

# Maatschappelijke consultatie – Wet nadere beloningsmaatregelen financiële sector

Stibbe

30 augustus 2019



Stibbe N.V.

# Introductie

---

- Op 5 juli 2019 heeft de minister van Financiën een consultatie geopend over het concept wetsvoorstel 'Wet nadere beloningsmaatregelen financiële sector'.
- Dit wetsvoorstel bevat verschillende voorgestelde wijzigingen van de Wet op het financieel toezicht ("Wft"). In dit document wordt een reactie gegeven op de volgende maatregelen:
  1. De wettelijke verplichting voor bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen om aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten die bestanddeel zijn van vaste beloningen aan te houden gedurende een periode van vijf jaar ("**Maatregel I**").
  2. De wettelijke verplichting voor financiële ondernemingen om in het beloningsbeleid verantwoording af te leggen over de verhouding van de beloningen tot de functie van de onderneming in de sector en de positie in de samenleving en de wijze van totstandkoming van deze verhouding ("**Maatregel II**").
  3. Aanscherping van de mogelijkheid tot afwijking van het bonusplafond voor niet-CAO personeel ("**Maatregel III**").
  4. Verlenging van de termijn van zes naar negen weken waarbinnen de toezichthouder moet beslissen over een aanvraag met betrekking tot een retentiebonus ex artikel 1:122 lid 1 Wft (toekenning van een variabele beloning die het bonusplafond van 20% overschrijdt ingeval van duurzame organisatiewijzigingen, zoals fusies en overnames) ("**Maatregel IV**").
  5. Introductie van een wettelijke grondslag om bij of krachtens algemene maatregel van bestuur, ter uitvoering van bindende EU-rechtshandelingen en richtsnoeren van Europese toezichthouders, nadere regels te stellen over de als vaste of variabele delen aan te merken bestanddelen van een beloning ("**Maatregel V**").
- De hierboven genoemde maatregelen worden tezamen aangeduid als de "**Maatregelen**".

# Algemene opmerkingen

---

- In onze reactie op de Maatschappelijke consultatie beloningsmaatregelen financiële sector in 2018 hebben wij uiteengezet dat er, vanwege het grote aantal wettelijke regels, richtsnoeren en zelfreguleringsinitiatieven, geen noodzaak was voor de destijds voorgestelde maatregelen.\* In zijn algemeenheid kan ook van de voorgestelde Maatregelen afgevraagd worden of deze allen noodzakelijk zijn om het beoogde doel te dienen. Dit werken we nader uit in dit document.
- Wij kunnen ons vinden in eventuele noodzakelijke verduidelijking of verbetering van huidige regels, waarbij we wel willen meegeven dat bij dergelijke aanpassingen naar onze mening terughoudendheid op zijn plaats is, mede gelet op het grote aantal bestaande wettelijke regels, richtsnoeren en zelfreguleringsinitiatieven die gelden voor financiële instellingen. Vanuit dat perspectief zullen wij in dit document tevens aanbevelingen doen
- De voorgestelde maatregelen gelden verder voor *alle* financiële ondernemingen die onder het bereik van Afdeling 1.7 van de Wft vallen, waaronder: (i) banken, (ii) verzekeraars, (iii) beleggingsinstellingen, (iv) beheerders van beleggingsinstellingen of icbe's, (v) betaaldienstverleners en (vi) beleggingsondernemingen. Het bereik van de maatregelen is daarmee erg groot en wij vragen ons af of (voldoende) rekening is gehouden met de (grote) verschillen tussen de vele financiële ondernemingen die onder het bereik van deze maatregelen gaan vallen.
- In het wetsvoorstel is ten slotte geen afwijkmogelijkheid van de maatregelen opgenomen. Dit zal met name gaan wringen ten aanzien van Maatregel I (Verplichte retentieperiode van vijf jaar), zoals wij op pagina 8 van deze reactie uiteenzetten.

\* <https://www.internetconsultatie.nl/beloningsmaatregelenfinsector/reactie/105403/bestand>, pagina 3.

# Maatregel I: Retentieperiode (I)

## Beschrijving Maatregel I

- Maatregel I houdt een wettelijke verplichting in voor bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen om aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten die bestanddeel zijn van een vaste beloning aan te houden gedurende een periode van 5 jaar.

## Opmerkingen bij Maatregel I

### Algemeen

- De aanleiding voor Maatregel I lijkt onder meer de ophef te zijn geweest rondom het voorstel tot verhoging van de vaste beloning van de bestuursvoorzitter van ING. Opmerkelijk is echter dat in dat gewraakte beloningsvoorstel, in lijn met de Corporate Governance Code 2016 (“**CGC 2016**”) én in lijn met deze voorgestelde maatregel, juist expliciet was opgenomen dat de beloningsaandelen voor minimaal vijf jaar door de bestuursvoorzitter moesten worden aangehouden. De maatregel is in zoverre een reactie op een niet-bestaand probleem en vermoedelijk ingegeven vanuit de wens om meer duidelijkheid te scheppen over het toekennen van aandelen als vaste beloning.
- Invoering van deze maatregel is echter niet zonder negatieve gevolgen vanwege het brede toepassingsbereik waarvoor gekozen is (alle werknemers en alle financiële ondernemingen). Door geen onderscheid te maken tussen enerzijds bestuurders en werknemers en anderzijds de sterk uiteenlopende functies binnen de financiële sector en posities binnen de samenleving, bedrijfsvoeringen en levensfasen van de verschillende financiële ondernemingen waarvoor deze regeling zal gaan gelden, dreigt een starre, arbitraire maatregel te worden geïntroduceerd die de financiële stabiliteit van financiële ondernemingen kan ondergraven en toetreding tot de markt kan beperken.
- Daar komt bij dat de maatregel zal resulteren in een onwenselijk aantal uiteenlopende retentieregimes. Zo zijn de volgende categorieën te onderscheiden:
  - Categorie 1: Bestuurders en medewerkers met een contractuele **verplichting tot aankoop en aanhouding** van aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten. In deze verhouding leggen de contractuele afspraken verplichtingen op ten aanzien van de retentie van de aandelen of vergelijkbare instrumenten.
  - Categorie 2: Bestuurders en medewerkers waarvan hun **variabele beloning** gedeeltelijk in aandelen of vergelijkbare instrumenten wordt uitgekeerd. In deze verhouding leggen voornamelijk de bepalingen zoals opgenomen in Hoofdstuk 1.7 Wft , de Rbb en (voor beursgenoteerde vennootschappen) de CGC 2016 verplichtingen op ten aanzien van de retentie van de aandelen of vergelijkbare instrumenten.
  - Categorie 3: Bestuurders en medewerkers waarvan hun **vaste beloning** gedeeltelijk in aandelen of vergelijkbare instrumenten wordt uitgekeerd. In deze verhouding zal de voorgestelde maatregel de voornaamste verplichting opleggen ten aanzien van de retentie van de aandelen of vergelijkbare instrumenten.
- Een rechtvaardiging ontbreekt voor het feit dat er voor al die categorieën andere retentieregimes zullen gaan gelden.

# Maatregel I: Retentieperiode (II)

## Een noodzaak om te kunnen belonen met aandelen uit het oogpunt van kostenefficiëntie

- Dat de maatregel de financiële stabiliteit van financiële ondernemingen kan ondergraven en toetreding tot de markt kan beperken, komt door een combinatie van (i) de gekozen ruime reikwijdte (zowel de personele reikwijdte, namelijk bestuurders én medewerkers, als welke instellingen het betreft, namelijk beursgenoteerde én niet-beursgenoteerde instellingen), (ii) de arbitraire keuze voor een aanhoudperiode van vijf jaar en (iii) doordat het huidige voorstel naar ons idee de verschillende functies miskent van het toekennen van aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten als (vaste dan wel variabele) beloning.
- Eén van deze functies kan zijn om het belang van de bestuurder of medewerker in lijn te brengen met het langetermijnbelang van de vennootschap en de daaraan verbonden onderneming (prikkelfunctie). Deze functie zal in de regel een belangrijke rol spelen bij de beloning van bestuurders van beursgenoteerde financiële ondernemingen.
- Het uitkeren van een deel van de vaste beloning in aandelen kan echter ook noodzakelijk zijn vanwege de financiële huishouding van een onderneming. Zo zijn er tal van voorbeelden denkbaar waarbij een financiële onderneming niet beschikt over voldoende liquide middelen om aan te wenden voor het dekken van arbeidskosten, bijvoorbeeld omdat deze financiële onderneming in een groeifase zit waardoor alle liquide middelen nodig zijn voor het doen van de broodnodige investeringen (kostenefficiëntiefunctie).
- Financiële ondernemingen kunnen genoodzaakt zijn tot een uitkering van de vaste beloning in aandelen of vergelijkbare instrumenten om geschikte bestuurders en werknemers aan te trekken en te behouden. Een wettelijke verplichting van een retentieperiode voor zowel bestuurders als medewerkers van vijf jaar zal ertoe kunnen leiden dat deze financiële ondernemingen niet langer in staat zijn om ofwel de juiste mensen aan te kunnen trekken ofwel om de gewenste investeringen voor de lange termijn te doen vanwege de verplichting om hun liquide middelen grotendeels te reserveren voor het dekken van de arbeidskosten. Het sterk ontmoedigen van het uitkeren van de vaste beloning in aandelen, zal hun (nationale en internationale) concurrentiepositie schaden (zie ook de kritiek van de branchevereniging VBIN in het Financieele Dagblad d.d. 11 juli 2019)\*. Ook zorgt de maatregel ervoor dat juist innoverende, jonge financiële ondernemingen met een groeimodel onnodig worden beperkt in hun mogelijkheden een concurrerende beloning te bieden waardoor toetreding tot de financiële sector voor dergelijke partijen wordt belemmerd.
- Een retentieperiode van vijf jaar is voor financiële onderneming met een notering aan de beurs gebruikelijk en te billijken. Het hanteren van een stringente wettelijke termijn voor andere categorieën financiële ondernemingen is echter arbitrair en onnodig beperkend. Het zou aan de financiële ondernemingen moeten worden gelaten om te bepalen welke aanhoudperiode passend is op grond van de specifieke omstandigheden waarmee de desbetreffende onderneming wordt geconfronteerd.

\* <https://fd.nl/ondernemen/1308475/fintech-sector-verontwaardigd-over-aanscherping-beloningsregels>

# Maatregel I: Retentieperiode (III)

---

## Andere prikkels bij financiële onderneming met en zonder beursnotering

- Ook wanneer slechts naar voornoemde *prikkel-functie* wordt gekeken, is het brede toepassingsbereik niet te rechtvaardigen en daarmee disproportioneel.
- Zoals reeds opgemerkt bestaat voor financiële ondernemingen met een notering aan de beurs op basis van de CGC 2016 al de verplichting om bepaalde beloningsbestanddelen van bestuurders voor vijf jaar aan te houden, waarbij het onze ervaring is dat hier in de praktijk in de regel niet van wordt afgeweken. Bij een financiële onderneming met een notering aan de beurs ligt het, vanwege de mogelijkheid om op ieder moment de koers te raadplegen en de directe verkoopbaarheid van aandelen en vergelijkbare instrumenten, meer voor de hand om er zorg voor te dragen dat beloningsaandelen en vergelijkbare instrumenten verplicht een lange termijn karakter hebben.
- De ruime reikwijdte (alle financiële ondernemingen) brengt echter mee dat de maatregel voor het overgrote deel gaat gelden voor financiële ondernemingen zonder notering aan de beurs. Aandelen van deze ondernemingen zijn niet verhandelbaar op een openbare markt en ook de prijs is niet dagelijks te raadplegen. Hierdoor zijn de gebruikelijke prikkels, die bij beursvennootschappen spelen en aan kunnen zetten tot onwenselijk gedrag gericht op de korte termijn om de aandelenkoers te beïnvloeden, bij deze ondernemingen niet aanwezig. Het moment van verkoop van de beloningsaandelen is veelal gekoppeld aan een specifieke gebeurtenis die niet of slechts beperkt binnen de invloedssfeer van de bestuurder/werknemer valt, zoals een exit van de onderneming (beursgang of verkoop) of een exit van de desbetreffende bestuurder/werknemer. De noodzaak om aan dergelijke financiële ondernemingen de wettelijke verplichting op te leggen om de aandelen minimaal vijf jaar aan te houden is er dan ook niet.
- Financiële ondernemingen zonder een notering aan de beurs worden onnodig beperkt wanneer zij bestuurders en medewerkers met aandelen of vergelijkbare instrumenten waarvoor een verplichte retentieperiode geldt, niet kunnen verplichten om hun aandelen of vergelijkbare instrumenten over te dragen in het geval van een exit van de onderneming of de bestuurder/werknemer. Deze ondernemingen hebben een gerechtvaardigd belang om te voorkomen dat er een groep aandeelhouders ontstaat die niet langer bij de onderneming betrokken is dan wel dat bij een verkoop de koper enkele jaren blijft zitten met een groep minderheidsaandeelhouders (met alle rechten die deze minderheidsaandeelhouders toekomen). In dergelijke gevallen is het belang van de vennootschap nadrukkelijk wel gebaat bij een verkoop van de beloningsaandelen binnen de vijfjaarstermijn.

# Maatregel I: Retentieperiode (IV)

## Ten onrechte geen onderscheid tussen bestuurders en werknemers

- Een steekhoudende rechtvaardiging voor het van toepassing verklaren van de maatregel op **alle werknemers** ontbreekt. Naast het onderscheid tussen financiële ondernemingen met en zonder notering aan de beurs, maakt de maatregel ten onrechte geen onderscheid tussen (i) bestuurders, (ii) andere medewerkers die werkzaamheden verrichten welke een materiële invloed op het risicoprofiel van de financiële onderneming kunnen hebben (*identified staff exclusief bestuurders*) en (iii) de overige werknemers.
- Daarbij benadrukken wij dat het in het onderhavige geval gaat om de situatie dat een werknemer zijn vaste beloning ofwel direct in contanten ontvangt ofwel (deels) in aandelen. In dit kader bezien brengt een gedeeltelijke uitkering in aandelen per definitie een langere termijn karakter mee dan het direct toekennen van contanten. Deze maatregel beperkt de keuze tot ofwel het direct uitkeren in contanten ofwel het toekennen van aandelen die minimaal vijf jaar moeten worden aangehouden.
- Het meest disproportioneel is de maatregel voor categorie (iii) de overige werknemers, die immers geen materiële invloed uitoefenen op het risicoprofiel van de financiële onderneming en ook niet in staat zijn om met hun beslissingen de aandelenkoers te manipuleren. De maatregel zal voor deze categorie geen enkel positief effect sorteren maar zorgt wel voor verstrekkende beperkingen voor financiële ondernemingen zoals reeds uiteengezet. De maatregel zou in ieder geval niet ook van toepassing moeten zijn op deze werknemers.
- Daarnaast kan ook betwijfeld worden of de maatregel enig positief zal sorteren wanneer deze van toepassing is op categorie (ii) *identified staff exclusief bestuurders*. De gedachte achter het moeten aanhouden van aandelen is, dat daarmee wordt voorkomen dat de houder een prikkel krijgt om op korte termijn de aandelenkoers kunstmatig te beïnvloeden. Het zijn bij uitstek bestuurders die in de gelegenheid zijn om op een dusdanige manier invloed op de aandelenkoers uit te kunnen oefenen. De combinatie van de invloed van de beslissingen van de bestuurder en de mogelijkheid om aandelen na toekenning direct te mogen verkopen kan dan ook voor perverse prikkels zorgen. Andere medewerkers, ook zij die aan te merken zijn als *identified staff*, hebben deze invloed niet. Het is dan ook onduidelijk welke toegevoegde waarde deze maatregel voor dit type medewerker zal hebben om te rechtvaardigen dat deze maatregel ook op hun van toepassing is, terwijl deze verplichting niet zonder verstrekkende negatieve gevolgen is. Daarbij merken wij op dat ook overigens van enige noodzaak of aanleiding voor invoering van deze specifieke maatregel voor dit type medewerker van financiële ondernemingen niet is gebleken.

# Maatregel I: Retentieperiode (V)

---

## Sanctie en afwijkingsmogelijkheid

- Op grond van art. 1:116 lid 3 Wft zijn rechtshandelingen in strijd met de bij of krachtens de artikelen 1:121(lid 1-6), 1:122, 1:124, 1:125, 1:127 (lid 2-3) of 1:128 (lid 1) gestelde regels nietig. Hieruit volgt dat rechtshandelingen in strijd met Maatregel I (artikel 1:130 Wft) niet nietig zijn.
- Onduidelijk is of hieruit mag worden afgeleid dat de mogelijkheid bestaat om van deze maatregel af te wijken zolang er sprake blijft van een beheerst beloningsbeleid. Nadere uitleg zou op zijn plaats zijn om daarmee aan financiële ondernemingen en DNB duidelijkheid te verschaffen over de ruimte die zij hebben.
- De afwezigheid van een expliciet geformuleerde afwijkingsmogelijkheid zorgt ervoor dat de maatregel onder omstandigheden onnodig beperkend werkt. Overige regelingen die zien op het aanhouden van aandelen die zijn toegekend als variabele beloning laten ruimte om af te wijken. Wij verwijzen hierbij naar de Rbb waarin een retentieperiode voor aandelen en vergelijkbare instrumenten is opgenomen waarvan in bepaalde omstandigheden, en veelal in overleg met DNB, mag worden afgeweken. Ook de CGC 2016 staat het toe om af te wijken, mits wordt uitgelegd waarom. Deze regelingen verzachten de arbitraire aanhoudperiode waarvoor wordt gekozen voor het aanhouden van aandelen en laten derhalve maatwerk toe aan de hand van de omstandigheden van het geval. Wanneer de voorgestelde maatregel afwijking ervan onder omstandigheden niet toestaat, zorgt de arbitrair gekozen aanhoudperiode van vijf jaar ervoor dat de maatregel disproportioneel beperkend is voor alle financiële ondernemingen.
- Overigens laat de mogelijkheid om af te wijken een beperking van de reikwijdte onverlet. Anders dreigt niet alleen een aanzienlijke lastenverzwaring voor DNB, maar zal de maatregel ook niet bijdragen aan een herstel van vertrouwen wanneer blijkt dat een aanzienlijk aantal financiële ondernemingen, ondanks legitieme redenen en bijvoorbeeld na overleg met DNB, afwijkt van de hoofdregel.



# Maatregel I: Retentieperiode (VI)

## Fiscale aspecten

### Algemeen

- Het concept wetsvoorstel voor artikel 1:130 Wft en de concept memorie van toelichting bij dit artikel gaan niet in op de fiscale aspecten van de retentieperiode van ten minste 5 jaar voor aandelen en andere financiële instrumenten waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van de onderneming die bestanddeel vormen van de vaste beloning.
- Ervan uitgaande dat het fiscale genietingsmoment ten aanzien van de aan deze wettelijke retentieperiode, conform de hoofdregel, zal blijven liggen op het moment van onvoorwaardelijke toekenning (aldus voorafgaand aan de ingang van de retentieperiode) komen de vragen op (i) wat de invloed van de wettelijke retentieperiode is op de fiscale waardering van de aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten en (ii) of het is toegestaan onder artikel 1:130 Wft om een deel van de aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten direct na toekenning te (laten) verkopen om met de opbrengst de verschuldigde loonheffing te voldoen ten aanzien van de toegekende instrumenten ('sell-to-cover').
- Het zou wenselijk zijn als hier in de parlementaire behandeling nader op wordt ingegaan om onduidelijkheid daaromtrent weg te nemen.

### Fiscale (af)waardering

- Naar aanleiding van een uitspraak van het Hof Amsterdam van 29 maart 2012 (nr. 2009/00340), heeft de staatssecretaris van Financiën een toelichting gepubliceerd gedateerd 31 mei 2012 (nr. DGB 2012-3214, de "**Toelichting**") waarin onder andere een bewijsregel is opgenomen op basis waarvan de precieze afwaardering als gevolg van een vervreemdingsverbod (dan wel retentieperiode) niet hoeft te worden gekwantificeerd en waarbij een werkgever kan uitgaan van het in die toelichting opgenomen afwaarderingsschema. Voorwaarde hierbij is wel dat het gaat om beursgenoteerde aandelen die werknemers in het kader van hun dienstbetrekking hebben verkregen. Op basis van dit afwaarderingsschema zou bij een retentieperiode van 5 volledige jaren een (cumulatieve) afwaardering mogen worden toegepast van 18,5% van de waarde van de betreffende beursgenoteerde aandelen op het moment van onvoorwaardelijke toekenning (het fiscale genietingsmoment).
- Het is de vraag of deze bewijsregel ook kan worden toegepast op aan artikel 1:130 Wft onderworpen aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten uitgegeven door beursinstellingen. Mocht dat zo zijn, dan is het de vraag of dit tot gevolg heeft dat er (a) meer aandelen of vergelijkbare financiële instrumenten kunnen worden toegekend aan de betreffende bestuurders en medewerkers gezien de lagere (fiscale) waardering per instrument of (b) voor het aantal aandelen of vergelijkbare financiële instrumenten dat kan worden toegekend aan de betreffende bestuurders en medewerkers uitgegaan moet blijven worden van de marktwaarde (beurskoers) van het instrument op het moment van onvoorwaardelijke toekenning, en uitsluitend voor loonheffingsdoeleinden een (cumulatieve) afwaardering van 18,5% kan worden toegepast.

# Maatregel I: Retentieperiode (VII)

- Als aangegeven geldt de in de Toelichting opgenomen bewijsregel niet voor niet-beursgenoteerde aandelen. Dit brengt de vraag met zich hoe de fiscale waardering zou moeten zijn van niet-beursgenoteerde aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten die onderworpen zullen worden aan de wettelijke retentieperiode van artikel 1:130 Wft. Kan hierbij toch ook worden uitgegaan van een (cumulatieve) afwaardering van 18,5%, of dient een integrale kwantificering van de wettelijke retentieperiode plaats te vinden? En in geval van het laatste, dienen de aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten dan eerst gewaardeerd te worden waarna een fiscale afwaardering plaatsvindt, of dienen dergelijke instrumenten gewaardeerd te worden direct al rekening houdend met de wettelijke retentieperiode waaraan deze onderworpen zullen worden?
- Dit is immers van invloed op de vraag of er als gevolg van de afwaardering (a) meer aandelen of vergelijkbare financiële instrumenten kunnen worden toegekend aan de betreffende bestuurders en medewerkers of (b) voor het aantal aandelen of vergelijkbare financiële instrumenten dat kan worden toegekend aan de betreffende bestuurders en medewerkers uitgegaan moet worden van de berekende marktwaarde van het instrument op het moment van onvoorwaardelijke toekenning, en uitsluitend voor loonheffingsdoeleinden een (cumulatieve) afwaardering kan worden toegepast.

## *Sell-to-cover*

- Ook komt de vraag op of het is toegestaan onder het voorgestelde artikel 1:130 Wft om een deel van de aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten direct na toekenning te (laten) verkopen om met de opbrengst de verschuldigde loonheffing te voldoen ten aanzien van de toegekende instrumenten.
- Zo ja, dan is de vraag hoe de 'sell-to-cover' moet worden meegenomen in de fiscale waardering van de instrumenten. In de Toelichting is opgenomen dat de bewijsregel / (cumulatieve) afwaardering niet kan worden toegepast op beursgenoteerde aandelen waarvoor (effectief) geen vervreemdingsverbod geldt.

## *Conclusie*

- Zowel het concept wetsvoorstel voor artikel 1:130 Wft als de concept memorie van toelichting bij dit artikel zijn stil over de fiscale aspecten van de wettelijke retentieperiode, terwijl dit een wezenlijk punt is voor zowel de uitgevende instelling als de relevante bestuurders en medewerkers.
- Om onduidelijkheid weg te nemen bij zowel de uitgevende instellingen als de Belastingdienst, is het wenselijk dat tijdens de parlementaire behandeling nader wordt ingegaan op de fiscale aspecten dan wel een handreiking wordt gepubliceerd waarin duidelijke kaders en handvatten worden geboden.

# Maatregel I: Retentieperiode (VIII)

---

## Conclusie / aanbeveling

- Wij bevelen de Minister aan om invoering van Maatregel I te heroverwegen.
- Mocht de Minister toch van oordeel zijn dat de invoering van Maatregel I noodzakelijk is, dan bevelen wij aan om deze te beperken tot bestuurders van financiële ondernemingen met een notering aan de beurs met de uitdrukkelijke mogelijkheid om onder omstandigheden hiervan af te wijken, al dan niet in overleg met DNB.
- Op grond van de aanscherping van de Code Banken, zoals voorgesteld in de Position Paper van de NVB die bij de vorige consultatieronde als consultatie is ingediend, zal deze maatregel daarnaast, op basis van zelfregulering, ook gaan gelden voor bestuurders van alle andere financiële ondernemingen.
- Verder bevelen wij de Minister aan om nader in te gaan op de genoemde fiscale aspecten die verband houden met deze maatregeling.

# Maatregel II: Verhouding beloningen tot de functie in de sector en samenleving (I)

---

## Beschrijving Maatregel II

- Op grond van Maatregel II zal een financiële onderneming de beloningen binnen de onderneming moeten afzetten tegen:
  - de functie van de onderneming in de sector; en
  - de positie van de onderneming in de samenleving.
- Vervolgens dient een onderneming uit een te zetten hoe de verhouding van de beloningen binnen de onderneming tot de functie van de onderneming in de sector en de positie in de samenleving, tot stand is gekomen.
- Uit de concept memorie van toelichting blijkt dat de Minister met deze maatregel financiële ondernemingen wil verplichten om te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen tot haar maatschappelijke functie en de wijze van totstandkoming daarvan. Daarbij is het doel van de maatregel dat raden van commissarissen voorafgaand aan de totstandkoming van beloningsvoorstellen meer rekening houden met de functie van de onderneming in de sector en de positie in de samenleving en zich daarover verantwoorden.

## Opmerkingen bij Maatregel II

- Wij stellen voorop dat de voorgestelde maatregel niet uitblinkt in helderheid. Daarnaast geldt dat de maatregel een te ruime reikwijdte heeft en een noodzaak voor invoering ontbreekt. In dat kader geldt dat, zoals tevens in onze reactie op de Maatschappelijke consultatie beloningsmaatregelen financiële sector in 2018 is opgenomen, een financiële onderneming reeds op diverse manieren en bij diverse betrokkenen verantwoording aflegt over haar beloningsbeleid en de toepassing ervan. Met de implementatie van de aandeelhoudersrechtenrichtlijn zal voor beursgenoteerde financiële ondernemingen al een soortgelijke wettelijke verplichting gaan gelden. De aanscherping van de Code Banken brengt mee dat ook voor banken gehouden zullen zijn tot een soortgelijke verantwoordingsplicht.

# Maatregel II: Verhouding beloningen tot de functie in de sector en samenleving (II)

---

## Noodzaak van de maatregel voor beursgenoteerde instellingen ontbreekt

- Maatregel II voorziet in een soort regeling die al voor beursgenoteerde instellingen zal gaan gelden.
- Immers, bij amendement is aan het voorgestelde artikel 2:135a BW een lid 6 sub d onder 3 toegevoegd op grond waarvan het bezoldigingsbeleid van een beursgenoteerde vennootschap een toelichting moet bevatten op de wijze waarop in het bezoldigingsbeleid rekening is gehouden met het maatschappelijk draagvlak. De Minister heeft dit amendement (tevergeefs) ontraden, daarbij stellende:
  - *“De verplichting in het gewijzigde amendement, dat moet worden toegelicht hoe rekening is gehouden met het maatschappelijk draagvlak (onder 3°), acht ik echter nog steeds te vaag. Vennootschappen hebben duidelijkere handvatten nodig.*
  - *Daarnaast zie ik voor beursondernemingen in algemene zin – anders dan voor financiële ondernemingen gegeven hun bijzondere maatschappelijke rol in de samenleving – geen grond voor verankering van het maatschappelijk draagvlak voor beloningen in het beloningsbeleid. Het is om die reden dat een wettelijke verplichting voor financiële ondernemingen is aangekondigd om zich (in het beloningsbeleid) rekenschap te geven van de verhouding van de beloningen tot de functie van de onderneming in de sector en positie in de samenleving en hierover verantwoording af te leggen. Niet uitgesloten is dat er een onwenselijke samenloop met deze maatregel voor financiële ondernemingen zal optreden hetgeen naar mijn oordeel zoveel mogelijk moet worden voorkomen.” ([link](#))*
- De Minister wijst nadrukkelijk op de onwenselijke samenloop tussen art. 2:135a lid 6 sub d onder 3 BW en Maatregel II. Nu artikel 2:135a lid 6 sub d onder 3 BW wet zal gaan worden, kan geconcludeerd worden dat een additionele – ogenschijnlijk gelijklopende – verplichting voor beursgenoteerde financiële instellingen zowel overbodig als ongewenst is.
- Gelet op bovenstaande geldt dat Maatregel II voor beursgenoteerde instellingen geen noodzaak dient en tevens geen toegevoegde waarde heeft.

# Maatregel II: Verhouding beloningen tot de functie in de sector en samenleving (III)

## Een te ruime reikwijdte is niet bevorderlijk voor een herstel van vertrouwen

- Maatregel II lijkt te zijn geschreven voor alleen financiële ondernemingen die vanwege hun aard en omvang een aanzienlijke impact hebben op het functioneren van onze samenleving (lees: financiële ondernemingen die in de regel een notering aan de beurs hebben en waarvoor al een soortgelijke verplichting geldt).
- Desalniettemin is ervoor gekozen om de maatregel van toepassing te verklaren op **alle** financiële ondernemingen. Het is vervolgens aan de financiële ondernemingen zelf om, afhankelijk van de functie binnen de financiële sector en positie in de samenleving, naast de verplichtingen die reeds gelden op grond van de wet en zelfregulering, een beleid te ontwikkelen om stakeholders vooraf te betrekken bij beloningsvoorstellen.
- De ruime reikwijdte brengt mee dat een groot aantal financiële ondernemingen op basis van hun (beperkte) functie binnen de financiële sector en (bescheiden) positie in de samenleving tot de legitieme conclusie kan komen dat additionele beleidsregels, naast de reeds bestaande verplichtingen op grond van de wet en zelfregulering, niet noodzakelijk of passend zijn. Hierdoor ontstaat het risico dat binnen de maatschappij ten onrechte de indruk zal ontstaan dat de financiële sector deze nieuwe maatregel niet naleeft. De ruime reikwijdte kan er op die manier voor zorgen dat de maatregel juist niet bevorderlijk is voor een herstel van vertrouwen.
- Verder merken wij op dat, naast de verantwoordingsverplichting voor beursgenoteerde financiële ondernemingen die voortvloeit uit de implementatie van de aandeelhoudersrechtenrichtlijn, ook de Nederlandse Vereniging Banken is gekomen met een aanscherping van de Code Banken. Zo zal voor alle banken al de regel gaan gelden om, bij het agenderen voor de aandeelhoudersvergadering van beloningsvoorstellen voor bestuurders, toe te lichten hoe de verwachtingen van aandeelhouders, klanten en medewerkers en het maatschappelijk draagvlak zijn meegewogen. Hiermee wordt eveneens geborgd dat belangrijke stakeholders vroegtijdig in het proces betrokken zijn. Voor banken (ook die zonder beursnotering) zal dus eveneens een soortgelijke regeling bestaan waardoor ook voor die categorie het invoeren van een additionele wettelijke verantwoordingsplicht overbodig is.
- Resumerend is de maatregel ten onrechte ook van toepassing op financiële ondernemingen zonder een beursnotering. Daarnaast is de maatregel overbodig voor beursgenoteerde financiële ondernemingen gezien de wettelijke verantwoordingsverplichting op grond van art. 2:135a lid 6 sub d onder 3 BW. Ten overvloede merken wij op dat de maatregel ook overbodig is voor banken vanwege de aanscherping van de Code banken.

## Conclusie / aanbeveling

- Gelet op bovenstaande, bevelen wij de Minister aan om deze maatregel te heroverwegen.

# Maatregel III: Uitzondering voor niet cao-personeel

---

## Beschrijving Maatregel III

- Maatregel III houdt in dat het gebruik van de wettelijke mogelijkheid tot afwijking van het 20% bonusplafond voor personeel van wie de beloning niet of niet uitsluitend volgt uit een CAO in uitzonderlijke gevallen mogelijk is en niet geldt voor het personeel dat een interne controlefunctie verricht of zich rechtstreeks bezighoudt met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.
- Volgens de Minister is een explicitering nodig dat de mogelijkheid tot afwijking van het 20% bonusplafond slechts in uitzonderlijke gevallen mogelijk is. Om het exceptionele karakter van de mogelijkheid tot afwijking van het bonusplafond voor niet-cao personeel te benadrukken, stelt deze maatregel voor deze mogelijkheid op deze manier in te perken.

## Opmerkingen bij Maatregel III

- Uit de resultaten van de evaluatie van de Wbfo – gepubliceerd op 17 juli 2018 in twee evaluatierapporten – volgt dat financiële ondernemingen spaarzaam gebruik maken van de mogelijkheid tot afwijking van het bonusplafond.\* Het evaluatierapport wijst uit dat deze mogelijkheid wordt gebruikt voor slechts 0,6% van al het personeel bij de banken en 0,1% bij de verzekeraars. Deze resultaten laten naar ons oordeel zien dat een explicitering van het uitzonderlijke karakter zoals voorgesteld niet nodig is; het beoogde doel van de wetgever lijkt hiermee genoegzaam bereikt.

## Conclusie

- Gelet op bovenstaande kan men zich afvragen of voorgestelde maatregel noodzakelijk is om het beoogde doel te dienen.

\* Rapportage Evaluatie Wet Beloningsbeleid financiële ondernemingen (*Kamerstukken II 2017/2018*, 33 964, nr. 46, Bijlage I), pagina 47 en 53.

# Maatregel IV: Verlenging beslistermijn toezichthouder aanvraag retentiebonus

## Beschrijving Maatregel IV

- Maatregel IV houdt in dat de termijn waarbinnen de toezichthouder moet beslissen op de aanvraag om instemming voor het toekennen van een retentievergoeding wordt verlengd van zes naar negen weken.
- Het doel van deze maatregel hangt ermee samen dat – volgens de concept memorie van toelichting – de termijn van zes weken in de praktijk te kort is gebleken.

## Opmerkingen bij Maatregel IV

- Uit de kernbevindingen van de evaluatie van de Wbfo volgt dat financiële ondernemingen bijna niet om toestemming vragen van de toezichthouder om retentievergoedingen hoger dan 20% toe te kennen die zijn bedoeld om iemand te kunnen behouden voor een duurzame organisatiewijziging.\* Uit de evaluatie is naar voren gekomen dat de oorzaak is gelegen in het feit dat het traject voor het aanvragen van de vereiste instemming arbeidsintensief is en voor vertraging kan zorgen, met het risico dat de relevante medewerker de instemming van de toezichthouder niet afwacht maar op zoek gaat naar een andere baan.
- Juist in geval van duurzame organisatiewijzigingen kan het noodzakelijk zijn om bepaalde medewerkers een retentiebonus toe te kennen - te denken valt aan herstructureringen, liquidaties of na een verandering in de zeggenschap. In dergelijke gevallen is het van belang om spoedig de toekenning van een retentiebonus aan deze medewerkers te kunnen communiceren. Op die manier kan een financiële onderneming verzekeren dat de relevante medewerkers bij de onderneming betrokken blijven en niet op zoek gaan naar een andere baan.

## Conclusie

- Het is onwenselijk dat de termijn wordt verlengd naar negen weken.

\* Rapportage Evaluatie Wet Beloningsbeleid financiële ondernemingen (*Kamerstukken II 2017/2018, 33 964, nr. 46, Bijlage I*), pagina 47 en 53.



# Maatregel V: Delegatie en subdelegatie (I)

---

## Beschrijving Maatregel V

- Maatregel V houdt in dat een delegatiegrondslag wordt geïntroduceerd om bij of krachtens algemene maatregel van bestuur (“**AMvB**”), ter uitvoering van bindende EU-rechtshandelingen en richtsnoeren van Europese toezichthouders, nadere regels te stellen over de als vaste of variabele delen aan te merken bestanddelen van een beloning. Hiermee wordt beoogd om, indien bindende EU-rechtshandelingen en richtsnoeren van Europese toezichthoudende autoriteiten (“**ESA’s**”) daartoe aanleiding geven, de definitie van vaste en variabele beloning aan te passen.

## Opmerkingen bij Maatregel V

### Algemeen

- Wij juichen toe dat de Nederlandse wetgever consistentie beoogt met betrekking tot de definitie van vaste en variabele beloning. Dit is voor de praktijk van groot belang.
- De term “bij of krachtens” duidt op de mogelijkheid van subdelegatie. De formele wet, in dit geval de Wft, biedt de mogelijkheid om (i) in een AMvB nadere regels te stellen en (ii) via AMvB deze bevoegdheid tot het stellen van nadere regels te subdelegeren, bijvoorbeeld aan de minister.
- De minister merkt in de concept memorie van toelichting “ter volledigheid” op dat richtsnoeren van ESA’s gericht zijn tot de toezichthouders en marktpartijen en dat toezichthouders ervoor kiezen om bepaalde onderdelen niet toe te passen (conform het “pas toe of leg uit”-beginsel). De minister vindt echter dat dit niet wegneemt dat deze richtsnoeren kunnen leiden tot het stellen van aanvullende regels wanneer dit wenselijk wordt geacht. Dit licht de minister niet nader toe.
- De minister merkt terecht op dat richtsnoeren van ESA’s gericht zijn tot de toezichthouders en marktpartijen en niet tot de nationale wetgevers. Richtsnoeren van de ESA’s kwalificeren immers als ‘soft law’. Deze richtsnoeren zijn niet verbindend.
- Toezichthouders en marktpartijen moeten zich tot het uiterste inspannen om te voldoen aan de richtsnoeren van de ESA’s, zoals volgt uit artikel 16 lid 3 van de oprichtingsverordeningen van de ESA’s. Zoals de minister terecht opmerkt, geldt hierbij het “pas toe of leg uit”-beginsel. In de praktijk worden de richtsnoeren over het algemeen toegepast door DNB en AFM.

## Maatregel V: Delegatie en subdelegatie (II)

- Deze uiterste inspanningsplicht geldt – zoals de minister ook opmerkt – echter ten aanzien van toezichthouders en marktpartijen en niet ten aanzien van de nationale wetgever. Soft law, zoals de richtsnoeren van de ESA's, brengt ook geen implementatieplicht mee voor de nationale wetgever. Dit volgt uit jurisprudentie van het Hof van Justitie van de Europese Unie,\* en ook uit de laatste zin van artikel 288 jo. Artikel 291 lid 1 VWEU, waaruit volgt dat de implementatieplicht geldt ten aanzien van juridisch bindende EU rechtshandelingen en niet ten aanzien van niet-bindende EU rechtshandelingen (zoals ESA richtsnoeren).
- De implementatieplicht van de nationale wetgever strekt zich dus uit tot de juridisch verbindende EU handelingen (zoals richtlijnen en verordeningen) waaraan de aanbevelingen en richtsnoeren invulling beogen te geven, maar niet tot niet-verbindende instrumenten, zoals de ESA richtsnoeren, zelf (artikel 291, eerste lid, VWEU).

### Uitvoering van ESA richtsnoeren

- Indien richtsnoeren van ESA's aanleiding geven om een nadere invulling te verstrekken van de definitie van vaste of variabele beloning, dan ligt het gelet op de status van de richtsnoeren van de ESA's (deze zijn immers niet verbindend), voor de hand dat de wet (in dit geval artikel 1:111 van de Wft) wordt gewijzigd.
- Het huidige voorstel om bij of krachtens AMvB nadere regels vast te stellen ter uitvoering van ESA richtsnoeren, brengt ten onrechte met zich mee dat aan de status van de ESA richtsnoeren een hogere waarde wordt toegekend dan volgt uit het Europese recht. ESA richtsnoeren zijn immers niet verbindend. Het opnemen van nadere regels in een materiële wet ter uitvoering van richtsnoeren die niet verbindend zijn, zou dus misplaatst zijn, aangezien deze uitvoeringsregels dan wel verbindend zouden zijn. Overigens is ook onduidelijk op welke 'ESA richtsnoeren' de wetgever doelt.
- Voor de volledigheid merken wij op dat er geen andere voorbeelden zijn in het financiële recht waarbij bij of krachtens AMvB nadere regels gesteld kunnen worden ter uitvoering van niet-bindende EU rechtshandelingen zoals ESA richtsnoeren.
- Ten slotte merken wij op dat, indien er aanleiding is om een materiële of formele wet consistent te laten worden met hetgeen ESA richtsnoeren bepalen, een wetswijziging de meest voor de hand liggende en juridisch juiste route zou zijn. Een wetswijziging is ook democratisch gelegitimeerd, terwijl ESA richtsnoeren dat niet zijn.

\* Zie bijv. HvJ EU 30 september 1987, zaak 229/86 (*Brother Industries*)

# Maatregel V: Delegatie en subdelegatie (III)

## Uitvoering van bindende EU rechtshandelingen

- Het stellen van nadere regels ter uitvoering van bindende EU rechtshandelingen (zoals richtlijnen en verordeningen) levert onze inziens voor de praktijk onduidelijkheid op. Indien een dergelijke mogelijkheid tot subdelegatie nu in de Wft voorkomt, ziet dit op specifieke onderwerpen die in het nationale recht zijn geregeld zoals handhaving gerelateerde aspecten (behalve ten aanzien van de vakbekwaamheid bedoeld in artikel 4:9 lid 2 van de Wft). Het gaat dan bijvoorbeeld over de wijze waarop toezichthouders toezicht houden.
- Richtlijnen dienen te worden geïmplementeerd in het nationale recht. Nadere regels ter uitvoering van meer inhoudelijke begrippen, zoals de definitie van vaste of variabele beloning, dienen enkel in het nationale recht te worden vastgelegd indien de richtlijn daarvoor grondslag biedt. Ditzelfde geldt voor verordeningen, met het verschil dat verordeningen rechtstreeks van toepassing zijn in het nationale recht (artikel 288 VWEU).
- De uitleg van bepalingen uit richtlijnen en verordeningen komt in de eerste plaats toe aan het Hof van Justitie van de Europese Unie. Ook kan op Europees niveau (bijvoorbeeld door ESA's), enige verduidelijking van Europese regels of begrippen plaatsvinden, hoewel deze niet bindend hoeven te zijn zoals in het geval van ESA richtsnoeren en aanbevelingen.

## Conclusie

- Het deel van de voorgestelde wijziging van artikel 1:111 lid 2 van de Wft dat ziet op **ESA richtsnoeren** kan achterwege blijven. Indien de wetgever de definitie van vaste of variabele beloning consistent wil laten worden met ESA richtsnoeren, dan kan de wetgever de definitie(s) in artikel 1:111 van de Wft wijzigen. Dit is juridisch de correcte route en levert voor partijen de meeste rechtszekerheid op. Bovendien is een wetswijziging democratisch gelegitimeerd, terwijl ESA richtsnoeren dat niet zijn.
- Ook het deel van de voorgestelde wijziging van artikel 1:111 lid 2 van de Wft dat ziet op **bindende EU rechtshandelingen** kan achterwege blijven. Indien de wetgever de definitie van vaste of variabele beloning consistent wil laten worden met richtlijnen of verordeningen, dan kan de wetgever de definitie(s) in artikel 1:111 van de Wft wijzigen. Dit levert voor partijen de meeste rechtszekerheid op.
- Hoewel wij dus toejuichen dat de definities van vaste en variabele beloning consistent zijn met definities uit bindende EU rechtshandelingen en ESA richtsnoeren, kan het gehele voorgestelde lid 2 van artikel 1:111 van de Wft achterwege blijven. Een wetswijziging zou dit doel ook bereiken en is juridisch de meest voor de hand liggende route die bovendien voor partijen meer rechtszekerheid biedt.

# Key contacts

---

## Employment / regulatory



**mr. drs. Astrid Helstone**  
Partner  
astrid.helstone@stibbe.com

## Employment / regulatory



**mr. Anne Merks**  
Associate  
anne.merks@stibbe.com

## Corporate



**Prof. mr. Manuel Lokin**  
Associate  
manuel.lokin@stibbe.com

## Tax



**mr. Lotte Hover-Boon**  
Senior Associate  
lotte.boon@stibbe.com

## Regulatory



**mr. Soeradj Ramsanjhal**  
Senior associate  
soeradj.ramsanjhal@stibbe.com

# Stibbe

---

[Stibbe.com](https://stibbe.com)