

## Ondernemingsrecht, Jaargang 2003, Aflevering 11

### De positie van de bestuurder van de Nederlandse beursvennootschap Kanttekeningen bij de aan het bestuur en de bestuurder gewijde bepalingen van de concept-code van de Commissie-Tabaksblat

door Mr. F.B.J. Grapperhaus

#### [1 Inleiding](#)

#### [2 De bestuurder wordt louter lid van het bestuur, voor bepaalde tijd benoemd](#)

#### [3 Taken en verantwoordelijkheden van het bestuur en de individuele bestuurder](#)

#### [4 Bestuurder en beloning](#)

#### [5 Maximering van de variabele bezoldigingscomponent](#)

#### [6 De vergoeding bij onvrijwillig ontslag van de bestuurder](#)

#### [7 De kantonrechttersformule en de betekenis daarvan voor vertrekkende bestuurders](#)

#### [8 Verhouding van het bestuur tot diverse stakeholders](#)

#### [9 Betekenis van de code voor Nederlandse niet-beursgenoteerde vennootschappen](#)

#### [10 Ten slotte](#)

De concept-code van de Commissie-Tabaksblat bevat een groot aantal bepalingen die de positie van het bestuur en de individuele bestuurder van de Nederlandse beursvennootschap raken. De auteur bespreekt deze bepalingen in het licht van bestaande leerstukken en rechtspraak over de positie van de bestuurder.

### 1 Inleiding

De rechtspositie van het bestuur en de individuele bestuurder van een Nederlandse beursgenoteerde vennootschap is aan herijking toe. Aan de ene kant is er de afgelopen jaren vanuit diverse politieke richtingen steeds scherper kritiek geuit op de omvang en structuur van beloningsregelingen<sup>1</sup>, anderzijds kwam ook steeds duidelijker de discussie naar voren over het gegeven dat de bestuurder sedert met name het Levison-arrest vanwege zijn arbeidsrechtelijke band met de vennootschap dezelfde rechtsbescherming genoot als een gewone werknemer.<sup>2</sup> Het is dan ook begrijpelijk dat de Commissie-Tabaksblat in de concept-code een groot aantal regels voorstelt voor de rechtspositie en het functioneren van de raad van bestuur en de individuele bestuurder. Sommige van de voorgestelde bepalingen zijn niet meer dan een codificatie van wat al langer algemeen aanvaard is, anderen behelzen duidelijk een vernieuwing.

In het navolgende bepreek ik de belangrijkste bepalingen uit de concept-code die betrekking hebben op de positie van het bestuur en de individuele bestuurder, waarbij ik wil nagaan of een aantal bepalingen wel nodig respectievelijk juist is,

en ook: of sommige bepalingen niet zijn vergeten — daarbij hier en daar ook met een schuin oog kijkend naar vergelijkbare codes, zoals die in Frankrijk, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk in de afgelopen paar jaar zijn opgesteld.

## **2 De bestuurder wordt louter lid van het bestuur, voor bepaalde tijd benoemd**

Op dit moment is in de relatie van de individuele bestuurder tot de beursgenoteerde vennootschap sprake van een dichotomie. Enerzijds is de bestuurder lid van het bestuur van de beursgenoteerde vennootschap, zoals bedoeld in art. 2:129 BW, anderzijds is hij ook gewoon werknemer in de zin van titel 7.10 BW inzake de arbeidsovereenkomst. Weliswaar bepaalt art. 2:134 lid 3 BW dat de rechter de beursvennootschap niet kan veroordelen tot herstel van de arbeidsovereenkomst met de bestuurder, wanneer die door de vennootschap is verbroken, en is het Buitengewoon Besluit Arbeidsverhoudingen 1945 (BBA) niet van toepassing op de arbeidsovereenkomst van de individuele bestuurder, zodat deze te allen tijde ontslagen kan worden, maar voor het overige is het arbeidsovereenkomstenrecht onverkort van toepassing op de arbeidsovereenkomst tussen de individuele bestuurder en de beursgenoteerde vennootschap. In de literatuur is de afgelopen jaren diverse keren de vraag opgeworpen of de statutair bestuurder van een vennootschap wel volledige arbeidsrechtelijke bescherming zou behoeven. Van der Heijden en Noordam<sup>3</sup> hebben in dat kader een onderscheid gemaakt tussen directeuren/grotaandeelhouders, directeuren van vennootschappen die niet onder het structuurregime vallen en directeuren van structuurvennootschappen die door de raad van commissarissen (RvC) van die vennootschappen worden benoemd en ontslagen.

Vooraf ten aanzien van bestuurders van grote vennootschappen met omvangrijke beloningsregelingen zou naar hun oordeel geen of slechts een gering niveau van arbeidsrechtelijke bescherming nodig zijn. Jacobs<sup>4</sup> heeft ook de noodzaak van rechtsbescherming voor statutaire bestuurders in het kader van het arbeidsovereenkomstenrecht ter discussie gesteld. Hij wijst er terecht op dat de ongelijkheidcompensatie een van de leidende beginselen is van het arbeidsrecht; die ongelijkheidcompensatie dient vooral voor een van de twee functies van het arbeidsrecht, de zogenaamde Schutzfunktion. Maar Jacobs wijst ook op de andere functie van het arbeidsrecht, de zogenaamde Ordnungsfunktion: het Sociaal Recht moet ook een bijdrage leveren aan de betrouwbare organisatie van de arbeidsmarkt. Werkgevers, werknemers en andere stakeholders in de onderneming hebben baat bij rust op de arbeidsmarkt en voorspelbaarheid in de wederzijdse rechten en plichten in de arbeidsverhoudingen — daarom mag de bescherming van de afzonderlijke werknemer niet zo wijd spannen dat de onderneming ten onder gaat en ook andere werknemers daarvan de dupe worden.<sup>5</sup> Dat betekent,

waar het de positie van de bestuurder betreft, dat de bescherming en compensatie van de bestuurder niet zo ver mag gaan dat daarmee de verhoudingen binnen de onderneming uit balans worden gebracht. Van dergelijke onevenwichtigheid is bijvoorbeeld sprake, wanneer de vennootschap een zieke bestuurder niet kan ontslaan, als gevolg waarvan bijvoorbeeld een statutaire onmogelijkheid ontstaat om een nieuwe bestuurder in plaats van de zieke bestuurder te benoemen, of: als gevolg waarvan de met het handhaven van de aanstelling van de zieke bestuurder gemoeide kosten onnodig lang blijven doorlopen.

Maar een dergelijke situatie kan ook ontstaan, wanneer de van tevoren tussen de bestuurder en de vennootschap overeengekomen schadevergoeding in geval van onvrijwillig vertrek zo hoog is, dat de vennootschap in feite gedwongen wordt om de bestuurder aan te houden in de situatie, waarin het belang van de vennootschap beter gediend zou zijn met ontslag en vervanging van de betreffende bestuurder. Zowel Jacobs t.a.p. als Van der Heijden/Noordam t.a.p. wezen erop dat de ene werknemer de andere niet is qua behoefte aan rechtsbescherming, zodat wellicht een systeem denkbaar zou zijn van gradaties in arbeidsrechtelijke bescherming in de onderneming, lopende van de top van de onderneming — weinig of geen arbeidsrechtelijke bescherming — tot onderaan in de functiepiramide van de onderneming — volledige arbeidsrechtelijke bescherming. Een dergelijke gedifferentieerde systematiek van rechtsbescherming leidt onvermijdelijk tot lange discussies — nog afgezien van het gegeven dat er ook tussen bestuurders onderling grote verschillen bestaan (men denke bijvoorbeeld aan de bestuurder van de beursgenoteerde vennootschap enerzijds en de bestuurder van de besloten dochtervennootschap anderzijds).<sup>6</sup>

Mijns inziens heeft de Commissie-Tabaksblat juist gehandeld door hier de knoopen aanzien van bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen ondubbelzinnig door te hakken. In par. 2 van Annex 1 bij de concept-code beveelt de commissie aan om de arbeidsrechtelijke positie van bestuurders in het algemeen ‘... en zeker die van bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen bij ontslag te heroverwegen’, zeker nog: ‘De Commissie is tevens van mening dat een bestuurder van een beursvennootschap niet langer als werknemer moet worden beschouwd.’ De argumentatie van de commissie voor het ontnemen van de werknemersstatus aan de bestuurder vind ik overigens niet sterk. Voor het mogelijk maken van een maximering van de vergoeding bij onvrijwillig ontslag is het niet nodig, maar evenmin voldoende om de bestuurder zijn werknemersstatus te ontnemen: niet nodig, omdat zulks ook kan door in de wet een dergelijk maximum op te nemen voor de ontslagvergoeding van de bestuurder; niet voldoende, omdat zonder een wettelijke regel dienaangaande, de rechter ook zonder werknemersbescherming de bestuurder een hogere ontslagvergoeding zou kunnen toekennen, al naar gelang de omstandigheden van het geval.<sup>7</sup> Mij lijkt het

enige argument dat de beursgenoteerde vennootschap belang heeft bij de mogelijkheid om de bestuurder te allen tijde te ontslaan, welk belang zwaarder weegt dan de geringe noodzaak van ongelijkheidscompensatie op het punt van ontslagbescherming voor de bestuurder.

De overweging van de commissie onder 2 van Annex 1 dat de algemene vergadering van aandeelhouders of RvC de bestuurder op grond van art. 2:134 lid 1 BW te allen tijde kan ontslaan, zodat daarmee de positie van de bestuurder nu al niet gelijk is aan die van een gewone werknemer, is mijns inziens onjuist, gezien de uitholling van voornoemd art. 2:134 lid 1 BW door het Levison-arrest (zie noot 2).

Mij lijkt het juist, wanneer vanuit het oogpunt van het belang van de vennootschap en alle daarin betrokkenen, de bestuurder te allen tijde ontslagen kan worden, zodat op hem of haar de ontslagverboden niet van toepassing zijn en daarnaast ook niet de vele faciliteiten, die titel 7.10 BW inzake de arbeidsovereenkomst, biedt aan werknemers, als vanzelfsprekendheid van toepassing zijn op de bestuurder van beursgenoteerde vennootschappen. Daarmee is overigens niet gezegd dat de bestuurder in de overeenkomst die hij met de vennootschap aangaat tot het verrichten van de taken van bestuurder, rechten bedingt, die gelijk zijn aan, of tenminste vergelijkbaar zijn met de rechten, die werknemers in de zin van titel 7.10 BW hebben.

### **Opdrachtcontract met de bestuurder?**

Van der Heijden/Noordam hebben gesuggereerd dat de overeenkomst met de bestuurder er één van opdracht zou zijn. Het komt mij voor dat, wanneer de aanbeveling nummer 2 uit Annex 1 van de Commissie-Tabaksblat werkelijk goed zou gaan werken in de praktijk, het nodig is om hetzij in Boek 2, hetzij in Boek 7 BW een aantal specifieke bepalingen op te nemen ten aanzien van de opdrachtovereenkomst voor een bestuurder van een beursgenoteerde vennootschap (en wanneer de werknemersbescherming voor alle bestuurders zou worden afgeschaft: de opdrachtovereenkomst voor bestuurders van rechtspersonen in algemene zin). Wanneer men dat niet doet, blijft het risico bestaan dat bestuurders via de regels omtrent de opdrachtovereenkomst toch nog extra bescherming voor zichzelf zouden kunnen verkrijgen, waarvan men nu juist beoogt dat zij die niet krijgen. Ik denk daarbij enerzijds aan opzegtermijnen, anderzijds ook aan schadevergoedingen bij het einde van de overeenkomst.<sup>8</sup> Bij het codificeren van een dergelijke bestuursovereenkomst zouden dan ook diverse andere bepalingen, die de Commissie-Tabaksblat voorstelt op het gebied van taken, verantwoordelijkheden en normstelling, in het BW kunnen worden vastgelegd.

### **3 Taken en verantwoordelijkheden van het bestuur en de individuele bestuurder**

De concept-code bevat een nadere omschrijving van de taken en verantwoordelijkheden van het bestuur en de bestuurder. Op dit moment bevat het BW dienaangaande slechts zeer algemene omschrijvingen van de verplichtingen van het bestuur: het bestuur is belast met het besturen van de vennootschap (art. 2:129 BW) en het bestuur vertegenwoordigt de vennootschap (art. 2:130 BW). De concept-code formuleert drie hoofdtaken voor de raad van bestuur. Allereerst is de raad van bestuur verantwoordelijk voor de realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de strategie en het beleid, alsook de daaruit voortvloeiende resultatenontwikkeling, hetgeen ik als de beleidsverantwoordelijkheid zou willen aanduiden.

Ten tweede is de raad verantwoordelijk voor het beheersen van de risico's verbonden aan de ondernemingsactiviteiten, de risicobeheersing. Ten slotte is de raad verantwoordelijk voor de financiering van de vennootschap. En hoewel bepaling I.1 van de concept-code uitgaat van een niet-limitatieve opsomming van hetgeen valt onder het bestuur van de vennootschap, mag men toch aannemen dat met deze drie taken de belangrijkste verantwoordelijkheden van het bestuur van de beursgenoteerde vennootschap geformuleerd zijn. Wanneer de concept-code hetzij door middel van wetgeving op bepaalde onderdelen, hetzij door middel van algemene erkenning geldend recht zou worden, betekent zulks mijns inziens dat de raad van bestuur die een van de drie hoofdtaken (en dan met name: de daaraan in de concept-code nader gegeven invulling) niet uitvoert, tekort schiet in de behoorlijke vervulling van de opgedragen taak, zoals bedoeld in art. 2:9 BW. Nu zal het vrijwel nooit gaan om een situatie waarbij één van de drie hoofdtaken in het geheel niet is uitgevoerd, maar zal het vrijwel altijd draaien om de vraag of de betreffende taak of taken naar behoren vervuld zijn. Toch zal de concept-code, wanneer deze definitief wordt vastgesteld, zonder meer een nadere inkleuring geven van het antwoord op de vraag, wanneer er sprake is van (1) een tekortkoming, die weliswaar onvrijwillig ontslag van de bestuurder rechtvaardigt, doch geen aansprakelijkheid, dan wel (2) een onmiskenbare tekortkoming die leidt tot bestuursaansprakelijkheid als bedoeld in art. 2:9 BW.<sup>9</sup> Vanuit dat perspectief is het interessant om de normen, die de concept-code aan het gedrag van de bestuurder stelt, nader onder de loep te nemen.

#### **A Naleving wet- en regelgeving**

Allereerst is het opmerkelijk dat de commissie niet als een uit het besturen van de beursgenoteerde vennootschap voortvloeiende hoofdtak de naleving van wet- en

regelgeving ziet. Dit is des te opmerkelijker, omdat ten aanzien van de taakstelling van de RvC onder II.1.6 uitdrukkelijk wel wordt aangegeven dat die betreft het toezicht op de beleidsverantwoordelijkheid, de risicobeheersing, de financiële verslaggeving en de naleving van wet- en regelgeving. Het lijkt mij toch wel haast vanzelfsprekend dat aan de code een bepaling wordt toegevoegd, die uitdrukkelijk aangeeft dat de raad van bestuur respectievelijk de individuele bestuurder verantwoordelijk is voor de naleving van alle relevante wet- en regelgeving.[10](#)

## **B Geen deskundigheidsvereisten**

Opmerkelijk genoeg bevat de code ook op het punt van de deskundigheidsvereisten alleen bepalingen ten aanzien van de RvC en niet ten aanzien van de raad van bestuur respectievelijk individuele bestuurders. Zo moet minimaal één lid van de RvC een financieel expert zijn en moeten alle commissarissen na benoeming een introductieprogramma volgen, waarin in ieder geval aandacht wordt besteed aan algemene, financiële en juridische zaken, de financiële verslaggeving door de vennootschap, de specifieke aspecten die eigen zijn aan de desbetreffende vennootschap en ondernemingsactiviteiten en de verantwoordelijkheden van de commissarissen; daarbij beoordeelt de RvC jaarlijks op welke onderdelen commissarissen gedurende hun benoemingsperiode behoefte hebben aan nadere training of opleiding.[11](#) Het valt dan vervolgens op dat de concept-code ten aanzien van het bestuur en de bestuurders enerzijds niet kiest voor het implementeren van het Anglo-Amerikaanse CEO/CFO-model, maar ook niet opteert voor het stellen van deskundigheids- en kwaliteitsvereisten en direct aan de benoeming tot bestuurder voorafgaande opleidingsvereisten voor bestuurders. De in het Verenigd Koninkrijk alsnog vigerende Combined Code[12](#) bevat als best practice bepaling dat ‘...every director should receive appropriate training on the first occasion that he or she is appointed to the board of a listed company and subsequently as necessary.’ De nieuwe, op 23 juli 2003 in het Verenigd Koninkrijk gepubliceerde code[13](#) bevat een soortgelijke bepaling. In het vervolg zal ik alleen naar deze laatste versie van de Combined Code verwijzen. Ook de vergelijkbare Franse aanbevelingen[14](#) bepalen dat ‘...the director's knowledge of the company should therefore be rounded out as needed. Each director should be able to obtain, if he or she deems it necessary, additional training concerning this specific features of the company its lines of business and its markets.’ Ook hier wordt geen onderscheid gemaakt tussen executive and non-executive directors. Het is des te interessanter dat de Commissie-Tabaksblat hier geen enkele aandacht aan besteedt, omdat volgens vaste jurisprudentie van een bestuurder mag worden verwacht dat hij op zijn taak berekend is en die nauwgezet vervult[15](#), waarbij in de literatuur wel is aangegeven dat een bestuurder, die het

inzicht of de bekwaamheid mist die van hem in die positie verwacht mag worden, zich daar ter disculpatie niet op mag beroepen. [16](#)

De concept-code bepaalt in best practice-bepaling II.1.7 dat de RvC tenminste eenmaal per jaar buiten de aanwezigheid van de raad van bestuur het functioneren van de raad van bestuur als college alsook van individuele leden bespreekt. Het lijkt nu toch voor de hand te liggen dat in het kader van die evaluatie ook jaarlijks aandacht wordt besteed aan de kennis van zaken van de bestuurder. Een verplichte permanente bijscholing van bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen op de terreinen van algemene, financiële en juridische zaken, financiële verslaggeving, specifieke aspecten van de vennootschap en haar ondernemingsactiviteiten zou voor de buitenwereld een belangrijke objectivering kunnen bieden voor het aanwezige deskundigheids- en geschiktheidsniveau.

### **C Tegenstrijdige belangen**

De concept-code bevat niet alleen de algemene regel dat elke vorm en schijn van belangenverstremgeling tussen vennootschappen en bestuurders vermeden wordt (I.3), maar ook een uitwerking van die algemene regels in een aantal best practice-bepalingen. De enige kanttekening die ik daarbij maak is dat ook de nu onder het hoofdstuk Bezoldiging onder I.2.8 geplaatste best practice-bepaling dat een bestuurder waar het om beursgenoteerde aandelen gaat, alleen nog beleggen in beursgenoteerde beleggingsfondsen dan wel zijn beleggingen moet overdragen aan een derde met vrije beheersrechten, thuishoort in de paragraaf met best practice-bepalingen over tegenstrijdige belangen. Juist bij de bestuurder van beursgenoteerde vennootschappen bestaat bij belegging in andere beursgenoteerde vennootschappen al gauw de schijn van belangenverstremgeling, ten gevolge van het algemene gegeven dat een dergelijke bestuurder in zijn dagelijks functioneren relatief veel kennis zal kunnen opdoen over andere beursgenoteerde vennootschappen.

### **D Taken op het gebied van risicobeheersing en financiële verslaggeving**

In de best practice bepalingen I.1.3–I.1.6 zijn de verplichtingen van de raad van bestuur uitgewerkt ten aanzien van risicobeheersing, financiële verslaggeving en financiering. De concept-code legt aldus aan het bestuur een verdergaande verplichting op tot het inzichtelijk maken van de wijzen waarop het in het voorgaande jaar taken heeft uitgevoerd. Daarmee neemt de Commissie-Tabaksblat aanbeveling III.12 van de Commissie-Winter [17](#) over, welke inhield dat het bestuur verantwoordelijk is voor de juistheid en volledigheid van de financiële verslaggeving.

## **4 Bestuurder en beloning**

De concept-code voorziet in de institutionalisering van de al bij veel beursgenoteerde vennootschappen voorkomende remuneratiecommissie binnen de RvC. Die commissie moet primair beoordelen of de bezoldiging van de bestuurders overeenstemt met de uitgangspunten, zoals de concept-code die formuleert en daar vervolgens over adviseren aan de RvC. Voor de hoogte en de samenstelling van de bezoldiging gelden in hoofdzaak twee uitgangspunten. Allereerst dient de bezoldiging qua hoogte en structuur zodanig te zijn dat daarmee gekwalificeerde en deskundige bestuurders kunnen worden aangetrokken — ofwel, er moet sprake zijn van een marktconforme bezoldiging. In de tweede plaats moet de samenstelling van de bezoldiging evenwichtig zijn. Er moet sprake zijn van een juiste mengvorm van vaste en variabele delen van de bezoldiging, waarbij de bezoldigingsstructuur zodanig moet zijn dat de belangen van de vennootschap op middellange en lange termijn evenzeer bevorderd wordt. Ik plaats de volgende kanttekeningen bij par. I.2 Bezoldiging van de concept-code.

### **A Remuneratierapport en marktconformiteit**

De concept-code bevat gedetailleerde regels voor en stelt hoge eisen aan de inhoud van het door de remuneratiecommissie op te stellen en vervolgens door de RvC al dan niet met wijzigingen over te nemen remuneratierapport. Er moet kort samengevat veel informatie in worden gegeven over de variabele bezoldigingscomponenten en daaraan ten grondslag liggende prestatiecriteria, maar ook dient het rapport uitvoerig weer te geven wat er met de bestuurder is overeengekomen ten aanzien van de duur, opzegtermijn en eventuele afvloeiingsregeling. Wat dat laatste betreft struikelt de concept-code hier wellicht over de eigen gedetailleerdheid, waar onder letter H het vereiste is opgenomen dat het remuneratierapport aangeeft wat de eventuele contractuele afvloeiingsregelingen voor de bestuurder zijn, terwijl onder letter J vervolgens weer wordt gerefereerd aan zogenaamde ‘change of control’-clausules en ‘golden parachute’-bepalingen, hetgeen echter beide niet anders dan species van afvloeiingsregelingen zijn.

### **B Opties en andere van toekomstig resultaat afhankelijke**

bezoldigingscomponenten

De concept-code bevat ten aanzien van opties of aandelen van de beursgenoteerde vennootschap voor bestuurders twee hoofdregels:

— opties zijn een voorwaardelijke bezoldigingscomponent, waarbij de opschortende voorwaarde is dat de bestuurders na een periode van tenminste drie jaar na toekenning van de opties, vooraf

gestelde prestatiecriteria hebben gerealiseerd;  
wanneer toch onvoorwaardelijk opties worden toegekend, moeten prestatiecriteria voor de  
-toekenning worden gehanteerd en worden de opties in ieder geval de eerste drie jaar na  
toekenning niet uitgeoefend.

De eerste regel is helder; de tweede regel lijkt mij echter niet volledig. Zoals het  
nu is geformuleerd zouden de prestatiecriteria op een zeer kort, aan de toekenning  
voorafgaand tijdvak betrekking kunnen hebben. Er bestaat dan voor de bestuurder  
geen prikkel meer om in de drie jaar tot het moment waarop kan worden  
uitgeoefend een bepaald prestatieniveau na te streven. De tweede regel zou  
volgens mij moeten luiden: 'In het geval dat de vennootschap, in afwijking van  
het in Best Practice-bepaling I.2.1 bepaalde, onvoorwaardelijke opties aan de  
bestuurders toekent, hanteert zij prestatiecriteria voor het recht op uitoefening van  
de opties, waarbij die opties niet eerder dan drie jaar na toekenning een recht op  
uitoefening geven.' Daarmee worden de prestatiecriteria dus niet gekoppeld aan  
de toekenning als wel aan de uitoefening van de opties. Ik realiseer mij terdege dat  
dan in wezen óók sprake is van voorwaardelijk toegekende opties, maar wil  
vooral benadrukken dat de door de Commissie Tabaksblat voorgestelde tweede  
regel tekortschiet t.a.v. de benoeming van prestatiecriteria en dáár was het de  
Commissie toch om begonnen. [18](#) Wanneer het de bedoeling is geweest van de  
Commissie-Tabaksblat om het mogelijk te maken om ook op basis van de  
prestaties gedurende bijvoorbeeld slechts één boekjaar als beloning  
onvoorwaardelijke opties toe te kennen, zou die bedoeling explicieter  
geformuleerd moeten worden.

Maar ook met een aanscherping van de tweede regel lost de concept-code een  
aantal problemen rondom opties en beloningen nog niet op. Zo is niet duidelijk  
wat er gebeurt, wanneer de bestuurder onvrijwillig vertrekt vóórdat de periode van  
drie jaar voor het onvoorwaardelijk worden respectievelijk mogen uitoefenen van  
de opties is verstreken. Het lijkt onbillijk en zal ongetwijfeld tot geschillen in en  
buiten rechte blijven leiden, dat een bestuurder die na het verstrijken van twee van  
de drie jaar, die gelden voor het onvoorwaardelijk, respectievelijk uitoefenbaar  
worden van de opties, gedwongen moet vertrekken, bijvoorbeeld vanwege een  
verschil van mening met de commissarissen over het te voeren beleid, de beloning  
mist voor het toch in ieder geval gedurende twee van de drie jaar meewerken aan  
het behalen van de vooraf gestelde resultaatcriteria.

Eerder hebben Stege en ikzelf [19](#) er voor gepleit om de optiehouder in dergelijke  
situaties een deel van de opties te laten houden, dat evenredig is aan de op dat  
moment verstreken periode voor het onvoorwaardelijk respectievelijk  
uitoefenbaar worden daarvan. In het voorbeeld van de bestuurder die na twee van  
de drie 'optiejaren' vertrekt, zou dat betekenen dat hij tweederde van zijn al dan

niet voorwaardelijke opties zou behouden en die vervolgens één jaar later, na het verstrijken van de volledige termijn van drie jaar, alsnog zou kunnen uitoefenen, wanneer de vooraf gestelde resultaatcriteria behaald zouden zijn. Indien en voorzover het onvoorwaardelijk respectievelijk uitoefenbaar worden van de opties deels gerelateerd zou zijn aan de persoonlijke prestaties en resultaten van de bestuurder in kwestie, zouden die in het voorbeeld op tweederde van de oorspronkelijke doelstelling beoordeeld moeten worden.<sup>20</sup> Ik kan mij voorstellen dat sommige leden van de Commissie-Tabaksblat diep zullen zuchten over dergelijke detailkritiek, maar juist wanneer men de afvloeiingsregeling bij gedwongen vertrek van de bestuurder wil afgrenzen, dient men ook ten aanzien van de kwesties als deze een meer uitgewerkte norm te geven dan nu in de concept-code het geval is.

Een tweede kwestie die de concept-code met betrekking tot opties en andere prestatiegerelateerde beloningsvormen niet heeft opgelost, behelst de vraag, wat er dient te gebeuren, wanneer achteraf aanzienlijke correcties op de resultaten moeten plaatsvinden, ten gevolge waarvan met terugwerkende kracht zou blijken dat de inmiddels onvoorwaardelijk geworden respectievelijk uitgeoefende opties helemaal niet onvoorwaardelijk respectievelijk uitgeoefend hadden mogen worden. Tot nu toe is hier weinig over gepubliceerd. Uiteraard valt te denken aan een actie uit de onverschuldigde betaling, maar er zal altijd een discussie ontstaan over de vraag, of de bestuurder wel of niet wist of behoorde te weten dat de resultaten anders waren dan waarvan werd uitgegaan bij het onvoorwaardelijk worden van de opties, of wanneer het om een andere prestatiegerelateerde beloningscomponent gaat: het uitbetaald krijgen van die variabele beloning. Ik zou mij kunnen voorstellen dat de commissie hier de volgende best practice-bepaling toevoegt:

*I.2.7 bis.*

*Indien en voor zover een Bezoldigingscomponent gerelateerd is aan vooraf vastgestelde prestatiecriteria, heeft de bestuurder geen aanspraak op die Bezoldigingscomponent wanneer die prestatiecriteria niet zoals van tevoren vastgesteld en overeengekomen, worden gerealiseerd, ook wanneer zulks pas later wordt vastgesteld.*

## **5 Maximering van de variabele bezoldigingscomponent**

Het is interessant dat, waar de Combined Code 2003 uit het Verenigd Koninkrijk in best practice-bepaling B.1.1 aangeeft dat ‘...the performance-related elements of remuneration should form a significant proportion of the total remuneration package of executive directors...’, de Nederlandse concept-code juist benadrukt dat de economische waarde van de variabele bezoldigingscomponenten niet meer mag bedragen dan 50% van de totale bezoldiging (best practice-bepalingen I.2.9).

De Commissie-Tabaksblat heeft niet een minimumvereiste voor een variabele beloningscomponent opgenomen, zodat het in theorie mogelijk is dat een bestuurder van een beursgenoteerde vennootschap in de toekomst een volledig vast inkomen ontvangt. De Commissie-Tabaksblat verwees na het openbaar maken van de concept-code op haar website naar het onderzoek dat de Tilburgse Universiteit in opdracht van het ministerie van Financiën heeft verricht naar de relatie tussen beloning en ondernemingsprestatie<sup>21</sup>, waaruit naar voren zou komen dat het positieve effect van variabele beloningscomponenten twijfelachtig is. Ik ben zeker bereid om aan te nemen dat niet-gestructureerde variabele beloningsregelingen weinig of niet bijdragen aan het ondernemingsresultaat. Maar ik ben evenzeer van mening dat een goed doordachte prestatiegerelateerde beloning wel degelijk een positief effect zal hebben. In de samenvatting van het rapport van de Universiteit staat ook op p. IV dat de samenhang tussen opties en economische prestaties mede samenhangt: ‘...met de keuze van de maatstaf van de economische prestaties en het tijdstip waarop de prestatie zou moeten zijn geleverd.’ Niet voor niets wijst de Combined Code van het Verenigd Koninkrijk er op dat de beloning van bestuurders ‘...should be designed to align their interests with those of shareholders and to give these directors keen incentives to perform at the highest levels.’ Waar de algemeen gedragen maatschappelijke opvatting toch lijkt te zijn dat slecht functionerende bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen niet in aanmerking mogen komen voor goudgerande vertrekregelingen en de kritiek de afgelopen maanden vooral leek te gaan over de verhogingen van de vaste jaarinkomens, zou het de critici toch moeten aanspreken om, gelijk de Britten dat hebben gedaan, in ieder geval een significant deel van de beloning te koppelen aan de prestaties van de onder de beursvennootschap vallende ondernemingen, alsook de individuele prestaties van de betreffende bestuurder. Hier ligt hoe dan ook een belangrijke taak voor de remuneratiecommissie: die zal grondig moeten afwegen, op welke hoogte de variabele beloning moet worden vastgesteld en aan welke parameters die variabele beloning moet worden gekoppeld: er moet uiteraard sprake zijn van een goede balans tussen de belangen van de beursgenoteerde vennootschap op korte en op middellange termijn.<sup>22</sup>

## **6 De vergoeding bij onvrijwillig ontslag van de bestuurder**

De Commissie-Tabaksblat is er stellig van overtuigd dat de hoogte van de vergoeding bij onvrijwillig ontslag voor een bestuurder niet meer mag bedragen dan eenmaal het jaarsalaris, dat wil zeggen: het vaste deel van de bezoldiging. Dat blijkt uit het gegeven dat die regel is geformuleerd onder het eerste bij I.2 geformuleerde principe, vervolgens nog eens wordt bevestigd als beste practice-bepaling I.2.10 en daarnaast ook nog eens par. 2 van Annex 1 aan dit onderwerp is

gewijd. Ik ga er derhalve van uit dat de Commissie-Tabaksblat aan dit onderdeel bij haar beraadslagingen die tot de concept-code hebben geleid, ampele overwegingen heeft gewijd; toch kan ik mij om verschillende redenen niet in de door de commissie geformuleerde regel vinden.

De maximale ontslagvergoeding van één jaar: waar komt de gedachte vandaan en wat valt er op aan te merken?

De Commissie-Tabaksblat maakt in de Annex bij de concept-code niet duidelijk, waarom sprake zou moeten zijn van een maximering van de ontslagvergoeding voor bestuurders tot één jaar basisinkomen. Het is het meest waarschijnlijk dat de commissie eenvoudigweg heeft aangehaakt bij de Combined Code 2003 uit het Verenigd Koninkrijk, die bij de best practice-bepalingen onder B.1.6 bepaalt: 'Notice or contract periods should be set at one year or less. If it is necessary to offer longer notice or contract periods to new directors recruited from outside such periods should reduce to one year or less after the initial period.' Wanneer die richtlijn uit de Combined Code inderdaad ten grondslag ligt aan best practice-bepaling I.2.10 van de concept-code (maximale ontslagvergoeding van één jaar basisinkomen), heeft de Commissie-Tabaksblat in ieder geval al de denkfout gemaakt dat deze Britse regel alleen maar zag op beteugeling van opzegtermijnen. De Combined Code 2003 bevat namelijk ten aanzien van beteugeling van ontslagvergoedingen in B.1.5 de volgende aanbeveling:

The Remuneration committee should carefully consider what compensation commitments (including pension contributions and all other elements) their directors' terms of appointment, would entail in the event of early termination. The aim should be to avoid rewarding poor performance. They should take a robust line on reducing compensation to reflect obligations to mitigate loss. In de Combined Code is dus wel degelijk voorzien dat de remuneratiecommissie van de beursgenoteerde vennootschap bij een onvrijwillig ontslag van de bestuurder moet overwegen of in het licht van het vertrek van die bestuurder aanleiding is voor een ontslagvergoeding naast de verschuldigde opzegtermijn van maximaal één jaar.

Nu kan het zijn dat de Commissie-Tabaksblat wel degelijk maximering van de ontslagvergoeding zelf op het oog heeft gehad, maar dan is nog steeds niet duidelijk waar nu precies dat maximum van één jaar vandaan komt en blijft bij mij de indruk ontstaan dat men niet alle relevante argumenten heeft meegewogen. Ik zet nog eens de punten op een rij, waarmee mijns inziens rekening moet worden gehouden, wanneer men regels stelt voor een ontslagvergoeding voor een bestuurder bij onvrijwillig vertrek.

Allereerst bedenke men dat in het contract een opzegtermijn zal zijn opgenomen. Naarmate die opzegtermijn langer is, zal er meer aanleiding zijn om een eventuele ontslagvergoeding te matigen.

In de tweede plaats bedenke men dat een substantieel deel van de afvloeiingskosten bij bestuurders en hoger management van (beurs)vennootschappen bestaat uit de financieringskosten van het tot en met de datum van vertrek opgebouwde pensioen. De Combined Code schrijft mijns inziens terecht voor dat de remuneratie-commissies rekening houden met en zich ook rekenschap geven van de hiermee gemoeide bedragen. Het komt mij voor dat de Commissie-Tabaksblat daarover in ieder geval ook een zinsnede zou moeten opnemen bij best practice-bepaling I.2.13 inzake het remuneratierapport.

Een van de twee grootste problemen zit in het gegeven dat de in I.2.1.B geformuleerde regel over de maximale ontslagvergoeding voor bestuurders geen onderscheid maakt tussen bestuurders die voordat zij hun benoeming tot bestuurder aanvaardden al een aantal jaren bij de vennootschap in dienst waren en bestuurders die van buiten zijn aangetrokken. Ook hier geldt de door mij al eerder aangehaalde regel dat ook in de ongelijkheidscompensatie ongelijkheid moet bestaan: een bestuurder die al 20 jaar gewerkt heeft bij de beursgenoteerde vennootschap en vervolgens na drie jaar bestuurderschap onvrijwillig vertrekt, kan niet louter door het feit dat hij de benoeming tot bestuurder heeft aanvaard, geacht worden zijn voor die tijd opgebouwde rechten te hebben verspeeld. Nu kan men dit aan de ene kant oplossen door bij benoeming van de niet-bestuurder/werknemer van een beursvennootschap tot bestuurder van diezelfde beursvennootschap, het bedrag aan opgebouwde rechten onder de kantonrechttersformule reeds te reserveren en bij een onvrijwillig ontslag als bestuurder alsnog uit te keren. In Frankrijk werkt het min of meer zo: de bestuurder is geen werknemer, en wanneer hij doorstroomt vanuit werknemerschap binnen het concern, worden zijn opgebouwde rechten uit het dienstverband opgeschort tot einde bestuurderschap. Anderzijds houdt dat onvoldoende rekening met de omstandigheden op het moment van onvrijwillig vertrek van de bestuurder. Wanneer de onderneming namelijk op het moment van het onvrijwillig vertrek van de bestuurder in financieel zwaar weer verkeert en als gevolg daarvan een groot aantal werknemers moeten afvloeien met bescheiden vergoedingen onder vigeur van een Sociaal Plan, is het niet te billijken dat de onvrijwillig ontslagen bestuurder wel een volledige, op de kantonrechttersformule gebaseerde ontslagvergoeding ontvangt, voorzover het de dienstjaren tot aan zijn bestuurderschap betreft. De Combined Code biedt wat mij betreft dan ook een betere oplossing: de remuneratiecommissie moet bij het onvrijwillig ontslag vaststellen wat naar billijkheid een redelijke vergoeding is en daarover verantwoording afleggen in het remuneratierapport. Daarbij kan er overigens geen misverstand over bestaan dat toetsing van de aldus toegekende ontslagvergoeding door de onafhankelijke rechter te allen tijde mogelijk blijft — maar dat is evenzeer het geval ten aanzien van de door de Commissie-Tabaksblat als richtlijn aangegeven maximale ontslagvergoeding. De rechter heeft te allen tijde een

discretionaire bevoegdheid om de overeengekomen, dan wel eenzijdig toegekende ontslagvergoeding te toetsen.<sup>23</sup> Ten slotte merk ik uitdrukkelijk en ter vermindering van misverstanden op dat ik de gedachte om de aan de bestuurdersjaren gekoppelde ontslagvergoeding te maximeren onderschrijf, maar dan zou de Commissie-Tabaksblad in ieder geval moeten aangeven dat in het maximum van één jaar ontslagvergoeding een eventuele opzegtermijn verdisconteerd moet zijn en dat de in de werknemersjaren opgebouwde rechten in beginsel onaangetast blijven.

Het andere grote probleem bij het fixeren van ontslagvergoedingen is het feit dat men daarmee de bijzondere omstandigheden van het geval, zoals de verwijtbaarheid aan de kant van de bestuurder dan wel de beursvennootschap, of de financiële omstandigheden van hetzij een bestuurder, hetzij een beursvennootschap, op geen enkele wijze kan verdisconteren. Nog vrij onlangs<sup>24</sup> heb ik er op gewezen dat er een groot verschil bestaat tussen de bestuurder die onvrijwillig vertrekt, louter omdat aan de top een wijziging zichtbaar moet worden gemaakt om het vertrouwen bij diverse stakeholders te herstellen, of een bestuurder die vertrekt wegens een vergaande incompatibiliteit met medebestuurders dan wel commissarissen, of weer anders: een bestuurder die onvrijwillig vertrekt, omdat hij ernstig tekort is geschoten in één van zijn hoofdverantwoordelijkheden. Ook hier geldt weer dat er nog steeds wat voor te zeggen valt om de ontslagvergoeding te maximeren, voorzover die betrekking heeft op bestuursjaren, maar ik zie geen enkele rechtvaardiging voor het aan de bestuurder onthouden van een vergoeding die in redelijkheid rekening houdt met zijn voorafgaande dienstjaren als werknemer, wanneer hem in het kader van het onvrijwillig vertrek geen enkel verwijt is te maken. De remuneratiecommissie zou mijns inziens te allen tijde in het remuneratierapport verantwoording moeten afleggen over de toegekende ontslagvergoeding; ik ga ervan uit dat de Commissie-Tabaksblad dit bedoeld heeft met de best practice bepaling I.2.14<sup>25</sup>, maar het zou, wanneer men inperking van ontslagvergoedingen voor bestuurders werkelijk serieus zou willen aanpakken, aanbeveling verdienen om dit nader te expliciteren. Aldus zou een nieuwe best practice bepaling I.2.10 er ongeveer als volgt uit moeten zien:

De maximale vergoeding bij onvrijwillig ontslag als bestuurder is éénmaal het jaarsalaris, bestaande uit het vaste deel van de bezoldiging, onder verdiscontering van de tussen partijen van toepassing zijnde opzegtermijn voor de bestuurdersovereenkomst. Hiervan zijn uitgezonderd (1) de kosten voortvloeiend uit affinanciering van de pensioenvoorziening tot en met de datum waarop het bestuurderschap eindigt en (2) een in het licht van alle omstandigheden billijke vergoeding voor de jaren dat de bestuurder direct voorafgaand aan zijn benoeming

als werknemer bij de beursvennootschap of een van haar ondernemingen werkzaam is geweest.

Best practice-bepaling I.2.14 zou dan een tweede zin dienen te bevatten die als volgt luidt:

*Het remuneratie-rapport zal in ieder geval een verantwoording en uitleg bevatten voor in het kader van best practice-bepaling I.2.10 aan een onvrijwillig vertrokken bestuurder gedane uitkeringen.*

## **7 De kantonrechttersformule en de betekenis daarvan voor vertrekkende bestuurders**

De kantonrechttersformule is voor onvrijwillig vertrekkende bestuurders wel degelijk van betekenis, maar slechts voorzover het betreft de direct aan de benoeming tot bestuurder voorafgaande jaren waarin de voormalig bestuurder als werknemer aan de beursvennootschap en/of een van haar ondernemingen verbonden is geweest. Toch kan dat nog altijd leiden tot zeer aanzienlijke schadevergoedingen: zo kan een onvrijwillig ontslagen bestuurder, die voorafgaand aan zijn bestuurschap 20 jaar bij de beursvennootschap als werknemer in dienst was, al gauw aanspraak maken op een ‘neutrale’ kantonrechttersformule over die jaren van 30 maanden, derhalve 2,5 jaar salaris. Dat is vooral ingegeven door het feit dat de kantonrechttersformule uitgaat van salarismaanden per dienstjaar. De vraag of dat wel nodig is, verdient uitvoeriger behandeling dan in dit kader mogelijk is. Toch zijn enkele overwegingen hierover op hun plaats, juist om mijn kritiek op best practice-bepaling I.2.10 inzake de maximale ontslagvergoeding beter te kunnen plaatsen.

Over de grondslagen van het ontslagvergoedingsrecht is de laatste jaren met enige regelmaat gepubliceerd.<sup>26</sup> Loonstra/Zondag t.a.p. en daarna Loonstra t.a.p. hebben mijns inziens op juiste wijze geformuleerd uit welke elementen de grondslag voor de ontslagvergoeding is opgebouwd. Het gaat daarbij enerzijds om een vergoeding achteraf voor de in de loop der jaren door de werknemer en aan het bedrijf van de werkgever toegevoegde waarde, die zich niet in loon en andere bezoldigingen heeft vertaald, anderzijds om een vergoeding voor toekomstige gederfde ‘revenue’. De werknemer krijgt een vergoeding voor het feit dat hij zijn in het bedrijf van de werkgever gedane (arbeids)investeringen niet volledig kan terugverdienen. Bij dat laatste moet men niet louter kijken naar de eventueel in de toekomst nog te genereren inkomsten, maar ook naar door de werknemer op het bedrijf van de werkgever toegespitste kennis en ervaring, de als sneeuw voor de zon bij einde dienstverband wegsmeltende opgebouwde anciënniteit, naar verlies aan reputatie en prestige en ook: het mislopen van toekomstige promotie- en verbeteringskansen bij de werkgever.<sup>27</sup>

Dat ook een bestuurder/voormalig werknemer een vergoeding ontvangt voor een voortijdig, onvrijwillig afgebroken overeenkomst, volgt uit de door mij hiervoor al aangehaalde jurisprudentie inzake andere duurovereenkomsten, zoals het Latour-arrest en het Mattel-arrest. Het systeem voor ontslagvergoedingen past daarmee in bredere zin in het Nederlandse burgerlijk recht. Wel valt er veel aan te merken op de wijze waarop ontslagvergoedingen volgens de kantonrechtersformule berekend worden.<sup>28</sup> Zo is nooit duidelijk gemotiveerd waarom het uitgangspunt salarismaanden per dienstjaar zou moeten zijn. Evenmin is tot nog toe in de kantonrechtersformule voldoende aandacht besteed aan de resterende mate van bewegingsvrijheid die de werknemer na einde dienstverband heeft, de inspanningen die de werkgever verricht om de werknemer elders aan het werk te helpen en ten slotte: de mogelijkheden voor de werknemer om zelf een andere baan te vinden.<sup>29</sup> Als laatste zou men zich, indachtig het aloude adagium dat een dienstverband geen levensverzekering is, kunnen voorstellen dat uitkeringen uit hoofde van de kantonrechtersformule te allen tijde gemaximeerd zouden moeten blijven tot een bedrag gelijk aan 50% van het contant gemaakte totaal aan inkomen dat de werknemer tot aan zijn pensioengerechtigde leeftijd zou hebben genoten — behoudens wellicht uitzonderingssituaties waarin de werkgever zich zeer ernstig verwijtbaar heeft gedragen ten opzichte van de werknemer. Het zou wat mij betreft geen overbodige luxe zijn, wanneer de kantonrechtersformule gelijktijdig met de invoering van de concept-code volgend jaar grondig herijkt zou worden.

Het opnemen van een behoudender berekeningsmethode in de kantonrechtersformule, zou als vanzelf tot effect hebben dat ook onvrijwillig ontslagen bestuurders, die direct voorafgaand aan hun aanstelling tot bestuurder een langjarig arbeidsverleden bij de beursvennootschap hadden, uit dien hoofde op aanzienlijk lagere bedragen aanspraak zouden kunnen maken, hetgeen de discussie over ontslagvergoedingen voor bestuurders aanzienlijk zou kunnen vergemakkelijken en tegelijkertijd nuanceren.

## **8 Verhouding van het bestuur tot diverse stakeholders**

De concept-code bevat een aantal regels die de verhouding van het bestuur tot aandeelhouders en werknemers aanzienlijk verduidelijken. Een deel van die bepalingen is in de afgelopen jaren overigens reeds gecodificeerd, zoals de Commissie-Tabaksblat ook zelf onder punt 2 van haar preambule aangeeft. In elk geval is de Commissie-Tabaksblat er kennelijk voorstander van dat de aandeelhouders niet rechtstreeks invloed uitoefenen op de beloning van bestuurders, maar dat zulks in een getrapte vorm geschiedt door de grotere invloed die de aandeelhouders krijgen op het al dan niet aanblijven van

commissarissen en de grotere mate waarin commissarissen tegenover de aandeelhouders verantwoording dienen af te leggen over het remuneratiebeleid.

Ten opzichte van werknemers blijkt de enige daadwerkelijke uitbreiding de verplichting van de raad van bestuur om zorg te dragen voor een goed intern beleid ten aanzien van een zogenaamde ‘klokkenluider’. Gegeven de ontwikkeling van de maatschappelijke opvattingen op dit gebied en het feit dat de Stichting van de Arbeid nog in juni 2003<sup>30</sup> is afgekomen met een aanbevolen modelregeling voor de bescherming van klokkenluiders, is dit een weinig verbazingwekkende best practice bepaling.

Het meest treffende is wellicht dat de toezichtrelatie van de RvC tot de raad van bestuur geëxpliciteerd wordt, tot en met de onder II.1.7 aan de RvC opgelegde verplichting om tenminste eenmaal per jaar buiten aanwezigheid van de raad van bestuur zowel het functioneren van die raad als college alsook van de individuele leden te bespreken; van die besprekingen moet melding gemaakt worden in het jaarverslag. Verder is de formalisering van de functie van secretaris van de vennootschap opmerkelijk: de secretaris wordt benoemd en ontslagen door de RvC, op voorstel van de raad van bestuur en moet waarborgen dat de juiste procedures worden gevolgd en er wordt gehandeld in overeenstemming met de wettelijke en statutaire verplichtingen, met andere woorden: hij wordt een min of meer onafhankelijke compliance officer binnen de beursvennootschap.<sup>31</sup>

## **9 Betekenis van de code voor Nederlandse niet-beursgenoteerde vennootschappen**

Een groot deel van de bepalingen in de concept-code lijkt alleen toepasbaar op Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen. Toch zou men zich kunnen voorstellen dat een aantal bepalingen algemeen van toepassing wordt op rechtspersonen, of in ieder geval: vennootschappen als bedoeld in Boek 2 BW. Ik kan mij dat in ieder geval voorstellen ten aanzien van het ontnemen van de werknemersstatus aan bestuurders, de omschrijving van de taken en verantwoordelijkheden van bestuurders en dan met name: het in het jaarverslag afleggen van verantwoording over risicobeheersing en financiering van de onderneming. Juist dit zijn onderwerpen, die stakeholders bij alle soorten vennootschappen aangaan. Hetzelfde geldt overigens voor beschermingsregels voor ‘klokkenluiders’, waarbij echter vanzelf spreekt dat die bescherming meer van buiten zou moeten worden gewaarborgd, naarmate de onderneming kleiner en de vennootschap meer besloten is.

## 10 Ten slotte

Het valt te prijzen dat de Commissie-Tabaksblat bij het opstellen van de concept-code de durf heeft gehad om op een aantal punten met vergaande wijzigingsvoorstellen ten aanzien van de bestaande regelgeving te komen. In het bovenstaande heb ik aangetoond dat daarbij op sommige onderdelen van de concept-code, waar het de positie van het bestuur en de bestuurder betreft, wel het een en ander valt af te dingen respectievelijk te verbeteren. Afgezien daarvan zou ik menen dat, wil de concept-code wanneer zij eenmaal in werking is getreden echt veel effect in de praktijk sorteren, er nog wel wat meer wijzigingen in wet- en regelgeving nodig zijn dan die welke nu in Annex 1 worden voorgesteld, alsook door het, zoals de commissie voorstelt, in de wet opnemen van de ‘pas toe of leg uit’-regel. De commissie stelt verder voor dat er een soort permanente commissie zou moeten komen om rechtsontwikkelingen op het gebied van corporate governance te kunnen blijven volgen en zonodig codificeren in aanpassingen op de code. Ik vraag mij af of dat nu werkelijk zo nodig is. Aan de ene kant zou de Nederlandse rechtspraktijk het komende jaar goed uit de voeten moeten kunnen met een vernieuwde code en de daaruit eventueel voortvloeiende nieuwe wetgeving en zelf in staat moeten zijn om rekening te houden met latere rechtsontwikkelingen. Aan de andere kant gaat het er natuurlijk uiteindelijk toch gewoon om dat het bestuur en vooral: het toezicht daarop goed functioneren. Men kan zich afvragen of het aanscherpen van de regels inzake corporate governance niet zozeer voortkomt uit het ontbreken van duidelijke regelgeving dienaangaande de afgelopen jaren, alswel aan het wellicht tekortschieten van het toezicht binnen de beursvennootschap. Het is primair een taak van betrokkenen-bestuurders en commissarissen, om niet alleen de naleving van de regels, maar ook de rechtsontwikkeling daarvan in het oog te houden.

---

1‘Exhibitionistische beloningen’ volgens voormalig premier Kok; ‘Kleptocratie’ volgens vakbondsvoorzitter De Waal. [Terug](#)

2HR 13 november 1992, NJ 1993, 265: in die uitspraak besliste de Hoge Raad dat de ontslagverboden, zoals die thans zijn neergelegd in de art. 7:646–647 en 7:670 BW onverkort van toepassing zijn op de bestuurders van die vennootschappen. [Terug](#)

3P.F. van der Heijden & F.M. Noordam, ‘De waarde van het Sociaal Recht’, Handelingen NJV 2001, p. 96–97 en p. 120–122, hierna: Van der Heijden/Noordam. [Terug](#)

4A.T.J.M. Jacobs, ‘Kleine Mythologie van de ongelijkheidscompensatie’, in: Ongelijkheidcompensatie als rode draad in het recht, Liber Amicorum voor prof. mr. M.G. Rood, Deventer: Kluwer 1997, p. 67 e.v., hierna: Jacobs, Ongelijkheidcompensatie. [Terug](#)

5Jacobs, Ongelijkheidcompensatie, p. 72–73. [Terug](#)

6Zie hierover onder meer L.G. Verburg, ‘Ontslagrecht: de opzegging van de arbeidsovereenkomst met de statutair directeur’, SR 2002, p. 191. [Terug](#)

7Zo bijvoorbeeld HR 7 april 1995, NJ 1995, 681 (Staten Bank/Fiet); naar analogie buiten het

arbeidsrecht HR 21 juni 1991, NJ 1991, 742 (Mattel/Borka); HR 3 december 1999, NJ 2000, 120 (Louis Latour); zie onder meer ook J.J. Trap, ‘De ondernemende werknemer en de opdrachtnemer’, *ArbeidsRecht* 2000, 45. [Terug](#)

§Zie hierover beknopt E. Verhulp in: *Flexibele arbeidsrelaties*, Deventer: Kluwer 2002, p. 38–39. [Terug](#)

¶Vergelijk Asser–Maeijer 2000-2-III, nr. 321. [Terug](#)

IVergelijk bijvoorbeeld de German Corporate Governance Code d.d. 26 februari 2002, art. 4.1.3. [Terug](#)

<sup>1</sup>Zie best practice-bepalingen II.2.2 en II.2.3 van de concept-code. [Terug](#)

IVThe Combined Code, Principles of Good Governance and Code of Best Practice, juni 1998, 2laaststelijk aangepast mei 2000. [Terug](#)

IVThe Combined Code on Corporate Governance, juli 2003, van toepassing op feiten en 3omstandigheden betreffende boekjaren die beginnen na 1 november 2003; in deze nieuwe code krijgt de chairman de explicite taak toe te zien op “full, format and tailored instruction” van directors “on joining the board”. [Terug](#)

IPromoting Better Corporate Governance in listed companies, report of working group of 4MEDEF and AFEP-AGREF, d.d. 23 september 2002. [Terug](#)

<sup>1</sup>HR 10 januari 1997, NJ 1997, 360. [Terug](#)

<sup>1</sup>Huizink, *Rechtspersonen*, aant. 4 op art. 9. [Terug](#)

IVReport of the high level group of company law experts on a modern regulatory framework for 7company law in Europe, Brussels, November 2002. [Terug](#)

IVDe fiscale problematiek heeft hier mogelijk invloed gehad op de formuleringen van de 8Commissie; ook daar ga ik in dit verband niet uitvoerig op in, waar de fiscale faciliteiten mijns inziens herziening behoeven n.a.v. een nieuwe code en niet omgekeerd. [Terug](#)

IVF.B.J. Grapperhaus & A. Stege, ‘Het optievervalbeding en de schadevergoeding bij einde 9dienstverband’, *Ondernemingsrecht* 1999, p. 464–467. [Terug](#)

2Vergelijk HR 12 juni 1998, JAR 1998/183 (Cicurel/Alcatel), m.nt. FG in TVVS 1998, p. 305–(306: in deze zaak bevestigde de Hoge Raad dat een beroep van de werkgever op een optievervalbeding op grond van art. 6:248 lid 2 BW in strijd met de redelijkheid en billijkheid kan zijn; zie ook HR 15 december 2000, JAR 2001/14 (Imtramco/Grotenhuis), waarin de Hoge Raad een beslissing van de kantonrechter in stand liet, waarbij de werkgever — kort gezegd — in het kader van een ontbindingsprocedure werd veroordeeld om de werknemer in weerwil van het overeengekomen optievervalbeding in staat te blijven stellen zijn optierechten te behouden en in de toekomst uit te oefenen; deze laatste uitspraak werd enigszins gerelativeerd door de uitspraak van de Hoge Raad, gepubliceerd in HR 10 januari 2003, JAR 2003/39, waarin de Hoge Raad besliste dat een ontbindingsvergoeding alleen in geld kan luiden: toch valt uit deze jurisprudentie in andere lagere rechtspraak wel af te leiden dat optievervalbedingen onder omstandigheden door de rechter terzijde kunnen worden geschoven; zie voor verdere literatuur over dit onderwerp: E. Verhulp, JAR 2003/4; F.B.J. Grapperhaus, ‘Einde arbeidsovereenkomst,

einde optierechten?', ArbeidsRecht 2001, 21, p. 19–24; M. van Eck, 'Optierechten bij einde arbeidsovereenkomst: Vergoed of voortgezet?', Arbeid Integraal 2001, p. 83–88; J.M. van Slooten, 'De ondernemende werknemer en beloning', ArbeidsRecht 2000, 44; J.M. van Slooten, 'Uitleg optieregeling. Onduidelijkheden voor rekening werkgever', SR 2003, p. 7. [Terug](#)

<sup>2</sup><sub>1</sub>Zie voor de oorspronkelijke publicatie [www.minfin.nl](http://www.minfin.nl). [Terug](#)

<sup>2</sup>Wanneer het de beursvennootschap en daarmee ook haar stakeholders goed gaat en de bestuurder vervolgens een aanzienlijke variabele beloning opstrijkt is de uiteindelijke hoogte van het inkomen van de bestuurder mijns inziens niet meer een kwestie van corporate governance. Het gaat dan louter om geleide inkomenspolitiek, maar daar zal dan toch echt een op dat onderwerp toegespitste regeringscommissie zich over moeten buigen. [Terug](#)

<sup>2</sup><sub>3</sub>HR 7 april 1995, NJ 1995, 681 (Staten Bank/Fiet). [Terug](#)

<sup>2</sup>Zie Column, 'For god's sake look after our people — over vertrekregelingen van bestuurders', Ondernemingsrecht 2003, p. 283–284. [Terug](#)

<sup>2</sup>Deze bepaling luidt: 'In het geval dat gedurende het boekjaar aan een (voormalig) bestuurder een bijzondere vergoeding is betaald, wordt in het remuneratierapport een uitleg voor deze vergoeding gegeven.'. [Terug](#)

<sup>2</sup>C.J. Loonstra & W.A. Zondag, 'Ontslagvergoedingsrecht: stand van zaken en perspectief', NJB 2000, p. 1267–1277, hierna: Loonstra/Zondag, Ontslagvergoedingsrecht; G.C. Boot, 'Ontslagvergoedingen: grondslag, vormen en toekomst', SMA 1999, p. 406–417; A.M. Luttmer-Kat, 'De rechtsgrond van (forfaitaire) ontslagvergoedingen', SMA 1999, p. 435–441; C.J. Loonstra, 'De rechtsgrond(en) voor ontslagvergoedingen', ArbeidsRecht 2001, 43, hierna: Loonstra; zie ook R.M. Beltzer, R. Knecht & A.D.M. van Rijs, Ontslagvergoedingen, regelingen, opvattingen en praktijk, Den Haag 1998. [Terug](#)

<sup>2</sup>Er is dan ook geen enkele reden om eventuele WW-uitkeringen in mindering te brengen op de ontslagvergoeding; sterker nog, dat zou voor de lagere inkomens bijzonder onrechtvaardig zijn, omdat ten gevolge van een maximum dagloongrens bij WW-uitkeringen de hogere inkomens relatief dan in veel geringere mate op hun ontslagvergoedingen gekort zouden worden; zie mijn column over dit onderwerp in SR 2003, p. 4–5. [Terug](#)

<sup>2</sup>Daarbij laat ik nog even terzijde dat volgens een onderzoek van Scholtens aan de hand van gepubliceerde jurisprudentie kennelijk-onredelijk-ontslagvergoedingen merkwaardig genoeg aanzienlijk lager uitkomen dan ontbindingsvergoedingen, zie C.G. Scholtens, 'Kennelijk-onredelijk-ontslagvergoedingen 1992–2001, Verschil moet er zijn (?)', ArbeidsRecht 2002, 9. [Terug](#)

<sup>2</sup>Zie Loonstra/Zondag, Ontslagvergoedingsrecht t.a.p., waarin zij de regelingen uit diverse omringende landen op een rij zetten: behalve in België worden ontslagvergoedingen in de meeste landen in weken en niet in maanden berekend. [Terug](#)

<sup>3</sup>Stichting van de Arbeid, Verklaring inzake het omgaan met vermoedens van misstanden in Ondernemingen, [http://www.stvda.nl/\\_uploads/2003\\_verklaring.pdf](http://www.stvda.nl/_uploads/2003_verklaring.pdf). [Terug](#)

<sup>3</sup><sub>1</sub>Zie best practice-bepaling II.3.2. [Terug](#)

