

---

## **Wetsvoorstel Openbaarmaking van de bezoldiging en het aandelenbezit van bestuurders**

Op 5 september 2001 heeft het kabinet het wetsvoorstel Openbaarmaking van de bezoldiging en het aandelenbezit van bestuurders ingediend (Kamerstukken 27 900). Dit voorstel verplicht, indien het wet wordt, de meeste naamloze vennootschappen ertoe om de inkomens – in de ruimste zin – van hun bestuurders en commissarissen helder en gedetailleerd in de jaarrekening op te nemen. Daartoe worden diverse bepalingen

in titel 9 van Boek 2 BW gewijzigd. Daarnaast worden de bestuurders en commissarissen van beursgenoteerde vennootschappen verplicht de STE te informeren omtrent hun bezit van aandelen van de vennootschap waarin zij zijn benoemd. Daartoe wordt de Wet melding zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen 1996 (Wmz 1996) gewijzigd. Deze bespreking van het wetsvoorstel valt in dezelfde tweedeling uiteen.

Het kabinet presenteert dit wetsvoorstel als uitvloeisel van het rapport van de Commissie Peters inzake corporate governance. Het onderwerp van het wetsvoorstel kreeg echter de meeste aandacht door publieke uitspraken van de minister-president, die sprak over 'exhibitionistische zelfverrijking'. Waarschijnlijk betrof het een verspreking en werd exorbitant bedoeld (zie ook H.M.N. Schonis, TVVS 1998, p. 140). Van exhibitionisme was immers geen sprake; de gegevens omtrent bezoldiging van bestuurders worden tot nu toe meestal zo verhuld mogelijk blootgegeven. Het kabinet heeft gemeend de salarissen van de topbestuurders niet te moeten matigen door middel van wetgeving; matiging wil zij aan de private sector overlaten. In ieder geval stelt zij maatregelen voor tot openbare bekendmaking van de individuele beloningen van bestuurders. Dit standpunt is bekritiseerd omdat de matigende werking die hiervan uitgaat, niet ver genoeg zou gaan.

### Wijzigingen in titel 9 van Boek 2 BW

Opneming van gegevens in de jaarrekening omtrent de bezoldiging van bestuurders is reeds verplicht, ingevolge het huidige artikel 2:383 BW. Deze bepaling verplicht tot het opnemen van een enkel bedrag voor de gehele groep van bestuurders en commissarissen. Om redenen van bescherming van de privacy gaat deze verplichting niet zo ver, dat individuele gegevens hoeven te worden opgenomen. Deze bescherming van privacy wordt nu, ingevolge dit wetsvoorstel, nagenoeg geheel overboord gegooid. Naar het oordeel van de regering 'behoort het ondernemingsbestuur dat zich wil laten belonen naar internationaal (Angelsaksisch) voorbeeld daarover ten minste dezelfde openheid te betonen als in de Angelsaksische wereld gebruikelijk is' (MvT, p. 3). Het zal geen verbazing wekken dat de voorgestelde regeling niet voorziet in een toets of de betreffende bestuurders van de vennootschap inderdaad Angelsaksische beloningen hebben gewenst; een ontsappingsmogelijkheid is er niet.

Het toepassingsgebied van de verplichtingen met betrekking tot de bezoldiging is beperkt tot de zogenoemde 'open naamloze vennootschappen'. Met een

'open NV' wordt bedoeld een NV waartoe men als aandeelhouder toe kan treden zonder dat aan statutaire vereisten voldaan behoeft te worden, dat wil zeggen alle naamloze vennootschappen met uitzondering van naamloze vennootschappen die alleen aandelen op naam kennen, een statutaire blokkeringsregeling hebben en niet toelaten dat met medewerking van de vennootschap aandelen aan toonder worden uitgegeven (art. 2:383b BW). De regering heeft dit toepassingsgebied overgenomen uit artikel 2:335 lid 2 BW (toepasselijkheid van de geschillenregeling). De Raad van State heeft geadviseerd het toepassingsgebied van deze regeling te beperken tot de beursgenoteerde vennootschap. De regering houdt echter op dit punt aan haar ontwerp vast (MvT, p. 10). Voor haar geldt als criterium of aandeelhouders op eenvoudige wijze aan die informatie kunnen komen als de wet geen verplichting inhoudt. De regering meent dat dit zo is wanneer aandeelhouders in een zodanig nauwe band met elkaar staan dat zij gezamenlijk kunnen optreden. De regering acht deze band aanwezig bij besloten vennootschappen en besloten naamloze vennootschappen. Dat betwijfel ik. Er zijn diverse joint ventures die de vorm hebben van een NV waarbij de overdracht van aandelen wel degelijk beperkt is, hoewel dat niet statutair geregeld is, maar bijvoorbeeld door een aandeelhoudersovereenkomst. In die gevallen is er geen enkele reden voor toepassing van deze nieuwe regeling.

### *Bezoldiging*

Voor een open NV wordt het verplicht om haar beleid ten opzichte van de bezoldiging van haar bestuurders en commissarissen in haar financiële verslag te vermelden en ook de wijze waarop dit beleid zich heeft vertaald naar de individuele bestuurders en commissarissen (art. 2:391 lid 2 BW nieuw). De bedoeling van deze verplichting is dat ook onderlinge verschillen tussen de salariëring van bestuurders en commissarissen worden toegelicht (MvT, p. 14). Omwille van de privacy is het naar mijn mening te hopen dat deze verplichting niet al te gedetailleerd wordt nageleefd.

Voorts wordt het verplicht om per bestuurder een bedrag van bezoldiging op te nemen, uitgesplitst naar (a) periodiek betaalde beloningen, (b) beloningen betaalbaar op termijn, (c) uitkeringen bij beëindiging van dienstverband en (4) winstdelingen en bonusbetalingen (art. 2:383c lid 1 BW). Ook bedragen die aan gewezen bestuurders zijn betaald, moeten worden vermeld voorzover deze in het betreffende boekjaar zijn uitgekeerd. Indien bezoldiging de vorm heeft van een bonus geba-

seerd op het bereiken van bepaalde doelen, dient in de jaarrekening expliciet te worden vermeld welke doelen dit zijn en of deze in het boekjaar zijn gehaald.

Indien aan een commissaris een bonus of winstdeeling is toegekend, dient daarnaast te worden vermeld waarom voor die wijze van bezoldiging is gekozen. Ook een uitgekeerd bedrag aan een gewezen commissaris dient te worden opgenomen (art. 2:383d BW).

### *Opties*

Een enigszins verontruste toon van de regering klinkt door in de MvT waar het gaat om de opties en het aandelenbezit van bestuurders en commissarissen (MvT, p. 3 en 5). De regering vreest dat bestuurders zich in hun beslissingen laten leiden door de verleiding op korte termijn de koersen te beïnvloeden. Ik meen dat indien er grote zorgen leven bij de regering, zij niet zonder maatregelen op dit terrein kan volstaan. Angst dat korte-termijnbelangen voor eigen gewin een rol spelen bij beleidsbeslissingen, kan worden ontzenuwd door bijvoorbeeld te bepalen dat opties pas na verloop van een bepaalde termijn uitoefenbaar zijn (zodat bestuurders worden geprikkeld tot beslissingen die op langere termijn tot duurzame positieve effecten zullen leiden) of dat opties slechts tot een bepaald percentage van het salaris mogen worden toegekend. Indien deze zorgen van de regering, die wel eens gerechtvaardigd zouden kunnen zijn, worden bewaarheid, komt het voortbestaan van de vennootschap in gevaar. Het scheppen van waarborgen waardoor het voortbestaan van de vennootschap wordt bewaakt, kan naar mijn mening niet worden overgelaten aan de private sector.

De regering wenst ook voor opties een grote openheid van zaken in de jaarrekening (art. 2:383d BW). Ten aanzien van rechten tot het verkrijgen van aandelen dient voor iedere bestuurder (voor iedere bestuurder afzonderlijk, zo blijkt uit de MvT; ik stel voor dit woordje 'afzonderlijk' voor alle duidelijkheid in de wettekst op te nemen) en voor de werknemers gezamenlijk in de jaarrekening over het betreffende jaar opgave te worden gedaan van:

- a. de uitoefenprijs;
- b. het aantal nog niet uitgeoefende rechten bij begin boekjaar;
- c. het aantal in het boekjaar verleende rechten met de daaraan verbonden voorwaarden;
- d. het aantal in het boekjaar uitgeoefende rechten met vermelding van de uitoefenprijzen en de aantallen aandelen;

- e. het aantal aan het einde van het boekjaar nog niet uitgeoefende rechten met vermelding van de voorwaarden; en
- f. de criteria die gelden voor toekenning of uitoefening van de rechten.

Indien opties aan een commissaris worden toegekend, gelden overeenkomstige voorschriften als voor bestuurders. Tevens dient te worden gemotiveerd waarom aan commissarissen opties worden verleend (art. 2:383d lid 2 BW). In lid 3 van het voorgestelde artikel 2:383d wordt tevens verplicht te vermelden hoeveel aandelen per balansdatum zijn of zullen worden ingekocht of geplaatst ter uitvoering en financiering van de uitoefening van de opties.

Het wetsvoorstel is ook bij de opties gedetailleerd en uitgewerkt. Recentelijk haalde de raad van bestuur van een groot beursgenoteerd fonds negatieve publiciteit doordat de grondslagen voor de toekenning van opties van jaar tot jaar sterk was veranderd ten gunste van de leden van de raad van bestuur. Het wetsvoorstel verplicht (afgezien van de algemene verplichting van art. 2:391 lid 2 nieuw BW) niet tot expliciete bekendmaking van veranderingen in de grondslagen voor toekenning van opties. Gezien de volledigheid die de regering ter zake van de openbaarmaking voorstelt, kan dit nog aan het wetsvoorstel worden toegevoegd.

### **Wijziging van de Wmz 1996**

De regering stelt voorts voor dat bestuurders en commissarissen worden verplicht hun aandelenbezit openbaar te maken. De regering voert daarvoor onder andere aan dat wijziging van het aandelenbezit van bestuurders belangrijke informatie voor de aandeelhouders oplevert. Hiervan kan invloed op de koers van het aandeel uitgaan. Openbaarmaking van deze informatie bevordert aldus de transparantie en de werking van de effectenmarkt, zo meent de regering (MvT, p. 5). Hoe deze overwegingen zich verhouden tot verboden en verplichtingen ingevolge de artikelen 46-46d Wte 1995 en 28h Fondsenreglement, licht de regering niet toe.

### *Toepassingsgebied*

Het voorstel verplicht afzonderlijke bestuurders en commissarissen van beursvennootschappen tot melding van hun bezit van aandelen in de eigen vennootschap bij de STE (art. 2a lid 1 Wmz 1996). Deze verplichting geldt alleen voor bestuurders en commissarissen van een beursvennootschap. Hier splitst het

wetsvoorstel zich dus qua toepassingsgebied. Bij het aandelenbezit is de open NV verlaten voor de beursvennootschap.

#### *Nieuwe meldingsverplichtingen*

Om de regeling zo eenvoudig mogelijk uitvoerbaar te houden hoeven bestuurders en commissarissen geen percentages te melden van hun aandelenbezit, maar simpelweg aantallen. De omvang van hun belang doet niet terzake. De meldingsplicht begint voor een bestuurder twee weken na benoeming of aanwijzing in de akte van oprichting (art. 2a lid 1 Wmz 1996). Aftreden als bestuurder of commissaris (om welke reden dan ook) dient onverwijld te worden gemeld aan de STE (art. 2a lid 5 Wmz 1996). Indien de bestuurder van de vennootschap een rechtspersoon is, rusten de in deze regeling bedoelde verplichtingen tevens op de natuurlijke personen die het dagelijkse beleid bepalen en de natuurlijke personen die toezicht houden (art. 2a lid 6 Wmz 1996).

Niet alleen een wijziging in aandelen, maar ook een wijziging in stemrechten van een bestuurder of commissaris die hij op zijn aandelen kan uitbrengen, dient te worden gemeld (art. 2a lid 4 Wmz 1996).

De huidige Wmz-regeling wijzigt niet; indien een drempelwaarde 5%, 10%, 25% enzovoort wordt gepasseerd, dient nogmaals te worden gemeld.

#### *Geen dubbele meldingsplicht*

Ook een wijziging van het bezit van aandelen in de vennootschap waar men bestuurder of commissaris is, dient onder de nieuwe regeling te worden gemeld (art. 2a lid 3 Wmz 1996). Een dergelijke transactie is reeds meldingsplichtig op grond van artikel 46b lid 3 Wte 1995. De nieuwe regeling bepaalt dat melding ingevolge de Wmz 1996 melding ingevolge artikel 46b Wte 1995 overbodig maakt (het nieuwe 46b lid 6 Wte 1995).

#### *Uitbesteding van effectenportefeuille*

Op grond van de meldingsregeling van de Wte 1995 geldt er dispensatie van de plicht indien de transactie was verricht of bewerkstelligd door een gevolmachtigde aan wie schriftelijk het beheer van de effectenportefeuille is overgedragen. Deze dispensatie geldt niet meer voor melding op grond van de nieuwe regeling van de Wmz 1996. De meldingsplichtige blijft eindverantwoordelijk voor de melding.

#### *Nieuw begrip 'gelieerde vennootschap'*

In de Wmz 1996 wordt een nieuw begrip ingevoerd, dat van de gelieerde vennootschap (art. 1 Wmz 1996

nieuw). Daarmee worden de groepsvennootschappen aangeduid die meer dan 10% van de omzet verschaffen van de vennootschap waaraan deze gelieerd zijn, en daarnaast de vennootschappen die 25% van het kapitaal van de vennootschap rechtstreeks of middellijk verschaffen. Door dit nieuwe begrip wordt de meldingsplicht voor de bestuurders en de commissarissen verlengd tot hun bezit van aandelen in een vennootschap die is gelieerd aan de vennootschap waarbij zij zijn benoemd. Dit nieuwe wettelijke begrip is niet altijd praktisch voor een contractuele verwijzing voor een Nederlands equivalent van het begrip 'affiliated company'. Een vennootschap is volgens de definitie alleen gelieerd in de zin van de wet indien deze is gelieerd aan een beursgenoteerde vennootschap.

#### *Melding bij openbare aanbieding van aandelen*

Artikel 2a lid 2 Wmz 1996 verplicht iedere bestuurder en commissaris op het moment dat aandelen in de vennootschap tot de notering aan een effectenbeurs in de Europese Unie worden toegelaten, tot onverwijld melding van hun individuele aandelenbezit en het aantal stemmen dat zij op het geplaatste kapitaal van de vennootschap kunnen uitbrengen. De letterlijke wettekst verplicht hier niet toe alleen op het moment van een beursgang, maar ook op het moment van een emissie ter beurse. Op het moment van een beursgang dient aandelenbezit derhalve niet alleen in het prospectus te worden vermeld, maar ook aan de STE te worden gemeld. Hierbij heeft de regering inspiratie ontleend aan de vernieuwde voorwaarden van Euro-next Amsterdam N.V. met betrekking tot initial public offerings (Euronext mededeling 2000-167, art. 3.1). Aangezien deze voorwaarden alleen van toepassing zijn op de situatie van een beursgang, meen ik dat het wenselijk is indien het voorgestelde artikel 2a lid 2 Wmz 1996 ook daartoe wordt beperkt.

#### **Tot slot**

Indien dit wetsvoorstel wet wordt, dient het aandelenbezit nauwkeurig te worden gemeld. In het kader van de voorwetenschapsbepalingen zijn er in de praktijk al vele verplichte meldingen nagelaten. Op grond van de nieuwe Wmz-regeling moet iedere transactie van bestuurders en commissarissen in aandelen van de vennootschap waarbij zij zijn benoemd, worden gemeld, ook al is er niets verdachts aan of vindt zij plaats in een 'open' periode. Het is te hopen dat de STE een actieve publiciteitscampagne zal starten om de dames en heren op het pluche hiervan bewust te maken. Binnen vier weken na inwerkingtreding van

---

## Vennootschap & Onderneming

---

het wetsvoorstel dient het bezit van aandelen door bestuurders en commissarissen te zijn gemeld aan de STE. Daarnaast wordt onder de nieuwe regeling de bezoldiging van bestuurders en commissarissen geheel blootgelegd. Wie onder de nieuwe regeling nog exorbitante bezoldigingswensen heeft, is een exhibitionist!

*Mr. J.G.A. Struycken  
Allen & Overy*

---