

Het bezoldigingsverslag van beursvennootschappen

mr. drs. L. in 't Veld en A.E.C.M. Verhagen¹

1. Inleiding

In twee delen is met ingang van 1 december 2019 en 3 september 2020 de wet ter implementatie van Richtlijn (EU) 2017/828² ("Implementatiewet") in werking getreden.³ Richtlijn (EU) 2017/828⁴ ("Richtlijn") wijzigt Richtlijn 2007/36/EG en beoogt onder meer de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders bij beursvennootschappen⁵ te vergroten en de transparantie tussen beursvennootschappen en beleggers te bevorderen.⁶

Met de Implementatiewet zijn enkele verplichtingen uit de Richtlijn omgezet die betrekking hebben op het bezoldigingsbeleid en het bezoldigingsverslag van beursvennootschappen. Daarnaast introduceert de Implementatiewet enkele verplichtingen met betrekking tot de transparantie over en goedkeuring van transacties met verbonden partijen en wordt de regelgeving met betrekking tot de identificatie van aandeelhouders en transparantieverplichtingen voor institutionele beleggers door de Implementatiewet gewijzigd.⁷

In deze bijdrage behandelen wij de door de Richtlijn en de Implementatiewet geïntroduceerde wet- en regelgeving met betrekking tot het bezoldigingsverslag van beursvennootschappen. De opzet van deze bijdrage is als volgt. Allereerst bespreken wij de wijze waarop de bepalingen van de Richtlijn over het bezoldigingsverslag door de Nederlandse wetgever in nationale wetgeving zijn omgezet en hoe dit bezoldigingsverslag zich verhoudt tot andere vormen van door de beursvennootschap te publiceren bezoldigingsverslaggeving (§ 2). Vervolgens behandelen wij de wettelijke eisen die in art. 2:135b BW aan de inhoud van het bezoldigingsverslag zijn gesteld (§ 3). Ten slotte besteden wij aandacht aan de rol van de accountant bij het bezoldigingsverslag (§ 4), de publicatie van het bezoldigingsverslag (§ 5) en de door de algemene vergadering te houden adviseerende stemming (§ 6). Wij sluiten deze bijdrage af in § 7. In deze bijdrage verwijzen wij waar dat mogelijk is naar onderdelen van een praktijkonderzoek dat wij samen met Noorloos hebben uitgevoerd naar de wijze waarop beursvennootschappen in de verslaggeving over boekjaar 2019 zijn omgegaan met de nieuwe verplichtingen omtrent het bezoldigingsverslag.⁸

1. Lars in 't Veld is als promovendus verbonden aan het Van der Heijden Instituut, Onderzoekcentrum Onderneming & Recht, Radboud Universiteit Nijmegen, advocaat bij Stibbe en redactiesecretaris van dit tijdschrift. Anne Lize Verhagen is als student-assistent verbonden aan het Van der Heijden Instituut, Onderzoekcentrum Onderneming & Recht, Radboud Universiteit Nijmegen.
2. Wet van 6 november 2019 tot wijziging van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht en de Wet giraal effectenverkeer ter uitvoering van Richtlijn 2017/828/EU 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, L 132) (*Stb.* 2019, 423).
3. Besluit van 25 november 2019 tot vaststelling van het tijdstip van inwerkingtreding van de Implementatiewet (*Stb.* 2019, 436) ("Inwerkingtredingsbesluit").
4. Richtlijn (EU) 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, L 132).
5. Onder beursvennootschappen wordt in deze bijdrage verstaan: vennootschappen met statutaire zetel in Nederland waarvan (certificaten van) aandelen zijn toegelaten tot een gereglementeerde markt als bedoeld in art. 1:1 Wet op het financieel toezicht ("Wft").
6. *Kamerstukken II* 2018/19, 35058, 3, p. 1.
7. Zie o.a. A.N. Krol & Q.H. van Vliet, 'Nieuwe aandeelhoudersrichtlijn: verantwoording van de bezoldiging van bestuurders en transacties met verbonden partijen', *Tijf* 2018, afl. 3/4 ("Krol & Van Vliet 2018"), p. 73-83; G.T.M.J. Raaijmakers & M.R.S.S. Soliman, 'De implementatie van de herziene Aandeelhoudersrichtlijn', *Ondernehmensrecht* 2019/162 ("Raaijmakers & Soliman 2019").

2. Bezoldigingsverslaggeving van beursvennootschappen

2.1. Verslaggeving omtrent bezoldiging

Met de inwerkingtreding van de Implementatiewet geldt dat beursvennootschappen in ieder geval in de volgende onderdelen van hun jaarlijkse financiële verslaggeving verslag moeten doen van, en verantwoording moeten afleggen over, de aan bestuurders en commissarissen toegekende bezoldiging:

8. E.P. Noorloos, L. in 't Veld en A.E.C.M. Verhagen, 'Het bezoldigingsverslag van beursvennootschappen', *MAB* 2020, afl. 11/12, p. 461-475 ("Noorloos, In 't Veld & Verhagen 2020").

- de (toelichting van de) jaarrekening op grond van art. 2:383 BW⁹ en de door de Europese Commissie (“EC”) goedgekeurde International Accounting Standards en International Financial Reporting Standards;
- een remuneratierapport als bedoeld in principe 3.4 en best practice bepaling 3.4.1 van de corporate governance code (“Code”); en
- het door de Implementatiewet nieuw geïntroduceerde bezoldigingsverslag als bedoeld in art. 2:135b BW.

In deze bijdrage zullen wij nader ingaan op het op grond van art. 2:135b BW op te stellen bezoldigingsverslag (§ 2.2 en § 3) en de wijze waarop het bezoldigingsverslag zich verhoudt met het remuneratierapport (§ 2.3). De wijze waarop in (de toelichting van) de jaarrekening opgave moet worden gedaan van de bezoldiging van bestuurders en commissarissen valt buiten het bestek van deze bijdrage.¹⁰

2.2. Introductie van het bezoldigingsverslag

In art. 9b van de Richtlijn is bepaald dat lidstaten ervoor moeten zorgen dat beursvennootschappen een duidelijk en begrijpelijk bezoldigingsverslag opstellen. De Nederlandse wetgever heeft deze verplichting uit de Richtlijn opgenomen in art. 2:135b BW. Het bezoldigingsverslag kan afzonderlijk worden gepubliceerd van de (overige) jaarlijkse verslaggeving als bedoeld in art. 5:25c lid 1 Wft, bestaande uit de jaarrekening, het bestuursverslag en de bestuurdersverklaringen (hierna ook wel aangeduid met het jaarverslag), maar ook als een losstaand onderdeel van het jaarverslag (al dan niet als onderdeel van het verslag van de raad van commissarissen) of als onderdeel van de corporate governance verklaring in het bestuursverslag dat in het jaarverslag is opgenomen.¹¹

Het bezoldigingsverslag moet op grond van art. 2:135b lid 1 BW in ieder geval een overzicht bevatten van alle bezoldigingen die in het boekjaar aan individuele bestuurders zijn toegekend of verschuldigd. Omdat art. 2:135b BW in art. 2:145 lid 2 BW,

zij het overigens op een wat cryptisch geformuleerde wijze, van overeenkomstige toepassing is verklaard op beursvennootschappen die een raad van commissarissen hebben ingesteld, moet in het bezoldigingsverslag ook verslag worden gedaan van de bezoldigingen die aan commissarissen zijn toegekend of verschuldigd. Het bezoldigingsverslag dient aan de in art. 2:135b lid 3 BW beschreven eisen te voldoen (zie § 3).

De wettelijke eisen met betrekking tot het bezoldigingsverslag die voortvloeien uit de Implementatiewet zijn, net als (een deel van) de wettelijke eisen die betrekking hebben op het bezoldigingsbeleid van art. 2:135 en 2:135a BW, van toepassing op beursvennootschappen. Omdat daaronder ook B.V.'s waarvan (certificaten van) aandelen zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt moeten worden verstaan, is in art. 2:187 BW een schakelbepaling geïntroduceerd waarin de bepalingen in het in Titel 4 van Boek 2 BW opgenomen N.V.-recht betreffende de bezoldiging van bestuurders en commissarissen (art. 2:135a BW, art. 2:135b BW en art. 2:145 lid 2 BW) ook van toepassing worden verklaard op B.V.'s die kwalificeren als beursvennootschap.

Ten slotte is relevant dat in art. 9 ter van de Richtlijn is bepaald dat de EC richtsnoeren (“Richtsnoeren”) vaststelt om de door de beursvennootschappen in het bezoldigingsverslag te publiceren informatie zoveel mogelijk te standaardiseren. Een conceptversie van de Richtsnoeren is in maart 2019 geconsulteerd.¹² Een definitieve versie van de Richtsnoeren is op het moment van schrijven van deze bijdrage nog altijd niet gepubliceerd.¹³ Met name vanuit de hoek van institutionele beleggers is opgeroepen om de conceptversie van de Richtsnoeren na te leven zolang er nog geen definitieve versie van de Richtsnoeren is gepubliceerd.¹⁴ De minister heeft evenwel benadrukt dat de Richtsnoeren niet kunnen worden nageleefd zolang deze nog niet zijn vastgesteld.¹⁵ Daar komt bij dat ook de definitieve versie van de Richtsnoeren formeel geen bindende status heeft. Beursvennootschappen zijn dus in beginsel niet verplicht de nog vast te stellen definitieve versie van de Richtsnoeren na te leven. Dat neemt niet weg dat de Raad voor de Jaarverslaggeving het standpunt heeft ingenomen dat de conceptversie van de

9. Naast de introductie van het bezoldigingsverslag als bedoeld in art. 2:135b BW heeft de inwerkingtreding van de Implementatiewet tot gevolg gehad dat beursvennootschappen de informatie als bedoeld in art. 2:383c tot en met art. 2:383e BW met ingang van 1 december 2019 moeten opnemen in het bezoldigingsverslag in plaats van (de toelichting van) de jaarrekening, hetgeen voorafgaand aan de inwerkingtreding van de Implementatiewet het geval was (art. 2:135b lid 3 sub k jo. art. 2:383b BW).

10. Zie daarvoor E.C.H.J. Lokin, *Bezoldiging van bestuurders en commissarissen in de jaarrekening*, in: J.B.S. Hijink e.a. (red.), *Handboek Jaarrekeningenrecht* (Serie vanwege het Van der Heijden Instituut, deel 164), Deventer: Wolters Kluwer 2020 (“Lokin 2020”), p. 779-792.

11. Vgl. overweging 32 in de considerans van de Richtlijn. Zie ook Krol & Van Vliet 2018, p. 75.

12. Zie Targeted consultation on the draft guidelines on the standardised presentation of the remuneration report under Directive 2007/36/EC, as amended by Directive (EU) 2017/828, te raadplegen via ec.europa.eu.

13. De verwachting was tot voor kort dat de definitieve versie van de Richtsnoeren in het derde kwartaal zou worden gepubliceerd, nadat aanvankelijk was aangekondigd dat deze in het voorjaar van 2020 zou verschijnen, maar beide verwachtingen zijn inmiddels niet reëel gebleken. Zie R. Abma, ‘Kroniek van het seizoen van jaarlijkse algemene vergaderingen 2020’, *Ondernemingsrecht* 2020/142 (“Abma 2020”), p. 792.

14. Zie o.a. de Eumedion Speerpuntenbrief 2020, te raadplegen via www.eumedion.nl.

15. Zie nota van toelichting bij het Inwerkingtredingsbesluit.

Richtsnoeren richting zou kunnen geven bij het opstellen van het bezoldigingsverslag.¹⁶ Het is ook onze indruk dat beursvennootschappen zich in meer of mindere mate door de inhoud van de conceptversie van de Richtsnoeren hebben laten inspireren.¹⁷

2.3. Verhouding met het remuneratierapport van de Code

Naast de in het bezoldigingsverslag te publiceren informatie zijn beursvennootschappen op basis van principe 3.4 verplicht in een remuneratierapport verantwoording af te leggen over de uitvoering van het bezoldigingsbeleid.¹⁸ Best practice bepaling 3.4.1 van de Code bevat een lijst van onderwerpen waarover in het remuneratierapport in ieder geval verslag moet worden gedaan.¹⁹

Aan beursvennootschappen die verplicht zijn zowel een bezoldigingsverslag als een remuneratierapport te publiceren, wordt in de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving ("RJ") de mogelijkheid geboden om de in die rapportages op te nemen informatie op te nemen in één 'gecombineerd bezoldigingsverslag'.²⁰ In RJ 404.102 wordt aanbevolen deze keuze expliciet tot uitdrukking te brengen in het gecombineerde bezoldigingsverslag. De meeste beursvennootschappen hebben blijkens hun gepubliceerde jaarverslagen over boekjaar 2019 gekozen voor het opstellen van een dergelijk gecombineerd bezoldigingsverslag.²¹

Men moet zich overigens wel realiseren dat het bestuur van de beursvennootschap op grond van art. 2:135b BW verantwoordelijk is voor het opstellen van het bezoldigingsverslag, terwijl (de remuneratiecommissie van) de raad van commissarissen van de beursvennootschap op basis van de Code verantwoordelijk is voor (het voorbereiden van) het remuneratierapport. Bij het opstellen van een gecombineerd bezoldigingsverslag doet zich dus het risico voor dat de verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van commissarissen van de beursvennootschap door elkaar zullen lopen. Het ligt daarom

voor de hand om het opstellen van het gecombineerde bezoldigingsverslag onder de gezamenlijke verantwoordelijkheid van het bestuur en de raad van commissarissen te laten vallen.²²

3. Inhoud van het bezoldigingsverslag

In deze paragraaf gaan wij specifiek in op de nieuwe inhoudelijke eisen die in art. 2:135b BW zijn opgenomen met betrekking tot het bezoldigingsverslag voor beursvennootschappen. Omdat in het bezoldigingsverslag in de kern verantwoording wordt afgelegd over, en verslag wordt gedaan van, de uitvoering van het bezoldigingsbeleid, zullen wij allereerst kort stilstaan bij de nieuwe eisen die in art. 2:135a BW aan het bezoldigingsbeleid van beursvennootschappen worden gesteld.

3.1. Bezoldigingsbeleid

Als gevolg van de inwerkingtreding van de Implementatiewet worden in art. 2:135a BW nieuwe eisen gesteld aan het bezoldigingsbeleid van beursvennootschappen. Het bezoldigingsbeleid moet bij iedere wijziging, maar in ieder geval ten minste één keer per vier jaar, door de algemene vergadering worden vastgesteld op grond van art. 2:135 lid 1 jo. 2:135a lid 2 BW. Voor een besluit tot vaststelling van het bezoldigingsbeleid is een meerderheid van drie vierden van de tijdens de algemene vergadering uitgebrachte stemmen vereist, tenzij de statuten expliciet een lagere meerderheid voorschrijven.²³ Voorafgaand aan de vaststelling van het bezoldigingsbeleid moet een eventueel verplicht ingestelde ondernemingsraad op grond van art. 2:135a lid 3 BW in de gelegenheid zijn gesteld advies uit te brengen over het voorgestelde bezoldigingsbeleid.²⁴

Het bezoldigingsbeleid van beursvennootschappen moet ten minste de in art. 2:135a lid 6 BW bedoelde onderwerpen bevatten.²⁵ Het bezoldigingsbeleid moet ten slotte op grond van art. 2:135a lid 7 BW na afloop van de algemene vergadering waarin het bezoldigingsbeleid is vastgesteld, op de website van de beursvennootschap worden openbaar gemaakt en daarop beschikbaar blijven gedurende de periode dat het bezoldigingsbeleid van toepassing is.²⁶

16. Zie RJ-Uiting 2019-16 ("Implementatie EU-richtlijn Aandeelhoudersbetrokkenheid"), te raadplegen via www.rjn.nl.

17. Noorloos, In 't Veld & Verhagen 2020, p. 471. Vgl. Abma 2020, p. 792, waarin – onzes inziens in iets te absolute zin – wordt geconcludeerd dat beursvennootschappen hun verslag geheel niet hebben ingericht in overeenstemming met de conceptversie van de Richtsnoeren.

18. Het toepassingsbereik van de Code wijkt af van het toepassingsbereik van de verplichting tot het opstellen van het bezoldigingsverslag. Zie daarover nader Rietveld & In 't Veld 2018, p. 601.

19. Zie daarover Noorloos, In 't Veld en Verhagen 2020, p. 464 en Lokin 2020, p. 966-967.

20. Het ligt overigens voor de hand om in dat geval ook eventueel uit hoofde van sectorale wet- en regelgeving te publiceren informatie over de uitvoering van het bezoldigingsbeleid op te nemen in het gecombineerde bezoldigingsverslag.

21. Zie Noorloos, In 't Veld en Verhagen 2020, p. 466.

22. Zie Noorloos, In 't Veld en Verhagen 2020, p. 464.

23. Zie nader E.C.H.J. Lokin, 'Implementatie van de herziene Aandeelhoudersrichtlijn: het bezoldigingsbeleid', *Ondernemingsrecht* 2019/159 ("Lokin 2019"), p. 882-884.

24. Zie nader Lokin 2019, p. 884.

25. Zie nader Lokin 2019, p. 888-890 en Lokin 2020, p. 950-958.

26. Zie nader Lokin 2019, p. 890-891.

3.2. Bezoldigingsverslag

In het bezoldigingsverslag wordt verantwoording afgelegd over, c.q. verslag gedaan van, de uitvoering van het bezoldigingsbeleid. Hoewel nog niet alle beursvennootschappen gedurende het boekjaar 2019 voldeden aan de in art. 2:135a BW gestelde eisen met betrekking tot het bezoldigingsbeleid, is bij de invoering van de Implementatiewet door de minister benadrukt dat over boekjaar 2019 wel al moest worden voldaan aan de aan het bezoldigingsverslag gestelde eisen.²⁷ Omdat de in art. 2:135b lid 3 BW genoemde onderwerpen die in het bezoldigingsverslag aan de orde moeten komen, voor een groot deel zijn gebaseerd op de eisen die in art. 2:135a BW aan het bezoldigingsverslag zijn gesteld, deed zich daardoor in het boekjaar 2019 het probleem voor dat beursvennootschappen verslag moesten doen over onderwerpen die in het bezoldigingsbeleid mogelijk (nog) niet waren geregeld.

In art. 2:135b lid 3 BW is bepaald welke onderwerpen in het bezoldigingsverslag ten minste aan de orde moeten komen. Voor de bespreking van de in het bezoldigingsverslag op te nemen informatie maken wij onderscheid tussen kwantitatieve informatie over de bezoldiging van bestuurders (§ 3.2.1), kwalitatieve informatie over de bezoldiging van bestuurders (§ 3.2.2) en informatie over de bezoldiging van commissarissen (§ 3.2.3).

3.2.1. *Kwantitatieve informatie over bezoldiging van bestuurders*

In art. 2:135b lid 3 sub a BW is bepaald dat in het bezoldigingsverslag in ieder geval het totale bedrag aan bezoldiging van iedere individuele bestuurder – ook van de bestuurder die gedurende het boekjaar is uitgetreden – moet worden vermeld. Het totaalbedrag moet worden uitgesplitst naar de verschillende onderdelen waaruit de bezoldiging bestaat. Voor de uitsplitsing naar onderdelen zou kunnen worden aangesloten bij de in art. 2:383c lid 1 BW genoemde componenten.²⁸

Daarbij moet op grond van art. 2:135b lid 3 sub b BW worden vermeld wat het relatieve aandeel van de vaste en variabele bezoldigingen van iedere bestuurder is. Bij beursvennootschappen die om enigerlei reden, bijvoorbeeld vanwege juridische beperkingen of beleidsmatige keuzes, geen variabele bezoldiging aan bestuurders toekennen, ligt het voor de hand te volstaan met een toelichting dat en waarom geen variabele bezoldiging is toegekend. Ook zou simpelweg kunnen worden vermeld dat de bezoldiging voor 100% bestaat uit vaste bezoldiging.

Op grond van art. 2:135 lid 3 sub f BW moet ook eventuele bezoldiging die in het boekjaar ten laste

is gekomen van dochtermaatschappijen en andere maatschappijen waarvan de financiële gegevens in de geconsolideerde jaarrekening van de beursvennootschap in het bezoldigingsverslag worden opgenomen. Met deze bepaling is beoogd te voorkomen dat beursvennootschappen de voorschriften met betrekking tot het bezoldigingsverslag omzeilen door bezoldiging ten laste van groepsmaatschappijen te brengen.²⁹ Ook kan het hier gaan om bezoldiging die is toegekend aan functionarissen van de beursvennootschap die tevens een functie bij een groepsmaatschappij vervullen en om die reden bezoldiging van de groepsmaatschappij ontvangen.³⁰

Beursvennootschappen kunnen ervoor kiezen de hiervoor beschreven informatie in het bezoldigingsverslag op te nemen door – zolang er nog geen definitieve versie is verschenen – aansluiting te zoeken bij tabel 1 van de conceptversie van de Richtsnoeren.³¹ Zoals eerder opgemerkt, behouden beursvennootschappen de vrijheid om het bezoldigingsverslag op een andere wijze in te richten. In de conceptversie van de Richtsnoeren wordt ervan uitgegaan dat de bezoldiging die ten laste is gekomen van groepsmaatschappijen, wordt opgenomen in een aparte tabel.³² Wij denken echter dat het ook mogelijk zou moeten zijn om eventueel ten laste van groepsmaatschappijen gekomen bezoldiging te betrekken bij de berekening van het totaalbedrag aan bezoldiging als bedoeld in art. 2:135b lid 3 sub a BW, op een vergelijkbare wijze als voorgeschreven in art. 2:383c lid 5 BW. In dat laatste geval verdient het overigens wel aanbeveling om afzonderlijk te vermelden welk bedrag aan bezoldiging ten laste van groepsmaatschappijen van de beursvennootschap is gekomen, zodat expliciet wordt voldaan aan art. 2:135b lid 3 sub f BW.

In het bezoldigingsverslag moet op grond van art. 2:135b lid 3 sub e BW opgave worden gedaan van de jaarlijkse verandering in de bezoldiging over ten minste vijf boekjaren, de ontwikkeling van de prestaties van de beursvennootschap en de gemiddelde bezoldiging van de werknemers van de beursvennootschap die geen bestuurder zijn. De conceptversie van de Richtsnoeren bevat een tabel die door beursvennootschappen kan worden gebruikt om deze informatie in het bezoldigingsverslag te presenteren. Dat neemt niet weg dat de keuze van een aantal beursvennootschappen om in hun bezoldigingsverslag over boekjaar 2019 – in plaats van of in aanvulling op een presentatie conform de door de conceptversie van de Richtsnoeren voorgeschreven tabel – door middel van een grafische weergave inzichtelijk te maken op welke wijze de bezoldiging zich de afgelopen jaren heeft ontwikkeld, ook moet worden geacht in overeenstemming te zijn met art. 2:135 lid 3 sub e BW.³³ Overigens valt op dat de in de

27. Nota van toelichting bij het Inwerkingtredingsbesluit.

28. *Kamerstukken II 2018/19, 35058, 3, p. 50*; Zie ook RJ 271, bijlage 3.

29. Zie onder nummer 35 in de considerans van de Richtlijn.

30. *Kamerstukken II 2018/19, 35058, 3, p. 50-51*.

31. Conceptversie van de Richtsnoeren, p. 6 (tabel 1).

32. Conceptversie van de Richtsnoeren, p. 7 (tabel 1 BIS).

33. Zie ook Noorloos, in 't Veld & Verhagen 2020, p. 468.

conceptversie van de Richtsnoeren opgenomen tabel de opgave van de gemiddelde bezoldiging van werknemers uitbreidt met een opgave van de gemiddelde bezoldiging van werknemers van de groep waartoe de beursvennootschap behoort. Deze uitbreiding is logisch, omdat een vergelijking van de bezoldiging met alleen de bezoldiging van de werknemers van de beursvennootschap in veel gevallen weinig zinvol zal zijn.³⁴ Uit praktijkonderzoek naar de over boekjaar 2019 door beursvennootschappen uit de AEX- en AMX-index gepubliceerde bezoldigingsverslagen is gebleken dat de in de conceptversie van de Richtsnoeren voorgeschreven tabel relatief vaak wordt gebruikt. Wel is er enig onderscheid in de wijze waarop de ontwikkeling van de bezoldiging van bestuurders wordt weergegeven. Zo is in het ene bezoldigingsverslag ervoor gekozen de ontwikkeling van de bezoldiging op het niveau van bestuursfunctie (bijvoorbeeld CEO of CFO) weer te geven, terwijl andere bezoldigingsverslagen aanknopen bij de persoon die deze functie bekleedt. Bovendien zien we verschillen in het al dan niet betrekken van de bezoldiging van commissarissen in de vergelijking (zie § 3.2.3) en het aantal jaren waarover de ontwikkeling wordt weergegeven.³⁵

Op grond van art. 2:135 lid 3 sub g BW moet ook het aantal toegekende en aangeboden aandelen, de aandelenopties en ten aanzien van die laatste de belangrijkste voorwaarden voor de uitoefening van die rechten, in het bezoldigingsverslag worden opgenomen. In de conceptversie van de Richtsnoeren zijn tabellen opgenomen waarmee deze informatie in het bezoldigingsverslag kan worden gepresenteerd.³⁶

Tot slot is in art. 2:135b lid 3 sub k BW bepaald dat de in art. 2:383c tot en met art. 2:383e BW bedoelde informatie die voorheen in (de toelichting van) de jaarrekening moest worden opgenomen, in het bezoldigingsverslag moet worden vermeld. Daarbij kan onder meer worden gedacht aan de opgave van het bedrag van door de beursvennootschap aan bestuurders verstrekte leningen, voorschotten en garanties als bedoeld in art. 2:383e BW. Ook moet de in art. 2:383d BW bedoelde opgave in het bezoldigingsverslag worden gedaan indien de beursvennootschap bestuurders of werknemers optierechten toekent.

3.2.2. *Kwalitatieve informatie over bezoldiging van bestuurders*

In het bezoldigingsverslag moet op grond van art. 2:135b lid 3 sub c BW worden beschreven op welke wijze het totale bedrag van de bezoldiging strookt met het bezoldigingsbeleid en bijdraagt aan de langetermijnprestaties van de beursvennootschap.

Door Krol en Van Vliet is eerder in dit tijdschrift opgemerkt dat niet kan worden beschreven op welke wijze het totale bedrag aan bezoldiging strookt met het vastgestelde bezoldigingsbeleid, omdat in het bezoldigingsbeleid niet hoeft te worden vermeld wat het maximale bedrag aan bezoldiging mag zijn. Zij betogen dat art. 2:135b lid 3 sub c BW, althans het gedeelte dat ziet op de wijze waarop het totale bedrag van de bezoldiging strookt met het bezoldigingsbeleid van de beursvennootschap, om die reden als vervallen moet worden beschouwd. Wij zien niet in waarom in het bezoldigingsverslag, ook zonder het pendant van deze bepaling in art. 2:135a BW, niet toch verslag kan worden gedaan van de wijze waarop het totale bedrag aan bezoldiging strookt met het bezoldigingsbeleid. Beursvennootschappen zouden dit volgens ons kunnen doen door toe te lichten hoe het totale bedrag aan bezoldiging zich verhoudt met de in het bezoldigingsbeleid geformuleerde uitgangspunten en doelstellingen.³⁷ Onze indruk is ook dat veel beursvennootschappen dit voorschrift op deze wijze interpreteren en ook zonder problemen naleven.

In art. 2:135b lid 3 sub d BW is bepaald dat in het bezoldigingsverslag aan de orde moet komen op welke wijze de gestelde financiële en niet-financiële doelen door de beursvennootschap zijn toegepast. De conceptversie van de Richtsnoeren bevat een tabel die kan worden gebruikt om de verhouding tussen de bezoldiging en gestelde doelen weer te geven.³⁸ De in de conceptversie van de Richtsnoeren opgenomen tabel gaat uit van een opgave van informatie van kwantitatieve aard, maar gelet op de in art. 2:135 lid 3 sub d en de Richtlijn gebruikte formuleringen lijkt ook te kunnen worden volstaan met een beschrijving van de wijze waarop de doelen bij de bepaling van de bezoldiging zijn toegepast. De informatie die aan de hand van de in de conceptversie van de Richtsnoeren tabel zal worden openbaar gemaakt, gaat bovendien ook een stuk verder dan de eisen die in art. 2:135 lid 3 sub d BW en de Richtlijn aan dit onderdeel van het bezoldigingsverslag worden gesteld.

In het bezoldigingsverslag moeten op grond van art. 2:135b lid 3 sub i en j BW eventuele afwijkingen van het bezoldigingsbeleid, met vermelding van de uitzonderlijke omstandigheden die daartoe aanleiding hebben gegeven, en afwijkingen van het besluitvormingsproces voor de uitvoering van het bezoldigingsbeleid worden vermeld. Daarnaast moet op grond van art. 2:135b lid 3 sub h BW opgave worden gedaan van een eventueel op grond van art. 2:135 lid 8 BW geheel of gedeeltelijke terugvordering van een bonus ('clawback').

Ten slotte moet in het bezoldigingsverslag worden toegelicht hoe met de voorgaande adviserende stemming van de algemene vergadering over het bezoldigingsverslag rekening is gehouden, ook als sprake is van een positief adviserende stemming (zie § 6).

34. Zie eerder in gelijke zin Krol & Van Vliet 2018, p. 76.

35. Zie voor een uitgebreider overzicht Noorloos, In 't Veld & Verhagen 2020, p. 468.

36. Conceptversie van de Richtsnoeren, p. 10 (tabel 2 en tabel 3).

37. Vgl. art. 2:135a lid 6 sub a en sub d BW.

38. Conceptversie van de Richtsnoeren, p. 10 (tabel 4).

3.2.3. Informatie over bezoldiging van commissarissen

Uit art. 9bis van de Richtlijn volgt dat de voorschriften van de Richtlijn op zowel de bezoldiging van bestuurders als op die van commissarissen van toepassing zijn.³⁹ Deze bepaling heeft de wetgever, zoals eerder al opgemerkt, overgenomen in een nieuw tweede lid van art. 2:145 BW. Daarmee worden de artikelen die zien op het bezoldigingsbeleid en bezoldigingsverslag van overeenkomstige toepassing verklaard op commissarissen aan wie een bezoldiging is toegekend. Dit betekent dat zowel de wettelijke eisen omtrent het bezoldigingsbeleid als die omtrent het bezoldigingsverslag tevens betrekking hebben op de bezoldiging van commissarissen van de beursvennootschap.

Wat het bezoldigingsverslag betreft, doet zich het probleem voor dat een deel van de in art. 2:135b lid 3 BW gestelde eisen zich niet goed lenen voor een toepassing op de door commissarissen toegekende bezoldiging. Zo kan bijvoorbeeld worden afgevraagd wat de toegevoegde waarde is van een vergelijking van de bezoldiging van commissarissen met de prestaties van de beursvennootschap en de salarissen van werknemers (vgl. art. 2:135b lid 3 sub e BW), omdat de bezoldiging van commissarissen in veel gevallen zal bestaan uit een vaste vergoeding voor het lidmaatschap van de raad van commissarissen en een of meerdere door de beursvennootschap ingestelde commissies, en over het algemeen niet afhankelijk is van de prestaties van de beursvennootschap.⁴⁰ Datzelfde geldt voor andere eisen die in art. 2:135b lid 3 BW aan het bezoldigingsverslag worden gesteld, zoals de opgaven van het relatieve aandeel van de vaste en variabele bezoldigingen en de wijze waarop eventueel door de beursvennootschap gestelde doelen zijn toegepast.

Voorgaande bezwaren gelden in nog sterkere mate voor de in de conceptversie van de Richtsnoeren opgenomen tabellen, omdat deze nogal sterk op Anglo-Amerikaanse leest geschoeid zijn. Zoals hierboven al opgemerkt, is het onder Nederlandse beursvennootschappen niet gebruikelijk om commissarissen een variabele bezoldiging in de vorm van (rechten op) (certificaten van) aandelen toe te kennen,⁴¹ zodat een deel van de in conceptversie van de Richtsnoeren om die reden al niet relevant zullen zijn voor de presentatie van de bezoldiging van commissarissen in het bezoldigingsverslag.⁴²

In verband met hetgeen wij hiervoor hebben opgemerkt, zijn wij van mening dat beursvennootschappen ten aanzien van de bezoldiging van commissarissen in hun bezoldigingsverslag moeten kunnen volstaan met de kwantitatieve informatie die voorheen in (de toelichting van) de jaarrekening moest worden opgenomen en de in art. 2:135b lid 3 BW vereiste informatie indien en voor zover deze informatie beschikbaar en relevant is. In de bezoldigingsverslagen over boekjaar 2019 lijken beursvennootschappen ook op pragmatische wijze uitvoering te geven aan de verplichting om in het bezoldigingsverslag informatie op te nemen over de aan commissarissen toegekende bezoldiging. Bovendien blijkt dat vrijwel alle beursvennootschappen ervoor kiezen om één bezoldigingsverslag op te stellen waarin verslag wordt gedaan van de bezoldiging van bestuurders en commissarissen.⁴³

4. Rol van de accountant bij het bezoldigingsverslag

Op grond van art. 2:135b lid 7 BW moet een accountant controleren of het bezoldigingsverslag de in art. 2:135b BW vereiste informatie bevat. Hoewel dit onderzoek van het bezoldigingsverslag niet noodzakelijkerwijs hoeft te worden uitgevoerd door de accountant of de accountantsorganisatie die de wettelijke controle van de jaarrekening uitvoert,⁴⁴ zal het onderzoek van het bezoldigingsverslag en de controle van de jaarrekening in de praktijk wel vaak door dezelfde accountant worden verricht. Ook in de door de NBA in dit verband uitgegeven handreiking⁴⁵ ("NBA-handreiking") wordt als uitgangspunt genomen dat de controle van de jaarrekening en het onderzoek van het bezoldigingsverslag worden uitgevoerd door dezelfde accountant.⁴⁶

Tijdens de parlementaire behandeling van de Implementatiewet is verduidelijkt dat het door de accountant te verrichten onderzoek van het bezoldigingsverslag is beperkt tot een controle of het bezoldigingsverslag de vereiste informatie bevat. De accountant hoeft dus niet ook inhoudelijk te toetsen of de in het bezoldigingsverslag opgenomen informatie juist is.⁴⁷ Het door de accountant te verrichten onderzoek van het bezoldigingsverslag blijft daarmee beperkt tot een zogenoemde 'aanwezigheidstoets'.⁴⁸

Dat betekent overigens niet dat de accountant eventuele afwijkingen tussen het bezoldigingsverslag, de jaarrekening en de kennis die hij tijdens de controle van de jaarrekening heeft opgedaan, mag negeren.⁴⁹ De accountant is op basis van Standaard 720 van de

39. De Richtlijn spreekt van het begrip 'bestuurder' en definieert dat vervolgens in art. 2 onderdeel i als een bestuurder alsook leden van 'het toezichthoudende orgaan van een vennootschap'. Met die laatste zinsnede wordt bedoeld op commissarissen, zoals wij die kennen.

40. Principe 3.3 van de Code.

41. Best practice bepaling 3.3.2 Code.

42. Conceptversie van de Richtsnoeren, p. 10 (tabel 2 en tabel 3).

43. Noorloos, in 't Veld & Verhagen 2020, p. 470.

44. *Kamerstukken II* 2018/19, 35058, 3, p. 52-53; 6, p. 6.

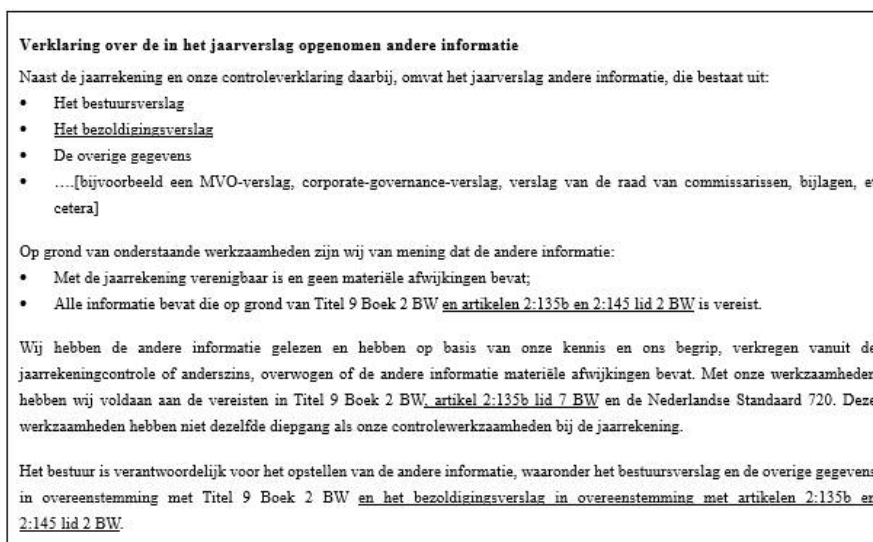
45. NBA-Handreiking 1146 'Bezoldigingsverslag' van 20 februari 2020, te raadplegen via www.nba.nl.

46. NBA-Handreiking, p. 5.

47. *Kamerstukken II* 2018/19, 35058, 3, p. 53.

48. Vgl. Rietveld & In 't Veld 2018.

49. *Kamerstukken II* 2018/19, 35058, 6, p. 6-7.



Figuur 1

Nadere voorschriften controle- en overige standaarden ("NV COS") verplicht de zogenoemde 'andere informatie' in het jaarverslag, waaronder het bezoldigingsverslag, te lezen en vervolgens te overwegen of sprake is van een inconsistentie van materieel belang tussen deze andere informatie, de jaarrekening en de kennis die de accountant gedurende de controle van de jaarrekening heeft opgedaan.⁵⁰ De accountant moet in zijn controleverklaring over zijn onderzoek van de andere informatie in het jaarverslag rapporteren (zie figuur 1).⁵¹ De accountant hoeft geen afzonderlijke verklaring bij het bezoldigingsverslag af te geven.⁵² Zie figuur 1 hierboven.⁵³

Uit praktijkonderzoek naar de wijze waarop is omgegaan met de nieuwe verplichting voor de accountant om het bezoldigingsverslag te controleren, blijkt dat in meer dan de helft van de onderzochte controleverklaringen (55%) uitdrukkelijk onder de sectie 'andere informatie' is vermeld dat het in NV COS 720 voorgeschreven onderzoek van het bezoldigingsverslag is uitgevoerd. In veel gevallen is daarbij ook expliciet gerefereerd aan de in art. 2:135b lid 7 BW voorgeschreven werkzaamheden.⁵⁴ Dergelijke verwijzingen naar de in NV COS 720 en art. 2:135b lid 7 BW voorgeschreven werkzaamheden ten aanzien van het bezoldigingsverslag zijn in het bijzonder van belang als het bezoldigingsverslag afzonderlijk van het jaarverslag wordt gepubliceerd, omdat in dat geval voor de gebruiker niet direct duidelijk zal zijn of en hoe het bezoldigingsverslag door een accountant is onderzocht. Het verdient in dat geval aanbeveling om een dergelijke verwijzing op te nemen in de controleverklaring of in het afzonderlijk gepubliceerde bezoldigingsverslag.⁵⁵

5. Publicatie van het bezoldigingsverslag

In art. 2:135b lid 6 BW is bepaald dat het bezoldigingsverslag na afloop van de algemene vergadering op de website van de beursvennootschap moet worden openbaargemaakt. Overigens mag worden aangenomen dat het bezoldigingsverslag al eerder openbaar wordt gemaakt, omdat aandeelhouders en andere stemgerechtigden voorafgaand aan de jaarlijkse algemene vergadering kennis hebben moeten nemen van het bezoldigingsverslag waarover tijdens de algemene vergadering wordt gestemd (zie § 6). Mede met het oog op die door de algemene vergadering te houden stemming ligt het voor de hand dat de openbaarmaking van het bezoldigingsverslag plaatsvindt met de openbaarmaking van (de overige onderdelen van) het jaarverslag van de beursvennootschap of in ieder geval uiterlijk bij de oproeping van de algemene vergadering waarin de adviseerende stemming over het bezoldigingsverslag is gegaandeerd.

Het bezoldigingsverslag, althans de daarin opgenomen informatie, moet op grond van art. 2:135b lid 6 BW gedurende tien jaar op de website van de beursvennootschap toegankelijk blijven. Omdat in art. 2:135b lid 6 BW is bepaald dat het bezoldigingsverslag na afloop van de algemene vergadering moet worden openbaargemaakt en vanaf dat moment tien jaar op de website van de beursvennootschap toegankelijk moet blijven, gelden er twee verschillende tienjaarstermijnen.⁵⁶ De tienjaarstermijn die geldt voor (de overige onderdelen van) het jaarverslag als bedoeld in art. 5:25c lid 1 Wft gaat lopen vanaf het moment dat het jaarverslag algemeen verkrijgbaar is gesteld, terwijl de tienjaarstermijn die geldt voor het bezoldigingsverslag als bedoeld in art. 2:135b lid 6 BW pas aanvangt op het moment dat het bezoldigingsverslag na afloop van de jaarlijkse algemene vergadering op

50. NV COS 720, par. 11. Zie ook NBA-Handreiking, p. 5.

51. NV COS 720, par. 22.

52. *Kamerstukken II 2018/19, 35058, nr. 3, p. 53.*

53. De tekst van deze figuur is ontleend aan de voorbeeldtekst over het bezoldigingsverslag, te raadplegen via ww.w.nba.nl. Een Engelstalige variant van deze tekst is ook beschikbaar.

54. Noorloos, In 't Veld & Verhagen 2020, p. 471.

55. Noorloos, In 't Veld & Verhagen 2020, p. 471-472.

56. Zie ook Lokin 2020, p. 959.

de website van de beursvennootschap wordt gepubliceerd. Als het bezoldigingsverslag als onderdeel van het jaarverslag wordt gepubliceerd, zullen er dus twee verschillende tienjaarstermijnen voor het bezoldigingsverslag gelden. Inmiddels is voorgesteld om deze inconsistentie op te lossen door het bezoldigingsverslag uit te zonderen van de tienjaarstermijn die geldt op grond van art. 5:25c lid 1 Wft.⁵⁷

Na het verstrijken van de tienjaarstermijn ingevolge art. 2:135b lid 6 BW mag het bezoldigingsverslag weliswaar op de website van de beursvennootschap toegankelijk blijven, maar niet langer persoonsgegevens van bestuurders en commissarissen bevatten.⁵⁸ Dat betekent dat het bezoldigingsverslag van deze gegevens geschoond zal moeten worden of, wellicht nog eenvoudiger, het bezoldigingsverslag in het geheel van de website zal moeten worden verwijderd. Dat neemt evenwel niet weg dat bezoldigingsverslagen die als onderdeel van het jaarverslag op grond van 5:25m lid 6 Wft aan de Autoriteit Financiële Markten (“AFM”) zijn gezonden, over het algemeen ook na de tienjaarstermijn in het door de AFM aangehouden register financiële verslaggeving beschikbaar zullen blijven. Als de in dat register opgenomen bezoldigingsverslagen niet van de persoonsgegevens kunnen worden geschoond, is het de vraag wat de waarde is van het schonen van de bezoldigingsverslagen die zijn gepubliceerd op de website van de beursvennootschap. Men kan dan immers nog steeds van de in de bezoldigingsverslagen opgenomen persoonsgegevens kennisnemen door het register van de AFM te raadplegen. Daar komt bij dat is voorgesteld om in art. 5:25c lid 1 Wft te bepalen dat het bezoldigingsverslag als onderdeel van het jaarverslag van de beursvennootschap algemeen verkrijgbaar zal moeten worden gesteld.⁵⁹ De hiervoor geschetste problematiek die zich nu al voordoet als beursvennootschappen ervoor hebben gekozen het bezoldigingsverslag als onderdeel van het jaarverslag te publiceren, zal zich dus naar verwachting bij veel meer beursvennootschappen gaan voordoen.

6. Adviserende stemming over het bezoldigingsverslag

Op grond van art. 2:135b lid 2 BW moet het bezoldigingsverslag ter adviserende stemming worden voorgelegd aan de jaarlijkse algemene vergadering van de beursvennootschap. Onder de jaarlijkse algemene vergadering moet worden verstaan de jaarlijks te houden algemene vergadering waarin doorgaans ook het besluit tot vaststelling van de jaarrekening aan de orde is.⁶⁰ Aanvankelijk was het de bedoeling dat beursvennootschappen die voldoen aan twee van de drie in art. 2:397 lid 1 BW beschreven vereisten (zgn. micro-, kleine en middelgrote beursvennootschappen) zouden kunnen volstaan met het bespreken van het bezoldigingsverslag tijdens de algemene vergadering, maar bij amendement is deze uitzondering komen te vervallen.⁶¹ Aldus zijn alle beursvennootschappen verplicht het bezoldigingsverslag, althans het gedeelte van het gecombineerde verslag dat kwalificeert als het bezoldigingsverslag in de zin van art. 2:135b BW, ter adviserende stemming aan de algemene vergadering voor te leggen.

Blijkens de Richtlijn is met de adviserende stemming over het bezoldigingsverslag beoogd te waarborgen dat het bezoldigingsbeleid op de juiste wijze wordt uitgevoerd en dat aandeelhouders in staat worden gesteld toe te zien op (de wijze en hoogte van) aan bestuurders en commissarissen toegekende bezoldiging.⁶² De door de algemene vergadering te houden adviserende stemming, een novum in het Nederlandse rechtspersonenrecht, heeft geen rechtsgevolg. Ook een negatief adviserende stem van de algemene vergadering over het bezoldigingsverslag heeft geen gevolgen voor de aan bestuurders en commissarissen toegekende bezoldiging.⁶³ Wel zal op grond van art. 2:135b lid 2 BW in het bezoldigingsverslag moeten worden toegelicht hoe met de adviserende stemming van de algemene vergadering over het bezoldigingsverslag over het voorgaande boekjaar rekening is gehouden. Dat geldt overigens ook als de algemene vergadering een positief adviserende stem uitbrengt.

In de praktijk blijkt dat een grote meerderheid van de beursvennootschappen de adviserende stemming over het bezoldigingsverslag laat plaatsvinden voorafgaand aan de vaststelling van de jaarrekening.⁶⁴ Daarmee wordt over het algemeen de lijn doorgezet om een bespreking van de bezoldiging door de algemene vergadering vooraf te laten gaan aan de vaststelling van de jaarrekening. Dat is in overeenstemming met het inmiddels vervallen art. 2:135 lid 5a BW. Bovendien lijkt er een correlatie te bestaan tussen de uitkomsten van de adviserende stemming

57. Zie de voorgestelde wijziging van art. 5:25c lid 1 Wft in de consultatieversie van het wetsvoorstel tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht, de Bankwet 1998, de Wet financiële markten BES en enige andere wetten op het terrein van de financiële markten (“Ontwerp Wijzigingswet financiële markten 2021”), te raadplegen via <https://www.internetconsultatie.nl/wijzigingswetfm2021>.

58. Overigens geldt meer in het algemeen op grond van art. 2:135b leden 4 en 5 BW dat persoonsgegevens van bestuurders en commissarissen slechts in het bezoldigingsverslag mogen worden verwerkt met als doel de transparantie van beursvennootschappen te vergroten en dat het bezoldigingsverslag geen persoonsgegevens mag bevatten die verwijzen naar de gezinssituatie van individuele functionarissen.

59. Zie de voorgestelde wijziging van art. 5:25c lid 2 Wft in het Ontwerp Wijzigingswet financiële markten 2021.

60. Vgl. art. 2:108 BW. Zie ook *Kamerstukken II 2018/19, 35058, 3, p. 49*.

61. *Kamerstukken II 2018/19, 35058, 19*.

62. Vgl. overwegingen 31 en 33 in de considerans van de Richtlijn. Zie o.a. Krol & Van Vliet 2020, p. 75.

63. *Kamerstukken II 2018/19, 35058, 3, p. 12-13*.

64. Noorloos, In 't Veld en Verhagen 2020, p. 466.

over het bezoldigingsverslag en de stemming over de vaststelling van het bezoldigingsbeleid.⁶⁵ Volgens Abma kan op basis daarvan worden geconcludeerd dat aandeelhouders hun adviserende stem gebruiken om zich uit te laten als zij ontevreden zijn met het onderliggende bezoldigingsbeleid en (de remuneratiecommissie van) de raad van commissarissen van de beursvennootschap willen bewegen het bezoldigingsbeleid te herzien.⁶⁶ Vermoedelijk zijn om die redenen enkele negatief adviserende stemmen uitgebracht over de door beursvennootschappen gepubliceerde bezoldigingsverslagen over boekjaar 2019.⁶⁷ Overigens was nog altijd een meerderheid van de uitgebrachte stemmen bij de adviserende stemmingen over de bezoldigingsverslagen positief. Het gemiddelde (respectievelijk mediane) percentage uitgebrachte positieve stemmen tijdens de gehouden adviserende stemmingen bij de onderzochte beursvennootschappen was 89,82% (93,95%).⁶⁸

7. Slot

In deze bijdrage stonden wij stil bij de nieuwe eisen die gelden voor het bezoldigingsverslag van beursvennootschappen. De eerste praktijkervaringen met dat bezoldigingsverslag laten zien dat beursvennootschappen over het algemeen in hoge mate voldoen aan de nieuwe eisen. Bovendien hebben wij de indruk dat de introductie van het bezoldigingsverslag er nu al toe heeft geleid dat de wijze waarop verslag wordt gedaan van de aan bestuurders en commissarissen toegekende bezoldiging beter toegankelijk is, omdat door veel beursvennootschappen ervoor is gekozen om alle informatie met betrekking tot de aan bestuurders en commissarissen toegekende bezoldiging op te nemen in een gecombineerd bezoldigingsverslag. De mate van standaardisatie en het gebruik van de in de Richtsnoeren opgenomen tabellen laat op onderdelen weliswaar nog te wensen over, maar het is de vraag of dat beursvennootschappen kan worden verweten zolang de Richtsnoeren die voor de gewenste harmonisatie zouden moeten zorgen, nog niet definitief zijn vastgesteld. Ten slotte merken wij op dat het de kwaliteit van bezoldigingsverslagen van beursvennootschappen ten goede zou komen als verduidelijkt zou worden wat in het bezoldigingsverslag met betrekking tot de bezoldiging van commissarissen aan informatie moet worden opgenomen.⁶⁹

65. Zie Abma 2020, p. 791-792.

66. Zie Abma 2020, p. 792.

67. Zie de door Eumedion op 15 juli 2020 gepubliceerde 'Evaluation of the 2020 AGM season', te raadplegen via ww.eumedion.nl.

68. Noorloos, In 't Veld, Verhagen 2020, p. 466.

69. Zie ook de eerder door ons gedane aanbevelingen in Noorloos, In 't Veld, Verhagen 2020, p. 472-473.