

Ministerie van Justitie
Directie wetgeving
T.a.v. Mw. mr. M. Meinema
Postbus 20301
2500 EH DEN HAAG

Amsterdam, 26 april 2010

Onze ref: B2010.030

Betreft: consultatiedocument wijziging BW (claw back en redelijkheidstoets)

Geachte mevrouw Meinema,

Beste Marita

Graag maakt Eumedion gebruik van de mogelijkheid te reageren op het consultatiedocument d.d. 09-04-2010 betreffende een voorontwerp van het voorstel tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van bezoldiging van bestuurders. Het conceptwetsvoorstel regelt de bevoegdheid voor de raad van commissarissen¹ om de hoogte van bestuurdersbonussen om redenen van redelijkheid en billijkheid aan te passen (redelijkheidstoets) of in geval van gebleken onjuiste informatie terug te vorderen (claw back). Daarnaast bevat het conceptwetsvoorstel een regeling om in overnamesituaties de hoogte van aan bestuurders toe te kennen bonussen aan te passen (change of control regeling).

De hoofdlijnen van het Eumedion-commentaar op bovengenoemd wetsvoorstel zijn:

- Eumedion is er voorstander van dat raden van commissarissen de mogelijkheid hebben om een redelijkheidstoets toe te passen of, in voorkomend geval, een claw back uit te voeren ten aanzien van bonussen. In de memorie van toelichting zou naar onze mening beter moeten worden onderbouwd waarom een wettelijke regeling noodzakelijk is en bepalingen in de Nederlandse

¹ De wet sluit niet uit dat een ander orgaan dan de raad van commissarissen verantwoordelijk is voor de vaststelling van de bezoldiging van individuele bestuurders, zoals de algemene vergadering of de vergadering van houders van prioriteitsaandelen. Aangezien in de praktijk veelal de raad van commissarissen als bevoegd orgaan is aangewezen, wordt in deze brief gemakshalve verondersteld dat de raad van commissarissen de bezoldiging – en dus ook de bonus – van een bestuurder vaststelt.

Corporate Governance Code niet zouden volstaan. Vooral nog ziet Eumedion geen reden om de redelijkheidstoets wettelijk te verankeren.

- In de memorie van toelichting zou naar de mening van Eumedion beter onderbouwd moeten worden waarom het gehele artikel 2:135 BW (vaststelling beloningsbeleid en goedkeuring aandelen- en optieregelingen door de algemene vergadering) van toepassing zou moeten worden verklaard op besloten vennootschappen, coöperaties en onderlinge waarborgmaatschappijen die financiële ondernemingen zijn.
- Raden van commissarissen zouden de bevoegdheid moeten hebben om de claw back net als de aanpassing naar aanleiding van de redelijkheidstoets zelfstandig in werking te zetten, dus zonder tussenkomst van de rechter.
- Eumedion beschouwt de voorgestelde change of control regeling voor het aanpassen van bonussen ingeval van een openbaar overnamebod als een geschikt wettelijk alternatief voor het bij amendement aan het wetsvoorstel BV-recht toegevoegde artikel 2:129 lid 7 BW.²
- Onderhavig wetsvoorstel zou moeten worden samengevoegd met het voorstel tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht ter introductie van de claw back en redelijkheidstoets, dat het ministerie van Financiën op 9 april 2010 ter consultatie heeft uitgestuurd. Kortheidshalve is het commentaar van Eumedion op dat conceptwetsvoorstel bijgevoegd.

1. Noodzaak wettelijke regeling

Het conceptwetsvoorstel heeft betrekking op de hoogte van bestuurdersbeloningen en dan specifiek het variabele beloningsbestandsdeel (bonussen). Het vertoont daarmee samenhang met de Nederlandse Corporate Governance Code die voor het bepalen van de hoogte en ook de structuur van bestuurdersbeloningen een sluitende systematiek bevat.

Deze systematiek komt er op neer dat de raad van commissarissen daadkrachtig en proactief dient te handelen om ervoor zorgen dat de beloning van bestuurders evenwichtig is. De raad van commissarissen wordt geacht, voordat zij een vorm van een variabele beloning in het vooruitzicht stelt aan bestuurders, eerst te analyseren tot welke uitkomsten de variabele beloning in verschillende scenario's zou kunnen leiden.³ Op deze wijze kan vroegtijdig worden gewaarborgd dat de variabele beloning de belangen van de vennootschappen op (middel)lange termijn bevordert, niet aanzet tot risicovol gedrag dat niet past binnen de strategie van de onderneming, noch leidt tot excessieve hoogtes.

Mocht desondanks na afloop van de termijn waarin de desbetreffende bestuurder de gestelde doelstellingen diende te behalen blijken dat de bonus tot onbillijke uitkomsten leidt, dan kan de

² Kamerstukken I 2009/10, 31 058, nr. A

³ Best practice bepaling II.2.1

variabele beloningscomponent op dat moment alsnog worden aangepast (redelijkheidstoets).⁴ Met dit nieuwe instrument van de redelijkheidstoets dienen raden van commissarissen, mede omwille van de gewekte verwachtingen bij de bestuurder, enigszins terughoudend om te springen. Dit blijkt ook uit het element 'buitengewone omstandigheden' in best practice bepaling II.2.10 en de benaming '*ultimum remedium*' die aanvankelijk door de Monitoring commissie corporate governance code aan de bevoegdheid werd gegeven.⁵

De claw back bevoegdheid van best practice II.2.11 ziet op een nog later gelegen tijdstip, namelijk nadat de variabele beloning is betaald en (onvoorwaardelijk) onderdeel is geworden van het vermogen van de bestuurder. Wanneer komt vast te staan dat de beloning is toegekend op basis van onjuiste informatie, dan kan deze door de raad van commissarissen worden teruggevorderd. De claw back zal naar verwachting slechts onder uitzonderlijke omstandigheden toepassing vinden.

Eumedion mist in het consultatiedocument een inhoudelijke motivering waarom het beschreven stelsel van de Code ten aanzien van de redelijkheidstoets (lid 5 van artikel 2:135 BW) en de claw back (lid 7 van artikel 2:135 BW) niet voldoende zou zijn, temeer daar de desbetreffende codebepalingen pas op 1 januari 2009 in werking zijn getreden. De beursvennootschappen rapporteren dit jaar voor het eerst over de naleving van deze codebepalingen. Daarnaast worden aan de algemene vergadering 2010 voor het eerst voorstellen gedaan tot implementatie van de redelijkheidstoets en van de claw back in het beloningsbeleid en in contracten met bestuurders.

Dit laat onverlet dat Eumedion zich kan voorstellen dat de claw back bevoegdheid een wettelijke grondslag krijgt nu blijkt dat beursvennootschappen de desbetreffende codebepaling verschillend interpreteren en op verschillende wijze in hun beloningsbeleid verankeren (o.a. verschillende termijnen waarbinnen van de claw back gebruik kan worden gemaakt en verschillen in gronden waarop de raad van commissarissen gebruik kan maken van de claw back).⁶ Eumedion ziet evenwel weinig grond om de redelijkheidstoets een wettelijke grondslag te geven, aangezien de desbetreffende codebepaling op ruime schaal dit jaar is of wordt ingevoerd. Eumedion wil er bij het ministerie op aandringen om met cijfers te onderbouwen dat de naleving van de betreffende codebepaling dermate laag is dat wettelijk ingrijpen noodzakelijk is. Eumedion zou het verder op prijs stellen als in de toelichting nadrukkelijker aandacht wordt besteed aan het belang dat raden van commissarissen voorafgaand aan de (voorwaardelijke) toekenning van bonussen voldoende oog hebben voor de mogelijke uitkomsten van bonussen na de prestatieperiode.

⁴ Best practice bepaling II.2.10

⁵ Consultatiedocument van de Monitoring commissie corporate governance code van juni 2008, www.commissiecorporategovernance.nl.

⁶ Blijkens de recent verschenen remuneratieverslagen 2009 en de voorstellen tot aanpassing van het bezoldigingsbeleid in de algemene vergaderingen 2010.

2. Toepassing op financiële ondernemingen

De redelijkheidstoets en de claw back zullen worden opgenomen in artikel 2:135 BW. Daarmee worden ze relevant voor alle naamloze vennootschappen, waarbij de “open” vennootschappen verplicht worden over de toepassing van de bevoegdheden verantwoording af te leggen in de toelichting op de jaarrekening. De voorgestelde regeling geldt ook voor financiële ondernemingen die een raad van commissarissen kennen en de rechtsvorm van een besloten vennootschap, een coöperatie of een onderlinge waarborgmaatschappij hebben.

Eumedion acht het wenselijk dat in de toelichting nader wordt ingegaan op de vraag waarom het noodzakelijk is het hele artikel 2:135 BW van toepassing te verklaren op een besloten vennootschap, coöperatie of een onderlinge waarborgmaatschappij die een financiële onderneming is. Welke redenen liggen eraan ten grondslag dat ook de algemene vergadering van dit soort ondernemingen het beloningsbeleid van het bestuur dient vast te stellen en optie- en aandelenregelingen dient goed te keuren, terwijl bij de aanpassing van artikel 2:135 BW in 2004 uitdrukkelijk werd gekozen om de reikwijdte te beperken tot naamloze vennootschappen? Het algemeen deel van de toelichting en de artikelsgewijze toelichting op de wijziging van de artikelen 2:57 en 2:250 BW in het consultatiedocument bieden nauwelijks inzicht in de achtergronden van deze keuze.

De redengeving voor het ruimere toepassingsbereik is ook van belang gezien het feit dat het ministerie van Financiën voor financiële ondernemingen ook een regeling met betrekking tot de redelijkheidstoets en de claw back wil opnemen in de Wet op het financieel toezicht (Wft). Beide voorgenoemde conceptwetsvoorstellen vertonen een grote samenhang. Zo zal bijvoorbeeld de raad van commissarissen van een in Nederland gevestigde beleggingsinstelling die een naamloze vennootschap is, zowel op basis van de voorgestelde leden 5 en 7 van artikel 2:135 BW als het voorgestelde artikel 1:111 Wft aanpassing- en terugvorderingbevoegdheden toegekend krijgen ten aanzien van bonussen voor bestuurders. De bevoegdheden luiden echter niet identiek, waardoor onduidelijk blijft welke bevoegdheid onder welke omstandigheid door de raad van commissarissen zou kunnen worden toegepast. Ook de handhaving lijkt verschillend geregeld. De handhaving van de nieuwe bepalingen in artikel 2:135 BW vindt in beginsel langs civielrechtelijke weg plaats, terwijl ten aanzien van artikel 1:111 Wft een publiekrechtelijk handhavingsinstrumentarium bestaat, waarin DNB en/of de AFM een prominente rol kunnen vervullen. Meer aandacht voor de samenhang tussen beide conceptwetsvoorstellen, bijvoorbeeld door ze in één wetsvoorstel te integreren, is volgens Eumedion noodzakelijk.

3. Bonus

Uit het conceptwetsvoorstel volgt dat aan de redelijkheidstoets en de clawback toepassing kan worden gegeven ten aanzien van “bonussen”. In de toelichting wordt vervolgens aangegeven – of in

elk geval de indruk gewekt – dat de term “bonus” een zeer ruim begrip is. Onder verwijzing naar artikel 2:383c BW wordt vermeld dat niet alleen variabele cashbeloningen, maar ook beloningscomponenten in de vorm van aandelen, opties of andere financiële instrumenten onder het begrip bonus kunnen vallen. Ook zou een bonus kunnen worden uitgekeerd in de vorm van een pensioenvoorziening.

Eumedion is met het ministerie van opvatting dat niet alleen bonussen in cash, maar ook (uitgestelde) bonussen in de vorm van (rechten op) aandelen onder het begrip bonus zouden moeten vallen, maar vraagt zich wel af of in dat geval kan worden volstaan met een verwijzing naar het begrip bonus als bedoeld in artikel 2:383c lid 1 BW. Uit de relevante kamerstukken betreffende de Wet openbaarmaking bezoldiging bestuurders en commissarissen (waarin artikel 2:383c werd geïntroduceerd) lijkt te kunnen worden afgeleid dat bij bonusbetalingen primair op cashbetalingen werd gedoeld.⁷ De op aandelen gebaseerde beloningsvormen zijn immers geregeld in artikel 2:383d BW. Eumedion geeft in overweging de reikwijdte van het begrip bonus nog eens nader te bezien.

4. Redelijkheidstoets

Voor de voorgestelde aanpassingsbevoegdheid van de raad van commissarissen voor de bonus van een bestuurder wordt aangesloten bij de (buitencontractuele) maatstaven van redelijkheid en billijkheid (2:135 lid 5 BW). Dit lijkt Eumedion juist. Het sluit aan bij de gedachte dat de redelijkheidstoets wordt ingezet ten aanzien van bonussen die een onaanvaardbare uitwerking kennen, die van tevoren niet was voorzien en derhalve niet bij of krachtens overeenkomst met de bestuurder was bepaald. Het pleidooi in de toelichting om in overeenkomsten met de bestuurders wel te bepalen onder welke omstandigheden en binnen welke bandbreedte de bonus mag worden aangepast komt in dat verband vreemd over.⁸ Waar het niet mogelijk is om bij het in het vooruitzicht stellen van de bonus te voorzien dat deze onaanvaardbare vormen kan aannemen, is het kennelijk wel mogelijk om te voorzien onder welke omstandigheden dat kan gebeuren en tot hoe ver de bonus dan zou moeten worden aangepast.

Eumedion acht het verstandiger dat de (voorwaardelijk) toe te kennen bonus zelf al een bepaalde bandbreedte bevat (bijvoorbeeld het minimaal/maximaal aantal aandelen of minimale/maximale bedrag).⁹ Met een dergelijk flexibele variabele beloning, die in de bestaande praktijk niet ongebruikelijk is, zal het achteraf aanpassen van de eerder in het vooruitzicht gestelde bonus veelal achterwege kunnen blijven. Bovendien wordt daarmee ontmoedigd dat de redelijkheidstoets vooral wordt gebruikt om in jaren van economische tegenspoed of verminderd presteren van bestuurders, de toegekende bonus bovenwaarts aan te passen. Recentelijk heeft zich dat in de praktijk enkele keren voorgedaan.

⁷ Kamerstukken II 27 900, nr. 3 (p. 10) en nr. 5 (p. 5).

⁸ Pagina 7 van de toelichting.

⁹ Vergelijk best practice bepaling II.2.13 van de Code

Eumedion is van mening dat het bovenwaarts aanpassen van de bonussen slechtst in exceptionele omstandigheden geoorloofd is.

5. Claw back

In het voorgestelde lid 7 van artikel 2:135 BW wordt de claw back als vorm van onverschuldigde betaling geregeld. Dit leidt ertoe dat de raad van commissarissen een gerechtelijke procedure dient te starten om de op onjuiste informatie gebaseerde bonus terug te halen, veronderstellende dat de desbetreffende (oud-) bestuurder niet vrijwillig overgaat tot terugbetaling.¹⁰ Volgens Eumedion zal dit een negatief effect hebben op de bereidheid van raden van commissarissen om, na gebleken onjuiste informatie, betaalde bonussen terug te vorderen. Zeker voor beursvennootschappen is een gerechtelijke procedure tussen de vennootschap en een (voormalige) bestuurder in de regel een waarschijnlijke noch wenselijke route.

Eumedion geeft in overweging alternatieve manieren te bezien om ervoor te zorgen dat op onjuiste informatie gebaseerde bonussen niet ten laste van het vermogen van de vennootschap komen. Een mogelijke manier is om bij overeenkomst met de bestuurder te bepalen dat bonussen worden betaald op een derde-rekening. Na verloop van een bepaalde periode (bijvoorbeeld 5 jaar), waarin een eventuele onjuistheid in de informatie waarop de bonus is gebaseerd aan het licht zou komen, zou de bonus vervolgens kunnen worden gestort op een rekening van de bestuurder. Mocht nadien nog een onjuistheid aan het licht komen, dan zou terugvordering slechts nog op grond van de wettelijke regeling van onverschuldigde betaling, dwaling of bedrog, in gang kunnen worden gezet.

Daarnaast zou in ieder geval moeten worden geregeld dat de claw back bevoegdheid voor de raad van commissarissen expliciet in het contract met de bestuurders wordt opgenomen.

Voorts suggereert Eumedion om paragraaf 954 van het voorstel voor de 'Restoring American Financial Stability Act of 2010' – momenteel aanhangig in de Amerikaanse Senaat – bij de verdere voorbereiding van onderhavig wetsvoorstel te betrekken¹¹. In deze paragraaf, getiteld 'Recovery of erroneously awarded compensation' wordt een claw back bepaling voor Amerikaanse beursvennootschappen geregeld. Als sanctie voor het eventueel niet in werking stellen van de claw back door Amerikaanse vennootschappen wordt het vervallen van de beursnotering voorgesteld.

In de toelichting op het voorgestelde lid 7 van artikel 2:135 BW lijkt met betrekking tot de mogelijke onjuiste informatie met name te worden bedoeld op informatie die in de jaarrekening of in de toelichting daarop is opgenomen. Het betreft primair financiële informatie. In toenemende mate wordt de bonus van bestuurders echter mede afhankelijk gemaakt van het realiseren van niet-financiële

¹⁰ Artikel 3:296 BW.

¹¹ Zie voor de laatste versie

http://banking.senate.gov/public/_files/TheRestoringAmericanFinancialStabilityActof2010AYO10732_xml0.pdf

doelstellingen.¹² Dit leidt ertoe dat documentatie van de vennootschap waarin niet-financiële informatie is opgenomen belangrijker wordt om te bepalen of een bestuurder de gestelde prestatiedoelstellingen heeft gehaald. Het kan dan onder meer gaan om het jaarverslag, het duurzaamheidsverslag, medewerkertevredenheidsonderzoeken of marktaandeelonderzoeken. Er zijn momenteel (nog) geen officiële internationale verslaggevingsstandaarden voor niet-financiële informatie. Eumedion beveelt aan om in de toelichting nader in te gaan op de mogelijkheid dat een betaalde bonus is gebaseerd op onjuiste, niet-financiële informatie.

6. Change of control regeling

De in het voorgestelde lid 6 opgenomen bevoegdheid voor de aanpassing van bonussen bij een openbaar overnamebod vindt Eumedion een beter voorstel voor een wettelijke regeling dan de om verschillende redenen door Eumedion bezwaarlijk geachte regeling van het voorgestelde artikel 2:129 lid 7 BW.¹³ Wel rijst de vraag of het nodig is om naast de algemene aanpassingsbevoegdheid van het vijfde lid een aparte (verplichte) aanpassingsbevoegdheid ten aanzien van het openbaar bod op te nemen. Ook, of misschien juist, in overnamesituaties zal er voor de raad van commissarissen redenen kunnen zijn om toepassing van de algemene aanpassingsbevoegdheid te overwegen.

Wanneer wordt besloten om het voorstel voor een aparte aanpassingsbevoegdheid voor overnamesituaties te continueren, dient wat Eumedion betreft de regeling bij alle vormen van overnames van beursvennootschappen effectief te kunnen worden ingezet. De bevoegdheid dient daarom ook van toepassing te zijn op overnames van beursvennootschappen die niet via een openbaar bod maar via een juridische fusie en/of activa-passiva transacties tot stand worden gebracht. Daarnaast wil Eumedion erop wijzen dat de strekking van lid 6 door de bieder relatief gemakkelijk kan worden ontweken door de bestuurder van de doelvennootschap te compenseren voor de lagere bonus (door de desbetreffende bestuurder bijvoorbeeld 'tekengeld' te betalen; ervan uitgaande dat de bestuurder van de doelvennootschap na de overname in dienst treedt bij de bieder). Eumedion beveelt het ministerie aan hieraan aandacht te besteden.

7. Overige opmerkingen

Eumedion beveelt aan in de derde volzin van het voorgestelde artikel 2:135 lid 7 BW de woorden "Afdeling 2 van boek 6" te vervangen door: "Afdeling 2 van titel 4 van boek 6".


Op pagina 7 van het consultatiedocument wordt gesteld dat het denkbaar is dat de redelijkheidstoets voor de financiële sector ruimer wordt ingevuld dan in andere sectoren. Er wordt niet uitgelegd waar deze gedachten vandaan zouden kunnen komen.

¹² Zie best practice bepaling II.2.3 van de Nederlandse corporate governance code.

¹³ Zie de brief van Eumedion van 10 februari 2010 inzake wetsvoorstel vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht (kamerstukken 31 058) http://www.eumedion.nl/page/downloads/Brief_EK_flex_bv.pdf.

Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar mondeling nader toe te lichten.

Met vriendelijke groet,


Rients Abma i.o.

Directeur Eumedion