

# Consultatie richtlijnvoorstel langetermijnbetrokkenheid aandeelhouders

Aan: Ministerie van Veiligheid en Justitie

Datum: 26 mei 2013

Van: Van Doorne NV (Advocaten Notarissen Fiscalisten)

---

Dit memorandum bevat de bijdrage van Van Doorne NV aan het regeringstandpunt (het **Regeringsstandpunt**) ten aanzien van het voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft en van Richtlijn 2013/34/EU wat bepaalde onderdelen van de verklaring inzake corporate governance betreft (hierna: **het Richtlijnvoorstel**).

Het onderdeel van het Richtlijnvoorstel waar wij ons op richten is artikel 9 bis en 9 ter ("versterking van de relatie tussen beloning en prestaties van bestuurders"). We hebben bij de beoordeling van de voorgestelde maatregelen voor beursgenoteerde ondernemingen het Nederlandse stakeholder-model en de in dit verband aan de Raad van Commissarissen toegedachte rol tot uitgangspunt genomen. Hieronder benoemen we een drietal punten die ons zijn opgevallen in dit "beloningsdeel" van het Richtlijnvoorstel.

Onderstaande is eerste aanspreekpunt voor deze reactie en graag bereid en beschikbaar om zo nodig de commentaarpunten nader toe te lichten. Deze reactie mag openbaar worden gemaakt.

Naam/expertise	Telefoonnummer	E-mailadres
Constant van Tuyll (arbeidsrecht/financieel recht)	020 6789 472	<a href="mailto:tuyllc@vandoorne.com">tuyllc@vandoorne.com</a>

## **I. Openbaarmaking concurrentiegevoelig beloningsbeleid**

Het EC Richtlijnvoorstel lijkt voor te schrijven dat het door de algemene vergadering vastgestelde beloningsbeleid in zijn geheel openbaar moet worden gemaakt (via de website van de onderneming). Dit zou afwijken van de thans geldende praktijk op basis van de Corporate Governance Code (CGC), in die zin dat in de CGC is onderkend dat volledige openbaarmaking onder omstandigheden onwenselijk kan zijn met het oog op concurrentiegevoelige informatie. Zo is in de CGC een exceptie opgenomen ten aanzien van de openbaarmaking van prestatiecriteria die ten grondslag liggen aan een bonusregeling "indien overwegingen van concurrentiegevoeligheid zich daar tegen verzetten" (zie *best practice* II.2.13 (f)). In de praktijk is dit met name het geval als de target setting bestaat uit meer dan alleen algemene financiële maatstaven, maar bijvoorbeeld ook specifieke duurzaamheidscriteria. Wij stellen voor in het Regeringsstandpunt aan te sturen op dergelijke exceptie. Anders heeft het Richtlijnvoorstel wellicht een averechts effect op het toenemende gebruik van duurzaamheidscriteria bij bonusregelingen.

## **II. Verkeerde koppeling prestatiecriteria en beloning**

In het Richtlijnvoorstel wordt - net als overigens in de CGC - de nadruk gelegd op de koppeling tussen vooraf vastgestelde prestatiecriteria en variabele beloning. Een bonussysteem waarbij de uitkering volledig afhankelijk is van vooraf bepaalde prestatiecriteria kan echter leiden tot uitkomsten die niet in het belang van de onderneming zijn. Zo kan een dergelijk bonussysteem leiden tot (i) een te eenzijdige focus op de vastomlijnde prestatiecriteria, waarbij het behalen van de criteria het (enig) doel op zich kan worden voor de directie en taken waaraan geen beloning gekoppeld is worden veronachtzaamd (waaronder na de target setting opgekomen beleidsissues die mogelijk het hart van de onderneming raken), (ii) het nemen van onverantwoorde risico's en/of het manipuleren van cijfers door de directie om de prestatiecriteria maar te halen, en (iii) het niet kunnen verdisconteren van externe factoren - buiten de controle van het bestuur - die de hoogte van de bonus (mede) bepalen, hetgeen kan leiden tot onbillijke uitkomsten van de bonus regeling (*windfall profits/losses*).

Gelet op het voorgaande, achten we het verstandig om in het Regeringsstandpunt op te nemen dat de strikte koppeling tussen vooraf vastgestelde prestatiecriteria en variabele beloning moet worden losgelaten. In plaats van een systeem van "harde" doelstellingen en bijbehorende vaste bedragen, zou men toe moeten naar een systeem van "zachtere" (vooraf geformuleerde) gezichtspunten die de Raad van Commissarissen (RvC) kan meenemen in zijn beoordeling van de prestaties van de directie. In het beloningsbeleid zou bovendien moeten terugkomen dat de Raad van Commissarissen (RvC) een zekere discretionaire bevoegdheid heeft bij het toekennen van bonussen en de omstandigheden waaronder de RvC hiervan gebruik kan maken.

## **III. Kritiek op voorgestelde "say on pay"**

Het idee is om de algemene vergadering een stem te geven ten aanzien van het beloningsverslag. Deze stemming vindt achteraf plaats, tijdens de jaarlijkse algemene vergadering, over de beloningen van het voorafgaande boekjaar. Bij een afkeurende stem ontstaat er een motiveringsplicht voor de RvC om in het volgende beloningsverslag uit te leggen of en hoe in de nieuwe bonusronde rekening is gehouden met de (afkeurende) stem van de algemene vergadering.

We zetten in de eerste plaats vraagtekens bij de toegevoegde waarde van een dergelijk "zachte" bevoegdheid voor de algemene vergadering, afgezet tegen de lastenverzwaring voor de onderneming die een dergelijke maatregel met zich brengt. Daarnaast is er in onze optiek geen sprake van een beleidsmatige aangelegenheid die op het pad van de algemene vergadering zou moeten liggen. In overeenstemming met Nederlandse corporate governance uitgangspunten is de algemene vergadering (eind)verantwoordelijk voor het beloningsbeleid, en gaat de RvC over de concrete invulling daarvan.

Tot slot ziet het Richtlijnvoorstel de algemene vergadering als hoeder van de langetermijnprestaties van de vennootschap (zie de toelichting bij "versterking van de relatie tussen beloning en prestaties van bestuurders" op pagina 5). In onze ogen wordt hiermee te weinig recht gedaan aan de rol van de RvC binnen het (Nederlandse) stakeholdermodel. Uitgangspunt in het Nederlandse bestel is dat aandeelhouders - binnen de grenzen van redelijkheid en billijkheid - hun eigen belang voorop mogen stellen, terwijl de RvC bij de toekenning van beloningen het belang van de vennootschap tot doel dient te nemen. Dit past ook bij de werkgeversrol in beloningszaken die de RvC de laatste jaren steeds explicieter krijgt toebedeeld. Overigens ook in EU-verband: zie bijvoorbeeld artikel 92 lid 2 (f) van de onlangs in werking getreden kapitaaleisenrichtlijn<sup>1</sup>, waar het (rechtstreekse) toezicht op beloningen van *identief staff* van banken en (bepaalde) beleggingsondernemingen nadrukkelijk wordt gelegd bij het leidinggevend orgaan in zijn toezichtfunctie.

Wij pleiten er dan ook voor om in het Regeringsstandpunt tot uiting te brengen de voorgestelde "say on pay" te schrappen, althans de keuze om een "say on pay" te introduceren bij de individuele lidstaten te laten.

\*\*\*\*\*

---

<sup>1</sup> Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG

