

60. De beursvennootschap: vooruitkijken naar 2019 en 2020

MR. L.E. STROEVE EN MR. M.A.J. CREMERS

Ook dit jaar blikken we vooruit naar het aankomende vergaderseizoen en besteden we aandacht aan de ontwikkelingen die voor beursvennootschappen van belang zijn bij de voorbereiding van hun algemene vergadering. Onze jaarlijkse bijdragen¹ stonden de afgelopen twee jaar in het teken van de implementatie van de herziene Nederlandse Corporate Governance Code 2016 (de 'Code 2016') in 2017, en de verslaglegging daarvan in 2018.²

Beursvennootschappen zullen zich moeten voorbereiden op de – in de zomer van 2019 te verwachten – implementatie van de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn.³ Wij gaan in deze bijdrage in het bijzonder in op de invloed die dit zal kunnen hebben op het bezoldigingsbeleid en de bezoldigingsvoorstellen in 2019 en nadien. Verder besteden wij aandacht aan de jaarlijkse emissiemachtiging van het bestuur en de kritische houding van investeerders op dit punt. Tot slot gaan wij in op ontwikkelingen met betrekking tot gender diversity.

Implementatie van de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn

De herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn is op 9 juni 2017 in werking getreden. Met de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn beoogt de Europese Commissie effectieve en duurzame aandeelhoudersbetrokkenheid bij beursvennootschappen verder te bevorderen.

Nederland dient de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn uiterlijk op 10 juni 2019 te implementeren in nationale wet- en regelgeving. Op 16 oktober 2018 is – na een

consultatieronde over het voorontwerp⁴ – het definitieve wetsvoorstel⁵ (het 'Wetsvoorstel') bij de Tweede Kamer ingediend. De herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn wordt geïmplementeerd in het Burgerlijk Wetboek (BW), de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Wet op het giraal effectenverkeer (Wge).⁶

De Nederlandse wetgever heeft er bij de inrichting van het Wetsvoorstel voor gekozen om als uitgangspunten te hanteren dat (1) voor zover Nederlands recht al in overeenstemming is met onderdelen uit de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn, aanpassing van de Nederlandse wet niet nodig is, (2) bij implementatie zoveel mogelijk wordt aangesloten bij bestaande wetgeving en zelfregulering, en (3) als (2) niet mogelijk of zinvol is, zo dicht moge-

1 L.E. Stroeve en M.A.J. Cremers, 'De agenda van de AvA van de beursvennootschap in 2018', *TOP* 2017/8, L.E. Stroeve en M.A.J. Cremers, 'Aan de slag met de Nieuwe Code (deel I)', *TOP* 2017/78 en L.E. Stroeve en M.A.J. Cremers, 'Aan de slag met de Nieuwe Code (deel II, slot)', *TOP* 2017/146.

2 Eumedion constateert dat de Code 2016 over het algemeen een positieve uitwerking heeft gehad op de verslaggeving. Zie de ava-evaluatie over het vergaderseizoen 2018 (Eumedion ava-evaluatie 2018), via <https://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/ava-evaluaties/2018-ava-evaluatierapport.pdf> en het nieuwsbericht van Eumedion daarover van 6 juli 2018, via <https://www.eumedion.nl/nl/nieuws/aandeelhouders-steds-kritischer-over-bestuurdersbeloningen>.

3 Richtlijn 2017/828 van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft (*PbEU* 2017, L132/1) (de 'herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn').

4 Via <https://www.internetconsultatie.nl/langetermijnbetrokkenheidsaandeelhouders>. Zie over het voorontwerp bijvoorbeeld R. Abma, 'Het voorontwerp van het wetsvoorstel ter implementatie van de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten', *Ondernemingsrecht* 2018/107 en A.N. Krol en Q.H. van Vliet, 'Nieuwe aandeelhoudersrichtlijn: verantwoording van de bezoldiging van bestuurders en transacties met verbonden partijen', *TvJ* 2018/3-4.

5 *Kamerstukken II* 2018/19, 35058, nr. 2.

6 De herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn is van toepassing op beursvennootschappen met een statutaire zetel in een lidstaat van de Europese Unie waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de handel op een in een lidstaat gelegen of werkzame gereguleerde markt. Het betreft zowel naamloze vennootschappen als besloten vennootschappen. Het Wetsvoorstel voorziet daarom in een nieuw art. 2:187 BW; door middel van deze schakelbepaling wordt een aantal nv-bepalingen uit boek 2 BW (in plaats van bepaalde bv-bepalingen) ook van toepassing op beursgenoteerde besloten vennootschappen.

lijk wordt aangesloten bij de tekst van de artikelen van de richtlijn. Dit maakt dat wij verwachten dat, ook al kunnen er nog amendementen worden ingediend, het Wetsvoorstel zonder veel problemen zal worden aangenomen en tijdig (wij nemen vooralsnog aan 1 juli 2019⁷) in werking zal kunnen treden.

Afwijking van het bezoldigingsbeleid wordt bij het Wetsvoorstel nader ingeperkt, alleen onder uitzonderlijke omstandigheden is afwijking mogelijk

De herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn en het daaruit voortvloeiende Wetsvoorstel bevatten verschillende elementen om de betrokkenheid van aandeelhouders te vergroten. Wij lichten dat hierna toe.

1. Related party transactions

Het Wetsvoorstel⁸ bevat regels over materiële transacties⁹ die niet in het kader van de normale bedrijfsuitoefening of niet volgens normale bedrijfsvoorwaarden (dit wel zeggen: niet 'at arm's length') worden verricht met een verbonden partij (een 'RPT'). De beursvennootschap moet richting aandeelhouders (meer) transparant zijn over een RPT en is verplicht een dergelijke RPT openbaar te maken¹⁰ op het moment dat de transactie is aangegaan. Een RPT dient te worden goedgekeurd door de raad van commissarissen¹¹. De raad van commissarissen moet een interne procedure vaststellen voor transacties die in het kader van de normale bedrijfsuitoefening en onder normale bedrijfsvoorwaarden zijn aangegaan, om periodiek na te gaan of aan die voorwaarden is voldaan.¹² Het Wetsvoorstel bevat geen over-

gangsrecht. De beursvennootschap dient daarom in 2019 alvast na te gaan of de interne procedures en reglementen in lijn zijn met het Wetsvoorstel.

2. Identificatie van aandeelhouders en uitwisseling van informatie

De reeds bestaande regeling in de Wge¹³ wordt uitgebreid waardoor identificatie van aandeelhouders en de uitwisseling van informatie tussen aandeelhouders beter kan plaatsvinden.¹⁴ Wij behandelen deze regeling hier verder niet.

3. Facilitering stemrechten

Nieuw is de verplichting om, indien een stem in de algemene vergadering elektronisch is uitgebracht, onverwijld een elektronische ontvangstbevestiging toe te zenden aan degene die de stem heeft uitgebracht.¹⁵ Tevens biedt het Wetsvoorstel¹⁶ een aandeelhouder de mogelijkheid om de beursvennootschap te vragen om een bevestiging van zijn/haar geldige registratie en telling van de door hem/haar uitgebrachte stemmen op de algemene vergadering, binnen drie maanden na afloop van de algemene vergadering. Het ligt volgens de memorie van toelichting van het Wetsvoorstel¹⁷ in de rede dat een termijn van maximaal vijftien dagen redelijk is om te voldoen aan het verzoek. Beide verplichtingen zullen naar alle waarschijnlijkheid pas gaan gelden voor algemene vergaderingen die worden gehouden na 3 september 2020.¹⁸ Wij zouden ons kunnen voorstellen dat beursvennootschappen al wel in 2019 testen hoe aan bovengenoemde bevestigingsverzoeken van aandeelhouders kan worden voldaan.

7 Uitgaande van de vaste inwerkingtredingdata per jaar voor wetten en algemene maatregelen van bestuur: 1 januari en 1 juli, al zien we in de praktijk dat de wetgever hier ook nog regelmatig van afwijkt.

8 Nieuwe afdeling 8 in titel 4 van Boek 2 BW (art. 2:167 BW e.v.).

9 Bij de bepaling van de materialiteit wordt rekening gehouden met (1) de invloed die de informatie over de transactie kan hebben op de economische beslissingen van aandeelhouders, en (2) het risico dat de transactie inhoudt voor de beursvennootschap en de aandeelhouders die geen verbonden partij zijn. Zie art. 2:167 lid 3 BW van het Wetsvoorstel.

10 Dit zal normaliter geschieden door de RTP op de website van de beursvennootschap te plaatsen.

11 Ingeval van een one-tierboard dient een RTP te worden goedgekeurd door het bestuur (art. 2:169 lid 4 BW van het Wetsvoorstel). Deze regeling is opvallend omdat je er toch van uit mag gaan dat het bestuur sowieso het besluit neemt tot het aangaan van de RTP. Bedoelt men hier wellicht dat het bestuursbesluit wordt genomen waarbij een meerderheid van de niet-uitvoerende bestuurders voorstemt?

12 Zie art. 2:168 BW van het Wetsvoorstel. Alleen transacties die in het kader van de normale bedrijfsuitoefening én onder normale marktvoorwaarden (dat wil zeggen: 'at arms length') zijn aangegaan vallen onder dit artikel. Zie ook *Kamerstukken II*, 2007/08, 31508, nr. 3, p. 5 over art. 2:381 lid 3 BW.

13 Art. 49a t/m 49e Wge; het Wetsvoorstel wijzigt tevens de reikwijdte; de huidige Wge-regeling is van toepassing op uitgevende instellingen waarvan de effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereglemeerde markt in Nederland, of op een georganiseerde handelsfaciliteit of multilaterale handelsfaciliteit in Nederland; het Wetsvoorstel ziet op uitgevende instellingen met zetel in Nederland waarvan de aandelen zijn toegelaten tot de handel op een gereglemeerde markt in de EU.

14 Wij schreven eerder over de oorspronkelijke regeling omtrent identificatie- en informatieverzoeken. Zie L.E. Stroeve en M.A.J. Cremers, 'Algemene vergaderingen van beursvennootschappen in 2014', *TOP* 2013/8.

15 Art. 2:117c BW van het Wetsvoorstel. In de praktijk zien wij nog geen Nederlandse beursvennootschappen die daadwerkelijk gebruik maken van de mogelijkheid om elektronisch te stemmen. Overigens gaat deze verplichting gelden voor iedere nv.

16 Art. 2:120 lid 6 BW van het Wetsvoorstel jo art. 9 lid 6 van de Uitvoeringsverordening 2018/1212 van de Europese Commissie van 3 september 2018 tot vaststelling van minimumeisen ter uitvoering van de bepalingen van Richtlijn 2007/36/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de identificatie van aandeelhouders, de doorgifte van informatie en het faciliteren van de uitoefening van aandeelhoudersrechten (de 'Uitvoeringsverordening').

17 *Kamerstukken II* 2018/19, 35058, nr. 3, p. 44-45.

18 De Uitvoeringsverordening is met ingang van 3 september 2020 van toepassing. De wetgever overweegt om de bepalingen uit de herziene Aandeelhouderrechtenrichtlijn waarop de Uitvoeringsverordening betrekking heeft ook pas op 3 september 2020 in werking te laten treden. Zie *Kamerstukken II* 2018/19, 35058, nr. 3, p. 37.

4. Positie stemadviseurs

Beoogd wordt de kwaliteit van de adviezen van stemadviseurs¹⁹ te verbeteren, en de transparantie van hun werkzaamheden te vergroten. Stemadviseurs moeten jaarlijks openbaar maken of, en zo ja welke gedragscode zij hanteren. Indien zij geen gedragscode toepassen moeten zij toelichten waarom niet. Ook moeten stemadviseurs informatie openbaar maken waaruit blijkt hoe hun adviezen tot stand zijn gekomen; hieruit moet tevens blijken op welke wijze zij hierover overleg hebben gevoerd met de beursvennootschap.²⁰

5. Transparantie en betrokkenheid van institutionele beleggers

Institutionele beleggers en vermogensbeheerders worden onderworpen aan steeds meer regels die minder vrijblijvend zijn en die gaan over langetermijnbetrokkenheid en transparantie.²¹ Van beleggers en vermogensbeheerders wordt verwacht dat zij zich als een ‘duurzame’ aandeelhouder opstellen.

Institutionele beleggers en vermogensbeheerders moeten een betrokkenheidsbeleid opstellen en publiceren over hun aandeelhoudersbetrokkenheid, of toelichten waarom zij dit niet doen.²² In het beleid moet (onder meer) aandacht worden besteed aan:

- de wijze waarop de institutionele belegger of vermogensbeheerder de beursvennootschap, naast het behalen van strategische en financiële doelen, beoordeelt op basis van andere factoren, zoals milieu-, sociale en governance (‘ESG’) factoren;²³
- de wijze waarop de dialoog met de beursvennootschap wordt gevoerd;²⁴ en
- de wijze waarop de stemrechten worden uitgeoefend.²⁵

Op 1 januari 2019 treedt ook de eerste Nederlandse Stewardship Code²⁶ in werking. Deze code is opgesteld door pensioenfondsen, levensverzekeraars en vermogensbeheerders. Deze partijen hechten gezamenlijk groot belang aan betrokken en verantwoord aandeelhouderschap en de rol die institutionele beleggers spelen bij het bevorderen van langetermijnwaardcreatie. In de Stewardship Code worden niet alleen de nieuwe stewardshipverplichtingen voor institutionele beleggers uit de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn geïntegreerd maar zij omvat tevens de best practices uit de Code 2016 die van toepassing zijn op institutionele beleggers. Daarnaast bevat de Code 2016 een aantal extra principes als gevolg van de veranderende verwachtingen ten aanzien van aandeelhoudersbetrokken-

heid. Alle institutionele beleggers die aandelen houden in Nederlandse beursvennootschappen worden opgeroepen om betekenisvol invulling te geven aan de principes uit de Stewardship Code. Ook wordt van hen verwacht dat zij vanaf boekjaar 2019 over naleving van de Stewardship Code zullen rapporteren.

6. Invloed van de algemene vergadering op het bezoldigingsbeleid en het bezoldigingsverslag

Daar gaan wij hierna nader op in.

Bezoldigingsvoorstellen aan de algemene vergadering

Aandeelhouders kijken steeds kritischer naar voorstellen tot aanpassing van het bezoldigingsbeleid en naar voorstellen over de individuele bezoldiging van bestuurders en commissarissen. Er is ook kritiek op de wijze waarop interne bezoldigingsverhoudingen in de jaarverslaggeving worden weergegeven. Ter illustratie: volgens Eumedion²⁷ stemde in het vergaderjaar 2018 gemiddeld genomen 16,5% van de aandeelhouders tegen bezoldigingsvoorstellen, met een aantal uitschieters zoals bijvoorbeeld bij Van Lanschot Kempen (56,8% tegenstemmen). Ook ontstond er soms zodanige maatschappelijke en politieke weerstand tegen bepaalde bezoldigingsvoorstellen dat deze uiteindelijk van de agenda zijn gehaald (bijvoorbeeld bij ING) of niet op de agenda zijn geplaatst (bij Boskalis). Ten slotte zijn er ook wettelijke maatregelen aangekondigd voor de vaststelling van bezoldiging van bestuurders van systeemrelevante banken.²⁸

Het is voor een beursvennootschap van belang na te gaan of, en zo ja op welke wijze, zij het agendapunt emissiemachtiging wil aanpassen

De herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn en het Wetsvoorstel sluiten daarom aan bij de wens van aandeelhouders om meer inhoudelijke invloed te kunnen uitoefenen op bezoldigingen aan bestuurders (en commissarissen) (‘say on pay’).²⁹

Stemming over bezoldigingsbeleid

De herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn schrijft voor dat beursvennootschappen een bezoldigingsbeleid voor

19 Zoals ISS (Institutional Shareholder Services) en Glass Lewis. Zie hierna bij de emissiemachtiging.

20 Zie art. 5:87f Wft van het Wetsvoorstel.

21 Art. 5:87c t/m 5:87e Wft van het Wetsvoorstel.

22 Art. 5:87 lid 1,3 en 4 Wft.

23 Zie art. 5:87c lid 2 letter a Wft.

24 Zie art. 5:87c lid 2 letter b Wft.

25 Zie art. 5:87c lid 2 letter c Wft.

26 Aangenomen op 20 juni 2018, te vinden via <https://www.eumedion.nl/public/kennisbank/best-practices/2018-07-nederlandse-stewardship-code-nl-versie.pdf>.

27 Eumedion ava-evaluatie 2018, p. 4-6.

28 Initiatiefwetsvoorstel tot wijziging van de Wft in verband met aanscherping van de definitie van ‘vaste beloning’ en introductie van een instemmingsrecht voor de Minister van Financiën met betrekking tot de vaststelling of verhoging van de vaste bezoldiging van een bestuurder van een systeemrelevante bank (*Kamerstukken II 2017/18, 34906, nr. 2*).

29 Zie uitgebreid over de bezoldiging van bestuurders van beursvennootschappen E.C.H.J. Lokin, *De bezoldiging van bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen*, (diss. Rotterdam), Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 113, Deventer, Wolters Kluwer 2018.

bestuurders en commissarissen vaststellen waarover de algemene vergadering (bindend) stemt, en dat beursvennootschappen hun bestuurders en commissarissen conform dat beleid belonen.³⁰ Deze verplichtingen gelden op dit moment in Nederland al voor bestuurders³¹ (van beursvennootschappen maar ook van niet-beursgenoteerde naamloze vennootschappen) op basis van artikel 2:135 lid 1 en 4 BW. Deze leden worden in het Wetsvoorstel dan ook niet aangepast.

Aan artikel 2:135 BW wordt een lid 9 toegevoegd, waarin conform de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn³² wordt bepaald dat, indien er geen (nieuw) bezoldigingsbeleid is vastgesteld door de algemene vergadering, bezoldiging plaatsvindt conform de bestaande praktijk of het bestaande bezoldigingsbeleid.³³ Op de eerstvolgende (bijzondere³⁴ of jaarlijkse) algemene vergadering dient in dat geval een herzien beleid te worden voorgelegd ter vaststelling.³⁵

Het Wetsvoorstel voegt een nieuw artikel toe, te weten artikel 2:135a BW. Dit artikel bevat, conform de voorschriften van de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn³⁶, specifieke bepalingen over het bezoldigingsbeleid voor beursvennootschappen. In de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn is de verplichting opgenomen om bij iedere materiële wijziging en ten minste om de vier jaar het bezoldigingsbeleid ter stemming aan de algemene vergadering voor te leggen.³⁷ In het Wetsvoorstel is dit uitgewerkt in artikel 2:135a lid 2 BW, waarbij opvalt dat de bewoordingen 'bij iedere materiële wijziging' uit de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn hier niet in zijn overgenomen.³⁸

Inhoud bezoldigingsbeleid

Artikel 2:135a BW lid 5 BW bevat voorschriften omtrent de inhoud van het bezoldigingsbeleid. Letter a van lid 5 schrijft voor dat in het beleid wordt toegelicht op welke wijze het bijdraagt aan de bedrijfsstrategie, de langetermijnbelangen en de duurzaamheid van de beursvennootschap.³⁹ Op basis van letter c van lid 5 moet in het beleid worden toegelicht op welke wijze rekening is gehouden

met de loon- en arbeidsvoorwaarden van de werknemers.⁴⁰ Wij werken artikel 2:135a BW nader uit in onderstaand schema, waarbij we tevens de bepalingen uit de Code 2016 benoemen.⁴¹

Bezoldigingsbeleid commissarissen

Boek 2 BW kent geen specifieke bepaling over een bezoldigingsbeleid voor commissarissen; artikel 2:145 BW bepaalt enkel dat de algemene vergadering aan commissarissen een bezoldiging kan toekennen. In de praktijk zien wij dat bij de vaststelling van de individuele bezoldiging van commissarissen in feite ook een beleid wordt vastgesteld. Het Wetsvoorstel bevat in artikel 2:145 BW, door de toevoeging van een tweede lid, een schakelbepaling voor commissarissen. Artikel 2:135 lid 1, eerste en tweede volzin, lid 4 en 9 en artikel 2:135a BW zullen als gevolg daarvan ook van toepassing worden op commissarissen van beursvennootschappen.

Afwijking van het bezoldigingsbeleid

Ondanks het feit dat er discussie bestaat over de vraag of (en zo ja, in hoeverre) dit mogelijk is binnen de wettelijke systematiek, komt het in de praktijk voor dat in het bezoldigingsbeleid de mogelijkheid is opgenomen dat de raad van commissarissen in incidentele gevallen kan afwijken van het bezoldigingsbeleid, zonder dat daarbij specifiek wordt aangegeven wanneer en op welke onderdelen afwijking mogelijk zou moeten zijn. In het Wetsvoorstel wordt afwijking van het bezoldigingsbeleid nader ingeperkt in artikel 2:135a lid 3 en 4 BW.⁴² Alleen onder uitzonderlijke omstandigheden is afwijking mogelijk; hieronder worden uitsluitend situaties begrepen waarin de afwijking noodzakelijk is om de langetermijnbelangen en de duurzaamheid van de vennootschap als geheel te dienen of haar levensvatbaarheid te garanderen. Het bezoldigingsbeleid bepaalt onder welke procedurele voorwaarden de afwijking mogelijk is en van welke onderdelen van het beleid kan worden afgeweken. Belangrijk is dat een afwijking slechts tijdelijk mag zijn, uiterlijk totdat een nieuw beleid is vastgesteld. Bij het aangaan van een overeenkomst met een bestuurder of commissaris dient dit derhalve te worden meegewogen, aangezien het risico bestaat dat de algemene vergadering de desbetreffende afwijking niet in het beleid wenst op te nemen en dus tegen het voorstel tot wijziging van het beleid stemt.

30 Art. 9bis herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn.

31 Maar nog niet voor commissarissen, zie hierna onder 'Bezoldigingsbeleid commissarissen'.

32 Art. 9 bis lid 2, tweede en derde alinea herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn.

33 Dit nieuwe lid 9 geldt dan ook voor de naamloze vennootschap, niet zijnde een beursvennootschap.

34 Wij gebruiken nominaliter het begrip 'buitengewone' algemene vergadering, maar sluiten hier maar aan bij de terminologie die wordt gebruikt in de memorie van toelichting bij het Wetsvoorstel.

35 Er hoeft geen bijzondere algemene vergadering te worden belegd maar indien om andere redenen een bijzondere algemene vergadering wordt gehouden, dient ook het aangepaste beleid aan de orde te komen. Zie *Kamerstukken II 2018/19, 35058, nr. 3, p. 45-46*.

36 Art. 9bis lid 4 t/m 7 herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn.

37 Art. 9bis lid 5 herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn.

38 Het Wetsvoorstel lijkt derhalve geen ruimte te bieden om wijzigingen, ook niet-materiële, aan te brengen in het beleid zonder goedkeuring van de algemene vergadering. In de praktijk is het wel gebruikelijk dat het beleid op dit terrein wat ruimte biedt.

39 Gebaseerd op art. 9bis lid 6 eerste volzin herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn. Zie ook best practice bepaling 3.1.2 (i) Code 2016.

40 Zie ook best practice bepaling 3.1.2 (iii) Code 2016.

41 Zie verder ook de Eumedion-uitgangspunten verantwoord bezoldigingsbeleid van het bestuur van Nederlandse beursvennootschappen, gepubliceerd per 20 februari 2019.

42 Gebaseerd op art. 9 bis lid 4 herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn.

Schema bezoldigingsbeleid

Bezoldigingsbeleid beursvennootschappen	Huidige wetgeving Boek 2	Wetsvoorstel Boek 2	Code 2016
Beleid van toepassing op	Statutair bestuurders (art. 2:135 lid 1 BW)	Statutair bestuurders en commissarissen (art. 2:135 lid 1 BW, art. 2:135a jo. art. 2:145 lid 2 BW)	Statutair bestuurders (Principe 3.1 en bpb 3.1.2)
Agendering voor ava?	Alleen bij eerste vaststelling en bij aanpassing beleid: stempunt (art. 2:135 lid 1 BW)	Ten minste iedere 4 jaar: stempunt (art. 2:135a lid 2 jo. 2:145 lid 2 BW) Indien beleid niet wordt vastgesteld: bestuurders en commissarissen blijven belonen conform bestaand beleid of bestaande praktijk en in de eerstvolgende (algemene of bijzondere) algemene vergadering ter vaststelling voorleggen (art. 2:135 lid 9 jo. 2:145 lid 2 BW)	Bpb 3.1.1: De raad van commissarissen legt het bezoldigingsbeleid voor bestuurders ter vaststelling voor aan de algemene vergadering
Verplichte onderwerpen in beleid	Ten minste de onder art. 2:383c t/m e omschreven onderwerpen (art. 2:135 lid 1 BW)	Duidelijk en begrijpelijk beleid, en bevat ten minste de volgende onderdelen (art. 2:135a lid 5 jo. art. 2:145 lid 2 BW): a: bijdrage beleid aan strategie, langetermijnbelangen en duurzaamheid b: beschrijving vaste en variabele bezoldigingsonderdelen en het relatieve aandeel daarvan c: beschrijving in hoeverre rekening gehouden met loon en arbeidsvoorwaarden werknemers d: bij variabele bezoldiging: elementen 1 t/m 4 uit art. 2:135a lid 5 BW e: bij op aandelen gebaseerde bezoldiging: elementen 1 t/m 3 uit art. 2:135a lid 5 BW f: beschrijving overeenkomsten met bestuurders (looptijd, opzegtermijn, uittredings- en beëindigingsregelingen, pensioenregelingen) g: besluitvormingsproces vaststelling, herziening en uitvoering beleid h: bij herziening beleid: wijze van aanpak conform elementen 1 en 2 uit art. 2:135a lid 5 BW Art. 135a lid 3 BW: onder welke procedurele voorwaarden is afwijking van beleid mogelijk, en van welke onderdelen kan worden afgeweken	Bpb 3.1.2: i. doelstellingen voor strategie ter uitvoering van langetermijnwaardecreatie ii. vooraf uitgevoerde scenarioanalyses iii. bezoldigingsverhoudingen iv. ontwikkeling beurskoers aandelen v. een passende verhouding van het variabele deel van de bezoldiging ten opzichte van het vaste deel vi. indien aandelen worden toegekend, voorwaarden waaronder dit gebeurt; aandelen worden ten minste vijf jaar na toekenning aangehouden vii. indien opties worden toegekend, voorwaarden waaronder dit gebeurt en voorwaarden uitoefening; opties worden in ieder geval de eerste drie jaar na toekenning niet uitgeoefend
Afwijkingen van het beleid	Geen wettelijke regeling	Art. 2:135a lid 3 en 4 jo. art. 2:145 lid 2 BW: tijdelijk onder uitzonderlijke omstandigheden (beëindiging bij vaststelling nieuw beleid)	Geen regeling
Openbaarmaking beleid	Geen wettelijke regeling	Op de website onverwijld na algemene vergadering (inclusief datum en uitkomst stemming) (art. 2:135a lid 6 jo. art. 2:145 lid 2 BW)	Geen regeling

Timing?

In de memorie van toelichting bij het Wetsvoorstel schrijft de Minister⁴³ dat artikel 2:135a BW onmiddellijke werking zal hebben. Dit betekent dat dit artikel ook van toepassing zal zijn op het bezoldigingsbeleid zoals dit bestaat op het moment van inwerkingtreding van de wet (aannee dus vooralsnog: op of omstreeks 1 juli 2019).

Wat dienen beursvennootschappen bij de implementatie van de herziene Aandeelhoudersrichtlijn te doen met het bezoldigingsbeleid? Wij verwijzen hiervoor naar de visual aan het slot van dit artikel.

Verantwoording over de uitvoering van het bezoldigingsbeleid: bezoldigingsverslag

Op basis van het thans geldende artikel 2:135 lid 5 a BW legt de raad van commissarissen⁴⁴ jaarlijks tijdens de algemene vergadering waarin ook de jaarrekening aan de orde komt verantwoording af over de uitvoering van het bezoldigingsbeleid gedurende het afgelopen boekjaar. Artikel 2:135 lid 5a BW vervalt bij de inwerkingtreding de wet.⁴⁵ Het nieuwe artikel 2:135b BW⁴⁶ verplicht beursvennootschappen om jaarlijks een duidelijk en begrijpelijk bezoldigingsverslag op te stellen. Hierin komen in ieder geval de onderwerpen als vermeld in artikel 2:135b lid 4 BW aan de orde. Dit bezoldigingsverslag wordt vervolgens aan de algemene vergadering voorgelegd; de algemene vergadering heeft hierover een adviserende stem.⁴⁷ Volgens de memorie van toelichting⁴⁸ ligt het het meest voor de hand dat deze adviserende stemming plaatsvindt tijdens de jaarlijkse algemene vergadering waarin tevens de jaarrekening aan de orde komt. De vraag is hoe een dergelijke adviserende stem kan worden geagendeerd.⁴⁹ Wij stellen ons voor dat het agendapunt als volgt wordt geformuleerd: ‘Bent u voor een positief advies ten aanzien van het bezoldigingsverslag? Indien u “nee” stemt betekent dit dat u voor een negatief advies bent ten aanzien van het bezoldigingsverslag.’ Het resultaat van de stemming geldt dan als de adviserende – niet bindende – stemming. In het bezoldigingsverslag licht

de vennootschap jaarlijks toe hoe met de stemming op de vorige vergadering rekening is gehouden.⁵⁰

Timing?

De verplichtingen ten aanzien van het bezoldigingsverslag zullen gaan gelden per het moment van inwerkingtreding van de wet. Dat betekent dat over het eerste volledige boekjaar na de inwerkingtreding van de wet een bezoldigingsverslag moet worden opgesteld conform het Wetsvoorstel. Ervan uitgaande dat inwerkingtreding op 1 juli 2019 plaatsvindt, ontstaat deze verplichting voor vennootschappen met een boekjaar dat gelijk is aan een kalenderjaar dus pas over het boekjaar 2020.⁵¹ Dit laat onverlet dat beursvennootschappen vooruitlopend daarop in de uitvoering van het bezoldigingsbeleid kunnen anticiperen op hetgeen ze daarover na afloop van het bewuste boekjaar moeten opnemen in het bezoldigingsverslag.

Jaarlijkse emissiemachtiging

Het voorstel aan de algemene vergadering tot delegatie aan het bestuur van de bevoegdheid om te besluiten tot uitgifte van aandelen (en om daarbij al dan niet het voorkeursrecht te beperken of uit te sluiten) (‘emissiemachtigingen’) is de laatste jaren een van de meest controversiële stempunten tijdens de algemene vergadering.⁵² Een emissiemachtiging voor 18 maanden van 10% van het geplaatste kapitaal⁵³, verhoogd met 10% in geval van een fusie of overname (de ‘10 plus 10 regeling’) was geruime tijd *market practice*.⁵⁴ De afgelopen jaren zien wij meer diversiteit bij de inrichting van de emissiemachtiging, zoals:

1. enkel en alleen een percentage tot 10% van het geplaatste kapitaal met de bevoegdheid tot uitsluiting van het voorkeursrecht voor algemene (en eventueel M&A/strategische) doeleinden;⁵⁵ of
2. de 10 plus 10 regeling;⁵⁶ of
3. een percentage tot 10% van het geplaatste kapitaal met de bevoegdheid tot uitsluiting van het voorkeursrecht voor algemene (en eventueel M&A/strategische) doeleinden, gecombineerd met (2) een tweede emissiemachtiging met een hoger percentage dan 10% van het geplaatste kapitaal, waarbij in beginsel alle aandeelhouders

43 De Minister voor Rechtsbescherming, zie *Kamerstukken II 2018/19*, 35058, nr. 3, p. 5.

44 Art. 2:135 lid 4 BW bepaalt dat de algemene vergadering de bezoldiging van bestuurders vaststelt, met inachtneming van het door de algemene vergadering vastgestelde bezoldigingsbeleid, tenzij bij de statuten een ander orgaan is aangewezen. Bij beursvennootschappen is dat doorgaans de raad van commissarissen.

45 En aan art. 2:383b BW zal worden toegevoegd dat de art. 2:383c t/m e BW niet van toepassing zijn op beursvennootschappen. Hierdoor vervalt ook de verplichting om verantwoording af te leggen over het bezoldigingsbeleid in het bestuursverslag omdat de verplichting ex art. 2:391 lid 2, vierde volzin BW alleen van toepassing is op naamloze vennootschappen waarop art. 2:383b BW van toepassing is.

46 Gebaseerd op art. 9 ter van de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn.

47 Art. 2:135b lid 2 van het Wetsvoorstel. Kleine en middelgrote vennootschappen hoeven het bezoldigingsverslag enkel als afzonderlijk agendapunt ter bespreking voor te leggen. Zie art. 2:135b lid 3 van het Wetsvoorstel.

48 *Kamerstukken II 2018/19*, 35058, nr. 3, p. 49.

49 Dit agendapunt zal in de plaats komen van het huidige agendapunt (ter bespreking) op basis van art. 2:135 lid 5a BW.

50 Art. 2:135b lid 2 van het Wetsvoorstel.

51 Voor beursvennootschappen met een gebroken boekjaar kan dit anders zijn.

52 Zie L.E. Stroeve en M.A.J. Cremers, ‘De agenda van de AvA van de beursvennootschap in 2018’, *TOP 2017/632*.

53 In de uitwerking daarvan zien wij overigens verschillen, doordat in sommige gevallen de 10% wordt berekend over het geplaatste kapitaal op het moment van het delegatiebesluit en in andere gevallen over het geplaatste kapitaal op het moment van een daadwerkelijke uitgifte.

54 Zie ook P.J. van der korst, M.P. Nieuwe Weme en G. van Solinge (red.), *Delegatie van emissiebevoegdheid. Onderzoek in opdracht van Eumedion naar de delegatie van emissiebevoegdheid bij beursgenoteerde vennootschappen*, Deventer, Kluwer 2008.

55 Bijvoorbeeld Ahold, ABN AMRO, AKZO, Unilever en BAM Groep.

56 Zoals RELX (in 2017) en Aegon (2018, met dien verstande dat Aegon een extra machtiging vraagt voor maximaal 30% met uitsluiting voorkeursrecht in verband met Solvency II (grandfathering)).

ders in de gelegenheid moeten worden gesteld aandelen te verkrijgen als tot uitgifte wordt overgegaan.⁵⁷

In het bezoldigingsverslag licht de beursvennootschap jaarlijks toe hoe met de stemming op de vorige vergadering rekening is gehouden

Naast de hiervoor gemelde machtigingen agenderen sommige vennootschappen ook nog de emissiemachtiging voor een extra percentage ter uitvoering van aandelen- en optieplannen voor werknemers.

De meeste beursvennootschappen agendeerden voor de algemene vergadering van 2018 de ‘reguliere’ 10 plus 10 regeling. Dit jaar zullen beursvennootschappen rekening moeten houden met verschillende – soms met elkaar conflicterende – signalen uit de markt ten aanzien van het stembeleid over de emissiemachtiging. Het is voor een beursvennootschap daarom van belang na te gaan of, en zo ja, op welke wijze zij het agendapunt emissiemachtiging wil aanpassen.⁵⁸ Wij zien de volgende ontwikkelingen.

1. ISS: strikter dan voorheen, maar zowel strikter als ruimer ten opzichte van Glass Lewis en Eumedion

Stemadviesbureau ISS adviseert aandeelhouders om vanaf 1 februari 2019 tegen de emissiemachtiging te stemmen in het geval die ziet op uitgifte van meer dan 10%⁵⁹ van het geplaatste kapitaal en daarbij het voorkeursrecht voor bestaande aandeelhouders wordt beperkt of uitgesloten.⁶⁰ Indien het voorkeursrecht niet wordt beperkt of uitgesloten, adviseert ISS een emissiemachtiging van maximaal 50%.⁶¹ Wij begrijpen van ISS dat het stemadvies van ISS hierdoor meer aansluit op het stembeleid van de (vaak internationale) investeerders die ISS adviseert. ISS schrijft in haar beleid in algemene zin over ‘het voorkeursrecht’. Naar wij van ISS hebben vernomen gaat ISS uit van een materiële uitleg van het begrip voorkeursrecht; het ziet dus niet op het wettelijke voorkeursrecht in de zin van artikel 2:96a BW of het beperken of uitsluiten daarvan.⁶² Volgens ISS is het van belang dat bij een voorstel tot emissiemach-

tiging boven de 10% duidelijk uit het voorstel blijkt dat het de bedoeling is dat in beginsel alle aandeelhouders naar rato van hun belang (afrondingsverschillen daargelaten) zouden moeten kunnen participeren, ook al bestaat de mogelijkheid dat in de praktijk een klein percentage van de aandeelhouders om (kosten)technische, juridische of praktische redenen niet zal kunnen participeren.⁶³

2. Glass Lewis: 10 plus 10 regeling

Stemadviesbureau Glass Lewis heeft onlangs aangekondigd⁶⁴ een positief stemadvies uit te brengen zolang een voorstel binnen de 10 plus 10 regeling blijft.

3. Eumedion: 10 plus 10 regeling

Eumedion heeft ten aanzien van de emissiebevoegdheid de afgelopen jaren de 10 plus 10 regeling uitgedragen, waarbij onder de eerste 10% wordt begrepen uitgifte van aandelen in verband met uitkering stockdividend en/of met aandelen(optie)plannen. Eumedion is van mening dat bij een emissiemachtiging van in totaal meer dan 20% sprake moet zijn van een voorzienbare materiële financieringsbehoefte; in dat geval dienen bestaande aandeelhouders in beginsel in de gelegenheid te worden gesteld om hun relatieve aandelenbelang op peil te houden. Het voorkeursrecht mag alleen worden uitgesloten of beperkt ten aanzien van aandeelhouders die gezeteld zijn in jurisdicties waarin veel strengere prospectuseisen gelden dan die in Nederland of die in andere landen waar de belangrijkste aandeelhouders van de vennootschap zijn gezeteld.⁶⁵

Eumedion heeft ons bevestigd dat dit beleid zal worden gehandhaafd voor de algemene vergadering van 2019.

4. Individuele institutionele beleggers: strikter en ruimer

Institutionele beleggers laten zich veelal adviseren door stemadviesbureau's, zoals ISS en Glass Lewis. Van institutionele beleggers wordt echter ook verwacht dat zij een eigen zelfstandig stembeleid ontwikkelen en dat zij zich een zelfstandig oordeel vormen over de door een stembureau verstrekte stemadviezen.⁶⁶ Een institutionele belegger dient dit stembeleid op zijn website te publi-

57 Zoals ING en Gemalto. ING vraagt in de jaarvergadering in 2018 om een emissiebevoegdheid van 50%: (1) voor 10% waarbij het wettelijk voorkeursrecht kan worden uitgesloten, en (2) voor 40% waarbij in beginsel alle aandeelhouders in de gelegenheid worden gesteld te participeren, maar waarbij wel de mogelijkheid wordt gegeven om het wettelijk voorkeursrecht uit te sluiten, ter voorkoming van technische of praktische problemen bij de uitvoering in bepaalde landen.

58 Wij hebben bij het schrijven van dit artikel nog niet kunnen bezien of bepaalde beursvennootschappen hebben besloten hun emissiemachtiging aan te passen.

59 Voor 2018 hanteerde ISS nog een percentage van 20%.

60 2019 Europe, Middle East and Africa (EMEA) Proxy Voting Guidelines Updates ISS 19 november 2018 (update 6 december 2018), via <https://www.issgovernance.com/file/policy/latest/updates/EMEA-Policy-Updates.pdf>. Het definitieve stemadviesbeleid volgt nog.

61 Voor 2018 hanteerde ISS nog een percentage van 100%.

62 Dit achten wij ook heel begrijpelijk, aangezien het voorkeursrecht per land verschillend in nationale wetgeving zal zijn neergelegd.

63 Als voorbeeld kan een ‘rights issue’ worden genoemd: in dat geval wordt het wettelijk voorkeursrecht uitgesloten, terwijl tegelijkertijd in beginsel alle aandeelhouders in de gelegenheid worden gesteld om aandelen te verkrijgen; vaak wordt een relatief klein percentage aandeelhouders in bepaalde jurisdicties uitgezonderd, dit om te voorkomen dat relatief veel tijd en kosten zijn gemoed met het voldoen aan extra juridische verplichtingen (bijvoorbeeld extra prospectus) voor deze beperkte groep aandeelhouders.

64 Zie het stemadviesbeleid gepubliceerd door Glass Lewis voor Europa (via <http://www.glasslewis.com/wp-content/uploads/2018/11/2019-GUIDELINES-Continental-Europe.pdf>) en voor Nederland (p. 13) (via http://www.glasslewis.com/wp-content/uploads/2018/11/2019_GUIDELINES_Netherlands.pdf).

65 Zie Eumedion Handboek Corporate Governance 2017, Bijlage II, via <https://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/handboeken/eumedion-handboek-cg-2017.pdf>.

66 Zie best practice bepaling 4.3.1 van de Code 2016: ‘Een aandeelhouder stemt naar eigen inzicht. Van een aandeelhouder die gebruik maakt van stemadviezen van derden wordt verwacht dat hij zich een eigen oordeel vormt over het stembeleid of de door deze adviseur verstrekte stemadviezen.’

ceren⁶⁷ en dient ook verantwoording af te leggen over de uitvoering van het stembeleid.⁶⁸ Wij verwijzen naar hetgeen wij daarover bij de behandeling van de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn hebben vermeld.

Wie van de drie?

Vraag is wat beursvennootschappen moeten doen met de hiervoor beschreven ontwikkelingen. Moeten zij hun emissiemachtiging aanpassen conform een van de hiervoor beschreven stemadviezen en zo ja, welke? Wij zijn van mening dat beursvennootschappen er goed aan doen om (1) te bedenken welke emissiemachtiging de beursvennootschap nodig heeft en aan aandeelhouders helder uit te leggen waarom dat zo is, en (2) de dialoog aan te gaan met hun investeerders om na te gaan wat de visie van hun (grote) investeerders is op dit punt.

Gender diversity

De wettelijke verplichting (art. 2:391 lid 7 BW) om in het bestuursverslag verantwoording af te leggen over de evenwichtige verdeling van zetels van het bestuur en de raad van commissarissen tussen mannen en vrouwen is in 2017⁶⁹ wederom ingevoerd.⁷⁰ Op grond van artikel 2:166 BW dient bij benoemingen, voordrachten en het opstellen van een profielschets zoveel mogelijk rekening te worden gehouden met een evenwichtige verdeling van zetels van het bestuur en de raad van commissarissen tussen mannen en vrouwen (ten minste 30% vrouw en ten minste 30% man). Als de zetels niet evenwichtig zijn verdeeld, moet de vennootschap daarover gemotiveerd verantwoording afleggen in het bestuursverslag (art. 2:391 lid 7 BW). Het aantal vrouwelijke statutair bestuurders blijkt in de praktijk nauwelijks toe te nemen.⁷¹ Bij beleggers lijkt het

geduld op dit punt op te raken. Wij verwachten dat steeds meer institutionele beleggers hun stembeleid zullen wijzigen in de zin dat zij tegen de (her)benoeming van mannelijke bestuurders en commissarissen stemmen als de vennootschap nog geen enkele of slechts een zeer beperkt aantal vrouwelijke bestuurders of commissarissen heeft.

Indien een (her)benoeming van een bestuurder of commissaris wordt geagendeerd, moet worden geïnventariseerd wat het individuele stembeleid van de eigen 'achterban' is ten aanzien van diversiteit

Glass Lewis heeft in het stembeleid voor de algemene vergadering van 2019 opgenomen dat, indien niet wordt voldaan aan het wettelijke streefcijfer en indien geen concreet plan is opgesteld om hier wel aan te gaan voldoen, geadviseerd wordt om onder omstandigheden tegen het voorstel tot (her)benoeming⁷² van de commissaris tevens zijnde voorzitter van de selectie- en benoemingscommissie te stemmen. Indien die (her)benoeming niet op de agenda staat, zal onder omstandigheden kunnen worden geadviseerd om tegen de (her)benoeming van een mannelijke commissaris te stemmen.

Ook bij Eumedion en de achterban van Eumedion⁷³ staat dit punt hoog op de agenda. Eumedion heeft de vennootschappen die het wettelijke streefcijfer nog steeds niet halen opgeroepen om een diversiteitsbeleid te ontwikkelen en zich te committeren aan de doelstelling om binnen twee jaar meer vrouwelijke bestuurders en commissarissen ter benoeming voor te dragen aan de algemene vergadering. Eumedion verwacht van beursvennootschappen dat zij hierover rapporteren in het bestuursverslag.

Indien voor de algemene vergadering van 2019 een (her)benoeming van een bestuurder of commissaris is geagendeerd, zal goed moeten worden geïnventariseerd wat het individuele beleid van de eigen 'achterban' op dit punt is.

67 Zie ook best practice bepaling 4.3.5 van de Code 2016: 'Institutionele beleggers (pensioenfondsen, verzekeraars, beleggingsinstellingen, vermogensbeheerders) plaatsen jaarlijks in ieder geval op hun website hun beleid ten aanzien van het uitvoeren van het stemrecht op aandelen die zij houden in beursvennootschappen.'

68 Zie best practice bepaling 4.3.5 van de Code 2016: 'Institutionele beleggers plaatsen jaarlijks op hun website en/of in hun bestuursverslag een verslag van de uitvoering van hun beleid voor het uitvoeren van het stemrecht in het desbetreffende boekjaar. Daarnaast brengen zij ten minste eenmaal per kwartaal op hun website verslag uit of en hoe zij als aandeelhouders hebben gestemd op algemene vergaderingen. Dit verslag wordt op de website van de institutionele belegger geplaatst.'

69 Wet van 10 februari 2017 houdende wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met het voortzetten van het streefcijfer voor een evenwichtige verdeling van de zetels van het bestuur en de raad van commissarissen van grote naamloze en besloten vennootschappen (*Stb.* 2017, 68) ('Wet evenwichtige verdeling van de zetels van het bestuur en de raad van commissarissen'). Inwerkingtreding per 13 april 2017 (*Stb.* 2017, 118).

70 Op 1 januari 2016 was deze verplichting komen te vervallen, maar na een aanbeveling van de Commissie Monitoring Talent is besloten deze verplichting opnieuw in te voeren tot 1 januari 2020. In 2019 vindt een evaluatie plaats.

71 Eumedion constateert in haar ava-evaluatie 2018 dat 33 van de 42 grootste Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen (AEX en AMX) geen enkele vrouwelijke bestuurder hebben. Drie van deze vennootschappen hebben zelfs geen enkele vrouwelijke bestuurder of commissaris.

72 Van Glass Lewis hebben wij begrepen dat ook in het geval sprake is van de (her)benoeming van een vrouw de mogelijkheid bestaat dat Glass Lewis onder omstandigheden zou kunnen besluiten tot het uitbrengen van een negatief stemadvies.

73 Zie de door Eumedion gepubliceerde brief van 11 oktober 2018 met betrekking tot dit onderwerp, via <https://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/brieven/2018-10-brief-genderdiversiteit-lager-dan-30-.pdf>.

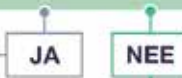
Bezoldigingsbeleid: wat te doen bij de implementatie van de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn?

- Onder de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn wordt verstaan: Richtlijn 2017/828 van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/35/EG wat het bevorderen van de langstermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft (PbEU 2017, L 132/1).
- Onder het Wetsvoorstel (ter implementatie van de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn) wordt verstaan: het wetsvoorstel zoals gepubliceerd, zie Kamerstukken II 2018/19, 35068, 2.
- Niet valt uit te sluiten dat nog wijzigingen in het Wetsvoorstel worden doorgevoerd.
- Uitgangspunt in dit overzicht is dat het Wetsvoorstel op of omstreeks 1 juli 2019 in werking treedt. De nieuwe regels omtrent het bezoldigingsbeleid hebben volgens de Memorie van Toelichting bij het Wetsvoorstel onmiddellijke werking waardoor die regels dan ook van toepassing zijn op het bezoldigingsbeleid zoals dit bestaat op het moment van inwerkingtreding van de wet.
- Overvogen kan worden het bezoldigingsbeleid voor bestuurders en commissarissen in één bezoldigingsbeleid op te nemen.

Bestuurders

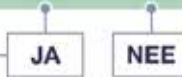
Bestaat het voornemen het bezoldigingsbeleid voor bestuurders aan te passen in 2019?

Overwegen om bij aanpassing van dit beleid rekening te houden met het Wetsvoorstel, zodat nadien niet opnieuw het beleid hoeft te worden aangepast. Stemming over het bezoldigingsbeleid daarna pas weer nodig in de eerstvolgende jaarlijkse algemene vergadering gehouden na: datum algemene vergadering 2019 + 4 jaar (tenzij het beleid eerder wordt aangepast).



Voldoet het bestaande bezoldigingsbeleid voor bestuurders op dit moment al aan het Wetsvoorstel?

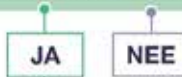
Bestaande bezoldigingsbeleid (vastgesteld op: datum X) kan worden gehandhaafd. Stemming over het bezoldigingsbeleid in de eerstvolgende jaarlijkse algemene vergadering gehouden na: datum X + 4 jaar (tenzij het beleid eerder wordt aangepast).



Bezoldigingsbeleid aanpassen in eerstvolgende jaarlijkse algemene vergadering gehouden na inwerkingtreding van de wet. Aanname: in de jaarlijkse algemene vergadering in 2020.

Commissarissen

Is er een bestaand bezoldigingsbeleid voor commissarissen, vastgesteld door de algemene vergadering?



Bezoldigingsbeleid voor commissarissen vaststellen in eerstvolgende jaarlijkse algemene vergadering te houden na inwerkingtreding van de wet. Aanname: in de jaarlijkse algemene vergadering in 2020.

Bestaat het voornemen het bezoldigingsbeleid voor commissarissen aan te passen in 2019?

Overwegen om bij aanpassing van dit beleid rekening te houden met het Wetsvoorstel, zodat nadien niet opnieuw het beleid hoeft te worden aangepast. Stemming over het bezoldigingsbeleid daarna pas weer nodig in de eerstvolgende jaarlijkse algemene vergadering gehouden na: datum algemene vergadering 2019 + 4 jaar (tenzij het beleid eerder wordt aangepast).



Voldoet het bestaande bezoldigingsbeleid voor commissarissen op dit moment al aan het Wetsvoorstel?

Bestaande bezoldigingsbeleid (vastgesteld op: datum X) kan worden gehandhaafd. Stemming over het bezoldigingsbeleid in de eerstvolgende jaarlijkse algemene vergadering gehouden na: datum X + 4 jaar (tenzij het beleid eerder wordt aangepast).



Bezoldigingsbeleid aanpassen in eerstvolgende jaarlijkse algemene vergadering gehouden na inwerkingtreding van de wet. Aanname: in de jaarlijkse algemene vergadering in 2020.

Stibbe

Slot

Elk jaar krijgen wij bij de voorbereiding van onze bijdrage in dit tijdschrift de indruk dat er weinig nieuws te melden valt. En elk jaar blijkt dit vervolgens niet juist; ook dit jaar hebben beursvennootschappen veel te doen. Naast het anticiperen op wetgeving die hoogstwaarschijnlijk gedurende het jaar 2019 zal worden ingevoerd (op basis van de herziene Aandeelhoudersrechtenrichtlijn), moet de beursvennootschap bij al haar doen en laten in steeds grotere mate rekening houden met het individuele beleid dat door (met name) institutionele beleggers en vermogensbeheer-

ders wordt gevoerd op verschillende belangrijke governance thema's zoals beloningen en emissiemachtigingen. Wij kijken weer met grote interesse uit naar het komende ava-seizoen.

Over de auteurs

Mr. (Lieke) E. Stroeve

Kandidaat-notaris bij Stibbe N.V. te Amsterdam.

Mr. (Manon) A.J. Cremers

Notaris bij Stibbe N.V. te Amsterdam.