

Vergaderjaar 2020–2021

35 783

Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Faillissementswet in verband met de implementatie van Richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentiële toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijnen 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU en 2014/65/EU (PbEU 2019, L 314), alsmede in verband met de uitvoering van Verordening (EU) 2019/2033 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordeningen (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 en (EU) nr. 806/2014 (PbEU 2019, L 314) (Implementatiewet richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen)

Nr. 4

ADVIES AFDELING ADVISERING RAAD VAN STATE EN NADER RAPPORT¹

Hieronder zijn opgenomen het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State d.d. 16 december 2020 en het nader rapport d.d. 24 maart 2021, aangeboden aan de Koning door de Minister van Financiën. Het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State is cursief afgedrukt.

Blijkens de mededeling van de Directeur van Uw kabinet van 13 oktober 2020, nr. 2020002081, machtigde Uwe Majesteit de Afdeling advisering van de Raad van State haar advies inzake het bovenvermelde voorstel van wet rechtstreeks aan mij te doen toekomen. Dit advies, gedateerd 16 december 2020, nr. W06.20.0369/III, bied ik U hierbij aan.

De tekst van het advies treft u hieronder aan, voorzien van mijn reactie.

Bij Kabinetsmissive van 13 oktober 2020, no. 2020002081, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de Minister van Financiën, bij de Afdeling

¹ De oorspronkelijke tekst van het voorstel van wet en van de memorie van toelichting zoals voorgelegd aan de Afdeling advisering van de Raad van State is ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer

advisering van de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het voorstel van wet tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Faillissementswet in verband met de implementatie van richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentiële toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijnen 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU en 2014/65/EU (PbEU 2019, L 314), alsmede in verband met de uitvoering van verordening (EU) 2019/2033 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordeningen (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 en (EU) nr. 806/2014 (PbEU 2019, L 314) (Implementatiewet richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen), met memorie van toelichting. Het wetsvoorstel strekt tot implementatie van de Europese richtlijn² en verordening³ die tezamen het nieuwe kader van prudentiële vereisten vormen voor beleggingsondernemingen (hierna: de richtlijn en de verordening). Daartoe wijzigt het wetsvoorstel de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Faillissementswet.

De Afdeling advisering van de Raad van State maakt opmerkingen over de regeling van het nationaal prudentieel regime voor beheerders van beleggingsinstellingen en instellingen voor collectieve belegging, de toepassing van een Europeesrechtelijke vrijstelling van bepaalde beloningsregels in het wetsvoorstel en de wijze van implementatie van samenhangende bedrijfsvoeringsvereisten. In verband daarmee is aanpassing wenselijk van het wetsvoorstel en de toelichting.

1. Aanleiding en inhoud wetsvoorstel

Beleggingsondernemingen verlenen beleggingsdiensten (zoals het ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten) of verrichten beleggingsactiviteiten (zoals handelen voor eigen rekening).⁴ De prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen vloeiden voorheen voort uit de richtlijn kapitaalvereisten⁵ en de verordening kapitaalvereisten.⁶ Deze laatste zijn echter voornamelijk gericht op de prudentiële vereisten voor banken. Gegeven de verschillen tussen de risico's die verbonden zijn aan het uitoefenen van het bankbedrijf en die verbonden aan beleggingsondernemingen, heeft de Europese Bankenautoriteit geadviseerd tot een eigen prudentieel kader voor beleggingsondernemingen waarvoor het regime van de richtlijn en verordening kapitaalvereisten niet passend is.

² Richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentiële toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijnen 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU en 2014/65/EU (PbEU 2019, L 314).

³ Verordening (EU) 2019/2033 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordeningen (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 en (EU) nr. 806/2014 (PbEU 2019, L 314).

⁴ Artikel 1:1 Wft.

⁵ Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PbEU 2013, L 176); ook wel bekend als CRD-IV of richtlijn kapitaalvereisten.

⁶ Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2013, L 176); ook wel bekend als CRR.

Dit heeft uiteindelijk geleid tot de totstandkoming van de onderhavige richtlijn en verordening, die overigens qua opzet zijn geschoeid op de leest van de richtlijn en verordening kapitaalvereisten voor banken. Voor beleggingsondernemingen blijven daarnaast van toepassing de regels voor vergunningverlening en de vereisten inzake de bedrijfsvoering die zijn opgenomen in de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014, ook wel bekend als MiFID II.⁷ Deze blijft bestaan naast de nieuwe richtlijn en verordening, die uitsluitend in het prudentieel toezicht voorzien.

Het wetsvoorstel voorziet onder meer in verschillende wijzigingen van definities die samenhangen met het begrip beleggingsonderneming. Daarnaast bevat het een aantal wijzigingen van de beloningsregels voor bepaalde medewerkers van bepaalde beleggingsondernemingen en een regeling inzake de periodieke evaluatie door de Nederlandsche Bank van de wijze waarop de bedrijfsvoering is ingericht en de wijze waarop bedrijfsrisico's worden beheerst bij bepaalde beleggingsondernemingen. Het wetsvoorstel voorziet voorts in aanpassing van het nationale prudentieel regime voor beheerders van beleggingsinstellingen of instellingen voor collectieve beleggingen (icbe's) die beleggingsdiensten verlenen door een aantal vereisten uit de richtlijn en verordening, zoals kapitaaleisen, van overeenkomstige toepassing te verklaren op deze beheerders.

2. Nationaal prudentieel regime beheerders

Op grond van de huidige wet dienen de beheerders van beleggingsinstellingen of van icbe's – die de mogelijkheid bieden tot deelneming in een vermogen ter collectieve belegging – voor zover die beheerders bepaalde beleggingsdiensten (mogen) verlenen, in belangrijke mate aan dezelfde prudentiële vereisten te voldoen als beleggingsondernemingen. Dit wordt bereikt door het van overeenkomstige toepassing verklaren van de prudentiële eisen voor beleggingsondernemingen in de wet,⁸ en is een uiting van de zogeheten «cross-sectorale» benadering die kenmerkend is voor de Wft.

Bij de implementatie van de nieuwe richtlijn en de verordening door middel van dit wetsvoorstel wordt aan deze eerder gekozen gelijkschakeling vastgehouden. Als gevolg van deze nationale beleidskeuze worden de in het kader van de implementatie noodzakelijke wijzigingen in het prudentieel regime voor beleggingsondernemingen tevens doorgevoerd ten aanzien van de hiervoor genoemd groep van beheerders, terwijl de richtlijn en verordening niet uit zichzelf op deze beheerders van toepassing zijn.

Deze prudentiële eisen komen bovenop de prudentiële eisen die volgen uit de richtlijnen die wel op deze groep van toepassing zijn: de richtlijn icbe's⁹ en de richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (AIFM-richtlijn).¹⁰ Ook de nieuwe regeling van de periodieke

⁷ Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU (PbEU 2014, L 173). Deze richtlijn is geïmplementeerd met de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.

⁸ Zie artikel 19, tweede lid, Wft.

⁹ Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (PbEU 2009, L 302).

¹⁰ Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (PbEU 2011, L 174).

evaluatie, inclusief de maatregelen die naar aanleiding daarvan door DNB kunnen worden opgelegd, en de nieuwe discretionaire bevoegdheid van DNB ten aanzien van de hoogte, samenstelling en verdeling van het toetsingsvermogen, worden van toepassing op beheerders die (bepaalde) beleggingsdiensten verlenen.¹¹

Dit onderdeel van het wetsvoorstel roept een aantal belangrijke vragen op, zoals ook blijkt uit de consultatiereacties en de reactie daarop in toelichting bij het voorstel. Deze vragen hebben betrekking op het nut en de noodzaak van de gelijkschakeling met beleggingsondernemingen, de verenigbaarheid van de aanvullende eisen en bevoegdheden met de richtlijn icbe's en de AIFM-richtlijn, de proportionaliteit van de nieuwe eisen en bevoegdheden en de mate waarin deze passend zijn gelet op de aard van de ondernemingen. Zo blijken onderdelen van de verordening die zien op de berekening van het doorlopende minimumkapitaalvereiste niet of niet zonder meer toepasbaar op het bedrijfsmodel van beheerders die beleggingsdiensten leveren.¹²

De Afdeling merkt op dat dit onderdeel van het wetsvoorstel niet strekt tot implementatie van de richtlijn en de verordening, of met de richtlijn en de verordening verband houdt, en ook niet anderszins noodzakelijk is voor een goede werking van de richtlijn en verordening. In zoverre is het voorstel niet in overeenstemming met het uitgangspunt dat, gelet op de noodzaak van tijdige implementatie, bij de implementatie geen extra nationaal beleid wordt meegenomen.¹³ Bovendien verdient dit onderdeel van het voorstel, gezien de gevolgen van het continueren van de gelijkschakeling en de vragen die daarbij zijn opgeworpen, een afzonderlijke en hernieuwde afweging ten gronde.

Gelet op het voorgaande adviseert de Afdeling dit onderdeel van het wetsvoorstel te laten vervallen en het prudentiële regime voor beheerders die bepaalde beleggingsdiensten verrichten niet door middel van dit voorstel te wijzigen.¹⁴

2. Nationaal prudentieel regime beheerders

De gelijkschakeling van de voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die bepaalde beleggingsdiensten verlenen geldende prudentiële eisen met de voor beleggingsondernemingen geldende eisen vormt al sinds jaar en dag een belangrijke bouwsteen van de financiële toezichtswetgeving. De gelijkschakeling gaat terug tot de Wet toezicht beleggingsinstellingen (Wtb), waarvan artikel 6, vierde lid, reeds bepaalde dat beleggingsinstellingen bepaalde beleggingsdiensten mochten verlenen onder de voorwaarde dat onder meer werd voldaan aan de eisen omtrent het minimum aan te houden eigen vermogen en het toetsingsvermogen die volgden uit de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995) voor effecteninstellingen.¹⁵ Bij het opgaan van de Wtb en de Wte 1995 per 1 januari 2007 in de Wft werd dit uitgangspunt gehandhaafd en lag het ten grondslag aan het toenmalige artikel 4:60, tweede lid, Wft. Ook de implementatie van de richtlijn inzake beheerders van alternatieve

¹¹ Zie het voorgestelde nieuwe derde lid van artikel 19 Wft jo de voorgestelde artikelen 3:18aa, 3:111a.0 en 3:111aa.0 Wft.

¹² Zie memorie van toelichting, par. 7.1.3 Knelpunten als gevolg van uitwerking en toepassing IFR.

¹³ Zie Aanwijzing 9.4 van de Aanwijzingen voor de regelgeving.

¹⁴ Bij wijze van tijdelijke oplossing zou bijvoorbeeld kunnen worden voorzien in een zogeheten standstill-bepaling.

¹⁵ Naar huidig recht zouden effecteninstellingen (effectenbemiddelaars en vermogensbeheerders) onder de definitie van beleggingsonderneming vallen.

beleggingsinstellingen (AIFM-richtlijn)¹⁶ in 2013 en de richtlijn icbe's¹⁷ in 2011 heeft daar geen verandering in gebracht. Zo bepaalt artikel 2:67a, tweede lid, Wft dat beheerders van beleggingsinstellingen bepaalde beleggingsdiensten mogen verlenen en bepaalt artikel 2:69c, tweede lid, Wft hetzelfde voor beheerders van icbe's. In de memorie van toelichting bij artikel 2:67a, tweede lid, Wft is in dit kader overwogen dat de wet- en regelgeving met betrekking tot het verlenen van beleggingsdiensten onverkort van toepassing is bij het verlenen van deze (andere) beleggingsdiensten door de beheerder.¹⁸

De gelijkschakeling van de prudentiële eisen voor beheerders die bepaalde beleggingsdiensten verlenen en die voor beleggingsondernemingen heeft haar wortels in het basisbeginsel dat gelijke activiteiten ook gelijk behandeld moeten worden. Het verlenen van beleggingsdiensten brengt bepaalde prudentiële risico's met zich mee. Deze risico's zijn er ongeacht of de partij die de diensten verleent hiertoe gerechtigd is op basis van een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft (beleggingsonderneming) of op basis van een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft (beheerder van een beleggingsinstelling) of artikel 2:69b Wft (beheerder van een icbe). Het is dan ook vanzelfsprekend dat de wijze waarop die risico's dienen te worden geadresseerd eveneens los staat van de specifieke vergunning waaronder de dienstverlening plaatsvindt. Door zowel beleggingsondernemingen als beheerders voor wat betreft het verlenen van beleggingsdiensten aan dezelfde prudentiële eisen te onderwerpen, wordt geborgd dat iedere partij die beleggingsdiensten verleent voldoende kapitaal aanhoudt in relatie tot de met die dienstverlening samenhangende prudentiële risico's. Belangrijk is ook dat hiermee de mogelijkheid van toezichtarbitrage wordt voorkomen: partijen kunnen niet door voor een bepaalde vergunning te kiezen de op het verlenen van beleggingsdiensten toepasselijke prudentiële regels beïnvloeden.

De thans voorliggende richtlijn en verordening wijzigen het bestaande prudentiële kader voor het verlenen van beleggingsdiensten. Bij de totstandkoming van het wetsvoorstel is vanzelfsprekend gezien wat dit, in het licht van de hierboven beschreven gelijkschakeling, zou moeten inhouden voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die bepaalde beleggingsdiensten verlenen. De eerste constatering daarbij moet zijn dat de wijzigingen van het prudentiële kader geheel binnen het bereik van de in de jaren »90 van de vorige eeuw beoogde prudentiële gelijkschakeling van beleggingsondernemingen en beheerders vallen; richtlijn en verordening bevatten – mede omdat de gelijkschakeling is beperkt tot de prudentiële aspecten – geen nieuwe elementen die tot een bijstelling of (gedeeltelijke) afwijking van het bestaande uitgangspunt van «gelijke activiteiten, gelijke prudentiële regels» zouden moeten nopen. Daarbij komt dat het nieuwe regime juist beter is toegesneden op de specifieke activiteiten van beleggingsondernemingen, waaronder het verlenen van beleggingsdiensten. Ook inhoudelijk is er dus geen reden om de gelijkschakeling geheel of gedeeltelijk los te laten. Dat zou anders zijn geweest wanneer het gewijzigde regime van richtlijn en verordening zich in tegenovergestelde richting had bewogen.

¹⁶ Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (PbEU 2011, L 174).

¹⁷ Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (PbEU 2009, L 302).

¹⁸ Kamerstukken II 2011/12, 33 235, nr. 3.

Het handhaven van de voor beheerders die bepaalde beleggingsdiensten verlenen nu geldende prudentiële kaders – die gestoeld zijn op bankregulering – zou bovendien betekenen dat de beheerders dan ook de voordelen van het nieuwe regime missen. Hoewel de pijler 1-vereisten gemiddeld genomen licht zullen stijgen – 5% volgens de meest recente inschatting van De Nederlandsche Bank (DNB) – zullen de pijler 2-vereisten voor beheerders zeer waarschijnlijk juist dalen. Dit vanwege het feit dat de pijler 1-vereisten de prudentiële risico's voor het verlenen van beleggingsdiensten beter afdekken; de nieuwe vereisten zijn immers geheel toegespitst op deze activiteiten.

De Afdeling wijst terecht op aanwijzing 9.4 van de Aanwijzingen voor de regelgeving. Anders dan de Afdeling ben ik echter van mening dat hier, gelet op de bredere context, geen sprake is van een implementatieregeling waarin extra nationaal beleid wordt meegenomen. In elk geval is er geen sprake van nieuw nationaal beleid. Het gaat om het bestendige van een al meer dan twee decennia bestaande (prudentiële) gelijkschakeling van beheerders en beleggingsondernemingen, waar het gaat om bepaalde soorten beleggingsdiensten. Juist het loslaten van die koppeling zou een nieuwe beleidskeuze inhouden. Daarbij heb ik ook meegewogen dat er om de gelijkschakeling te behouden geen uitgebreide aanvullende wettelijke bepalingen nodig zijn om het nieuwe Europese regime ook voor beheerders te kunnen laten gelden. In het gehele wetsvoorstel zijn daarvoor slechts twee korte bepalingen nodig. Alles overziende ben ik dan ook van mening dat juist de beleidsneutrale insteek van het wetsvoorstel in zijn huidige vorm het meeste recht doet aan zowel de bedoeling van aanwijzing 9.4 als aan het al sinds lange tijd bestaande beleid ten aanzien van beheerders en beleggingsondernemingen.

Naar aanleiding van het advies van de Afdeling is paragraaf 4.2 van de memorie van toelichting aangevuld.

3. Beloningsregels

De richtlijn introduceert een meer proportionele toepassing van de beloningsregels op kleine en niet-complexe instellingen en op individuele personeelsleden van instellingen.¹⁹ Dit houdt in dat kleine niet-complexe instellingen of personeelsleden van instellingen onder voorwaarden vrijgesteld zijn van de toepassing van drie specifieke beloningsregels met vereisten inzake uitstel en betaling van een variabele beloning.²⁰ Op grond van de richtlijn is deze vrijstelling uitsluitend van toepassing op:

- i. een beleggingsonderneming indien de waarde van haar activa binnen en buiten de balanstelling gemiddeld € 100 miljoen of minder bedraagt over de periode van vier jaar die onmiddellijk voorafgaat aan het betrokken boekjaar; of*
- ii. een persoon van wie de jaarlijkse variabele beloning niet hoger is dan € 50 000 en niet meer dan 25% van zijn totale jaarlijkse beloning vertegenwoordigt.*

Zowel ten aanzien van de vrijstelling onder (i) als onder (ii) geeft de richtlijn lidstaten de mogelijkheid de toepassingsvoorwaarden aan te passen. Een lidstaat kan ervoor kiezen de drempel van de waarde van activa voor instellingen te verhogen of te verlagen (i).²¹ Daarnaast kan een lidstaat besluiten dat bepaalde personeelsleden die voldoen aan de

¹⁹ Zie artikel 32, vierde lid, richtlijn 2019/2034/EU.

²⁰ Hierbij gaat het om beloningsregels over de uitgestelde betaling, de betaling in financiële instrumenten en de retentieperiode rond pensionering van een deel van de variabele beloning.

²¹ Zie artikel 32, vijfde en zesde lid, richtlijn 2019/2034/EU. Van deze lidstaatoptie wordt geen gebruik gemaakt.

voorwaarden voor toepassing van de vrijstelling toch van de toepassing ervan worden uitgesloten, vanwege specifieke kenmerken van de nationale markt op het gebied van beloningspraktijken of wegens de aard van de taken en het beroepsprofiel van deze personeelsleden (ii).²² Aan de tweede lidstaatoptie ten aanzien van personeelsleden wordt in het wetsvoorstel invulling gegeven door de drempel van een variabele beloning van maximaal 25% te verlagen naar een variabele beloning van maximaal 10%.²³

De Afdeling merkt op dat daarmee deze lidstaatoptie onjuist wordt toegepast. De richtlijn bevat niet de mogelijkheid om de drempel (de maximale variabele beloning) voor toepassing van de vrijstelling te verlagen maar enkel om bepaalde categorieën van personen van de toepassing van de vrijstelling uit te sluiten. De Afdeling verwijst naar haar advies over de Implementatiewet kapitaalvereisten 2020 van 15 juli 2020 waarin vergelijkbare lidstaatopties worden behandeld.²⁴ De redenering van de regering voor verlaging van de drempel, namelijk dat het bonusplafond van 20% een specifiek kenmerk is van de nationale markt op het gebied van beloningspraktijk, maakt dit niet anders. In aanvulling daarop plaatst de Afdeling kritische kanttekeningen bij de motivering van het gebruik van de lidstaatoptie en wijst op de mogelijke effecten daarvan.

Aanleiding voor opname van de vrijstelling in de richtlijn is een evaluatie van de beloningsregels door de Europese Commissie.²⁵ In die evaluatie wijst de Europese Commissie erop dat ingeschat wordt dat de vereisten inzake uitstel en uitbetaling van de variabele beloning zeer kostbaar en belastend zijn voor personeelsleden die lage variabele beloningen ontvangen en toepassing ervan in die gevallen bovendien niet in verhouding staat tot de prudentiële voordelen.²⁶

Door verlaging van de drempel uit de betreffende vrijstelling kunnen minder personeelsleden van beleggingsondernemingen een beroep doen op de vrijstelling. In het voorstel is toegelicht dat de drempel wordt verlaagd zodat deze inpasbaar wordt gemaakt in de systematiek van de Nederlandse beloningsregels. Daarmee wordt echter nog niet gemotiveerd waarom het striktere regime voor personeelsleden van beleggingsondernemingen dat hier het gevolg van is ook noodzakelijk is voor de Nederlandse systematiek van de beloningsregels. Ten minste dient te worden gemotiveerd waarom het belang van inpasbaarheid zwaarder weegt dan het belang dat met de vrijstelling is gediend, namelijk het voorkomen van vanuit prudentieel oogpunt onnodig hoge administratieve lasten en kosten.

De Afdeling adviseert in het licht van het voorgaande toepassing van de lidstaatoptie ten aanzien van personeelsleden van beleggingsondernemingen nader toe te lichten, en zo nodig het gebruik daarvan te schrappen.

²² Zie artikel 32, zevende lid, richtlijn 2019/2034/EU.

²³ Zie artikel I, onder N, voorstel, dat artikel 1:117, vijfde lid, Wft toevoegt.

²⁴ Zie advies van de Afdeling advisering van de Raad van State van 15 juli 2020, (W06.20.0134/III), Kamerstukken II 2019/20, 35 559, nr. 4.

²⁵ Zie de memorie van toelichting, paragraaf 4.4. Beloningen.

²⁶ Zie verslag van de Europese Commissie van 28 juli 2016 betreffende de beoordeling van de beloningsregels uit hoofde van Richtlijn 2013/36/EU en Verordening (EU) nr. 575/2013, COM(2016) 510, p. 8–9 en 14. De Commissie concludeert dat evaluatie heeft uitgewezen dat de vereisten inzake uitstel en uitbetaling in financiële instrumenten niet efficiënt zijn als het gaat om kleine, niet-complexe kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, of om medewerkers die geringe variabele beloningen ontvangen.

3. Beloningsregels

Het Nederlandse bonusplafond wordt uitgedrukt in een percentage van de vaste beloning. Gelijk aan de richtlijn kapitaalvereisten wordt in tegenstelling tot het Nederlandse bonusplafond, een variabele beloning in artikel 32, vierde lid, onderdeel b, van de richtlijn uitgedrukt als percentage van de totale beloning. Omgerekend naar de Nederlandse context vallen hierdoor variabele beloningen tot maximaal 33% van de vaste beloning onder de betreffende vrijstellingen²⁷. Binnen de context van de Nederlandse markt, waar in beginsel voor alle financiële ondernemingen een bonusplafond van 20% van de vaste beloning geldt, zijn variabele beloningen tot 33% van de vaste beloning, geen «lage» variabele beloningen. Het onverkort hanteren van de drempel in artikel 32, vierde lid, zou daardoor tot de situatie leiden dat er in Nederland voor het toepassen van deze vrijstellingen geen onderscheid gemaakt wordt tussen variabele beloningen tot aan het bonusplafond en beperktere beloningen. Om dit te voorkomen, biedt artikel 32, zevende lid, de mogelijkheid om rekening te houden met de specifieke kenmerken van de nationale markt op de beloningspraktijken.

De richtlijnwetgever geeft in artikel 32, zevende lid, behalve de twee criteria (de genoemde specifieke kenmerken van de nationale markt op beloningspraktijken of de aard van de taken en het beroepsprofiel van deze personeelsleden), geen nadere criteria voor het bepalen van de wijze waarop de daarin opgenomen uitsluiting van bepaalde personeelsleden vormgegeven kan worden. Dit biedt de mogelijkheid om de groep personeelsleden uit te sluiten wier variabele beloning weliswaar een lager percentage vertegenwoordigt van de totale jaarlijkse beloning dan is opgenomen in artikel 32, vierde lid, onderdeel b, maar waarvoor geldt dat zij in de Nederlandse context geen beperkte variabele beloning ontvangt. De facto wordt dit ingevuld door een verlaging van het percentage uit artikel 32, vierde lid, onderdeel b, van 25% naar 10%. Deze wijze van implementatie sluit ook aan bij het voornemen van één andere lidstaat waarmee het kabinet bekend is om deze -gelijkluidende- lidstaattoptie in de richtlijn kapitaalvereisten²⁸ op vergelijkbare wijze te benutten door een drempel te verlagen (in dat geval de drempel van 50.000 EUR). Dit sterkt het kabinet in het oordeel dat door de richtlijnwetgever in de lidstaattoptie niet is voorgeschreven hoe de mogelijkheid om bepaalde personeelsleden uit te sluiten moet worden ingevuld.

Uitgangspunt bij de implementatie van de richtlijn is om beleidsneutraal te implementeren en aan te sluiten bij eerder gemaakte nationale keuzes. Nederland heeft bij de invoering van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo) gekozen voor een bonusplafond van 20% dat in beginsel van toepassing is op alle personeelsleden van alle financiële ondernemingen. Hiervoor is gekozen omdat risico's zich vanwege de sterke verwevenheid van activiteiten door de gehele financiële sector kunnen voltrekken.²⁹ Naar oordeel van het kabinet weegt het belang van een beheerst beloningsbeleid in de Nederlandse financiële sector dusdanig zwaar dat aangesloten dient te worden bij de bestaande reikwijdte van de Wbfo waarbij voor beleggingsondernemingen onder deze richtlijn op dezelfde wijze gebruik wordt gemaakt van de lidstaattoptie

²⁷ De regels voor de uitgestelde betaling, de betaling in financiële instrumenten en de retentieperiode rond pensionering van een deel van de variabele beloning.

²⁸ Artikel 94, vijfde lid, van de richtlijn kapitaalvereisten en artikel 1, punt 27, onderdeel c, van de wijzigingsrichtlijn kapitaalvereisten, richtlijn 2019/878/EU van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2019 tot wijziging van Richtlijn 2013/36/EU met betrekking tot vrijgestelde entiteiten, financiële holdings, gemengde financiële holdings, beloning, toezichtsmaatregelen en -bevoegdheden en kapitaalconserveringsmaatregelen (PbEU 2019, L 150).

²⁹ Kamerstukken II 2013/2014, 33 964, nr. 3.

als voor instellingen onder de richtlijn kapitaalvereisten. De uitkomst uit de evaluatie van de Wbfo die op 17 juli 2018 aan de Tweede Kamer is aangeboden, waaruit volgt dat het Nederlandse bonusplafond van 20% bijdraagt aan minder risicovol gedrag ten opzichte van het Europese bonusplafond, ondersteunt deze keuze.³⁰ Door de invulling van de lidstaatoptie is er ook in de context van de nationale markt sprake van variabele beloningen die substantieel lager liggen dan het geldende bonusplafond. De in de richtlijn opgenomen vrijstellingen met het oog op de administratieve lasten zullen in die gevallen wel van toepassing zijn. Daarnaast wordt hiermee in lijn met de implementatie van de richtlijn kapitaalvereisten meer proportionaliteit geïntroduceerd op een manier die past bij de met het Nederlandse bonusplafond beoogde doelen. De memorie van toelichting is op dit punt aangevuld.

4. Samenhangende bedrijfsvoeringsvereisten in verschillende regelingen

De AFM merkt in haar uitvoeringstoets op dat de sommige bedrijfsvoeringsvereisten uit de richtlijn op onderdelen overlappen met de bedrijfsvoeringsvereisten voor beleggingsondernemingen die voortvloeien uit de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (MiFID II). Gelet op de taakverdeling tussen DNB en de AFM, meent de AFM ook de primaire toezichthouder te moeten zijn waar het gaat om de bedrijfsvoeringsvereisten uit de onderhavige richtlijn, voor zover dat vereisten zijn met een gedragscomponent of een meer algemeen karakter.

In de toelichting wordt opgemerkt dat de bedrijfsvoeringsvereisten uit de richtlijn grotendeels bij algemene maatregel van bestuur (amvb) zullen worden geïmplementeerd en dat daarbij de bestaande taakverdeling tussen DNB en de AFM ongewijzigd in stand zal worden gelaten. Concreet betekent dit dat vereisten met een prudentieel karakter zullen worden geïmplementeerd in het Besluit prudentiële regels Wft, ten aanzien waarvan DNB belast is met het toezicht op de naleving. Vereisten met een gedragscomponent of een meer algemeen karakter zullen worden geïmplementeerd in het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, ten aanzien waarvan de AFM belast is met het toezicht op de naleving.

Deze werkwijze berust op de veronderstelling dat steeds duidelijk kan worden onderscheiden of een bedrijfsvoeringvereiste een prudentiële doelstelling heeft of gericht is op het gedragstoezicht of het meer algemene toezicht. Zoals ook de AFM opmerkt, is dat echter niet zonder meer het geval, bijvoorbeeld bij vereisten inzake de geschiktheid en betrouwbaarheid van (dagelijks) beleidsbepalers.

De Afdeling wijst erop dat het omwille van de inzichtelijkheid en toegankelijkheid van regelgeving voor normadressaten van belang is dat, ongeacht de doelstelling van een norm, samenvallende of samenhangende normen in dezelfde regeling worden opgenomen, ten aanzien waarvan één toezichthouder is belast met het toezicht op de naleving. Bovendien voorkomt dit een probleem dat zich anders zou kunnen voordoen mede als gevolg van de cross-sectorale en functionele indeling van de Wft, namelijk dubbele normstelling waarop door verschillende toezichthouders wordt toegezien.

De Afdeling adviseert in het licht van het voorgaande de toelichting aan te passen.

³⁰ Kamerstukken II 2017/2018, 33 964, nr. 46.

4. Samenhangende bedrijfsvoeringsvereisten in verschillende regelingen

Bij de implementatie van de richtlijn is het ongewijzigd in stand laten van de bestaande taakverdeling tussen DNB en de AFM als uitgangspunt genomen. Die taakverdeling bestaat sinds 2004. Toen is het sectoraal toezicht vervangen door functioneel toezicht. Vanaf dat moment is DNB is verantwoordelijk voor het prudentiële toezicht en de AFM voor het gedragstoezicht. De kern van het toezicht op beleggingsondernemingen betreft het gedragstoezicht, vanuit de optiek dat cliënten van deze ondernemingen grote risico's kunnen lopen met de financiële producten die deze ondernemingen aanbieden. Daarom is de AFM de primaire toezichthouder waar het beleggingsondernemingen betreft. Zij is verantwoordelijk voor het algemene toezicht zoals het verlenen van de vergunning en toezicht op de bedrijfsvoeringsvereisten met een algemeen karakter of die samenhangen met het gedragstoezicht. Beleggingsondernemingen staan ook onder prudentieel toezicht omdat hun activiteiten risico's kunnen hebben voor de financiële sector. Het prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen door DNB is gericht op de soliditeit van de beleggingsondernemingen, de liquiditeit, het minimum eigen vermogen en de bedrijfsvoeringsvereisten die samenhangen met deze vereisten. De implementatie van de richtlijn brengt geen veranderingen teweeg in deze taakverdeling. Zowel de AFM als DNB acht het voortbestaan van de bestaande taakverdeling van groot belang.³¹

De stelling van de Afdeling dat het bij de bedrijfsvoeringsvereisten uit de richtlijn niet altijd duidelijk is of zij een prudentiële doelstelling hebben of gericht zijn op het gedragstoezicht of het meer algemene toezicht is juist. Soms dienen dezelfde bedrijfsvoeringsvereisten inderdaad beide doelen. Zo is het vanuit het prudentiële toezicht van belang dat er doeltreffende procedures worden ingericht om de risico's waaraan beleggingsondernemingen blootstaan of kunnen worden blootgesteld die effect hebben op de soliditeit van de onderneming in kaart te brengen. Diezelfde doeltreffende procedures zijn van belang om de risico's voor bijvoorbeeld de cliënten van een beleggingsonderneming in beeld te brengen. Hetzelfde geldt voor passende interne controle mechanismen, die zijn zowel nodig voor het risicobeheer gericht op de soliditeit als voor de algemene interne bedrijfsvoering bijvoorbeeld voor het risicobeheer op het gebied van het beloningsbeleid.

Zoals uit de toelichting van het wetsvoorstel blijkt, zullen de bedrijfsvoeringsvereisten uit de onderhavige richtlijn in Nederland grotendeels bij algemene maatregel van bestuur worden geïmplementeerd. Het wetsvoorstel voorziet in een grondslag om de bedrijfsvoeringsvereisten voor zover betrekking hebbend op de prudentiële vereisen en prudentiële risico's te implementeren in het Besluit prudentiële regels Wft (Bpr), waarop door DNB toezicht wordt gehouden (zie artikel I, onderdeel W). Daarnaast wordt met dit wetsvoorstel de bestaande grondslag in artikel 4:14 Wft gehandhaafd om de bedrijfsvoeringsvereisten voor zover betrekking hebbend op de bedrijfsrisico's met een gedragscomponent of met een meer algemeen karakter, niet aangaande de prudentiële risico's te implementeren in het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, waarop de AFM toezicht houdt. Vanwege dit onderscheid dat tevens duidelijk maakt welke toezichthouder bevoegd is, wordt dubbele normstelling juist voorkomen. De toelichting is op dit punt aangevuld.

Het onderscheid op basis van de doelstelling van de norm volgt uit de sinds 2004 gemaakte keuze voor functioneel toezicht. Normen die op grond van het functioneel toezicht samenvallen of samenhangen worden

³¹ Zie de uitvoeringstoetsen van DNB en AFM m.b.t. consultatieversie van de implementatiewet.

in dezelfde regeling opgenomen, normen met een prudentieel karakter in het Bpr en normen met een gedragsrechtelijk karakter in het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft. Vanuit de optiek van inzichtelijkheid en toegankelijkheid van regelgeving voor normadressaten, zal dit sinds jaar en dag bestaande onderscheid geen problemen opleveren.

5. Redactionele verbeteringen

Van de gelegenheid is gebruik gemaakt om enige redactionele verbeteringen door te voeren in het wetsvoorstel en de memorie van toelichting.

De Afdeling advisering van de Raad van State heeft een aantal opmerkingen bij het voorstel en adviseert daarmee rekening te houden voordat het voorstel bij de Tweede Kamer der Staten-Generaal wordt ingediend.

*De vice-president van de Raad van State,
Th.C. de Graaf*

Ik verzoek U het hierbij gevoegde gewijzigde voorstel van wet en de gewijzigde memorie van toelichting aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal te zenden.

De Minister van Financiën,
W.B. Hoekstra