

29 augustus 2019

Internetconsultatie Wet nadere beloningsmaatregelen

Geachte heer/mevrouw,

Hierbij maken wij graag gebruik van de mogelijkheid om namens Linklaters LLP een reactie te sturen inzake bovengenoemde consultatie. Hieronder treft u onze visie op een aantal van de voorgestelde wettelijke maatregelen om tot een verdere aanscherping te komen van de beloningsregels zoals deze thans gelden op grond van de Wet op het financieel toezicht ("Wft"). Wij juichen het vervallen van de voorgestelde maatregel voor het terugvorderen van vaste beloning toe (wegens strijd met het eigendomsrecht), evenals het voortzetten van de uitzondering voor *proprietary traders* (overeenkomstig de Wbfo). Desondanks vragen wij ons af of de verdere voorgestelde aanscherping van de beloningsregels in de Wft in het licht van de reeds bestaande regelgeving op het gebied van beloningen en de internationale ontwikkelingen op dit vlak gerechtvaardigd en – op dit moment – wenselijk is. De voorgestelde aanscherping doet verder afbreuk aan het level playing field voor Nederlandse financiële ondernemingen binnen Europa en verslechtert hun concurrentiepositie en het Nederlandse vestigingsklimaat in het algemeen. De strengere Nederlandse beloningswetgeving is een belangrijke overweging voor financiële ondernemingen om zich niet in Nederland te vestigen. Dit zien we bijvoorbeeld in het kader van de vestigingsdiscussies in verband met Brexit.

Wij lichten ons standpunt hierna graag nader toe ten aanzien van een aantal aanscherpingen.

1. *Introductie van een wettelijke verplichting dat bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de eigen onderneming gedurende een aantal jaren aan worden gehouden.*

Op grond van een aantal bijzondere regelingen, waaronder de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2017 (gebaseerd op CRD IV), geldt voor een aantal financiële ondernemingen de verplichting dat instrumenten die zijn toegekend aan *identified staff* als onderdeel van de variabele beloning moeten zijn onderworpen aan een passend retentiebeleid. Met andere woorden, de wettelijke verplichting omtrent het retentiebeleid voor instrumenten toegekend als onderdeel van variabel loon is beperkt tot een aantal financiële ondernemingen en enkel een deel van het personeel. Als er een wettelijke verplichting wordt ingevoerd ten aanzien van instrumenten die als vaste beloning worden toegekend, die geldt voor de gehele sector en al het personeel, betekent dit dat instrumenten die als vaste beloning worden toegekend, strenger worden gereguleerd dan instrumenten die als variabele beloning worden toegekend. De ratio hierachter is ons onduidelijk.

Bovendien kent de Nederlandse Corporate Governance Code 2016 al een retentieperiode voor bestuurders van beursvennootschappen van 5 jaar na toekenning van aandelen (Principe 3.1.2 vi), ongeacht of deze aandelen als variabele of vaste beloning zijn toegekend. Daarnaast is bij de Eerste Kamer het wetsvoorstel aanhangig over de Herziene Aandeelhoudersrichtlijn (implementatie van richtlijn 2017/828/EU). Op grond

De informatie in dit bericht is vertrouwelijk van aard en kan onder een geheimhoudingsplicht vallen of anderszins beschermd zijn.

Linklaters LLP is een personenvennootschap met beperkte aansprakelijkheid (limited liability partnership) naar het recht van Engeland en Wales en is aldaar ingeschreven onder nummer OC326345. Linklaters LLP is een advocatenkantoor erkend en gereguleerd de Solicitors Regulation Authority. De term "partner" dient in verband met Linklaters LLP te worden gelezen als een vennoot van Linklaters LLP dan wel een medewerker of consultant van Linklaters LLP of een met haar verbonden onderneming of rechtspersoon van soortgelijke aard en hoedanigheid. Een lijst met de namen van vennoten van Linklaters LLP ligt samen met een lijst met de namen en kwalificaties van de niet-vennoten die in dit kader als partner dienen te worden beschouwd, ter inzage op het kantoor van Linklaters LLP te One Silk Street, Londen EC2Y 8HQ, Engeland. Bedoelde personen zijn hetzij solicitors hetzij toegelaten buitenlandse advocaten of EU-advocaten. Linklaters LLP is tevens ingeschreven in het Nederlandse handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 34367130.

Belangrijke informatie betreffende ons juridisch statuut en toegepaste reglementering vindt U op www.linklaters.com/regulation.

van dit wetsvoorstel zullen NV's gedwongen worden een grotere mate van transparantie te betrachten omtrent hun variabele beloning, waaronder over wachtperiodes voordat aandelen worden verkregen en periodes waarin verkregen aandelen nog niet mogen worden verkocht. Ook hier maakt het niet uit of aandelen als variabele of vaste beloning zijn toegekend.

Uit de concept Memorie van Toelichting bij de onderhavige bepaling kan worden afgeleid dat het doel van deze aanscherping is gericht op het voorkomen van ongewenste prikkels doordat vaste beloningen zijn gekoppeld aan koersstijgingen op korte termijn. Gesteld wordt dat de Corporate Governance Code niet afdoende zou zijn omdat de retentieperiode ook wenselijk wordt geacht voor niet beursgenoteerde ondernemingen, omdat ook daar sprake kan zijn van koersstijgingen op de korte termijn. Wij vinden de toelichting op dit punt weinig overtuigend. Bij niet beursgenoteerde ondernemingen zijn de aandelen immers niet eenvoudig verhandelbaar en is de waardebepaling voor een medewerker niet tot nauwelijks inzichtelijk. Gelet op het doel van de voorgestelde aanscherping, is deze verplichting naar onze mening alleen daadwerkelijk zinvol voor beursgenoteerde ondernemingen. In het geval aandelen relatief eenvoudig via de beurs kunnen worden verhandeld, waarbij sprake is van een liquide handel en transparante prijsvorming zou mogelijk geprofiteerd kunnen worden van koersstijgingen op de korte termijn. De voorgestelde ruime toepassing van de voorgestelde retentieplicht is er blijkens de concept Memorie van Toelichting in gelegen dat ook anderen dan bestuurders een wezenlijke invloed kunnen hebben op de waarde van de aandelen van een onderneming. De meeste medewerkers hebben een dergelijke invloed echter niet. Wij vinden deze argumentatie dan ook weinig overtuigend om toepassing van deze verplichting op alle medewerkers te rechtvaardigen.

De voorgestelde maatregel zou (niet beursgenoteerde) *start ups* en *scale ups* bovendien onevenredig treffen. *Start ups* en *scale ups*, bijvoorbeeld de zogeheten *fintechs*, belonen hun personeel vaak in aandelen omdat zij over onvoldoende liquiditeit beschikken om hun personeel een hoog salaris in geld te betalen. De gedachte is dan dat bij gebleken succes, het personeel meeprofiteert van dat succes. In de Fiscale Beleidsagenda 2019 is door de staatssecretaris juist een wetsvoorstel aangekondigd om *start ups* en *scale ups* te helpen met beloning van hun personeel in aandelen door het verschuiven van het heffingsmoment. Dit lijkt tegenstrijdig met het ontmoedigingsbeleid van de concept Wet nadere beloningsmaatregelen.

Mocht de regering ondanks het voorgaande toch willen overgaan tot het implementeren van deze maatregel, dan adviseren wij gelet op het bovenstaande de volgende beperkingen om *overkill* te voorkomen:

- Het beperken tot beursgenoteerde ondernemingen;
 - Het beperken van de reikwijdte tot dagelijks beleidsbepalers (bestuurders) of *identified staff*;
 - Het vrijstellen van *start ups* en *scale ups*, bijvoorbeeld door de maatregel niet van toepassing te verklaren op ondernemingen met minder dan 50 of 100 werknemers.
2. *Introductie van een wettelijke verplichting dat het beloningsbeleid van financiële ondernemingen voorschrijft op welke wijze de beloning zich verhoudt tot de maatschappelijke functie van de onderneming.*

Ook bij deze maatregel geldt dat de Nederlandse Corporate Governance Code 2016 en het wetsvoorstel tot implementatie van de Herziene Aandeelhoudersrichtlijn al een hoeveelheid aan transparantieplichtingen bevatten. Ook middels de Wbfo zijn verdere publicatie- en informatieplichtingen geïntroduceerd (artikel 1:120 Wft). Blijkens de Rapportage Evaluatie Wbfo van juli 2018 zijn er geen aanwijzingen dat deze niet werken. Verder is nog niet zo lang geleden door de Eerste Kamer een wetsvoorstel aangenomen waarmee de rechten van de ondernemingsraad worden versterkt op het gebied van beloningen (wetsvoorstel 34 494). Door middel van een verplichting tot het voeren van een gesprek met de ondernemingsraad over de ontwikkeling van de beloningsverhoudingen wordt bevorderd dat de bestuurder actief verantwoording aflegt over de ontwikkeling van de beloningsverhoudingen.

Onduidelijk is waarom al deze verplichtingen niet afdoende zouden zijn, te meer nu de maatschappelijke functie van banken en verzekeraars nog eens uitdrukkelijk wordt erkend in de Code Banken en de Gedragscode Verzekeraars. Wij achten al met al een aanvullende wettelijke maatregel van beperkte toegevoegde waarde en enkel een toename van de regel- en lastendruk ten aanzien van transparantie- en publicatieplichtingen.

Mocht de voorgestelde maatregel desondanks worden ingevoerd, dan stellen wij voor om de reikwijdte te beperken, opdat financiële ondernemingen die geen of slechts in zeer beperkte mate een maatschappelijke functie vervullen hierdoor niet worden geraakt. Hoewel is onderkend dat een proportionele toepassing van deze voorgestelde maatregel geldt, zien wij onvoldoende rechtvaardigingsgronden voor een ruime toepassing van deze maatregel op de gehele financiële sector.

3. *Aanscherping afwijking bonusplafond niet-CAO personeel.*

Voorgesteld wordt te expliciteren dat de uitzondering voor niet-CAO personeel alleen geldt in uitzonderlijke gevallen en niet mogelijk is voor (a) interne controlefuncties of (b) diegenen die rechtstreeks financiële diensten aan consumenten leveren. Dat het moest gaan om uitzonderlijke gevallen bleek al uit de parlementaire geschiedenis van de Wbfo. Ons is niet duidelijk waarom niet volstaan kan worden met het benoemen van het uitzonderlijke karakter in de wet. Het uitsluiten van categorieën is dan niet nodig. Ook bij de genoemde categorieën kan immers afwijking van het bonusplafond in uitzonderlijke gevallen wenselijk zijn. Als de regering dit wenst door te zetten, zou het in ieder geval voor de hand liggen de mogelijkheid op te nemen dat de toezichthouder een uitzondering kan toestaan (vergelijkbaar aan artikel 1:122 Wft).

Daarnaast verdient in zijn algemeenheid opmerking dat een zeer groot deel van de cao's in Nederland minimum cao's zijn, waarbij werknemers dus nog aanvullende arbeidsvoorwaarden ontvangen bovenop de cao. Het zou voor de praktijk zeer wenselijk zijn als de regering dit wetsvoorstel gebruikt om helderheid te geven of dit soort werknemers ook gebruik kunnen maken van de afwijking.

Met vriendelijke groet,

V. Gerlach

B. Jennen