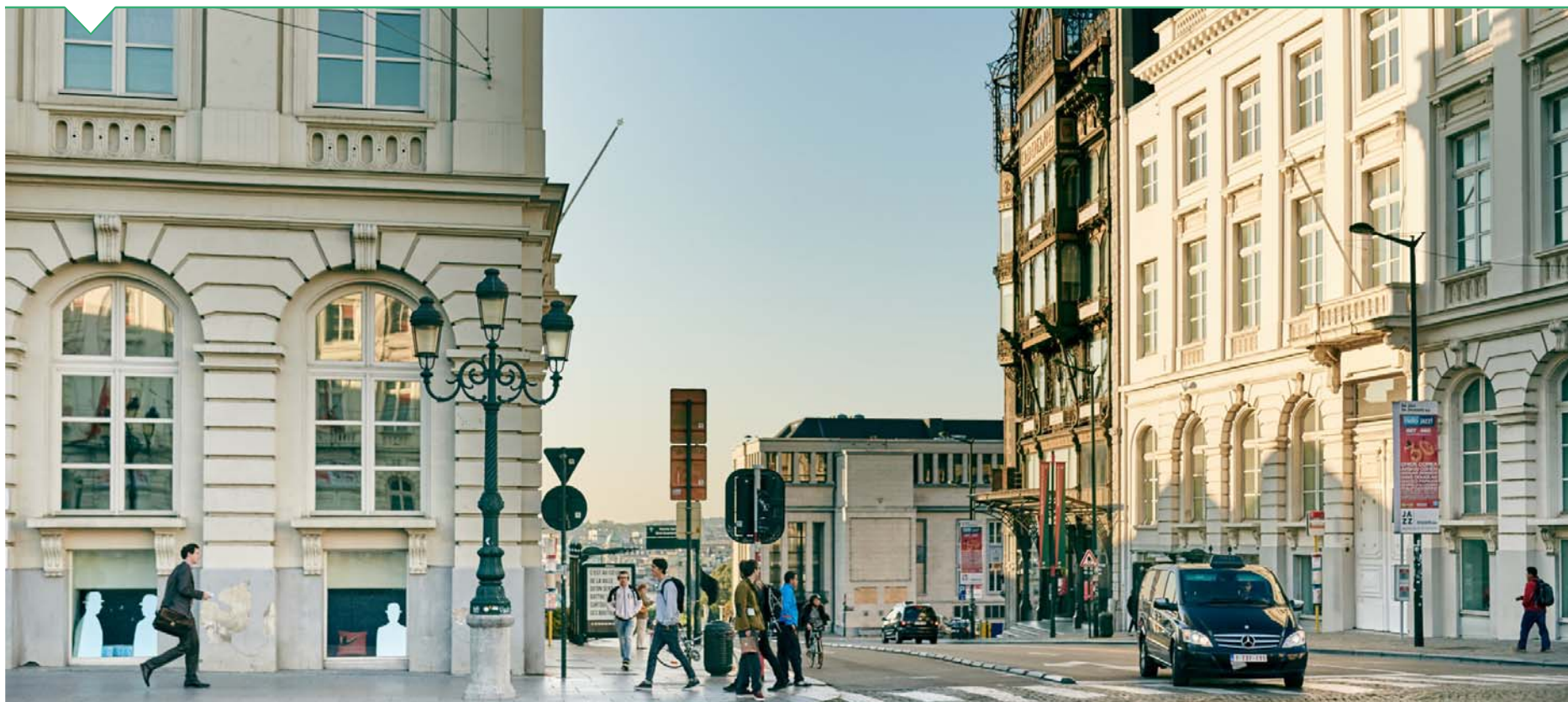


Maatschappelijke consultatie beloningsmaatregelen financiële sector

Stibbe

31 augustus 2018



Stibbe N.V.

A. Introductie

- Op 17 juli 2018 is de Maatschappelijke consultatie beloningsmaatregelen financiële sector (de “**Consultatie**”) gestart. Deze consultatie bevat drie voorgestelde maatregelen:
 1. een wettelijke verplichting tot terugvordering van een deel van de vaste beloning van bestuurders als staatssteun wordt verleend aan een bank of verzekeraar (“**Maatregel I**”);
 2. een wettelijke verplichting dat bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de eigen onderneming, zoals aandelen, bij bestuurders en medewerkers gedurende een nog te specificeren aantal jaren moeten worden aangehouden (“**Maatregel II**”); en
 3. een wettelijke verplichting om in het beloningsbeleid van financiële ondernemingen op te nemen op welke wijze de beloningen van bestuurders en medewerkers zich verhouden tot de maatschappelijke functie van de onderneming (“**Maatregel III**”).
- Het invoeren van de maatregelen stuit op diverse juridische bezwaren.
- Voor ieder van de voorgestelde maatregelen geldt dat zij overbodig zijn. Daarnaast levert in ieder geval Maatregel I strijd op met het Europese recht.
- De bestaande wettelijke regelingen bevatten reeds voldoende waarborgen. Ook is de gegeven onderbouwing voor de invoering van de maatregelen ontoereikend.

B. Algemene opmerkingen (I)

1. Geen noodzaak voor de voorgestelde maatregelen

- Sinds 2009 is een indrukwekkend aantal wettelijke regels, richtsnoeren en zelfreguleringsinitiatieven geïntroduceerd met als doel om het vertrouwen in de financiële sector te vergroten, een cultuurverandering teweeg te brengen, financiële stabiliteit te bieden en het klantbelang centraal te stellen.
- Ter illustratie noemen wij voor wat betreft de beloningsmaatregelen:
 - de Capital Requirements Directives (Richtlijn 2010/76/EU (“**CRD III**”) en daaropvolgende richtlijn 2013/36/EU (“**CRD IV**”))
 - de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft (“**Rbb**”) 2011 en daaropvolgend de Rbb 2014 en Rbb 2017;
 - de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (“**Wbfo**”), van kracht sinds 7 februari 2015 en recent geëvalueerd;
 - de CEBS Guidelines on Remuneration Policies and Practices en daaropvolgend EBA/GL/2015/22 (“**EBA Guidelines**”)
 - Code Banken
- En meer specifiek de introductie van:
 - de Bankierseed;
 - een stelsel van tuchtrecht voor bankiers;
 - malus- en claw back bepalingen;
 - een maximering van variabele beloning (bonuscap);
 - een aangescherpte toetsing van bestuurders en commissarissen door DNB en AFM;
 - toetsing door DNB en AFM van het ‘tweede echelon’ (functionarissen direct onder de raad van bestuur);
 - een generieke zorgplicht in de Wet op het financieel toezicht;
 - de mogelijkheid om natuurlijke personen (‘feitelijke leidinggevers’) te beboeten voor overtredingen van toezichtsregelgeving door financiële ondernemingen;
 - de verplichting om niet-financiële criteria mee te wegen bij de beslissing om variabele beloning uit te betalen;
 - gedetailleerde voorschriften rondom ‘product governance’, bedoeld om de kwaliteit van aangeboden financiële producten te waarborgen en periodiek te toetsen;
 - de verplichting om herstel- en resolutieplannen op te stellen, waarin banken van tevoren vastleggen welke maatregelen zij kunnen nemen wanneer de financiële stabiliteit van een instelling in gevaar zou komen;
 - een Single Resolution Mechanism, gericht op het voorkomen van besmettingsgevaar wanneer een bank in de problemen zou komen; en
 - diverse maatregelen die ervoor moeten zorgen dat geen publieke middelen meer zijn vereist wanneer een bank in de financiële problemen komt (o.a. ‘bail-in’ van aandeelhouders).
- Deze maatregelen dienen hetzelfde doel als de in de consultatie voorgestelde maatregelen. Er is geen enkele indicatie dat deze regels onvoldoende effectief zijn. Overigens is dit ook niet in de consultatie betoogd. Daarnaast blijkt uit de rapporten over de evaluatie van de Wbfo van 17 juli 2018 (“**Evaluatie Wbfo**”) niet dat de huidige beloningsregels onvoldoende effectief zouden zijn om het vertrouwen in de financiële sector te herstellen.
- Vanuit dit gezichtspunt rijst de vraag welke noodzaak, aanleiding en toegevoegde waarde er bestaat voor de voorgestelde maatregelen teneinde het gestelde doel te bereiken. De juridische noodzaak voor de voorgestelde maatregelen is, gelet op het doel dat met de maatregelen moet worden gediend, onduidelijk en ongemotiveerd. Dit betekent dat er naar ons oordeel geen zelfstandig legitiem belang of redelijke grondslag is om de voorgestelde maatregelen aan de reeds bestaande regels toe te voegen.

B. Algemene opmerkingen (II)

2. De voorgestelde maatregelen voldoen niet aan de rechtvaardiging daarvoor

- Het in het consultatiedocument gestelde doel voor de maatregelen is het herstel van vertrouwen in financiële sector.
- De enkele rechtvaardiging die voor het invoeren van de maatregelen wordt gegeven is het bevorderen van de financiële stabiliteit, i.e. het voorkomen “*dat de belastingbetaler opdraait voor verliezen van falende banken*” en “*dat Nederland robuustere, sterkere banken krijgt*”.
- De financiële stabiliteit was tevens één van de doelen van de Wbfo (naast het teweegbrengen van een cultuurverandering van de financiële sector richting een aan de burger dienstbare sector), welke van kracht is geworden per 7 februari 2015. Zoals gezegd is noch uit de recente Evaluatie Wbfo noch anderszins gebleken dat de Wbfo onvoldoende effectief zou zijn, of dat de in de consultatie voorgestelde maatregelen noodzakelijk zouden zijn om de financiële stabiliteit te waarborgen.
- Verder geldt voor de specifieke in de consultatie voorgestelde maatregelen dat geen van deze regels direct bij zal dragen aan de financiële stabiliteit van een financiële onderneming. Daarmee bestaat er een discrepantie tussen de maatregelen en de rechtvaardiging daarvoor.
- Bovendien bestaan reeds gedetailleerde wettelijke maatregelen die specifiek als doel hebben om te voorkomen dat publieke middelen noodzakelijk zijn indien een bank ten onder dreigt te gaan (zie p. 3 hiervoor).
- Nu de voorgestelde maatregelen niet bijdragen aan de rechtvaardiging die voor de maatregelen is gegeven, betekent dit dat de juridische rechtvaardiging voor invoering daarvan ontbreekt.
- Dit klemt temeer omdat niet duidelijk wordt op welke wijze de maatregelen wél bijdragen aan het gegeven doel, en op welke gronden het ingrijpen op deze manier gerechtvaardigd kan worden.

C. Maatregel I: de uitbreiding claw back (I)

1. Noodzaak voor uitbreiding claw back ontbreekt

- Het **doel** van de uitbreiding claw back is om de bestuurder *meer persoonlijk verantwoordelijk* te houden in het geval van staatssteun.
- Er gelden al voldoende wettelijke civielrechtelijke mogelijkheden binnen het huidige wettelijke stelsel om bestuurders persoonlijk verantwoordelijk te houden, ook in geval van staatssteun. Daarnaast is ook het bonusverbod bij staatssteun relevant dat specifiek voor deze situatie geldt en op bestuurders van toepassing is, en gelden er reeds wettelijke malus en claw back mogelijkheden.

Civilrechtelijke mogelijkheden (BW)

- Ten eerste bevat het Burgerlijk Wetboek zowel verschillende aansprakelijkheidsgronden om bestuurders persoonlijk verantwoordelijk te houden, als anderszins maatregelen op basis waarvan ingegrepen kan worden in de beloning van bestuurders.
 - *Aansprakelijkheid*: bestuurdersaansprakelijkheid in geval van onbehoorlijk bestuur (art. 2:9, 2:138, 2:248, 6:162 BW)
 - *Ingrijpen in variabele beloning*: een malus indien de uitkering van variabele beloning naar maatstaven van redelijkheid en billijkheid onaanvaardbaar zou zijn en een claw back indien de uitkering van de variabele beloning heeft plaatsgevonden op basis van onjuiste informatie (artikel 2:135 lid 6 en lid 8 BW)

Bonusverbod bij staatssteun en malus en claw back (Wft)

- Daarnaast bevat de Wft, **voor het specifieke geval waarin een financiële onderneming staatssteun ontvangt**, verschillende restricties die gelden onafhankelijk van de vraag of het verkrijgen van staatssteun aan de bestuurder te wijten is.
 - *Het verbod om variabele beloning toe te kennen of uit te keren en de bevroering van de vaste beloning aan dagelijks beleidsbepalers en senior management in het geval van staatssteun* (artikel 1:128 Wft)
 - Ingeval van staatssteun geldt een verbod om aan bestuurders variabele beloning toe te kennen of uit te keren; tevens is de vaste beloning gedurende de volledige periode van staatssteun bevroren.
 - Deze restricties maken integraal onderdeel uit van de Wbfo. De werkingsduur van deze restricties is aanzienlijk en heeft verstrekkende gevolgen: pas zodra de Staat geen aandelen meer bezit vervalt de toepassing hiervan (artikel 1:129 lid 2 Wft).
 - *Malus en claw back van variabele beloning in het geval van een aanmerkelijke verslechtering van de financiële positie van de onderneming* (artikel 1:127 lid 2 en lid 3 Wft)
 - Deze maatregel geldt voor bestuurders en iedere persoon werkzaam onder verantwoordelijkheid van een financiële onderneming, indien die persoon verantwoordelijk was voor gedragingen die hebben geleid tot de verslechterde positie van de onderneming. Ook deze maatregel kan in geval van staatssteun worden toegepast.
- Tot slot kan, afgezien van het voorgaande, ook nog worden gewezen op de bevoegdheden van DNB en AFM bij de geschiktheidstoetsing van bestuurders en andere dagelijks beleidsbepalers. Bij deze toetsing kan de persoonlijke verantwoordelijkheid van bestuurders zorgvuldig worden meegewogen.
- Het is onduidelijk waarom de hiervoor genoemde regels niet afdoende zijn om het gestelde doel te bereiken en voornamelijk waarom de *specifieke regels* voor het geval van staatssteun onvoldoende mogelijkheden bieden om bestuurders daarvoor persoonlijk verantwoordelijk te houden. Uit de Evaluatie Wbfo is tevens niet gebleken dat de huidige wettelijke mogelijkheden voor persoonlijke verantwoordelijkheid van bestuurders onvoldoende effectief zouden zijn. Het is daarom de vraag wat de uitbreiding claw back aan dit pakket van (verstrekkende) regels toevoegt.

C. Maatregel I: de uitbreiding claw back (II)

2. De uitbreiding claw back wijkt *in de kern* af van de huidige beloningssystematiek, waarvoor geen rechtvaardiging wordt gegeven

- Dit klemt temeer omdat de uitbreiding claw back *in de kern* afwijkt van het bestaande Europese- en Nederlandse systeem van beloningsmaatregelen.
- Ten eerste voldoen de huidige Nederlandse beloningsmaatregelen bij staatssteun allen aan één of beide van onderstaande criteria:
 - i. ze hebben enkel gevolgen voor de **variabele** beloning; en/of
 - ii. ze zijn enkel gericht op de **toekomst** vanaf het aanvangstijdstip van het bonusverbod.
- De uitbreiding claw back breekt met deze methodiek en heeft in ieder geval twee verstrekkende gevolgen:
 - i. deze maatregel grijpt in in de **vaste** beloning; en
 - ii. is daarnaast gericht op betalingen uit het **verleden**.
- Gelet op de unieke positie die de **vaste beloning** inneemt in het huidige wetssysteem (i.e. niet prestatie-afhankelijk, gegarandeerd, onvoorwaardelijk en weerspiegelt de relevante werkervaring en organisatorische werkzaamheden), dient enkel een ingreep in de vaste beloning al als zeer excessief te worden gekwalificeerd.
- Daarnaast tast de uitbreiding claw back betalingen aan van vaste beloning *die in het verleden liggen*. De vaste beloning wordt daarmee onzeker. Het onvoorwaardelijke karakter is op basis van zowel de Wbfo (artikel 1:111 Wft) als de EBA Guidelines (para. 117) vereist voor de kwalificatie van **vaste** beloning. De uitbreiding claw back zal er dus toe leiden dat dat het gedeelte van de vaste beloning wat onder deze maatregel valt, mogelijk niet meer als “vast” kwalificeert. Dit heeft verstrekkende gevolgen, bijvoorbeeld bij de toepassing van de bonuscap.
- De uitbreiding claw back breekt met het kernsysteem van de Nederlandse- en Europese beloningsregels. Daarnaast breekt het met het kernbegrip van deze regels, namelijk **vaste** beloning. Naast de vraag of een dergelijke afwijking juridisch technisch mogelijk is, leidt dit ook tot een excessieve ingreep. Momenteel ontbreekt iedere rechtvaardiging voor een dergelijke ingreep. Wij verwijzen hiervoor ook naar onze algemene opmerkingen.

C. Maatregel I: de uitbreiding claw back (III)

3. De uitbreiding claw back maakt een ongerechtvaardigde inbreuk op het recht op eigendom (artikel 1 EP EVRM)

- Verder maakt de uitbreiding claw back een ongerechtvaardigde inbreuk op het recht op eigendom.
- Voor de toepasselijkheid van art. 1 EP moet er sprake zijn van (a) een inmenging in (b) eigendom. Dat is hier het geval.
 - *Inmenging*. Het EHRM maakt verschil tussen ontneming en regulering van eigendom. De uitbreiding claw back valt zonder twijfel onder eigendomsinmenging.
 - *Eigendom*. Het Europese eigendomsbegrip is ruim. Toekomstig eigendom kan hier ook onder vallen, mits er sprake is van een gerechtvaardigde verwachting. Omdat het in dit geval gaat over een claw back van *vast salaris* is het verdedigbaar dat dit salaris een gerechtvaardigde verwachting opwekt en daarmee onder het eigendomsbegrip uit art. 1 EP valt.
- De inbreuk op het eigendom moet worden gerechtvaardigd. Vooral nog ontbreekt de rechtvaardiging geheel. Dit *an sich* maakt de maatregel strijdig in het licht van art. 1 EP.
- Verder dient er bij eigendomsinmenging in het licht van art. 1 EP een *fair balance* te bestaan tussen de “*demands of the general interest of the community*” en de “*requirements of the protection of the individual's fundamental rights*”. De (belonings-)ingreep mag geen excessieve individuele schade opleveren. Ook dient het gestelde doel van belang te zijn en dient de inbreuk geschikt te zijn om het gestelde doel te bereiken. In het algemeen geldt: hoe ernstiger de individuele inbreuk, hoe meer druk er komt te liggen op de rechtvaardiging.
- Omdat de uitbreiding claw back een excessieve inbreuk maakt op de onvoorwaardelijke en niet prestatiegerichte vaste beloning van de bestuurder, en een rechtvaardiging daarvoor ontbreekt, bestaat er momenteel een ernstige disbalans in de zin van art. 1 EP.

Conclusie

- Concluderend geldt dat de noodzaak voor de uitbreiding claw back onduidelijk is, evenals wat deze maatregel toevoegt aan het doel om bestuurders meer persoonlijk verantwoordelijk te houden in het geval van staatsteun.
- Daarnaast breekt de uitbreiding claw back met de Europese- en Nederlandse wetssystematiek en maakt de maatregel een ongerechtvaardigde inbreuk op art. 1 EP EVRM.
- Nu enige rechtvaardiging ontbreekt, is de voorgestelde uitbreiding claw back disproportioneel; de maatregel draagt enkel een punitief karakter.
- Tot slot is onduidelijk hoe een dergelijke maatregel bijdraagt aan het *vertrouwen* in de financiële sector en de gecreëerde beeldvorming daaromtrent.

D. Maatregel II: het aanhouden van bestanddelen van de vaste beloning

1. Het aanhouden van aandelen en opties is voor bestuurders al verplicht

- De verplichting tot het aanhouden van beloningsbestanddelen, waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de onderneming, om perverse prikkels tegen te gaan, is alleen van enige toegevoegde waarde wanneer de desbetreffende persoon zonder deze verplichting de aandelen op korte termijn gemakkelijk zou kunnen verkopen. Deze mogelijkheid doet zich uitsluitend voor bij financiële ondernemingen met een notering aan de beurs.
- Het is derhalve de vraag welke toegevoegde waarde deze maatregel heeft voor bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen zonder beursnotering.
- Voor financiële ondernemingen met een notering aan de beurs geldt op basis van regelgeving reeds de verplichting om dergelijke beloningsbestanddelen voor een langere periode aan te houden. Zo moeten op grond van best practice bepaling 3.1.2.iv Corporate Governance Code 2016 (“**CGC 2016**”) alle aandelen die worden toegekend aan een bestuurder ten minste voor een periode van vijf jaar na toekenning worden aangehouden. In best practice bepaling 3.1.2.v CGC 2016 is opgenomen dat opties de eerste drie jaar na toekenning niet worden uitgeoefend. Deze regelingen hebben ook betrekking op aandelen en opties die zijn ontvangen als vaste beloning.
- De voorgestelde maatregel heeft voor bestuurders van financiële ondernemingen aldus geen wezenlijke toegevoegde waarde.

2. Medewerkers hebben geen directe invloed op de aandelenkoers van de onderneming

- Een vervolgvraag is, waarom de voorgestelde regeling, naast op bestuurders, ook betrekking heeft op **alle medewerkers** van een financiële onderneming.
- De verplichting tot het aanhouden van beloningsbestanddelen zoals aandelen om perverse prikkels tegen te gaan, is alleen van toegevoegde waarde wanneer de desbetreffende persoon in staat is om beslissingen te nemen die de aandelenkoers op de korte termijn ten positieve zouden kunnen beïnvloeden.
- Vorenstaande maakt dat de prikkel die uitgaat van deze beloningsbestanddelen anders is voor een bestuurder dan voor een medewerker. De combinatie van de invloed van de beslissingen van de bestuurder en de mogelijkheid om aandelen na toekenning direct te mogen verkopen kan voor perverse prikkels zorgen. Medewerkers hebben deze invloed niet.
- Bezien vanuit dit oogpunt lijkt de voorgestelde maatregel – in ieder geval voor zover het de medewerkers betreft - een niet bestaand probleem te verhelpen. Daarbij merken wij op dat ook overigens van enige noodzaak of aanleiding voor invoering van deze specifieke maatregel voor medewerkers van financiële ondernemingen niet is gebleken.

3. Iedere periode is arbitrair

- Een laatste vraag is voor welke periode de beloningsbestanddelen aangehouden dienen te worden. In de consultatie wordt slechts gesproken over een nog te specificeren aantal jaren. In dat kader merken wij op dat iedere keuze voor een bepaalde wettelijke aanhoudperiode arbitrair is, waarmee geen recht wordt gedaan aan de inherente verschillen tussen noch de diverse financiële ondernemingen (banken, verzekeraars en andere typen financiële ondernemingen) noch de posities van bestuurders respectievelijk andere medewerkers. Voor een dergelijke arbitraire keuze bestaat, mede gezien het voorgaande, geen rechtvaardiging.

Conclusie

- De voorgestelde maatregel heeft geen toegevoegde waarde naast de reeds bestaande regels. Verder ontbreekt een aanleiding en een noodzaak voor invoering ervan; gelet op het verstrekende karakter van het voorstel (met name de reikwijdte voor de ondernemingen en alle personen die hieronder zouden vallen) is het voorstel disproportioneel.

E. Maatregel III: verhouding beloning en maatschappelijke functie

1. Stakeholders, maatschappelijke functie en Wft

- De derde maatregel legt aan financiële ondernemingen de verplichting op om zich in het openbaar rekenschap te geven van de wijze waarop de beloningen van bestuurders en medewerkers zich verhouden tot de maatschappelijke functie van de onderneming. Het doel van deze maatregel is om te bewerkstelligen dat financiële ondernemingen voor de totstandkoming van beloningsvoorstellen meer rekening houden met de maatschappelijke functie van de onderneming en zich hierover nadien verantwoorden.
- Deze maatregel is overbodig.
- Een financiële onderneming is op grond van de Code Banken reeds verplicht om de verwachtingen van de verschillende stakeholders en het maatschappelijk draagvlak in ogenschouw te nemen. Verder is recent de verplichting tot het voeren van een gesprek met de ondernemingsraad over de ontwikkeling van de beloningsverhoudingen tot wet verheven, waarmee wordt bevorderd dat intern verantwoording over deze ontwikkeling wordt afgelegd. De implementatie van de aandeelhoudersrechtenrichtlijn zal eveneens leiden tot aanvullende transparantieverplichtingen. Over de toepassing van het beloningsbeleid leggen financiële ondernemingen dus reeds op diverse manieren en bij diverse betrokkenen verantwoording af.
- Daarnaast dient de functie die financiële ondernemingen in de maatschappij vervullen reeds als grondslag voor de verstrekkende wet- en regelgeving die op financiële ondernemingen van toepassing is. Deze regelgeving is de afgelopen jaren bovendien fors uitgebreid. Gedacht kan daarbij worden aan de verplichting om een beheerst beloningsbeleid op te stellen en na te leven. Deze verplichting is al sinds 1 januari 2011 in de Wft verankerd. Wij wijzen er op dat de Wft daarnaast verschillende wettelijke verplichtingen oplegt aan financiële ondernemingen op grond waarvan zij zich rekenschap moeten geven van hun maatschappelijke functie. Voorbeelden hiervan zijn de algemene zorgplicht, verplichtingen ten aanzien van productontwikkeling, de bankierseed, het tuchtrecht en talloze andere vergelijkbare verplichtingen die de maatschappelijke functie van financiële ondernemingen en de hierin werkzame personen tot uitdrukking brengen. Al deze wettelijke verplichtingen werken rechtstreeks door in de manier waarop financiële ondernemingen in de maatschappij functioneren en vormen wezenskenmerken die financiële ondernemingen onderscheiden van andere, niet-financiële ondernemingen.
- Op de naleving van de Wft wordt intensief toezicht gehouden door DNB, de AFM en de ECB. Zij zijn bij uitstek in staat om te beoordelen in hoeverre financiële ondernemingen hun maatschappelijke verantwoordelijkheid nemen bij de uitoefening van hun bedrijf en bij niet-naleving handhavend op te treden. Een onderneming die geen beheerst beloningsbeleid heeft, onvoldoende het klantbelang centraal stelt of ongewenste risico's neemt, kan door deze toezichthouders met een breed scala aan toezichtmaatregelen tot de orde worden geroepen.
- Er zijn geen aanwijzingen dat het bestaande toezicht ontoereikend of onvoldoende is. Het voorstel stelt dat ook niet, noch zijn er andere aanwijzingen dat dit het geval zou zijn.

Conclusie

- De noodzaak voor de invoering van deze maatregel ontbreekt geheel.

Auteurs



Astrid Helstone
Partner Amsterdam
T +31 20 546 06 54
M +31 6 202 450 74
astrid.helstone@stibbe.com



Rogier Raas
Partner Amsterdam
T +31 20 546 05 90
M +31 6 532 429 47
rogier.raas@stibbe.com



Anne Merks
Associate Amsterdam
T +31 20 546 02 57
M +31 6 296 082 76
anne.merks@stibbe.com



Manuel Lokin
Associate Amsterdam
T +31 20 546 03 86
M +31 6 250 822 30
manuel.lokin@stibbe.com



Emma van der Vos
Research Associate Amsterdam
T +31 20 546 05 21
M +31 6 528 394 95
emma.vandervos@stibbe.com