

Vergaderjaar 2009–2010

32 512

Wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht in verband met de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van bonussen en winstdelingen van bestuurders en dagelijks beleidsbepalers en deskundigheidstoetsing van commissarissen

Nr. 4

ADVIES RAAD VAN STATE EN NADER RAPPORT¹

Hieronder zijn opgenomen het advies van de Raad van State d.d. 15 juli 2010 en het nader rapport d.d. 10 september 2010, aangeboden aan de Koningin door de minister van Justitie, mede namens de minister van Financiën. Het advies van de Raad van State is cursief afgedrukt.

Bij Kabinetsmissive van 7 juni 2010, no. 10.001579, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de minister van Justitie, in overeenstemming met de minister van Economische Zaken, bij de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het voorstel van wet tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek in verband met de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van bonussen van bestuurders, met memorie van toelichting.

Bij Kabinetsmissive van 10 juni 2010, no. 10.001617, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de minister van Financiën, bij de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het voorstel van wet houdende wijziging van de Wet op het financieel toezicht ter introductie van claw back en redelijkheids- en billijkheidstoets en deskundigheidstoetsing bij commissarissen, met memorie van toelichting.

Het voorstel van wet tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW) in verband met de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van bonussen van bestuurders (hierna: het BW-voorstel) strekt ertoe voor naamloze vennootschappen, alsmede voor banken en verzekeraars in de vorm van een coöperatie onderscheidenlijk onderlinge waarborgmaatschappij, te verduidelijken dat – in de praktijk – de raad van commissarissen (rvc) de waarde van een aan een bestuurder in het vooruitzicht gestelde bonus kan bijstellen, indien uitkering van de bonus naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is. Voorts bevat het voorstel een aanpassingsplicht tot een passende hoogte van bonussen die ten gevolge van een openbaar bod op de aandelen van de vennootschap onvoorwaardelijk worden, indien uitkering van de bonus naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn. Ten slotte bevat het voorstel een regeling op grond waarvan de vennootschap een bonus kan terugvorderen die is uitgekeerd op basis van

¹ De oorspronkelijke tekst van het voorstel van wet en van de memorie van toelichting zoals voorgelegd aan de Raad van State is ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer.

onjuiste informatie over het bereiken van de aan de bonus ten grondslag liggende doelen.

Het voorstel van wet houdende wijziging van de Wet op het financieel toezicht (Wft) ter introductie van claw back en redelijkheids- en billijkheidstoets en deskundigheidstoetsing bij commissarissen (hierna: het Wft-voorstel) strekt ertoe de reikwijdte van het bovengenoemde voorstel uit te breiden. Naast bestuurders wordt in de Wft de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering tevens toegekend jegens dagelijks beleidsbepalers niet zijnde statutaire bestuurders. De aanpassing en terugvordering betreft niet alleen bonussen, zoals omschreven in het BW, maar alle variabele beloningen. Voorts wordt de kring van financiële instellingen die door het voorstel worden geraakt, verruimd van, kort gezegd, banken en verzekeraars naar alle financiële ondernemingen als bedoeld in artikel 1:1 Wft. Ten slotte wordt in het voorstel tot wijziging van de Wft een deskundigheidstoetsing voor leden van de rvc geïntroduceerd.

De Raad meent dat beide genoemde voorstellen in die mate met elkaar samenhangen dat hij één geïntegreerd advies over beide voorstellen uitbrengt.

De Raad van State onderschrijft de strekking van de wetsvoorstellen, maar maakt opmerkingen met betrekking tot de internationale en nationale context, de concretisering van de maatstaven van redelijkheid en billijkheid, de toepasselijkheid op pensioenfondsen, de deskundigheidstoetsing van commissarissen, alsmede de samenhang van beide voorstellen. Hij adviseert de beide voorstellen te integreren.

Nader rapport inzake het voorstel van wet tot wijziging van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Wet op het financieel toezicht in verband met de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van bonussen van bestuurders en dagelijks beleidsbepalers en deskundigheidstoetsing van commissarissen.

Blijkens de mededeling van de Directeur van Uw kabinet van 7 juni 2010, no. 10 001579 en van 10 juni 2010, no. 10 001617, machtigde Uwe Majesteit de Raad van State zijn advies inzake het bovenvermelde voorstel van wet rechtstreeks aan ons te doen toekomen. Dit advies, gedateerd 15 juli 2010, no. W03.10 0207/II en W06.10 0214/III bied ik U hierbij, mede namens de Minister van Financiën, aan.

Het kabinet is de Raad erkentelijk voor de voortvarendheid waarmee het advies inzake bovenvermelde voorstellen is uitgebracht.

Naar aanleiding van het advies wordt het volgende opgemerkt.

De Raad adviseert beide voorstellen te integreren. In dit kader heeft de Raad één advies uitgebracht op de twee wetsvoorstellen. Aan het advies van de Raad heeft het kabinet gevolg gegeven.

1. Internationale en nationale context van de voorstellen

De toelichtingen bij beide voorstellen merken op dat de bezoldiging van bestuurders van beursvennootschappen al geruime tijd aanleiding geeft tot maatschappelijke discussie. Dit geldt temeer voor bonussen die, zo blijkt, een prikkel kunnen vormen voor het nemen van onverantwoorde risico's. Naar aanleiding van de kredietcrisis is de aandacht in de afgelopen periode in het bijzonder gericht geweest op financiële ondernemingen. Buitensporige bonussen in de financiële sector hebben bijgedragen aan een – achteraf gezien – onverantwoorde risicobereidheid, die

mede tot gevolg heeft gehad dat de overheid bepaalde ondernemingen in deze sector heeft moeten ondersteunen. Gelet op het bovenstaande heeft de Raad begrip voor de wens van de regering om het bezoldigingsbeleid van bestuurders van grote vennootschappen, in het bijzonder in de financiële sector, nader te reguleren. Hij is van oordeel, zoals uit het onderstaande blijkt, dat de toelichtingen versterkt worden door (dieper) in te gaan op internationale ontwikkelingen met betrekking tot deze materie, mede in het licht van de Nederlandse concurrentiepositie, en op de verhouding tot het geldende recht en de geldende codes.

Internationale context

De toelichting bij het BW-voorstel stipt de internationale context van het voorstel kort aan.¹ De toelichting bij het Wft-voorstel besteedt geen aandacht aan de internationale context. In de toelichting bij het BW-voorstel wordt opgemerkt dat een Europese en internationale aanpak van het tegengaan van excessieve beloningen de voorkeur van de regering heeft. Dit mede gelet op de Nederlandse concurrentiepositie en het Nederlandse vestigingsklimaat. Niettemin meent de regering dat het een maatschappelijk belang dient de bevoegdheden van de rvc te verduidelijken, zoals met het BW-voorstel wordt beoogd.

Met de thans voorgestelde aanpassingen van het BW en de Wft loopt Nederland vooruit op Europese en andere internationale ontwikkelingen. De Raad wijst in dit verband op de, ook in de toelichting bij het BW-voorstel genoemde, aanbeveling van de Europese Commissie van 29 april 2009², op een recent gepubliceerde groenboek³, alsmede op het voorstel van de Europese Commissie tot wijziging van de richtlijn kapitaalvereisten onder meer ten aanzien van het bedrijfseconomisch toezicht op het beloningsbeleid.⁴

Gelet op het concrete karakter van een deel van de Europese ontwikkelingen, in het bijzonder het genoemde richtlijnvoorstel, meent de Raad dat er aanleiding is in de toelichting van beide voorstellen de verhouding tot dit richtlijnvoorstel, maar ook tot de genoemde aanbeveling en het groenboek, nader toe te lichten en in te gaan op andere internationale initiatieven. Voorts adviseert de Raad de mogelijke gevolgen van de voorstellen voor de Nederlandse concurrentiepositie en het vestigingsklimaat te verduidelijken.

Geldend recht

In de gevallen beschreven in artikel 2:135, leden 5 en 6, BW is de lat voor ingrijpen ontleend aan artikel 6:248 BW.⁵ Het betreft situaties waarin uitkering van de bonus naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn. In de toelichting wordt opgemerkt dat het voorstel strekt tot verduidelijking en nadere concretisering van de bevoegdheden van de rvc. Voorts wordt opgemerkt dat bestaande contracten niet in de weg staan aan de voorgestelde wettelijke bevoegdheden. De Raad leidt daaruit af dat het niet om nieuwe bevoegdheden voor de rvc gaat, ook niet ten aanzien van bestaande contracten van bestuurders. Ziet de Raad het goed dan is het voorgestelde artikel 2:135, lid 5, BW een nadere uitwerking van reeds geldend recht. In de mogelijkheid van niet-nakoming van contractuele bonusbepalingen door de vennootschap bij een uitkomst die naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn, is in artikel 6:248 BW reeds voorzien. Wanneer de bestuurder een arbeidsrechtelijke relatie heeft met de vennootschap, is voorts artikel 7:611 BW van toepassing. Uit jurisprudentie van de Hoge Raad volgt dat eenzijdige aanpassing van de arbeidsvoorwaarden door de werkgever mogelijk is, mits aan een aantal voorwaarden is voldaan.⁶

In geval van terugvordering van bonussen die, naar achteraf blijkt, op basis van onjuiste informatie over het bereiken van de aan de bonus ten grondslag liggende doelen zijn uitgekeerd, gaat het om situaties die

¹ Memorie van toelichting, algemeen, par. 2.

² 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, PbEU 2009 L120.

³ Green paper on corporate governance in financial institutions and remuneration policies. COM (2010) 284 final.

⁴ Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG voor wat betreft de kapitaalvereisten voor de handelsportefeuille en voor hersecuritisaties, alsook het bedrijfseconomisch toezicht op het beloningsbeleid. COM (2009) 362. Over het voorstel is op 30 juni 2010 een akkoord bereikt tussen het Europees Parlement en de Raad. Zie de verklaring van het Europees Parlement 20100630IPR77285.

⁵ Artikel 6:248 BW luidt: 1. Een overeenkomst heeft niet alleen de door partijen overeengekomen rechtsgevolgen, maar ook die welke, naar de aard van de overeenkomst, uit de wet, de gewoonte of de eisen van redelijkheid en billijkheid voortvloeien. 2. Een tussen partijen als gevolg van de overeenkomst geldende regel is niet van toepassing, voor zover dit in de gegeven omstandigheden naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn.

⁶ Zie in dat verband het arrest van de Hoge Raad van 2 april 2004, JAR 2004/112 (Drankcentrale/Blakborn).

bestreken worden door de wettelijke regelingen met betrekking tot bedrog (artikel 3:44 BW) en dwaling (6:228 BW). Daarop is in de reacties op een eerdere versie van het wetsvoorstel, onder andere door de Commissie vennootschapsrecht, ook gewezen. Artikel 2:135, lid 7, BW biedt in dit licht slechts een verduidelijking en nadere concretisering van de bevoegdheden van de vennootschap.

De Raad adviseert de toelichting bij de voorstellen in die zin te verduidelijken, dat het voorgestelde artikel 2:135, leden 5 en 7, beoogt bestaande bevoegdheden van – in de praktijk – de rvc in boek 2 BW te expliciteren en nader in te gaan op de verhouding van de reeds bestaande bevoegdheden van de rvc tot bestaande contracten, mede gelet op de in jaarverslagen naar voren gebrachte uitlatingen bij afwijkingen van de Corporate Governance Code dat bestaande contracten worden gerespecteerd.

Codes

De Raad constateert dat, mede als gevolg van de al genoemde maatschappelijke discussie, reeds een aantal initiatieven is ontplooid om tot een meer verantwoord bezoldigingsbeleid van bestuurders te komen. Gewezen kan worden op de Nederlandse Corporate Governance Code uit 2008, waarin in de best practice bepalingen II.2.10 en II.2.11 de redelijkheidstoets en terugvorderingsbevoegdheid zijn neergelegd. In de toelichting bij deze bepalingen is opgemerkt dat de bevoegdheden niet enkel gelden voor nieuwe contracten met bestuurders, maar dat de rvc tevens de verantwoordelijkheid heeft zich in te spannen om de redelijkheidstoets en terugvorderingsbevoegdheid in bestaande contracten vast te leggen. Over de toepassing van deze best practice bepalingen dient door beursgenoteerde vennootschappen in 2010 voor het eerst in het jaarverslag te worden gerapporteerd. Daarnaast zijn voor banken in de Code Banken in de best practice bepalingen 6.4.5 en 6.4.6 de redelijkheids-toets en de terugvorderingsbevoegdheid uitdrukkelijk neergelegd. Over de toepassing van de best practice bepalingen in de Code Banken dient in 2011 voor het eerst door de banken te worden gerapporteerd.

Beide codes werken via het zogenoemde «pas toe of leg uit» beginsel; de best practice bepalingen zijn aldus niet bindend. Vennootschappen zijn slechts gehouden in het jaarverslag over de toepassing te rapporteren, in het bijzonder indien zij van de best practice bepalingen afwijken. In beide voorstellen wordt, kort gezegd, dit «pas toe of leg uit» beginsel als bezwaar aangemerkt. De toelichting bij het voorstel tot wijziging van de Wft merkt op dat de regering de mogelijkheid om uit te leggen waarom in bepaalde gevallen de bevoegdheid tot terugvordering of aanpassing van bonussen van dagelijks beleidsbepalers wordt uitgesloten, terwijl deze later wel belangrijk kan blijken te zijn, ongewenst acht.¹ Dit betekent volgens de Raad dat de regering het «pas toe of leg uit» beginsel weliswaar in het algemeen accepteert door de Codes een wettelijke verankering te geven in de algemene maatregel van bestuur op grond van artikel 2:391, lid 5, BW, maar in dit geval daarvan afwijkt, ook al is er nog geen of heel weinig ervaring opgedaan met de genoemde onderdelen van de Codes en ook al blijkt uit het laatste rapport van de Commissie Corporate Governance uit 2009, dat de naleving en toepassing van de best practice bepalingen inzake bezoldiging door AEX-vennootschappen hoog is, in die zin dat van de code niet wordt afgeweken.² In het licht van het voorgaande adviseert de Raad in de toelichtingen bij beide voorstellen nader in te gaan op de vraag waarom reeds nu wordt overgegaan tot wetgeving.

¹ Memorie van toelichting, paragraaf 3.

² Monitoring Commissie Corporate Governance Code, *Eerste rapport over de naleving van de Nederlandse Corporate Governance Code*, december 2009, p.6. Daarbij zij opgemerkt dat de Monitoring Commissie constateert dat «respecteren van bestaande contracten» veelal als argument voor «uitleg» is gebruikt.

Internationale context

Naar aanleiding van de opmerking van de Raad van State over de internationale context van de voorstellen is de toelichting aangevuld. Onderdeel daarvan is aanpassing van de toelichting naar aanleiding van de wijziging van de kapitaalvereisten richtlijn.¹ Het kabinet beoogt met het wetsvoorstel de negatieve effecten van buitensporige bonussen tegen te gaan. Het verheugt het kabinet dat de Raad begrip heeft voor de wens van het kabinet om te komen tot nadere regelgeving. In de besluitvorming is meegewogen dat deze regelgeving ook gevolgen zou kunnen hebben voor de Nederlandse concurrentiepositie en het vestigingsklimaat. Zou Nederland ten opzichte van ons omringende landen strengere regels hanteren, dan zou dit tot gevolg kunnen hebben dat Nederlandse beursvennootschappen en financiële ondernemingen bijvoorbeeld voor internationale topbestuurders minder aantrekkelijk zouden worden. De verwachting is dat een dergelijk effect zal uitblijven. De voorgestelde regeling laat het aan bedrijven zelf over om te bepalen welke beloningsstructuur voor hen passend is, mede gelet op de beloningen die vergelijkbare ondernemingen betalen aan hun bestuurders. De voorgestelde regeling maakt het wel eenvoudiger voor bedrijven om onvoorziene en onbedoelde uitschieters in bonussen te voorkomen via de aanpassingsbevoegdheid en om onterechte uitkeringen terug te vorderen. Het kabinet is van mening dat de aanpassings- en terugvorderingsbevoegdheid ook in internationaal verband goed verdedigbaar zijn. De memorie van toelichting is in deze zin aangevuld.

Geldend recht en codes

Zoals vermeld in de brief van 31 maart 2010 over de bevoegdheden aangaande bezoldiging van bestuurders (claw back en redelijkheidstoets), kan aanpassing van de uitbetaling van een overeengekomen bonus op basis van de bestaande wetgeving in uitzonderlijke gevallen plaatsvinden – men vergelijk artikel 6:248 lid 2 en 6:258 lid 1 van het BW.² De vennootschap – in de praktijk doorgaans de raad van commissarissen – kan weigeren een overeengekomen bonus uit te keren indien dit in de gegeven omstandigheden naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn of kan de rechter verzoeken om wijziging of gedeeltelijke ontbinding van de overeenkomst wegens onvoorziene omstandigheden. Voorts kan de vennootschap een bonus die is uitgekeerd zonder rechtsgrond als onverschuldigd betaald terugvorderen van de ontvanger (artikel 6:203 BW). Artikel 2:135 lid 6 BW³ beoogt de bestaande bevoegdheden van de raad van commissarissen expliciet te maken. Door de toepassing van de maatstaven van redelijkheid en billijkheid op een bijzonder geval, namelijk de uitkering van een bonus, krijgen deze maatstaven een nadere inkleuring en concretisering. Zoals de Raad opmerkt, is artikel 7:611 BW van toepassing wanneer een bestuurder een arbeidsovereenkomst heeft met de vennootschap. De Raad wijst daarbij op de mogelijkheid van eenzijdige wijziging van de arbeidsvoorwaarden, onder verwijzing naar de uitspraak van de Hoge Raad van 2 april 2004 (Drankencentrale/Blakborn). Voor zover het gebruik maken van de bevoegdheid tot aanpassing van een bonus op basis van artikel 2:135 lid 6 BW leidt tot een wijziging van de arbeidsvoorwaarden lijkt tevens van belang het arrest van de Hoge Raad van 11 juli 2008 (Stoof/Mammoet).⁴ In deze zaak heeft de Hoge Raad overwogen dat bij de beantwoording van de vraag tot welke gevolgen een wijziging van de omstandigheden voor een individuele arbeidsrelatie kan leiden, dient te worden onderzocht of de werkgever daarin als goed werkgever aanleiding heeft kunnen vinden tot het doen van een voorstel tot wijziging van de arbeidsvoorwaarden, en of het door hem gedane voorstel redelijk is. In

¹ Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG wat betreft de kapitaalvereisten voor de handelsportefeuille en voor hersecuritisaties, alsook het bedrijfseconomisch toezicht op het beloningsbeleid van 13 juli 2009, COM(2009) 362.

² Kamerstukken II, 2009–2010, 31 058, nr. 29.

³ De leden 5 tot en met 7 van artikel 2:135 BW uit het oorspronkelijke wetsvoorstel zijn vernummerd tot de leden 6 tot en met 8 vanwege de inwerkingtreding van de Wet van 30 juni 2010 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 (Stb. 2010, 250) per 1 juli 2010.

⁴ HR 11 juli 2008 (Stoof/Mammoet), JAR 2008, 204.

dat kader moeten alle omstandigheden van het geval in aanmerking worden genomen, waaronder de aard van de gewijzigde omstandigheden die tot het voorstel aanleiding hebben gegeven en de aard en ingrijpendheid van het gedane voorstel, alsmede – naast het belang van de werkgever en de door hem gedreven onderneming – de positie van de betrokken werknemer aan wie het voorstel wordt gedaan en diens belang bij het ongewijzigd blijven van de arbeidsvoorwaarden. De Hoge Raad maakt daarbij een onderscheid tussen de bevoegdheid van de werkgever op grond van artikel 7:613 BW tot wijziging van een arbeidsvoorwaarde op basis van een schriftelijk wijzigingsbeding en de situatie, bij het ontbreken van een dergelijk beding, waarin er sprake is van gewijzigde omstandigheden die aanleiding kunnen zijn tot een voorstel van de werkgever om de arbeidsvoorwaarden te wijzigen, waarbij de voor de werkgever en de werknemer over en weer uit artikel 7:611 BW voortvloeiende verplichtingen van belang zijn. Gelet op de norm «naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar» in artikel 2:135 lid 6 BW zal in geval van aanpassing van de hoogte van de bonus in de praktijk zijn voldaan aan de door de Hoge Raad gestelde voorwaarden. De mogelijkheid om onder omstandigheden bonussen aan te passen of terug te vorderen bestaat ook al in de Nederlandse corporate governance code (hierna: de Code) en de code banken. Beide codes gaan uit van het «pas toe of leg uit» beginsel. Dit betekent dat afwijking van de codebepalingen is toegestaan, bijvoorbeeld indien de wederzijdse instemming om dergelijke bevoegdheden in de overeenkomst met de bestuurder vast te leggen ontbreekt.

Indien de vennootschap een beroep doet op de bestaande beperkende werking van de redelijkheid en billijkheid of op onverschuldigde betaling is er sprake van een eenzijdige rechtshandeling. Het beroep zal naar alle waarschijnlijkheid uiteindelijk door de rechter worden beoordeeld, waarbij de uitkomst niet op voorhand vaststaat. De Code en de code banken gaan uit van een contractuele benadering. In de systematiek van de Code worden de bevoegdheden van de raad van commissarissen op basis van best practice bepalingen II.2.10 en II.2.11 in de overeenkomst met de bestuurder vastgelegd, dat wil zeggen met wederzijdse instemming. Indien de wederzijdse instemming daartoe ontbreekt, kunnen beursvennootschappen afwijken van de Code, bijvoorbeeld door te verklaren dat bestaande contracten worden gerespecteerd.

Niettegenstaande een wettelijke regeling, meent het kabinet dat het de voorkeur verdient dat bestuurders en raden van commissarissen eventuele (al dan niet achteraf gezien) buitensporige bonussen op voorhand trachten te voorkomen, door hiervoor in de overeenkomst met de bestuurder een regeling te treffen. De codebepalingen sluiten aan bij die gedachte. Uiteraard zijn op iedere overeenkomst van de vennootschap met de bestuurder de maatstaven van redelijkheid en billijkheid van toepassing.

Ten aanzien van het aanpassen en terugvorderen van bonussen acht het kabinet zelfregulering via «pas toe of leg uit» niet voldoende. De codebepalingen kunnen voorts niet bewerkstelligen dat bestaande contracten worden gewijzigd. Het kabinet meent daarom dat de relevante bepalingen in de codes niet volstaan en dat een nadere wettelijke regeling noodzakelijk is. Buitensporige bonussen hebben geleid tot een – achteraf gezien – onverantwoorde risicobereidheid en tot een onvoldoende gerichtheid op het lange termijn belang van de onderneming. In de financiële sector zijn de afgelopen jaren variabele beloningen toegekend of uitgekeerd in perioden dat de desbetreffende bedrijven gebukt gingen onder grote financiële problemen als gevolg van de wereldwijde financiële crisis en de sector steun van de overheid heeft ontvangen. Daarover is in de maatschappij ophef ontstaan. In de kabinetsreactie op de code banken is daarom reeds aangekondigd dat het kabinet de mogelijkheid tot *claw back* wettelijk wil vastleggen.¹ Het kabinet heeft voorts aangekondigd bij

¹ Kamerstukken II, 2009–2010, 32 013, nr. 3.

eventuele nieuwe verzoeken om staatssteun bonussen van in ieder geval bestuurders scherp te zullen bezien. Bij toekomstige steunaanvragen zullen aan bestuurders voorwaarden worden gesteld. Deze nieuwe voorwaarden zijn toegelicht in de brieven van de Minister van Financiën van 7 april en 18 mei jl. aan de Tweede Kamer.¹ De memorie van toelichting is in deze zin aangevuld.

2. Integratie van beide wetsvoorstellen

De beide wetsvoorstellen vertonen grote samenhang, maar zijn niet tot één wetsvoorstel gesmeed, hoewel daartoe in de fase van consultatie door velen is geadviseerd.² De Raad merkt het volgende op.

Kring van ondernemingen

Het BW-voorstel is van toepassing op naamloze vennootschappen en op banken en verzekeraars in de vorm van een coöperatie onderscheidenlijk onderlinge waarborgmaatschappij. De toelichting bij het BW-voorstel merkt op dat in een voorontwerp voor een ruimere definitie, alle financiële ondernemingen omvattend, was gekozen. Omdat daardoor ook kleinere financiële ondernemingen, zoals tussenpersonen, onder de voorgestelde regeling zouden vallen, hetgeen niet de categorie ondernemingen is die de regering voor ogen heeft, is de reikwijdte van het voorstel beperkt. Het voorgestelde artikel 1:111, eerste lid, Wft verklaart artikel 2:135, leden 5 en 7, BW van overeenkomstige toepassing op «financiële ondernemingen». Daarmee wordt langs de weg van het Wft-voorstel toch weer een ruimere categorie ondernemingen onder de reikwijdte van artikel 2:135 BW gebracht. De toelichting bij het Wft-voorstel merkt op dat de regering er voor kiest om niet alleen banken en verzekeraars, maar alle ondernemingen in de financiële sector onder de reikwijdte van dit voorstel te laten vallen, aangezien ook bij andere financiële ondernemingen sprake kan zijn van bonussen waarbij terugvordering gewenst is. Door integratie van beide wetsvoorstellen kunnen ogenschijnlijk tegenstrijdige uitlatingen als hiervoor aangeduid, voorkomen worden.

Bonussen of variabele beloningen

Artikel 2:135, leden 5 en 7, BW is in het BW-voorstel beperkt tot bonussen. De tweede volzin van artikel 2:135, lid 5, BW bepaalt dat onder een bonus wordt verstaan het deel van de bezoldiging waarvan de toekenning afhankelijk is gesteld van het bereiken van bepaalde vooraf omschreven doelen. De toelichting bij het voorstel tot wijziging van Boek 2 BW stelt dat «naar de mening van het kabinet [...] het begrip «bonus» de voorkeur [verdient] boven het begrip «variabele beloningscomponent» in de voorgestelde regeling, omdat het begrip «bonus» duidelijkheid biedt ten aanzien van welk deel van de bezoldiging de bevoegdheden bestaan: het deel dat is gekoppeld aan het behalen van bepaalde doelen. Dit is ook het deel dat naar verwachting het meest vatbaar is voor excessen.» In het voorgestelde artikel 1:111 Wft wordt de term «variabele beloningscomponenten» gebruikt. De toelichting bij het Wft-voorstel stelt dat deze terminologie wordt gebruikt om aan te geven dat het gaat om alle niet-vaste beloningscomponenten op welke manier deze ook tot stand komen (dus ook bijvoorbeeld winstdelingen of variabele beloningen waarvoor niet vooraf prestatiecriteria worden opgesteld). In de toelichting bij het voorstel tot wijziging van de Wft wordt de uitbreiding van de reikwijdte niet nader gemotiveerd.

Integratie van beide wetsvoorstellen kan ertoe leiden dat duidelijkheid ontstaat over de preciese bedoelingen van beide wetsvoorstellen. Voorts merkt de Raad op dat het gebruik van het begrip «variabele beloningscomponenten» tot gevolg heeft dat artikel 1:111 Wft niet goed aansluit op artikel 2:135, lid 7, BW. Ingevolge artikel 2:135, lid 7, kan een bonus (variabele beloningscomponent) worden teruggevorderd, indien uitkering

¹ Kamerstukken II, 2009–2010, 32 013, nr. 12, p. 3 en

http://www.minfin.nl/Actueel/Kamerstukken/2010/05/Implementatie_hervormingen_financiële_sector.

² Zie in dat verband onder meer het advies van de Commissie Vennootschapsrecht van 15 mei 2010, de adviezen van de Vereniging VEB/NCVB van 27 april 2010 en de adviezen van EUMEDION van 26 april 2010.

heeft plaatsgevonden op basis van onjuiste informatie over het bereiken van de aan de bonus ten grondslag liggende doelen. Nu met de uitbreiding van het begrip «bonus» tot alle variabele beloningscomponenten is beoogd variabele beloningen te omvatten waarvoor niet vooraf prestatiecriteria worden gesteld, is onduidelijk hoe artikel 2:135, lid 7, BW op deze beloningscomponenten moet worden toegepast.

Inwerkingtreding

Artikel II van het BW-voorstel bepaalt dat de wet in werking treedt op een bij koninklijk besluit te bepalen tijdstip. Artikel III, tweede lid, van het Wft-voorstel bepaalt dat de bepalingen ten aanzien van de redelijkheids-toets en de terugvorderingsbevoegdheid in werking treden met ingang van de dag na de datum van uitgifte van het Staatsblad waarin de wet wordt geplaatst. De Raad merkt op dat een mogelijk gevolg van de uiteenlopende inwerkingtredingsbepalingen kan zijn dat artikel I, onderdeel A, van de wet tot wijziging van de Wft eerder in werking treedt dan de wijziging van het BW. Dit is ongewenst, omdat aan de wijziging van de Wft in die situatie geen betekenis toekomt. Integratie van beide wetsvoorstellen leidt ertoe dat de inwerkingtreding van de bepalingen volledig op elkaar zal zijn afgestemd.

Conclusie

Gelet op het bovenstaande adviseert de Raad beide voorstellen te integreren en er één voorstel van te maken met één geïntegreerde toelichting. Indien aan dit advies geen gevolg wordt gegeven, adviseert de Raad beide voorstellen beter op elkaar af te stemmen.

2. Integratie van beide wetsvoorstellen

Kring van ondernemingen

De Raad vraagt aandacht voor de samenhang tussen de in de toelichtingen opgenomen overwegingen met betrekking tot de toepassing van de bepalingen bij financiële ondernemingen. De bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van bonussen van bestuurders is van toepassing bij alle naamloze vennootschappen (op grond van artikel 2:135 lid 6 tot en met 8 BW) en van dagelijks beleidsbepalers bij alle financiële ondernemingen (op grond van artikel 1:111 Wft). De in artikel 2:135 BW neergelegde basisregeling geldt op grond van het voorgaande ook voor banken en verzekeraars in de vorm van een coöperatie, onderlinge waarborgmaatschappij of besloten vennootschap. Dit leidt voor hen, evenals voor naamloze vennootschappen, tot een rapportageplicht over het gebruik van de bevoegdheden in het jaarverslag. Een uitdrukkelijke regeling voorkomt dat er bij banken en verzekeraars op het terrein van de bezoldiging van bestuurders rechtsongelijkheid ontstaat vanwege de rechtsvorm. Buiten de naamloze vennootschappen noemt de basisregeling uitdrukkelijk banken en verzekeraars, omdat dit deel van de financiële sector in de crisis een prominente rol had. Deze beperking is mede ingegeven vanuit het perspectief van administratieve lasten en nalevingskosten.

Het kabinet acht het van belang dat de bevoegdheden tot aanpassing en terugvordering over de volle breedte van de financiële sector kunnen worden toegepast. Redenen hiervoor zijn dat de gehele sector werd getroffen door de financiële crisis en dat ook bij andere financiële ondernemingen dan banken en verzekeraars zich excessen in bonussen kunnen voordoen. Daarom is de regeling in de Wft op een aantal punten uitgebreid ten opzichte van de BW-regeling. Bovendien sluit dit aan bij de kring van alle financiële ondernemingen waarvoor de voorwaarden met betrekking tot het beloningsbeleid ingevolge de Wft gelden.¹

De Raad vraagt aandacht voor mogelijke overlap tussen de bepalingen in het BW en de bepalingen in de Wft. Een zekere mate van overlap tussen

¹ Voor een uitgebreidere toelichting wordt verwezen naar het Besluit beheerst beloningsbeleid. Beoogd wordt dat dit besluit op 1 januari 2011 in werking treedt. Het besluit wordt derhalve op korte termijn naar de Raad van State verzonden. De consultatieversie is te vinden op http://www.minfin.nl/Actueel/Consultaties/2010/04/Besluit_beheerst_beloningsbeleid_Wft. Dit besluit bevat ook een publicatieplicht.

de basisregeling in het BW en de uitbreidingen voor de financiële sector in de Wft zal altijd aan de orde zijn aangezien binnen de groep naamloze vennootschappen zich ook financiële ondernemingen bevinden. Het BW gaat uit van rechtspersonen met organen die over bevoegdheden beschikken, terwijl de Wft sectorale wetgeving bevat ongeacht de rechtsvorm van de (financiële) onderneming. Deze verschillen leiden ertoe dat enige mate van overlap niet te voorkomen is zonder dat er hiaten ontstaan. Naar de mening van het kabinet levert deze overlap geen problemen of onduidelijkheden op, aangezien de vormgeving van de bevoegdheden identiek is.

Bonussen of variabele beloningen

De Raad vraagt aandacht voor de grondslag voor de bevoegdheid tot aanpassing of terugvordering van bonussen. Op grond van de Wft zijn de leden 6 en 8 van artikel 2:135 BW van overeenkomstige toepassing bij financiële ondernemingen. Naar aanleiding van de opmerking van de Raad is de grondslag in artikel 2:135 BW uitgebreid. De grondslag «bonus» was in eerste instantie gedefinieerd als het deel van de beloning dat afhankelijk is gesteld van het bereiken van bepaald vooraf omschreven doelen. In de Wft werd een bredere definitie gehanteerd waar elk niet-vast beloningsbestanddeel (zoals winstdelingen en variabele beloningen waarbij de te behalen doelstelling niet of niet in het jaarverslag worden vastgelegd) onder viel. In het onderhavige wetsvoorstel is in de basisregeling de grondslag verruimd, teneinde te voorkomen dat er verwarring ontstaat over het al dan niet gebruik kunnen maken van de bevoegdheden. In de Wft is er derhalve geen noodzaak meer voor versterking op dit punt. De toelichting is aangepast en aangevuld.

Inwerkingtreding

De Raad adviseert de inwerkingtreding van de bepalingen op elkaar af te stemmen. Bij de integratie van beide wetsvoorstellen is dit advies verwerkt.

Conclusie

De Raad adviseert beide voorstellen te integreren tot één wijzigingswetsvoorstel met één toelichting. Aan dit advies is gevolg gegeven.

3. Maatstaven van redelijkheid en billijkheid

De leden 5 en 6 van artikel 135 van boek 2 BW reppen van maatstaven van redelijkheid en billijkheid. Tekst noch toelichting van beide voorstellen verduidelijkt wat daaronder moet worden verstaan. Zo rijst bijvoorbeeld de vraag of deze maatstaven verschillen naar gelang van de context waarbinnen de bestuurder van een financiële of andere grote onderneming opereert. Dienen de maatstaven op grond waarvan de redelijkheid en billijkheid van de hoogte van een bonus toegekend aan een internationaal opererende bestuurder worden beoordeeld, een internationaal karakter te dragen en zo ja, welk internationaal referentiekader is dan toepasselijk, of gaat het om Nederlandse maatstaven? De Nederlandse maatstaven zouden kunnen afwijken van internationale (buitenlandse) maatstaven.¹ De Raad adviseert in de toelichting te verduidelijken hoe het begrip «maatstaven van redelijkheid en billijkheid» moet worden opgevat en te verduidelijken of, en zo ja hoe, deze nationale maatstaven in een internationale context uitgelegd moeten worden.

¹ Voor een indicatie van nationale maatstaven zijn de Principes voor beheerst beloningsbeleid van de Autoriteit Financiële Markten en de Nederlandsche Bank van mei 2009 relevant.

3. Maatstaven van redelijkheid en billijkheid

De Raad adviseert in de toelichting te verduidelijken hoe het begrip «maatstaven van redelijkheid en billijkheid» moet worden opgevat en te verduidelijken of, en zo ja hoe, deze nationale maatstaven in een internationale context uitgelegd moeten worden. De maatstaven van redelijkheid en billijkheid in artikel 2:135 BW zijn dezelfde als die in artikel 6:248 en artikel 2:8 BW. Op basis van artikel 3:12 BW geldt dat bij de vaststelling van wat redelijkheid en billijkheid eisen, rekening moet worden gehouden met algemeen erkende rechtsbeginselen, met de in Nederland levende rechtsovertuigingen en met de maatschappelijke en persoonlijke belangen, die bij het gegeven geval zijn betrokken. Toepassing van de maatstaven van redelijkheid en billijkheid op bonussen van bestuurders betreft de vraag of een bonus als excessief moet worden beschouwd. Dit hangt af van verschillende factoren: de omvang van het bedrijf, de sector, de beloningsverhoudingen binnen het bedrijf. Zo kan het in een snel groeiend bedrijf of sector gebruikelijk zijn om een relatief laag vast salaris en hoge bonussen in aandelen of opties uit te keren om de loonkosten beperkt te houden. Indien een bedrijf internationaal actief is kunnen ook de beloningsverhoudingen van buitenlandse onderdelen worden meegewogen. Ook de reeds vermelde door de Hoge Raad in het arrest Stoof/Mammoet genoemde omstandigheden kunnen een rol spelen.¹

Voor Nederlandse beursvennootschappen bevat de Code principes die kunnen worden opgevat als breed gedragen algemene opvattingen over goede corporate governance. De principes zijn uitgewerkt in best practice bepalingen die een nadere invulling vormen van de algemene beginselen van goede corporate governance. Zij geven de nationale en internationale «best practice» weer, aldus preambule nr. 4 van de Code. Voor de maatstaven van redelijkheid en billijkheid op het terrein van bonussen is principe II.2 over de hoogte en samenstelling van de bezoldiging van belang. Dit principe bepaalt onder meer dat de bezoldigingsstructuur de belangen van de vennootschap op middellange en lange termijn bevordert en niet aanzet tot gedrag van bestuurders in hun eigen belang noch tot het nemen van risico's die niet passen binnen de vastgestelde strategie.

Vaak wordt het bezoldigingsbeleid van een groep van ondernemingen (*peer group*) gebruikt om de hoogte en samenstelling van de bezoldiging van bestuurders te bepalen (men zie best practice bepaling II.2.13 *sub e*). De *peer group* zal in de regel zijn samengesteld uit vergelijkbare ondernemingen in binnen- en buitenland. In de code banken wordt uitdrukkelijk verwezen naar de internationale context bij de samenstelling van de *peer group* (men zie bepaling 6.3.1: Het totale inkomen van een lid van de raad van bestuur staat in een redelijke verhouding tot het vastgestelde beloningsbeleid binnen de bank waarbij het totale inkomen ten tijde van de vaststelling iets beneden de mediaan van vergelijkbare functies binnen en buiten de financiële sector ligt, waarbij de relevante internationale context wordt meegewogen). In de samenstelling van de *peer group* komt tot uiting dat de beloningen van bestuurders niet alleen in nationale verhoudingen worden bepaald, maar ook oog wordt gehouden op vergelijkbare buitenlandse ondernemingen.²

Ik kom tot de conclusie dat de maatstaven van redelijkheid en billijkheid Nederlandse maatstaven zijn, waarin de internationale context is verdisconteerd. De vraag of uitkering van een bonus in een gegeven geval naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar is betekent in wezen of een bonus zodanig excessief dat deze onder de gegeven omstandigheden onaanvaardbaar is. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn bij een explosieve koersstijging of plotselinge verliezen van de vennootschap of bij staatssteun. Ook kunnen externe omstandigheden zoals een financiële crisis een aanwijzing zijn.

¹ Zie onder «geldend recht en codes».

² Men zie over de samenstelling van een *peer group* in verband met de prijsbepaling van aandelen de uitspraak van de Ondernemingskamer van 31 juli 2006 inzake Vodafone/VEB, LJN AY7972.

De memorie van toelichting is in deze zin aangevuld.

4. Pensioenfondsen

In de toelichting (paragraaf 3) bij het Wft-voorstel wordt opgemerkt dat de regering ervoor kiest alle ondernemingen werkzaam in de financiële sector onder de reikwijdte van dat voorstel te brengen. Pensioenfondsen in de zin van de Pensioenwet vallen, voor zover zij niet de rechtsvorm van een naamloze vennootschap bezitten, niet onder een van beide voorstellen. Pensioenfondsen beheren grote vermogens en zijn werkzaam in de financiële sector. Het is de Raad niet op voorhand duidelijk waarom de voorstellen niet op pensioenfondsen van toepassing zijn. De Raad adviseert in de toelichting hierop in te gaan en het voorstel zo nodig aan te passen.

4. Pensioenfondsen

De Raad adviseert in te gaan op de toepassing van de voorstellen bij pensioenfondsen en zo nodig het voorstel aan te passen. Zoals de Raad terecht aangeeft vallen pensioenfondsen in de zin van de Pensioenwet, voor zover zij niet de rechtsvorm van een naamloze vennootschap bezitten, niet onder het voorstel. Voor zover het kabinet bekend, speelt de problematiek die dit wetsvoorstel adresseert niet bij bestuurders en beleidsbepalers bij pensioenfondsen mede gelet op de vormgeving van het bestuur.

In het geval van ondernemings- en bedrijfstakpensioenfondsen zijn de bestuurders vertegenwoordigers van werkgevers(-organisaties) en werknemers(-organisaties). Derhalve hebben zij geen arbeidsrelatie met het pensioenfonds, maar met de betreffende werkgever of organisatie namens wie zij in het bestuur deelnemen. In beide gevallen zullen zij ofwel niets ontvangen, omdat zij al een salaris van hun werkgever ontvangen of zullen er vacatiegelden worden afgedragen aan hun organisatie. Indien er bestuursleden uit de geleding van de pensioenge-rechtigden zijn, zal er sprake kunnen zijn van een onkosten- of vrijwilligersvergoeding. In het geval van beroepspensioenfondsen zijn de bestuursleden vertegenwoordigers van een bepaalde beroepsgroep. Aangezien zij vanwege bestuurswerkzaamheden hun eigen beroep niet kunnen uitoefenen, ontvangen zij veelal vervangingsgelden. De dagelijks beleidsbepalers zullen bij alle fondsen veelal in dienst zijn van het fonds of vanuit de betreffende onderneming gedetacheerd worden. In voorkomende gevallen zullen zij de arbeidsvoorwaarden van de onderneming volgen. Van arbeidsvoorwaarden die gekoppeld zijn aan individuele bijdragen van bestuurders of beleidsbepalers aan bestuursbe-sluiten of aan de prestaties van een fonds is vooralsnog niets gebleken. Dergelijke voorwaarden zouden zich ook minder goed verhouden tot de wettelijke opdracht van pensioenfondsbesturen om te komen tot een integrale belangenafweging. Het kabinet is derhalve van mening dat uitbreiding van de reikwijdte van het voorstel tot pensioen-fondsen geen toegevoegde waarde heeft.

Tot slot kan worden opgemerkt dat de bestuursstructuur van pensioen-fondsen zal worden herzien. Mogelijke varianten die daarbij worden uitgewerkt, zijn een bestuur dat geheel of gedeeltelijk uit externe deskundigen komt te bestaan. Het ligt meer in de rede de beloningsdis-cussie in dat kader te bekijken.

5. Deskundigheidstoetsing Commissarissen

Voorgesteld wordt een zogenoemde deskundigheidstoetsing voor commissarissen te introduceren.¹ Thans dienen ingevolge de artikelen 3:8 Wft en 4:9 Wft personen die het dagelijks beleid bepalen (meestal

¹ In de artikel I, onderdelen B en C, van het voorstel tot wijziging van de Wft.

bestuurders), deskundig te zijn in verband met de uitoefening van het bedrijf van de financiële onderneming (deskundigheidstoetsing). Voor leden van een toezichthoudend orgaan binnen de vennootschap, meestal de rvc, geldt ingevolge de artikelen 3:9 Wft en 4:10 Wft alleen dat hun betrouwbaarheid buiten twijfel dient te staan. In het rapport van de Adviescommissie Toekomst Banken (Commissie Maas) is aanbevolen om ook leden van de rvc te beoordelen op deskundigheid.¹ Ook de Tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel heeft een aanbeveling gedaan gericht op de zorgvuldige versterking van de rvc.² De Raad onderschrijft het streven te komen tot een versterking van de deskundigheid van leden van de rvc. Hij merkt evenwel het volgende op.

De toelichting besteedt slechts beperkte aandacht aan de vraag aan welke eisen een commissaris dient te voldoen ten einde deskundig te worden geoordeeld. De toelichting merkt op dat wordt aangesloten bij de bestaande toetsing van beleidsbepalers en dat de inhoud van de norm wordt ingevuld door middel van beleidsregels van de toezichthouders Autoriteit Financiële Markten en Nederlandsche Bank. Het is de Raad niet op voorhand duidelijk in hoeverre kan worden aangesloten bij de bestaande norm in de artikelen 3:8 Wft en 4:9 Wft, nu daar wordt bepaald dat een beleidsbepaler deskundig dient te zijn in verband met de uitoefening van het bedrijf van de financiële onderneming. De voorgestelde uitbreiding van de bepalingen vereist van commissarissen dat zij deskundig zijn in verband met de uitoefening van dat toezicht. De toelichting merkt voorts op dat in ieder geval elementen als professioneel gedrag, managementvaardigheden en verantwoord handelen een rol spelen bij de beoordeling van de deskundigheid. De Raad is van oordeel dat de toelichting onvoldoende duidelijk maakt welke deskundigheden van commissarissen mogen worden verwacht, mede gelet op het feit dat de toelichting in dit opzicht tot richtsnoer dient voor de nadere invulling van de deskundigheidseisen door de toezichthouders.

Voorts merkt de Raad op dat de passage in de toelichting dat «nader kan worden uitgewerkt welke deskundigheden binnen de rvc als geheel aanwezig moeten zijn», lijkt te suggereren dat met de huidige formulering van de voorgestelde bepalingen een beoordeling van de deskundigheid van de rvc als geheel mogelijk zou zijn. De Raad acht het wenselijk dat de deskundigheid van de rvc als geheel en haar voorzitter in het bijzonder wordt beoordeeld, maar de voorgestelde bepalingen bieden daartoe geen grondslag.³ De Raad adviseert in de toelichting nader in te gaan op de deskundigheden die van een commissaris en van de raad van commissarissen als geheel kunnen worden verwacht en de voorgestelde bepalingen zo nodig aan te passen.

5. Deskundigheidstoetsing commissarissen

Naar aanleiding van de opmerkingen van de Raad van State is de toelichting aangevuld.

6. Voor een redactionele kanttekening verwijst de Raad naar de bij het advies behorende bijlage.

6. Redactionele kanttekening

Aan de redactionele kanttekening is gevolg gegeven bij de integratie van beide wetsvoorstellen (en daarmee ook de opschriften). Voorts is van de gelegenheid gebruik gemaakt om artikel 2:135 lid 7 en artikel 2:383c BW te verduidelijken en de memorie van toelichting daarop aan te vullen. Verder is, mede naar aanleiding van het algemeen overleg met de Tweede Kamer d.d. 22 juni 2010⁴, de memorie van toelichting aangevuld op het punt van de vervanging van het amendement Tang/Irrgang over het bevriezen van beloningen⁵ door artikel 135 lid 7 en is de rol van de raad van commissarissen

¹ Kamerstukken II 2008/09, 31 371, nr. 163.

² Kamerstukken II 2008/09, 31 980, nrs. 3–4.

³ Zie in dat verband ook de aanbevelingen uit het rapport van de Commissie van onderzoek DSB Bank.

⁴ Kamerstukken II 2009–2010, 31 058, nr. 30.

⁵ Kamerstukken II, 2009–2010, 31 058, nr. 24.

rissen nader toegelicht. Tevens is de paragraaf over administratieve lasten aangevuld.

De Raad van State geeft U in overweging de voorstellen van wet te zenden aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal, nadat met het vorenstaande rekening zal zijn gehouden.

*De waarnemend Vice-President van de Raad van State,
P. van Dijk*

Ik moge U, mede namens de Minister van Financiën, verzoeken het hierbij gevoegde gewijzigde voorstel van wet en de gewijzigde memorie van toelichting aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal te zenden.

De minister van Justitie,
E. M. H. Hirsch Ballin

**Bijlage bij het advies van de Raad van State betreffende
no. W06.10.0214/I met een redactionele kanttekening die de Raad
in overweging geeft.**

- Het opschrift van het Wft-voorstel laten luiden als volgt: Voorstel van wet houdende wijziging van de Wet op het financieel toezicht in verband met de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van variabele beloningsbestanddelen en deskundigheidstoetsing bij commissarissen. Dit teneinde betere afstemming met het BW-voorstel te realiseren.