

Ministerie van Financiën
Directie Financiële Markten
Postbus 20101
2500 EE DEN HAAG

Allen & Overy LLP
Apollolaan 15
1077 AB Amsterdam

Postbus 75440
1070 AK Amsterdam

Tel +31 (0) 20 674 1000
Fax +31 (0) 20 674 1111

Amsterdam, 8 september 2016
Onderwerp **Consultatie concept wetsvoorstel Wijzigingswet financiële markten 2018**
Ons kenmerk 0010023-0016973 AMBA:5868281.2
Van Victor de Serière, Gerard Kastelein, Bas Jennen en Sander Schouten
Telefoon 020 674 1762
E-mail victor.deseriere@allenoverly.com

L.S.,

Graag maakt Allen & Overy LLP gebruik van de geboden mogelijkheid om te reageren op het concept wetsvoorstel Wijzigingswet financiële markten 2018. Ons commentaar beperkt zich tot de concept bepalingen inzake (A) de invoering van een voorafgaand goedkeuringsvereiste voor het stellen van een algemene garantie (hierna kortheidshalve 403 verklaring genoemd): art. 3:308 e.v. en (B) de inperking van de uitzondering op het bonusplafond: wijziging van art. 1:121 Wft.

(A) Invoering goedkeuringsvereiste 403 verklaring

Deze bepalingen hebben ingrijpende gevolgen voor de financiële ondernemingen waarop zij van toepassing zijn. Zij hebben ook ingrijpende gevolgen voor andere dan financiële ondernemingen, zoals commerciële groepsmaatschappijen ten gunste waarvan financiële ondernemingen 403 verklaringen afgeven. Te betwijfelen valt of de mogelijke voordelen die het goedkeuringsvereiste biedt opwegen tegen de nadelen die de betrokken financiële ondernemingen ervan zullen of kunnen ondervinden. Wij onderbouwen deze algemene conclusie met de volgende punten van zorg en opmerkingen.

- 1. Het is twijfelachtig of verdere uitbreiding van de regulatoire bevoegdheden van DNB nodig is. Het huidige instrumentarium dat DNB heeft om in te grijpen bij financiële ondernemingen lijkt reeds te voldoen.**

De Wft, de BRRD en de SRMR geven aan de betreffende toezichthouders reeds vergaande bevoegdheden. Onder meer kan worden gewezen op de bevoegdheden op grond van art. 6 BRRD (goedkeuring herstelplannen), art. 8 BRRD (goedkeuring groeps herstelplannen), art. 17 en 18 BRRD (ex ante

Allen & Overy LLP is een partnership met beperkte aansprakelijkheid, geregistreerd in Engeland en Wales onder nummer OC306763. De partnership is erkend door en valt onder toezicht van de Solicitors Regulation Authority van Engeland en Wales. De term partner wordt gebruikt ter aanduiding van een lid van Allen & Overy LLP of van een medewerker of consultant met een vergelijkbare positie en kwalificaties. Een lijst met de leden van Allen & Overy LLP en van de niet-leden die partner worden genoemd, ligt ter inzage op de hoofdvestiging in Londen, One Bishops Square, Londen E1 6AD.

Allen & Overy LLP en de daaraan gelieerde ondernemingen zijn gevestigd in: Abu Dhabi, Amsterdam, Antwerpen, Bangkok, Barcelona, Beijing, Belfast, Boedapest, Boekarest (geassocieerd kantoor), Bratislava, Brussel, Casablanca, Doha, Dubai, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Hanoi, Ho Chi Minhstad, Hong Kong, Istanbul, Jakarta (geassocieerd kantoor), Johannesburg, Londen, Luxemburg, Madrid, Milaan, Moskou, München, New York, Parijs, Perth, Praag, Rangoon, Riyadh (samenwerkend kantoor), Rome, São Paulo, Seoel, Shanghai, Singapore, Sydney, Tokyo, Warschau en Washington, D.C.

maatregelen), art. 10 SRMR (ex ante maatregelen), art. 3:111a Wft, art. 1:75 e.v. Wft, 1:104 Wft, art. 3:95 en 3:96 Wft, art. 3:105 Wft, om een paar belangrijke wettelijke grondslagen voor interventies te noemen.

Voor verzekeringmaatschappijen gelden nog afzonderlijke grondslagen waarop wij hier niet zullen ingaan. Wel wijzen wij op de komende wetgeving inzake herstel en afwikkeling van verzekeraars waarover nu een consultatie is uitgeschreven. Het betreffende concept wetsvoorstel biedt een duidelijke grondslag voor het wegnemen van obstakels voor afwikkeling van verzekeraars.)

Het zij toegegeven dat zekere beperkingen ten aanzien van het gebruik van deze wettelijke bevoegdheden gelden (zo kan de regeling van de art. 1:75 e.v. Wft slechts dan worden toegepast indien aan de in deze bepaling genoemde criteria is voldaan), maar deze beperkingen zijn niet van zodanige aard dat in het algemeen aan de effectiviteit van op grond daarvan genomen toezichthoudermaatregelen hoeft te worden getwijfeld. Het zij ook toegegeven dat deze toezichthouderbevoegdheden niet *expressis verbis* meebrengen dat financiële ondernemingen voorafgaande toestemming moeten verkrijgen voor het verstrekken van de betreffende garanties, maar deze bevoegdheden kunnen in elk geval zo worden aangewend dat goedkeuring in ad hoc gevallen wel kan worden verlangd.

Daarnaast is belangrijk te onderkennen dat de hiervoor bedoelde maatregelen beëindiging van verstrekte garanties kunnen bewerkstelligen indien een toezichthouder dat zou verlangen. In dat geval geldt ten aanzien van 403 verklaringen vermogensrechtelijk dezelfde regeling als in art. 2:404 BW m.b.t. beëindiging wordt gegeven (vergelijkbaar dus met de in art 3:309 lid 2 Wft voorgestelde regeling). Voor andere algemene garanties dan 403 verklaringen geldt dat deze in de regel eveneens met vergelijkbare vermogensrechtelijke consequenties kunnen worden ingetrokken indien een toezichthouder dat zou verlangen.

Het is aldus twijfelachtig dat de toezichthouder additionele bevoegdheden behoort te krijgen ten aanzien van 403 garanties. Wij twijfelen niet aan de mogelijke negatieve gevolgen die 403 verklaringen kunnen hebben op de solvabiliteit van de betrokken ondernemingen of concerns en mogelijk ook op de financiële sector in zijn geheel, zoals de concept MvT op p. 2 e.v. terecht signaleert. Onze opmerkingen betreffen vooral de vraag of de toezichthouders onder de huidige regelingen niet al voldoende instrumenten ter beschikking hebben om die negatieve gevolgen te keren.

Overigens kan het ‘gevaar’ van 403 verklaringen enigszins worden gerelativeerd. Wat SNS Reaal NV betreft kan worden opgemerkt dat de in de concept MvT aangehaalde 403 verklaring van SNS Reaal NV inderdaad heeft bijgedragen tot het moeten nationaliseren van de hele SNS Reaal groep, inclusief de holding en de verzekeraar, maar er waren in die dreigende deconfiture ook andere belangrijke factoren die daartoe noopten. De SNS Reaal casus dwingt op zichzelf beschouwd naar ons inzicht niet tot de conclusie dat hier een op te vullen regulatoire lacune bestaat. Voorts kan ter relativering worden opgemerkt dat uit het systeem van de BRRD volgt dat er geen beroep op hoofdelijke aansprakelijkheid kan worden gedaan indien sprake is van afschrijvingen op vorderingen in het kader van een ‘bail in’. Afschrijving betekent immers dat de vordering als voldaan moet worden beschouwd: er is geen sprake meer van een betalingsverplichting. Zie *Kamerstukken II*, 2014-2015, 34208, nr. 3, p. 94. Dit betekent dat bij ‘bail in’ van de 403 verklaring geen negatieve gevolgen zijn te verwachten voorzover de 403 verklaring betrekking heeft op door ‘bail in’ getroffen schuldinstrumenten en andere schulden.

2. De concept wettelijke regeling beoogt te voorzien in een *nationale* oplossing voor een mogelijke *Europeesrechtelijke* lacune. Indien er sprake is van een lacune in Europese regelgeving, zou deze lacune door middel van corrigerende Europese regelgeving moeten worden geadresseerd, veeleer dan door middel van nationale regelgeving (waarin noodzakelijkerwijze een wettelijk voorgeschreven coördinatie met de Europese toezichthouders moet ontbreken).

Op p. 4 en 5 van de concept MvT wordt opgemerkt dat de voorgestelde wettelijke regeling beoogt een lacune in de Europese prudentiële wetgeving op te vullen. Indien voor die lacunes een nationale oplossing wordt geïntroduceerd die mogelijke operationele en financiële consequenties heeft voor Nederlandse financiële ondernemingen, betekent dit niet alleen dat het *level playing field* wordt aangetast (zie punt 3 hierna), maar

ook dat een Europese regeling terzake, indien die komt, noopt tot aanpassing van de Nederlandse regeling. Rechtsonzekerheid ten aanzien van wat de toekomst zal brengen ten aanzien van 403 verklaringen zou hiervan het gevolg zijn. Mogelijk is ook dat de Europese wetgever tot de conclusie komt dat er geen lacune is, bijvoorbeeld omdat het bestaande prudentiële instrumentarium reeds adequaat wordt bevonden. Dan is het *level playing field* beginsel op dit punt definitief verlaten.

3. De voorgestelde regeling tast het *level playing field* aan.

In de eerste plaats geschiedt dit omdat de voorgestelde regeling niet van toepassing is op bestaande 403 verklaringen, terwijl voor nieuwe 403 verklaringen voorafgaande toestemming nodig is, de toezichthouder daaraan voorschriften kan verbinden, het niet voldoen aan de gestelde eisen tot nietigheid van de 403 verklaring leidt, en de toezichthouder zijn goedkeuring kan onthouden aan het voldoen aan een garantieverplichting onder een dergelijke nieuwe 403verklaring. Dit leidt ontegenzeggelijk tot scheefhang, en mogelijk tot verstoring van de concurrentieverhoudingen tussen Nederlandse instellingen.

In de tweede plaats omdat de voorgestelde regeling niet van toepassing is op niet-Nederlandse instellingen. Indien de Franse moeder van bijvoorbeeld een Franse bank een algemene garantie vergelijkbaar met een 403 verklaring heeft afgegeven die een gunstige invloed heeft op de rating en dus tevens op de funding kosten van die bank, dan heeft die bank een concurrentieel voordeel ten opzichte van een Nederlandse bank voor wie een 403 verklaring is afgegeven die aan de nieuw voorgestelde regeling moet voldoet. Immers, in het laatste geval zal een belegger er niet steeds zeker van kunnen zijn dat 'zijn' garantie geldig is en, als die al geldig is, dat de toezichthouder betaling zal toestaan indien die garantie wordt ingeroepen. Een belegger kan immers niet steeds beoordelen of 'zijn' garantie nog steeds geldig is; hij kan niet beoordelen of aan eventueel door de toezichthouder gestelde voorschriften is voldaan. Die voorschriften worden weliswaar gepubliceerd, maar een belegger kan niet nagaan of die voorschriften in acht worden genomen. Het staat buiten twijfel dat aan een 403 verklaring of vergelijkbare algemene garantie die aan de nieuw voorgestelde regeling is onderworpen, door de kapitaalmarkten minder waarde zal worden gehecht dan aan een garantie waaraan de gestelde beperkingen niet kleven. Wij kunnen niet inschatten hoe die verminderde waarde zich vertaalt in basispunten in termen van funding kosten, maar het zou interessant zijn om te horen hoe grote spelers op de kapitaalmarkten dit inschatten.

In de derde plaats kan een Nederlandse bancaire dochter of branche van een buitenlands financieel concern voordeel hebben van een niet aan beperkingen onderworpen 403 verklaring (of vergelijkbare garantie) van haar buitenlandse moeder, terwijl haar Nederlandse concurrenten wel aan die beperking zijn onderworpen.

4. De reikwijdte van de voorgestelde regeling is onduidelijk.

In de eerste plaats wordt opgemerkt dat de voorgestelde regeling zowel geldt voor door Nederlandse concernholdings afgegeven 403 verklaringen ten behoeve van Nederlandse financiële instellingen als voor door die instellingen zelf afgegeven 403 verklaringen ten behoeve van hun dochters. Dit gaat aanzienlijk verder dan hetgeen DNB in haar wetgevingsbrief 2013 voorstelde. De beweegredenen voor deze significante uitbreiding worden in de concept MvT niet gegeven.

De voorgestelde regeling heeft in zoverre geen consequenties voor 403 verklaringen die voor Nederlandse financiële instellingen worden afgegeven omdat het daaraan gekoppelde wegvallen van de publicatieontheffing van art. 2:403 BW betekenisloos is: deze instellingen zijn sowieso publicatieplichtig. Maar dit geldt niet voor het geval een Nederlandse financiële instelling een dergelijke verklaring afgeeft voor een dochter die *niet* sowieso publicatieplichtig is. Men kan hier bijvoorbeeld denken aan niet-vergunninghoudende leasemaatschappijen die dochters zijn van banken of verzekeringmaatschappijen, of niet-vergunninghoudende hypothecaire kredietverstrekkers die dochters zijn van banken of verzekeringmaatschappijen. Voor deze dochters zou een publicatieplicht van toepassing zijn ondanks de beschikbaarheid van een 403 verklaring. Immers, de beperkingen die de nieuw voorgestelde regeling oplegt betekent dat 403 verklaringen niet langer als zodanig kwalificeren. Afgezien van kosten en inspanningen die

aan publicatie verbonden zijn, kan publicatie concurrentieel gevoelig liggen. In een aantal gevallen is het afgeven van een 403 verklaring voor dochters in belangrijke mate ingegeven door concurrentiële motieven.

In de tweede plaats is onduidelijk wat bedoeld wordt met de term “groep” in art. 3:307 sub c. en d.

In de derde plaats is onduidelijk of het afgeven van een 403 verklaring of gelijksoortige algemene garantie ook door de voorgestelde regeling wordt getroffen in zoverre als die garantie wordt afgegeven voor niet-Nederlandse dochters. De voorgestelde regeling heeft dan mogelijk gevolgen voor het prudentiële toezicht dat in het buitenland wordt uitgeoefend op dergelijke niet-Nederlandse dochters. De voorgestelde regeling voorziet er niet in hoe in dat geval afstemming met de niet-Nederlandse toezichthouder zal plaatsvinden.

In de vierde plaats is het begrip “verklaringen waarbij een entiteit zich ... voortvloeiende schulden” onvoldoende duidelijk. Vallen hier ook verklaringen die strikt genomen geen garanties zijn maar (bijvoorbeeld) vermogensinstandhoudingsverklaringen, zogenoemde *keep well agreements* en andere soortgelijke regelingen? Wij denken dat dergelijke regelingen *niet* onder het begrip vallen: er is immers geen sprake van aansprakelijkheid jegens derden voor schulden van de instelling in kwestie. Wij zouden menen dat dergelijke regelingen *niet* onder het begrip *zouden moeten* vallen. Maar het is navrant dat dergelijke verklaringen, die een vergelijkbaar economisch effect hebben of kunnen hebben, vrijuit zouden gaan terwijl aansprakelijkheidsverklaringen zoals 403 verklaringen wel aan de beperkingen van de voorgestelde regeling zouden zijn onderworpen.

Ten slotte is het in art. 3:306 bepaalde in zoverre onduidelijk dat de voorgestelde regeling niet van toepassing zou zijn indien (bijvoorbeeld) de aansprakelijkstelling zich alleen zou uitstrekken tot schulden uit hoofde van uitgeschreven obligatieleningen, of uit hoofde van bepaalde limitatief opgesomde schuldverhoudingen. In zo'n geval is de voorgestelde regeling niet van toepassing, terwijl de prudentiële zorgen die aan de voorgestelde regeling ten grondslag liggen, evenzeer op zo'n geval van toepassing kunnen zijn.

Strikt genomen vallen eigenlijke 403 verklaringen overigens sowieso niet onder de regeling, omdat 403 verklaringen geen aansprakelijkheid omvatten voor (bijvoorbeeld) het onrechtmatig handelen door de instelling voor wie de verklaring is afgegeven: de verklaringen voldoen dus *strictu sensu* niet aan het vereiste dat “alle of nagenoeg alle handelingen” door de garantie moeten worden gedekt wil de voorgestelde regeling van toepassing zijn. Ongetwijfeld is dit niet de bedoeling van de voorgestelde regeling.

Daarnaast verdient opmerking dat toepassing van de voorgestelde regeling gemakkelijk zou kunnen worden ontgaan door garantiestellingen die bepaalde categorieën schulden van de garantie uitsluiten, zodat geen sprake meer is van afdekking van “alle of nagenoeg alle” schulden.

5. De voorgestelde regeling past niet goed in de bestaande Europese wetgeving en het Europese toezicht.

De voorgestelde regeling geldt ook voor Nederlandse banken die onder rechtstreeks toezicht van de ECB staan. In de concept MvT is aangegeven dat de goedkeuring wordt gegeven door DNB, tenzij de ECB in diens plaats treedt op grond van art. 3:1a Wft, namelijk indien dit volgt uit art. 4, 5 en 6 van de verordening banktoezicht. Op grond van deze artikelen houdt de ECB rechtstreeks toezicht op significante banken. Echter, de ECB is slechts bevoegd om EU wetgeving toe te passen, en wanneer het gaat om EU richtlijnen, de nationale wetgeving waarbij die richtlijnen zijn geïmplementeerd. De onderhavige goedkeuringsbevoegdheid heeft nu juist geen Europese grondslag, maar is, als eerder aangegeven, een nationale oplossing voor een lacune in de EU wetgeving. Uit de MvT lijkt te volgen dat, voor zover de verklaring waarvoor goedkeuring wordt gevraagd, samenhangt met een ontheffingsverzoek van een significante bank ex art. 7 CRR (een garantie is immers een voorwaarde voor het verkrijgen van een dergelijke ontheffing), de ECB bevoegd is om op het goedkeuringsverzoek te beslissen. Hoe verhoudt zich dit met de voorgestelde regeling? Zou het niet verstandig zijn om in de voorgestelde regeling te bepalen dat een separate goedkeuring van DNB in een dergelijk geval niet vereist is? Wij nemen aan dat in alle andere

gevallen DNB de bevoegde autoriteit is om op een goedkeuringsverzoek te beslissen, ook indien het een significante bank betreft. In die gevallen rijst de vraag of de bevoegdheden die aan DNB worden toegekend, niet veeleer aan de ECB zouden moeten worden toegekend. Zou de ECB niet het laatste woord moeten hebben inzake garanties die worden verstrekt voor of door banken die onder ECB toezicht staan? De voorgestelde regeling voorziet niet in coördinatie met de ECB.

De voorgestelde regeling lijkt moeilijk inpasbaar in de Solvency II regelingen inzake intragroeps financiële ondersteuning. Solvency II beoogt maximum harmonisatie. De voorgestelde regeling doorkruist dit.

De voorgestelde regeling lijkt eveneens moeilijk inpasbaar in het in de BRRD bepaalde. Dit geldt niet alleen de groepsfinanciële steunverleningsbepalingen meer in het algemeen, maar ook de in de BRRD vervatte voorschriften voor interventie door de bevoegde toezichthouder. De voorgestelde regeling betekent in elk geval dat de interventiemogelijkheden die hij aan de toezichthouder biedt op een *eerder* moment kunnen worden ingezet dan de interventiemogelijkheden die in de BRRD worden voorzien. Het is de vraag of de BRRD hiertoe ruimte laat. Het is ook de vraag hoe de verschillende bevoegdheden zich tot elkaar verhouden. De autoriteiten die deze verschillende bevoegdheden uitoefenen zijn niet dezelfde. De functies van de prudentiële toezichthouder en de afwikkelingsautoriteit zijn weliswaar in één instelling (DNB) verenigd, maar moeten wel gescheiden worden uitgeoefend.

Uit het vorengaande blijkt ons inziens dat een Europese oplossing te prefereren valt boven de voorgestelde regeling.

6. De nietigheidssanctie roept een aantal vragen op, en lijkt ongeschikt.

Een 403 verklaring die niet aan de door DNB (of de ECB) gestelde eisen voldoet, is nietig, aldus art. 3:308 lid 4. Begunstigden van een 403 verklaring staan in dat geval in de kou. De uitzondering die art. 3:309 lid 2 geeft, heeft alleen betrekking op het geval de goedkeuring van een 403 verklaring wordt gewijzigd of ingetrokken, en niet op het geval de financiële instelling zich niet aan de beperkingen van de voorgestelde regeling houdt. De uitzondering is vermoedelijk ruimer bedoeld, maar de wettekst is hier onduidelijk.

Maar afgezien daarvan is de vraag of nietigheid niet een te zware sanctie is. In veel gevallen zal het niet voldoen aan de beperkingen niet zodanige consequenties hebben dat de 403 verklaring in zijn totaliteit moet komen te ontvallen. Situaties zijn denkbaar waarin het beter zou zijn indien deze geheel of gedeeltelijk in stand zou blijven. In bepaalde omstandigheden kan de sanctie *overkill* zijn.

Zou het niet veel beter zijn alleen een bestuursrechtelijke sanctie op te leggen in de vorm van een boete waarbij overtreding niet leidt tot vermogensrechtelijke consequenties? Een bestuursrechtelijke sanctie werkt preventief, en is naar onze mening adequaat.

Daarbij komt nog dat het voor begunstigden van een 403 verklaring weliswaar mogelijk is om na te gaan of een goedkeuring is afgegeven, aangezien DNB de goedkeuringsbeschikking publiceert, maar dat het, afhankelijk van de formulering van de voorschriften, niet zonder meer eenvoudig zal zijn om te beoordelen of aan eventueel gestelde voorschriften is voldaan. E.e.a. kan leiden tot onzekerheid bij begunstigden en terughoudendheid om op een verklaring te vertrouwen. Bovendien zullen (buitenlandse) begunstigden niet altijd op de hoogte zijn van deze nationale regels en, als zij daar al van op de hoogte zijn, zullen zij de consequenties voor hun verhaalspositie vermoedelijk moeilijk kunnen inschatten.

Men bedenke ook dat de nietigheidssanctie eventueel kan uitnodigen tot manipulatief handelen. Men denke aan het volgende geval: een concernmoeder die zich bedreigd voelt door een komende aansprakelijkstelling kan daaraan mogelijk trachten te ontkomen door moedwillig de door DNB gestelde voorschriften te overtreden.

De nietigheidssanctie staat haaks op het beginsel van art. 1:23 Wft (en op dat van art. 1:75 lid 4 Wft); dit beginsel wordt ook in de BRRD en de SRMR omarmd, tenminste in die zin dat te nemen *ex ante*

maatregelen uit hoofde van die Europese regelingen de vermogensrechtelijke verhoudingen met derden in beginsel niet mogen verstoren. Het is zeer de vraag of er voldoende redenen zijn om in deze regeling voor een stringentere benadering te kiezen.

7. De vermogensrechtelijke consequenties van intrekking van de goedkeuring zijn onduidelijk.

Art. 3:309 lid 2 bepaalt dat intrekking of wijziging van de goedkeuring slechts gevolgen heeft voor de aansprakelijkheid voor schulden die voortvloeien uit rechtshandelingen die zijn verricht na publicatie van die intrekking of wijziging. Onduidelijk is hoe dit werkt met betrekking tot afgesloten raamcontracten en vergelijkbare contracten zoals ISDA Masters, GMSLA's en GRMA's, waarin onder afgesproken voorwaarden reeksen transacties kunnen worden gedaan.

8. De intrekking of wijziging van de goedkeuring, of het blokkeren door DNB van uitbetaling onder een 403 verklaring zal in de markt bekend worden en zal door de financiële gemeenschap kunnen worden opgevat als een negatief signaal dat er bij de financiële onderneming in kwestie 'iets aan de hand is'.

DNB heeft een publicatieplicht ten aanzien van intrekking, wijziging en het verbinden van voorschriften. En aan derden die door een interventie van de toezichthouder worden getroffen wordt geen geheimhouding opgelegd (dat zou ook niet kunnen). Ook de betrokken Nederlandse financiële onderneming zal mogelijk publicatieplichtig zijn uit hoofde van de MAR. De uitzondering op de publicatieplicht als opgenomen in art. 3:309 lid 3 Wft is zeer (eigenlijk: te) beperkt, en als die uitzondering al wordt toegepast zullen schuldeisers niettemin moeten worden ingelicht over de interventie. Interventies worden aldus sowieso in de markt bekend.

Er moet rekening mee worden gehouden dat interventie op grond van de voorgestelde regeling negatieve gevolgen heeft voor de beurskoers en het vertrouwen van klanten in de financiële onderneming in kwestie, met alle mogelijke onwenselijk consequenties vandien.

9. Het verbinden van voorschriften aan een 403 verklaring kan eveneens negatieve implicaties hebben.

Zie het onder 8 hierboven gestelde. Het stellen van beperkingen en voorschriften aan een te verlenen goedkeuring zal door de toezichthouder moeten worden gepubliceerd: anders kan een begunstigde immers niet beoordelen welke waarde hij aan de 403 verklaring kan hechten, dan wel of de 403 verklaring mogelijk niet afdwingbaar is. Dit laatste kan een begunstigde overigens nooit met zekerheid vaststellen, want hoe zou hij kunnen vaststellen of aan opgelegde beperkingen of voorschriften is voldaan?

10. De criteria op grond waarvan de toezichthouder een goedkeuring kan weigeren of aan goedkeuring beperkingen en voorschriften kan verbinden, zijn vaag en leiden tot rechtsonzekerheid.

Natuurlijk is het onvermijdelijk dat deze criteria niet concreet kunnen worden gemaakt, maar het zou aan te bevelen zijn dat in de MvT enige concrete voorbeelden gegeven worden zodat DNB wat meer handvatten heeft voor de toepassing van haar bevoegdheden i.v.m. een goedkeuringsaanvraag. Hetzelfde geldt voor het opleggen van beperkingen of voorschriften. Aan wat voor soort beperkingen en voorschriften denkt de Minister?

Tot slot: er zitten naar onze mening nogal wat haken en ogen aan deze regeling die tot verder nadenken stemmen. Tot een nadere toelichting op het vorenstaande zijn wij graag bereid. Ook zouden wij graag onze bedenkingen in een bespreking met u doornemen, zo u dat nuttig zou vinden.

(B) Inperking uitzondering bonusplafond

Tot slot een aantal bedenkingen ten aanzien van de voorgestelde wijziging van artikel 1:121 Wft. Het voorstel is dat (i) beheerders van beleggingsinstellingen, (ii) beheerders van icbe's en (iii) beleggingsondernemingen die uitsluitend voor eigen rekening handelen met eigen middelen en kapitaal, geen externe cliënten hebben en plaatselijke onderneming zijn, die zich bevinden in groep waarop geconsolideerd toezicht plaatsvindt als bedoeld in de afdelingen 3.6.2, 3.6.3 en 3.6.4 Wft gebonden worden aan een 100% of 200% bonusplafond.

In het kader van deze voorgestelde wijziging wordt in de MvT verwezen naar de richtlijn kapitaalvereisten (CRDIV)¹ en naar de richtsnoeren betreffende een beheerst beloningsbeleid van de European Banking Authority. In richtsnoer 68 staat: *“Overeenkomstig artikel 92, lid 1, en artikel 109 van Richtlijn 2013/36/EU moet de consoliderende instelling ervoor zorgen dat dochterondernemingen die onder de prudentiële consolidatie vallen, maar die niet zelf onderworpen zijn aan Richtlijn 2013/36/EU, een beloningsbeleid hebben dat in overeenstemming is met het groepsbrede beloningsbeleid voor alle medewerkers en ten minste voor de aangewezen medewerkers wier beroepswerkzaamheden het risicoprofiel van de groep wezenlijk beïnvloeden, voldoet aan de vereisten van artikel 92, lid 2, en van de artikelen 93 en 94 van Richtlijn 2013/36/EU. Dit geldt ook voor specifieke vereisten van Richtlijn 2013/36/EU die niet zijn opgenomen in andere sectorale wetgeving (zo dient de consoliderende instelling voor medewerkers wier beroepswerkzaamheden het risicoprofiel van de groep wezenlijk beïnvloeden, maar die medewerkers zijn van entiteiten die binnen het toepassingsgebied van Richtlijn 2011/61/EU [AIFMD – toevoeging A&O] en Richtlijn 2009/65/EG [UCITS – toevoeging A&O] vallen, ervoor te zorgen dat de beperking van de variabele beloningscomponenten tot 100% (indien toepasselijk, tot 200% met goedkeuring van de aandeelhouders) van de vaste beloningscomponenten wordt nageleefd). (...).”*

De voorgestelde wijziging gaat verder dan het bepaalde in richtsnoer 68 en doet daarmee afbreuk aan een *level playing field* binnen Europa om de volgende redenen.

- (a) Onder het voorstel geldt het bonusplafond voor *alle* natuurlijke personen werkzaam onder de verantwoordelijkheid van voornoemde financiële ondernemingen terwijl in de richtsnoeren in het bijzonder wordt bedoeld op medewerkers wier beroepswerkzaamheden het risicoprofiel van de (consolidatie)groep wezenlijk beïnvloeden (dat wil zeggen “aangewezen medewerkers” of “*identified staff*”).
- (b) Onder het voorstel staat de mogelijkheid van toepassing van het 200% bonusplafond alleen open voor personen die in hoofdzaak werkzaamheden uitoefenen in een staat die geen EU-lidstaat is terwijl dat onder CRDIV en de richtsnoeren geen vereiste is.
- (c) Onder het voorstel geldt het bonusplafond voor voornoemde financiële ondernemingen binnen een consolidatiegroep als bedoeld in de afdelingen 3.6.2 (banken, beleggingsondernemingen, betaalinstanties en elektronischgeldinstellingen), 3.6.3 (herverzekeraars, levensverzekeraars en schadeverzekeraars in een verzekeringsgroep) en 3.6.4 (financiële conglomeraten) Wft terwijl CRDIV en de richtsnoeren zich beperken tot een consolidatiegroep van een bank of een beleggingsonderneming.

Er kunnen voorts vraagtekens worden gezet bij de toepasselijkheid van het bonusplafond op beleggingsondernemingen die uitsluitend voor eigen rekening handelen met eigen middelen en kapitaal, geen externe cliënten hebben en plaatselijke onderneming zijn die zich bevinden in groep waarop geconsolideerd toezicht plaatsvindt (bijvoorbeeld op basis van de door de sector met de DNB gemaakte afspraak). Enerzijds omdat uit richtsnoer 68 niet klip en klaar volgt dat de EBA ook die financiële ondernemingen op het oog had. De EBA verwijst specifiek naar beheerders die onder AIFMD en UCITS vallen. Anderzijds geldt dat deze financiële ondernemingen eerder nog expliciet buiten het toepassingsbereik van het bonusplafond zijn

¹ Richtlijn 2013/36/EU.

gehouden vanwege de bijzondere karakteristieken daarvan. Uit de MvT volgt niet waarom de wetgever nu een andere mening is aangedaan.

Doorvoering van de voorgestelde wijziging maakt Nederland minder aantrekkelijk voor voornoemde financiële ondernemingen die onder groepstoezicht vallen met het mogelijke ongewenste gevolg dat die financiële ondernemingen (waaronder ondernemingen die op de beurzen en handelsplatforms een belangrijke functie vervullen, zoals market makers, en die wat betreft financiële IT technologie in de financiële wereld, ook buiten Nederland, een vooraanstaande positie bekleden) uit Nederland vertrekken. Het maakt Nederland ook (nog weer) minder aantrekkelijk als vestigingsland.

Hier moet nog aan worden toegevoegd dat de voorgestelde wijziging – nog meer dan CRDIV en de richtsnoeren – ook afbreuk doet aan een *level playing field* binnen Nederland omdat sommige van voornoemde financiële ondernemingen wel en sommige van voornoemde financiële ondernemingen niet onder geconsolideerd toezicht – en daarmee het nieuwe artikel 1:121 lid 8 en 9 Wft – zullen vallen (zie hiervoor onder (c)).

Wij zouden gezien het voorgaande dan ook sterk in overweging willen geven om artikel 1:121 Wft volledig in lijn met CRDIV en de richtsnoeren aan te passen en niet verdergaand.

Tegen openbaarmaking van deze reactie hebben wij vanzelfsprekend geen bezwaar.

Hoogachtend,

Victor de Serièrè, Gerard Kastelein, Bas Jennen en Sander Schouten