

## FINANCIËEL TOEZICHT IN ARBEIDSRECHT

over de opkomst van een nieuw rechtsgebied

*“Please do not call it a bonus. It is not a bonus. It is an award.”*

*James P. Gorman, US CEO of Morgan Stanley instructing colleagues on how to discuss their “retention awards”, given after the company was bailed out with \$60 million of public money.*

*Source: Quoted in the Huffington Post blog (February 11, 2009)*

### 1. Inleiding

Sinds het vorige lustrum van de Vereniging voor Effectenrecht in 2007 is als gevolg van de maatschappelijke discussie over reguleringen van beloningen en de financiële crisis een geheel nieuw rechtsgebied ontstaan: het financieel arbeidsrecht.<sup>2</sup>

Daar waar vijf jaar geleden de toepassing van beloningsrestricties in het beleid van financiële ondernemingen over het algemeen beperkt was tot bestuurders, is dat tegenwoordig wel anders. Het toezicht op beloningen in de financiële sector is aangescherpt en iedere werknemer van een financiële onderneming kan ermee te maken krijgen. De regulering en maatschappelijke impact van beloningen staat hoog op de agenda's van financiële ondernemingen. Bij non-compliance dreigen, nog afgezien van de reputatieschade, sancties van de toezichthouder. Daarbij is tevens van belang dat de toezichthouder steeds vaker de bewijslast bij de financiële ondernemingen legt als het gaat om de naleving van toezichtregels in het algemeen. In dit verband valt te wijzen op de publicatie van DNB uit augustus 2010: “Van analyse naar actie.

---

1 Astrid Helstone is advocaat en partner bij de Praktijkgroep Employment, Pensions & Incentives en Suzanne Kröner-Rosmalen is advocaat bij de Praktijkgroep Financial Markets, Regulatory & Finance bij Stibbe te Amsterdam. De auteurs danken Rogier Raas advocaat en partner bij Stibbe, hoogleraar Nederlands- en Europees bank- en effectenrecht aan de Universiteit Leiden, voor de waardevolle gedachtewisseling bij de totstandkoming van deze bijdrage.

2 Zie voor een helder overzicht van de initiatieven tot 2010 bijvoorbeeld C. de Groot, ‘Een beloningscode voor de financiële sector’, *Onderneming en Financiering* 2010 (18) 3. Zie daarnaast ook C.M. Grundmann-van de Krol, ‘Van invulling van principes door principes tot een publicatieplicht van het beloningsbeleid: het klantbelang als rechtvaardiging?’, *Ondernemingsrecht* 2011/43, J. Kerkvliet, ‘De Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2011 in de praktijk, TOP 2011-065, p. 191-194, en D.E.M. Kromwijk en W.J. Oostwouder, ‘Do the European and Dutch Rules on Variable Remuneration of Financial Institutions Match and Can Remuneration Be Regulated on a European level?’, *ECL* 2010-6, p. 238-245. In de literatuur blijven de arbeidsrechtelijke effecten van het financieel toezicht op beloningen overigens onderbelicht.

Plan van aanpak cultuurverandering DNB”: “Dit vereist van de toezichthouder dat hij of zij een kritische houding aanneemt en meer bewijslast bij de instellingen legt (convince me). Dit zal resulteren in frequentere discussies met instellingen over de interpretatie van de wet- en regelgeving en kan er toe leiden dat geschillen vaker aan de rechter worden voorgelegd.”

De toezichtwetgeving die geldt voor beloningen, dient niet alleen vanuit toezichtperspectief te worden gezien. Zij heeft ook vergaande gevolgen voor de arbeidsverhouding tussen de financiële onderneming en haar medewerkers. De vrijheid voor financiële ondernemingen om hun beloningsbeleid naar eigen inzicht in te vullen of op individueel niveau afspraken te maken over beloningen, is hierdoor immers ingeperkt. Als gevolg hiervan komen arbeidsrechtelijke beginselen onder druk te staan van de toezichtregels voor beloningen. In de praktijk leidt dit er toe dat arbeidsrechtjuristen niet langer om het financieel recht heen kunnen; omgekeerd geldt hetzelfde, ook juristen die zich bezig houden met het financieel recht zullen bij de beoordeling van de toezichtregels voor beloningen de arbeidsrechtelijke effecten op waarde moeten schatten. Deze ontwikkelingen markeren de opkomst van het financieel arbeidsrecht.

Centraal in het financieel arbeidsrecht staat het toezicht op beloningen in de financiële sector. Bij de afbakening van deze twee rechtsgebieden samenkomen, ontstaan verschillende spanningsvelden. Deze bijdrage richt zich op de praktische knelpunten waarmee financiële ondernemingen worden geconfronteerd. Voordat de knelpunten worden besproken zal eerst de opkomst van het financieel arbeidsrecht en het regelgevend kader worden toegelicht. Vervolgens zal de verhouding tussen de beloningsnormen van het financieel toezicht en het arbeidsrecht aan bod komen. Daarbij zal tevens ingegaan worden op de rol van de toezichthouder. Tot slot worden de belangrijkste effecten van het financieel arbeidsrecht besproken.

## **2. De opkomst van het financieel arbeidsrecht**

### *2.1 Achtergrond*

Als gevolg van de financiële crisis zijn er in de afgelopen jaren verschillende initiatieven ondernomen die er toe moeten leiden dat financiële ondernemingen, in het bijzonder banken, passende beloningen uitbetalen die aansluiten bij het risicoprofiel van de onderneming.<sup>3</sup> Er zijn verschillende initiatieven ontstaan die beloningen trachten te reguleren en die hetzelfde beogen: een consistent en beheerst

---

3 Zie onder meer voor ontwikkelingen in de UK de publicatie van de Financial Services Authority *Reforming remuneration practices in financial services* van augustus 2009 te raadplegen via de website van de Financial Services Authority ([www.fsa.gov.uk](http://www.fsa.gov.uk)).

beloningsbeleid in de financiële sector. De initiatieven verschillen echter in opzet, (personele) reikwijdte en inhoud; deels is ook sprake van overlap. Voorbeelden hiervan zijn de Code Banken, de Principes voor beheerst beloningsbeleid van AFM en DNB en de aanbevelingen van de Parlementaire Onderzoekscommissie Financieel Stelsel (De Wit). Al deze initiatieven waren aanvankelijk gedreven door zelfregulering en bevatten over het algemeen open normen.

Een recente ontwikkeling betreft de aanscherping van het financiële toezichtrecht bij de handhaving van de beloningsvoorschriften in de financiële sector.<sup>4</sup> Voor financiële ondernemingen is de implementatie van de beloningsvoorschriften bepaald geen *sine cure* vanwege de sancties bij niet naleving. Het maatschappelijke belang van het financieel toezicht op beloningen wordt ook onderstreept door de wettelijke verankering hiervan. Van zelfregulering is nauwelijks nog sprake.

## 2.2 Regelgevend kader

De wettelijke verankering van het financieel toezicht op beloningen heeft in Nederland per 1 januari 2011 plaatsgevonden door de inwerkingtreding van het Besluit beheerst beloningsbeleid Wft,<sup>5</sup> hierna het “Besluit”, en de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2011,<sup>6</sup> hierna de “Regeling”. Op grond hiervan vallen beloningen bij kredietinstellingen, beleggingsondernemingen, verzekeraars en premiepensioeninstellingen onder het prudentieel toezicht van DNB. Het Besluit en de Regeling vloeien voort uit de derde Kapitaaltoereikendheidsrichtlijn (“CRD III”).<sup>7</sup> Daarin is de verplichting opgenomen voor banken en beleggingsondernemingen om een beloningsbeleid vast te stellen dat bijdraagt aan een doeltreffende risicobeheersing. De Regeling kent echter een ruimer toepassingsbereik dan CRD III die slechts op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen ziet. De Regeling stelt een aantal algemene en specifieke vereisten waaraan het beloningsbeleid van de financiële ondernemingen die binnen het toepassingsbereik van de Regeling vallen, moeten voldoen. Kenmerkend voor de Regeling is de afbakening van de groep medewerkers op wie de specifieke vereisten van toepassing zijn, de zogenaamde *Identified Staff*. Een nadere beschrijving van de kernelementen van de Regeling, komt in § 4 aan bod.

4 In 2008 sprak Wellink zich na het uitbreken van de financiële crisis al uit over zijn wens om bonussen helemaal af te schaffen voor bankiers. “*Ik houd niet van het systeem als zodanig, want voor je het weet gaan de prikkels verkeerd werken.*” Dagblad Trouw 31 oktober 2008.

5 Besluit van 19 november 2010, houdende wijziging van het Besluit prudentiële regels Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, *Stb.* 2010, 806.

6 Regeling van de Nederlandsche Bank N.V. van 16 december 2010, houdende regels met betrekking tot het beheerste beloningsbeleid van financiële ondernemingen, *Stcrt.* 2010, nr. 20931.

7 Richtlijn nr. 2010/76/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot wijziging van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG wat betreft de kapitaalvereisten voor de handelsportefeuille en voor hersecuritisaties, alsook het bedrijfseconomisch toezicht op beloningsbeleid (*PbEU* L 329).

### *CEBS Richtsnoeren*

Het Besluit en de Regeling borduren voort op de *Principles for Sound Compensation Practices* en de daarbij behorende *Implementation Standards*<sup>8</sup> van de Financial Stability Board uit 2009 en op de *Principes voor een beheerst beloningsbeleid en Good Practices*<sup>9</sup> zoals door De Nederlandsche Bank, hierna “DNB” en de Autoriteit Financiële Markten, hierna “AFM” in 2009 gepubliceerd. Tevens maken de richtsnoeren die opgesteld zijn door het Comité van Europese banktoezichthouders (“CEBS”, thans opgegaan in de *European Banking Authority*) onderdeel uit van het regelgevend kader. De *Guidelines on Remuneration Policies and Practices* van 10 december 2010, hierna de “CEBS Richtsnoeren”, geven nadere invulling aan de in de CRD III opgenomen verplichtingen inzake het beloningsbeleid. De Regeling biedt DNB vergaande bevoegdheden om te interveniëren in het beloningsbeleid van financiële ondernemingen, niet alleen door de handhaving van de gedetailleerde beloningsvoorschriften maar ook door het geven van aanwijzingen over aanpassing en terugvordering van bonussen. Als gevolg hiervan hebben de toezichtregels van beloningen van de Regeling een sterke arbeidsrechtelijke impact.

### *Bonusverbod*

Het Nederlandse wettelijk kader voor de beloningsrestricties blijft echter niet beperkt tot de Regeling. Inmiddels bestaat er een verbod tot uitkering van variabele beloningen aan bestuurders die werkzaam zijn voor staatsgesteunde financiële ondernemingen (het “Bonusverbod”).<sup>10</sup> Deze wet beoogt te regelen dat financiële ondernemingen niet langer meer variabele beloningen toekennen of uitkeren aan bestuurders wanneer zij staatssteun ontvangen. Onder staatssteun vallen in de zin van het Bonusverbod alle vormen van maatregelen waarvan financiële ondernemingen gebruikmaken in verband met het bevorderen van financiële stabiliteit. Op grond hiervan zal een substantieel aantal Nederlandse financiële ondernemingen te maken krijgen met de restricties van het Bonusverbod. De kernelementen van het Bonusverbod komen in § 5 aan bod.

---

8 *FSB Principles for Sound Compensation Practices* van 2 april 2009 en de *FSB Principles for Sound Compensation Practices - Implementation Standards* van 25 september 2009 zijn te raadplegen via de website van de Financial Stability Board ([www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org)).

9 De *Principes voor een beheerst beloningsbeleid*, zoals gepubliceerd door De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten en de rapportage van De Nederlandsche Bank van september 2009 genaamd “Naar een beheerst beloningsbeleid” waarin de *good practices* zijn te raadplegen via de website van DNB ([www.dnb.nl](http://www.dnb.nl)).

10 Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Wet financiële markten BES in verband met het invoeren van een aansprakelijkheidsbeperking voor de toezichthouders op de financiële markten (Wet aansprakelijkheidsbeperking DNB en AFM en bonusverbod staatsgesteunde ondernemingen), *Stcrt.* 2012, 289, behandeld tijdens de Algemene Financiële Beschouwingen op 6 oktober 2011 en oorspronkelijk ingediend bij de Tweede Kamer op 26 oktober 2011 (*Kamerstuknummer* 33 058). De wijzigingen van het Bonusverbod zien op artikel 1:112 Wft.

### 3. Verhouding van de CRD III beloningsvoorschriften tot het arbeidsrecht

Voor wat betreft de verhouding tot het arbeidsrecht bepaalt overweging 14 van de considerans van CRD III dat de bepalingen voor beloningen geen afbreuk mogen doen aan de “*algemene beginselen van nationaal overeenkomstenrecht en arbeidsrecht*”, en “*noch aan de eventuele rechten van de sociale partners om collectieve arbeidsovereenkomsten te sluiten en te bekrachtigen, overeenkomstig nationaal recht en gebruiken.*” Hieruit volgt dat de beloningsvoorschriften van de Regeling dus geen afbreuk mogen doen aan de arbeidsrechtelijke beginselen en dat deze dienen te worden gerespecteerd. Dit uitgangspunt is van essentieel belang voor de afbakening van het arbeidsrecht van het financieel toezichtrecht. Concreet komt het erop neer dat de beloningsvoorschriften dus zullen moeten worden nageleefd met inachtneming van de normale arbeidsrechtelijke beginselen. Uit de hierna te bespreken knelpunten van de Regeling, blijkt dat deze afbakening in de praktijk de nodige problemen oplevert. Daarbij geldt dat de toezichthouder in beginsel niet rechtstreeks zal kunnen interveniëren in de arbeidsrelatie tussen de financiële onderneming en haar werknemers. Niet de werknemer maar de financiële onderneming is immers de normadressaat van de beloningsvoorschriften van de Regeling. Financiële ondernemingen dreigen daarmee in een spagaat terecht te komen; de prudentiële belangen die de toezichtregels beogen te beschermen zijn immers van een andere aard dan de belangen van het arbeidsrecht die zich hoofdzakelijk richten op werknemersbescherming.

### 4. Verhouding Regeling tot het arbeidsrecht; praktische knelpunten en arbeidsrechtelijke impact

De Regeling bestaat uit een aantal principes die gelden voor het beloningsbeleid van de financiële ondernemingen die hieronder vallen. Wij beperken ons hier tot de belangrijkste knelpunten en waar relevant de arbeidsrechtelijke impact.

#### 4.1 Toepassingsbereik

Het toepassingsbereik van de beloningsvoorschriften van de Regeling is tweeledig: (i) de ondernemingen binnen de financiële sector (art. 1 van de Regeling) en (ii) de groep werknemers ten aanzien waarvan de beloningsvoorschriften in acht dienen te worden genomen (art. 3 van de Regeling).

#### *Welke ondernemingen?*

De Regeling heeft een ruimer toepassingsbereik dan CRD III. Dit toont het essentiële verschil tussen CRD III en de implementatieregels van de Regeling. Op grond van CRD III vallen alleen kredietinstellingen en beleggingsondernemingen onder het toepassingsbereik van de beloningsvoorschriften. Het toepassingsbereik zoals

vastgelegd in art. 1 lid 1 sub c van de Regeling is echter groter dan dat van CRD III, aangezien ook verzekeraars, premiepensioeninstellingen en clearinginstellingen hieronder vallen. Hiermee wijkt het toepassingsbereik van de Regeling af van de implementatieregels van CRD III in andere landen. Tot nu toe is Nederland de enige lidstaat waarin het toepassingsbereik is uitgebreid tot verzekeraars.

#### *Welke medewerkers?*

De Regeling maakt onderscheid tussen beloningsvoorschriften die gelden voor (i) het hele personeel en (ii) een groep werknemers die in CRD III en de Regeling is aangeduid als *Identified Staff*. Dit is een nieuw begrip dat in CRD III is geïntroduceerd en verschilt van het begrip “*dagelijks beleidsbepaler*” uit de Wft. Het kerncriterium voor de selectie van *Identified Staff* is dat het gaat om werknemers die (i) materieel het risicoprofiel beïnvloeden van de financiële onderneming (*risk takers*) of (ii) een beloningspakket verdienen dat gelijk aan of hoger is dan de beloning van de werknemers in deze functies (art. 3 van de Regeling).<sup>11</sup> Het zijn de financiële ondernemingen zelf die primair verantwoordelijk zijn voor de selectie van *Identified Staff*, waarbij de *guidance* van DNB leidend is.

#### *Knelpunten*

Alle financiële ondernemingen zoals genoemd in art. 1 lid 1 sub c van de Regeling moeten voldoen aan de beloningsvoorschriften en wel op het niveau van de groep, de moedermaatschappij en de dochterondernemingen, met inbegrip van vestigingen in offshore financiële centra (art. 24 van de Regeling). De toelichting van de Regeling legt voorts uit dat dit betekent dat de regeling op het niveau van zowel de moederonderneming als de dochterondernemingen dient te worden toegepast en dat de moederonderneming ervoor zorg draagt dat de beginselen voor de groep coherent worden nageleefd door alle ondernemingen binnen de groep.

De ogenschijnlijk eenvoudige toelichting, leidt in de praktijk tot vragen over wat dit nu precies betekent. De CEBS Richtsnoeren gaan uit van een *top-down* benadering van de moedervernootschap. Daarbij geldt dat de moedervernootschap het beloningsbeleid voor de groep vaststelt. Het beloningsbeleid dient vervolgens door alle financiële ondernemingen die deel uitmaken van de groep te worden toegepast met dien verstande dat het groepsbeloningsbeleid geen strijd mag opleveren met bijvoorbeeld lokaal arbeidsrecht of fiscaal recht.<sup>12</sup> Knelpunten ontstaan met name bij de toepassing van de Regeling door financiële ondernemingen die onderdeel uitmaken van een internationale groep. Te denken valt bijvoorbeeld aan de Nederlandse verzekeraar die een Amerikaanse niet-financiële onderneming als

---

11 DNB publiceerde op 26 mei 2011 aanvullende *guidance* voor de analyse van *Identified Staff* ‘*Identified Staff* voor de toepassing van beheerst beloningsbeleid’, te raadplegen via de website van DNB ([www.dnb.nl](http://www.dnb.nl) (open boek toezicht)).

12 Zie hiervoor CEBS Richtsnoer 27.

moeder heeft, waarbij er nog verschillende werkmaatschappijen in Japan en China zijn gevestigd. Dit roept praktische vragen op over de reikwijdte van de consolidatiegroep, de toepassing op niet-financiële ondernemingen, de verantwoordelijkheid voor de toepassing op groepsniveau en de eventuele consequenties van eventuele (gedeeltelijke) niet-naleving. Zo kan de vraag worden gesteld of er bijvoorbeeld van de Amerikaanse moederonderneming wordt verwacht dat deze de Nederlandse beloningsrestricties toepast op de *risk takers* die werkzaam zijn bij de werkmaatschappijen in Japan en China.

Daarnaast roept het een meer fundamentele vraag op over de haalbaarheid van een van de doelen van de Europese wetgever bij het ontwerp van CRD III, namelijk de bijdrage aan het waarborgen van een *level-playing field*.<sup>13</sup> Een ruimere toepassing door de Nederlandse toezichthouder op groepen waarvan Nederlandse financiële ondernemingen onderdeel uitmaken, werkt mogelijk juist averechts.

#### 4.2 Kernelementen van de beloningsvoorschriften

Het principe dat ten grondslag ligt aan de beloningsvoorschriften van de Regeling is de afstemming van de persoonlijke doelstellingen van de medewerkers op de lange termijn belangen van de financiële onderneming. Daarbij staat de waarborg van de kapitaalvereisten voorop zoals het beginsel dat vereist dat “*de totale variabele beloning niet haar mogelijkheden beperkt om haar toetsingsvermogen, de solvabiliteitsmarge of het eigen vermogen te versterken.*” (art.12 van de Regeling). Naast variabele beloning moet ook het pensioenbeleid worden afgestemd op de lange termijn belangen van de onderneming (art. 21 van de Regeling).

##### *Restricties beloningen voor Identified Staff*

Voor *Identified Staff* gelden de volgende beginselen. Er dient een adequate en evenwichtige verdeling te zijn tussen de vaste en variabele componenten van de totale beloning; een passende verhouding is vereist zodat geen onnodige risico's door de betreffende medewerkers worden genomen. Het belang dat wordt gehecht aan de financiële stabiliteit op de langere termijn komt tot uiting in het vereiste dat tussen de 40% en de 60% van iedere bonus over drie tot vijf jaar moet worden gespreid.<sup>14</sup> Indien sprake is van een “bijzonder hoog bedrag” is zelfs 60% spreiding geboden (art. 19 van de Regeling). Er wordt geen definitie gegeven van hetgeen als “hoog” heeft te gelden. In de praktijk zal dit vereiste echter, gelet op de ratio van de Regeling, betekenen dat de beoordeling van een “*hoog*” bedrag door DNB niet alleen zal worden vastgesteld aan

---

13 Overweging 15, artikel I(18) en Annex II onder (d) (5j) CRD III.

14 Anders dan bijvoorbeeld de Code Banken beoogt de Regeling dus niet de variabele beloning te maximaleren (zie bijvoorbeeld paragraaf 6.4.2 van de Code Banken, welke bepaalt dat de variabele beloning van een bestuurder maximaal 100% van het vaste salaris mag bedragen).

de hand van de solvabiliteit van een financiële onderneming maar ook aan de hand van de verhouding tot de vaste beloning.

Daarnaast dient ten minste 50% van de totale variabele beloning te worden betaald in aandelen; het andere deel kan in contanten worden uitbetaald (art. 18 van de Regeling). Voor niet-beursgenoteerde ondernemingen geldt dat vergelijkbare niet-liquide instrumenten dienen te worden gebruikt om aan dit vereiste te voldoen, Zoals bijvoorbeeld zogenoemde prestatiecertificaten (*performance certificates*).

Verder geldt dat uitbetaling van bonussen afhankelijk wordt gesteld van de financiële staat van de onderneming. Dat betekent dat de Variabele beloning, ook het gedeelte dat over drie tot vijf jaar moet worden uitgesteld, uiteindelijk mag alleen worden uitbetaald als dat met de financiële toestand van de onderneming in haar geheel is te verenigen. Betaling moet hierna worden gerechtvaardigd door de prestaties van (a) de onderneming, (b) de bedrijfseenheid of afdeling en (iii) de individuele werknemer (art. 20 van de Regeling). Daarbij geldt dat de totale variabele beloning, moet worden verlaagd of teruggevorderd als de onderneming geringere of negatieve prestaties levert. Daarvoor moet gebruik worden gemaakt van malus en *claw-back*-regelingen (art. 20 van de Regeling).<sup>15</sup>

#### *Restricties beloningen voor alle werknemers*

De belangrijkste beloningsprincipes die voor alle werknemers gelden, zien op (i) een verbod op gegarandeerde beloningen (art. 13 van de Regeling) en (ii) het vereiste dat een ontslagvergoeding alleen mag worden uitgekeerd indien deze samenhangt met in de loop der tijd geleverde prestaties en zodanig is vormgegeven dat falen niet wordt beloond (art. 16 van de Regeling).

Het verbod op gegarandeerde beloning geldt tenzij deze tijdens het eerste jaar van indiensttreding met nieuwe medewerkers wordt overeengekomen (art. 13 van de Regeling).<sup>16</sup> Te denken valt hierbij aan zogenaamde *sign-on*-bonussen die bij aanvang van het dienstverband worden overeengekomen voor het eerste jaar van indiensttreding. Die zijn in beginsel nog steeds toegestaan. Andere vormen van gegarandeerde beloning zoals retentiebonussen en minimumbonussen die na het eerste jaar van indiensttreding worden overeengekomen, zijn echter verboden.

---

15 Sinds 2010 is een wetsvoorstel aanhangig bij de Tweede Kamer over de aanpassing en terugvorderingsbevoegdheid van bonussen van bestuurders en dagelijks beleidsbepalers bij beursgenoteerde vennootschappen en financiële ondernemingen. Zie hiervoor het Wetsvoorstel wijziging van boek 2 BW en de Wft in verband met de bevoegdheid tot aanpassing en terugvordering van bonussen van bestuurders en dagelijks beleidsbepalers (*Kamerstukken II 2009/10, 32 512, nrs. 1-4*). Het wetgevingsproces verloopt traag; onduidelijk is hoe dit wetsvoorstel zich verhoudt tot artikel 20 van de Regeling, gelet op de verplichting voor financiële ondernemingen om adequate *malus* en *claw-back* regelingen te incorporeren in het beloningsbeleid.

16 Zie hiervoor ook CEBS Richtsnoer 69.



### *Knelpunten*

Het vereiste in art. 16 van de Regeling voor de ontslagvergoeding maakt duidelijk dat hierbij onvoldoende aandacht is besteed aan arbeidsrechtelijke beginselen, met name omdat zowel de Regeling als de toelichting bij de Regeling geen enkele keer verwijzen naar de kantonrechtर्सformule en de berekeningsmethode hiervan. Het is dan ook onduidelijk of DNB zich bij het toezicht op de naleving zich zal laten leiden door de richtlijnen van de kantonrechtर्सformule. De normale arbeidsrechtelijke normen zullen hier echter niet zo maar opzij kunnen worden gezet door de toezichtregels. DNB zal dus naar verwachting alleen kunnen ingrijpen ingeval bijvoorbeeld een excessieve ontslagvergoeding wordt betaald aan een bestuurder die aantoonbaar slecht heeft gefunctioneerd. Interventie zal dan in de praktijk alleen achteraf kunnen plaatsvinden als de afspraken over de ontslagvergoeding al zijn gemaakt. Daarbij geldt dat het de financiële instelling is die het risico loopt van een sanctie door DNB en niet de betreffende werknemer. Contractuele afspraken over ontslagvergoedingen zullen verder in beginsel moeten worden nagekomen, mede in het licht van de arbeidsrechtelijke jurisprudentie over bonussen en ontslagvergoedingen bij financiële ondernemingen van de laatste jaren.<sup>17</sup> In dergelijke gevallen zal de rechter dus nog steeds de mogelijkheid hebben een zelfstandig arbeidsrechtelijk oordeel te geven over de nakoming van een contractuele afspraak over een ontslagvergoeding en deze toe te wijzen, ook als DNB van oordeel zou zijn dat deze afspraak niet had mogen worden gemaakt.

### *Restricties voor staatsgesteunde financiële ondernemingen*

Opvallend zijn dan nog de restricties voor financiële ondernemingen die aanspraak kunnen maken op uitzonderlijke overheidssteun (art. 14 van de Regeling). Noch uit de Regeling noch uit de toelichting hierop blijkt wat moet worden verstaan onder uitzonderlijke overheidssteun. Hier wordt het begrip van *dagelijkse beleidsbepaler* in plaats van het begrip *Identified Staff* van CRD III plotseling geïntroduceerd; het is verboden om aan dagelijkse beleidsbepalers variabele beloning uit te betalen tenzij dit gerechtvaardigd is. Daarnaast gelden beperkingen en vereisten voor de waarborg dat de staatssteun tijdig moet kunnen worden terugbetaald en beloningen zodanig worden gestructureerd dat zij in overeenstemming zijn met de lange termijn belangen van de onderneming.

## **5. Het Bonusverbod**

Naast de Regeling geldt sinds kort ook het Bonusverbod.

---

<sup>17</sup> *Pacta sunt servanda* blijft hiervoor het leidend beginsel. Zie hiervoor bijvoorbeeld: Hof Amsterdam 28 september 2010, *LJN* BN8464, BN8830, BN9767, BO0027 en BO0843 (ABN AMRO).

### 5.1 Kernelementen

Wij beperken ons hier tot de kernelementen van het Bonusverbod zoals dit vanaf de inwerkingtreding geldt en de arbeidsrechtelijke impact hiervan. Die laten zich als volgt samenvatten:

- Onder de personele reikwijdte van het Bonusverbod vallen in beginsel uitsluitend bestuurders. Als gevolg van een amendement van Plasterk en Irrgang, zijn ook dagelijks beleidsbepalers onder de werkingssfeer van het Bonusverbod gebracht voor zover zij werkzaam zijn bij een financiële instelling waaraan nieuwe steun is verleend vanaf 7 februari 2012.<sup>18</sup>
- Onder variabele beloningen vallen alle vormen van prestatiegerelateerde beloningen; niet alleen bonussen maar ook ontslagvergoedingen vallen onder dit begrip.
- Na afloop van de periode waarin staatsteun wordt genoten, kunnen weer variabele beloningen worden toegekend met dien verstande dat deze alleen kunnen zien op prestaties uit de periode na afloop van de staatssteun. Voor financiële ondernemingen is het dus niet mogelijk om op voorhand tijdens de periode van staatsteun afspraken te maken over variabele beloningen die worden uitgekeerd na afloop van de periode van staatssteun. Ook een compensatie voor het wegvallen van de aanspraken op variabele beloningen tijdens de periode van staatssteun is niet toegestaan. Andere constructies en methoden om bonussen of een compensatie te betalen worden bemoeilijkt op grond van de Regeling (art. 23) nu geen vehikels of ontwijkingsmethoden mogen worden toegepast.
- Ook voor de vaste beloning gelden restricties; in de periode tussen 26 oktober 2011 en de datum van inwerkingtreding van het Bonusverbod mag het vaste salaris met ten hoogste 20% stijgen. Na de datum van inwerkingtreding van het Bonusverbod mag het vaste salaris alleen stijgen voor zover een dergelijke stijging ook aan de rest van het personeel van de financiële onderneming wordt toegekend. Hierbij moet in ieder geval worden gedacht aan salarisstijgingen die worden toegekend op grond van een CAO.

#### *Handhaving*

De handhaving van het Bonusverbod valt onder de verantwoording van DNB; staatsgesteunde financiële ondernemingen zullen daarnaast nog steeds moeten voldoen aan de vereisten van de Regeling. Bijzondere aandacht verdient bij het Bonusverbod de rol van de interne toezichthouder – in de regel de raad van commissarissen – met betrekking tot de naleving van het Bonusverbod. De interne toezichthouder heeft de verplichting om op de naleving van het Bonusverbod toe te zien. Indien de

---

18 Het amendement van Plasterk en Irrgang heeft geen gevolgen voor financiële ondernemingen aan wie vóór 7 februari 2012 steun is verleend. Voor hen blijft de reikwijdte beperkt tot bestuurders. Zie hiervoor *Kamerstukken II*, 2011-2012, 33 058, nr. 16.

staatsgesteunde onderneming het Bonusverbod niet naleeft, dan heeft DNB op basis van een expliciete verwijzing in de wetgeschiedenis de mogelijkheid om dit in de overwegingen voor de betrouwbaarheidstoetsing van de commissarissen mee te nemen. Hiermee heeft de wetgever een extra waarborg ingebouwd voor de naleving van het Bonusverbod. Dit leidt in de praktijk mogelijk tot interne strubbelingen tussen bestuurders en commissarissen. Deze beide organen hebben echter geenszins baat bij het omzeilen van het Bonusverbod gezien de reputatieschade die zowel de vennootschap als de bestuurders en commissarissen hierdoor kunnen oplopen.

### *5.2 Verhouding van het Bonusverbod tot de Regeling*

Tegen de achtergrond van de restricties voor staatsgesteunde financiële ondernemingen van de Regeling wekt het verbazing dat het Bonusverbod door middel van een separate wet is gereguleerd. Het onderstreept eens te meer niet alleen de politieke ‘drive’ om beloningen in de financiële sector in verdergaande mate te reguleren maar ook de omslachtige manier waarop de regulering verloopt. Er had immers ook voor kunnen worden gekozen om art. 14 van de Regeling aan te passen.

#### *Is het Bonusverbod het juiste middel?*

Een draconisch gevolg van het Bonusverbod is de terugwerkende kracht waarmee bestaande afspraken over variabele beloningen met bestuurders teniet worden gedaan. Tegen de achtergrond van de implementatie van CRD III en de Regeling in 2011, rijst tevens de vraag in hoeverre het Bonusverbod een juist en effectief middel is om de samenleving te behoeden voor de consequenties van financiële instabiliteit.<sup>19</sup> Financiële ondernemingen dienen immers al te voldoen aan de vergaande restricties van de Regeling ten opzichte van bestuurders. Op grond hiervan valt niet goed in te zien welke toegevoegde waarde het Bonusverbod heeft in het licht van het prudentiële karakter van de norm, anders dan dat het algehele verbod tot toekenning en uitbetaling van bonussen verdergaande gevolgen heeft dan de Regeling. De wetgever lijkt op twee paarden te wedden. Enerzijds maakt hij het mogelijk om het doel van de Europese wetgever na te streven, namelijk het creëren van een gelijk speelveld voor financiële ondernemingen die waarborgen dat het beloningsprikkel geen aanleiding vormen voor het nemen van ongeoorloofde risico’s die de financiële stabiliteit zou kunnen schaden. Anderzijds doorkruist de wetgever de Europese doelstelling door de toezichthouder de ruimte te bieden de Europese regelgeving strikter te implementeren en bovendien een aparte verbodsbepaling in te voeren onder het mom van aansprakelijkheidsbeperking van de toezichthouder. De Regeling voorziet in art. 14 al in een speciaal regime voor staatsgesteunde ondernemingen. De vraag rijst waarom daar

---

<sup>19</sup> *Kamerstukken II 2011/12, 33 058, Nota van wijziging van 26 oktober 2011 van de Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Wet financiële markten BES in verband met het invoeren van een aansprakelijkheidsbeperking voor de toezichthouders op de financiële markten (Wet aansprakelijkheidsbeperking DNB en AFM) p. 3.*

geen nadere invulling aan is gegeven. Het Bonusverbod is weliswaar een goed middel om op korte termijn te bewerkstelligen dat staatsgesteunde ondernemingen geen variabele beloning uitkeren. Het is echter de vraag of dit effectief is met te oog op een *level playing field* in Europa.

## **6. Toezicht op het beloningsbeleid in de financiële sector en verhouding tot het arbeidsrecht**

In deze paragraaf wordt ingegaan op toezicht op het beloningsbeleid in de financiële sector en de verhouding tot het arbeidsrecht uit hoofde van de Regeling.

### *6.1 Doelstelling toezicht in het financieel arbeidsrecht*

Als gevolg van de inwerkingtreding van het Besluit is zowel het Besluit prudentiële regels Wft als het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft gewijzigd. De wijziging heeft tot gevolg gehad dat de toezichthouders DNB en AFM thans de bevoegdheid hebben om nadere regels te stellen voor het beloningsbeleid van financiële ondernemingen.<sup>20</sup> Tot op heden heeft alleen DNB gebruikgemaakt van deze bevoegdheid door het opstellen van de Regeling. DNB heeft zich daarmee opgeworpen als waakhond voor het beloningsbeleid van financiële ondernemingen en zal het doel van de wetgever moeten nastreven. De wetgever heeft het doel van regulering van het beloningsbeleid voor financiële ondernemingen in de toelichting op het Besluit duidelijk omschreven. Concreet komt het er op neer dat met de regulering onjuiste en perverse beloningsprikkels in de beloningen van alle betrokkenen bij de onderneming worden voorkomen en bestreden, ter bevordering van de stabiliteit in de financiële sector. Dit past binnen de algemene doelstellingen en de publiekrechtelijke belangen van regulering en financieel toezicht zoals die oorspronkelijk door de wetgever zijn omschreven:

*“De doelstelling van de financiële toezichtwetten is tweeledig: in de eerste plaats het beschermen van de “afnemers” van de diensten die door de betrokken financiële ondernemingen worden aangeboden of verricht en in de tweede plaats het bevorderen van de goede werking van de financiële markten en het handhaven van het vertrouwen in de financiële sector. Het gaat dus zowel om het belang van de individuele belegger, bankcrediteur en polishouder als om het functioneren van de desbetreffende markten en de financiële sector in het algemeen. De genoemde doelstelling behoeft nauwelijks toelichting. Het belang van de integriteit en het goed functioneren van de financiële sector is van essentieel belang voor de economie en ook in internationaal verband onomstreden.”<sup>21</sup>*

---

<sup>20</sup> Ingevolge art. 23f lid 5 Bpr en art. 35i lid 4 Bgfo.

<sup>21</sup> *Kamerstukken II 1995/96, 24 843, nr. 1, p. 3.*

Een algemeen beginsel van CRD III is onder meer het waarborgen van een *level playing field*.<sup>22</sup> Met andere woorden: de beloningsbeperkingen moeten op Europees niveau zodanig worden geïmplementeerd dat er een gelijk speelveld bestaat tussen de financiële ondernemingen wat betreft hun concurrentiepositie.

## 6.2 DNB waakt

DNB heeft bij het uitvaardigen van de Regeling zonder meer blijk gegeven van haar ambitie om in Europa voorop te lopen met strenge handhaving van de beloningsvoorschriften. Onverantwoorde beloningsstructuren hebben naar het oordeel van DNB namelijk bijgedragen aan het ontstaan van de kredietcrisis. Nadat de CEBS Richtsnoeren op 10 december 2010 waren gepubliceerd, heeft DNB de Regeling op 24 december 2010 gepubliceerd met de mededeling dat deze per 1 januari 2011 in werking zou treden. Waar initieel niet in een zogenaamde *grace-period* was voorzien, heeft DNB de betrokken financiële ondernemingen alsnog tot 31 maart 2011 de tijd gegeven om het beloningsbeleid in lijn te brengen met de Regeling.<sup>23</sup>

DNB lijkt in haar brief van 10 februari 2011 te suggereren dat de korte *grace-period* tot 31 maart van dat jaar ingegeven is door de voorgeschiedenis van de Regeling omdat financiële ondernemingen al rekening dienden te houden met de *Principles for Sound Compensation Practices* en de *Principes voor een beheerst beloningsbeleid*. Hiermee gaat DNB wel erg snel voorbij aan de praktische implicaties van de beloningsvoorschriften van de Regeling die beduidend strikter zijn dan de aanbevelingen die daarvoor golden en zelfregulering als uitgangspunt hadden genomen. De regeling noopt financiële ondernemingen echter tot vergaande aanpassing van het huidige beloningsbeleid door de introductie van semi-concrete vereisten op tal van elementen waaruit een beloningsbeleid is opgebouwd. Het is echter niet alleen DNB die het standpunt inneemt dat de wettelijke normen van het Besluit en de Regeling niet nieuw zijn; ook de wetgever lijkt uit het oog te verliezen dat er geen naadloze aansluiting is met het reeds bestaande normenkader. De wetgever stelt hierover in de toelichting dat de expliciete grondslag in het Besluit voor de verplichting tot het voeren van een beheerst beloningsbeleid geen ingrijpende wijziging betekent of effecten voor het bedrijfsleven hebben aangezien de normen reeds van toepassing waren.<sup>24</sup>

22 Overweging 15, artikel 1(18) en Annex II onder (d) (5j) CRD III en CEBS Richtsnoeren 8, 22 en 27.

23 Bij brief van 10 februari 2011 gericht aan alle financiële ondernemingen zoals bedoeld in art. 1 sub c van de Regeling van 10 februari 2011.

24 Besluit van 19 november 2010, houdende wijziging van het Besluit prudentiële regels Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, *Stb.* 2010, 806, p. 8.

### 6.3 DNB stuurt....

Uit bovengenoemde knelpunten valt af te leiden dat het voor financiële ondernemingen geen *sine cure* is om de beloningsbeginselen uit hoofde van de Wft zonder slag of stoot binnen hun organisatie te implementeren. Sinds de inwerkingtreding van de Regeling heeft DNB ten aanzien van verschillende onderwerpen *guidance* gepubliceerd door middel van ‘vraag en antwoord’ op de website.<sup>25</sup> Tevens heeft DNB als onderdeel van de toezichtaanpak met betrekking tot de opdrachtgever beloningsbeleid aan ongeveer 40 financiële ondernemingen in juli 2011 om een *self-assessment* uit te voeren. Daarbij heeft DNB aan die financiële ondernemingen aandachtspunten meegegeven waar DNB rekening mee zal houden in het handhaven van de verplichtingen op grond van de Regeling.<sup>26</sup> Uit het *self-assessment* onderzoek is gebleken dat het praktisch niet gemakkelijk is voor financiële ondernemingen om te voldoen aan de Regeling. Op 24 januari 2012 is op een informatiebijeenkomst die DNB heeft georganiseerd toegelicht hoe financiële ondernemingen aan de Regeling kunnen voldoen. Dit was noodzakelijk omdat uit de *self-assessment* bleek dat geen van de deelnemende financiële ondernemingen geheel voldeed aan de Regeling.<sup>27</sup> De bijeenkomst onderstreepte het gegeven dat er bij financiële ondernemingen onduidelijkheid bestaat over de toepassing van de Regeling.

### 6.4 ...maar dit is nog niet voldoende

DNB merkte bovendien tijdens de bijeenkomst op dat zij uit onderzoek heeft kunnen afleiden dat het in veel gevallen niet tot een effectief resultaat leidt wanneer financiële ondernemingen het bestaande beloningsbeleid aanpassen aan de Regeling.<sup>28</sup> Met andere woorden: DNB stimuleert het om een geheel nieuw beleid te ontwikkelen en te implementeren. Dit zou een signaal moeten zijn voor de toezichthouder dat het een ingrijpende exercitie is voor financiële ondernemingen om binnen de gestelde termijnen door DNB aan de Regeling te voldoen en dat financiële ondernemingen niet voldoende *guidance* hebben ontvangen.

Het gegeven dat meer *guidance* noodzakelijk is om onder andere ook het level-playing field te bewaren is recentelijk onderkend door de *European Banking*

---

25 Deze zijn te raadplegen via de website van DNB ([www.dnb.nl](http://www.dnb.nl)).

26 Zie nader de brief van DNB aan de Minister van Financiën van 23 september 2011, p. 5 en 10.

27 Zie pagina 6 van de presentatie die op de informatiebijeenkomst werd gehouden, waarop inzicht wordt gegeven in de resultaten van het *self-assessment* onderzoek. Geen enkele financiële onderneming kreeg op alle onderdelen van het *self-assessment* onderzoek een positief oordeel. Het *self-assessment* onderzoek is te raadplegen van het Open Boek Toezicht via de website van DNB ([www.dnb.nl](http://www.dnb.nl)).

28 Idem 27.

*Authority*.<sup>29</sup> Met deze publicatie geeft de *European Banking Authority* inzicht in de stand van zaken van de implementatie van CRD III. Hieruit blijkt dat een aantal knelpunten dat reeds hier boven aan bod kwam ook tot zorg leidt op Europees niveau. Met name de reikwijdte van de CEBS Richtsnoeren, het toepassingsbereik op groepsniveau en de afbakening van de groep medewerkers die behoren tot de *Identified Staff* bieden momenteel ruimte voor een averechtse werking van een *level-playing field*. Door de afwezigheid van uniforme implementatie op lidstaat-niveau en afwijkende interpretaties en beleid van nationale toezichthouders ontstaan er grote verschillen in implementatie van CRD III door financiële ondernemingen. Hiervoor zullen acties door EBA kunnen worden genomen bij de herziening van CRD III (hierna “CRD IV”) naar, de vierde Kapitaaltoreikendheidsrichtlijn.<sup>30</sup>

## 7 De opkomst en het bestaansrecht van het financieel arbeidsrecht als nieuw rechtsgebied; de weg naar het volgende lustrum.

De hier boven beschreven ontwikkelingen illustreren de opkomst van het financieel arbeidsrecht. De kenmerken van dit jonge rechtsgebied worden hieronder weergegeven.

- Het toezicht op de naleving van de beloningsvoorschriften van de Wft heeft een grote arbeidsrechtelijke impact.
- De beloningsvoorschriften van het Besluit en de Regeling zijn voor veel meer werknemers aan de orde dan over het algemeen wordt gedacht; het zijn niet langer alleen de bestuurders maar ook medewerkers die het risicoprofiel van de onderneming kunnen beïnvloeden die door de gedetailleerde restricties voor bonussen worden geraakt. Daarnaast zijn sommige beloningsvoorschriften van de Regeling van toepassing op *alle* werknemers binnen de groep van de financiële onderneming zoals bijvoorbeeld het verbod tot afspraken over gegarandeerde beloningen en het vereiste dat een ontslagvergoeding alleen mag worden uitgekeerd indien deze samenhangt met in de loop der tijd geleverde prestaties en zodanig is vormgegeven dat falen niet wordt beloond.
- De Wft is niet langer een deelgebied waar alleen juristen die zich op richten op financieel recht, mee te maken krijgen. Ook arbeidsrecht juristen kunnen niet meer om de Wft heen.
- De praktijk zal in de komende jaren moeten uitwijzen waar de grenzen liggen tussen het financieel toezichtrecht van de Wft en het arbeidsrecht. Dat zal met

<sup>29</sup> Survey on the implementation of the CEBS Guidelines on Remuneration Policies and Practices van 12 april 2012 te raadplegen via de website van de *European Banking Authority* ([www.eba.org](http://www.eba.org)).

<sup>30</sup> Voorstel voor een Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de toegang tot de werkzaamheden van kredietinstellingen en het bedrijfseconomisch toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat van 20 juli 2011 (COM(2011) 453).

name zichtbaar worden door de wijze waarop de civiele arbeidsrechter in arbeidsgeschillen zal reageren op oordelen van DNB en vice versa. Naar verwachting zal het dan meestal gaan om een aanwijzing van de toezichthouder om bonussen of ontslagvergoedingen aan te passen of terug te vorderen. De vraag is dan of de aanwijzing van DNB voldoende grond oplevert voor de financiële onderneming om met succes bij de rechter te betogen dat de afspraak met de betrokken werknemers komen te vervallen. Een dergelijk verweer zal niet zonder meer slagen vanuit arbeidsrechtelijk perspectief.<sup>31</sup>

## 8. Afsluitende opmerkingen

Aan een lustrum is CRD III nog niet toe maar de herziening van de beloningsvoorschriften dient zich via CRD IV alweer aan.<sup>32</sup> Van belang is dat CRD IV wordt gebruikt voor een herbezinning over het financieel toezicht op beloningen. Speciale aandacht voor uniforme implementatie en interpretatie door toezichthouders is gewenst. Dat zal het beoogde doel van alle initiatieven voor de regulering van beloningen, namelijk een consistent en beheerst beloningsbeleid in de financiële sector ten goede komen.

Duidelijk is dat het financieel arbeidsrecht vooralsnog hoofdzakelijk bestaansrecht ontleent aan de regulering van beloningen. Het is nog maar de vraag in hoeverre dit nieuwe rechtsgebied zich verder zal ontwikkelen en het volgende lustrum zal halen. Is het bestaansrecht conjunctuurgevoelig of duurzaam?

---

<sup>31</sup> Idem noot 17.

<sup>32</sup> Een andere interessante ontwikkeling op beloningsgebied in de financiële sector is overigens de zogenaamde AIFM-richtlijn (Richtlijn 2011/61/EU) die specifiek van toepassing is op beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Deze richtlijn bevat beloningsrestricties die op dezelfde beginselen zijn gebaseerd als die van de Richtlijn. Vòòr 22 juli 2013 moet de AIFM-richtlijn zijn geïmplementeerd in nationale wetgeving. In Nederland is op 19 april 2012 een wetsvoorstel ingediend tot implementatie van de AIFM-richtlijn. Thans houdt de European Securities and Markets Authority (“ESMA”) een consultatie tot 27 september 2012 over de uitwerking van de beloningsregels van de AIFM-richtlijn. Zie hiervoor [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu). Deze uitwerking van de beloningsregels door ESMA is vergelijkbaar met de richtsnoeren van het Committee of European Banking Supervisors d.d. 10 december 2010 die gelden voor de uitleg van de Richtlijn.