

# Actualiteit

## *Beloningsbeleid anno 2018: over anti-misbruikconstructies & kostenflexibiliteit*

*mr. C.F.J. van Tuyll<sup>1</sup>*

### 1. Inleiding

Het zijn interessante tijden voor liefhebbers van beloningsbeleid: het wetsvoorstel Uitbreiding bevoegdheden ondernemingsraad inzake bestuurdersbeloningen van grote ondernemingen ligt zonder kleerscheuren bij de Eerste Kamer,<sup>2</sup> de verslaglegging van raden van commissarissen ten aanzien van de nieuwe beloningsparagraaf uit de Corporate Governance Code druppelt binnen<sup>3</sup> en het implementatiewetsvoorstel ter zake de nieuwe aandeelhoudersrichtlijn met daarin versterkte *say on pay* bevoegdheden is onlangs aan het publiek ter consultatie aangeboden.<sup>4</sup> Opvallend is dat bij elk van deze initiatieven een ander orgaan is aangewezen voor een heilzame werking op bestuurdersbezoldiging zorg te dragen. De taakstellingen die deze organen hebben meegekregen komen echter niet overeen, te weten het stimuleren van evenwichtige beloningsverhoudingen binnen de onderneming (ondernemingsraad), lange termijn waardecreatie (raad van commissarissen) en het verkrijgen van zeggenschap over het beloningsbeleid om zo belangenovereenstemming met het bestuur te creëren (aandeelhoudersvergadering). Het behoeft geen toelichting dat de inzet van de diverse organen in het beoogde interne bezoldigingsdebat naar verwachting geen gelijke tred zal houden.<sup>5</sup>

De administratieve last van de 'grote' (ten minste 100 man personeel) en beursgenoteerde ondernemingen door deze nieuwe initiatieven valt echter in het niet bij de (additionele) dosis beloningswetgeving waar de (semi-) publieke en de financiële sector zich mee geconfronteerd ziet. Het beloningsbeleid van deze sectoren is sterk gereguleerd en (vermeende) schendingen of anderszins onregelmatigheden worden steevast uitgemeten in de pers. Hierbij is op zijn minst sprake van enige correlatie tussen media-aandacht en de introductie van nieuwe wetgeving. Op het moment van dit schrijven barst de rel rondom de forse salarisverhoging van de CEO van ING in alle hevigheid los en gaan er stemmen op om het vaste salaris van private, niet-staatsgesteunde (systeemrelevante) financiële instellingen wettelijk aan banden te leggen.<sup>6</sup> Deze bijdrage gaat over enkele andere recente ontwikkelingen.

### 2. (Semi-) publieke sector

Het nieuwe kabinet heeft eind 2017 besloten het Wetsvoorstel uitbreiding personele reikwijdte Wet normering topinkomens – waarmee de reikwijdte van de WNT zou worden uitgebreid van topfunctionarissen en toezichthouders naar alle medewerkers van (semi-)publieke instellingen – niet in te dienen.<sup>7</sup> Voor degenen die verwacht hadden dat hiermee een moment van welverdiende rust op het WNT-vlak zou aanbreken bleek een teleurstelling: inmiddels is door het kabinet strengere beloningsnormering aangekondigd voor de zorgsector en ten aanzien van moedermaatschappijen van WNT-instellingen.<sup>8</sup> Forse kritiek van de Raad van State op voorgestelde maatregelen tegen 'WNT-ontwijkingsconstructies' zorgde er eerder voor dat

- 
1. Constant van Tuyll van Serooskerken is advocaat bij Van Doorne NV te Amsterdam en als promovendus met als onderwerp beloningsbeleid verbonden aan de Universiteit van Amsterdam en tevens redacteur van dit tijdschrift.
  2. Wetsvoorstel Wijziging van de Wet op de ondernemingsraden in verband met de bevoegdheden van de ondernemingsraad inzake de beloningen van bestuurders (dossiernummer 34 494).
  3. H. 3 'Beloningen', de Nederlandse Corporate Governance Code, december 2016.
  4. Voorontwerp ter implementatie van de richtlijn langetermijnbetrokkenheid aandeelhouders. Te vinden via: <https://www.internetconsultatie.nl/langetermijnbetrokkenheidaandeelhouders>.
  5. Zo zullen niet alle aandeelhouders zich de interne be-

---

loningsverhoudingen erg aantrekken zolang de rendementen maar goed (en duurzaam) zijn.

6. Deze bijdrage is inhoudelijk afgerond op 9 maart 2018.
7. *Kamerstukken II* 2017/18, 30 111, nr. 104.
8. *Kamerstukken II* 2017/18, 30 111, nr. 107.

deze plannen geen doorgang vonden,<sup>9</sup> maar zijn door het kabinet nu dus nieuw leven ingeblazen.

De aangescherpte normering in de zorg ziet met name op uitbesteding- of onderaannemingsconstructies. Momenteel is de WNT van toepassing op zorginstellingen met een WTZi-toelating. Deze zorg wordt dikwijls uitbesteed. Op zich lijkt het gerechtvaardigd de beloningsnormering (mede) daar te leggen waar de zorg daadwerkelijk wordt verleend. Het eveneens door de Raad van State geopperde bewaar is echter dat een uitbestedingsorganisatie méér activiteiten kan ontplooiën dan alleen werkzaamheden ten behoeve van de WTZi-toegelaten instelling, zoals strikt private activiteiten.<sup>10</sup> Er is geen rechtvaardiging om deze activiteiten te raken met de wettelijke beloningsnormering: dit druist in tegen de privaatrechtelijke autonomie en de ondernemersvrijheid. De Raad van State heeft er bovendien terecht op gewezen dat het ontbreken van een deugdelijke grondslag voor overheidsingrijpen in de bezoldiging in (bepaalde onderdelen van) de private sector tot willekeur leidt.<sup>11</sup> Onduidelijk is of en hoe het kabinet om zal gaan met dit fundamentele bezwaar. Indien het kabinet ervoor kiest hier niets mee te doen, liggen procedures wegens een inbreuk op het proportionaliteitsvereiste – het voorstel mag niet verder dan voor het doel noodzakelijk is – en daarmee strijdigheid met het ‘fair balance’-begrip van art. 1 Eerste Protocol EVRM en/of de fundamentele vrijheden van de Europese Unie op de loer. Gelet op de eerdere uitgebreide standpuntbepaling van de Raad van State op dit punt lijken mij dergelijke procedures niet bij voorbaat kansloos.

Daarnaast zal het WNT-begrip ‘gelieerde rechtspersoon’ zodanig worden aangepast dat hier niet alleen dochtermaatschappijen van de WNT-instelling onder vallen maar ook de moedermaatschappij. Dit om ervoor te zorgen dat een topfunctionaris geen additionele inkomsten via een functie bij de moedermaatschappij verkrijgt die boven het bij de WNT-instelling geldende bezoldigingsmaximum uitstijgen. Hier geldt wederom de hiervoor aangehaalde kritiek van de Raad van State dat de moedermaatschappij eveneens activiteiten kan verrichten die tot de private sector behoren. Dit is bepaald geen uitzonderingssituatie: denk bijvoorbeeld aan de topholding van een commercieel verzekeringsconcern waarvan de bestuurder tevens topfunctionaris is bij de enige zorgverzekeraar in de groep.<sup>12</sup> Voor zijn overige, private activiteiten voor

het concern zou de topfunctionaris dan niet extra (of marktconform) beloond mogen worden.

Los van de complexiteit bij de afbakening tussen (semi-)publiek en privaat, is het maar de vraag of met deze wetswijziging ontwijkingsconstructies tot het verleden behoren. De additionele inkomsten die een topfunctionaris van een WNT-instelling via een functie bij een zustermaatschappij verdient lijken niet te zijn genormeerd en tellen niet mee voor het bezoldigingsmaximum. Zo bezien had een algemene antimisbruikbepaling – waarmee iedere constructie met als oogmerk de wet te omzeilen wordt verboden – meer voor de hand gelegen. Voor een dergelijke anti-omzeilingsbepaling is wel in de financiële sector gekozen.<sup>13</sup> In dit geval wijst het kabinet een dergelijke optie echter van de hand, met als reden (onder andere) dat de diverse WMT-toezichthouders tot dusverre geen concrete situaties hebben gemeld waarvoor een dergelijk voorschrift als oplossing zou kunnen dienen. Het komt me voor dat een dergelijk algemeen anti-omzeilingsvoorschrift juist nut heeft voor ‘ontwikkingssituaties’ waarvan de toezichthouders (nog) niet op de hoogte zijn. Wat hier ook van zij, meegespeeld zal hebben dat een dergelijke open norm niet past bij het karakter van de WNT waar nu eenmaal sprake is van een gedetailleerde neerlegging van alle verplichtingen. Daarbij geldt ook dat de accountants – de poortwachters van de WNT – wellicht moeilijk uit de voeten kunnen met de controle op een vage norm.<sup>14</sup>

### 3. Financiële sector

De Brexit heeft de beloningsdiscussie in de financiële sector nieuw leven ingeblazen. Met de verworping van de motie Van den Hul c.s.<sup>15</sup> in juni 2017 tot ongewijzigde handhaving van ‘de strenge Nederlandse bonuswetgeving’ leek de koopman aanvankelijk de bovenhand te krijgen. De niet-aflattende worsteling van politici met dit onderwerp bleek alras toen de Minister van Financiën bakzeil moest halen bij de enkele *continuering* van de uitzondering op het bonusplafond voor handelaren voor

9. Te weten het eind 2016 bij de Raad van State ingediende wetsvoorstel Evaluatiewet WNT.

10. *Kamerstukken II 2016/17, 34 654, nr. 4, p. 3.* De Raad van State merkt daarbij op dat bij de WNT reeds is gekozen voor een ruime reikwijdte in de afbakening tussen de private en publieke sfeer. Zo zijn zorginstellingen onder de werkingssfeer van de WNT gebracht, ook al hebben zij een zeer beperkte directe financiële situatie met de overheid en dragen zij inmiddels zelf bedrijfsrisico's en hebben zij ook overigens een steeds minder door de overheid beschermde positie.

11. *Kamerstukken II 2016/17, 34 654, nr. 4, p. 3.*

12. De Raad van State noemt hetzelfde voorbeeld. De

Raad van State lijkt echter uit te gaan van een eigen bestuur op het niveau van de topholding (die niet het dagelijks beleid van de WNT-instelling bepaalt of anderszins op dat niveau als topfunctionaris kwalificeert). Hierover zegt het kabinet dat in dat geval de topfunctionarissen op het niveau van de topholding niet worden genormeerd (*Kamerstukken II 2017/18, 30 111, nr. 104, p. 4*).

13. Art. 1:116 lid 1 Wft.

14. Waarbij zij aantekent dat de accountants in het kader van de accountantscontrole nu al worstelen met de op hun rustende verplichtingen uit hoofde van de WNT. Zie bijvoorbeeld: <https://www.accountant.nl/artikelen/2017/5/accountantscontrole-op-wnt-niet-meer-te-doen/>.

15. *Kamerstukken II 2016/17, 21 501-20, nr. 1246* (vervanging nr. 1219).

eigen rekening.<sup>16</sup> De uitgebreide toelichting van de minister ten spijt dat het een technische wetwijziging betrof en dat er bij dit type handelshuizen geen systeem- en evenmin klantrisiko's zijn.<sup>17</sup>

Dit roept de vraag op of het motief voor afwijzing van de uitzondering op het bonusplafond voor handelaren voor eigen rekening zuiver is. Financiële beloningswetgeving is primair ingevoerd om negatieve prikkels die worden geassocieerd met variabele beloning te bestrijden.<sup>18</sup> Men had daarbij het oog op prestatiegestuurde beloning die hetzij risico's vormt voor de soliditeit van de financiële onderneming en/of de stabiliteit van de financiële sector (prudentieel toezicht), hetzij risico's draagt in het licht van de bescherming van het klantbelang (gedragstoezicht).<sup>19</sup> Bij afwezigheid van deze risico's, zoals door de minister in het kader van de uitzondering voor handelshuizen betoogd, komt de rechtvaardiging voor financiële beloningswetgeving te vervallen.

Prestatiegestuurde beloning dient om personeel te motiveren en heeft onder invloed van Angelsaksische beleggers een onstuimige groei doorgemaakt. Dit type variabele beloning is naast – maar ook zeker in de plaats van – vaste beloning gekomen. De kritiek op de effectiviteit en wenselijkheid van prestatiegestuurde beloning neemt echter toe, ook buiten de financiële sector. Zo zette het Noorse staatsinvesteringsfonds NBIM vorig jaar openlijk twijfels bij de accuraatheid van geformuleerde prestatiecriteria en dringt het fonds aan op afschaffing van dergelijke prestatiecriteria voor de langetermijnbeloning bij bedrijven waarin het investeert.<sup>20</sup>

Ik wil op deze plek wijzen op een andere functie van variabele beloning die in de discussie in Nederland wat is ondergesneeuwd, maar nu vanuit Europa aan relevantie wint.<sup>21</sup> Het gaat om variabele

beloning als instrument voor kostenflexibiliteit. In een richtlijnvoorstel van de Europese Commissie inzake het prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen van 20 december 2017 wordt uitgebreid ingegaan op deze functie.<sup>22</sup> Waar de Nederlands regering de prudentiële risico's eerder niet heeft onderkend,<sup>23</sup> heeft de Europese Commissie nu wel oog voor de gevaarlijke cocktail van enerzijds (bijzonder) volatiele inkomsten en anderzijds de verhoging van de vaste kostenbasis wegens de beperking van de variabele beloningscomponent. In tijden van economische neergang en/of verminderde inkomsten kan dit voor beleggingsondernemingen – daaronder begrepen handelaren voor eigen rekening – 'risico's doen ontstaan voor de mogelijkheden van de onderneming om stand te houden.' Het antwoord van de Europese Commissie op deze risico's is de afschaffing van het wettelijk bonusplafond voor beleggingsondernemingen.<sup>24</sup> Deze dienen voortaan zelf een passend plafond te bepalen en in te stellen.

Het is de vraag of de richtlijn van de Europese Commissie tijdig komt voor Nederlandse handelshuizen.<sup>25</sup> De AFM heeft een uitzondering op de beginselplicht tot handhaving bepleit en een overgangstermijn voor handelshuizen ingesteld tot en met 31 december 2019. Gelet op het verdere Europese wetgevingstraject en de omzettingstermijn van twee jaar voor een richtlijn lijkt deze datum echter te vroeg te komen. Hoopgevend voor de handelshuizen is dat de AFM deze termijn heeft bepaald

16. *Kamerstukken II 2017/18*, 32 013, nr. 157 (Motie Van Weyenberg c.s.).

17. Kamerbrief Prudentiële en beloningsregels handelaren voor eigen rekening 16 februari 2018, kenmerk: 2018-0000017534.

18. Als nevendoelestelling is genoemd het overbruggen van de vertrouwensbreuk tussen burgers en de financiële sector. De (retorische) vragen zijn of financiële toezichtwetgeving zich voor deze doelstelling leent, of aan deze doelstelling voldoende rechtvaardiging kan worden ontleend om inbreuk te maken op (fundamentele) rechtsbeginselen en of het gekozen middel proportioneel en doelmatig is. Zie voor een kritische bespreking, P.A.M. Witteveen & C.F.J. van Tuyll, "Het bonusplafond voor de financiële sector: heiligt het middel alle doelstellingen?", *TAO 2014/1*.

19. *Kamerstukken II 2013/14*, 33 964, nr. 3, p. 1-2 (MvT).

20. NBIM position paper on CEO Remuneration, 7 april 2017, te vinden via: <https://www.nbim.no/en/responsibility/our-voting-records/position-papers/ceo-remuneration/>. Zie ook: H. Heinen en C. Selker, 'Afschaffen prestatiedoelen meer dan een muizenstap', *Financieel Dagblad* 24 februari 2018, p. 19.

21. Voor de diverse functies van variabel belonen, zie E.C.H.J. Lokin, *Bezoldiging van bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen*, (diss. Rotterdam), 2018 (in druk).

22. Europese Commissie, *Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende het prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijnen 2013/36/EU en 2014/65/UE*, COM (2017) 791 definitief, overweging (23).

23. Zo benoemt de memorie van toelichting bij de Wbfo de economische voordelen van het kunnen laten meebewegen van de kosten van de onderneming met de resultaten, maar gaat de regering niet in op de potentiële risico's van onvoldoende variabel kunnen belonen. Hetzelfde geldt voor de kamerbrief Prudentiële en beloningsregels handelaren voor eigen rekening waarin de Minister van Financiën ingaat op de correlatie tussen het maken van winst en het uitkeren van variabele beloning bij handelshuizen, maar de risico's van het niet variabel kunnen belonen onbesproken laat.

24. In plaats daarvan dienen beleggingsondernemingen zelf passende ratio's vast te stellen, waarbij – zoals ik het richtlijnvoorstel lees – sprake is van maximumharmonisatie en lidstaten dus niet alsnog een wettelijk bonusplafond mogen instellen dan wel een dergelijk plafond continueren. Het voorstel spreekt overigens over het afschaffen van het wettelijke bonusplafond voor niet-systeemrelevante beleggingsondernemingen; zoals de regering in zijn fiche op het voorstel heeft bevestigd kent Nederland echter geen systeemrelevante beleggingsondernemingen (*Kamerstukken II 2017/18*, 22 112, nr. 2485).

25. Daarnaast moet het richtlijnvoorstel van de Europese Commissie onder meer nog worden goedgekeurd door de Europese Ministers van Financiën (ECOFIN) en het Europese Parlement en kan het voorstel in de loop van dit wetgevingstraject materiële wijzigingen ondergaan.

'in de veronderstelling dat op 31 december 2019 de toekomstige Europese norm duidelijk zal zijn.<sup>26</sup> Hiermee lijkt de AFM voor te sorteren op de mogelijkheid om tot verlenging van de overgangstermijn over te kunnen gaan als duidelijk is dat de afschaffing van het wettelijke bonusplafond voor beleggingsondernemingen de Europese eindstreep heeft gehaald (maar nog niet is omgezet in nationale wetgeving).

De reden dat de AFM tot de initiële overgangstermijn heeft besloten was dat onmiddellijke handhaving strijdig zou zijn met de algemene beginselen van behoorlijk bestuur en daarnaast onevenredig zou zijn omdat een periode van (her)onderhandeling nodig en opportuun is om de arbeidscontracten van de individuele handelaren aan te passen.<sup>27</sup> Deze rechtsbeginselen bieden mijns inziens tevens een rechtvaardiging voor verder uitstel van de overgangstermijn indien en zodra bekend is dat de richtlijn is aangenomen. Daarbij dient bedacht te worden dat de nieuw in te voeren (vaste) beloningsstructuur die vanwege de toepasselijkheid van het bonusplafond ingevoerd zou moeten worden wel een (semi-)permanent karakter heeft, nu het arbeidsrecht zich in principe verzet tegen het eenzijdig terugdraaien van een dergelijke structuur op het moment dat de richtlijn is geïmplementeerd.

#### 4. Afronding

Op WNT-gebied wordt een aantal aanpassingen voorgesteld die misbruikgevallen zouden moeten tegengaan. Hoewel het kabinet hier op zich een gerechtvaardigd belang bij heeft, bergen de voorgestelde wijzigingen het risico in zich dat het net enerzijds te wijd wordt uitgeworpen en ook private activiteiten disproportioneel en zonder rechtvaardiging worden geraakt door de aanscherpingen. Het voorstel lijkt anderzijds niet waterdicht, zodat we binnen niet afzienbare tijd weer nieuwe wetgeving op dit gebied kunnen verwachten. Dat de inkomstenverschuiving van topfunctionarissen van (semi-)publieke instellingen naar (externe) juristen inmiddels reële vormen aanneemt zal geen beoogd neveneffect zijn.

Het nieuwe voorstel van de Europese Commissie ter zake de regulering van beleggingsondernemingen bevat interessante overwegingen over de prudentiële risico's van hoge vaste salarisposten en volatiele inkomsten op ondernemingsniveau.

Deze overwegingen hebben ook gelding bij andere financiële ondernemingen die momenteel onder het bonusplafond vallen. Mijn gedachten gaan niet zozeer naar retailbanken met een relatief vaste inkomstenstroom,<sup>28</sup> maar wel naar snelgroeiende betaaldienstverleners en andere gereguleerde FinTech bedrijven. Hoewel de discussie over ING momenteel de andere kant op wijst, heb ik goede hoop dat de nieuwe wetgeving voor beleggingsondernemingen de aanzet kan zijn voor een keerpunt in ons denken over variabele beloning en risicobeheersing, en daarmee een genuanceerd debat over nut en noodzaak van het bonusplafond.

26. Beantwoording Kamervragen van het lid Nijboer over het versoepelen van de bonuswetgeving voor flitshandelaren 6 maart 2018 kenmerk: 2018-0000032827.

27. Overigens is deze (her)onderhandeling vanuit een implementatieoogpunt niet nodig aangezien het bonusplafond rechtstreeks ingrijpt in de arbeidscontracten met de medewerkers en uitkeringen die worden gedaan boven het bonusplafond nietig zijn (ref. art. 1:116 lid 3 jo. 1:121 lid 1 Wft). Opvallend is bovendien dat deze overgangperiode langer is dan de overgangperiode die werd gehanteerd bij de invoering van de Wbfo.

28. Het feit dat de meeste grootbanken variabele beloning helemaal in de ban hebben gedaan is veelzeggend.