

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

MEMORIE VAN ANTWOORD

1. Inleiding

Graag dank ik de leden van uw Kamer voor hun belangstelling voor het wetsvoorstel. Bonussen van bestuurders leiden nog steeds tot maatschappelijke beroering. Dit wetsvoorstel beoogt naamloze vennootschappen en financiële ondernemingen beter in staat te stellen om excessieve bonussen van hun bestuurders aan te passen en terug te vorderen. Daartoe bevat het wetsvoorstel een aantal maatregelen die het beloningsbeleid bij naamloze vennootschappen nader vormgeven. In de eerste plaats voorziet het wetsvoorstel in een aanpassingsbevoegdheid voor de raad van commissarissen, indien uitkering van de bonus naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn. Voorts legt het wetsvoorstel de bevoegdheid voor de vennootschap en de raad van commissarissen vast, om bonussen die op basis van onjuiste informatie zijn uitbetaald, terug te vorderen. Voor financiële ondernemingen gelden deze bevoegdheden ook ten aanzien van bonussen van dagelijks beleidsbepalers. Tevens bevat het wetsvoorstel een regeling voor beursvennootschappen, inhoudende dat een eventuele waardeestijging van de aandelen als gevolg van een openbaar bod, een belangrijk bestuursbesluit of een voorstel tot fusie of splitsing, in mindering wordt gebracht op de bezoldiging van de bestuurder, indien hij zijn aandelen verkoopt of zijn benoeming bij de vennootschap wordt beëindigd. Hieronder zal ik nader ingaan op de vragen die door de leden van de fracties van de VVD, de PvdA, het CDA, D66, GroenLinks en de ChristenUnie zijn gesteld. Voor de beantwoording is als uitgangspunt de volgorde in het voorlopig verslag aangehouden.

2. Algemeen

De leden van de VVD-fractie zien als kern van het probleem dat het beloningsbeleid niet op de juiste wijze is samengesteld. Het orgaan dat belast is met het beloningsbeleid dient een beheerst beleid te voeren en daarbij te streven naar een evenwichtige verhouding tussen vaste en niet-vaste loonbestanddelen. Waarom heeft de regering niet gekozen voor deze (of een andere) structurele oplossing die beter past bij het karakter en doel van het vennootschapsrecht en geen ongewenste neveneffecten heeft, zo vragen deze leden.

Met de leden van de VVD-fractie is het kabinet het eens dat het voorkómen van excessieve bonussen beter is dan "genezen". De oplossing die deze leden voorstaan, het voeren van een beheerst beleid en het streven naar een evenwichtige verhouding tussen vaste en niet-vaste loonbestanddelen, zijn in wezen gedragsregels die zijn neergelegd in de principes van beheerst beloningsbeleid van DNB en AFM voor financiële ondernemingen, en in de Nederlandse corporate governance code voor beursvennootschappen. Boek 2 BW bevat regels voor de afbakening van bevoegdheden van organen van

de vennootschap. Daaruit moet duidelijk blijken wat van bestuurders, commissarissen en aandeelhouders wordt verlangd en wat zij als private partijen van elkaar mogen verlangen. Het kabinet heeft er met dit wetsvoorstel voor gekozen om de bevoegdheden voor de algemene vergadering en de raad van commissarissen in het kader van het bezoldigingsbeleid nader te concretiseren teneinde de gevolgen van excessieve bonussen te mitigeren. De aanpassings- en terugvorderingsbevoegdheid moet als een 'stok achter de deur' worden beschouwd. Een goede raad van commissarissen hanteert naar de mening van het kabinet zoveel mogelijk een preventieve benadering, bijvoorbeeld door gebruik te maken van scenarioanalyses en rekening te houden met de mogelijke uitwerking van bandbreedtes ten aanzien van de omvang van de bonus in de overeenkomst met de bestuurder. De principes en best practice bepalingen in de Nederlandse corporate governance code sluiten aan bij die gedachte.

De leden van de PvdA-fractie vragen de regering naar haar visie op het gebruik van bonussen binnen de financiële sector. Acht zij het wenselijk de inzet van dergelijke instrumenten binnen de financiële sector verder te beperken dan wel af te schaffen, zo vragen deze leden.

Het kabinet acht het toekennen van hoge bonussen binnen de financiële sector niet gepast. In de financiële sector kunnen grote risico's worden genomen, waarvan de gevolgen zich snel kunnen voltrekken, met grote maatschappelijke gevolgen. Om het beloningsbeleid in de financiële sector verder aan banden te leggen is een wet beloningsbeleid voor de financiële sector in voorbereiding. Een belangrijk onderdeel van deze wet zal het in het regeerakkoord opgenomen bonusplafond van 20% zijn. Deze wet zal daarnaast bestaande beloningsregelgeving ten aanzien van de financiële sector harmoniseren en waar nodig aanscherpen.

Deze leden vragen voorts of de regering kan aangeven waarom het wetsvoorstel eerst eind 2012 de Eerste Kamer heeft bereikt en wat de gevolgen van deze zeer langdurige doorlooptijd zijn geweest. Deze leden wensen tevens een reactie op de vraag wat er in de specifieke casus van de deconfiture en nationalisatie van SNS Reaal anders zou zijn gegaan, in geval tijdiger tot het verruimen van genoemde bevoegdheden zou zijn gekomen.

De voorgeschiedenis van het wetsvoorstel is als volgt. In het voorjaar van 2010 is over een voorontwerp van wet via internet geconsulteerd. Het wetsvoorstel is op 20 september 2010 ingediend bij de Tweede Kamer. Vervolgens is op 30 maart 2011 de nota naar aanleiding van verslag en een nota van wijziging ingediend. De Tweede Kamer heeft toen besloten tot een gezamenlijke behandeling van de invoeringswet vereenvoudiging en flexibilisering bv-recht (32 426) en dit wetsvoorstel. Op 31 augustus 2011 is bij tweede nota van wijziging de inhoud van het amendement Tang/Irrgang (31 058, nr. 24) in het wetsvoorstel overgenomen. De wetsvoorstellen behoeften daarna geen gezamenlijke behandeling meer. Een wetgevingsoverleg voor dit wetsvoorstel stond gepland voor 23 april 2012, maar kon door de val van het vorige kabinet geen doorgang vinden. Op 10 december 2012 heeft het wetgevingsoverleg plaatsgevonden. Op 18 december 2012 is het wetsvoorstel door de Tweede Kamer met algemene stemmen aangenomen. Naamloze vennootschappen en financiële ondernemingen kunnen nog geen gebruik maken van de specifiek in het wetsvoorstel neergelegde bevoegdheden. Met betrekking tot SNS REAAL, heeft de minister van Financiën aan de raad van commissarissen van SNS REAAL gevraagd om te

onderzoeken of variabele beloningen kunnen worden teruggevorderd. Het onderzoek is op 11 juli 2013 aan de Tweede Kamer toegezonden.¹

De leden van de CDA-fractie wensen te vernemen wanneer en op welke wijze de evaluatie van artikel 2:135 lid 7 BW zal plaatsvinden.

Op grond van het wetsvoorstel komt de regeling van artikel 2:135 lid 7 BW op 1 juli 2017 te vervallen. Om een zinvolle evaluatie te kunnen uitvoeren, moeten beursvennootschappen ten minste twee jaar de tijd krijgen om ervaring op te doen met de nieuwe wet. Om op basis van de uitkomsten van de evaluatie zo nodig tijdig een nieuw wetsvoorstel in te dienen, is het wenselijk dat de resultaten van de evaluatie voor 1 juli 2016 bekend zijn. In de evaluatie zal één van de centrale vragen zijn: wordt het beoogde doel, het tegengaan van de prikkel tot oneigenlijke oordeelsvorming in geval van overnamesituaties, met artikel 2:135 lid 7 BW bereikt? De evaluatie zou bijvoorbeeld kunnen bestaan uit een onderzoek van de jaarverslagen van beursvennootschappen en andere openbare informatie, literatuuronderzoek en een raadpleging van bestuurders, commissarissen en aandeelhouders van beursvennootschappen.

Deze leden vragen voorts of de regering heeft overwogen om een claw back in te stellen wanneer een bestuurder interne gedragscodes (General Business Principles), toepasselijke statuten of wetten heeft geschonden.

Het kabinet heeft niet overwogen om een terugvorderingsbevoegdheid te creëren als sanctie op het niet naleven van gedragscodes, statuten of wetten. Op overtreding van iedere wet staat een daarbij passende sanctie. Indien een bestuurder van een rechtspersoon een wettelijke of statutaire bepaling schendt, kan dit onbehoorlijk bestuur vormen. De bestuurder kan hiervoor jegens de vennootschap aansprakelijk zijn, indien hem persoonlijk een ernstig verwijt treft.

De leden van de D66-fractie vragen de regering om in te gaan op de paradigmaverandering in het beloningsbeleid, in het bijzonder op hetgeen wordt betoogd door professor Jaap Winter in *Corporate governance going astray: executive remuneration built to fail*². Voorts wensen deze leden een reactie van de regering op hun stelling dat bij het wetsvoorstel niet is gekozen voor het maken van een onderscheid tussen de interventie die het meest effectief en die slechts *Kurieren am Symptom* zou zijn.

Professor Winter betoogt in zijn artikel dat prestatiegerelateerde beloningen voor bestuurders niet effectief zijn, omdat mensen zich anders gedragen dan de prestatiegerelateerde beloning veronderstelt. Hij citeert onderzoek waaruit zou blijken dat de menselijke rationaliteit, bewustzijn en capaciteit om ethisch te handelen beperkt zijn, zodat bestuurders niet goed kunnen omgaan met prestatiegerelateerde beloning. Volgens professor Winter is een paradigma verandering noodzakelijk, van waaruit aandeelhouders, commissarissen en bestuurders lessen kunnen trekken. Regelgeving kan het probleem niet oplossen, aldus professor Winter.

Het kabinet heeft de beschouwingen van professor Winter met interesse gelezen. Enerzijds maakt hij gewag van de menselijke beperkingen van bestuurders, anderzijds blijkt uit de afwijzing van regelgeving dat hij de oplossing zoekt in het vertrouwen dat de goede kanten of het gezonde verstand van diezelfde

¹ <http://www.rijksoverheid.nl/ministeries/fin/documenten-en-publicaties/kamerstukken/2013/07/11/uitkomsten-onderzoek-naar-claw-back-en-aansprakelijkheid-sns.html>.

² Prof. J.W. Winter, *Corporate governance going astray: executive remuneration built to fail*, 22 maart 2011, in: Festschrift für Professor Klaus Hopt, pp. 1521-1535; te vinden via <ssrn.com>.

en andere mensen (aandeelhouders, commissarissen, bestuurders) zullen prevaleren. Anders dan professor Winter meent het kabinet dat regelgeving op dit terrein wel behulpzaam kan zijn om goed gedrag te bevorderen. Indien vennootschappen en de betrokken aandeelhouders, commissarissen en bestuurders zichzelf beperkingen kunnen opleggen in de overeenkomsten die zij sluiten, of zichzelf reguleren in de Nederlandse corporate governance code, dan geeft het kabinet daar de voorkeur aan. In sommige gevallen is het van belang dat de wet de grenzen stelt. Dat is in de optiek van het kabinet het geval bij het tegengaan van excessieve bonussen van bestuurders.

Het kabinet meent dat het wetsvoorstel effectief zal zijn in het tegengaan van buitensporige bonussen van bestuurders, juist omdat het de algemene vergadering en de raad van commissarissen meer duidelijkheid verschaft in de uitoefening van hun bevoegdheden. Het beoogde gevolg hiervan is dat de algemene vergadering en de raad van commissarissen afspraken met bestuurders maken die binnen de toelaatbare kaders blijven. Dat is naar de opvatting van het kabinet geen symptoombestrijding.

Deze leden vragen voorts waarom de calamiteiten in de financiële sector ingrijpen in de private sector rechtvaardigen, door middel van het generiek geldende vennootschapsrecht. Waarom wordt niet alleen en specifiek een regeling in de Wft getroffen, zo vragen deze leden. Vervolgens vragen deze leden of dit wetsvoorstel bijdraagt aan de beoogde doelstelling.

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 mede 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 ook van nut zijn voor ondernemingen buiten de financiële sector. Daarom is, naast een regeling in de Wft, gekozen voor een regeling in boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Op grond van het bestaande artikel 2:135 BW 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. Ook andere dan financiële ondernemingen kunnen baat hebben bij deze verduidelijking. Het kabinet is het met deze leden eens dat het wetsvoorstel naar verwachting ten minste een preventief effect zal sorteren, in de zin dat er minder ruimhartig bonussen zullen worden toegekend. Het kabinet beschouwt het wetsvoorstel vooral als 'stok achter de deur'. Daarmee draagt het wetsvoorstel in de optiek van het kabinet bij aan de doelstelling om de ongewenste prikkelwerking die uitgaat van bonussen, te verminderen.

Deze leden pleiten voor relativering van harde getalsmatige targets als benchmark voor te behalen prestaties en wensen te vernemen of de regering voorziet dat het wetsvoorstel zal bijdragen aan prestatie maatstaven die vooral kwalitatief van aard zijn (werknemerstevredenheid, duurzaamheidsprestatie, reputatie, enzovoorts). Vindt de regering het wenselijk dat de omslag van kwantitatieve naar kwalitatieve prestatie maatstaven beter uitvoerbaar wordt gemaakt door de discretionaire rol van de raad van commissarissen in dit voorstel ter zake te versterken, zo vragen deze leden.

Het kabinet meent dat het aan ondernemingen zelf is om te bepalen welke prestatie maatstaven zij wensen te hanteren voor de toekenning van bonussen. Gelet op de bijzondere kenmerken van de financiële sector wordt van financiële ondernemingen wel vereist dat zij gebruik maken van zowel financiële als niet-financiële prestatiecriteria. Het wetsvoorstel draagt bij aan een betere bewustwording van raden van commissarissen van hun mogelijkheden om de toekenning van bonussen vooraf in goede banen te leiden. Daarbij kan ook de omslag van kwantitatieve naar kwalitatieve prestatie maatstaven een rol spelen.

De leden van de GroenLinks-fractie wensen een overzicht te ontvangen van de concrete initiatieven die het kabinet op de agenda heeft staan in het kader van een groter wetgevingsprogramma dat erop is gericht de principes, voortvloeiend uit het maatschappelijk verantwoord ondernemen juridisch te verankeren, onder meer door de codificering van de Code Tabaksblad.

De Nederlandse corporate governance code is geen wetgeving, maar zelfregulering. Het draagvlak van de code is afhankelijk van de mate waarin de betrokkenen (bestuurders, commissarissen en aandeelhouders van Nederlandse beursvennootschappen) de principes en best practice bepalingen van de code naleven. De code gaat uit van het 'pas toe of leg uit' principe waarbij met een voldoende gemotiveerde uitleg kan worden afgeweken van een best practice bepaling. In geval van de aanpassings- en terugvorderingsbevoegdheid ten aanzien van bonussen is het kabinet van oordeel dat een wettelijke regeling geboden is, ook omdat zelfregulering niet kan bewerkstelligen dat bestaande contracten worden doorbroken.

De leden van de ChristenUnie-vragen hoe de regering de overlap beoordeelt die tussen de basisregeling in het Burgerlijk Wetboek en de uitbreidingen voor de financiële sector in de Wet financieel toezicht zal ontstaan, wanneer deze voorstellen worden goed gekeurd en hoe zij zal anticiperen op eventuele onduidelijkheden in de rechtspraktijk nu er sprake lijkt te zijn van een overlap.

Het kabinet is zich bewust van de overlap tussen de basisregeling in het Burgerlijk Wetboek en de regeling in de Wet financieel toezicht. Deze overlap bestaat eruit dat bestuurders van financiële ondernemingen die tevens een naamloze vennootschap zijn, alsmede van banken en verzekeringsmaatschappijen die tevens een coöperatie, onderlinge waarborgmaatschappij of besloten vennootschap zijn, zowel op basis van de BW-regeling als op basis van de Wft-regeling onderworpen zijn aan de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van hun bonus. Daarbij is relevant dat door de verwijzing in artikel 1:111 Wft naar artikel 2:135 BW de inhoud van de bevoegdheid hetzelfde is. Het kabinet verwacht niet dat er een verschillende interpretatie van de inhoud van de bevoegdheid ontstaat. Voor de goede orde wordt opgemerkt dat de BW-regeling en de Wft-regeling op vier punten een verschillende reikwijdte kennen. De BW-regeling is op twee punten ruimer dan de Wft-regeling. In de eerste plaats geldt de verantwoordingsplicht in artikel 2:383c lid 6 BW voor open naamloze vennootschappen, die al dan niet een financiële onderneming zijn, evenals voor coöperaties, onderlinge waarborgmaatschappijen en besloten vennootschappen die een bank of verzekeringsmaatschappij zijn. In de tweede plaats geldt artikel 2:135 lid 7 BW voor beursvennootschappen. Deze beide regelingen hebben geen pendant in de Wft. Op twee andere punten is het toepassingsbereik van de Wft-regeling ruimer. Allereerst gelden de aanpassings- en terugvorderingsbevoegdheid van artikel 2:135 leden 6 en 8 BW op basis van de Wft-regeling ook voor andere financiële ondernemingen dan banken en

verzekeringsmaatschappijen. Ten slotte kunnen bij alle financiële ondernemingen naast de bonussen van bestuurders ook bonussen van andere dagelijks beleidsbepalers worden aangepast of teruggevorderd op basis van de bepaling in de Wft.

Deze leden wensen voorts te vernemen wat in de ogen van de regering de te verwachten negatieve effecten zijn wanneer bestuurders hogere vaste salarissen in plaats van aandelen, bonussen, et cetera bedingen.

Het kabinet meent dat het aan private ondernemingen zelf is om met hun bestuurders een bezoldiging overeen te komen binnen het kader van het door de algemene vergadering vastgestelde bezoldigingsbeleid. Indien bestuurders hogere vaste salarissen bedingen, betekent dit dat hun bezoldiging minder kan 'meebewegen' met de financiële of andere prestaties van de onderneming. Hieraan zitten risico's voor de onderneming als het slecht gaat en minder risico op excessieve bonussen als het goed gaat. In zijn brief van 20 juni 2013 (Kamerstukken II, 30 111, nr. 62) heeft de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid aangekondigd dat hij voornemens is de verdere mogelijkheden te onderzoeken om te bevorderen dat beloningen in de top van het bedrijfsleven in verhouding staan tot het de rest van het loongebouw.

Deze leden vragen tevens naar de visie van de regering op de verhouding tussen de nieuwe bevoegdheden in het wetsvoorstel en het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens en andere relevante internationale verdragen.

De aanpassingsbevoegdheid vormt een concrete toepassing van het leerstuk van de redelijkheid en billijkheid van overeenkomsten, terwijl de terugvorderingsbevoegdheid voortvloeit uit het leerstuk van de onverschuldigde betaling. Deze bevoegdheden verdragen zich naar mijn overtuiging met het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens en het EG-Verdrag. Voor de regeling in artikel 135 lid 7 wordt verwezen naar het antwoord op een latere vraag hierover van de leden van de CDA-fractie.

Wat zal de verhouding zijn tussen de nieuwe bevoegdheden waarin dit voorstel voorziet ten opzichte van de bestaande toezichthoudende instrumenten die door De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten toegepast kunnen worden, zo vragen deze leden.

De bestaande bevoegdheden van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten zijn er mede op gericht om toe te zien op een beheerst beloningsbeleid bij financiële ondernemingen. Het beloningsbeleid moet niet tot gevolg hebben dat een medewerker meer risico neemt dan de onderneming kan dragen of dat een klant een product wordt verkocht dat niet passend is. Het aanpassen en terugvorderen van de variabele beloning, waar dit wetsvoorstel op ziet, is voorbehouden aan de onderneming. Dit wetsvoorstel geeft geen nieuwe bevoegdheden aan DNB of de AFM. Wanneer een onderneming de bevoegdheden onjuist of niet toepast, kan de toezichthouder op basis van de bestaande toezichthoudende instrumenten ingrijpen en de onderneming verplichten een variabele beloning aan te passen of terug te vorderen.³

3. Internationale context

³ Artikel 20, tweede lid, Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2011.

De leden van de CDA-fractie vragen of Nederland met de regeling van art. 2:135 lid 7 – zoals dat thans luidt – een unieke positie inneemt en ontvangen graag een overzicht van vergelijkbare regelingen in het buitenland en de gevolgen die deze regelingen daar teweeg hebben gebracht. Bovendien willen deze leden graag vernemen welke resultaten de acties van de G20 te dien einde hebben geboekt (onder meer via de recente evaluatie van de FSB Principles) en hoe een en ander past in het beleid van de EU. Er is ons geen ander land bekend waar een inhoudingsplicht op de bezoldiging in geval van overnamesituaties geldt. In andere landen zijn wel regelingen om de bezoldiging – ook in geval van overnamesituaties – te beteugelen. In de Duitse corporate governance Kodex wordt de bezoldiging van bestuurders aan een ondernemingsspecifiek maximum gebonden en geldt een maximale vergoeding bij voortijdig vertrek van twee jaarsalarissen (*Abfindungscap*). In geval van een voortijdig vertrek als gevolg van een wijziging van zeggenschap (*change of control*) mag de vergoeding niet meer bedragen dan 150% van de *Abfindungscap* (par. 4.2.3 Duitse corporate governance Kodex). In het Verenigd Koninkrijk heeft de regering op 20 juni 2012 aangekondigd dat de algemene vergadering een bindende stem krijgt ten aanzien van het bezoldigingsbeleid van bestuurders, inclusief de uitgangspunten op basis waarvan vertrekvergoedingen worden berekend, of de vennootschap een onderscheid maakt tussen verschillende wijzen van vertrek en de omstandigheden waaronder het vertrek plaatsvindt. Deze regeling zal in werking treden op 1 oktober 2013. De Zwitserse regering heeft op 14 juni 2013 een voorontwerp gepubliceerd ter uitwerking van een eerder gehouden referendum, waarin onder meer 'tekenbonussen' en 'change of control' clausules als ontoelaatbare vergoedingen worden aangemerkt. Een van de onderdelen van de "Financial Stability Board Principles and Standards on sound compensation" is de verplichting tot het terugvorderen en aanpassen van variabele beloningen wanneer (onder meer) gestelde doelen niet bereikt worden. De bij de FSB aangesloten landen hebben nagenoeg allen de betreffende standaarden geïmplementeerd. Dit kan zijn via wetgeving of in het toezicht. De FSB Principles zijn opgenomen in de Kapitaaleisenrichtlijn III⁴ en zijn van toepassing binnen de Europese Unie.

De leden van de D66-fractie vragen de regering of er aanwijzingen zijn dat het wetsvoorstel negatieve langetermijneffecten op de *human capital* markten heeft en zo ja, of daarin sectorgewijs grote verschillen zijn aan te wijzen.

Het kabinet verwacht geen negatieve lange termijn effecten van het wetsvoorstel op de markt voor menselijk kapitaal. Het voorstel strekt ertoe om ongewenste excessen tegen te gaan. De beloningsstructuur is een aangelegenheid van de onderneming zelf. Indien vennootschappen hun beloningsbeleid op een verantwoorde wijze vormgeven kunnen nog steeds goede bestuurders worden aangetrokken. De mogelijkheden voor het ontplooiën van het menselijk kapitaal worden niet beperkt.

⁴ Richtlijn 2010/76/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 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, *Publicatieblad Nr. L 329 van 14/12/2010 blz. 0003 – 0035*.

Deze leden vragen voorts of de regering inzicht kan verschaffen in de meest actuele Europese agenda op het gebied van bezoldiging van bestuurders en of dit nog invloed heeft op het beoogde tijdstip van invoering van dit wetsvoorstel.

Maatregelen op terreinen zoals beloningsbeleid verdienen bij een grensoverschrijdende sector als de financiële sector bij voorkeur een Europese aanpak. De Kapitaaleisenrichtlijn is van toepassing op banken en beleggingsondernemingen. In de Kapitaaleisenrichtlijn III is een bepaling ten aanzien van *claw back* opgenomen. In maart 2013 is in gesprekken over de Kapitaaleisenrichtlijn IV overeenstemming bereikt tussen de Raad en het Europees Parlement over het opnemen van een bonusplafond.⁵ Hiermee worden door heel Europa de variabele beloningen van een belangrijke groep bankmedewerkers gemaximeerd op 100% van de vaste beloning. Een uitzondering tot maximaal 200% van de vaste beloning is hierbij mogelijk indien de aandeelhouders hier mee instemmen. Dit gaat Nederland echter niet ver genoeg. Het kabinet heeft zich daarom ingezet voor de mogelijkheid om strenger te zijn dan deze Europese regel. Deze uitzondering is gerealiseerd, wat betekent dat het bonusplafond van 20%, zoals opgenomen in het regeerakkoord, zal worden ingevoerd per 1 januari 2015.

Op 12 december 2012 heeft de Europese Commissie het Actieplan Europees vennootschapsrecht en corporate governance gepubliceerd. Hierin stelt de Commissie onder meer voor om het beloningsbeleid en de individuele beloning van bestuurders transparanter te maken en om de aandeelhouders het recht te geven te stemmen over het beloningsbeleid en het beloningsverslag. Deze voorstellen hebben geen invloed op het tijdstip van inwerkingtreding van het wetsvoorstel.

De leden van de ChristenUnie-fractie willen weten in hoeverre in andere landen gebruik wordt gemaakt van de bevoegdheden tot aanpassing en terugvordering van bonussen en andere winstdelingen van bestuurders en dagelijks beleidsbepalers. Hoe weegt de regering de voor- en nadelen van deze terugvorderingsmaatregelen en in welke mate hebben deze het huidige voorstel beïnvloed, zo vragen deze leden.

Ons is uit de media bekend dat in ieder geval bij een aantal banken in het Verenigd Koninkrijk en Zwitserland gebruik is gemaakt van *claw back*. Het kabinet meent dat het aan de overheid is om een juridische basis voor dergelijke mogelijkheden te creëren of toe te staan. Het is vervolgens aan individuele ondernemingen om af te wegen of zij gebruik willen maken van de bevoegdheden. Deze gedachte ligt ook ten grondslag aan het wetsvoorstel.

4. Verhouding met geldend recht en codes

De leden van de VVD-fractie vragen de regering hoe de regeling van artikel 135 lid 7 zich verhoudt tot de (nieuwe) tegenstrijdig belang regeling die voor alle NV's en BV's in het leven is geroepen door de Wet bestuur en toezicht, meer in het bijzonder wat de toegevoegde waarde is van de voorgestelde regeling nu de betreffende bestuurder (op grond van de Wet bestuur en toezicht) niet deel mag nemen aan de besluitvorming. Deze leden wensen voorts te vernemen of de regering het rechtvaardig vindt dat de bestuurder die zich houdt aan de wet en vanwege de zuiverheid niet aan de besluitvorming heeft

⁵ Bank capital rules: Council confirms agreement with EP, http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/136581.pdf

deelgenomen, toch moet verrekenen. Deze leden constateren dat ook verrekend moet worden in gevallen waarin geen sprake is van besluitvorming door het bestuur, bijvoorbeeld bij onvriendelijke overnames of fusies waarbij het besluit door de algemene vergadering wordt genomen. Zij vragen of dit de bedoeling is van de regering. Ook de leden van de CDA-fractie vragen in hoeverre de nieuwe 'tegenstrijdig-belang-regeling zich verhoudt tot hetgeen in artikel 2:135 lid 7 bij het onderhavige wetsvoorstel wordt voorgesteld.

De enkele omstandigheid dat een bestuurder een persoonlijk (financieel) belang heeft, hoeft niet te leiden tot de kwalificatie van een tegenstrijdig belang. Daarvan is geen sprake zolang de belangen van de bestuurder parallel lopen met het belang van de vennootschap. Of er sprake is van tegenstrijdig belang, hangt af van de concrete omstandigheden van het geval. Het kabinet meent dat met artikel 135 lid 7 wordt beoogd om de prikkel tot oneigenlijke oordeelsvorming van het bestuur in overnamesituaties tegen te gaan. Deze financiële prikkel wordt deels weggenomen door de inhoudingsplicht van artikel 135 lid 7. De oordeelsvorming kan een rol spelen bij het bepalen van het beleid van de onderneming. Het is voor het kabinet uit dat oogpunt niet van belang of de bestuurder al dan niet aan de besluitvorming over een concreet overnamebod of fusievoorstel deelneemt. Een andere redenering zou het gevolg hebben dat een bestuurder door het melden van een tegenstrijdig belang niet onder de regeling van artikel 135 lid 7 zou behoeven te vallen. Dat zou het hebben of krijgen van een tegenstrijdig belang kunnen stimuleren. Dit acht het kabinet ongewenst.

Deze leden menen voorts dat de regeling in tegengestelde richting kan gaan werken doordat de bestuurder een belang krijgt bij afwijzing van een openbaar bod of het niet nemen van besluiten die in het belang van de vennootschap zijn, als daarmee de verrekening achterwege blijft en vragen of de regering het met de VVD-fractie eens is dat dit een averechts effect is.

Het kabinet onderkent dat de regeling andere effecten kan hebben dan het louter tegengaan van de prikkel tot oneigenlijke oordeelsvorming in overnamesituaties. Het kabinet vertrouwt in deze op het zelfcorrigerend vermogen van het bestuur en, zo nodig, het corrigerend vermogen van de raad van commissarissen, die zich allen naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming behoren te richten, dan wel het corrigerend vermogen van de algemene vergadering.

Deze leden vragen tevens wat de toegevoegde waarde is van artikel II van dit wetsvoorstel (art 1:111 Wft) in relatie tot het Besluit en de Regeling beheerst beloningsbeleid en de wet Bonusverbod staatsgesteunde ondernemingen.

In het Besluit beheerst beloningsbeleid Wft 2011 zijn kort gezegd twee normen opgenomen, een prudentiële norm en een gedragsnorm. Het beloningsbeleid van een financiële onderneming mag niet meer risico's met zich brengen dan de onderneming kan dragen. Daarnaast mag het beloningsbeleid niet tot benadeling van consumenten leiden. De toezichthouders kunnen nadere regels stellen ten aanzien van deze normen. De Nederlandsche Bank heeft de prudentiële norm uitgewerkt in de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2011. Deze regeling betreft implementatie van de beloningsbeleidsbepalingen die zijn opgenomen in de eerdergenoemde Kapitaaleisenrichtlijn III. De regeling stelt eisen ten aanzien van de variabele beloning. Het gaat bijvoorbeeld om de verplichting om een variabele beloning zowel in een korte als lange termijn component op te splitsen en om de variabele beloning op te bouwen uit zowel *cash* als andere financiële instrumenten.

De regeling bevat eveneens een bepaling ten aanzien van een *claw back*. Hiernaast is de bevoegdheid tot aanpassing (vermindering) van de toegekende variabele beloning opgenomen, de zogenaamde *malus*. De *claw back* is geformuleerd als een verplichting en moet door de onderneming duidelijk zijn vastgelegd en afdwingbaar zijn. De *claw back* moet daarom opgenomen zijn in beleid of contracten. In de CEBS Guidelines⁶ wordt aangegeven dat het een contractuele afspraak is waarbij de onderneming onder bepaalde omstandigheden verplicht kan zijn een bepaalde hoeveelheid van de uitgekeerde variabele beloning terug te vorderen.

De Wet bonusverbod staatsgesteunde ondernemingen die op 8 juni 2012 in werking is getreden (Stb 2012, 265), heeft geen directe relatie met het wetsvoorstel. Het bonusverbod heeft tot gevolg dat geen variabele beloningen meer mogen worden toegekend of uitgekeerd zolang een financiële onderneming steun geniet. Dit betekent dat terugvordering van variabele beloning niet aan de orde is, aangezien tijdens de periode van steun geen sprake van variabele beloningen kan zijn.

De leden van de CDA-fractie wensen van de regering te vernemen of de wettelijke bepalingen ter zake van wanbeleid (art. 2:9 BW), dan wel met betrekking tot het bestaan van een tegengesteld belang van bestuurders van rechtspersonen, mogelijkheden bieden om de schade van een vennootschap, wanneer sprake is geweest van een excessieve beloning, op de betreffende bestuurder te verhalen en aldus ook de excessieve beloning terug te vorderen, temeer wanneer de Nederlandse overheid door kapitaalinjecties de betrokken ondernemingen te hulp is geschoten.

Op grond van artikel 2:9 BW kan de vennootschap haar bestuurders aansprakelijk stellen voor onbehoorlijk bestuur. Daarvan is sprake als bestuurders persoonlijk een ernstig verwijt kan worden gemaakt. Onbehoorlijk bestuur ziet op de onbehoorlijke taakvervulling van bestuurders. De vaststelling van de bezoldiging van de bestuurder behoort niet tot zijn taakvervulling. Dit is de taak van de raad van commissarissen. Het lijkt derhalve niet voor de hand te liggen dat de vennootschap een excessieve beloning op grond van artikel 2:9 kan verhalen op de bestuurder.

Indien een bestuurder in strijd handelt met de tegenstrijdig belangregeling van artikel 2:129 lid 6 BW, en een tegenstrijdig belang niet meldt, kan hij onder omstandigheden aansprakelijk worden gesteld wegens onbehoorlijk bestuur. Dit veronderstelt dat er schade is voor de vennootschap als gevolg van het onbehoorlijk bestuur. De schade kan dan worden verhaald op de bestuurder.

De leden van de GroenLinks-fractie vragen of het juist is dat het wetsvoorstel, in ieder geval voor wat betreft de bevoegdheid de hoogte van een bonus aan te passen (het voorgestelde art. 2:135 lid 6) en de bevoegdheid onterecht verstrekte bonussen terug te vorderen (2:135 lid 8), geen nieuwe bevoegdheden creëert, maar slechts de bevoegdheden die thans al bestaan op grond van meer algemene regels (aanpassing van contracten op grond van redelijkheid en billijkheid; vordering wegens onverschuldigde betaling) nader concretiseert, oftewel expliciet maakt. Zo nee, welke nieuwe bevoegdheden worden dan precies gecreëerd met deze wet? Zo ja, wat bedoelde de minister van Financiën dan toen hij onder meer in de uitzending van Buitenhof op 3 februari 2013 zei dat hij nog geen mogelijkheden had bonussen terug te vorderen omdat het wetsvoorstel dat dat mogelijk maakt nog bij de Eerste Kamer ligt, zo vragen deze leden.

⁶ Guidelines on Remuneration Policies and Practices, http://eba.europa.eu/documents/10180/16094/cebs8_Guidelines.pdf.

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. Aanpassing van de uitbetaling van een overeengekomen bonus kan op basis van de bestaande wetgeving in uitzonderlijke gevallen plaatsvinden (men vergelijk artikel 6:248 lid 2 en 6:258 lid 1 BW).⁷ 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). Eén van de doelstellingen van het wetsvoorstel is derhalve om te verduidelijken onder welke omstandigheden de raad van commissarissen bevoegd is om bonussen terug te vorderen. Het moet gaan om bonussen die zijn uitgekeerd op basis van onjuiste informatie over het bereiken van de aan de bonus ten grondslag liggende doelen of over de omstandigheden waarvan de bonus afhankelijk is gesteld (zie artikel 2:135 lid 8 BW). Indien het kader voor de afweging duidelijker is, zal dat het naar verwachting eenvoudiger maken voor de raad van commissarissen om af te wegen of er voldoende grondslag is voor terugvordering. Deze vereenvoudiging van het afwegingskader vergroot de mogelijkheden om bonussen terug te vorderen.

Deze leden vragen voorts wat de bevoegdheden uit de leden 6 en 8 van artikel 135 precies toevoegen aan de concretisering en explicitering van de algemene normen zoals die ook al heeft plaatsgevonden in de Code Banken en de Nederlandse corporate governance code. Ook de leden van de ChristenUnie-fractie vragen wat de verhouding is tussen de nieuwe bevoegdheden waarin dit voorstel voorziet en de Nederlandse corporate governance code en de Code Banken.

De mogelijkheid om onder omstandigheden bonussen aan te passen of terug te vorderen bestaat ook al in de Nederlandse corporate governance code en de code banken. Beide codes gaan uit van het 'pas toe of leg uit' beginsel. Dit betekent dat de afwijking van de codebepalingen mogelijk is, bijvoorbeeld indien de wederzijdse instemming om dergelijke bevoegdheden in de overeenkomst met de bestuurder vast te leggen, ontbreekt. Het gegeven dat een bepaling in de code voorkomt, is op zichzelf niet doorslaggevend om van wetgeving af te zien. Van belang zijn de aard en gewenste rechtskracht van een voorschrift, die mede bepalen of dat voorschrift beter past in een flexibele code dan wel dat opnemen in de formele wet noodzakelijk is (Kamerstukken I, 28 179, nr. F). Ten aanzien van het aanpassen en terugvorderen van bonussen acht het kabinet zelfregulering niet voldoende. Het kabinet meent dat de mogelijkheid om onder bepaalde voorwaarden bonussen van bestuurders aan te passen of terug te vorderen steeds moet bestaan. Bovendien kunnen de codebepalingen niet bewerkstelligen dat bestaande contracten zonder instemming van partijen worden gewijzigd.

Deze leden willen weten of bedrijven in de afgelopen vijf jaar gebruik gemaakt hebben van de - op de algemene regels gestoelde en in de gedragscodes nader uitgewerkte - bevoegdheid om op grond van de redelijkheid en billijkheid de hoogte van bonussen aan te passen dan wel op grond van onverschuldigde betaling terug te vorderen en zo ja, hoe vaak dit is gebeurd. Kan de regering voorbeelden noemen, zo vragen deze leden.

⁷ Kamerstukken II, 2009-2010, 31 058, nr. 29.

Uit het onderzoek naar de naleving van de Nederlandse corporate governance code in boekjaar 2011, verricht door de Universiteit Utrecht en de Rijksuniversiteit Groningen, blijkt dat zowel de billijkheidstoets van best practice II.2.10 als de *claw back* bevoegdheid van best practice II.2.11 in hoge mate worden toegepast en dat afwijkingen adequaat worden uitgelegd.⁸ Dit betekent dat beursvennootschappen in overwegende mate aangeven dat de raad van commissarissen de bevoegdheid heeft om gebruik te maken van de twee genoemde instrumenten. Aangezien de code niet vereist dat melding wordt gemaakt van het daadwerkelijk uitoefenen van deze bevoegdheden, kan uit het onderzoek niet worden opgemaakt of er in concrete gevallen gebruik is gemaakt van de bevoegdheden.

5. Het begrip 'bonus'

De leden van de CDA-fractie vragen of de definitie van het begrip 'bonus' strookt met de systematiek van artikel 2:383c.

Het begrip 'bonus' wordt in artikel 135 lid 6 als volgt gedefinieerd: "Onder een bonus wordt voor de toepassing van dit artikel verstaan het niet vaste 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." Met "niet vaste" wordt tot uitdrukking gebracht dat niet alleen een in hoogte variabele beloning, maar ook een incidentele, in hoogte vaststaande beloning die afhankelijk is gesteld van het bereiken van een doel of het zich voordoen van een omstandigheid in aanmerking kan komen voor aanpassing en terugvordering, zoals een gegarandeerde bonus. Daarmee is de definitie van het begrip 'bonus' in artikel 135 lid 6 ruimer dan 'winstdelingen en bonusbetalingen' in artikel 2:383c lid 1 onder c BW. De definitie omvat ook een tussen de vennootschap en de bestuurder overeengekomen vertrekvergoeding. Dergelijke vertrekvergoedingen vallen als uitkering bij beëindiging van het dienstverband onder artikel 383c lid 1 onder d. De reden voor het onderscheid tussen de bonusbegrippen in artikel 135 lid 6 en artikel 383c is gelegen in de verschillende nagestreefde doelen van de bepalingen. Artikel 135 voorziet in een bevoegdheid om een buitensporige bonus aan te passen of terug te vorderen. Daarbij is het niet noodzakelijk om het niet-vaste deel van de bezoldiging nader te specificeren. Ook vertrekvergoedingen kunnen buitensporig worden geacht. In artikel 383c gaat het om de verslaglegging over de bezoldiging van bestuurders. Daarbij is het wel van belang dat een onderscheid wordt gemaakt tussen winstdelingen en bonusbetalingen en uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband, om de inzichtelijkheid voor belanghebbenden te bevorderen.

6. Aanpassingsbevoegdheid in artikel 2:135 lid 6

De leden van de D66-fractie vragen of de regering aan deze leden kan bevestigen dat aan de adjectieven 'buitensporig' en 'exorbitant' geen betekenis toekomt, maar slechts aan de gehele afweging op basis van het criterium in artikel 2:135 lid 6, namelijk dat de "uitkering van de bonus naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn".

⁸ Monitoring Commissie Corporate Governance Code, Monitoring rapport 2012, zie www.corpgov.nl.

De aanleiding voor het wetsvoorstel is mede gelegen in de maatschappelijke verontwaardiging over buitensporige bonussen van bestuurders van – met name – financiële ondernemingen. De begrippen 'buitensporig', 'exorbitant' en 'excessief' worden in de toelichting door elkaar gebruikt om tot uitdrukking te brengen dat het wetsvoorstel niet is bedoeld om iedere bonus te kunnen bijstellen of terugvorderen, maar uitsluitend om de excessen tegen te gaan. Voor de aanpassingsbevoegdheid is de norm of de uitkering van de bonus naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn. Voor de terugvorderingsbevoegdheid is de afweging of de bonus is uitgekeerd op basis van onjuiste informatie.

7.1 Aanpassingsplicht in artikel 2:135 lid 7

De leden van de VVD-fractie hebben enkele vragen over artikel 135 lid 7. Welk moment wordt precies bedoeld met de "aankondiging van het openbaar bod", zo wensen deze leden te vernemen. Artikel 135 lid 7 ziet op de aankondiging van een openbaar bod op de aandelen (of certificaten daarvan) van een beursvennootschap als bedoeld in artikel 5 van het Besluit openbare biedingen Wft. Dat betekent dat er ofwel een openbare mededeling is gedaan over de naam van de bidder en de doelvennootschap en de voorgenomen prijs of ruilverhouding, of een concreet omschreven voorgenomen tijdschema voor het verloop van het voorgenomen openbaar bod, ofwel een aankondiging van een verplicht bod is gedaan conform artikel 5 lid 3 Bob Wft.

Deze leden menen dat in plaats van "beëindiging van het openbaar bod" gelezen zou moeten worden 'gestand doen van het openbaar bod' en vragen of de regering het hiermee eens is. De term 'beëindiging van het openbaar bod' is ruimer dan de gestanddoening van het openbaar bod. Een bod kan ook beëindigd worden met de intrekking ervan. Eventuele procedures die naar aanleiding van de gestanddoening van het bod worden gevoerd, vallen niet onder het begrip 'beëindiging'.

Deze leden wijzen er tevens op dat veel bestuurders voor een periode van vier jaar worden benoemd en vervolgens herbenoemd en willen weten of in dit geval ook moet worden afgerekend. En hoe is dit bij pensionering, zo vragen deze leden.

In geval van herbenoeming wordt de relatie van de bestuurder met de vennootschap niet beëindigd, maar juist gecontinueerd. In dat geval hoeft niet te worden afgerekend. In geval van pensionering is er wel sprake van beëindiging van de benoeming. Voor zover aan de overige vereisten van artikel 135 lid 7 is voldaan, zal er moeten worden afgerekend.

Deze leden vragen voorts of verrekenen' betekent dat de bestuurder maximaal zijn totale jaarlijkse bezoldiging moet 'inleveren', of kan de vennootschap aanspraak maken op restitutie van een excedent. Als het laatste het geval is, is geen sprake meer van een bezoldigingsmaatregel, maar wordt vermogen dat de bestuurder rechtmatig heeft verkregen, onteigend, zo menen deze leden en vragen of de regering het hiermee eens is. Ook de leden van de CDA-fractie wensen te vernemen hoe verrekening plaatsvindt, indien geen bezoldiging meer betaald wordt, of indien het in mindering te brengen bedrag die van de bezoldiging overtreft.

Op grond van artikel 135 lid 7 wordt de eventuele waardevermeerdering van de betrokken aandelen in mindering gebracht op de bezoldiging van de bestuurder. Onder de bezoldiging van de bestuurder vallen alle componenten zoals bedoeld in artikel 383c lid 1, dus ook de uitkeringen betaalbaar op termijn en de uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband. Indien de bezoldigingsaanspraken minder zijn dan de vastgestelde waardevermeerdering, heeft de vennootschap voor het resterende bedrag een vordering uit onverschuldigde betaling op de bestuurder. De vennootschap heeft immers teveel betaald aan de bestuurder, gelet op de verplichting voortvloeiend uit artikel 135 lid 7.

Het is deze leden voorts onduidelijk wat in de bepaling moet worden verstaan onder de datum van het voorleggen van het artikel 107a-voorstel ter goedkeuring aan de aandeelhoudersvergadering. Kan de regering helderheid verschaffen, zo vragen deze leden.

Artikel 135 lid 7 gaat uit van de peildatum van vier weken voor de dag waarop het besluit, als bedoeld in artikel 107a lid 1, onderdeel a, b of c, wordt voorgelegd aan de algemene vergadering ter goedkeuring. Met de dag waarop het besluit wordt voorgelegd wordt bedoeld de dag waarop de algemene vergadering wordt bijeengeroepen waarbij het bedoelde besluit op de agenda staat. Daarmee wordt beoogd om een eventuele discussie over de vraag of een transactie een besluit is in de zin van artikel 107a, in dit kader te voorkomen.

Anders dan het geval is bij een openbaar bod - waarbij de verrekenverplichting ook ontstaat indien een bod na aankondiging niet wordt doorgezet - behoeft geen verrekening plaats te vinden indien het voorstel niet wordt goedgekeurd, zo constateren deze leden. Zij vragen een reactie van de regering op het gebrek aan parallelisme tussen beide gevallen.

Het kabinet onderkent dat er verschillen zijn in de regeling tussen het geval van een openbaar bod en het geval van een artikel 107a-besluit. Het gaat ook om verschillende situaties. Een openbaar bod kan leiden tot verandering van de zeggenschap over de vennootschap. Dit kan de prikkel voor oneigenlijke oordeelsvorming vergroten, ongeacht de uitkomst. Bij een artikel 107a-besluit zal in de regel geen sprake zijn van verandering van zeggenschap in de vennootschap.

De leden van de CDA-fractie vragen de regering om een duidelijke motivering of en zo ja, in hoeverre, bij de in art. 2:135 lid 7 bedoelde (terug)vordering aan de in het Eerste Protocol genoemde voorwaarden voor een uitzondering op de bescherming van de persoonlijke eigendom is voldaan. Ook de leden van de VVD-fractie vroegen aandacht voor de verenigbaarheid met het EVRM, in het bijzonder gelet op het feit dat de voorgestelde regeling ook geldt bij beëindiging van een benoeming en zelfs als de bestuurder zijn aandelen niet verkoopt.

In de eerste plaats is het de vraag of de waardevermeerdering van de aandelen van de bestuurder onder het begrip 'eigendom' valt in de zin van het EVRM. Het begrip 'eigendom' wordt door het Europees Hof van de Rechten van de Mens (EHRM) weliswaar ruim geïnterpreteerd, maar het is niet vanzelfsprekend dat het EHRM een waardevermeerdering van de aandelen als 'eigendom' zal kwalificeren. In de zaak *Anheuser-Busch tegen Portugal* overwoog het EHRM: "*Future income cannot be considered to constitute "possessions" unless it has already been earned or is definitely payable. However, in certain circumstances, a "legitimate expectation" of obtaining an "asset" may also enjoy the protection of Article 1 of Protocol No. 1. Thus, where a proprietary interest is in the nature of a claim, the person in whom it*

*is vested may be regarded as having a "legitimate expectation" if there is a sufficient basis for the interest in national law, for example where there is settled case-law of the domestic courts confirming its existence.*⁹ Naar de opvatting van het kabinet is er, indien het wetsvoorstel is aangenomen en de wet in werking is getreden, geen gerechtvaardigde verwachting van bestuurders dat de waardevermeerdering op hun aandelen niet in mindering zal worden gebracht op de bezoldiging.

Mocht de waardevermeerdering van de betrokken aandelen wel als 'eigendom' worden gekwalificeerd, dan kan de regeling worden beschouwd als een 'inmenging' in het recht op het ongestoorde genot van het eigendom. Het EHRM neemt immers al snel een inmenging aan. Er is reeds sprake van een inmenging indien "*the possibility of exercising the right to property*" de facto aanzienlijk beperkt wordt.¹⁰ Volgens het kabinet zou dan sprake zijn van regulering van het eigendomsrecht en niet van ontneming van eigendom. Het wetsvoorstel ontnemt immers niet het beschikkingsrecht op de aandelen. Dan is vervolgens de vraag of de inmenging in het eigendomsrecht een gerechtvaardigd algemeen belang dient. In dit geval vereist het algemeen belang dat bestuurders een zuivere beslissing nemen bij eventuele overnamebeslissingen en niet gehinderd worden door de wetenschap dat zij een financieel persoonlijk belang bij de uitkomst hebben. Uitgangspunt is dat het EHRM de Verdragsstaten een zeer ruime beleidsvrijheid laat. Het is vaste rechtspraak van het EHRM dat de '*margin of appreciation*' van de wetgever op het terrein van de tenuitvoerlegging van sociaal-economisch beleid zeer ruim is. Vervolgens is de vraag of de inmenging proportioneel is. Dit vereist een redelijke mate van evenredigheid tussen de gebruikte middelen en het nagestreefde doel ("*fair balance*"). Dit betekent dat een inmenging geen onevenredige last op de betrokkene mag leggen.¹¹ Naar de opvatting van het kabinet is er sprake van een redelijke mate van evenredigheid tussen de gebruikte middelen en het nagestreefde doel. Doel van de regeling is om de prikkel tot oneigenlijke oordeelsvorming bij bestuurders in overnamesituaties tegen te gaan. De regeling ziet slechts op aandelen en opties die de bestuurder als bezoldiging heeft verkregen, niet op aandelen die hij zelf heeft gekocht of geërfd. Uitgangspunt van de voorgestelde regeling is voorts dat wordt afgerekend bij de verkoop van de aandelen. Indien de bestuurder zijn aandelen niet heeft verkocht, maar zijn relatie met de vennootschap als bestuurder eindigt, eindigt ook zijn aanspraak op bezoldiging. Nu de voorgestelde regeling aansluit bij de bezoldiging van de bestuurder, is het alleen al om die reden voor de hand liggend om af te rekenen bij vertrek. Een tweede reden is dat na het vertrek van een bestuurder de vennootschap niet langer in staat is om te controleren of de voormalig bestuurder zijn aandelen verkoopt. Er is immers geen rechtsverhouding meer tussen de vennootschap en de voormalige bestuurder. Bovendien heeft de vennootschap er geen belang meer bij dat de voormalig bestuurder aandelen in de vennootschap houdt. Voor de proportionaliteit is ook van belang of de bestuurder voldoende rechtsbescherming heeft. Indien de vennootschap de vastgestelde waardevermeerdering op de bezoldiging van de bestuurder inhoudt, staat het de bestuurder vrij om nakoming van de bezoldigingsovereenkomst in rechte te vorderen. Het is dan aan de rechter om te beoordelen of de inhouding in overeenstemming met artikel 135 lid 7 heeft plaatsgevonden.

De leden van de D66-fractie vragen of de regering meent dat een bredere beperking van variabele beloning noodzakelijk is dan uitsluitend in geval van fusies en overnames.

⁹ EHRM 11 januari 2007, *Anheuser-Busch Inc. T. Portugal*.

¹⁰ EHRM, 23 september 1982, *Sporrong & Lönnroth t. Zweden*.

¹¹ EHRM 20 juli 2004, *Bäck t. Finland*.

Het is aan beursvennootschappen zelf om te bepalen op welke wijze zij hun bestuurders willen belonen. Doel van dit wetsvoorstel is om de excessen in de beloning te beteugelen. Een fusie of overname is bij uitstek een gebeurtenis die tot dergelijke excessen kan leiden, omdat de koers van de aandelen van de betrokken vennootschap daar sterk op kan reageren.

Deze leden vragen of het consistente wetgeving is om in alle gevallen te zeggen dat elk financieel gewin moet worden afgeroomd en of in lid 7 niet hetzelfde criterium had kunnen worden gehanteerd als in artikel 2:135 lid 6.

In het oorspronkelijke ingediende wetsvoorstel is een alternatieve regeling voorgesteld voor overnamesituaties, die uitging van een zelfde criterium als in artikel 135 lid 6. Een meerderheid van de Tweede Kamer gaf de voorkeur aan de thans voorliggende regeling. Daarmee wordt voor overnamesituaties een duidelijke regel ingevoerd, en geen open norm. Dat acht het kabinet verdedigbaar, omdat zich in het verleden juist excessen hebben voorgedaan in dergelijke situaties.

De leden van de GroenLinks-fractie vragen of het voorgestelde lid 7 van artikel 2:135 BW een verplichting bevat voor alle vennootschappen.

De inhoudingsplicht in artikel 135 lid 7 geldt uitsluitend voor beursvennootschappen. Dit blijkt uit de eerste zinsnede van lid 7: Indien aandelen van de vennootschap of met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten van aandelen daarvan zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht.

Deze leden willen tevens weten hoe deze verplichting tot waardevaststelling en -verrekening wordt gecontroleerd en of er sancties zijn op het niet nakomen van deze verplichting.

Het is aan de vennootschap om tot vaststelling van de eventuele waardevermeerdering over te gaan en deze in te houden op de bezoldiging van de bestuurder. De vennootschap doet daarvan opgave in de toelichting bij de jaarrekening (zie het voorgestelde artikel 383c lid 6). De accountant gaat na of de jaarrekening aan de wet gestelde voorschriften voldoet. Hieronder valt ook de toelichting op de jaarrekening. De algemene vergadering stelt de jaarrekening vast. Over de uitoefening van de verplichting kunnen aandeelhouders vragen stellen. Het is aan de (organen van de) vennootschap om te bepalen welke gevolgen aan het niet vaststellen of niet verrekenen worden verbonden.

Deze leden vragen voorts of bij vervreemding van aandelen door de bestuurder en bij het einde van zijn benoeming steeds dient te worden nagegaan of in de periode dat de bestuurder de aandelen in zijn bezit had, sprake is geweest van een openbaar bod, een fusie of een splitsing, in welk geval de vaststelling en vermindering conform lid 7 plaatsvindt.

Indien een openbaar bod, artikel 107a-besluit, fusie of splitsing aan de orde is, kan de vennootschap alvast de waarde vaststellen op de eerste twee peilmomenten voor het aantal aandelen en opties dat de bestuurder op het tweede peilmoment als bezoldiging is toegekend. Is de waarde van de aandelen vier weken na de beëindiging van het openbaar bod bijvoorbeeld hoger dan de waarde vier weken voor de aankondiging van het openbaar bod, dan vindt bij vervreemding of vertrek van de bestuurder dan de definitieve waardevaststelling plaats. Deze waardevaststelling heeft eveneens betrekking op het aantal

aandelen en opties dat de bestuurder op het tweede peilmoment is toegekend. Dit is immers het moment dat relevant is om de prikkel tot oneigenlijke oordeelsvorming tegen te gaan.

Deze leden wijzen erop dat lid 7 geen termijnen noemt waarbinnen de waardevaststelling en -vermindering plaats dienen te vinden. Gelden hiervoor de algemene civielrechtelijke verjaringstermijnen? Betekent dat dat vaststelling in ieder geval binnen vijf jaar na de dag dat de bestuurder zijn aandelen verkoopt c.q. dat zijn benoeming eindigt, plaats dient te vinden, zo vragen deze leden.

De algemene civielrechtelijke verjaringstermijnen zijn van toepassing op vorderingen. Voor het bestaan van een vordering is vereist dat de vennootschap vaststelt of er sprake is van een waardevermeerdering. Zolang de vennootschap dit nalaat, is niet bekend of de vennootschap een vordering op de bestuurder heeft. Gelet op het feit dat de eventuele waardevermeerdering moet worden ingehouden op de bezoldiging van de bestuurder, ligt in de rede dat de waardevaststelling plaatsvindt kort nadat de vennootschap bekend is geworden met de vervreemding van de aandelen of kort na het vertrek van de bestuurder. De verjaringstermijn gaat lopen vanaf het moment dat de vennootschap met het bestaan van de vordering bekend is geworden (artikel 3:309).

7.2 Amendement 21: claw-back in geval van fusie en splitsing

De leden van de VVD-fractie vragen een reactie van de regering op de veronderstelling dat een bestuurder die zijn aandelen niet verkoopt en zelf zijn benoeming niet beëindigt voordat de fusie of splitsing van kracht wordt, niet onder de werking van de bepaling lijkt te vallen en het feit dat een bestuurder wiens functie eindigt bij het van kracht worden van de fusie of splitsing niet onder de bepaling valt, waardoor het amendement zijn doel dus niet lijkt te kunnen bereiken, aldus deze leden. De leden van de PvdA-fractie vragen of de regering problemen voorziet met de verruiming van artikel 135 lid 7 voor fusies en splitsingen. De leden van de CDA-fractie wensen te vernemen of de regering meent dat in geval van een moeder/dochterfusie of een fusie of splitsing ten behoeve van de interne herstructurering binnen een concern niet uitgesloten sprake kan zijn van een 'perverse prikkel'.

Het kabinet onderkent dat de regeling van artikel 135 lid 7 een beperkter toepassingsbereik heeft in geval van fusie of splitsing in vergelijking met het openbaar bod of het artikel 107a-besluit. Reden hiervoor is dat een juridische fusie tot gevolg heeft dat twee rechtspersonen worden samengevoegd. Op het moment dat de fusie van kracht wordt, worden de aandeelhouders van de twee fuserende vennootschappen van rechtswege aandeelhouder in de nieuwe vennootschap. Die aandelen in de nieuwe vennootschap zijn niet goed vergelijkbaar met de aandelen in de oude vennootschap, terwijl artikel 135 lid 7 juist uitgaat van de vergelijkbaarheid van de aandelen op de drie peilmomenten waarop de waarde van de aandelen wordt vastgesteld. Hetzelfde geldt voor de splitsing. Dit leidt ertoe dat artikel 135 lid 7 niet van toepassing is als de bestuurder zijn aandelen houdt en als zijn benoeming niet wordt beëindigd voordat de fusie of splitsing van kracht wordt. De regeling kan zijn doel bereiken, omdat ook in geval van fusie of splitsing een eventuele waardevermeerdering wordt ingehouden van de bezoldiging van de bestuurder, indien hij zijn aandelen verkoopt of zijn benoeming wordt beëindigd voordat de fusie of splitsing van kracht wordt.

Deze leden menen dat de regeling niet toepasselijk zou moeten zijn op een moeder/dochterfusie of een andere fusie of splitsing ten behoeve van de interne herstructurering binnen een concern, omdat het voorkomen van perverse prikkels hier niet aan de orde is en vragen of de regering het hiermee eens is. De regeling is van toepassing op beurs-NV's. Er is geen aanleiding om een onderscheid te maken tussen verschillende soorten fusies of splitsingen. Een fusie of splitsing kan meerdere doeleinden hebben. Indien er louter sprake is van een interne herstructurering binnen een concern, is de kans dat het voorstel tot fusie of splitsing tot grote koersschommelingen zal leiden, niet zo groot.

8. Terugvorderingsbevoegdheid in artikel 2:135 lid 8

De leden van de D66-fractie vragen of de bevoegdheid tot claw back van reeds uitbetaalde bonussen in de tijd begrensd is. Ook de leden van de GroenLinks-fractie vragen of de algemene civielrechtelijke verjaringstermijnen van overeenkomstige toepassing zijn.

De bevoegdheid tot terugvordering van een bonus is in de tijd begrensd. De verjaringstermijn van artikel 3:309 BW is van overeenkomstige toepassing verklaard: een rechtsovereenkomstige vordering 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.

Welke betekenis heeft deze bepaling voor de decharge indien die inmiddels verleend is, zo vragen deze leden.

Door decharge te verlenen doet de vennootschap afstand van het recht om bestuurders aansprakelijk te stellen wegens onbehoorlijk bestuur. Een decharge is beperkt tot hetgeen uit de jaarrekening blijkt of op andere wijze aan de algemene vergadering bekend is gemaakt (vgl. HR 10 januari 1997, *LJN ZC2243, NJ 1997, 360, Staleman/Van de Ven*). Een decharge strekt zich niet uit tot frauduleuze onttrekkingen die door manipulatie van de boeken niet uit de jaarrekening en de verslaglegging kenbaar zijn (vgl. HR 25 juni 2010, *LJN: BM2332, NJ 2010, 373*). Artikel 135 lid 8 bepaalt dat de vennootschap bevoegd is een bonus geheel of gedeeltelijk terug te vorderen voor zover de uitkering heeft plaatsgevonden op basis van onjuiste informatie over het bereiken van de aan de bonus ten grondslag liggende doelen of over de omstandigheden waarvan de bonus afhankelijk was gesteld. Indien de jaarrekening onjuiste informatie bevat op basis waarvan de bonus is uitgekeerd, en de algemene vergadering daarmee verkeerd is voorgelicht, strekt de verleende decharge zich derhalve niet uit tot deze informatie.

De leden van de GroenLinks-fractie vragen of terugvordering mogelijk is wanneer achteraf blijkt dat de aan de bonus ten grondslag liggende – korte termijn – doelen weliswaar zijn behaald, maar er onverantwoorde risico's zijn genomen voor de langere termijn en zo ja, betekent dit dat de onderhavige wet – in weerwil van de suggestie die de minister van Financiën heeft gewekt – geen aanknopingspunten biedt om bonussen terug te vorderen in gevallen als bij de SNS-bank: korte-termijn-successen waarvan de risico's onvoldoende zijn onderkend en die later desastreus blijken, zo wensen deze leden te vernemen.

Het aan de vennootschap om te bepalen welke doelen zij stelt. De Nederlandse corporate governance code bepaalt onder meer dat de bezoldigingsstructuur de belangen van de vennootschap op middellange

en lange termijn bevordert, niet aanzet tot gedrag van bestuurders in hun eigen belang noch tot het nemen van risico's die niet passen binnen de vastgestelde strategie. Het variabele deel van de beloning is gekoppeld aan vooraf bepaalde, beoordeelbare en beïnvloedbare doelen, die overwegend een lange termijn karakter hebben (principe II.2). In de praktijk wordt de bestuurder door de vennootschap verplicht om opties en aandelen die hij als bezoldiging krijgt toegekend, voor een langere periode vast te houden (vgl. best practice bepalingen II.2.4 en II.2.5). Gedurende die periode zal vaak blijken of de bedoelde risico's zich hebben gemanifesteerd. Op grond van artikel 135 lid 8 is de vennootschap bevoegd om een bonus geheel of gedeeltelijk terug te vorderen voor zover de uitkering heeft plaatsgevonden op basis van onjuiste informatie over het bereiken van de aan de bonus ten grondslag liggende doelen of over de omstandigheden waarvan de bonus afhankelijk was gesteld. Indien de doelen op basis waarvan de bonus is uitgekeerd, zijn behaald, en er is geen sprake van onjuiste informatie over het bereiken van deze doelen, dan biedt artikel 135 lid 8 geen grondslag om de bonus terug te vorderen. Of er in een concreet geval sprake is van onjuiste informatie, is uiteindelijk aan de rechter.

Deze leden willen voorts weten welke maatregelen het kabinet voor ogen heeft om excessieve bonussen vanwege het bereiken van korte-termijndoelen ten koste van de langere-termijnrisico's tegen te gaan dan wel terug te kunnen vorderen, bijvoorbeeld door het beperken van de mogelijkheid van het toekennen van bonussen op basis van korte-termijnresultaten.

Het wetsvoorstel bevat met artikel 135 lid 7 al een regeling die een voorname oneigenlijke prikkel – een overnamesituatie – tegengaat. Het kabinet ziet, mede gelet op de eerdergenoemde principes en bepalingen uit de Nederlandse corporate governance code, geen aanleiding om bij wet vennootschappen te verbieden om bonussen toe te kennen op basis van korte-termijnresultaten.

Deze leden wensen eveneens te vernemen of de terugvorderingsbevoegdheid van lid 8 ook geldt ten aanzien van oude gevallen.

Bij een wetswijziging geldt als algemeen uitgangspunt dat de nieuwe bepalingen vanaf het moment van inwerkingtreding onmiddellijk van toepassing zijn, maar enkel ten aanzien van feiten die na dat moment voorvallen (zie ook artikel 29 Overgangswet nieuw Burgerlijk Wetboek). De terugvorderingsbevoegdheid van lid 8 is derhalve niet van toepassing op uitkeringen van bonussen aan bestuurders die vóór de inwerkingtreding van de wet hebben plaatsgevonden.

Deze leden vragen tevens waarom niet aan het Openbaar Ministerie de bevoegdheid is toegekend om een terugvordering in te stellen.

Het is aan de vennootschap om eventuele onterecht uitgekeerde bonussen terug te vorderen. Hetgeen wordt teruggevorderd komt ten goede aan de vennootschap. Daar past geen rol voor het Openbaar Ministerie.

9. Onmiddellijke werking

De leden van de VVD-fractie wijzen op het bestaan van zogenaamde participatieplannen, waarbij bestuurders verplicht zijn om aandelen in de vennootschap te houden en bestuurders die op eigen

initiatief de vennootschap verlaten, hun aandelen aan de vennootschap moeten aanbieden, die ze voor een lagere waarde dan de waarde van de aandelen terugkoopt. Deze leden vragen of in dergelijke gevallen de wettelijke bepalingen ten aanzien van de waardebepaling van de aandelen prevaleren boven de participatieregeling van het bedrijf.

Artikel 135 lid 7 bepaalt dat de vennootschap de eventuele waardevermeerdering in mindering brengt op de bezoldiging van de bestuurder. Dat is een verplichting voor de vennootschap, ongeacht of er een participatieplan is. Indien een bestuurder uit eigen initiatief vertrekt en de aandelen tegen een lagere waarde verkoopt dan de beurskoers, is de kans dat er een waardevermeerdering is opgetreden wel kleiner.

De leden van de CDA-fractie menen dat er, vanwege het van toepassing zijn op bestaande eigendomssituaties en overeenkomsten c.q. bezoldigingsregelingen, onduidelijkheid bestaat met betrekking tot aandelen die de bestuurder zelf heeft gekocht of heeft geërfd en aandelen die onderdeel uitmaken van een bezoldigingsafpraak en vragen of de bestuurder verschillende effectenrekeningen moet bijhouden.

Het komt voor dat bestuurders zowel aandelen zelf hebben gekocht als aandelen hebben ontvangen als bezoldiging. Artikel 135 lid 7 heeft, evenals de andere onderdelen van deze wet, onmiddellijke werking. Dat betekent dat de regeling van toepassing is in geval van een openbaar bod, artikel 107a-besluit of voorstel tot fusie of splitsing dat na inwerkingtreding van de wet wordt aangekondigd respectievelijk voorgelegd aan de algemene vergadering. Vanaf dat moment dient de vennootschap de eventuele waardevermeerdering vast te stellen. Indien een openbaar bod, artikel 107a-besluit, fusie of splitsing aan de orde is, kan de vennootschap alvast de waarde vaststellen op de eerste twee peilmomenten voor het aantal aandelen en opties dat de bestuurder op het tweede peilmoment als bezoldiging is toegekend. Bij vervreemding of vertrek van de bestuurder vindt dan de definitieve waardevaststelling plaats voor het aantal aandelen en opties dat de bestuurder op het tweede peilmoment is toegekend. Dit is immers het moment dat relevant is om de prikkel tot oneigenlijke oordeelsvorming tegen te gaan.

De vennootschap weet hoeveel aandelen de bestuurder als bezoldiging zijn toegekend op het tweede peilmoment. Op dat aantal kan de vennootschap de inhouding van de waardevermeerdering op de bezoldiging baseren. Als de bestuurder meent dat de inhouding lager moet zijn, omdat hij een deel van deze aandelen vóór het tweede peilmoment heeft verkocht, is het aan de bestuurder om dat aan te tonen, indachtig artikel 150 van het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering: wie stelt moet bewijzen. In het wetgevingsoverleg met de Tweede Kamer is naar aanleiding daarvan de suggestie gedaan dat de bestuurder twee effectenrekeningen aanhoudt (Kamerstukken II, 32 512, nr. 25, p. 17). Uit de praktijk is vernomen dat bestuurders die zowel aandelen hebben gekocht als gekregen als bezoldiging, niet met terugwerkende kracht kunnen aantonen welke aandelen zij hebben verkocht, omdat veel bestuurders nu geen gescheiden effectenrekeningen hebben. Het kabinet onderkent dit punt. Omdat de waardevaststelling ook geldt ten aanzien van aandelen die de bestuurder vóór de overname als bezoldiging zijn toegekend, kan niet van bestuurders worden verwacht dat zij met terugwerkende kracht twee effectenrekeningen aanhouden. In dat geval kan artikel 150 Rv uitkomst bieden: wie stelt moet bewijzen, tenzij uit eisen van redelijkheid en billijkheid een andere verdeling van de bewijslast voortvloeit.

Deze leden wensen voorts te vernemen of de bestuurder mag profiteren van de waarde­stijging van het deel van de hem uit anderen hoofde toebehorende aandelen en of het vermijden van 'perverse prikkels' alleen geldt voor het bezoldigings­deel, of wordt de bestuurder ook voor zijn op andere wijze verkregen eigendommen verplicht een afdracht van de stijging van de marktwaarde te doen, zo vragen deze leden. Artikel 135 lid 7 is zodanig vormgegeven, dat de inhoudings­plicht uitsluitend bezoldigings­aandelen betreft. Dit betekent dat de bestuurder niet hoeft af te rekenen over de aandelen die hij heeft gekocht of geërfd.

De Minister van Veiligheid en Justitie,