

Implementatie van de herziene Aandeelhoudersrichtlijn: het bezoldigingsbeleid

Ondernemingsrecht 2019/159

In deze bijdrage bespreekt de auteur de wijzigingen die de implementatie van de herziene Aandeelhoudersrichtlijn meebrengen voor het bezoldigingsbeleid. In paragraaf 2 besteedt hij aandacht aan de wijzigingen rondom de vaststelling van het beleid, waarbij hij ingaat op de bindende stem van de algemene vergadering, wanneer het beleid ter vaststelling moet worden voorgelegd, het vereiste om het beleid vast te stellen met een drievierdemeeerderheid, het eigenstandige adviesrecht van de ondernemingsraad, de verplichting voor een or-commissaris om zitting te nemen in de remuneratiecommissie en de vraag wat rechtens is wanneer een geldig bezoldigingsbeleid ontbreekt. Vervolgens bespreekt de auteur in paragraaf 3 de beperkte ruimte om van het beleid af te wijken. In paragraaf 4 worden drie vereisten die worden gesteld aan de inhoud van het bezoldigingsbeleid er uitgelicht, waarna in paragraaf 5 nader wordt ingegaan op de verplichting om het beleid te publiceren. De verplichting om (ook) een bezoldigingsbeleid te hebben voor commissarissen wordt besproken in paragraaf 6. De bijdrage wordt afgesloten met paragraaf 7 waarin wordt bekeken of de implementatie daadwerkelijk, in lijn met de gedachte die ten grondslag ligt aan de richtlijn, de positie van de aandeelhouders verbetert. De auteur concludeert dat daarvan slechts in beperkte mate sprake is. Enigszins ironisch kan zelfs worden vastgesteld dat de poging van de Europese wetgever om de betrokkenheid van aandeelhouders te vergroten op het gebied van topbeloningen, in Nederland voornamelijk heeft geresulteerd in een verbetering van de positie van de werknemers.

1. Inleiding

De herziene Aandeelhoudersrichtlijn² (hierna: richtlijn) neemt als uitgangspunt een corporategovernancemodel van beursgenoteerde vennootschappen dat gebaseerd is op controlemechanismen tussen de verschillende organen en belanghebbenden. Een van de hoekstenen van dat model is een effectieve en duurzame aandeelhoudersbetrokkenheid. Aan deze vorm van betrokkenheid heeft het in het verleden ontbroken, aldus de richtlijn. De richtlijn heeft ten doel

deze langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders te bevorderen om zo het corporategovernancemodel optimaal te laten functioneren.³

Een van de kernonderwerpen waarmee de richtlijn de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders tracht te bevorderen, is de nadere regulering van de bezoldiging van bestuurders en commissarissen.⁴ Als reden wordt gegeven dat het beleid inzake bezoldigingen voor vennootschappen een van de sleutelinstrumenten is om hun belangen in overeenstemming te brengen met die van hun bestuurders en commissarissen. Vanwege de cruciale rol van bestuurders en commissarissen binnen vennootschappen is het belangrijk dat het bezoldigingsbeleid op passende wijze wordt vastgesteld door de bevoegde vennootschapsorganen en dat de aandeelhouders de mogelijkheid hebben zich uit te spreken over het bezoldigingsbeleid van de vennootschap.⁵ Om te waarborgen dat aandeelhouders daadwerkelijk zeggenschap verkrijgen zowel over het bezoldigingsbeleid als over de uitvoering ervan, verleent de richtlijn aan aandeelhouders het recht een stemming te houden over het bezoldigingsbeleid en over het bezoldigingsverslag. Daarnaast tracht de richtlijn, door inhoudelijke eisen te stellen aan het bezoldigingsbeleid en het bezoldigingsverslag, te komen tot meer uniformiteit in de transparantie over topbeloningen bij Europese beursgenoteerde vennootschappen.

De lidstaten moesten de richtlijn uiterlijk op 10 juni 2019 hebben geïmplementeerd. Deze datum is inmiddels verstreken. Vooralsnog is de verwachting dat het wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn langetermijnbetrokkenheid aandeelhouders (hierna: het wetsvoorstel) voor het einde van 2019 door de Eerste Kamer zal worden aanvaard en dat de nieuwe regelgeving in ieder geval zal gaan gelden tijdens het AV-seizoen 2020.⁶

Bij de implementatie van de richtlijn in Nederland is gekozen voor de volgende vier uitgangspunten:

1. Voor zover nationaal recht al in overeenstemming is met onderdelen uit de richtlijn is implementatie niet nodig;

³ Aandeelhoudersrichtlijn, overweging 14.

⁴ In de richtlijn wordt slechts gesproken over 'directors', in de Nederlandse versie vertaald met bestuurders. In art. 2 onder i wordt een definitie gegeven van wie er allemaal onder "bestuurder" kan worden geschaard, waaruit blijkt dat ook een commissaris onder de definitie van "bestuurder" valt: "(i) any member of the administrative, management or supervisory bodies of a company, (ii) where they not members of the administrative, management or supervisory bodies of a company, the chief executive officer and, if such a function exists in a company, the deputy chief executive officer, (iii) where so determined by a Member State, other persons who perform functions similar to those performed under point (i) and (ii).

⁵ Aandeelhoudersrichtlijn, overweging 28.

⁶ Op 15 oktober 2019 is het eindverslag van de vaste commissie voor Justitie en Veiligheid vastgesteld. Daaruit blijkt dat de commissie de openbare behandeling van dit wetsvoorstel voldoende acht voorbereid. *Kamerstukken I 2019/20, 35058, F.*

¹ Manuel Lokin is hoogleraar Ondernemingsrecht aan de Universiteit Utrecht en advocaat te Amsterdam. Dit artikel is een uitwerking van zijn bijdrage aan het door de Erasmus School of Law op 26 juni 2019 georganiseerde symposium over de herziene Aandeelhoudersrichtlijn.

² 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).

2. Bij het implementeren van onderdelen uit de richtlijn wordt zoveel mogelijk aangesloten bij bestaande wetgeving en zelfregulering;
3. Als aansluiting bij bestaande wetgeving of zelfregulering niet mogelijk of zinvol is, wordt zo dicht mogelijk aangesloten bij de tekst van de artikelen uit de richtlijn; en
4. Lidstaatopties worden overgenomen indien ze bijdragen aan lastenverlichting of aansluiten bij bestaande praktijk, wetgeving, zelfregulering of rechtspraak.

Met deze uitgangspunten willen de opstellers van het wetsvoorstel voorkomen dat in Nederland zou worden overgegaan tot *gold plating*.⁷ Daarbij speelt mee dat Nederland, als een van de weinige landen, eerdere Europese niet-bindende aanbevelingen al wettelijk verankerd heeft.⁸ Juist de beperkte navolging die deze aanbevelingen hebben gekregen binnen de Europese Unie hebben ertoe geleid dat over is gegaan tot het uitvaardigen van een richtlijn. De Europese Commissie lijkt daarbij dus niet zozeer een aanscherping van de Nederlandse wetgeving voor ogen te hebben gehad. In deze bijdrage zal ik nader ingaan op de belangrijkste wijzigingen die de implementatie van de richtlijn meebrengt voor het bezoldigingsbeleid.⁹

2. Vaststelling van het bezoldigingsbeleid

2.1 Bindende of adviserende stem van de algemene vergadering

Een van de meest vergaande regelingen in de richtlijn is de verplichting voor lidstaten om de algemene vergadering te laten stemmen over het bezoldigingsbeleid. Lidstaten worden aangespoord om de algemene vergadering het recht toe te kennen het bezoldigingsbeleid vast te stellen (een bindende stem). In de richtlijn wordt echter onderkend dat rekening gehouden dient te worden met de verschillende corporategovernancesystemen binnen de Europese Unie die een afspiegeling vormen van de uiteenlopende opvattingen in de lidstaten over de rol van vennootschappen en van organen die verantwoordelijk zijn voor de vaststelling van het bezoldigingsbeleid en de bezoldiging van individuele bestuurders en commissarissen.¹⁰ Als compromis wordt daarom aan lidstaten de mogelijkheid geboden te kiezen

voor een afgezwakte variant: het toekennen aan de algemene vergadering van (slechts) een adviserende stem over het bezoldigingsbeleid.

Deze voor veel lidstaten ingrijpende verplichting brengt voor het Nederlandse vennootschapsrecht niets nieuws. In Nederland geldt op grond van art. 2:135 lid 1 BW reeds voor alle naamloze vennootschappen dat de algemene vergadering het bezoldigingsbeleid vaststelt (bindende stem). Deze regeling blijft door de implementatie van de richtlijn ongewijzigd.¹¹

2.2 Iedere vier jaar én bij iedere wijziging

Wel nieuw is dat het bezoldigingsbeleid bij beursgenoteerde vennootschappen op grond van art. 2:135a lid 2 BW verplicht iedere vier jaar ter vaststelling aan de algemene vergadering dient te worden voorgelegd. Een regeling die niet zal gaan gelden voor niet-beursgenoteerde naamloze vennootschappen.¹² Of hierdoor in de praktijk ook veel zal veranderen is overigens de vraag, aangezien Nederlandse beursvennootschappen ook nu al frequent een bezoldigingsbeleid opnieuw ter vaststelling aan de algemene vergadering voorleggen.

Het nieuwe art. 2:135a lid 2 BW heeft onmiddellijke werking. De regeling is dus niet alleen van toepassing op hetgeen na haar inwerkingtreding voorvalt, maar ook op hetgeen ten tijde van de inwerkingtreding bestaat. Hieruit volgt dat een bezoldigingsbeleid dat op het moment van inwerkingtreding van het wetsvoorstel nog niet in overeenstemming is met de nieuwe regels, zo snel mogelijk na inwerkingtreding in overeenstemming moet worden gebracht met de nieuwe regels en moet worden voorgelegd aan de algemene vergadering. Vooralsnog wordt ervan uitgegaan dat dit ten laatste de jaarlijkse algemene vergadering in 2020 is.¹³ De verwachting is dat het bezoldigingsbeleid van bijna geen enkele beursvennootschap in overeenstemming is met de nieuwe regels, waardoor in het aankomend AV-seizoen bij

7 Zie hierover G.T.M.J. Raaijmakers, 'De Aandeelhoudersrichtlijn in de rebound', *Ondernemingsrecht* 2017/114, par. 2. Onder *gold plating* wordt verstaan het uitbreiden van de regels uit de richtlijn met additionele nationale regels om een strengere systeem te creëren dan waar de richtlijn in heeft voorzien. Een van de talloze voorbeelden van *gold plating* in Nederland is de keuze om een variabele beloningscap van 20% in te voeren voor de financiële sector, terwijl vanuit Europa een cap van 100% werd opgelegd.

8 Aanbeveling van de Commissie ter bevordering van de toepassing van een passende regeling voor de beloning van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen (2004/913/EG). Zie in dit kader ook Aanbeveling van de Commissie van 30 april 2009 ter aanvulling van Aanbeveling 2004/913/EG en Aanbeveling 2005/162/EG wat betreft de regeling voor de beloning van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen (2009/383/EG).

9 Zie over het bezoldigingsbeleid en het bezoldigingsverslag ook de bijdrage van Raaijmakers en Soliman in dit thema-nummer: G.T.M.J. Raaijmakers & M.R.S.S. Soliman, 'De implementatie van de herziene Aandeelhoudersrichtlijn', *Ondernemingsrecht* 2019/162, par. 2 en 3.

10 Aandeelhoudersrichtlijn, overweging 28.

11 De implementatie zorgt er wel voor dat een schakelbepaling in art. 2:187 BW wordt geïntroduceerd waardoor het beloningsregime voor de beursgenoteerde naamloze vennootschap ook van toepassing is op een besloten vennootschap met beursnotering.

12 Art. 2:135a BW is, evenals art. 2:135b BW, alleen van toepassing op een vennootschap waarvan de aandelen of met medewerking van de vennootschap uitgegeven certificaten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt als bedoeld in art. 1:1 Wft. Beursvennootschappen met een notering buiten de Europese Economische Ruimte vallen buiten de reikwijdte van dit artikel. Verder wordt wel een wijziging voorbereid zodat gebruik kan worden gemaakt van de mogelijkheid om collectieve belegging in effecten (icbe's) en beleggingsinstellingen waarvan aandelen zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt uit te zonderen van de werkingssfeer van onder meer de voorgestelde art. 135 tot en met 135b. Deze artikelen zijn na wijziging niet van toepassing op beleggingsmaatschappijen met veranderlijk kapitaal omdat deze beleggingsmaatschappijen worden beheerd door een beheerder van een beleggingsinstelling of beheerder van een icbe. Als reden voor deze uitzondering wordt gegeven dat op deze beheerders de Wft van toepassing is. Zij moeten dus al voldoen aan de beloningsregels en regels met betrekking tot een integere en beheerste bedrijfsvoering uit de Wft zodat het onnodig is ook de beleggingsmaatschappijen zelf aan dergelijke regels te onderwerpen. *Kamerstukken I* 2019/20, 35058, E, p. 2.

13 *Kamerstukken II* 2018/19, 35058, nr. 3, p. 6.

bijna iedere beursvennootschap over een herzien bezoldigingsbeleid moet worden gestemd.¹⁴

De periode van vier jaar gaat voor deze vennootschappen lopen vanaf het moment dat het nieuwe beleid door de algemene vergadering wordt vastgesteld. In het geval dat het beleid van de vennootschap ten tijde van de inwerkingtreding van de wet al wel daarmee in overeenstemming is, hoeft dat bezoldigingsbeleid pas weer opnieuw aan de algemene vergadering te worden voorgelegd nadat dit beleid vier jaar van kracht was. Is een beleid dat voldoet aan de nieuwe regels op het moment van inwerkingtreding van het wetsvoorstel al twee jaar van kracht, dan kan dat beleid dus nog twee jaar ongewijzigd blijven voordat het opnieuw moet worden voorgelegd aan de algemene vergadering.¹⁵

De regel uit de richtlijn dat het bezoldigingsbeleid ook ter vaststelling dient te worden voorgelegd bij iedere materiële wijziging is niet expliciet overgenomen door de wetgever. De reden hiervoor is dat in Nederland voor alle naamloze vennootschappen de regel geldt dat het bezoldigingsbeleid bij *iedere wijziging* opnieuw moet worden vastgesteld.¹⁶ De vraag of een wijziging materieel is, speelt hier dus geen rol. Ook op dit onderdeel brengt de implementatie dus weinig nieuws voor het Nederlandse vennootschapsrecht, behalve dat er sprake is van een verduidelijking.

2.3 Drievierdemeerderheid

De meest ingrijpende wijzigingen die de implementatie zal meebrengen komen wonderbaarlijk genoeg dan ook niet voort uit de richtlijn, maar zijn de vrucht van het implementatieproces. De opstellers van het wetsvoorstel zijn nadrukkelijk uitgegaan van een zo minimalistisch mogelijke implementatie van de Aandeelhoudersrichtlijn. Zij hebben echter niet kunnen voorkomen dat door de Tweede Kamer enkele amendementen zijn aangenomen die ervoor zorgen dat in Nederland alsnog een paar opmerkelijke regels zullen gaan gelden waarmee wordt afgeweken van de beloningsregels in andere Europese landen.

Zo is bij amendement aan de implementatiewet toegevoegd dat voor een besluit tot vaststelling van het bezoldigingsbeleid van beursgenoteerde vennootschappen een meerderheid van ten minste drie vierden van de uitgebrachte stemmen vereist is, tenzij in de statuten een lagere meerderheid is voorgeschreven.¹⁷ Het doel van deze regel is om de grip van de algemene vergadering op het bezoldigingsbeleid te vergroten omdat het gemakkelijker wordt voor een kleine minderheid om de vaststelling van een gewijzigd bezoldigingsbeleid tegen te houden.¹⁸ Zoals het geval is bij meer

amendementen die zijn ingediend, is de inhoud van dit amendement te herleiden tot het commentaar dat Eumedion op 21 november 2018 gaf op het wetsvoorstel.¹⁹ In dat commentaar merkt Eumedion op voorstander te zijn van een verhoging van het stemvereiste naar een stemmeerderheid van ten minste 75% van de ter vergadering uitgebrachte stemmen. Dit kan het draagvlak van een nieuw beleid onder aandeelhouders vergroten, vooral onder de zogenoemde duurzame en verantwoorde institutionele beleggers, aldus Eumedion.

Deze nieuwe bepaling bevat een noviteit voor het Nederlandse vennootschapsrecht. In de wet wordt immers veelal bepaald dat voor een specifiek besluit van de algemene vergadering een gewone meerderheid vereist is, tenzij de statuten anders bepalen. Art. 2:135a lid 2, tweede volzin, BW introduceert voor het eerst een bepaling in Boek 2 BW waarin de wet een hogere meerderheid voorschrijft waarvan in de statuten naar beneden mag worden afgeweken.

Een belangrijk nadeel van het invoeren van een dergelijke noviteit bij amendement is, dat er nauwelijks een inhoudelijk debat plaatsvindt over de regeling. De Tweede Kamer komt daar na het aannemen van het amendement veelal ook niet meer aan toe, omdat de bepaling uit het amendement in de regel kort voor het aannemen van het wetsvoorstel door de Tweede Kamer aan het wetsvoorstel wordt toegevoegd. Zo ook in het onderhavige geval. Hierdoor bestond er in de praktijk onduidelijkheid over de vraag of een beursvennootschap die een meer generieke bepaling in de statuten heeft staan - bijvoorbeeld de bepaling dat alle besluiten van de algemene vergadering, behoudens afwijking in de statuten, genomen worden met een gewone meerderheid - zou kwalificeren als een bepaling in de statuten die een lagere meerderheid voorschrijft voor (ook) het vaststellen van het bezoldigingsbeleid. Verder was onduidelijk welke meerderheid vereist is om in de statuten een lagere meerderheid op te nemen. Is, indien statutenwijziging plaatsvindt met een gewone meerderheid, slechts een gewone meerderheid vereist? Of is in een dergelijk geval een drievierdemeerderheid vereist, analoog naar art. 2:121 lid 2 BW?²⁰

14 Zie in dit kader ook de speerpuntenbrief van Eumedion, te vinden via <https://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/speerpuntenbrief/speerpuntenbrief-2020.pdf>.

15 *Kamerstukken II 2018/19, 35058, 3, p. 5/6*. Zie ook L.E. Stroeve & M.A.J. Cremers, 'De beursvennootschap: vooruitkijken naar 2019 en 2020', *TOP* 2019/60.

16 *Kamerstukken II 2018/19, 35058, 3, p. 46*.

17 Zie het voorgestelde art. 2:135a lid 2 BW.

18 *Kamerstukken II 2018/19, 35058, nr. 25* (zie ook 18, 11 en 8). Gewezen wordt onder meer op overweging 55 van de Aandeelhoudersrichtlijn waarin is opgenomen dat de richtlijn lidstaten niet belet om strengere voorschriften vast te stellen om de betrokkenheid van aandeelhouders verder te stimuleren.

19 Dit commentaar is te raadplegen via <https://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/wet-en-regelgeving/2018/2018-11-commentaar-wetsvoorstel-implementatie-richtlijn-aandeelhoudersbetrokkenheid.pdf>. Zie verder de amendementen ingediend onder *Kamerstukken II 2018/19, 35058, nr. 9* en *19* (in plaats van slechts een discussiepoint ook een adviserende stemming over het bezoldigingsverslag bij kleine en middelgrote beursvennootschappen (*aangenomen*)), nr. 12 (de verplichting voor een stichting administratiekantoor om zich te onthouden van stemming met betrekking tot aandelen waarvoor geen volmacht is verzocht (*niet aangenomen*)), nrs. 15 en 26 (geen mogelijkheid tot afwijken van het bezoldigingsbeleid (*niet aangenomen*)), nrs. 10, 28 en 30 (verplichte goedkeuring van de algemene vergadering bij een verhoging van de vaste bestuurdersbezoldiging indien die hoger is dan de gemiddelde jaarlijkse verandering in de gemiddelde bezoldiging over de voorgaande vijf boekjaren van de werknemers van de vennootschap en haar groepsmaatschappijen (*niet aangenomen*)) en in mindere mate de nrs. 5, 16 en 29 (instemming van de ondernemingsraad vereist bij een verhoging van de vaste bestuurdersbezoldiging indien die hoger is dan de gemiddelde jaarlijkse verandering in de gemiddelde bezoldiging over de voorgaande vijf boekjaren van de werknemers van de vennootschap en haar groepsmaatschappijen (*niet aangenomen*)).

20 "Een bepaling in de statuten, die de bevoegdheid tot wijziging van een of meer andere bepalingen der statuten beperkt, kan slechts worden gewijzigd met inachtneming van gelijke beperking."

Naar aanleiding van vragen in de Eerste Kamer is door de minister hieromtrent duidelijkheid geschapen. Zo heeft hij bevestigd dat de mogelijkheid om het bezoldigingsbeleid aan te nemen bij lagere meerderheid dan drie vierde *expliciet* tot uitdrukking moet komen in de statuten. Een generieke bepaling volstaat dus niet. Ook maakt hij duidelijk dat, als de statuten geen versterkte meerderheid voorschrijven voor het wijzigen ervan, de situatie zich voordoet dat de algemene vergadering bij gewone meerderheid kan besluiten dat het bezoldigingsbeleid kan worden aangenomen bij een lagere meerderheid dan drie vierden.²¹

Het wettelijk uitgangspunt dat het bezoldigingsbeleid dient te worden vastgesteld met een drievierdem meerderheid komt voor veel beursvennootschappen als een verrassing. Ervan uitgaande dat de implementatiewet in 2019 door de Eerste Kamer wordt aangenomen, zal in 2020 (bijna) iedere beursvennootschap een herzien bezoldigingsbeleid in overeenstemming met de nieuwe regelingen ter bindende stemming aan de algemene vergadering moeten voorleggen. Naast een beperkte tijd bestaat er voor beursvennootschappen weinig ruimte om nog voor het AV-seizoen van 2020 expliciet in hun statuten een lagere meerderheid voor het vaststellen van het bezoldigingsbeleid op te nemen. WFD Unibail-Rodamco ondervond dat aan den lijve toen de vennootschap een poging waagde om een lagere meerderheid in de statuten op te nemen en daarover slechts opmerkte dat het ging om een “technische verduidelijking”. Onder druk van aandeelhouders is het voorstel tot statutenwijziging vervolgens ingetrokken.²² Vooralsnog lijkt een voor aandeelhouders aanvaardbare rechtvaardiging voor een dergelijke statutenwijziging niet voor handen. Het amendement heeft wat dat betreft een maximaal resultaat.

2.4 Adviesrecht ondernemingsraad

Een tweede amendement dat is aangenomen, wijzigt het huidige recht van de ondernemingsraad om voorafgaand aan het aanbieden van het bezoldigingsbeleid aan de algemene vergadering een standpunt te bepalen.²³ Het standpuntrecht zal blijven gelden voor naamloze vennootschappen zonder notering aan de beurs.²⁴ Ondernemingsraden van beursgenoteerde vennootschappen die voorheen een standpuntrecht hadden, krijgen op basis van het voorgestelde art. 2:135a lid 3 BW het recht om, voordat het bezoldigingsbeleid aan de algemene vergadering ter vaststelling wordt aangeboden, advies uit te brengen aan het orgaan dat

belast is met het doen van een voorstel.²⁵ Het advies van de ondernemingsraad wordt gelijktijdig met het voorstel tot vaststelling van het bezoldigingsbeleid aan de algemene vergadering aangeboden. Indien het advies niet of niet geheel wordt gevolgd door het orgaan dat belast is met het doen van een voorstel, wordt tevens een schriftelijke onderbouwing voor het afwijken van het advies aangeboden aan de algemene vergadering. De voorzitter van de ondernemingsraad of een door hem aangewezen lid kan het advies van de ondernemingsraad in de algemene vergadering toelichten.

De aanleiding voor invoering van het adviesrecht is gelegen in de verschillen in beloningsontwikkeling tussen bestuurders van grote ondernemingen en hun medewerkers die de afgelopen jaren groter zijn geworden. Het gesprek tussen de ondernemingsraad en de top van de onderneming dient onevenredige beloningsverschillen die schadelijk zijn voor de arbeidsverhoudingen te voorkomen. Op grond van art. 23 lid 2 WOR dient daarom sinds januari 2019 jaarlijks een gesprek plaats te vinden over de ontwikkeling van de interne beloningsverhoudingen tussen de ondernemingsraad, het bestuur en de raad van commissarissen. Het adviesrecht moet ervoor zorgen dat de ondernemingsraad ook tijdig betrokken wordt bij het ontwerpen van een nieuw bezoldigingsbeleid en zodoende kan toezien of de uitkomsten van de jaarlijkse gesprekken in daden worden omgezet.

Opmerkelijk is dat in een eerdere versie van het amendement nog aangesloten werd bij het adviesrecht van art. 25 WOR.²⁶ In het amendement dat uiteindelijk is aangenomen, is de verwijzing naar art. 25 WOR niet langer terug te vinden. In art. 2:135a lid 3 BW is dus een eigenstandig adviesrecht voor de ondernemingsraad gecreëerd. Wederom een noviteit. De sancties voor het niet naleven van het adviesrecht van art. 25 WOR, zoals het instellen van een beroep tegen het besluit bij de Ondernemingskamer, zijn op het adviesrecht van art. 2:135a lid 3 BW dus niet van toepassing.

De vraag werpt zich op in welke mate het adviesrecht de positie van de ondernemingsraad verbetert ten aanzien van het standpuntrecht dat de ondernemingsraad reeds toekwam. De verwachting is dat het adviesrecht er in de praktijk vooral voor zal zorgen dat de ondernemingsraad op een eerder tijdstip dan voorheen inzage krijgt in het voorgestelde bezoldigingsbeleid. Daarbij zij overigens wel opgemerkt dat ook voor het standpuntrecht geldt dat de ondernemingsraad zoveel tijd moet worden gegund dat deze redelijkerwijs in staat is zich een mening te vormen over het beleidsvoorstel en in staat is die mening ook schriftelijk te

21 *Kamerstukken I 2018/19, 35058, C, p. 3.* “Met andere woorden, er is in die situatie 51% van de uitgebrachte stemmen nodig om in de statuten te kunnen vastleggen dat het bezoldigingsbeleid wordt vastgesteld met een lagere meerderheid dan drie vierde (bijvoorbeeld twee derde of een gewone meerderheid).” Aangenomen mag worden dat met 51% bedoeld wordt: 50% plus 1 stem.

22 Zie hierover <https://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/ava-evaluaties/2019-ava-evaluatierapport.pdf>, p. 6.

23 *Kamerstukken II 2018/19, 35058, nr. 27.*

24 Dat standpunt dient, op grond van art. 2:135 lid 2 BW, gelijktijdig met het voorstel tot vaststelling van het bezoldigingsbeleid, aan de AV te worden aangeboden. De voorzitter of een door hem aangewezen lid van de ondernemingsraad kan het standpunt van de ondernemingsraad in de algemene vergadering toelichten. Het ontbreken van dat standpunt tast de besluitvorming inzake het bezoldigingsbeleid niet aan.

25 De regeling is van toepassing op beursvennootschappen die krachtens wettelijke bepaling een ondernemingsraad hebben ingesteld. Verder is art. 2:135 lid 3 BW van toepassing. Op grond hiervan wordt onder de ondernemingsraad mede verstaan de ondernemingsraad van de onderneming van een dochtermaatschappij, mits de werknemers in dienst van de vennootschap en de groepsmaatschappijen in meerderheid binnen Nederland werkzaam zijn. Is er meer dan één ondernemingsraad, dan wordt de bevoegdheid door deze raden gezamenlijk uitgeoefend. Is voor de betrokken onderneming of ondernemingen een centrale ondernemingsraad ingesteld, dan komt de bevoegdheid toe aan de centrale ondernemingsraad.

26 *Kamerstukken II 2018/19, 35058, nr. 20.*

verwoorden. Daarnaast zou het standpunt in een aanpassingsvoorstel moeten kunnen uitmonden.²⁷ Meer expliciet is opgemerkt dat toezending aan de ondernemingsraad met inachtneming van een termijn van 30 dagen voorafgaand aan de oproeping in het algemeen tijdig zal zijn.²⁸ In dit licht bezien is het maar de vraag of het adviesrecht vereist dat de ondernemingsraad op een eerder tijdstip dan voorheen het beleidsvoorstel zal ontvangen.

Een tweede verbetering van de positie van de ondernemingsraad is mogelijk gelegen in de gevolgen van niet-naleving voor de besluitvorming (bijvoorbeeld omdat er niet (tijdig) om advies wordt gevraagd of omdat de motivering na het niet (geheel) volgen van het advies ontbreekt). Bij de invoering van het standpuntbepalingsrecht is in art. 2:135 lid 2 BW expliciet de zinsnede opgenomen dat het ontbreken van dat standpunt de besluitvorming inzake het bezoldigingsbeleid niet aantast.²⁹ Hiermee is de toepasselijkheid van de artt. 2:14 en 2:15 BW uitgesloten, waaronder (dus ook) een vernietiging op grond van art. 2:8 BW.³⁰ Als reden werd gegeven dat, indien de ondernemingsraad niet door het bestuur en de raad van commissarissen in de gelegenheid is gesteld zijn standpunt kenbaar te maken, er sprake is van een omstandigheid die buiten de verantwoordelijkheid valt van de algemene vergadering. Daarmee is onverenigbaar dat een sanctie als nietigheid of vernietigbaarheid juist het besluit van de algemene vergadering treft, aldus de minister.³¹ Er bestaat onduidelijkheid over de vraag of ook met betrekking tot het adviesrecht de toepasselijkheid van de artt. 2:14 en 15 BW eveneens is uitgesloten. Voornoemde reden geldt immers ook voor het geval dat de ondernemingsraad niet in de gelegenheid is gesteld een advies uit te brengen. De afwezigheid van een inhoudelijk debat over de werking van de bij amendement toegevoegde regeling lijkt zich ook hier te wreken. Door de (vermoedelijke) omissie om in het voorgestelde art. 2:135a lid 3 BW op te nemen dat het ontbreken van het advies de besluitvorming inzake het bezoldigingsbeleid niet aantast, lijkt mij dat aantasting van de besluitvorming wel tot de mogelijkheden behoort. Wordt deze lijn gevolgd, dan zijn er twee opties wanneer de on-

dernemingsraad niet (tijdig) in de gelegenheid is gesteld om een advies te geven: ofwel het vaststellingsbesluit van de algemene vergadering is nietig omdat het besluit is genomen ondanks het ontbreken van een door de wet voorgeschreven voorafgaande handeling ex art. 2:14 lid 2 jo. lid 1 BW ofwel het besluit is vernietigbaar wegens strijd met een wettelijke bepaling die het tot stand komen van het besluit regelt ex art. 2:15 lid 1 sub a BW.³² Hoewel nietigheid wellicht voor de hand lijkt te liggen, ben ik van mening dat in een dergelijk geval het besluit vernietigbaar is, analoog naar de gevolgen van het niet in staat stellen van de ondernemingsraad om de algemene vergadering op de hoogte te stellen van zijn standpunt op grond van de artt. 2:161a en 2:271a lid 2 BW. In deze artikelen is ook niet expliciet bepaald dat het ontbreken van dat standpunt de besluitvorming inzake het bezoldigingsbeleid niet aantast.³³ In de parlementaire geschiedenis wordt hierover opgemerkt:

“wanneer het besluit van de algemene vergadering is genomen terwijl de ondernemingsraad in het geheel niet in de gelegenheid is gesteld om zijn gevoelens ten aanzien van het (voorgenomen) besluit kenbaar te maken, is het besluit vernietigbaar (artikel 2:15 lid 1 onder a BW). Het besluit is dan genomen in strijd met de wettelijke regels ten aanzien van de totstandkoming. De positie van de ondernemingsraad is tot op zekere hoogte vergelijkbaar met de positie van bestuurders en commissarissen die een raadgevende stem hebben in de algemene vergadering (artikel 2:117 lid 4 BW). Ook daarvan is de ratio dat – in dat geval bestuurders of commissarissen – in de gelegenheid worden gesteld om hun visie te geven op een door de algemene vergadering voorgenomen besluit, zodat de aandeelhouders daarmee bij hun stemgedrag rekening kunnen houden. Het besluit is in dat geval eveneens in beginsel vernietigbaar (Hof Amsterdam 18 mei 1989, NJ 1989, 591 en Maeijer in zijn noot bij HR 10 maart 1995, NJ 1995/595).”³⁴

De positie van de ondernemingsraad zal verder verbeteren doordat de schriftelijke onderbouwing bij het niet (geheel) overnemen van het advies uiteraard aanleiding zal kunnen geven tot discussie tijdens de algemene vergadering en tijdens de verplichte jaarlijkse besprekingen met de ondernemingsraad. Hierbij is relevant dat de druk op raden van commissarissen toeneemt om meer verantwoording af te leggen over de wijze waarop de interne beloningsverhoudingen daadwerkelijk zijn meegewogen bij het opstellen van het bezoldigingsbeleid en het bepalen van de individu-

27 Desgewenst nadat beroep is gedaan op deskundigen op de voet van art. 16 WOR.

28 *Kamerstukken II 2008/09, 31877, nr. 3, p. 9/10.*

29 Art. 2:135 lid 2 BW en zie in dit verband eveneens lid 3. Zie verder het wetsvoorstel 31877 tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de invoering van een recht voor de ondernemingsraad van naamloze vennootschappen om een standpunt kenbaar te maken ten aanzien van belangrijke bestuursbesluiten en besluiten tot benoeming, schorsing en ontslag van bestuurders en commissarissen alsmede ten aanzien van het bezoldigingsbeleid. Oorspronkelijk was slechts bepaald dat het bezoldigingsbeleid gelijktijdig met de aanbieding van het beleid aan de algemene vergadering ter kennisneming aan de ondernemingsraad moest worden aangeboden. Zie het amendement dat zorgde voor deze toevoeging aan art. 2:135 BW in 2004; *Kamerstukken II 2002/03, 28179, nr. 48.*

30 *Kamerstukken II 2008/09, 31877, nr. 5, p. 12; Kamerstukken I 2009/10, 31877, C, p. 4-6.*

31 *Kamerstukken I 2009/10, 31877, C, p. 5.* De minister merkt wel op dat, indien de ondernemingsraad niet in de gelegenheid wordt gesteld zijn standpunt kenbaar te maken, de ondernemingsraad als voorlopige voorziening kan eisen dat hij alsnog de gelegenheid krijgt zijn standpunt kenbaar te maken. Niet is voorzien in de mogelijkheid voor de ondernemingsraad om het bestuur van de onderneming bij de Ondernemingskamer ter verantwoording te roepen.

32 Een derde optie, die wat mij betreft minder voor de hand ligt, zou zijn dat het besluit strijdig is in strijd met de redelijkheid en billijkheid ex art. 2:15 lid 1 sub b BW.

33 In tegenstelling tot bijvoorbeeld art. 2:107a lid 3 BW, art. 2:134a lid 1 BW, art. 2:135 lid 2 BW, 2:144a lid 2 BW en art. 2:158 lid 4 BW.

34 *Kamerstukken I 2003/04, 28179, B, p. 22.* Zie hierover K.A.M. van Vught, Het besluit van de rechtspersoon (diss. Nijmegen), VHI, paragraaf 2.2. van hoofdstuk VI (nog te verschijnen).

ele beloningen.³⁵ Hiermee wordt getracht enig tegenwicht te bieden aan de in de praktijk gangbare bijna exclusieve nadruk die wordt gelegd op externe referentie bij het bepalen van de hoogte van de bezoldiging van bestuurders.

De indieners van twee andere amendementen stond eenzelfde doel voor ogen. In deze amendementen werd voorzien in een verplichte goedkeuring van de algemene vergadering dan wel een instemmingsrecht van de ondernemingsraad bij een verhoging van de vaste bestuurdersbezoldiging indien die hoger is dan de gemiddelde jaarlijkse verandering in de gemiddelde bezoldiging over de voorgaande vijf boekjaren van de werknemers van de vennootschap en haar groepsmaatschappijen.³⁶ Deze amendementen hebben de eindstreep niet gehaald.

2.5 Or-commissarissen verplicht in de remuneratiecommissie

Eveneens bij amendement aan het wetsvoorstel toegevoegd is het voorgestelde art. 2:160a BW waarin de verplichting is opgenomen dat, indien in de statuten is bepaald dat de raad van commissarissen de bezoldiging van bestuurders vaststelt als bedoeld in art. 2:135 lid 4 BW en de raad uit zijn midden een commissie heeft ingesteld om de besluitvorming daaromtrent voor te bereiden, een persoon die door de ondernemingsraad wordt aanbevolen als bedoeld in art. 2:158 lid 6 BW deel uitmaakt van die commissie.³⁷ Deze regel komt erop neer dat iedere commissaris van een naamloze structuurvennootschap die is benoemd op grond van het versterkte aanbevelingsrecht van de ondernemingsraad verplicht zitting neemt in de remuneratiecommissie. Het doel van deze regeling is om de grip van de ondernemingsraad te vergroten binnen de besluitvorming van de raad van commissarissen over de inhoud van een voorstel tot wijziging van het bezoldigingsbeleid en bij de vaststelling van de bezoldiging van individuele bestuurders. Door de woorden "een persoon" bestond er enige onduidelijkheid of een van de or-commissarissen of iedere or-commissaris toe diende te treden tot de remuneratiecommissie. De minister heeft echter bevestigd dat de regeling ziet op iedere or-commissaris.³⁸

Opvallend is dat deze regeling gaat gelden voor alle naamloze vennootschappen die onder het structuurregime vallen, ongeacht of deze vennootschap een notering heeft aan de beurs. Daarnaast is opmerkelijk dat art. 2:160a BW niet is terug te vinden in het voorgestelde art. 2:187 BW. Deze schakelbepaling verklaart (onder meer) de bezoldigingsregels die gaan gelden voor beursgenoteerde naamloze vennootschappen ook van toepassing op beursgenoteerde besloten vennootschappen. Nu ook geen art. 2:270a BW wordt voorgesteld, kan geconcludeerd worden dat deze nieuwe verplichting niet zal gelden voor besloten vennootschappen die onder het structuurregime vallen. Verder valt op dat niet is voorgesteld om in art. 2:164a BW een verwijzing naar art. 2:160a BW op te nemen. De nieuwe verplichting lijkt dus evenmin te gaan gelden voor naamloze vennootschappen die onder het structuurregime vallen met een *one tier board*.³⁹ Dit lijken mij omissies.

2.6 Geen (nieuw) bezoldigingsbeleid?

De implementatie van de richtlijn is ook aangegrepen om enkele discussiepunten in de literatuur te beslechten. Zo bestond er voor naamloze vennootschappen onduidelijkheid over de vraag of een besluit tot bezoldiging van een bestuurder nietig is, op grond van art. 2:14 lid 1 BW, indien een vastgesteld bezoldigingsbeleid ontbreekt.⁴⁰ Vanwege de verplichting om iedere vier jaar opnieuw het bezoldigingsbeleid door de algemene vergadering vast te laten stellen, zou de vennootschap bij een afwijzende stem worden geconfronteerd met een onwerkbaar situatie. Art. 2:135 lid 9 BW, dat zal gelden voor alle naamloze vennootschappen, moet daar verandering in brengen.⁴¹ In dit artikel is bepaald dat, indien het bezoldigingsbeleid niet wordt vastgesteld, de vennootschap haar bestuurders en commissarissen bezoldigt overeenkomstig het bestaande beleid of de bestaande praktijk. In de volgende vergadering dient de vennootschap een nieuw bezoldigingsbeleid ter vaststelling aan de algemene vergadering voor te leggen.

De volgende vergadering zal in beginsel de jaarvergadering zijn. De vennootschap is in ieder geval niet verplicht tussentijds een afzonderlijke algemene vergadering te beleggen.⁴² Daarnaast lijkt uit de parlementaire geschiedenis te kunnen worden afgeleid dat, ook indien tussentijds een bijzondere algemene vergadering bijeen wordt geroepen, op de vennootschap niet de verplichting rust om in die vergadering

35 Zie, naast het recent ingevoerde art. 23 lid 2 WOR, onder meer de best practice bepalingen 3.1.2(iii), 3.2.1, 3.2.2 en 3.4.1(iv) Corporate Governance Code 2016 en de voorgestelde artt. 2:135a lid 6 sub c en sub d(2) BW en 2:135b lid 2 sub e BW. Zie hierover tevens E.C.H.J. Lokin, Making Executive Pay Less Controversial: The Rise of Pay Ratios, *Business Law International Journal*, Volume 20, No 3, p. 197 - 215.

36 *Kamerstukken II 2018/19, 35058, nrs. 10, 28 en 30* (verplichte goedkeuring van de algemene vergadering) en *Kamerstukken II 2018/19, 35058, nrs. 5, 16 en 29* (instemming ondernemingsraad).

37 *Kamerstukken II 2018/19, 35058, nr. 17* (zie ook 14).

38 "Ik geef het voorbeeld van een beursgenoteerde structuurvennootschap met een raad van commissarissen bestaande uit zes leden, waarvan er twee zijn benoemd op basis van het versterkte aanbevelingsrecht van de ondernemingsraad (in lijn met art. 2:158 lid 6 BW). Als die vennootschap in de statuten heeft vastgelegd dat de raad van commissarissen de beloning van individuele bestuurders vaststelt en als de vennootschap werkt met een remuneratiecommissie bestaande uit drie personen, maken de twee commissarissen die zijn benoemd op basis van het versterkte aanbevelingsrecht van de ondernemingsraad, deel uit van de remuneratiecommissie." *Kamerstukken I 2018/19, 35058, C, p. 4*.

39 Art. 2:158 lid 6 BW is wel van toepassing bij een one tier board.

40 *Kamerstukken II 2018/19, 35058, 3, p. 5*. E.C.H.J. Lokin, *De bezoldiging van bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen* (Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 113) (diss. Rotterdam), Deventer: Wolters Kluwer 2018, nrs. 375 e.v.

41 Zie ook art. 9 bis lid 2, tweede en derde alinea Aandeelhoudersrichtlijn.

42 *Kamerstukken II 2018/19, 35058, 3, p. 45/46*.

zelf een herzien bezoldigingsbeleid op de agenda te plaatsen.⁴³

De situatie dat er geen vastgesteld bezoldigingsbeleid is, kan zich volgens de wetgever voordoen omdat het bezoldigingsbeleid ten minste iedere vier jaar opnieuw moet worden vastgesteld, of omdat er sprake is van een fusie of omzetting.⁴⁴ Naar mijn mening wordt daarmee voorbijgegaan aan de situatie dat een naamloze vennootschap wordt opgericht, de bevoegdheid om de individuele bezoldiging van bestuurders vast te stellen op grond van art. 2:135 lid 4 BW in de statuten aan de raad van commissarissen is gedelegeerd, maar een bezoldigingsbeleid niet ter vaststelling wordt aangeboden aan de algemene vergadering, dan wel dat dit voorstel door de algemene vergadering wordt weggestemd. Een bestaande praktijk of bestaand beleid ontbreekt in een dergelijk geval. Aan deze situatie lijkt niet te zijn gedacht. Moet worden aangenomen dat de raad van commissarissen dan een *carte blanche* heeft om de bezoldiging van de bestuurders vast te stellen? Mijns inziens blijft in dat geval gelden dat de raad van commissarissen niet bevoegd is om op individueel niveau een bezoldiging vast te stellen, op straffe van nietigheid. De raad van commissarissen zal dus op een zo kort mogelijke termijn met een herzien voorstel moeten komen. Een bezoldiging kan slechts overeen worden gekomen onder voorbehoud dat het herziene bezoldigingsbeleid door de algemene vergadering wordt aangenomen.

3. Beperkte ruimte om af te wijken in en van het bezoldigingsbeleid

In de literatuur bestond ook onduidelijkheid over de vraag of mocht worden afgeweken van het bezoldigingsbeleid.⁴⁵ Met de implementatie van de richtlijn lijkt ook dit pleit voor

beursgenoteerde vennootschappen beslecht.⁴⁶ Art. 2:135a lid 3 BW bevat de mogelijkheid om alleen in uitzonderlijke omstandigheden tijdelijk af te wijken van het bezoldigingsbeleid.⁴⁷ Deze wettelijke afwijkmogelijkheid beperkt daarmee niet alleen de ruimte om van het bezoldigingsbeleid af te wijken maar eveneens de ruimte om in het bezoldigingsbeleid afwijkingen ervan toe te staan. Afwijken van het bezoldigingsbeleid is slechts dan toegestaan wanneer (i) er sprake is van nader gespecificeerde uitzonderlijke omstandigheden die afwijking noodzakelijk maken en (ii) het bezoldigingsbeleid bepaalt van welke onderdelen van het beleid kan worden afgeweken en welke procedurele voorwaarden daarbij in acht moeten worden genomen.⁴⁸

3.1 Uitzonderlijke omstandigheden

Van uitzonderlijke omstandigheden is alleen sprake wanneer afwijking van het bezoldigingsbeleid noodzakelijk is om (i) de lange termijnbelangen en de duurzaamheid van de vennootschap als geheel te dienen of (ii) de levensvatbaarheid van de vennootschap te garanderen. Lezen we de woorden van de minister, dan is de afwijkmogelijkheid opgenomen voor gevallen waarin het voortbestaan van de vennootschap "in gevaar is". Gedacht kan bijvoorbeeld worden aan de situatie van een vennootschap in zwaar weer die dringend een nieuwe bestuurder moet aanstellen maar dat alleen kan onder de door die persoon gestelde voorwaarden, die niet helemaal aansluiten bij het reguliere bezoldigingsbeleid.

"In dergelijke uitzonderlijke gevallen meen ik dat een zekere flexibiliteit en snelheid bij het vaststellen van de bezoldiging nodig kan zijn. Dergelijke snelheid en flexibiliteit ontbreekt als een vennootschap de voorgestelde afwijking eerst moet voorleggen aan de algemene vergadering."⁴⁹

De minister lijkt met het genoemde voorbeeld voornamelijk oog te hebben voor de uitzonderlijke omstandigheid dat de levensvatbaarheid van de vennootschap gegarandeerd moet worden. Minder duidelijk is de situatie waarin afwijking van het bezoldigingsbeleid noodzakelijk is om de lange termijnbelangen en de duurzaamheid van de vennootschap als geheel te dienen, behalve dat het ook dan moet gaan om een uitzonderlijke omstandigheid waarbij een zekere flexibiliteit en snelheid geboden is. Een dergelijke omstandigheid kan zich bijvoorbeeld voordoen als een bestuurder moet worden aangetrokken of behouden terwijl de vennootschap wordt bedreigd met een vijandige overname, in het uitzonderlijke geval dat een bestuurder dreigt te worden wegge-

43 Dat leid ik af uit de volgende passages: "De volgende algemene vergadering kan de jaarvergadering zijn maar kan ook een bijzondere algemene vergadering zijn die tussendoor wordt gehouden en waar het herziene bezoldigingsbeleid wordt geagendeerd, bijvoorbeeld omdat aandeelhouders gebruik maken van hun agenderingsrecht als neergelegd in art. 2:114a." *Kamerstukken II 2018/19*, 35058, 3, p. 45/46. "VNO-NCW is verder van mening dat een herzien beloningsbeleid moet worden voorgelegd aan de volgende jaarlijkse algemene vergadering (art. 2:135 lid 9 BW). Het is goed mogelijk dat het herziene bezoldigingsbeleid in de volgende jaarlijkse vergadering wordt voorgelegd. Het staat aandeelhouders echter vrij gebruik te maken van hun agenderingsrecht als neergelegd in art. 2:114a BW en zo het herziene beleid te laten agenderen in een tussentijdse algemene vergadering. Ik zie geen reden om aan dat recht afbreuk te doen." *Kamerstukken II 2018/19*, 35058, 6, p. 10. Zou een eigen verplichting bestaan voor de vennootschap om een herzien beleid voor te leggen tijdens een bijzondere algemene vergadering die tussentijds wordt gehouden, dan zouden aandeelhouders in het geheel geen gebruik hoeven te maken van het agenderingsrecht van art. 2:114a BW.

44 *Kamerstukken II 2018/19*, 35058, 3, p. 46.

45 Daarbij waren twee benaderingen te onderscheiden: de soepele en de strikte benadering. De strikte benadering stelt dat in geval van non-conformiteit van de vastgestelde bezoldiging met het bezoldigingsbeleid, dit resulteert in nietigheid van de vastgestelde bezoldiging. De soepelere benadering gaat ervan uit dat de vennootschap in de meeste gevallen gebonden is, ook indien de vastgestelde bezoldiging niet in overeenstemming is met het bezoldigingsbeleid. De Aandeelhoudersrichtlijn en het implementatievoorstel lijken uit te gaan van een strikte benadering. E.C.H.J. Lokin, *De bezoldiging van bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen* (Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 113) (diss. Rotterdam), Deventer: Wolters Kluwer 2018, nrs. 371 e.v.

46 De vraag blijft relevant voor naamloze vennootschappen zonder notering aan de beurs.

47 Art. 9 lid 4, eerste alinea Aandeelhoudersrichtlijn.

48 *Kamerstukken II 2018/19*, 35058, 6, p. 5.

49 *Kamerstukken II 2018/19*, 35058, 6, p. 5. Zie ook *Kamerstukken II 2018/19*, 35058, 3, p. 47 voor een vergelijkbaar voorbeeld.

kocht of wanneer bijzondere omstandigheden spelen en een interim-bestuurder moet worden aangetrokken.⁵⁰

De vennootschap dient de aanwezigheid van uitzonderlijke omstandigheden niet alleen te stellen, maar moet ook onderbouwen waarom die omstandigheden maken dat afwijking noodzakelijk is. Aandeelhouders worden op de hoogte gebracht van eventuele afwijkingen van het beleid doordat het bezoldigingsverslag informatie moet bevatten over de afwijking van het bezoldigingsbeleid die heeft plaatsgevonden, met een toelichting op de aard van de uitzonderlijke omstandigheden en vermelding van de onderdelen van het beleid waarvan is afgeweken.⁵¹ Transparantie achteraf dus.

3.2 *Onder welke procedurele voorwaarden en van welke onderdelen?*

Niet alleen is de reikwijdte onder welke omstandigheden mag worden afgeweken beperkt, ook worden er nadere eisen gesteld alvorens onder die uitzonderlijke omstandigheden afgeweken mag worden van het bezoldigingsbeleid. Zo dient het bezoldigingsbeleid te vermelden van welke onderdelen van het beleid kan worden afgeweken en onder welke procedurele voorwaarden de afwijking kan worden toegepast. Deze eisen ogen vergaand, maar lijken in de praktijk slechts van beperkte waarde te zijn. Bij procedurele voorwaarden, bijvoorbeeld, kan worden gedacht aan een regeling in het bezoldigingsbeleid waarbij het orgaan dat de bezoldiging vaststelt als bedoeld in art. 2:135 lid 4 BW de bevoegdheid heeft af te wijken van het bezoldigingsbeleid.⁵² In de regel zal dat de raad van commissarissen zijn.

Over de verplichting om in het beleid op te nemen van welke onderdelen mag worden, staat in de Memorie van Toelichting (hierna: MvT) dat het beleid bijvoorbeeld dient te omschrijven of kan worden afgeweken van de regeling ten aanzien van de voorwaarden en betalingen met betrekking tot beëindiging, of van de voorwaarden ten aanzien van de op aandelen gebaseerde bezoldiging.⁵³ Men kan zich echter afvragen of een vennootschap er niet goed aan doet om het aantal onderdelen waarvan mag worden afgeweken zo ruim mogelijk te houden. In dat geval kan in het bezoldigingsbeleid worden volstaan met de expliciete bepaling dat van alle onderdelen mag worden afgeweken. Voorheen stuitte een dergelijke bevoegdheid voor de raad van commissarissen terecht op weerstand bij aandeelhouders omdat daarmee het bindende karakter van het beleid in de kern werd aangetast. De situatie is nu echter omgedraaid vanwege de drastische inperking van de mogelijkheid om überhaupt te mogen afwijken. In de situatie dat er sprake is van een uitzonderlijke omstandigheid die aanleiding geeft tot afwijking, zou een vennootschap niet beperkt moeten

worden omdat het bezoldigingsbeleid afwijking van een bepaald onderdeel niet toestaat.

3.3 *Duur van de afwijking*

De afwijking dient te worden beëindigd op het moment dat niet langer sprake is van uitzonderlijke omstandigheden, maar in ieder geval op het moment dat een nieuw bezoldigingsbeleid is vastgesteld. De tijdelijke afwijking kan dus doorlopen indien het nieuwe bezoldigingsbeleid door de algemene vergadering wordt verworpen. Daarvoor is dan uiteraard wel vereist dat zich nog altijd uitzonderlijke omstandigheden voordoen die afwijking van het geldende bezoldigingsbeleid rechtvaardigen.⁵⁴ In de contractuele vaststelling van de individuele bezoldiging dient daarmee rekening gehouden te worden.

3.4 *Discretionaire bevoegdheid en afwijken*

De minister heeft verduidelijkt dat de wettelijke afwijkingmogelijkheid de ruimte beperkt om *in* het bezoldigingsbeleid afwijkingen ervan toe te staan.⁵⁵ Hiermee is in ieder geval een deel van een meer semantische discussie in de knop gebroken. Immers, wordt er van het beleid afgeweken als het beleid afwijking toestaat? De opmerking van de minister roept echter wel de vraag op in hoeverre het toekennen in het bezoldigingsbeleid van een discretionaire bevoegdheid aan de raad van commissarissen geoorloofd is. Naar mijn mening dient een discretionaire bevoegdheid, hoe subtiel ook, onderscheiden te worden van het afwijken van het bezoldigingsbeleid. Als voorbeeld kan gedacht worden aan het specificeren van de prestatieaantstaven voor de korte- en langetermijnbeloning voor de eerste twee jaar na vaststelling van het beleid, waarbij in het beleid aan de raad van commissarissen de discretionaire bevoegdheid wordt verleend om, indien daar aanleiding toe bestaat, voor de jaren erna te bepalen of de gekozen prestatieaantstaven moeten worden aangevuld of gewijzigd. In dit geval maakt de discretionaire ruimte onderdeel uit van het beleid dat ter vaststelling aan de algemene vergadering wordt voorgelegd en zal uitoefening van de discretionaire bevoegdheid niet moeten kwalificeren als een afwijken van het beleid.

4. *De inhoud van het bezoldigingsbeleid*

De richtlijn stelt ook eisen aan de inhoud van het bezoldigingsbeleid, welke eisen worden geïmplementeerd in art. 2:135a lid 6 BW. Overkoepelend gaat de eis gelden dat het bezoldigingsbeleid duidelijk en begrijpelijk dient te zijn. Niet expliciet opgenomen in de voorgestelde wettekst is de verplichting, die zowel volgt uit de richtlijn als terug is te vinden in de MvT, dat het bezoldigingsbeleid daarnaast ook alomvattend moet zijn.⁵⁶ Ieder beloningselement of -instrument dat niet wordt genoemd in het beleid ontbreekt aldus

50 Zie voor de eerste twee voorbeelden ook T.W.J. Hoeben & F.C.A. van der Bult, 'De Aandeelhoudersrichtlijn en beloningen van bestuurders, grote wijzigingen?', *BB* 2018/52.

51 *Kamerstukken II* 2018/19, 35058, 6, p. 5.

52 *Kamerstukken II* 2018/19, 35058, 3, p. 46. Als andere optie wordt genoemd een regeling in het bezoldigingsbeleid op basis waarvan de raad van commissarissen dient in te stemmen met een afwijking. Aangezien de raad van commissarissen in de regel het bevoegde orgaan zijn om de bezoldiging vast te stellen, lijkt deze optie mij vooralsnog van theoretische aard.

53 *Kamerstukken II* 2018/19, 35058, 3, p. 46.

54 *Kamerstukken II* 2018/19, 35058, 3, p. 46.

55 *Kamerstukken II* 2018/19, 35058, 6, p. 5.

56 *Kamerstukken II* 2018/19, 35058, 3, p. 4. Zie ook overweging 29 Aandeelhoudersrichtlijn.

in de gereedschapskist van het orgaan dat de individuele bezoldiging vaststelt.⁵⁷

Naast deze meer algemene verplichting, worden ook specifiekere eisen gesteld. Het bezoldigingsbeleid dient bijvoorbeeld een toelichting te bevatten op de wijze waarop (i) het bezoldigingsbeleid, (ii) de financiële en niet-financiële doelen waarvan de variabele beloning afhankelijk is en (iii) enige beloning in aandelen bijdragen aan de bedrijfsstrategie, de lange termijnbelangen en de duurzaamheid van de vennootschap.⁵⁸

De meeste eisen zijn rechtstreeks overgenomen uit de richtlijn, maar ook hier heeft een amendement gezorgd voor een uitbreiding van de verplichtingen voor de Nederlandse beursgenoteerde vennootschap. In het bijzonder zou ik drie van deze eisen eruit willen lichten: art. 135a lid 6 sub c, d en e onder 4 BW.

4.1 *De loon- en arbeidsvoorwaarden van werknemers en de interne beloningsverhoudingen*

Een eerste vereiste, dat rechtstreeks is ontleend aan de richtlijn, behelst de verplichting om een toelichting te geven op de wijze waarop in het bezoldigingsbeleid rekening is gehouden met de loon- en arbeidsvoorwaarden van de werknemers van de vennootschap (art. 2:135a lid 6 sub c BW). In de parlementaire geschiedenis wordt opgemerkt dat invulling kan worden gegeven aan deze verplichting door gebruik te maken van ratio's om de verhouding tot de bezoldiging van werknemers weer te geven.⁵⁹ Daarnaast wordt opgemerkt dat deze verplichting ook is opgenomen in best practice bepaling 3.1.2 onder iii Code 2016⁶⁰, maar nog niet wettelijk is verankerd. Dat gebeurt nu wel.⁶¹

Deze wettelijke verplichting gaat in zoverre verder dan die in de Code 2016, dat de interne beloningsverhoudingen niet alleen in overweging moeten worden genomen, maar dat in het bezoldigingsbeleid een toelichting moet worden gegeven op de wijze waarop is rekening gehouden met de loon- en arbeidsvoorwaarden van de werknemers van de vennootschap. Een tweede verschil is dat de wettelijke bepaling beperkt blijft tot alleen de vennootschap terwijl in de Code 2016 wordt gesproken over de vennootschap én de met haar verbonden onderneming.

Opmerkelijk in dat verband is dat bij amendement een additioneel inhoudelijk vereiste aan het wetsvoorstel is toegevoegd op grond waarvan in het bezoldigingsbeleid, naast voornoemde toelichting op de loon- en arbeidsvoorwaarden, ook een toelichting gegeven dient te worden op de wijze waarop rekening is gehouden met de bezoldigingsverhoudingen binnen de vennootschap en de daarmee ver-

bonden onderneming (art. 2:135a lid 6 sub d onder 2 BW).⁶²

Deze toevoeging lijkt een doublure, behalve dan dat deze additionele wettelijke verplichting eveneens ziet op de interne beloningsverhouding van zowel de vennootschap als de onderneming en dus niet beperkt blijft tot alleen de vennootschap.

Een invulling van de ogenschijnlijk overlappende bepalingen zou kunnen zijn, dat art. 2:135a lid 6 sub c BW resulteert in een uitleg over de mate waarin bepaalde loon- en arbeidsvoorwaarden die voor 'gewone' werknemers van de vennootschap gelden, ook gelden voor het bestuur en de raad van commissarissen. De initiële invulling die werd gegeven aan deze bepaling in de parlementaire geschiedenis, namelijk dat gebruik kon worden gemaakt van ratio's om de verhouding met de bezoldiging van werknemers weer te geven, zou vervolgens kunnen worden aangewend om te voldoen aan de verplichting die volgt uit art. 2:135a lid 6 sub d onder 2 BW.

4.2 *De identiteit, missie en waarden en het maatschappelijk draagvlak*

Naast voornoemd additioneel vereiste over de interne beloningsverhoudingen, bevatte hetzelfde amendement de verplichting dat het bezoldigingsbeleid een toelichting moet bevatten op de wijze waarop in het bezoldigingsbeleid rekening is gehouden met (i) de identiteit, missie en waarden van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming en (ii) het maatschappelijk draagvlak (art. 2:135a lid 6 sub d onder 1 resp. 3). Het is in het bijzonder het laatste dat de aandacht trekt. Deze verplichting is geïnspireerd op het Wetsvoorstel aanscherping beloningsregels voor de financiële sector.⁶³ Daarin is opgenomen dat een financiële onderneming dient toe te lichten "hoe de beloningen binnen de onderneming zich verhouden tot de functie van de onderneming en de positie in de samenleving alsmede de wijze van totstandkoming van deze verhouding." Het doel van deze bepaling is in de kern dat financiële ondernemingen inzicht bieden in de wijze waarop zij stakeholders, zoals werknemers of hun vertegenwoordigers en aandeelhouders, bij de totstandkoming van een bezoldigingsvoorstel c.q. bezoldigingsbeleid betrekken.⁶⁴

De minister was geen voorstander van het laten gelden van eenzelfde verplichting voor niet-financiële beursvennootschappen. Naast het feit dat hij de verplichting zoals omschreven 'te vaag' vond en van mening was dat vennootschappen duidelijker handvatten nodig hebben, zag hij voor beursondernemingen in algemene zin – anders dan voor financiële ondernemingen, gegeven hun bijzondere maatschappelijke rol in de samenleving – geen grond voor verankering van het maatschappelijk draagvlak voor beloningen in het beloningsbeleid. Daarnaast achtte hij niet

57 Dit gold naar mijn mening overigens ook al vóór de implementatie van de Aandeelhoudersrichtlijn. Zie E.C.H.J. Lokin, *De bezoldiging van bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen* (Instituut voor Ondernemingsrecht nr. 113) (diss. Rotterdam), Deventer: Wolters Kluwer 2018, p. 484 e.v.

58 Art. 2:135a lid 6 sub a, sub e onder 1 en sub f onder 3 BW.

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

60 "Bij het formuleren van het beloningsbeleid worden in ieder geval de beloningsverhoudingen binnen de vennootschap en de met haar verbonden onderneming in overweging genomen."

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

62 *Kamerstukken II 2018/19*, 35058, nr. 24 (zie ook nr. 13).

63 Beschikbaar via <https://www.internetconsultatie.nl/wetsvoorstel/nadere-beloningsmaatregelenfinsector>.

64 Concept Memorie van Toelichting, onder § 3, bij het concept Wetsvoorstel Wijziging van de Wet op het financieel toezicht houdende nadere regels met betrekking tot het beloningsbeleid van financiële ondernemingen dat ter consultatie is voorgelegd.

uitgesloten dat er een onwenselijke samenloop met deze maatregel voor financiële ondernemingen zal optreden hetgeen naar zijn oordeel zoveel mogelijk moet worden voorkomen.⁶⁵

Ondanks de afwijzing van de minister is het amendement aangenomen. Als handvat om met deze 'vage' verplichting om te gaan, lijkt mij dat inzichtelijk moet worden gemaakt op welke wijze stakeholders worden betrokken bij het vormgeven van het bezoldigingsbeleid en individuele bezoldigingsvoorstellen. Ook Eumedion lijkt daarnaar te verwijzen in de speerpuntenbrief van 2020:

"In reviewing and preparing your company's remuneration policy for the 2020 annual general meeting we [...] encourage you to conduct meaningful engagement with all relevant stakeholders of the company, including shareholders and employees, prior to presenting the final remuneration policy proposal to the shareholders' meeting. For shareholders it is also important that the company discloses its outreach and engagement efforts (e.g. how many shareholders and other stakeholders were approached?), what the key findings and themes were, and what, if anything, the company did to address those. Such disclosures allow the company to demonstrate its responsiveness to stakeholders' feedback and concerns."⁶⁶

4.3 *Claw back én malus*

Een onderdeel van de richtlijn is mijns inziens niet correct geïmplementeerd en dat is de verplichting dat het bezoldigingsbeleid informatie dient te bevatten over de mogelijkheid van de vennootschap "to reclaim variable remuneration."⁶⁷ In art. 2:135a lid 6 sub e onder 4 BW is dit vertaald in een verplichting dat het bezoldigingsbeleid een beschrijving dient te bevatten van de mogelijkheid om de bezoldiging terug te vorderen als bedoeld in art. 2:135 lid 8 BW. De Commissie vennootschapsrecht had geadviseerd om tevens de aanpassingsbevoegdheid bedoeld in art. 2:135 lid 6 BW te vermelden. Dit advies is niet overgenomen omdat de richtlijn daarvan niet uit zou gaan.⁶⁸ Het lijkt erop dat de opstellers van het wetsvoorstel hier iets te minimalistisch te werk zijn gegaan. In de (niet-bindende) conceptrichtlijnen van de Europese Commissie die als doel hebben tot een meer gestandaardiseerde verslaggeving te komen over de uitvoering van het bezoldigingsbeleid staat namelijk vermeld:

"A possibility to reclaim variable remuneration usually takes the form of 'malus' (i.e. cases where the company reduces the value of all or part of deferred unvested variable remuneration based on 'ex post' risk adjustments) or 'claw back' (i.e. cases where a director has to return,

to the company an amount of variable remuneration received or vested in the past)."⁶⁹

Naast het feit dat het enigszins bijzonder aandoet om wel te verplichten informatie op te nemen over de mogelijkheid een variabele bezoldiging terug te vorderen, maar niet over de mogelijkheid om de variabele bezoldiging aan te passen, lijkt het voorstel aldus ook niet in lijn met de richtlijn. Aanpassing is mijns inziens dan ook vereist.

4.4 *Verhouding nieuwe en reeds bestaande inhoudelijke vereisten*

De inhoudelijke vereisten die volgen uit art. 2:135a lid 6 BW overlappen deels met de eisen die art. 2:135 lid 1 BW stelt aan het bezoldigingsbeleid van alle naamloze vennootschappen. Momenteel geldt immers dat in het bezoldigingsbeleid ten minste de in de artt. 2:383c – e BW omschreven onderwerpen aan de orde moeten komen. Om deze onduidelijkheid weg te nemen, is ervoor gekozen om voornoemde zinsnede in art. 2:135 lid 1 BW niet langer van toepassing te verklaren op naamloze vennootschappen met een beursnotering.⁷⁰

5. *Publicatie van het beleid*

De implementatie van de richtlijn brengt ook mee dat heroverwogen kan worden waar het beleid wordt gepubliceerd. Aanleiding hiertoe is dat art. 2:383b BW niet langer van toepassing is op beursgenoteerde naamloze vennootschappen. Hierdoor komt ook de verplichting uit art. 2:391 lid 2, vierde volzin, BW voor beursvennootschappen te vervallen. Daarin is opgenomen dat op iedere naamloze vennootschap waarop art. 2:383b BW van toepassing is, de verplichting rust om in het bestuursverslag mededeling te doen van het beleid van de vennootschap aangaande de bezoldiging van haar bestuurders en commissarissen en de wijze waarop dit beleid in het verslagjaar in de praktijk is gebracht. Het niet langer van toepassing van verklaren van art. 2:383b BW op beursgenoteerde vennootschappen moet voorkomen dat beursvennootschappen zowel in de toelichting op de jaarrekening (ex de artt. 2:383c – e BW) en het bestuursverslag (ex art. 2:391 lid 2 BW) als in het bezoldigingsverslag (op grond van het nieuwe art. 2:135b BW) vergelijkbare beloningsinformatie zouden moeten opnemen.⁷¹ Een gevolg van deze keuze is dat in het bestuursverslag ook niet langer ingegaan hoeft te worden op het beleid. Beursvennootschap-

65 *Kamerstukken II 2018/19, 35058, nr. 31, p. 2.*

66 Eumedion Focus Letter 2020, 11 oktober 2019, beschikbaar via <https://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/speerpuntenbrief/speerpuntenbrief-2020.pdf>.

67 Art. 9a onder 6 derde alinea Aandeelhoudersrichtlijn.

68 *Kamerstukken II 2018/19, 35058, nr. 3, p. 38.*

69 Zie de concept Guidelines on the standardized presentation of the remuneration report under Directive 2007/36/EC, as amended by Directive (EU) 2017/828 as regards the encouragement of long-term shareholder engagement, onder 5.4, beschikbaar via https://ec.europa.eu/info/consultations/public-consultation-remuneration-report-guidelines-implementing-shareholders-rights-directive_en.

70 *Kamerstukken II 2018/19, 35058, 3, p. 6 en 31/32.* De verplichting uit art. 2:135 lid 1 BW blijft dus wel gehandhaafd voor "open naamloze vennootschappen".

71 *Kamerstukken II 2018/19, 35058, nr. 3, p. 31, 32, 39 en 60.* Beursvennootschappen worden in plaats daarvan verplicht om informatie genoemd in art. 2:383 BW op te nemen in de toelichting op de jaarrekening. Deze verplichting vloeit voort uit de jaarrekeningenrichtlijn (2013/34/EU) zodat daarvan niet kan worden afgeweken.

pen die gewend waren om het bezoldigingsbeleid (of een samenvatting daarvan) op te nemen in het bestuursverslag kunnen er na inwerkingtreding dus voor kiezen om dat in het vervolg achterwege te laten. Dit heeft uiteraard ook consequenties voor de mate waarin de accountant controle uitvoert op het beleid.

De beursvennootschap is wel verplicht om het bezoldigingsbeleid, alsmede de datum en de resultaten van de stemming, onverwijld op de website van de vennootschap te plaatsen. Het beleid moet daar, tenminste zolang het beleid van toepassing is, gratis voor het publiek beschikbaar blijven. Een termijn van 15 dagen na vaststelling door de algemene vergadering kwalificeert als onverwijld.⁷²

gever om de betrokkenheid van aandeelhouders te vergroten op het gebied van topbeloningen, in Nederland voornamelijk heeft geresulteerd in een verbetering van de positie van de werknemers.

6. Het beleid van de raad van commissarissen

Art. 2:135a BW geldt ook voor de bezoldiging van commissarissen van beursgenoteerde vennootschappen. Voor zover afwezig zal er dus ook een bezoldigingsbeleid moeten komen voor de raad van commissarissen.⁷³ Wel is door de minister opgemerkt dat art. 2:135a BW niet geldt voor commissarissen voor zover de artikelen verplichtingen bevatten die niet van toepassing zijn op de bezoldiging van commissarissen. Dat geldt bijvoorbeeld voor het vereiste de prestatiecriteria te beschrijven in het bezoldigingsbeleid, indien ten aanzien van commissarissen geen prestatiecriteria worden gehanteerd.⁷⁴ Er lijkt dus een beperkter regime te gelden voor het bezoldigingsbeleid voor commissarissen. Dat is in zoverre ook niet verwonderlijk omdat de meeste commissarissen slechts een vaste vergoeding ontvangen. Daarnaast speelt mee dat de individuele bezoldiging van commissarissen in Nederland wordt vastgesteld door de algemene vergadering. Hierdoor bestaat er minder noodzaak voor het ontwerpen van een gedetailleerder bezoldigingsbeleid zoals voor bestuurders.⁷⁵

7. Resumerend

Resumerend kan worden gesteld dat niet zozeer de Aandeelhoudersrichtlijn zelf, maar meer het implementatieproces van de richtlijn heeft geresulteerd in enkele vergaande veranderingen met betrekking tot het bezoldigingsbeleid. In lijn met de gedachte die ten grondslag ligt aan de richtlijn verbetert één daarvan daadwerkelijk de positie van de aandeelhouders; het wettelijke uitgangspunt dat een bezoldigingsbeleid wordt vastgesteld door de algemene vergadering met drievierdemeerderheid van de uitgebrachte stemmen. Voor het overige vallen vooral de nieuwe rechten voor de ondernemingsraad op. Enigszins ironisch kan dan ook worden vastgesteld dat de poging van de Europese wet-

⁷² Kamerstukken II 2018/19, 35058, nr. 3, p. 49. Daarmee wordt aangesloten bij de termijnen die worden gehanteerd in art. 5:25ka lid 3 Wft en de artt. 2:117c en 2:120 lid 6 BW.

⁷³ Uit art. 2:391 lid 2 vierde volzin kan overigens worden afgeleid dat een beleid voor commissarissen reeds een vereiste was. Zie de zinsnede: "mededeling van het beleid van de rechtspersoon aangaande de bezoldiging van haar bestuurders en commissarissen".

⁷⁴ Kamerstukken II 2018/19, 35058, nr. 3, p. 32.

⁷⁵ Art. 2:145 BW.