

Vergaderjaar 2009–2010

**32 512**

## **Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht in verband met de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van bonussen en winstdelingen van bestuurders en dagelijks beleidsbepalers en deskundigheidstoetsing van commissarissen**

**Nr. 3**

### **MEMORIE VAN TOELICHTING**

#### **Algemeen**

##### **1. Inleiding**

Dit wetsvoorstel bevat allereerst een basisregeling van de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van bonussen van bestuurders. Op deze wijze wordt de positie van de raad van commissarissen ten aanzien van de bezoldiging van bestuurders versterkt. De regeling beoogt de raad van commissarissen in staat te stellen ervoor te zorgen dat de bezoldiging bijdraagt aan het (lange termijn) belang van de onderneming. De basisregeling verduidelijkt dat de raad van commissarissen de waarde van een in het vooruitzicht gestelde bonus kan bijstellen en een uitgekeerde bonus namens de vennootschap kan terugvorderen en werkt uit onder welke omstandigheden dit kan. Tevens bevat het wetsvoorstel een aanpassingsplicht van bonussen die onvoorwaardelijk worden in geval van een openbaar bod en een plicht tot verantwoording van het gebruik van de bevoegdheden in het jaarverslag. De contouren en achtergrond van de bevoegdheden zijn eerder beschreven in de brief van de Minister van Justitie aan de Tweede Kamer van 31 maart 2010.<sup>1</sup> De hiervoor genoemde regelingen worden neergelegd in het Burgerlijk Wetboek (hierna: BW).

Dit wetsvoorstel bevat voorts een tweetal uitbreidingen van de basisregeling in de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft). Deze zien op de kring van ondernemingen waarbij en de kring van personen waarop de bevoegdheden van toepassing zijn. Daarnaast wordt een wettelijke deskundigheidstoetsing bij commissarissen door de toezichthouders in de Wft geïntroduceerd.

Het onderhavige wetsvoorstel wordt ingediend in overeenstemming met de Minister van Economische Zaken.

##### **2. Aanleiding**

In het bijzonder in de financiële sector hebben buitensporige bonussen geleid tot grote maatschappelijke en politieke beroering. De kritiek heeft niet uitsluitend betrekking op de hoogte van de variabele beloningen,

<sup>1</sup> Kamerstukken II, 2009–2010, 31 058, nr. 29.

maar ook op de omstandigheid dat dergelijke beloningen zijn toegekend of uitgekeerd in perioden dat de desbetreffende bedrijven gebukt gingen onder grote financiële problemen, mede als gevolg van de wereldwijde financiële crisis.

De bezoldiging van bestuurders van beursvennootschappen is sinds de jaren negentig van de vorige eeuw voorwerp van maatschappelijke discussie. Naar aanleiding van deze discussie is bij wet van 18 april 2002 de openbaarmaking van de bezoldiging en het aandelenbezit van bestuurders en commissarissen verplicht gesteld in artikel 383b en volgende van boek 2 BW. Sinds 2004 heeft de algemene vergadering de bevoegdheid het bezoldigingsbeleid vast te stellen, inclusief de toekenning van bonussen (artikel 2:135 BW). De bezoldiging van individuele bestuurders wordt met inachtneming van het beleid vastgesteld door de algemene vergadering, tenzij bij de statuten een ander orgaan is aangewezen. In de praktijk is de raad van commissarissen veelal verantwoordelijk voor de vaststelling van de bezoldiging van individuele bestuurders. De onderhavige toelichting is op deze situatie toegespitst, maar geldt overeenkomstig voor andere organen die op basis van de statuten bevoegd zijn de bezoldiging van individuele bestuurders vast te stellen (vgl. de toelichting bij artikel 2:135 lid 6<sup>1</sup> BW).

De Nederlandse corporate governance code uit 2008 (hierna: de Code) geeft de raad van commissarissen een aantal wenken om zijn taken ten aanzien van de vaststelling van de bezoldiging van bestuurders zorgvuldig uit te voeren, zoals het opstellen van scenarioanalyses voorafgaand aan het opstellen van het bezoldigingsbeleid en voorafgaand aan de vaststelling van de bezoldiging van individuele bestuurders (men zie best practice bepaling II.2.1). De Code bevat tevens een redelijkheidstoets en een zogenoemde «*claw back*» bevoegdheid, die zijn neergelegd in de best practice bepalingen II.2.10 en II.2.11 van de Code. Op basis van het «pas toe of leg uit» beginsel kan van de Codebepalingen worden afgeweken, bijvoorbeeld door erop te wijzen dat bestaande contracten worden gerespecteerd. De code banken bevat soortgelijke best practice bepalingen. Deze zijn weergegeven in tabel 1.

<sup>1</sup> De leden 5 tot en met 7 van artikel 2:135 BW uit het voorontwerp zijn vernummerd tot de leden 6 tot en met 8 vanwege de inwerkingtreding van de Wet van 30 juni 2010 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de invoering van een recht voor de ondernemingsraad van naamloze vennootschappen om een standpunt kenbaar te maken ten aanzien van belangrijke bestuursbesluiten en besluiten tot benoeming, schorsing en ontslag van bestuurders en commissarissen alsmede ten aanzien van het bezoldigingsbeleid (Stb. 2010, 250) per 1 juli 2010.

**Tabel 1. Claw back en redelijkheidstoets in codes**

	Redelijkheidstoets	Claw back
Nederlandse orporate governance code	II.2.10 De raad van commissarissen heeft de bevoegdheid de waarde van een in een eerder boekjaar toegekende voorwaardelijke variabele bezoldigingscomponent beneden- of bovenwaarts aan te passen, wanneer deze naar zijn oordeel tot onbillijke uitkomsten leidt vanwege buitengewone omstandigheden in de periode waarin de vooraf vastgestelde prestatiecriteria zijn of dienden te worden gerealiseerd.	II.2.11 De raad van commissarissen heeft de bevoegdheid de variabele bezoldiging die is toegekend op basis van onjuiste (financiële) gegevens terug te vorderen van de bestuurder ( <i>claw back clause</i> ).
Code banken	6.4.5 In buitengewone omstandigheden, bijvoorbeeld indien toepassing van de vastgestelde prestatiecriteria tot een verkrijging van ongewenste variabele beloning van een lid van de raad van bestuur zou leiden, heeft de raad van commissarissen de discretionaire bevoegdheid de variabele beloning aan te passen wanneer deze naar zijn oordeel leidt tot onbillijke of onbedoelde uitkomsten.	6.4.6 De raad van commissarissen heeft de bevoegdheid de variabele beloning die is toegekend aan het lid van de raad van bestuur op basis van onjuiste (financiële) gegevens terug te vorderen van het desbetreffende lid van de raad van bestuur.

Het onderhavige wetsvoorstel strekt ertoe te verduidelijken en nader te concretiseren dat de raad van commissarissen van naamloze vennootschappen beschikt over de bevoegdheid een bonus terug te vorderen (*«claw back»*) en de hoogte ervan aan te passen (redelijkheidstoets), onafhankelijk van de inspanning van individuele raden van commissarissen om tot contractuele afspraken te komen en onafhankelijk van het «pas toe of leg uit» beginsel. Dit wordt nader toegelicht in paragraaf 3. De basisregeling geldt voor alle naamloze vennootschappen én voor banken of verzekeraars die worden gedreven in de vorm van een besloten vennootschap, coöperatie of onderlinge waarborgmaatschappij. De regeling in de Wft geldt voor alle financiële ondernemingen (beheerder, beleggingsinstelling, beleggingsonderneming, betaaldienstverlener, bewaarder, clearinginstelling, entiteit voor risicoacceptatie, financiële dienstverlener, kredietinstelling of verzekeraar). Dit onderscheid wordt nader toegelicht in paragraaf 5.

Het wetsvoorstel bevat voorts een zogenaamde *«change of control»* regeling voor beursvennootschappen die in het BW wordt neergelegd. Het betreft de verplichting voor de raad van commissarissen om bonussen die ten gevolge van een openbaar bod op aandelen of certificaten van aandelen onvoorwaardelijk worden aan te passen indien uitkering van de bonus naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is. Hetzelfde geldt overigens voor bonussen die ten tijde van de gestanddoening van het bod nog voorwaardelijk of niet uitoefenbaar zijn. De aanleiding voor het opnieuw vaststellen van de bonus is het openbare bod dat leidt tot een wisseling van zeggenschap (*change of control*). De voorgestelde regeling vervangt de regeling in artikel 2:129 lid 7 BW, die bij amendement is toegevoegd aan het wetsvoorstel tot vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht (31 058), maar waartegen zowel juridische als praktische bezwaren zijn gerezen, zodat het risico bestaat dat het door de indieners van het amendement beoogde doel – het voorkomen dat er een persoonlijk financieel belang meeweegt bij fusie of overname – niet wordt bereikt. De nadere toelichting volgt onder artikel 135 lid 7.

**Tabel 2. Verschillen tussen BW en Wft regeling**

	BW	Wft
Doelgroep	Bestuurders.	Dagelijks beleidsbepalers (bestuurders én kring daar meteen omheen).
Reikwijdte	NV's en banken en verzekeraars die BV, coöperatie of onderlinge waarborgmaatschappij zijn.	Alle financiële ondernemingen (alle banken, verzekeraars, én andere financiële ondernemingen zoals beleggingsinstellingen ongeacht hun rechtsvorm).
Inhoud bevoegdheid	Aanpassings- en terugvorderingsbevoegdheid, alsmede aanpassingsplicht in geval van openbaar bod	Aanpassings- en terugvorderingsbevoegdheid
Rapportage	Rapportageplicht bij uitoefening bevoegdheden	Geen rapportageplicht

### 3. Internationale context

In internationaal verband hebben de redelijkheidstoets en de *claw back* clausule mede als reactie op de kredietcrisis tot op zekere hoogte opgeld gedaan. Men zie de aanbeveling van het European Corporate Governance Forum van maart 2009, de verklaring van het International Corporate Governance Network van 23 maart 2009 en de aanbevelingen van de Europese Commissie van april 2009.<sup>1</sup> Ook in verschillende Europese richtlijnen waarvan de totstandkoming of aanpassing gaande of zojuist afgerond zijn, wordt aandacht besteed aan beloningen.<sup>2</sup> Zo bevat de wijziging van de kapitaalvereisten richtlijn bepalingen over beloningen. Het richtlijnvoorstel bevat geen verplichting voor lidstaten om *claw back* en redelijkheidstoets wettelijk te introduceren maar biedt daarvoor wel ruimte. Het onderhavige wetsvoorstel is hiermee in lijn. Duitsland kent een met de redelijkheidstoets vergelijkbare wettelijke regeling in § 87 van het Aktiengesetz, die sinds 5 augustus 2009 is aangescherpt (*Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung*). De sinds februari 2010 gewijzigde Zweedse corporate governance code bevat een *claw back* bevoegdheid.<sup>3</sup> Ook in Denemarken wordt een *claw back* bevoegdheid sinds april 2010 aanbevolen.<sup>4</sup> Het kabinet meent dat een Europese en internationale aanpak van het tegengaan van excessieve beloningen de voorkeur verdient, mede gelet op de Nederlandse concurrentiepositie en het vestigingsklimaat. Het kabinet wil met het wetsvoorstel vergemakkelijken dat de negatieve effecten van buitensporige bonussen worden tegengegaan. Het kabinet meent dat het een maatschappelijk belang dient om de bevoegdheden van de raad van commissarissen zoals voorgesteld te verduidelijken, teneinde de raad van commissarissen in staat te stellen de beloning van bestuurders op verantwoorde wijze vorm te geven en te doen bijdragen aan het lange termijn belang van de onderneming. In de besluitvorming is meegewogen dat deze regelgeving ook zou kunnen raken aan de Nederlandse concurrentiepositie en het vestigingsklimaat. Zou Nederland ten opzichte van ons omringende landen strengere regels hanteren voor beloningen, dan zou dit tot gevolg kunnen hebben dat Nederlandse vennootschappen voor internationale topbestuurders minder aantrekkelijk zouden worden. De verwachting is dat een dergelijk effect bij deze maatregel zal uitblijven. De voorgestelde regeling laat het aan bedrijven zelf over om te bepalen welke beloningsstructuur voor hen passend is. De voorgestelde regeling maakt het wel eenvoudiger voor bedrijven om (vooraf) onvoorziene en onbedoelde uitschieters in bonussen te voorkomen via de aanpassingsbevoegdheid en om onterechte uitkeringen terug te vorderen. Het kabinet is van mening dat de aanpassings- en terugvorderingsbevoegdheid ook in internationaal verband goed verdedigbaar zijn.

<sup>1</sup> Aanbeveling van de Europese Commissie ter aanvulling van Aanbeveling 2004/913/EG en Aanbeveling 2005/162/EG wat betreft de regeling voor de beloning van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen van 29 april 2009, 3.4: De contractuele regelingen met de uitvoerend bestuurders of directeurs moeten bepalingen omvatten op grond waarvan de onderneming variabele beloningscomponenten die werden toegekend op basis van gegevens waarvan achteraf blijkt dat zij kennelijk onjuist zijn voorgesteld, kan terugvorderen.

<sup>2</sup> Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG wat betreft de kapitaalvereisten voor de handelsportefeuille en voor hersecuritisaties, alsook het bedrijfseconomisch toezicht op het beloningsbeleid van 13 juli 2009, COM(2009) 362 en het voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad inzake beheerders van alternatieve beleggingsfondsen en tot wijziging van de Richtlijnen 2004/39/EG en 2009/.../EG van 30 april 2009, COM(2009) 207.

<sup>3</sup> Zweedse corporate governance code, februari 2010, 9.6: When designing systems for variable remuneration of the executive management that is to be paid in cash, the board is to consider imposing restrictions • which make payment of a certain proportion of the remuneration conditional on whether the performance on which compensation is based proves to be sustainable over time, and • which allow the company to reclaim components of remuneration that have been paid on the basis of information which later proves to be manifestly misstated.

<sup>4</sup> Deense Recommendations on corporate governance, april 2010, 6.1.8: The Committee recommends that, in exceptional cases, companies should be able to reclaim in full or in part variable components of remuneration that were paid on the basis of data, which proved to be manifestly misstated.

#### 4. Verhouding met geldend recht en codes

Het wetsvoorstel verduidelijkt reeds bestaande wettelijke mogelijkheden en geeft raden van commissarissen meer houvast bij het uitoefenen van hun bevoegdheden inzake de bezoldiging van bestuurders. Zoals vermeld in de hierboven genoemde brief van 31 maart 2010 over de bevoegdheden aangaande bezoldiging van bestuurders (claw back en redelijkheidstoets), kan aanpassing van de uitbetaling van een overeengekomen bonus op basis van de bestaande wetgeving in uitzonderlijke gevallen plaatsvinden (men vergelijk artikel 6:248 lid 2 en 6:258 lid 1 BW).<sup>1</sup> De vennootschap – in de praktijk de raad van commissarissen – kan weigeren een overeengekomen bonus uit te keren indien dit in de gegeven omstandigheden naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn of de rechter verzoeken om wijziging of gedeeltelijke ontbinding van de overeenkomst wegens onvoorziene omstandigheden. Voorts kan de vennootschap een bonus die is uitgekeerd zonder rechtsgrond als onverschuldigd betaald terugvorderen van de ontvanger (artikel 6:203 BW). Artikel 135 lid 6 BW beoogt de bestaande bevoegdheden van de raad van commissarissen expliciet te maken. Door de toepassing van de maatstaven van redelijkheid en billijkheid op een bijzonder geval, namelijk de uitkering van een bonus, krijgen deze maatstaven een nadere inkleuring en concretisering.

Zoals de Raad opmerkt, is artikel 7:611 BW van toepassing wanneer een bestuurder een arbeidsovereenkomst heeft met de vennootschap. De Raad van State wijst daarbij op de mogelijkheid van eenzijdige wijziging van de arbeidsvoorwaarden, onder verwijzing naar de uitspraak van de Hoge Raad van 2 april 2004 (Drankencentrale/Blakborn). Voor zover het gebruik maken van de bevoegdheid tot aanpassing van een bonus op basis van artikel 2:135 lid 6 BW leidt tot een wijziging van de arbeidsvoorwaarden lijkt tevens van belang het arrest van de Hoge Raad van 11 juli 2008 (Stoof/Mammoet).<sup>2</sup> In deze zaak heeft de Hoge Raad overwogen dat bij de beantwoording van de vraag tot welke gevolgen een wijziging van de omstandigheden voor een individuele arbeidsrelatie kan leiden, dient te worden onderzocht of de werkgever daarin als goed werkgever aanleiding heeft kunnen vinden tot het doen van een voorstel tot wijziging van de arbeidsvoorwaarden, en of het door hem gedane voorstel redelijk is. In dat kader moeten alle omstandigheden van het geval in aanmerking worden genomen, waaronder de aard van de gewijzigde omstandigheden die tot het voorstel aanleiding hebben gegeven en de aard en ingrijpendheid van het gedane voorstel, alsmede – naast het belang van de werkgever en de door hem gedreven onderneming – de positie van de betrokken werknemer aan wie het voorstel wordt gedaan en diens belang bij het ongewijzigd blijven van de arbeidsvoorwaarden. De Hoge Raad maakt daarbij een onderscheid tussen de bevoegdheid van de werkgever op grond van artikel 7:613 BW tot wijziging van een arbeidsvoorwaarde op basis van een schriftelijk wijzigingsbeding en de situatie, bij het ontbreken van een dergelijk beding, waarin er sprake is van gewijzigde omstandigheden die aanleiding kunnen zijn tot een voorstel van de werkgever om de arbeidsvoorwaarden te wijzigen, waarbij de voor de werkgever en de werknemer over en weer uit artikel 7:611 BW voortvloeiende verplichtingen van belang zijn. Gelet op de norm «naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar» in artikel 2:135 lid 6 BW zal in geval van aanpassing van de hoogte van de bonus in de praktijk zijn voldaan aan de door de Hoge Raad gestelde voorwaarden. Indien de vennootschap een beroep doet op de bestaande beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid of op onverschuldigde betaling is er sprake van een eenzijdige rechtshandeling. Het beroep zal naar alle waarschijnlijkheid uiteindelijk door de rechter worden beoordeeld, waarbij de uitkomst niet op voorhand vaststaat. De codes gaan uit van een contractuele benadering. In de systematiek van de Code worden de

<sup>1</sup> Kamerstukken II, 2009–2010, 31 058, nr. 29.

<sup>2</sup> HR 11 juli 2008 (Stoof/Mammoet), JAR 2008, 204.

bevoegdheden van de raad van commissarissen op basis van best practice bepalingen II.2.10 en II.2.11 in de overeenkomst met de bestuurder vastgelegd, dat wil zeggen met wederzijdse instemming. Indien de wederzijdse instemming daartoe ontbreekt, kunnen beursvennootschappen afwijken van de Code, bijvoorbeeld door te verklaren dat bestaande contracten worden gerespecteerd.

Niettegenstaande een wettelijke regeling meent het kabinet dat het de voorkeur verdient dat bestuurders en raden van commissarissen eventuele buitensporige bonussen op voorhand trachten te voorkomen, door hiervoor in de overeenkomst met de bestuurder een regeling te treffen. De codebepalingen sluiten aan bij die gedachte. Uiteraard zijn op iedere overeenkomst van de vennootschap met de bestuurder de maatstaven van redelijkheid en billijkheid van toepassing.

Ten aanzien van het aanpassen en terugvorderen van bonussen acht het kabinet zelfregulering via «pas toe of leg uit» niet voldoende. De codebepalingen kunnen voorts niet bewerkstelligen dat bestaande contracten worden gewijzigd. Het kabinet meent daarom dat de relevante bepalingen in de codes niet volstaan en dat een nadere wettelijke regeling noodzakelijk is. Dit geldt eveneens voor de *change of control* regeling in geval van een openbaar bod.

Buitensporige bonussen hebben geleid tot een – achteraf gezien – onverantwoorde risicobereidheid en tot een onvoldoende gerichtheid op het lange termijn belang van de onderneming. In de financiële sector zijn de afgelopen jaren variabele beloningen toegekend of uitgekeerd in perioden dat de desbetreffende bedrijven gebukt gingen onder grote financiële problemen als gevolg van de wereldwijde financiële crisis en de sector steun van de overheid heeft ontvangen. Daarover is in de maatschappij ophef ontstaan. In de kabinetsreactie op de code banken is daarom reeds aangekondigd dat het kabinet de mogelijkheid tot *claw back* wettelijk wil vastleggen.<sup>1</sup> Het kabinet heeft voorts aangekondigd bij eventuele nieuwe verzoeken om staatssteun bonussen van in ieder geval bestuurders scherp te zullen bezien. Bij toekomstige steunaanvragen zullen aan bestuurders voorwaarden worden gesteld. Deze nieuwe voorwaarden zijn toegelicht in de brieven van de Minister van Financiën van 7 april en 18 mei jl. aan de Tweede Kamer.<sup>2</sup>

## 5. Toepassingsbereik

De perverse prikkels die kunnen uitgaan van bonussen vormen een risico voor alle bedrijven waar bonussen aan bestuurders worden toegekend. Buitensporige bonussen in de financiële sector hebben bijgedragen aan een – achteraf gezien – onverantwoorde risicobereidheid, waarbij dit tot gevolg had dat de overheid moest inspringen om bepaalde bedrijven in deze sector te steunen. Het wettelijk vastleggen van de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van bonussen van bestuurders kan naar de mening van het kabinet echter ook van nut zijn voor ondernemingen buiten de financiële sector.

Op grond van het bestaande artikel 135 hebben alle naamloze vennootschappen een bezoldigingsbeleid. In het bezoldigingsbeleid dat door de algemene vergadering wordt vastgesteld, kunnen bonussen nader worden ingekaderd. Het kabinet beschouwt de bevoegdheid tot aanpassing van een bonus als een nadere invulling van de bevoegdheid tot vaststelling van de bezoldiging. Deze benadering wordt gesteund in de reacties uit de consultatie. Indachtig deze redenering is het niet passend om de aanpassings- en terugvorderingsbevoegdheid uitsluitend voor beursvennootschappen te specificeren. Ook andere naamloze vennootschappen kunnen baat hebben bij deze verduidelijking.

De bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van bonussen van bestuurders is derhalve van toepassing bij alle naamloze vennootschappen (op grond van artikel 2:135 lid 6 tot en met 8 BW). Daarnaast zijn

<sup>1</sup> Kamerstukken II, 2009–2010, 32 013, nr. 3.

<sup>2</sup> Kamerstukken II, 2009–2010, 32 013, nr. 12, p. 3 en [http://www.minfin.nl/Actueel/Kamerstukken/2010/05/Implementatie\\_hervormingen\\_financiële\\_sector](http://www.minfin.nl/Actueel/Kamerstukken/2010/05/Implementatie_hervormingen_financiële_sector).



de bevoegdheden van toepassing op bonussen van dagelijks beleidsbepalers bij alle financiële ondernemingen (op grond van artikel 1:111 Wft). De in artikel 2:135 BW neergelegde basisregeling geldt op grond van het voorgaande ook voor banken en verzekeraars in de vorm van een coöperatie, onderlinge waarborgmaatschappij of besloten vennootschap. Dit leidt voor hen, evenals voor naamloze vennootschappen, tot een rapportageplicht over het gebruik van de bevoegdheden in het jaarverslag. Een uitdrukkelijke regeling voorkomt dat er bij banken en verzekeraars op het terrein van de bezoldiging van bestuurders rechtsongelijkheid ontstaat vanwege de rechtsvorm. Buiten de naamloze vennootschappen noemt de basisregeling uitdrukkelijk banken en verzekeraars, omdat dit deel van de financiële sector in de crisis een prominente rol had. Deze beperking is mede ingegeven vanuit het perspectief van administratieve lasten en nalevingskosten.

In het voorontwerp van het BW-wetsvoorstel werd een ruimere definitie gehanteerd (financiële ondernemingen in de zin van artikel 1:1 Wft) in plaats van banken en verzekeraars. Uit de reacties in de consultatieronde bleek evenwel dat daardoor ook kleinere financiële ondernemingen zoals tussenpersonen onder de voorgestelde basisregeling zouden vallen. Aangezien het BW ook een rapportageplicht bevat over het gebruik van de bevoegdheden, zou dit voor die ondernemingen kosten opleveren. Om die reden is de formulering in de basisregeling in de thans voorgestelde zin aangepast.

Het kabinet acht het van belang dat de bevoegdheden tot aanpassing en terugvordering van bonussen over de volle breedte van de financiële sector kunnen worden toegepast. Redenen hiervoor zijn dat de gehele sector werd getroffen door de financiële crisis en dat ook bij andere financiële ondernemingen dan banken en verzekeraars zich excessen in bonussen kunnen voordoen. Daarom is de regeling in de Wft op een aantal punten uitgebreid ten opzichte van de BW-regeling. Bovendien sluit dit aan bij de kring van alle financiële ondernemingen waarvoor de voorwaarden met betrekking tot het beloningsbeleid ingevolge de Wft gelden.<sup>1</sup>

Een zekere mate van overlap tussen de basisregeling in het BW en de uitbreidingen voor de financiële sector in de Wft zal altijd aan de orde zijn aangezien binnen de groep naamloze vennootschappen zich ook financiële ondernemingen bevinden. Het BW gaat uit van rechtspersonen met organen die over bevoegdheden beschikken, terwijl de Wft sectorale wetgeving bevat ongeacht de rechtsvorm van de (financiële) onderneming. Deze verschillen leiden ertoe dat enige mate van overlap niet te voorkomen is zonder dat er hiaten ontstaan. Naar de mening van het kabinet levert deze overlap geen problemen of onduidelijkheden op, aangezien de vormgeving van de bevoegdheden identiek is.

In een reactie in de consultatieronde en door de Commissie vennootschapsrecht is gevraagd naar de gevolgen van de regeling voor een holding van een financiële groep die zelf geen financiële onderneming is. Is de holding een naamloze vennootschap, dan is artikel 2:135 BW van toepassing. Ingeval de holding een dochter heeft die een besloten vennootschap is die als bank kwalificeert, is artikel 2:245 BW van toepassing op de dochter. Indien de holding een andere rechtsvorm heeft, bijvoorbeeld een buitenlandse rechtsvorm, valt zij buiten het bereik van de regeling.

Indien van de bevoegdheid tot aanpassing respectievelijk terugvordering van bonussen gebruik wordt gemaakt, moet daarover door zogenoemde «open» naamloze vennootschappen verantwoording worden afgelegd in het jaarverslag. Daarmee sluit het wetsvoorstel voor de verantwoording aan bij de transparantievoorschriften die gelden voor de «open» naamloze vennootschappen (naamloze vennootschappen waarop de geschillenregeling niet van toepassing is en waarvan de statuten aandelen aan toonder kennen, geen blokkeringsregeling bevatten of toelaten dat met

---

<sup>1</sup> Voor een uitgebreidere toelichting wordt verwezen naar het Besluit beheerst beloningsbeleid. Beoogd wordt dat dit besluit op 1 januari 2011 in werking treedt. Het besluit wordt derhalve op korte termijn naar de Raad van State verzonden. De consultatieversie is te vinden op [http://www.minfin.nl/Actueel/Consultaties/2010/04/Besluit\\_beheerst\\_beloningsbeleid\\_Wft](http://www.minfin.nl/Actueel/Consultaties/2010/04/Besluit_beheerst_beloningsbeleid_Wft). Dit besluit bevat ook een publicatieplicht.

medewerking van de vennootschap certificaten aan toonder worden uitgegeven). De gedachte is dat verantwoording aan de algemene vergadering passend is voor naamloze vennootschappen met aandeelhouders die enigszins op afstand van de vennootschap staan. Op basis van dezelfde gedachte zien de transparantievoorschriften over de bezoldiging op zogenoemde «open» naamloze vennootschappen (men zie artikel 2:383b BW). Voor «besloten» naamloze vennootschappen is de verantwoording via het jaarverslag in de praktijk minder relevant omdat de aandeelhouders nauwer bij de vennootschap zijn betrokken en veelal ook zelf de bezoldiging van bestuurders zullen vaststellen. Voor coöperaties, onderlinge waarborgmaatschappijen en besloten vennootschappen die een bank of een verzekeringsmaatschappij in de zin van artikel 2:415 respectievelijk 427 BW zijn, geldt afdeling 5 van titel 9 (inclusief artikel 383b en volgende) op grond van artikel 2:416 respectievelijk 428 lid 1 BW. De verantwoording van financiële ondernemingen over hun beloningsbeleid wordt geregeld in het Besluit beheerst beloningsbeleid. Dit wordt in paragraaf 9 nader toegelicht.

## 6. Het begrip «bonus»

In artikel 2:383c BW is voor de bezoldiging van bestuurders onderscheiden tussen periodiek betaalde beloningen, beloningen betaalbaar op termijn, uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband, winstdelingen en bonusbetalingen. Voor rechten tot het nemen van aandelen als bedoeld in artikel 2:383d BW geldt een afzonderlijke regeling. Het BW-voorstel verwees in artikel 2:135 BW naar een bonus in de zin van artikel 2:383c BW. In het Wft-conceptwetsvoorstel werd een bredere definitie gehanteerd, waar elk niet-vast beloningsbestanddeel (zoals winstdelingen en variabele beloningen waarbij de te behalen doelstelling niet of niet in het jaarverslag worden vastgelegd) onder viel. In het onderhavige wetsvoorstel bevat artikel 2:135 lid 6 BW een definitie van het begrip bonus, waarmee rekening wordt gehouden met artikel 2:383c en 383d, alsmede met de bredere definitie uit het Wft-conceptwetsvoorstel, mede naar aanleiding van de opmerkingen van de Raad van State in dit verband.

Thans is het begrip «bonus» gedefinieerd als het variabele deel van de bezoldiging waarvan de toekenning geheel of gedeeltelijk afhankelijk is gesteld van het bereiken van bepaalde doelen of van het zich voordoen van bepaalde omstandigheden. Hieronder vallen tevens winstdelingen. Met betrekking tot het bereiken van bepaalde doelen vermeldt artikel 2:383c lid 1 BW, laatste twee volzinnen: «Indien de vennootschap een bezoldiging in de vorm van een bonus heeft betaald die geheel of gedeeltelijk is gebaseerd op het bereiken van de door of vanwege de vennootschap gestelde doelen, doet zij hiervan mededeling. Daarbij vermeldt de vennootschap of deze doelen in het verslagjaar zijn bereikt.» Hiermee wordt tegemoet gekomen aan de behoefte van de algemene vergadering aan informatie over de doelstellingen en prestatiecriteria.<sup>1</sup> Het deel dat is gekoppeld aan het behalen van bepaalde doelen is het deel dat naar verwachting het meest vatbaar is voor excessen. De toekenning van een bonus kan echter ook afhankelijk worden gesteld van bepaalde omstandigheden zonder dat hieraan een doel is gekoppeld, bijvoorbeeld een eindejaarsbonus die afhankelijk is van de hoogte van de winst. Ook deze variant valt onder de voorgestelde regeling.

Een bonus kan worden uitgekeerd in de vorm van geld (*cash*), of in de vorm van opties of aandelen of andere op aandelen gebaseerde bezoldigingscomponenten. Ook kan een bonus bijvoorbeeld worden uitgekeerd in de vorm van een bijdrage in de pensioenvoorziening. Er kan een zekere periode liggen tussen het moment waarop de bonus in het vooruitzicht is gesteld – voorwaardelijk is toegekend – en het moment waarop de voorwaarden zich hebben gerealiseerd. De bestuurder ontvangt de

<sup>1</sup> Vgl. Kamerstukken II, 2000–2001, 27 900, nr. 3, p. 12.



beloning in dat geval eerst nadat de voorwaarden zich hebben voorgedaan, dat wil zeggen nadat de doelstellingen zijn behaald. Mogelijk is ook dat er een periode is afgesproken waarin de bestuurder weliswaar de beloning heeft verkregen – de bonus bevindt zich in zijn vermogen –, maar hierover nog niet kan beschikken (in de Code de *lock-up* periode genoemd). Deze periode strekt ertoe dat een bestuurder zijn opties of aandelen eerst kan verkopen wanneer de effecten van het behalen van de doelstelling zich hebben uitgekristalliseerd en in de koers zijn verwerkt.

## **7. Verhouding tussen aanpassings- en terugvorderingsbevoegdheid**

Het wetsvoorstel maakt een onderscheid tussen de aanpassing van de bonus in artikel 2:135 lid 6 en 7 BW en de terugvordering ervan in lid 8. Ingeval het bevoegde orgaan nog invloed kan uitoefenen op de bonus, omdat deze nog niet in het vermogen van de bestuurder is terecht gekomen, kan hij de hoogte ervan aanpassen, zonedig in afwijking van de overeenkomst met de bestuurder. De terugvorderingsbevoegdheid kan eerst worden uitgeoefend wanneer de beloning is uitgekeerd aan de bestuurder – in welke vorm dan ook – en zich daardoor in diens vermogen bevindt, ongeacht of er een *lock-up* periode is afgesproken.

In de reacties in de consultatieronde is gesuggereerd te bewerkstelligen dat de bonus gedurende een bepaalde termijn niet of slechts voorwaardelijk in het vermogen van de bestuurder terecht komt, zodat de raad van commissarissen niet zijn «toevlucht» behoeft te nemen tot een terugvorderingsprocedure. Vooropgesteld dient te worden dat beide wettelijke bevoegdheden als een stok achter de deur moeten worden beschouwd. Een goede raad van commissarissen hanteert naar de mening van het kabinet zoveel mogelijk een preventieve benadering, via scenarioanalyses en de mogelijke uitwerking van bandbreedtes terzake de omvang van de bonus in de overeenkomst met de bestuurder. Daarbij kunnen ook de beloningsverhoudingen binnen de onderneming worden betrokken. Voor situaties die tevoren niet zijn voorzien maar wel onredelijk uitpakken, kan de aanpassingsbevoegdheid worden gebruikt. De terugvorderingsbevoegdheid ziet op situaties waarin bonussen zijn betaald die achteraf gezien niet hadden behoeven te worden betaald. Het wetsvoorstel laat de mogelijkheid onverlet dat vennootschappen bonussen onder opschortende of ontbindende voorwaarde uitkeren.

## **8. Uitbreidingen voor de financiële sector in de Wft**

Bonussen die achteraf gezien als onredelijk kunnen worden beschouwd, zijn de afgelopen jaren met name in de financiële sector zichtbaar geweest. In deze sector was ook sprake van onjuiste prikkelwerking. Ondernemingen in de financiële sector hebben voorts in de afgelopen jaren de overheid – en daarmee de samenleving – gevraagd hen te steunen. Voor de financiële sector ziet het kabinet derhalve een sterke rechtvaardiging om voor uitbreiding van de bevoegdheden op de in tabel 2 genoemde twee punten te kiezen. In de financiële sector zijn verschillende financiële ondernemingen werkzaam. Artikel 1:1 Wft bevat een omschrijving van het begrip financiële onderneming. Het kabinet kiest ervoor om niet alleen banken en verzekeraars, maar alle ondernemingen werkzaam in de financiële sector onder de reikwijdte van de Wft-regeling te laten vallen, aangezien ook bij andere financiële ondernemingen dan banken en verzekeraars sprake kan zijn van bonussen waarvan terugvordering gewenst is en ook deze ondernemingen in de crisis relevante spelers zijn geweest (bijvoorbeeld beleggingsondernemingen). Financiële ondernemingen kunnen verschillende rechtsvormen hebben. Rechtspersoonlijkheid is niet vereist. Zo kan een financiële onderneming ook in de vorm van een eenmanszaak of personenvennootschap worden

gedreven. De rechtsvorm is niet relevant voor de Wft. Aangezien de Wft-regeling aanknoopt bij artikel 2:135 BW, dat uitgaat van het optreden van een orgaan van de rechtspersoon, rijst de vraag door wie de bevoegdheden moeten uitgeoefend indien er geen toezichthoudend orgaan binnen de onderneming is. Teneinde hieraan tegemoet te komen bepaalt het voorgestelde artikel 1:111 Wft, derde lid, dat de bevoegdheden als bedoeld in artikel 2:135 lid 6 en 8 BW toekomen aan degene die de beloning van de dagelijks beleidsbepaler vaststelt.

De tweede uitbreiding van de Wft-regeling ziet op de kring van personen wier bonussen kunnen worden aangepast en teruggevorderd. De bevoegdheden op basis van artikel 1:111 Wft zien niet uitsluitend op bestuurders, maar strekken zich uit tot alle bepalers van het dagelijks beleid binnen de financiële onderneming. Ook bij deze groep is er in het verleden namelijk aanleiding geweest om bonussen aan te passen of terug te vorderen. Deze bredere definitie sluit ook aan bij internationale ontwikkelingen zoals de aanpassing van de kapitaalvereistenrichtlijn.<sup>1</sup> In deze richtlijn gaan de vereisten op het punt van het beloningsbeleid ook gelden voor een ruimere doelgroep dan alleen het bestuur. Het begrip dagelijks beleidsbepalers wordt in de artikelsgewijze toelichting nader uitgewerkt. Onderzocht kan worden of ook bij andere groepen werknemers binnen de onderneming zich problemen voordoen en of een aanpassings- en terugvorderingsbevoegdheid in die gevallen oplossingen zou kunnen bieden. Een dergelijke verderstreckende bevoegdheid kan op termijn worden overwogen.

Bij dagelijks beleidsbepalers die geen bestuurders zijn, is het bevoegde orgaan degene die de beloning voor deze dagelijks beleidsbepaler vaststelt. Dit zal vaak het bestuur zijn. Hiertoe is bepaald dat bevoegd is degene die de beloning vaststelt de bevoegdheid heeft om deze aan te passen of terug te vorderen (artikel 1:111, derde lid, Wft).

In mei 2009 hebben de Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) principes voor beheerst beloningsbeleid in de financiële sector gepubliceerd. Voor die principes wordt intussen een expliciete wettelijke grondslag gecreëerd.<sup>2</sup> Ook krijgen alle financiële ondernemingen de verplichting om hun beleid inzake beloningen openbaar te maken. Door de genoemde grondslag kunnen zowel DNB als de AFM scherp en daadkrachtig optreden tegen perverse beloningsprikkel bij financiële ondernemingen. Vanuit prudentieel toezichtsperspectief houdt een beheerst beloningsbeleid in dat het beleid geen prikkels bevat die kunnen leiden tot onverantwoorde risico's voor een financiële onderneming. Een beheerst beloningsbeleid vanuit het perspectief van het gedragstoezicht betekent dat beloningsprikkel niet tot gevolg hebben dat klanten onzorgvuldig worden behandeld. De toezichthouders zullen in het kader van hun toezicht op beheerst beloningsbeleid nagaan welke passende maatregelen een financiële onderneming heeft ingebouwd om een juiste prikkelwerking te waarborgen.

Aangezien de bevoegdheden van de toezichthouders met betrekking tot het gehele beloningsbeleid in onderlinge samenhang al bestaan en nu worden versterkt, wordt geen aanvullende bevoegdheid van de toezichthouders met betrekking tot de wettelijke bevoegdheden voorgesteld. Dit wetsvoorstel bevat derhalve geen bestuursrechtelijke handhavingsmogelijkheden.

## **9. Verhouding aanpassingsbevoegdheid en aanpassingsplicht**

Het wetsvoorstel maakt voorts een onderscheid tussen de aanpassingsbevoegdheid in artikel 2:135 lid 6 BW en de aanpassingsplicht in lid 7. Lid 7 is toegevoegd als bijzondere uitwerking van de aanpassingsbevoegdheid in geval van een openbaar bod als bedoeld in artikel 5:70 of artikel 5:74 Wft. Terwijl lid 6 een bevoegdheid toekent aan de raad van commissarissen om bonussen aan te passen op grond van de redelijkheid en

---

<sup>1</sup> Zie voetnoot 2, blz. 4.

<sup>2</sup> Zie voetnoot 1, blz. 7.

billijkheid, geldt op grond van lid 7 een verplichting om te toetsen aan diezelfde redelijkheid en billijkheid indien een openbaar bod wordt uitgebracht op de aandelen of certificaten van een vennootschap. De rechtvaardiging voor deze verplichting is erin gelegen dat het onvoorwaardelijk worden van een bonus in geval van een openbaar bod tot gevolg kan hebben dat bestuurders een eigen belang krijgen bij het al dan niet realiseren van het bod. Dat kan hun oordeelsvorming vertroebelen. Daarnaast is het de vraag of een raad van commissarissen vooraf voldoende rekening kan houden met alle relevante omstandigheden in verband met een openbaar bod bij het invullen van het bezoldigingsbeleid. Het kabinet meent dat het wenselijk is dat de raad van commissarissen – zich baserend op de feiten en omstandigheden die na het uitbrengen van het openbaar bod kenbaar worden – tot bijstelling van bonussen kan overgaan. De aanpassingsplicht van lid 7 laat de mogelijkheid van terugvordering op grond van lid 8 onverlet. In de reacties in de consultatieronde is de suggestie gedaan het toepassingsbereik van de aanpassingsplicht uit te breiden tot juridische fusies en activa/passiva transacties. Vooralnog ziet het kabinet geen aanleiding tot een uitbreiding in deze richting. Bij een openbaar bod zal in de regel sprake zijn van wisseling van zeggenschap, als gevolg waarvan de voorwaardelijk toegekende bezoldiging van de bestuurder van de doelwitvennootschap onvoorwaardelijk wordt. Met betrekking tot een activa/passiva transactie geldt dat hiermee in het algemeen niet de situatie zal ontstaan dat de voorwaardelijk toegekende bonussen zullen vrijvallen. Er is dus minder aanleiding tot een aanpassingsplicht. Een bonus die voortvloeit uit het verrichten van een bepaalde activa/passiva transactie kan wel aanleiding geven tot het uitoefenen van de aanpassingsbevoegdheid. Een juridische fusie kan, indien dit contractueel is bepaald, weliswaar aanleiding zijn voor het vrijvallen van voorwaardelijk toegekende bonussen, maar niet gebleken is dat zich dit in de praktijk op grote schaal voordoet. Er is overigens evenmin sprake van wisseling van zeggenschap in geval van een partieel bod, een tenderbod of een openbaar bod door een meerderheidsaandeelhouder.

## **10. Deskundigheid commissarissen**

In het kader van de markttoegang van financiële ondernemingen (vergunningverlening) en ook doorlopend wordt deskundigheid getoetst. De toezichthouder die een vergunning verleent, toetst daarvoor onder andere de deskundigheid van de personen die het dagelijks beleid van de financiële onderneming bepalen en de betrouwbaarheid van de personen die het beleid bepalen of mede bepalen. Dit laatste geldt ook voor de leden van de raad van commissarissen. Alleen de (dagelijks-) beleidsbepalers worden tot dusver op deskundigheid getoetst. In het rapport-Maas werd de aanbeveling gedaan om de toezichthouder ook de bevoegdheid te verlenen om de deskundigheid van de raad van commissarissen van banken te toetsen.<sup>1</sup> In de kabinetsreactie op het rapport-Maas en de kabinetsvisie op de toekomst van de financiële sector is aangegeven dat deze aanbeveling zal worden overgenomen.<sup>2</sup> Commissarissen dienen toe te zien op het beleid van het bestuur en de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Zij spelen een belangrijke rol bij de koers die de onderneming vaart. In de maatschappelijke discussie omtrent de toekomst van de financiële sector hebben de rol van de raad van commissarissen en de voor het uitoefenen van die rol vereiste deskundigheid ook veel aandacht gevraagd. Om de deskundigheid van commissarissen bij financiële ondernemingen te bevorderen wordt voorgesteld de deskundigheidseis ook van toepassing te laten zijn op commissarissen. Deze deskundigheid is niet alleen van belang bij banken maar ook bij andere financiële ondernemingen. Derhalve wordt voorgesteld de al geldende deskundig-

<sup>1</sup> Rapport van de Adviescommissie Toekomst Banken van 7 april 2009 (kamerstukken II 2008/09, 31 371, nr. 163).

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2008/09, 32 013, nr. 1.

heidseis voor dagelijks beleidsbepalers bij deze financiële ondernemingen uit te breiden tot de leden van de raad van commissarissen.

Raden van commissarissen komen voor bij naamloze vennootschappen en besloten vennootschappen. Bij stichtingen en verenigingen worden dergelijke organen doorgaans aangeduid als raad van toezicht. De deskundigheidseis betreft zowel commissarissen als leden van raden van toezicht (of leden van een orgaan met een vergelijkbare taak). Uiteraard is de deskundigheidseis alleen van toepassing wanneer de financiële onderneming beschikt over een dergelijk orgaan.

Bij de deskundigheidstoetsing van commissarissen en leden van raden van toezicht wordt aangesloten bij de bestaande deskundigheidstoetsing van (dagelijks-) beleidsbepalers. De precieze inhoud van de norm wordt ingevuld door middel van een beleidsregel van de desbetreffende toezichthouder (de Nederlandsche Bank of de Autoriteit Financiële Markten). Hierin spelen in ieder geval elementen als professioneel gedrag, managementvaardigheden en verantwoord handelen een rol. Daarbij kan bijvoorbeeld nader worden uitgewerkt welke deskundigheden binnen de raad van commissarissen als geheel aanwezig moeten zijn en aan welke deskundigheidsvereisten de individuele commissarissen moeten voldoen. De deskundigheidstoetsing van commissarissen en leden van raden van toezicht respectievelijk die van (dagelijks-)beleidsbepalers loopt zoveel mogelijk parallel. De elementen van de deskundigheidstoetsing voor (dagelijks-)beleidsbepalers, die worden opgenomen in de binnenkort door DNB en de AFM vast te stellen gezamenlijke beleidsregel deskundigheid, kunnen onverkort worden toegepast bij het toetsen van de deskundigheid van commissarissen en leden van raden van toezicht. Dit is mogelijk aangezien bij toetsing nadrukkelijk rekening wordt gehouden met de functie van de te toetsen persoon, zodat de deskundigheidscriteria rekening houdend met deze functie zullen worden toegepast. In die beleidsregel zullen de verschillende elementen waaruit het begrip deskundigheid is opgebouwd, nader worden uitgewerkt. Vooralsnog zijn er geen aanwijzingen dat in de hiervoor genoemde beleidsregel elementen met betrekking tot de deskundigheid moeten worden opgenomen die uitsluitend betrekking hebben op commissarissen en leden van raden van toezicht. Wanneer in de praktijk mocht blijken dat dergelijke bijzondere elementen wenselijk of noodzakelijk zijn dan zal de zogenoemde gezamenlijke beleidsregel deskundigheid worden aangepast.

De tekst van de voorgestelde wijziging van de artikelen 3:8 en 4:9, eerste lid, Wft in verband met de deskundigheidstoetsing van commissarissen en leden van raden van toezicht sluit aan bij de thans in die artikelen opgenomen tekst met betrekking tot de deskundigheidstoetsing van (dagelijks-)beleidsbepalers. Door te bepalen dat toezicht wordt gehouden dan wel beleid wordt bepaald door personen die deskundig zijn in verband met de uitoefening van het toezicht, wordt de toezichthouders de ruimte geboden om concreet in te vullen op welke wijze commissarissen en leden van raden van toezicht kunnen voldoen aan het deskundigheidsvereiste. De toezichthouders besteden in hun gezamenlijke beleidsregel deskundigheid aandacht aan de deskundigheid van de collectiviteit van het (dagelijks-)beleidsbepalende orgaan, door bij de individuele deskundigheidstoets mede de samenstelling en het functioneren van het collectief mee te wegen.

De deskundigheidseis geldt niet alleen voor commissarissen die aantreden na de introductie van deskundigheidstoetsing voor commissarissen. Ook voor commissarissen die al in functie zijn, is deskundigheid relevant. Het kabinet meent dat het te ver voert om alle zittende commissarissen onmiddellijk aan deskundigheidstoetsing te onderwerpen. Daarom is ervoor gekozen om bij op 1 januari 2011 zittende commissarissen te voorzien in een overgangsregeling. Dit overgangsrecht houdt in dat op 1 januari 2011 zittende commissarissen niet automatisch onderhevig zijn aan een deskundigheidstoets, tenzij sprake is van herbe-

noeming. Daarnaast hebben de toezichthouders met betrekking tot deze groep commissarissen de bevoegdheid om, wanneer relevante feiten of omstandigheden daar redelijke aanleiding toe geven, alsnog een onderzoek naar de deskundigheid van individuele commissarissen of raden van commissarissen in te stellen.

## 11. Resultaten consultatie

Ambtelijk voorontwerpen van het wetsvoorstel zijn ter consultatie voorgelegd.<sup>1</sup> Het onderdeel deskundigheidstoetsing is separaat ter consultatie aangeboden. Hierop zijn geen consultatiereacties ontvangen. Deze paragraaf beperkt zich derhalve tot de bevoegdheden tot aanpassing en terugvordering in het BW en de Wft.

Er zijn in totaal elf reacties binnengekomen op het BW voorontwerp en een aantal op het Wft consultatiedocument. Deze zijn raadpleegbaar via de websites. Een aantal respondenten steunt wettelijke regulering van bevoegdheden inzake bonussen. Een aantal respondenten pleit ervoor aan te sluiten bij een Europese aanpak, gelet op de Nederlandse concurrentiepositie en/of de ervaringen met de codes af te wachten. Een aantal respondenten suggereert dat het wetsvoorstel tot wijziging van het BW en dat tot wijziging van de Wft worden samengevoegd. Deze suggestie is na verwerking van het advies van de Raad van State gevolgd. Ook werd in veel reacties aandacht besteed aan de aansluiting tussen beide regelingen. Naar aanleiding van deze reacties is de bepaling in de Wet op het financieel dusdanig aangepast dat alleen de punten waarop de BW-regeling wordt uitgebreid (zie tabel 2) worden uitgewerkt. Voor het overige gelden dus de definities van het BW waarbij expliciet wordt aangesloten.

Verschillende reacties veronderstellen dat door de plaatsing van de bevoegdheid in de Wft sprake is van bestuursrechtelijke handhaving. Dit is niet het geval. Op grond van de Wft hebben toezichthouders bevoegdheden met betrekking tot de prudentiële (DNB) en gedrags (AFM) normen. De voorgestelde bevoegdheden gelden voor de raad van commissarissen of anderen die binnen de financiële onderneming bevoegd zijn tot het vaststellen van de beloning van de dagelijkse beleidsbepalers. Daarop bestaat geen bevoegdheid tot toezicht door toezichthouders op de financiële markten.

Een aantal respondenten heeft kanttekeningen geplaatst bij de reikwijdte van het BW-voorontwerp. Een aantal respondenten is positief over het voorstel artikel 2:129 lid 7 te laten vervallen en/of spreekt een voorkeur uit voor het voorgestelde 2:135 lid 6 (thans lid 7) BW.

Mede naar aanleiding van de consultatiereacties is de reikwijdte van de basisregeling BW beperkt tot banken en verzekeringsmaatschappijen in plaats van financiële ondernemingen. In de Wet op het financieel toezicht is de bepaling in samenhang daarmee uitgebreid tot financiële ondernemingen. Tevens zijn de leden 7 en 8 van artikel 2:135 BW verduidelijkt. Verschillende vragen van de respondenten hebben geleid tot aanvulling van de toelichting.

In reacties uit de consultatie zijn ook vragen gesteld over de fiscale gevolgen van het uitoefenen van de terugvorderingsbevoegdheid. Er wordt bij de belastingheffing rekening gehouden met het deel van het loon dat is teruggevorderd. Als dat deel van het loon in het kalenderjaar wordt teruggevorderd waarin ook de, ten onrechte te hoge, bonus is gegeven, kan daarmee al bij de inhouding van loonbelasting worden rekening gehouden. Wordt er in een later kalenderjaar dan waarin die, ten onrechte te hoge, bonus is gegeven teruggevorderd, dan kan de te veel geheven belasting over het teruggevorderde deel van de bonus via de aangifte inkomstenbelasting worden teruggevraagd.

---

<sup>1</sup> Via [http://www.internetconsultatie.nl/aanpassing\\_terugvordering\\_bonussen](http://www.internetconsultatie.nl/aanpassing_terugvordering_bonussen) en [http://www.minfin.nl/Actueel/Consultaties/2010/04/Consultatie\\_claw\\_back](http://www.minfin.nl/Actueel/Consultaties/2010/04/Consultatie_claw_back).



## 12. Adviezen Commissie vennootschapsrecht

De Commissie vennootschapsrecht heeft geadviseerd over de toelaatbaarheid en doeltreffendheid van een wijziging van het bij amendement op wetsvoorstel 31 058 ingebrachte artikel 2:129 lid 7 BW (Wet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht). De Commissie meent dat de voorgestelde regeling, ook na de voorgestelde wijziging, juridisch niet goed houdbaar is en voorts niet doeltreffend zal zijn (nadere toelichting volgt bij artikel 2:135 lid 7 BW). De Commissie ontraadt om het voorstel tot wijziging van artikel 2:129 lid 7 BW in te dienen bij het parlement.

Daarnaast acht de Commissie het onwenselijk dat het wetgevingstraject ter zake van de vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht wordt belast met een regeling die uitsluitend betrekking heeft op beursvennootschappen (die per definitie naamloze vennootschappen zijn). In het geval dat het kabinet meent dat een wettelijke regeling noodzakelijk is om bonussen bij een overname van beursvennootschappen te begrenzen, dan adviseert de Commissie om daarvoor een afzonderlijk wetgevingstraject te starten. Naar aanleiding van dit advies wordt voorgesteld artikel 2:129 lid 7 BW in het wetsvoorstel 31 058 te vervangen door artikel 2:135 lid 7 BW.

De Commissie vennootschapsrecht heeft ook een standpunt ingenomen naar aanleiding van het BW-voorontwerp. De Commissie adviseert om te streven naar samenvoeging van de voorstellen van de Minister van Justitie en de Minister van Financiën. De Commissie tekent aan dat het verlagen van de hoogte van een bonus die de vorm heeft van opties of andere op aandelen gebaseerde componenten er niet vanzelfsprekend toe zal leiden dat ook de lasten in de jaarrekening van de vennootschap zullen dalen. Overige opmerkingen over het voorontwerp hebben geleid tot aanpassing van het wetsvoorstel en de memorie van toelichting, zoals hierna vermeld.

## 13. Effecten bedrijfsleven; administratieve lasten en nalevingskosten<sup>1</sup>

Artikel 2:135 lid 6 en lid 8 BW bevatten voor naamloze vennootschappen bevoegdheden tot aanpassing en terugvordering van bonussen van bestuurders voor het bij de statuten aangewezen orgaan (veelal de raad van commissarissen) of, indien er geen orgaan is aangewezen, de algemene vergadering. De regeling in artikel 2:135 lid 7 BW verplicht het bevoegde orgaan om in geval van een openbaar bod opnieuw te beslissen over de hoogte van de bonussen van bestuurders. De bevoegdheden en de verplichting om een besluit te nemen vormen geen informatieplicht jegens de overheid en zijn derhalve geen administratieve last in strikte zin, maar leveren wel nalevingskosten op. Zo leidt de beoordeling of er van de bevoegdheden gebruik wordt gemaakt overeenkomstig lid 6 of lid 8 en de verplichting op grond van lid 7 tot extra werkzaamheden van het bevoegde orgaan. Een schatting hiervan is moeilijk te geven, omdat een goede taakuitoefening erop gericht zal zijn de uitoefening van de bevoegdheden te voorkómen, door het verrichten van scenarioanalyses en het contractueel vastleggen van bepaalde bandbreedtes voor de omvang van bonussen. Ook de situatie van een openbaar bod zal in die scenarioanalyses doorgaans aan de orde komen. Naar schatting vinden per jaar tien openbare biedingen plaats. Geschat wordt dat in twee gevallen de aanpassingsplicht zal worden uitgeoefend. De totale kosten voor de aanpassingsplicht worden geschat op jaarlijks ruim € 3000. Daarin is begrepen de voorbereiding en uitoefening van de aanpassing door verschillende functionarissen binnen de vennootschap. Artikel 2:135 BW wordt van overeenkomstige toepassing verklaard op coöperaties, onderlinge waarborgmaatschappijen en besloten vennootschappen die een bank of verzekeringsmaatschappij zijn. Het gaat naar

<sup>1</sup> Voor de berekening van de BW-nalevingskosten zijn de volgende bronnen gehanteerd: ledenlijst Nederlandse Vereniging van Banken, ledenlijst Verbond van Verzekeraars, website Rabobank, het rapport «Met en is weten II», informatie van de AFM, het onderzoek genoemd door J.B. Wezeman, in: LT, Verzamelde «Groninger» opstellen aangeboden aan Vito Timmerman, Instituut voor Ondernemingsrecht, nr. 44, p. 320.



schatting om circa 175 rechtspersonen (circa 150 coöperaties, 20 onderlinge waarborgmaatschappijen en 5 besloten vennootschappen). Toepassing van artikel 135 leidt ertoe dat deze rechtspersonen een bezoldigingsbeleid moeten vaststellen. Ook dit is geen administratieve last in strikte zin, maar levert wel werkzaamheden en dus kosten op. Op basis van het besluit beheerst beloningsbeleid zijn financiële ondernemingen verplicht tot het hebben van een beloningsbeleid. Hoewel de inhoud van het bezoldigingsbeleid voor bestuurders naar verwachting deel zal uitmaken van het totale beloningsbeleid, staat niet vast dat de wijze van opstellen en vaststellen identiek is. Derhalve wordt afzonderlijk ingegaan op de bedrijfseffecten voor het verplicht stellen van een bezoldigingsbeleid voor bestuurders.

Het wetsvoorstel beperkt de BW-regeling tot banken en verzekeringsmaatschappijen, terwijl het voorontwerp uitging van alle financiële ondernemingen. Daarmee wordt ook het aantal ondernemingen dat onder het toepassingsbereik valt sterk teruggebracht. In het voorontwerp is overwogen te volstaan met het van overeenkomstige toepassing verklaren van leden 5 en 7 (thans 6 en 8) van artikel 135. Hiervoor is niet gekozen omdat deze bevoegdheden voortbouwen op de bevoegdheden in lid 1 en 3. De totale kosten voor het bezoldigingsbeleid voor coöperaties, onderlinge waarborgmaatschappijen en besloten vennootschappen die een bank of een verzekeringsmaatschappij zijn worden als eenmalig geschat op ruim € 2000 per rechtspersoon. Daarin is begrepen het opstellen en vaststellen van het bezoldigingsbeleid door verschillende organen binnen de rechtspersoon.

De regeling in artikel 2:383c BW is een verplichting tot verslaglegging voor «open» naamloze vennootschappen ingeval de bevoegdheden in artikel 2:135 lid 6 tot en met 8 BW zijn uitgeoefend. Er zijn per 1 mei 2010 naar schatting in totaal 3 600 naamloze vennootschappen. Uit onderzoek uit 2001<sup>1</sup> kan worden afgeleid dat circa een derde tot vier/vijfde van de naamloze vennootschappen als «besloten» kan worden gekwalificeerd. Dit houdt in dat er naar schatting 720 tot 2 400 open naamloze vennootschappen zijn. Voor de kostenberekening wordt uitgegaan van 1 560 open naamloze vennootschappen en circa 175 banken en verzekeringsmaatschappijen in een andere rechtsvorm. Consolidatie van de jaarrekening kan ertoe leiden dat het aantal verslagleggingsplichtige rechtspersonen in werkelijkheid beperkter is. Het ene jaar zal mede door marktomstandigheden meer aanleiding zijn om de bevoegdheden te gebruiken dan het andere jaar. Naar verwachting zullen de bevoegde organen gebruik maken van de mogelijkheden om de overeenkomst met de bestuurder nader vorm te geven, zodat de uitoefening van de wettelijke bevoegdheid niet nodig is. Geschat wordt dat jaarlijks tien maal verslag wordt gedaan over het gebruik van de aanpassingsbevoegdheid en tien maal over de terugvorderingsbevoegdheid. Indien de bevoegdheden niet worden uitgeoefend, behoeft hierover geen verslag te worden gedaan. De totale kosten voor de verantwoording worden geschat op jaarlijks ruim € 22 000. Daarin is begrepen de voorbereiding en vaststelling van de verslaglegging door verschillende functionarissen binnen de vennootschap. Daarmee worden de totale nalevingskosten van de voorgestelde wijzigingen in het Burgerlijk Wetboek geschat op eenmalig € 300 000 en jaarlijks € 5 000.

De additionele effecten voor de financiële sector van de Wft-regeling zijn tweeledig. Enerzijds is de doelgroep breder. De bevoegdheid strekt zich immers uit tot alle financiële ondernemingen (en niet alleen tot banken en verzekeraars) en tot alle dagelijks beleidsbepalers (en niet alleen tot bestuurders). Anderzijds staat tegenover deze uitbreiding van deze bevoegdheden dat in die gevallen voor de onderneming het terugvorderen eenvoudiger wordt. De wettelijke grondslag is immers een belangrijke ondersteuning. Grosso modo zullen in ieder geval initieel beide effecten elkaar in evenwicht houden waardoor de effecten voor het

<sup>1</sup> J.B. Wezeman, in: LT, Verzamelde «Groninger» opstellen aangeboden aan Vino Timmerman, Instituut voor Ondernemingsrecht, nr. 44, p. 320.

bedrijfsleven neutraal zijn. Structureel kan een positief effect mogelijk zijn doordat de toepassing van deze bevoegdheden minder problemen zal opleveren.

De introductie van deskundigheidstoetsing van commissarissen heeft eveneens gevolgen voor het bedrijfsleven. Het betreft administratieve lasten aangezien het bedrijfsleven verplichtingen ten opzichte van de toezichthouders krijgen. Het gaat grofweg om 350 commissarissen bij financiële ondernemingen die per jaar worden getoetst. Voor de deskundigheidstoetsing door de toezichthouders moeten de financiële ondernemingen informatie over de deskundigheid van de commissaris verstrekken. Daarvoor wordt onder andere een toelichting op de competenties van de commissaris en informatie over hoe de commissaris de deskundigheid van de bestaande leden van de raad van commissarissen aanvult worden verstrekt. Dit kan in verschillende vormen worden gevraagd, bijvoorbeeld door middel van verklaringen van referenten maar ook gegevens en inlichtingen van de ondernemingen zijn mogelijk. Het verstrekken van deze informatie samen met het verkrijgen van eventuele additionele informatie zal gemiddeld gesproken grosso modo 6 uren kosten. Daarbij zijn verschillende tarieven van toepassing aangezien de werkzaamheden deels kunnen worden verricht door een personeelsmedewerker en deels door bijvoorbeeld de commissaris zelf. Wanneer wordt uitgegaan van een gemiddeld uurtarief van € 100, zijn de administratieve lasten € 210 000.

## **ARTIKELSGEWIJS**

### **Artikel I**

#### *Artikel I, onderdeel A (artikel 2:53a BW)*

Artikel 53a bevat een schakelbepaling voor de voorschriften van de vereniging die van toepassing zijn op de coöperatie en de onderlinge waarborgmaatschappij. Voorgesteld wordt een lid 2 toe te voegen dat bepaalt dat voor een coöperatie of een onderlinge waarborgmaatschappij die een bank of verzekeringsmaatschappij is, artikel 135 van overeenkomstige toepassing is. Dit houdt in dat de algemene vergadering van dergelijke coöperaties en onderlinge waarborgmaatschappijen een bezoldigingsbeleid voor bestuurders vaststelt en dat in de statuten een orgaan kan worden aangewezen dat bevoegd is de bezoldiging van individuele bestuurders vast te stellen en aan te passen. Aangenomen wordt dat dit veelal de raad van commissarissen zal zijn. De raad van commissarissen is tevens bevoegd om een reeds betaalde bonus terug te vorderen namens de coöperatie of onderlinge waarborgmaatschappij. In het voorontwerp werd verwezen naar artikel 57. Dit artikel veronderstelt dat er een raad van commissarissen is. Dit hoeft echter niet steeds het geval te zijn, vandaar dat het wetsvoorstel aanknoopt bij artikel 53a. Titel 9 inzake de jaarrekening en het jaarverslag bevat reeds bijzondere bepalingen voor banken en verzekeringsmaatschappijen in afdeling 14 respectievelijk 15. Daarom verwijst artikel 53a naar de artikelen 2:415 en 427 BW.

#### *Artikel I, onderdeel B (artikel 2:135 BW)*

##### *Aanpassingsbevoegdheid in lid 6*

Artikel 135 lid 6 strekt ertoe te verduidelijken dat de hoogte van een bonus kan worden bijgesteld en in welke gevallen dit kan. Daartoe bepaalt lid 6 dat het orgaan bedoeld in lid 4 bevoegd is de hoogte van een bonus aan te passen tot een passende hoogte indien uitkering van de bonus naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn. Het orgaan bedoeld in lid 4 is de algemene vergadering, tenzij bij de statuten

een ander orgaan is aangewezen. Zoals in het algemene deel vermeld, zal in de praktijk de raad van commissarissen veelal de bezoldiging van individuele bestuurders vaststellen. In geval van een *one tier board* zal de vaststelling geschieden door het bestuur. Op basis van het in het wetsvoorstel bestuur en toezicht voorgestelde artikel 2:129a BW kan de vaststelling van de bezoldiging van uitvoerende bestuurders niet worden toebedeeld aan uitvoerende bestuurders.<sup>1</sup> Dit betekent dat, voor zover de statuten een orgaan aanwijzen, de vaststelling van de bezoldiging van uitvoerende bestuurders toekomt aan het bestuur. De uitvoerende bestuurders mogen daarover niet meestemmen (men zie het in het wetsvoorstel bestuur en toezicht voorgestelde artikel 2:129 lid 6 BW). Indien de statuten geen ander orgaan hebben aangewezen, is de algemene vergadering bevoegd tot het vaststellen van de bezoldiging. Overwogen is om de bevoegdheid tot aanpassing rechtstreeks toe te kennen aan de raad van commissarissen. Dit zou er echter toe kunnen leiden dat de bevoegdheid tot vaststelling van de bezoldiging bij een ander orgaan zou komen te berusten dan de bevoegdheid tot aanpassing van bonussen. Dit acht het kabinet onwenselijk. Zoals hierboven vermeld, moet de bevoegdheid tot aanpassing van bonussen naar de opvatting van het kabinet worden gezien als een nadere invulling van de bevoegdheid tot vaststelling van de bezoldiging. Bovendien is het aan de vennootschap om te kiezen welk orgaan zij het meest geschikt acht om deze bevoegdheden uit te oefenen.

De bevoegdheid tot aanpassing bevat twee normen: de eerste norm ziet op de vraag in welke omstandigheden de bevoegdheid mag worden uitgeoefend, de tweede norm ziet op de vraag tot hoe ver de bonus mag worden aangepast. Voor de eerste norm is aansluiting gezocht bij artikel 248 lid 2 van boek 6 BW, dat bepaalt dat een tussen partijen als gevolg van de overeenkomst geldende regel niet van toepassing is voor zover dat in de gegeven omstandigheden naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn. De beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid houdt een plicht in van partijen om zich bij het uitvoeren van de overeenkomst overeenkomstig de eisen van redelijkheid en billijkheid te gedragen. Het gaat in de regel om na het sluiten van de overeenkomst voorgevallen gedragingen of ingetreden omstandigheden.<sup>2</sup> Overwogen is om aan te sluiten bij de norm van de onvoorziene omstandigheden in artikel 6:258 BW, zoals opgemerkt door de Commissie vennootschapsrecht. Hiervoor is niet gekozen, omdat deze norm als uitwerking kan worden beschouwd van de beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid.<sup>3</sup>

De maatstaven van redelijkheid en billijkheid in artikel 2:135 zijn dezelfde als die in artikel 6:248 en artikel 2:8 BW. Op basis van artikel 3:12 BW geldt dat bij de vaststelling van wat redelijkheid en billijkheid eisen, rekening moet worden gehouden met algemeen erkende rechtsbeginselen, met de in Nederland levende rechtsovertuigingen en met de maatschappelijke en persoonlijke belangen, die bij het gegeven geval zijn betrokken.

Toepassing van de maatstaven van redelijkheid en billijkheid op bonussen van bestuurders betreft de vraag of een bonus als excessief moet worden beschouwd. Dit hangt af van verschillende factoren: de omvang van het bedrijf, de sector, de beloningsverhoudingen binnen het bedrijf. Zo kan in een snelgroeiend bedrijf of sector gebruikelijk zijn om een relatief laag vast salaris en hoge bonussen in aandelen of opties uit te keren om de loonkosten beperkt te houden. Indien een bedrijf internationaal actief is kunnen ook de beloningsverhoudingen van buitenlandse onderdelen worden meegewogen. Ook de eerder genoemde door de Hoge Raad in het arrest Stoof/Mammoet genoemde omstandigheden kunnen een rol spelen.<sup>4</sup>

Voor Nederlandse beursvennootschappen bevat de Code principes die kunnen worden opgevat als breed gedragen algemene opvattingen over goede corporate governance. De principes zijn uitgewerkt in best practice

<sup>1</sup> Wetsvoorstel tot wijziging van boek 2 BW in verband met de aanpassing van regels over bestuur en toezicht in nv's en bv's (Kamerstukken 31 763).

<sup>2</sup> Asser-Hartkamp-Sieburgh 6-III Verbintenissenrecht, Algemeen overeenkomstenrecht, Kluwer 2009, nrs. 414 en 421.

<sup>3</sup> Asser-Hartkamp-Sieburgh 6-III, nr. 435.

<sup>4</sup> Zie paragraaf 4.

bepalingen die een nadere invulling vormen van de algemene beginselen van goede corporate governance. Zij geven de nationale en internationale «best practice» weer, aldus preambule nr. 4 van de Code. Voor de maatstaven van redelijkheid en billijkheid op het terrein van bonussen is principe II.2 over de hoogte en samenstelling van de bezoldiging van belang. Dit principe bepaalt onder meer dat de bezoldigingsstructuur de belangen van de vennootschap op middellange en lange termijn bevordert en niet aanzet tot gedrag van bestuurders in hun eigen belang noch tot het nemen van risico's die niet passen binnen de vastgestelde strategie.

Vaak wordt het bezoldigingsbeleid van een groep van ondernemingen (*peer group*) gebruikt om de hoogte en samenstelling van de bezoldiging van bestuurders te bepalen (men zie best practice bepaling II.2.13 *sub e* van de Code). De *peer group* zal in de regel zijn samengesteld uit vergelijkbare ondernemingen in binnen- en buitenland. In de code banken wordt uitdrukkelijk verwezen naar de internationale context bij de samenstelling van de *peer group*.<sup>1</sup> In de samenstelling van de *peer group* komt tot uiting dat de beloningen van bestuurders niet alleen in nationale verhoudingen worden bepaald, maar ook oog wordt gehouden op vergelijkbare buitenlandse ondernemingen.<sup>2</sup>

De maatstaven van redelijkheid en billijkheid zijn derhalve Nederlandse maatstaven, waarin de internationale context is verdisconteerd. Voor de vraag wanneer uitkering van een bonus naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn is het volgende van belang. Uitgangspunt is dat een overeenkomst tussen de vennootschap en de bestuurder wordt nagekomen en dat wederzijdse gerechtvaardigde verwachtingen worden gehonoreerd. Onder bepaalde omstandigheden kunnen overeengekomen bonussen echter buitensporig zijn. Dit is bijvoorbeeld het geval wanneer de koers van de aandelen waar de uitbetaling van de bonus van afhangt buitensporig is gestegen, door omstandigheden die niet tevoren waren voorzien. In dat geval stemt de uitwerking van het bezoldigingsbeleid in het concrete geval mogelijk niet langer overeen met de uitgangspunten van het bezoldigingsbeleid, bijvoorbeeld als de koers van de aandelen is verveelvoudigd als gevolg van overnamegeruchten. Tevens kan een bonus als buitensporig worden beschouwd indien de economische situatie van de vennootschap of de markt ongunstig is terwijl met die omstandigheid onvoldoende rekening is gehouden bij het vaststellen van de doelen waarop de bonus is gebaseerd. Indien een vennootschap ernstige verliezen lijdt, zal eerder kunnen worden geconcludeerd dat uitkering van een bonus onaanvaardbaar is. In reacties in de consultatieronde is gevraagd of een opwaartse aanpassing van de bonus ook onder de bevoegdheid tot aanpassing valt. Dit kan niet worden uitgesloten, maar zal zich uitsluitend kunnen voordoen indien de uitkering van een bonus zo laag zou zijn dat nakoming van de overeenkomst naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is.

Ingeval de aanpassingsbevoegdheid wordt uitgeoefend, ziet de tweede norm op de vraag tot hoe ver de bonus mag worden aangepast. Lid 6 gebruikt daartoe het begrip «passende hoogte». Onderkend is dat dit een open norm is, die ruimte laat voor interpretatie. Het kabinet hecht er echter aan een dergelijke norm neer te leggen omdat daarmee een zekere inkadering van de bevoegdheid tot aanpassing plaatsvindt. De nadere invulling van dit begrip kan plaatsvinden door – in de regel – de raad van commissarissen en (uiteindelijk) de rechter. In een reactie op de consultatieronde is erop gewezen dat de norm overbodig zou zijn, omdat deze reeds is geïncorporeerd in de maatstaf van de redelijkheid en billijkheid. In het voorgestelde lid 6 heeft de beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid uitsluitend betrekking op de omstandigheden waaronder de bevoegdheid mag worden uitgeoefend. De uitoefening van de bevoegdheid als zodanig is begrensd door de tweede norm van de

---

<sup>1</sup> Men zie principe 6.3.1: Het totale inkomen van een lid van de raad van bestuur staat in een redelijke verhouding tot het vastgestelde beloningsbeleid binnen de bank waarbij het totale inkomen ten tijde van de vaststelling iets beneden de mediaan van vergelijkbare functies binnen en buiten de financiële sector ligt, waarbij de relevante internationale context wordt meegewogen.

<sup>2</sup> Men zie over de samenstelling van een *peer group* in verband met de prijsbepaling van aandelen de uitspraak van de Ondernemingskamer van 31 juli 2006 inzake Vodafone/VEB, LJN AY7972.

«passende hoogte». Het verschil tussen artikel 6:248 lid 2 BW en het voorgestelde artikel 135 lid 6 is dat de eerste correctie van rechtswege plaatsvindt, terwijl de tweede een grondslag voor een bevoegdheid creëert.

Denkbaar is dat een maximum wordt gesteld aan de bonus of een bandbreedte in de overeenkomst met een bestuurder, al dan niet op basis van scenarioanalyses.<sup>1</sup> Op deze wijze kan men trachten te voorkomen dat zich situaties voordoen die men niet heeft voorzien. Het voordeel hiervan is dat de precieze inhoud van de overeenkomst door partijen kan worden vormgegeven. Daardoor weten partijen vooraf beter waar men aan toe is (men vergelijk de § 87 van het Duitse Aktiengesetz, die bepaalt dat de *Aufsichtsrat* voor buitengewone ontwikkelingen een begrenzingsmogelijkheid overeenkomt). Het gaat dan niet zozeer om een nadere invulling van de aanpassingsbevoegdheid, maar om begrenzungen te stellen aan bonussen zodat men de aanpassingsbevoegdheid niet hoeft uit te oefenen. De aanpassingsbevoegdheid als zodanig kan niet in de statuten, contractueel of anderszins worden uitgesloten of beperkt.

De raad van commissarissen zal steeds moeten nagaan of zich een situatie voordoet, waarin toepassing van de bevoegdheden aan de orde kan zijn. De raad van commissarissen kan worden aangesproken door *stakeholders* op de wijze waarop hij al dan niet gebruik heeft gemaakt van deze bevoegdheden. Aandeelhouders kunnen bijvoorbeeld tijdens de aandeelhoudersvergadering de raad van commissarissen aanspreken. Klanten kunnen hun conclusies aan het beleid van een onderneming verbinden door bijvoorbeeld hun tegoeden bij een andere bank onder te brengen. Op grond van de Wet op de ondernemingsraden heeft de ondernemingsraad een informatierecht ter zake van de hoogte en inhoud van arbeidsvoorwaardelijke regelingen en afspraken met het bestuur (artikel 31d, tweede lid, Wet op de Ondernemingsraden). Informatie over de hoogte en inhoud van arbeidsvoorwaardelijke regelingen van dagelijks beleidsbepalers, niet zijnde bestuurders, wordt aan de ondernemingsraad verstrekt op grond van artikel 31d, eerste lid, WOR. De ondernemingsraad kan op basis van deze informatie vragen stellen en voorstellen doen. Met ingang van 1 juli 2010 heeft de ondernemingsraad tevens het recht om een standpunt op te stellen over het bezoldigingsbeleid en dit standpunt te verwoorden in de algemene vergadering.<sup>2</sup>

Het is aan de raad van commissarissen om de bonus die nog niet is uitgekeerd aan te passen indien hij van oordeel is dat de omstandigheden zich voordoen die aanpassing rechtvaardigen. Voor de bestuurder moet een rechtsgang openstaan om dit oordeel te toetsen. De bestuurder kan naar de gewone rechter gaan om nakoming van zijn contract te vorderen. Voor de terugvordering van een reeds uitgekeerde bonus wordt verwezen naar de toelichting op lid 8.

#### *De change of control bevoegdheid in lid 7*

De regeling in lid 7 betreft een bijzondere uitwerking van lid 6 voor beursvennootschappen. Zoals in het algemene deel is opgemerkt, strekt het bepaalde in artikel 135 lid 7 tot vervanging van het bepaalde in artikel 2:129 lid 7 BW, dat bij amendement op wetsvoorstel 31 058 (nr. 24) is ingevoegd. Artikel 129 lid 7 leidt er samengevat toe dat de bestuurder van een beursvennootschap, die aandelen of opties heeft in die vennootschap, verplicht is om een waardestijging van die aandelen en opties te betalen aan de vennootschap indien de waardestijging optreedt in verband met een openbaar bod of een belangrijk bestuursbesluit in de zin van artikel 2:107a BW. Deze betalingsplicht ontstaat ook wanneer de bestuurder zijn aandelen of opties niet verkoopt of de verwachte overname respectievelijk transactie geen doorgang vindt. In de brief aan de Tweede Kamer van 7 december 2009 is het amendement daarom ontraden. Nadat het amendement toch was aanvaard, is onderzocht of artikel 129 lid 7 met

<sup>1</sup> Vergelijk de eerdergenoemde Aanbeveling van de Europese Commissie van 29 april 2009, 3.1 Wanneer het beloningsbeleid variabele beloningscomponenten omvat, moeten ondernemingen de variabele component(en) maximeren.

<sup>2</sup> Vergelijk de Wet van 30 juni 2010 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de invoering van een recht voor de ondernemingsraad van naamloze vennootschappen om een standpunt kenbaar te maken ten aanzien van belangrijke bestuursbesluiten en besluiten tot benoeming, schorsing en ontslag van bestuurders en commissarissen alsmede ten aanzien van het bezoldigingsbeleid (Stb. 2010, 250).



enkele aanpassingen beter werkbaar kan worden gemaakt. In dat verband is ook advies ingewonnen van de Commissie vennootschapsrecht. De Commissie vennootschapsrecht ontraadt een regeling op de voet van artikel 129 lid 7. De Commissie meent dat ernstig rekening moet worden gehouden met de mogelijkheid dat het Europees Hof voor de rechten van de mens de voorgestelde regeling strijdig acht met artikel 1 van het Eerste protocol bij het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens (EVRM), dat bepaalt dat iedere natuurlijke of rechtspersoon recht heeft op het ongestoorde genot van zijn eigendom. Het houden van aandelen valt onder het begrip «eigendom». De bestuurder van een beursvennootschap die aandelen houdt in die vennootschap, heeft op grond van het Eerste protocol in beginsel recht op het ongestoorde genot van zijn aandelen. Het Europese Hof voor de Rechten van de Mens zal een regeling op grond waarvan de waarde van aandelen aanzienlijk vermindert, toetsen aan de maatstaf of daarmee »the possibility of exercising the right to property» de facto aanzienlijk wordt beperkt. Het Hof neemt in het algemeen al snel aan dat van inmenging sprake is.

Vervolgens rijst dan de vraag of de inmenging in het van het eigendomsrecht proportioneel is. Voor het oordeel van het Hof is relevant of het algemeen belang is gediend door de inbreukplegende maatregel, of er proportionaliteit is tussen de inbreukmakende maatregel in verhouding tot het nagestreefde algemeen belang, of de procedurele waarborgen voor de betrokkenen voldoende zijn en, in geval van ontneming van eigendom, of de maatregelen ter compensatie van geleden verlies voldoende zijn. Op grond van de voorgestelde regeling ontvangt een bestuurder in tegenstelling tot andere aandeelhouders geen marktprijs voor zijn aandelen. Het ligt naar het oordeel van de Commissie vennootschapsrecht voor de hand dat het Hof zal oordelen dat van een belangrijke aantasting van de waarde van de aandelen sprake is. De Commissie meent dat het algemene belang niet met de regeling wordt gediend; de waardestijging van de aandelen komt uitsluitend ten goede aan de vennootschap en daarmee indirect aan de andere aandeelhouders, waaronder de bieder wanneer deze reeds aandeelhouder is. Hoewel de bestuurder aldus, zij het in geringe mate, ook profiteert van de waardestijging van zijn aandelen (doordat het vermogen van de vennootschap door de eerdere afdracht van de waardestijging is toegenomen), voldoet de voorgestelde regeling naar het oordeel van de Commissie niet aan het vereiste dat bij de ontneming van eigendom het geleden verlies wordt gecompenseerd.

De Commissie verwacht voorts dat de voorgestelde regeling een aantal negatieve effecten zal hebben:

- De voorgestelde regeling maakt het onaantrekkelijk om gebruik te maken van Nederlandse NV's; de keuze voor een buitenlandse rechtspersoon wordt aantrekkelijker. Daarmee gaat de naar Nederlandse maatstaven wenselijk geachte invloed op de corporate governance verloren;
- De regeling ontmoedigt vitale en groeiende familievennootschappen om een beursgang c.q. toegang tot de kapitaalmarkt na te streven. De bij een beursgang toepasselijke regels brengen mee dat bestuurders/aandeelhouders hun aandelen vooralsnog niet mogen verkopen («lock up»);
- De voorgestelde regeling kan ertoe leiden dat bestuurders meer vaste salarissen bedingen en hun aandelen in de vennootschap verkopen. Aandelenbezit van bestuurders geldt echter als een methode waarmee de persoonlijke belangen van de bestuurder beter in lijn kunnen worden gebracht met de belangen van de vennootschap;
- Bestuurders worden aangemoedigd hun voor belegging beschikbare vermogen niet in de eigen onderneming, maar juist in andere ondernemingen – waaronder concurrenten van de eigen onderneming – te investeren;



- De regeling kan eenvoudig worden omzeild doordat contractuele rechten, niet zijnde aandelen of opties, worden toegekend aan de bestuurder.

Gelet op deze juridische en praktische bezwaren is aannemelijk dat het door de indieners van het amendement beoogde doel – het wegnemen van de prikkel tot oneigenlijke oordeelsvorming van bestuurders wegens een groot financieel belang in geval van overnames – niet wordt bereikt. De Commissie vennootschapsrecht tekent overigens aan dat door invoering van artikel 2:129 lid 7 BW de prikkel voor oneigenlijke oordeelsvorming van een bestuurder niet wordt weggenomen maar juist in tegengestelde richting gaat werken. De bestuurder krijgt bij de invoering van een dergelijke regel belang bij het voorkomen van toepasselijkheid van artikel 2:129 lid 7 BW. Dat kan hem aanzetten tot afwijzing van een overname of kwalificerend bestuursbesluit ook wanneer deze in het belang is van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming. Zo een wettelijke regeling wordt overwogen, is deze naar het oordeel van de Commissie uitsluitend werkbaar indien zij betrekking heeft op variabele beloningen en beloningen anders dan in geld die bestuurders verkrijgen in het kader van een openbaar bod op een beursvennootschap (of een artikel 2:107a BW-transactie). De Commissie meent dat voor de uitwerking van een dergelijke regeling inspiratie kan worden ontleend aan de in de Code gekozen opzet. In de Code is een rol voor de raad van commissarissen van beursvennootschappen voorzien ter zake van aanpassing van bezoldiging van bestuurders («redelijkheid- en billijkheidstoets», best practice bepaling II.2.10). In het verlengde hiervan zou kunnen worden gezien of de raad van commissarissen een bijzondere rol dient te vervullen bij de vaststelling van de hoogte van een bonus in de vorm van aandelen of opties ter gelegenheid van een openbaar bod.

Met de indieners van het amendement deelt het kabinet de wens om de prikkel tot oneigenlijke oordeelsvorming van bestuurders wegens een groot financieel belang in geval van overnames zoveel mogelijk weg te nemen. Gelet op het recht van ongestoorde eigendom in artikel 1 van het Eerste protocol van het EVRM ziet het kabinet geen mogelijkheid om een bestuurder een betalingsplicht aan de vennootschap op te leggen voor aandelen die hij in de vennootschap houdt. Daarom stelt het kabinet als alternatief voor artikel 129 lid 7 een regeling voor die in het verlengde ligt van de aanpassingsbevoegdheid in de zin van lid 6. Dit betekent dat niet het vermogen van de bestuurder wordt geraakt, maar de beloning die de bestuurder in het vooruitzicht is gesteld en die zich nog in het vermogen van de vennootschap bevindt. De verwijzing naar het openbaar bod als bedoeld in artikel 5:70 of 5:74 Wft brengt met zich dat de aanpassingsplicht zich beperkt tot naamloze vennootschappen waarvan de aandelen of certificaten worden verhandeld op een gereguleerde markt. Dit toepassingsbereik is op dit punt derhalve vergelijkbaar met het toepassingsbereik van artikel 2:129 lid 7 BW.

Overeenkomstig het bepaalde in lid 6 is aanpassing mogelijk ten aanzien van bonussen die nog geen deel uitmaken van het vermogen van de bestuurders. Het betreft primair bonussen die onvoorwaardelijk worden ten gevolge van het openbaar bod. Hiervan zal in de regel slechts sprake zijn wanneer het bod tot gevolg heeft dat er een wijziging van de zeggenschap over de vennootschap plaatsvindt. Wanneer de bonus bestaat uit aandelen die wel deel uitmaken van het vermogen van een bestuurder, maar die vooralsnog niet door hem verkocht mogen worden («lock up» periode), valt de bonus buiten de reikwijdte van lid 7. Dergelijke bonussen kunnen worden teruggevorderd op de voet van lid 8.

Teneinde te voorkomen dat bonusregelingen voortaan afhankelijk worden gemaakt van een andere omstandigheid of tijdstip – en daardoor de wettelijke regeling wordt ontweken – is bepaald dat de raad van commissarissen in geval van een openbaar bod ook moet bezien of het openbaar bod aanleiding geeft om andere bonussen – die niet onvoorwaardelijk

worden door het openbaar bod – aan te passen indien betaling van de bonus naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn. Naar aanleiding van een opmerking van de Commissie vennootschapsrecht is deze regel beperkt tot de situatie dat het openbaar bod samenhangt met het verkrijgen van overwegende zeggenschap als bedoeld in artikel 1:1 Wft. Op deze wijze wordt voorkomen dat de aanpassingsplicht ook ontstaat zonder dat er een wijziging van de zeggenschap plaatsvindt, bijvoorbeeld in geval van een partieel bod, een tenderbod of een uitkoop. In artikel 1:1 Wft wordt overwegende zeggenschap gedefinieerd als het kunnen uitoefenen van ten minste 30 procent van de stemrechten in de algemene vergadering van een naamloze vennootschap.

De raad van commissarissen moet op grond van het voorgaande beoordelen of de waarde van een beloningscomponent leidt tot een onbillijke uitkomst wanneer het bod gestand wordt gedaan. In dat verband is bijvoorbeeld relevant of de beurskoers aanzienlijk is gestegen nadat het openbaar bod is aangekondigd. Ingeval de bonus bestaat uit aandelen, certificaten of opties, ligt voor de hand dat wordt onderzocht welke oorzaken aan een eventuele koersstijging ten grondslag liggen. Ook kan worden bezien of de bonus, indien hij onvoorwaardelijk wordt, past binnen de beloningsverhoudingen van de vennootschap.

In de praktijk zal de regeling er op neer kunnen komen dat de raad van commissarissen het aantal aandelen of opties dat voorwaardelijk aan een bestuurder is toegekend, verlaagt (of de daarmee corresponderende waarde in geld vermindert) vanwege een sterke koersstijging die na de aankondiging van een openbaar bod is opgetreden. Denkbaar is voorts dat de raad van commissarissen tevoren voor *change of control* situaties een begrenzing met de bestuurder overeenkomt. Zo wordt in de Duitse corporate governance code de vergoeding die een bestuurder ontvangt wegens een *change of control* begrensd tot 150% van de vertrekvergoeding, die is beperkt tot twee jaarsalarissen.<sup>1</sup> Het kabinet heeft overwogen om een wettelijke begrenzing aan de bezoldiging die de bestuurder ontvangt wegens vroegtijdig vertrek als gevolg van een *change of control* voor te stellen. Dit heeft echter het nadeel dat een wettelijk maximum er waarschijnlijk toe zal leiden dat het maximum de standaard wordt. In veel gevallen zal echter een lagere norm passender kunnen zijn. Bovendien kunnen de omstandigheden per geval verschillen. Van belang kan onder meer zijn het arbeidsverleden van de bestuurder in de vennootschap, de omvang van de vennootschap, de sector waarin de vennootschap opereert. Het kabinet acht de raad van commissarissen het beste in staat om deze afweging te maken. Het kunnen aanpassen of terugvorderen van bonussen is een bevoegdheid waar zorgvuldig mee om dient te worden gegaan.

De aanpassing van de bonus is vanzelfsprekend ook relevant voor de bieder; deze moet bijvoorbeeld weten op hoeveel aandelen hij een bod moet doen. Om die reden is bepaald dat de aanpassing van de bonus door de raad van commissarissen geschiedt voorafgaand aan de uiterste datum voor gestanddoening van het openbaar bod. Ingeval de bestuurder de aanpassing aanvecht, ligt in de rede dat de vennootschap hiervoor een voorziening opneemt in de jaarrekening.

Voor de volledigheid wordt opgemerkt dat de voorgestelde regeling reeds bestaande *«change of control»* regelingen van beursvennootschappen onverlet laat. Zo wordende regelingen van enkele vennootschappen op grond waarvan de raad van commissarissen de bevoegdheid heeft om het aantal toegekende aandelen, certificaten van aandelen of opties aan te passen afhankelijk van de ontwikkeling van de beurskoers, beschouwd als een nadere uitwerking van de regeling in lid 7. Het voordeel van een dergelijke nadere regeling is dat bestuurders vooraf meer inzicht hebben in het toetsingskader van de raad van commissarissen. Verwezen wordt ook naar de toelichting onder lid 6. Voor de aanpassingsplicht geldt nog

---

<sup>1</sup> Zie bepaling 4.2.3 van de Deutsche Corporate Governance Kodex: «Bei Abschluss von Vorstandsverträgen soll darauf geachtet werden, dass Zahlungen an ein Vorstandsmitglied bei vorzeitiger Beendigung der Vorstandstätigkeit ohne wichtigen Grund einschliesslich Nebenleistungen den Wert von zwei Jahresvergütungen nicht überschreiten (Abfindungs-Cap) und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrages vergüten. Für die Berechnung des Abfindungs-Caps soll auf die Gesamtvergütung des afgelopen Geschäftsjahres und gegebenenfalls auch auf die voraussichtliche Gesamtvergütung für das laufende Geschäftsjahr abgestellt werden. Eine Zusage für Leistungen aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit infolge eines Kontrollwechsels (Change of Control) soll 150% des Abfindungs-Caps nicht übersteigen.

meer dan voor de aanpassingsbevoegdheid dat een goede taakvervulling met zich brengt dat tevoren wordt doordacht hoe de toekenning van bonussen in overnamesituaties uitwerkt en welke gevolgen daaraan worden verbonden.

#### *De bevoegdheid tot terugvordering in lid 8*

Lid 8, eerste volzin, bepaalt dat de bevoegdheid tot het terugvorderen van een bonus toekomt aan de vennootschap. De bonus is immers uitgekeerd door de vennootschap en dient ook weer in haar vermogen terecht te komen, indien deze op basis van onjuiste informatie is verstrekt. Vervolgens rijst de vraag wie de vennootschap voor het instellen van de vordering kan vertegenwoordigen. In beginsel wordt de vennootschap vertegenwoordigd door haar bestuur c.q. een of meerdere individuele bestuurders. Dat uitgangspunt wordt met het wetsvoorstel niet aangetast. Aangezien er echter een belangenconflict tussen de bestuurders en de vennootschap kan bestaan, is het wenselijk dat buiten kijf staat dat ook de raad van commissarissen respectievelijk de niet-uitvoerende bestuurders in geval van een *one tier board* tot vertegenwoordiging van de vennootschap kunnen overgaan. Die bevoegdheid is neergelegd in tweede volzin van lid 8. Naar aanleiding van reacties op de consultatieronde bevat lid 8 een voorziening in geval van afwezigheid van een raad van commissarissen of *one tier board*: de algemene vergadering kan dan een bijzondere vertegenwoordiger aanwijzen.

Ten opzichte van het voorontwerp is, mede naar aanleiding van reacties uit de consultatie en de opmerkingen van de Commissie vennootschapsrecht, het criterium voor terugvordering verduidelijkt. Lid 8 bepaalt nu dat de vennootschap bevoegd is een bonus geheel of gedeeltelijk terug te vorderen voor zover de betaling heeft plaatsgevonden op basis van onjuiste informatie over het behalen van de aan de bonus ten grondslag liggende doelen of over de omstandigheden waarvan de bonus afhankelijk was gesteld. Voor de vraag wanneer de vennootschap de bonus mag terugvorderen wordt aangesloten bij de regeling van de onverschuldigde betaling in de zin van artikel 6:203 lid 1 BW: degene die een ander zonder rechtsgrond een geldsom heeft betaald, is gerechtigd dit bedrag van de ontvanger als onverschuldigd betaald terug te vorderen. Er is sprake van onverschuldigde betaling indien een prestatie is verricht zonder dat daarvoor een rechtsgrond bestaat. Hieronder moet worden verstaan het ontbreken van een rechtsgrond die het verrichten van de prestatie rechtvaardigt.<sup>1</sup> In geval van bonussen zal de rechtsgrond voor het uitbetalen van een bonus veelal gelegen zijn in de overeenkomst van de vennootschap met de bestuurder. De overeenkomst zal in de regel de doelen bevatten op basis waarvan het recht op uitbetaling van de bonus ontstaat. Indien een bonus is uitgekeerd, terwijl de doelen waarop de bonus is gebaseerd in werkelijkheid geheel of gedeeltelijk niet zijn bereikt, moet de uitbetaling als onverschuldigd worden beschouwd.<sup>2</sup>

In de reacties op de consultatie is getwijfeld aan de noodzaak voor een wettelijke regeling, gelet op de algemene bepalingen over bedrog (artikel 3:44 BW) en dwaling (artikel 6:228 BW). Ook de Commissie vennootschapsrecht vraagt of niet beter kan worden aangesloten bij de grondslagen «dwaling» of «bedrog». Beide bepalingen zien op het totstandkomen van een rechtshandeling respectievelijk overeenkomst. In het geval van de terugvorderingsbevoegdheid gaat het niet zozeer om de inhoud van de overeenkomst, als wel de uitwerking in een concreet geval. De terugvorderingsbevoegdheid ontstaat ingeval er naar achteraf is gebleken geen recht was op een uitgekeerde bonus, ongeacht of dit door toedoen van de bestuurder kwam.

Voor de vraag wanneer sprake is van onjuiste informatie over het behalen van de aan de bonus ten grondslag liggende doelen kan de toelichting op de jaarrekening relevant zijn, omdat artikel 2:383c BW bepaalt dat de

<sup>1</sup> HR 17 november 2000 (Breezand/Gemeente Veere), LJN AA8363.

<sup>2</sup> Vgl. Rechtbank Utrecht 21 mei 2008 (233595/Ha Za 07-1308), waarin een intermediair op basis van een agentuurovereenkomst recht had op een bonus indien hij meer omzet maakte dan 700 000 euro. Hem was de bonus vooruitbetaald. Toen bleek dat hij de omzetgrens niet had bereikt, moest hij de bonus terugbetalen.

vennootschap bij het uitbetalen van een bonus in de toelichting op de jaarrekening mededeling moet doen of de daaraan gekoppelde doelen zijn bereikt. Deze doelen kunnen van financiële of niet financiële aard zijn. Indien de doelen waarop de bonus is gebaseerd in werkelijkheid geheel of gedeeltelijk niet zijn bereikt, hoewel dit anders in de toelichting staat, moet er worden geacht sprake te zijn van onjuiste informatie. Uitgaande van de juiste informatie over het behalen van de doelen, strekt de terugvorderingsbevoegdheid zich uit tot het deel dat teveel is betaald gegeven de onjuiste informatie. Daarbij moet in aanmerking worden genomen dat het bestuur en de raad van commissarissen verantwoordelijkheid dragen voor de jaarrekening en het jaarverslag. Ook een bonus die is betaald aan een bestuurder die niet op de hoogte was van de onjuistheid van de uitbetaling, kan worden teruggevorderd. Daarnaast kan de bonus worden teruggevorderd indien er sprake is van onjuiste informatie over de omstandigheden waarvan de bonus afhankelijk was gesteld. Als bijvoorbeeld de hoogte van de eindejaarsbonus afhankelijk is gesteld van de vastgestelde winst, en later blijkt dat de winst in werkelijkheid lager was, kan de bonus worden teruggevorderd.

In de reacties op de consultatieronde is gevraagd of een uitbetaling op basis van onjuiste gegevens ook naar boven kan worden bijgesteld. Dit is op zichzelf mogelijk, maar dan volgt de verhoging uit de overeenkomst en niet uit de terugvorderingsbevoegdheid.

Mogelijk is voorts dat in een gerechtelijke procedure, die is aangespannen door een derde (aandeelhouder of toezichthoudende instantie), wordt vastgesteld dat de jaarrekening dan wel de toelichting daarop onjuist is. Mocht het besluit tot vaststelling van de jaarrekening door de Ondernemingskamer in het kader van de jaarrekeningprocedure wordt vernietigd, kan daarmee ook de grondslag voor de uitkering van de bonus zijn vervallen.

In de reacties op de consultatieronde is erop gewezen dat niet alle gegevens op basis waarvan de bonus wordt uitgekeerd afkomstig zijn van de vennootschap, bijvoorbeeld in geval van een extern uitgevoerd klanttevredenheidsonderzoek. Onderkend wordt dat de informatie die relevant is voor de bonus niet steeds afkomstig behoeft te zijn van de vennootschap. Het is aan de vennootschap om bij het inschakelen van externen voor het verrichten van dergelijke onderzoeken de nodige zorgvuldigheid in acht te nemen. De vennootschap mag weliswaar in beginsel afgaan op de informatie zoals deze is verstrekt, maar wordt geacht enige controle uit te oefenen op de wijze waarop de cijfers zijn totstandgekomen. Voorts werd in reacties op de consultatieronde gesteld dat niet alle gegevens even «hard» zijn, bijvoorbeeld indien het doel is het behalen van een bepaald marktaandeel. Het marktaandeel hangt af van de relevante markt en die is soms niet eenduidig vast te stellen. Het is aan de raad van commissarissen en de algemene vergadering om te bepalen welke doelen «bonuswaardig» zijn en welke gevolgen aan het behalen ervan worden verbonden. Aangezien de terugvorderingbevoegdheid een discretionaire bevoegdheid is, is het aan de vennootschap om af te wegen in hoeverre het opportuun is of de bevoegdheid wordt uitgeoefend. Indien de raad van commissarissen van oordeel is dat de omstandigheden zich hebben voorgedaan die rechtvaardigen dat een reeds uitgekeerde bonus wordt teruggevorderd, zal hij zich tot de desbetreffende bestuurder kunnen wenden met het verzoek om de bonus terug te betalen. Zou de bestuurder terugbetaling weigeren, dan kan de vennootschap zich wenden tot de rechter teneinde de terugbetaling af te dwingen. De rechter zal dan toetsen of aan de voorwaarden van lid 8 is voldaan.

De regels over onverschuldigde betaling zijn van overeenkomstige toepassing, bijvoorbeeld ten aanzien van de rechtsgevolgen bij onverschuldigde betaling. Hetzelfde geldt voor de verjaringstermijn. Artikel 309 van boek 3 BW bepaalt dat een rechtsovereenkomst uit onverschuldigde betaling verjaart door verloop van vijf jaren na de aanvang van de dag,

volgende op die waarop de schuldeiser zowel met het bestaan van zijn vordering als met de persoon van de ontvanger is bekend geworden en in ieder geval twintig jaren nadat de vordering is ontstaan. Dit betekent dat de verjaringstermijn aanvangt op de dag, dat bekend is geworden dat de informatie op basis waarvan de bonus is uitgekeerd onjuist is. In reacties op de consultatieronde is gepleit voor een kortere termijn. In het algemeen zal binnen vijf jaar aan het licht zal komen dat er sprake was van uitkeringen van bonussen op basis van onjuiste informatie omtrent het bereiken van de doelen. Daarom acht het kabinet het vooralsnog niet nodig een andere termijn te hanteren.

*Artikel I, onderdeel C (artikel 2:245 BW)*

Artikel 245 bepaalt dat voor zover bij de statuten niet anders is bepaald, de bezoldiging van de bestuurders door de algemene vergadering wordt vastgesteld. Voorgesteld wordt een lid 2 toe te voegen dat artikel 135 van overeenkomstige toepassing verklaart op een besloten vennootschap die een bank of verzekeringsmaatschappij is in de zin van artikel 2:415 of 427 BW. Verwezen wordt naar de toelichting bij artikel 53a.

*Artikel I, onderdeel D (artikel 2:383c BW)*

Voorgesteld wordt een lid 6 toe te voegen aan 383c, dat bepaalt dat de vennootschap opgave doet van het bedrag van de aanpassing dan wel terugvordering van de bonus als bedoeld in artikel 135 lid 6 tot en met 8. Op deze wijze legt de raad van commissarissen via het jaarverslag verantwoording af aan de algemene vergadering over het gebruik van de bevoegdheden tot aanpassing en terugvordering. In de reacties in de consultatieronde is gevraagd nader te preciseren in welke gevallen verantwoording moet worden afgelegd. Een verplichting tot het afleggen van verantwoording bestaat eerst wanneer de bevoegdheden tot aanpassing dan wel terugvordering zijn uitgeoefend. In geval er discussie kan bestaan over de vraag of er gebruik had moeten of kunnen worden gemaakt van de bevoegdheden tot aanpassing en terugvordering, kan de raad van commissarissen ervoor kiezen toe te lichten waarom er, ondanks het bestaan van een mogelijke situatie waarin de bevoegdheden konden worden uitgeoefend, niet voor gebruikmaking is gekozen, bijvoorbeeld omdat het contract met de bestuurder in deze situatie voorziet en voor deze situatie reeds een begrenzing is afgesproken. Indien commissarissen hun taak met betrekking tot het uitoefenen van de aanpassings- en terugvorderingsbevoegdheid onbehoorlijk hebben vervuld, zijn zij daarvoor, behoudens disculpatie, aansprakelijk jegens de vennootschap (artikel 2:149 BW).

Indien aandeelhouders van mening zijn dat de raad van commissarissen zich onvoldoende heeft ingespannen, is het aan hen om hieraan gevolgen te verbinden in de vorm van de uitoefening van hun rechten, bijvoorbeeld ten aanzien van hun stemgedrag over de jaarrekening of décharge. In de consultatieronde is gevraagd of aandeelhouders de aanpassing en/of de terugvordering van bonussen kunnen agenderen. Het staat aandeelhouders vrij om, indien zij aan de gestelde vereisten voldoen, een verzoek te doen tot agendering van onderwerpen voor de aandeelhoudersvergadering. De uitoefening van de aanpassings- en terugvorderingsbevoegdheid is voorbehouden aan het orgaan dat deze bevoegdheid heeft, met inachtneming van het door de algemene vergadering vastgestelde bezoldigingsbeleid. Aandeelhouders kunnen via een agenderingsverzoek een voorstel met modaliteiten omtrent de bevoegdheden in het bezoldigingsbeleid doen, bijvoorbeeld in welke omstandigheden de raad van commissarissen overgaat tot aanpassing of terugvordering. Aandeelhouders kunnen de raad van commissarissen in een individueel geval niet verplichten gebruik te maken van de hem toekomende bevoegdheid.



Voor coöperaties, onderlinge waarborgmaatschappijen en besloten vennootschappen die een bank of een verzekeringsmaatschappij in de zin van artikel 415 respectievelijk 427 zijn, geldt afdeling 5 van titel 9 (inclusief artikel 383b en volgende) op grond van artikel 416 respectievelijk 428 lid 1.

## **Artikel II**

### *Artikel II, onderdeel A (artikel 1:111 Wft)*

De bevoegdheden in de Wft zijn een uitbreiding ten opzichte van de aanpassings- en terugvorderingsbevoegdheden die op basis van het BW al toekomen aan (organen van) bepaalde rechtspersonen. De bevoegdheden tot aanpassen en terugvorderen van de beloning van dagelijks beleidsbepalers komt meestal toe aan het toezichthoudend orgaan van de financiële onderneming, aangezien dit orgaan voor het bestuur in de praktijk doorgaans de beloning vaststelt. Indien er geen toezichthoudend orgaan binnen de onderneming is, bepaalt het tweede lid dat de bevoegdheden toekomen aan degene die de beloning van de dagelijks beleidsbepaler vaststelt.

Daarnaast kent artikel 1:111 Wft in het derde lid een specifieke regeling die vooral van belang is voor dagelijks beleidsbepalers die niet tevens bestuurder zijn. Bij deze groep is het namelijk veelal het bestuur dat het beloningsbeleid voor deze personen vaststelt. Gezien de verhoudingen binnen de onderneming ligt het voor de hand om ook het bestuur met betrekking tot deze personen de bevoegdheid tot aanpassing of terugvordering te geven. Wanneer een ander orgaan dan het bestuur het beloningsbeleid van de dagelijks beleidsbepaler vaststelt, is dit orgaan bevoegd om terug te vorderen of aan te passen.

Aangezien het hier om discretionaire bevoegdheden gaat, is men vrij om al dan niet gebruik te maken van de aanpassings- of terugvorderingsbevoegdheid en om te bepalen of een persoon het dagelijks beleid bepaalt binnen de onderneming (en dus dagelijks beleidsbepaler is). Statutaire bepalingen alleen zijn hierbij niet doorslaggevend, de feitelijke situatie is het meest relevant. Het begrip dagelijks beleidsbepaler wordt in de Wft toezicht ook gebruikt bij deskundigheidstoetsing en betrouwbaarheids-toetsing. Daar zijn het de toezichthouders (DNB en AFM) die bepalen of een persoon dagelijks beleidsbepaler is. Zij gaan daarbij uit van depotentiële mogelijkheid tot het bepalen van het beleid, met in bepaalde gevallen aandacht voor praktische gevallen. Zo wordt bijvoorbeeld naar de inschrijving bij de Kamer van Koophandel gekeken maar ook naar volmachten. De opvattingen van DNB en AFM kunnen een indicatie zijn voor het orgaan binnen de onderneming dat de bevoegdheid tot aanpassen of terugvorderen heeft. Daarnaast ligt het voor de hand, mede gelet op de eis van goed werkgeverschap in artikel 7:611 BW, dat de onderneming bij de toekenning van een beloning betrokkene informeert over de (wettelijke) mogelijkheden tot aanpassing of terugvordering van die beloning. Een dagelijks beleidsbepaler zal op die manier doorgaans door de onderneming al in zijn arbeidsovereenkomst of bij de toekenning van de beloning geïnformeerd worden over de mogelijkheid tot terugvordering of aanpassing. Uiteraard geldt eveneens hetgeen in paragraaf 4 is opgemerkt ten aanzien van de toepasselijkheid van artikel 7:611 BW in geval van wijziging van de arbeidsvoorwaarden.

De bevoegdheid strekt zich uit tot personen die het dagelijks beleid van de financiële onderneming bepalen. Dit zullen voornamelijk de leden van de raad van bestuur van de onderneming zijn, maar ook op personen die geen (formeel) lid zijn van de raad van bestuur maar wel het dagelijks beleid in belangrijke mate bepalen is de bevoegdheid van toepassing. Deze definitie sluit aan bij overige definities in de Wft en heeft als gevolg dat deze bevoegdheid niet simpel uitgesloten kan worden door een voor het beleid van de onderneming doorslaggevend persoon geen officieel lid



van de raad van bestuur te maken. Financiële ondernemingen zijn door het gebruik van dit begrip in de Wet op het financieel toezicht ook al bekend met de term dagelijks beleidsbepaler en zullen daardoor makkelijker met dit begrip uit de voeten kunnen dan met een nieuw begrip.

#### *Artikel II, onderdeel B (artikel 3:8 Wft)*

Artikel 3:8 bevat de deskundigheidseis voor degenen die het dagelijks beleid bepalen van de financiële ondernemingen waarop voornamelijk prudentieel toezicht wordt uitgeoefend. De Nederlandsche Bank toetst deze deskundigheid. In artikel 3:8 wordt toegevoegd dat wanneer de financiële onderneming beschikt over een orgaan dat belast is met het toezicht op het beleid en de algemene gang van zaken van de onderneming, ook de leden van dit orgaan deskundig moeten zijn. Dit orgaan zal doorgaans een raad van commissarissen zijn maar kan ook een raad van toezicht zijn.

#### *Artikel II, onderdeel C (artikel 4:9 Wft)*

Artikel 4:9 bevat de deskundigheidstoetsing van degenen die het dagelijks beleid bepalen van de financiële ondernemingen waarop voornamelijk gedragstoezicht van toepassing is. De Autoriteit Financiële Markten toetst deze deskundigheid. In artikel 4:9 wordt toegevoegd dat wanneer de financiële onderneming beschikt over een orgaan dat belast is met het toezicht op het beleid en de algemene gang van zaken van de onderneming, de leden van dit orgaan tevens deskundig moeten zijn. Dit orgaan zal doorgaans een raad van commissarissen zijn maar kan ook een raad van toezicht zijn.

### **Artikel III**

#### *Artikel III (overgangsrecht)*

Met ingang van de inwerkingtreding van deze wet (beoogd op 1 januari 2011) worden de leden van raden van commissarissen en raden van toezicht van financiële ondernemingen onderworpen aan een deskundigheidseis. De deskundigheidseis gaat per direct gelden voor commissarissen die op dat moment al in functie zijn. Om echter te voorkomen dat deze groep binnen een korte termijn aan deskundigheidstoetsing moet worden onderworpen, is voorzien in een overgangsregeling. Wanneer een commissaris na 1 januari 2011 wordt herbenoemd, vindt in ieder geval op dat moment deskundigheidstoetsing plaats. Doorgaans vindt herbenoeming om de vier jaar plaats, daarom is bepaald dat voor de eerste vier jaar na inwerkingtreding van deskundigheidstoetsing voor commissarissen bij op 1 januari 2011 zittende commissarissen, behoudens tussentijdse herbenoeming, in beginsel geen deskundigheidstoetsing hoeft plaats te vinden. Wel kan bij deze groep ook voor 1 januari 2015 een onderzoek naar de deskundigheid worden ingesteld. Daarvoor is van belang dat feiten of omstandigheden daar aanleiding toe geven. Deze feiten en omstandigheden kunnen bijvoorbeeld gelegen zijn in het functioneren van de commissaris, of de hele raad van commissarissen of in gegevens omtrent de expertise van de commissaris. Ook de situatie waarin de financiële onderneming zich bevindt (bijvoorbeeld een neergang van de resultaten) kan aanleiding zijn voor een onderzoek. Vanaf 1 januari 2015 geldt voor alle financiële ondernemingen dat de deskundigheid van de commissarissen moet zijn getoetst.

## **Artikel IV**

### *Artikel IV (inwerkingtreding)*

Dit artikel betreft de inwerkingtreding. Wanneer het onderhavige wetsvoorstel tot wet wordt verheven, geschiedt de inwerkingtreding bij koninklijk besluit. Hiervoor is gekozen teneinde aan te sluiten bij het uitgangspunt van het kabinet om wetswijzigingen – waar mogelijk – zoveel mogelijk te laten ingaan op zogenoemde vaste verandermomenten. Inwerkingtreding bij koninklijk besluit geeft daartoe de noodzakelijke flexibiliteit. Het streven van het kabinet is gericht op inwerkingtreding met ingang van 1 januari 2011.

Artikel II van het voorontwerp ter wijziging van het Burgerlijk Wetboek strekte ertoe artikel 129 lid 7 van het wetsvoorstel tot vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht te doen vervallen. Deze bepaling wordt meegenomen in het wetsvoorstel tot invoering van het nieuwe bv-recht.<sup>1</sup>

De minister van Justitie,  
E. M. H. Hirsch Ballin

De minister van Financiën,  
J. C. de Jager

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II, 2009–2010, 32 426, nr. 2, artikel I.1, onderdeel A subonderdeel a.