijke raad meer wijzigingen vraagt ten opzichte van de bestaande situatie. Toch zouden we adviseren om in de bedrijfscontext met beide modellen te experimenteren. Het is niet uit te sluiten dat ook beproefde, verfijnde versies van beide modellen hun eigen mix van aantrekkelijke en minder aantrekkelijke aspecten hebben, zodat dankzij een bindende wettelijke regeling een groter bedrijf zelf tussen beide modellen zou kunnen kiezen.

Literatuur

- Albert, M. (1991) *Capitalisme contre capitalisme*. Parijs: Éditions du Seuil.
- Blair, M.M. en L.A. Stout (1999) A team production theory of corporate law. *Virginia Law Review*, 85(2), 247–328.
- Claassen, R. (2022) Het corporate-governancetrimbleem voor de politieke onderneming. In: R. Claassen en D. Schoemaker (red.), *Corporate governance en het maatschappelijk belang: Preadviezen 2022*. Amsterdam: Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde, p. 44–50.
- Claassen, R. en D. Schoemaker (red.) (2022) *Corporate governance en het maatschappelijk belang: Preadviezen 2022*. Amsterdam: Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde.
- Cools, K. (2022) Voorbij Friedmans assumpties, naar een duurzaam kapitalisme. In: R. Claassen en D. Schoemaker (red.), *Corporate governance en het maatschappelijk belang: Preadviezen 2022*. Amsterdam: Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde, p. 28–34.
- Fama, E.F. en M.C. Jensen (1983) Separation of ownership and control. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.
- Ferreras, I. (2017) *Firms as political entities: Saving democracy through economic bicameralism*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Fleurbaey, M. (2023) Workplace democracy, the bicameral firm, and stakeholder theory. *Politics & Society*, 51(2), 243–257.
- Fleurbaey, M. en G. Ponthière (2023) The stakeholder corporation and social welfare. *Journal of Political Economy*, 131(9), 2556–2594.
- Jäger, S., S. Noy en B. Schoefer (2022) What does codetermination do? *ILR Review*, 75(4), 857–890.
- Jensen, M.C. en W.H. Meckling (1976) Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Koren, G. en N. de Korte (2023) *Toekomstbedrijven: Hoe steward-ownership ons gidst uit het tijdperk van de aandeelhouder*. Amsterdam: Business Contact.
- Lazonick, W. en J.-S. Shin (2020) *Predatory value extraction: How the looting of the business corporation became the US norm and how sustainable prosperity can be restored*. Oxford: Oxford University Press.
- Loonen, N. (2022) Toekomstbestendige governance door invoering van een maatschappelijke raad. In: R. Claassen en D. Schoemaker (red.), *Corporate governance en het maatschappelijk belang: Preadviezen 2022*. Amsterdam: Koninklijke Vereniging voor de Staathuishoudkunde, p. 90–95.
- Magill, M., M. Quinzii en J.-C. Rochet (2015) A theory of the stakeholder corporation. *Econometrica*, 83(5), 1685–1725.
- MinFin (2021) *Verkenning naar toekomstopties en governance modellen de Volksbank*. Ministerie van Financiën Publicatie, juli. Te vinden op www.rijksoverheid.nl.
- Moriarty, J. (2014) The connection between stakeholder theory and stakeholder democracy: An excavation and defense. *Business & Society*, 53(6), 820–852.
- Schoemaker, D. en W. Schramade (2023) *Corporate finance for long-term value*. Berlijn: Springer.
- Stiglitz, J.E., A. Sen en J.-P. Fitoussi (2009) *Report by the Commission on the Measurement of Economic Performance and Social Progress*. Te vinden op ec.europa.eu.
- Stoelhorst, J.W. en P. Vishwanathan (2022) Beyond primacy: A stakeholder theory of corporate governance. *Academy of Management Review*, 49(1), 107–134.
- VNO-NCW en MKB-Nederland (2021) *Ondernemen voor brede welvaart: Naar een nieuw Rijnslands samenspel*. Middellangetermijnvisie, februari. Te vinden op www.vno-ncw.nl.
- Winter, J.W., J.M. de Jongh, J.B.S. Hijink et al. (2021) Naar een maatschappelijke zorgplicht voor bestuurders en commissarissen: Een antwoord op reacties. *Ondernemingsrecht*, 2021(1), 31–39.
- WRR (2023) *Goede zaken: Naar een grotere maatschappelijke bijdrage van ondernemingen*. Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid, Rapport 107.