

Principes voor beheerst beloningsbeleid

Mei, 2009



INHOUDSOPGAVE

| | | |
|------------|---|----|
| 1. | INLEIDING | 2 |
| 2. | PRINCIPES VOOR BEHEERST BELONINGSBELEID | 5 |
| 3. | UITGANGSPUNTEN VOOR HET BELONINGSBELEID (principe 1 en 2) | 7 |
| 4. | GOVERNANCE VAN HET BELONINGSBELEID (principe 3 tot en met 7)..... | 13 |
| 5. | VORMGEVING VARIABELE BELONINGSSTRUCTUUR (principe 8)..... | 21 |
| BIJLAGE I | RELATIE MET DE FSF PRINCIPLES FOR SOUND COMPENSATION PRACTICES | 32 |
| BIJLAGE II | RELATIE MET DE NEDERLANDSE CORPORATE GOVERNANCE CODE..... | 34 |

1. INLEIDING

Een groot deel van de werknemers in de financiële sector ontvangt enige vorm van variabele beloning. Voor sommigen is de variabele beloning een significant onderdeel van het totale beloningspakket. Variabele beloningsregelingen kunnen een motiverende werking hebben op bestuurders en medewerkers en bieden een mogelijkheid om een koppeling te leggen tussen de geleverde prestaties en de beloning. Variabele beloningsregelingen kunnen echter ook prikkels geven voor het aangaan van ongewenste en soms onverantwoorde risico's. Daarnaast kan deze vorm van beloning aanzetten tot handelen in strijd met de belangen van de onderneming en de klant.

Sinds het begin van de kredietcrisis hebben velen, waaronder het FSF¹ en het IIF², variabele beloningsstructuren van financiële ondernemingen geïdentificeerd als een van de oorzaken van de crisis³. Het moment is aangebroken om daadwerkelijk tot een verandering te komen. Financiële ondernemingen zien meer dan voorheen de noodzaak in tot heroverweging van hun beloningsbeleid.⁴ DNB en de AFM willen deze ontwikkeling stimuleren door richting te geven aan financiële ondernemingen en door een toezichtkader te ontwikkelen, zodat de risico's van prestatieafhankelijke beloningen in de toekomst beter beheerst zullen worden.

Toezicht op beloningsbeleid

Het beloningsbeleid van financiële ondernemingen is onderdeel van het toezicht op de beheerste bedrijfsvoering door DNB en raakt aan het toezicht op zorgvuldige dienstverlening van de AFM.⁵ Het beloningsbeleid kan immers een katalyserende werking hebben op de omvang van diverse risico's waaronder het kredietrisico, marktrisico, operationeel risico, compliance en strategisch risico, en kan ook de zorgvuldige dienstverlening aan klanten⁶ nadelig beïnvloeden.

Gezien de complexiteit en diversiteit is het niet eenvoudig om algemeen geldende regels voor een beheerst beloningsbeleid op te stellen. DNB en de AFM hebben er daarom voor gekozen om te beginnen met het opstellen van een aantal principes welke breed toepasbaar zijn. Deze principes worden in dit document gepresenteerd en toegelicht.

¹ *Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience*, april 2008

² *Final Report of the IIF Committee on Market Best Practices: Principles of Conduct and Best Practice Recommendations, Financial Services Industry Response to the Market Turmoil of 2007-2008*, Institute of International Finance, juli 2008. Het IIF is de wereldwijde vereniging van grote financiële ondernemingen.

³ Onderzoeken van PricewaterhouseCoopers en KPMG wijzen ook uit dat de sector zelf beloningsstructuren als een van de belangrijkste oorzaken van de crisis zien. *Reward: A new paradigm?*, PricewaterhouseCoopers, 2008 en *Never Again?*, KPMG, 2008

⁴ Zie bijvoorbeeld het 'herenakkoord' dat op 30 maart 2009 gesloten is tussen de minister van Financiën en de financiële sector over een duurzaam en gematigd beloningsbeleid.

⁵ Ook het rapport van de High-Level Group on Financial Supervision in the EU (De Larosière groep) van 25 februari 2009 bevat de aanbeveling voor toezicht door financiële toezichthouders op het beloningsbeleid van financiële ondernemingen (aanbeveling 11).

⁶ Met klanten wordt in dit rapport bedoeld cliënten, consumenten en deelnemers als gedefinieerd in de Wft.

Om ook de AFM een breed toepasbaar en concreet handvat te bieden voor de handhaving van de principes zal het ministerie van Financiën zorgen voor een duidelijke verankering van beheerst beloningsbeleid in de Wet op het financieel toezicht (Wft). De toezichthouders zullen vervolgens een nadere invulling geven van hetgeen zij onder een beheerst beloningsbeleid verstaan. Dit kan bijvoorbeeld de vorm krijgen van een beleidsregel of leidraad.⁷

Ook in internationaal verband wordt op dit moment (verder) invulling gegeven aan hetgeen moet worden verstaan onder een beheerst beloningsbeleid. DNB en de AFM nemen actief deel aan deze discussies. Daarnaast zullen DNB en de AFM in dialoog gaan met de sector, via de brancheorganisaties en direct met onder toezicht staande financiële ondernemingen. Op basis van de internationale ontwikkelingen, de inzichten uit het toezicht en de dialoog met de sector zal de materiële invulling van de in dit document opgenomen principes verder uitgekristalliseerd worden.

Vooruitlopend op deze duidelijker verankering in wet- en regelgeving en nadere invulling, vormen de principes die vervat zijn in dit document het uitgangspunt voor de wijze waarop de toezichthouders het onderwerp benaderen. Van financiële ondernemingen wordt verwacht dat zij de principes hanteren als leidraad om hun beloningsbeleid kritisch te beschouwen en waar nodig aan te passen. Indien DNB en de AFM van mening zijn dat het beloningsbeleid van een onderneming kan leiden tot substantiële prudentiële en/of gedragsrisico's, dan leidt dit tot een onderzoek naar de gesignaleerde risico's en een versterkte mate van toezicht op de onderneming als geheel.

Totstandkoming van de principes

Voor de ontwikkeling van de principes voor een beheerst beloningsbeleid voor de Nederlandse financiële sector is gebruik gemaakt van bestaande nationale en internationale principes en regelingen voor belonen, waaronder de Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) inducement-norm, onderdelen van de Nederlandse Corporate Governance Code en de FSF Principles for Sound Compensation Practices. Daarbij hebben DNB en de AFM gesprekken gevoerd met bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen om meer inzicht te vergaren in de praktijk van belonen en de daarmee samenhangende risico's. Verder is gesproken met experts op het gebied van beloningen en corporate governance, en is overlegd met brancheorganisaties uit de financiële sector. Daarnaast is gebruikgemaakt van literatuur en de resultaten van recente onderzoeken.

⁷ De AFM zal een proces om tot een nadere leidraad te komen vormgeven op vergelijkbare wijze als bij de invoering van de MiFID-inducement norm voor beleggingsondernemingen en financiële dienstverleners.

Doelgroep en reikwijdte van de principes

De principes zijn gericht op alle financiële ondernemingen en pensioenfondsen die op grond van de Wet op het financieel toezicht, de Pensioenwet of de Wet verplichte beroepspensioenregeling onder toezicht staan van DNB of de AFM⁸. Zij zijn van toepassing op werknemers en bestuurders, wier beloning voor een significant deel bestaat (of kan bestaan) uit variabele beloning, zoals in hogere managementfuncties of commerciële functies. Geen financiële onderneming is gelijk in aard en omvang en het ligt dan ook in de lijn der verwachting dat de invulling van de principes per onderneming zal verschillen. De principes voor governance zijn geschreven vanuit het perspectief van grote en middelgrote ondernemingen. Kleine ondernemingen zullen vergelijkbare of andere beheersingsmaatregelen moeten treffen, die passen bij de grootte van de risico's van hun beloningsbeleid. DNB en AFM verwachten dat ondernemingen de principes naar de geest invulling zullen geven, en niet uitsluitend naar de letter.

Voor ondernemingen die een belangrijk deel van hun activiteiten hebben uitbesteed – zoals een groot deel van de pensioenfondsen – geldt dat zij via deze uitbestedingsrelatie hun invloed kunnen aanwenden om het beloningsbeleid bij de dienstverlenende organisatie in lijn te brengen met de principes voor beheerst beloningsbeleid.

Het is de verantwoordelijkheid van financiële ondernemingen om zorg te dragen voor een goede balans in mate van gebruik van variabele beloning en de beheersing van de risico's daarvan. Indien een onderneming niet in staat is om voor voldoende mate van beheersing te zorgen, zal zij het beloningsbeleid daarop moeten aanpassen en een gematigder variabel beloningsbeleid moeten voeren.

Leeswijzer

Hoofdstuk twee bevat de principes voor beheerst beloningsbeleid. De principes zijn onderverdeeld in drie categorieën: (1) uitgangspunten voor het beloningsbeleid, (2) governance van het beloningsbeleid en (3) vormgeving variabele beloningsstructuur. In de hoofdstukken drie, vier en vijf van dit rapport worden de principes nader toegelicht. De toelichting vormt integraal onderdeel van de principes voor beheerst beloningsbeleid.

⁸ Waar in dit document wordt gesproken over financiële ondernemingen worden ook pensioenfondsen bedoeld.

2. PRINCIPES VOOR BEHEERST BELONINGSBELEID

Uitgangspunten voor het beloningsbeleid

1. Het beloningsbeleid bevordert de integriteit en soliditeit van de financiële onderneming met een focus op de lange termijn belangen van de onderneming.
2. Het beloningsbeleid bevat geen prikkels die afbreuk doen aan de verplichting van de financiële onderneming om zich in te zetten voor de belangen van de klanten⁹ en andere stakeholders, of andere op de financiële onderneming rustende zorgvuldigheidverplichtingen.

Governance van het beloningsbeleid

3. Uitgaande van principes 1 en 2 stelt de onderneming op zorgvuldige wijze een beloningsbeleid op voor de bestuurders en functiegroepen binnen de onderneming, past dit consequent toe en evalueert de werking ervan. Daarbij besteedt zij expliciet en structureel aandacht aan het beperken en beheersen van de negatieve effecten van variabele beloningsstructuren op het risicoprofiel van de onderneming en de belangen van klanten.
4. De raad van commissarissen (of soortgelijk intern toezichtorgaan) draagt zorg voor een zorgvuldige en beheerste opzet, uitvoering en evaluatie van het beloningsbeleid voor het bestuur. Tevens ziet hij toe op het beloningsbeleid voor de gehele onderneming. Elke variabele beloningsstructuur waarbinnen beloningen boven een vastgesteld niveau mogelijk zijn, wordt vooraf goedgekeurd door de raad van commissarissen.
5. De personeels-, risicomanagement-, compliance- en internal audit-functies werken samen om de risico's van het beloningsbeleid voor alle (overige) medewerkers te beheersen.
 - a) De personeelsfunctie stelt een beloningsbeleid op voor alle functiegroepen binnen de onderneming, in opdracht van het management. De personeelsfunctie bewaakt tevens de consistente toepassing en evalueert de werking ervan.
 - b) De risicomanagementfunctie analyseert de effecten van een variabele beloningsstructuur op het risicoprofiel van de onderneming en bewaakt de beheersing daarvan.
 - c) De compliance-functie analyseert de effecten van een variabele beloningsstructuur op de compliance van de onderneming met wet- en regelgeving en intern beleid.

⁹ Met klanten wordt in dit rapport bedoeld cliënten, consumenten en deelnemers als gedefinieerd in de Wft.

- d) De internal audit-functie doet periodiek onafhankelijk onderzoek naar de opzet, uitvoering en effecten van het beloningsbeleid van de onderneming.
6. De beloning en het beloningsbeleid voor medewerkers in control-functies ondersteunen hun rol van onafhankelijke ‘countervailing power’ ten opzichte van commerciële functies.
7. De onderneming is op inzichtelijke wijze transparant over zijn beloningsbeleid naar relevante stakeholders.

Vormgeving variabele beloningsstructuur

8. In elke variabele beloningsstructuur is een bij de functie passende balans van maatregelen ingebouwd teneinde de juiste prikkelwerking te waarborgen.
- a) De variabele beloning staat in een passende verhouding tot het vaste salaris. De onderneming stelt per functiegroep een maximale verhouding vast tussen de variabele en de vaste beloning.
 - b) De variabele beloning wordt gekoppeld aan vooraf bepaalde, beoordeelbare en beïnvloedbare prestatiecriteria. Deze prestatiecriteria weerspiegelen zo veel mogelijk de belangen van alle stakeholders in de onderneming.
 - c) Toekenning van de variabele beloning is afhankelijk van een passende verhouding van de prestaties van de medewerker, de afdeling en/of de onderneming als geheel.
 - d) Financiële resultaten die gebruikt worden bij het beoordelen van prestaties worden gecorrigeerd voor genomen risico's en kosten.
 - e) Toekenning van de variabele beloning is niet afhankelijk van een ‘alles of niets’ commerciële doelstelling, maar kent een lineaire of trapsgewijze vorm.
 - f) De variabele beloningsstructuur voorziet in de mogelijkheid om enige mate van discretionaire beoordeling toe te passen bij de vaststelling van een variabele beloning, om ongewenste effecten, zoals beloningen die niet in lijn liggen met geleverde prestaties, tegen te gaan. Dit geldt evenzeer in bijzondere situaties zoals een overname of ontslag.
 - g) Er wordt een passende tijdshorizon in acht genomen bij het beoordelen van commerciële prestaties als basis voor de variabele beloning, zodat rekening wordt gehouden met het effect van de prestaties op de langetermijnresultaten.
 - h) De verhouding tussen beloning in contanten, aandelen, opties of andere vormen van beloningscomponenten ligt in lijn met het risicobeheer van de onderneming.

3. UITGANGSPUNTEN VOOR HET BELONINGSBELEID (principe 1 en 2)

Financiële ondernemingen vervullen een essentiële rol in de economie. De koers die financiële ondernemingen varen, bepaalt niet alleen hun winstgevendheid, maar beïnvloedt ook de werking van en het vertrouwen in de financiële sector, en daarmee het functioneren van de economie als geheel. Financiële ondernemingen bevinden zich vaak – mede door hun bijzondere economische positie – in een complex speelveld van stakeholders. Op grond van de beginselen van goed ondernemingsbestuur, zoals ook verwoord in de Nederlandse Corporate Governance Code, dient bij het bepalen van de strategische koers rekening te worden gehouden met de belangen van alle stakeholders, onder wie aandeelhouders, klanten, werknemers en de maatschappij¹⁰. De strategie van de onderneming wordt doorvertaald naar het beleid van de onderneming, waaronder het beloningsbeleid. Het beloningsbeleid is daarmee een weerspiegeling van de belangen van de verschillende stakeholders¹¹.

Voor een groot deel van de medewerkers (onder wie bestuurders) van financiële ondernemingen geldt dat een deel van hun beloning variabel is. Een onderneming kan verschillende valide motieven hebben voor een variabel beloningsbeleid. De onderneming wil bijvoorbeeld het gedrag van medewerkers beïnvloeden, extra motivatie creëren, talentvolle medewerkers werven en behouden, of de salariskosten afstemmen op de financiële resultaten¹². Maar een variabele beloningsstructuur kan een medewerker ook aanzetten tot het nemen van ongewenste of onverantwoorde risico's in de hoop meer omzet of winst te maken en aldus zijn variabele beloning te vergroten. Ook kan een variabele beloningsstructuur ertoe leiden dat medewerkers zich te veel gaan richten op de variabelen waarop zij worden 'afgerekend' ten koste van, andere belangrijke aspecten van de functie. Een derde gevaar van variabele beloningsstructuren is dat het medewerkers kan verleiden om met informatie te 'spelen' of informatie te manipuleren, met als doel de (gemeten) prestaties beter te doen lijken.

Vanuit de optiek van de toezichthouders dienen bij de inrichting van het beloningsbeleid van een financiële onderneming de integriteit en soliditeit van de onderneming en de belangen van de klant als uitgangspunt te worden genomen. Het beloningsbeleid en de beloningsstructuur voor alle medewerkers (onder wie bestuurders) moeten in dit licht worden opgesteld, uitgevoerd en geëvalueerd.

¹⁰ In de preambule van de Nederlandse Corporate Governance Code staat dit als volgt omschreven: "De Code gaat uit van het in Nederland gehanteerde uitgangspunt dat de vennootschap een lange termijn samenwerkingsverband is van diverse bij de vennootschap betrokken partijen. De belanghebbenden zijn (...) werknemers, aandeelhouders en andere kapitaalverschaffers, toeleveranciers, afnemers, de overheid en maatschappelijke groeperingen. Het bestuur en de raad van commissarissen hebben een integrale verantwoordelijkheid voor de afweging van deze belangen, doorgaans gericht op de continuïteit van de onderneming. Daarbij streeft de vennootschap naar het creëren van aandeelhouderswaarde op de lange termijn"

¹¹ *Remuneration; where we've been, how we got there, what are the problems and how to fix them*, M. Jensen en K. Murphy, ECGI, 2004; Aanbeveling nr 1, "Companies should embrace enlightened value maximization / enlightened stakeholder theory in which creating firm value is the firm's sole governing objective".

¹² Hierbij is het van belang dat de variabele beloning in slechte tijden daadwerkelijk veel minder is of geheel niet wordt uitgekeerd. Dat blijkt in de praktijk vaak lastig, omdat er snel een gewenning optreedt bij medewerkers en veel onvrede ontstaat als de bonus opeens veel lager is.

Het belang van de principes wordt hieronder toegelicht. Daarna volgt een beschrijving van een aantal factoren die ertoe hebben bijgedragen dat de integriteit en soliditeit van de onderneming en de belangen van klanten onder druk zijn komen te staan bij sommige financiële ondernemingen. Dit heeft zijn weerslag gehad op het beloningsbeleid, dat de werking van die factoren vervolgens weer heeft versterkt.

Principe 1: Het beloningsbeleid bevordert de integriteit en soliditeit van de financiële onderneming met een focus op de lange termijn belangen van de onderneming.

Solide en integere financiële ondernemingen zijn een voorwaarde voor de financiële stabiliteit. Daarvoor is het essentieel dat de bedrijfsvoering van deze ondernemingen op een beheerste en integere wijze geschiedt. De onderneming dient de aard en de mate van de risico's die zij aangaat hierop af te stemmen. Ook moet zij een risicobeheersingssysteem inrichten dat past bij het gekozen risicoprofiel.

De beheerste en integere bedrijfsvoering kan onder druk komen te staan als gevolg van verkeerde beloningsprikkels. Deze kunnen bestuurders of medewerkers aanzetten tot risiconemend gedrag, gericht op kortetermijnresultaten, dat niet past binnen het gekozen risicoprofiel en waar het risicobeheersingssysteem niet op is ingericht. In bepaalde gevallen kunnen de effecten van de beloningsprikkels aanzienlijke gevolgen hebben voor de integriteit en soliditeit van de financiële onderneming. De rol die beloningsprikkels hebben gespeeld in de huidige financiële crisis laat dit duidelijk zien. Wellicht zouden vele transacties niet zijn aangegaan als de betreffende bestuurder of medewerker daar niet zelf ook een financieel voordeel bij zou hebben gehad. Te denken valt aan het verkopen van hypotheeklen aan niet-kredietwaardige klanten, het aankopen van (te) risicovolle financiële producten of een te grote focus op groei van de onderneming, waardoor de stabiliteit kan worden aangetast.

Beloningsprikkels kunnen leiden tot een groter risicoprofiel van de financiële onderneming, een profiel dat niet past in het gekozen risicobeleid en waar het risicobeheersingssysteem niet op is ingericht. De kracht van de prikkels (die samenhangt met de relatieve hoogte van de variabele beloning) en het feit dat deze prikkels vooral bestaan bij risiconemende functies, maken dat een niet-afdoende beheersing van de effecten van het beloningsbeleid directe gevolgen kan hebben voor de integriteit en soliditeit van de onderneming. Om deze reden dient als uitgangspunt voor elk beloningsbeleid het principe te worden gehanteerd dat het de integriteit en soliditeit van de financiële onderneming ondersteunt en dat daarbij de focus op de lange termijn dient te liggen. Dit is een algemene basis, waarop nadere invulling dient te zijn gestoeld.

Voorbeeld van ongewenste praktijk

Een financiële onderneming investeert fors in producten zonder dat men goed begrijpt waar deze producten uit bestaan en welke risico's hieraan verbonden zijn. Waarschuwingen van de risicomanager worden genegeerd, omdat de investeringen hoge rendementen opleveren voor de bank en daarmee ook voor bestuurders en medewerkers in de vorm van een hoge bonus. Later blijken de risico's waarvoor de risicomanager waarschuwde zich te manifesteren. De bonussen zijn echter reeds uitgekeerd.

Principe 2: Het beloningsbeleid bevat geen prikkels die afbreuk doen aan de verplichting van de financiële onderneming om zich in te zetten voor de belangen van de klanten en andere stakeholders, of andere op de financiële onderneming rustende zorgvuldigheidverplichtingen.

Financiële ondernemingen hebben in hun dagelijkse praktijk te maken met een groot aantal stakeholders met uiteenlopende belangen (bijv. aandeelhouders, klanten, werknemers en de maatschappij als geheel). Een onjuist ingerichte beloningsstructuur kan aanleiding geven voor medewerkers en bestuurders om het belang van de onderneming (bijvoorbeeld verhoging van omzet of marktaandeel) of het eigen belang (het behalen van de variabele beloning) te laten prevaleren boven het belang van (andere) stakeholders. Deze stakeholders zijn niet altijd in staat om te beoordelen of de activiteiten van de onderneming of het aangeboden product of dienst, ook daadwerkelijk in hun belang voorziet. Dit geldt in het bijzonder, maar niet uitsluitend, voor niet-professionele klanten. Een niet adequaat ingericht beloningsbeleid kan er bij commerciële medewerkers toe leiden dat zij, in hun rol als financiële dienstverlener, in overwegende mate oog hebben voor hun eigen financiële belangen en daarmee minder voor de behoeftes, en persoonlijke situatie van de klant. Om dit potentiële belangenconflict te mitigeren moet het belang van de klant en andere stakeholders een uitgangspunt vormen voor het beloningsbeleid. Ten aanzien van klanten geldt dat hiermee risico's zoals *product pushing*, *misselling* en *churning* voorkomen kunnen worden.

In 2005 heeft de AFM reeds geconstateerd dat er belangenverstremeling kan ontstaan als gevolg van variabele beloningen, waardoor de zorgplicht onder druk komt te staan¹³. Een recent voorbeeld van *product pushing* en *misselling* als gevolg van beloningsstructuren is de verkoop van zogenoemde woekerpolissen. De provisie bij deze beleggingsverzekeringen was vaak hoger dan bij beleggingsfondsen of spaarproducten, waardoor de druk op verkopers toenam om deze producten te verkopen¹⁴. De financiële crisis biedt meerdere voorbeelden van de wijze waarop beloningsstructuren hebben bijgedragen aan het construeren van steeds complexere producten, die niet begrepen werden

¹³ AFM-rapport *Voortdurende Zorgplicht*, 2005.

¹⁴ AFM-rapport *Feitenonderzoek beleggingsverzekeringen*, 2008.

door consumenten en regelmatig zelfs niet door professionele en institutionele beleggers waren te doorgronden.

Het hierboven geformuleerde principe vertoont gelijkenis met de MiFID inducement-norm. Deze norm is in de Wft en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (BGfo) verankerd en is van toepassing op beleggingsondernemingen en (sinds 1 januari 2009) op provisiebetalingen bij complexe financiële producten of hypothecaire kredieten tussen financiële ondernemingen¹⁵. Om de risico's zoals hierboven beschreven te voorkomen en aandacht te houden voor het gelijke speelveld op het terrein van financiële dienstverlening in brede zin, is deze norm ook een logisch uitgangspunt voor het interne beloningsbeleid. Naar aanleiding van de invoering van de MiFID inducement-norm is ook in Europees verband geconstateerd dat er in beloningsstructuren binnen ondernemingen een vergelijkbare belangenverstrengeling kan optreden als tussen ondernemingen.¹⁶

Voorbeeld van ongewenste praktijk

De variabele beloning van een commerciële medewerker is voor een significant gedeelte gebaseerd op omzet. De medewerker wordt hiermee gestimuleerd om zoveel mogelijk producten (of een bepaald soort producten) te verkopen. Deze prikkel, voortkomend uit de variabele beloning, staat op gespannen voet met de verplichting van financiële ondernemingen om een passend advies te geven aan hun klanten op basis van hun situatie en behoeftes. Door deze wijze van variabele beloning wordt het risico op *product pushing* en *misselling* vergroot en kunnen de belangen van de klanten ernstig onder druk komen te staan.

Druk op de uitgangspunten van een beheerst beloningsbeleid

De hierboven genoemde uitgangspunten voor beheerst beloningsbeleid – een solide en integere onderneming en handelen in het belang van de klant – kunnen door verschillende factoren onder druk komen te staan. Samen hebben deze factoren ertoe geleid dat sommige financiële ondernemingen in de afgelopen jaren te veel gericht zijn geweest op het creëren van kortetermijnaandeelhouderswaarde. Dit heeft ook zijn weerslag gehad op het beloningsbeleid van deze ondernemingen. In het vervolg van dit hoofdstuk worden deze factoren toegelicht. Hierbij wordt tevens ingegaan op de rol en de beloning van het bestuur van de onderneming. Omdat de problematiek anders is voor beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen, wordt deze apart behandeld.

Beursgenoteerde ondernemingen

Doelstellingen van een onderneming dienen recht te doen aan de langetermijnbelangen van alle stakeholders en het beloningsbeleid dient dit te ondersteunen. Hier zorg toe dragen is een taak van het

¹⁵ Wft artikel 4:90, BGfo artikel 149a en 168a.

¹⁶ Committee of European Securities Regulators (CESR), *Inducements under MiFID, recommendations*, 2007.

bestuur van een beursgenoteerde onderneming, op grond van de beginselen van goed ondernemingsbestuur.

Bij sommige ondernemingen is het beloningsbeleid te nadrukkelijk gericht (geweest) op de kortetermijnbelangen van een deel van de aandeelhouders. Mogelijke oorzaken zijn:

- *Aandeelhoudersactivisme.* Zeker op de korte termijn liggen de belangen van sommige aandeelhouders en andere stakeholders, zoals depositohouders, polishouders en andere klanten, niet geheel op één lijn. In de afgelopen jaren hebben groepen aandeelhouders succesvol gestuurd op kortetermijnaandeelhouderswaarde. Deze ontwikkeling heeft bij sommige ondernemingen geleid tot meer risiconemend gedrag op de korte termijn, teneinde aan de verwachtingen te voldoen.
- *Prestatiedruk bestuur.* Bestuurders van beursvennootschappen opereren steeds meer in het publieke domein. Van hen wordt verwacht dat zij binnen enkele jaren zichtbare resultaten laten zien. Ook bestuurders zelf willen vaak, met het oog op hun eigen reputatie en verdere carrière, binnen de relatief korte benoemingsperiode hun stempel op de onderneming drukken. De externe verwachtingen en de eigen ambitie kunnen leiden tot het nemen van meer risico dan in het langetermijnbelang van de onderneming gewenst is.
- *Beloningen bestuurders.* De beloning van bestuurders bevat doorgaans een substantiële variabele component voor de korte termijn¹⁷. Deze beloningsstructuur kan de focus van het bestuur op kortetermijnresultaten versterken.

De toonzetting en het gedrag van het bestuur ('tone at the top') hebben een sterke invloed op de cultuur van de onderneming. Wanneer het bestuur gericht is op de korte termijn, heeft dit een sterke weerslag op de gehele onderneming. Daardoor zal het beloningsbeleid voor de onderneming ook meer gericht zijn op het realiseren van kortetermijnresultaten. Zo ontstaat een zichzelf versterkend proces, waarbij de langetermijnbelangen van klanten en andere stakeholders steeds meer in het gedrang komen en uiteindelijk de integriteit en soliditeit van de onderneming kunnen worden aangetast.

Het is uiteindelijk de taak van het bestuur om, ondanks de diverse versturende invloeden, een eigen koers te blijven varen, gericht op de lange termijn en met evenwichtige aandacht voor de belangen van de diverse stakeholders. Dit ongeacht de mate waarin stakeholders in staat zijn hun belangen kenbaar te maken en het bestuur daarop af te rekenen. Dit alles valt of staat met voldoende deskundigheid en integriteit van de bestuurders. Het is de taak van de raad van commissarissen om erop toe te zien dat

¹⁷ Beloningen van topbestuurders bij AEX-ondernemingen 2007, Hewitt i.s.m. Erasmus Universiteit Rotterdam, 2008; "Een steeds groter deel van het inkomen is variabel. Gemiddeld bestaat nog slechts een kwart van het directe beloningspakket uit basissalaris. 75% is "at risk"".

het bestuur met zijn beleid de gezamenlijke langetermijnbelangen van de diverse stakeholders dient. Daartoe dient de raad van commissarissen er ook voor te zorgen dat het beloningsbeleid van het bestuur hier ondersteunend aan is. Dit zal dan worden doorvertaald naar het beloningsbeleid voor de rest van de onderneming. Op de rol van de raad van commissarissen in het beloningsbeleid van de onderneming wordt in hoofdstuk vier verder ingegaan.

Niet-beursgenoteerde ondernemingen

In de vorige paragraaf is een aantal factoren besproken die bij sommige beursgenoteerde ondernemingen hebben geleid tot een sterke focus op kortetermijnresultaten en doorvertaling daarvan in het beloningsbeleid. De mate waarin bij een niet-beursgenoteerde ondernemingen druk bestaat voor het leveren van kortetermijnresultaten hangt vooral af van de specifieke eigendomsstructuur van de onderneming. Voor een onderneming in eigendom van een private equity fonds dat binnen enkele jaren na aankoop de onderneming weer wil verkopen, zal de focus op kortetermijnresultaten wellicht nog sterker zijn dan bij beursgenoteerde ondernemingen. Voor een financiële onderneming met een coöperatief karakter zal die druk doorgaans minder zijn. De wijze waarop een directie/grotaandeelhouder de onderneming aanstuurt hangt samen met de (tijdslijn van de) persoonlijke ambities.

Ongeacht de eigendomsstructuur, ligt ook bij het bestuur van elke niet-beursgenoteerde financiële onderneming de verantwoordelijkheid om de belangen van de diverse stakeholders evenwichtig door te vertalen naar het beloningsbeleid van de onderneming.

Hoewel de Nederlandse Corporate Governance Code alleen voor beursgenoteerde ondernemingen geldt, kan deze ook voor niet-beursgenoteerde financiële ondernemingen een goede richtlijn zijn bij het vormgeven van het beloningsbeleid voor het bestuur. In aanvulling daarop vormen de principes voor beheerst beloningsbeleid een leidraad voor het beloningsbeleid van het bestuur en de onderneming als geheel, net zoals dit een leidraad vormt voor alle medewerkers en bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen.

4. GOVERNANCE VAN HET BELONINGSBELEID (principe 3 tot en met 7)

In het vorige hoofdstuk is ingegaan op de uitgangspunten die ten grondslag liggen aan een beheerst beloningsbeleid. Deze uitgangspunten zijn evenredig van toepassing op elke financiële onderneming, ongeacht het soort onderneming of de hoogte van de variabele beloningen. De principes in dit hoofdstuk zijn geschreven vanuit het perspectief van grote en middelgrote ondernemingen. Van kleine ondernemingen wordt verwacht dat zij vergelijkbare beheersingsmaatregelen treffen, die passen bij het door hen gevoerde beloningsbeleid.

Het is aan de financiële ondernemingen om zorg te dragen voor een goede balans tussen het gebruik van variabele beloning en de beheersing van de risico's daarvan. Als een onderneming kiest voor een beloningsbeleid waarmee een hoge variabele beloning verkregen kan worden, dan zal zij ook een stevige governance-structuur moeten opzetten om de risico's van dit beloningsbeleid te kunnen beheersen. Indien een onderneming niet in staat is om voor voldoende beheersing te zorgen, dan zal zij het beloningsbeleid daarop moeten aanpassen en een gematigder variabel beloningsbeleid moeten voeren.

Een beheerst beloningsbeleid betekent dat er sprake is van een bewuste en expliciete cyclus van opstellen, uitvoeren, evalueren en zonodig aanpassen van een beloningsstructuur voor zowel de bestuurders als de medewerkers van de onderneming. Een beheerst beloningsbeleid betekent ook dat er in elke stap van de cyclus sprake is van expliciete aandacht voor de risico's van variabele beloningsstructuren. Het is van belang dat de onderneming zich bewust is van de mogelijk ongewenste effecten van een variabele beloningsregeling op het gedrag van bestuurders en medewerkers, en deze zo veel mogelijk beperkt en beheerst. Diverse afdelingen binnen de onderneming dienen daarbij een rol te vervullen en samen te werken.

In dit hoofdstuk wordt aandacht besteed aan de governance van het beloningsbeleid. Daarbij wordt ook ingegaan op de rol die control-functies dienen te vervullen voor een goede governance van het beloningsbeleid.

Principe 3: Uitgaande van principes 1 en 2 stelt de onderneming op zorgvuldige wijze een beloningsbeleid op voor de bestuurders en functiegroepen binnen de onderneming, past dit consequent toe en evalueert de werking ervan. Daarbij besteedt zij expliciet en structureel aandacht aan het beperken en beheersen van de negatieve effecten van variabele beloningsstructuren op het risicoprofiel van de onderneming en de belangen van klanten.

Het beheersbaar maken van de risico's van het beloningsbeleid begint met het opstellen van een beloningsbeleid voor bestuurders en functiegroepen binnen de onderneming. Op basis van de doelstellingen van de onderneming en de uitgangspunten zoals benoemd in de principes 1 en 2 in het vorige hoofdstuk, wordt het beloningsbeleid bepaald. Bij het opstellen van een variabele beloningsstructuur is het van belang dat de onderneming een analyse maakt van de mogelijk ongewenste neveneffecten op het gedrag van bestuurders en medewerkers en de gevolgen daarvan voor het risicoprofiel en de belangen van klanten. Daarbij dient de onderneming tevens aan te geven hoe geïdentificeerde risico's worden beperkt of beheerst.

Uit gesprekken met personeelsfunctionarissen van financiële ondernemingen is gebleken dat lijnmanagers soms geneigd zijn om buiten de vastgestelde kaders te treden wanneer zij schaars talent willen werven of goede medewerkers willen behouden. Ook worden prestatiebeloningen soms uitgekeerd terwijl dit niet in overeenstemming is met de beloningsstructuur, omdat er compliance-overtredingen zijn geconstateerd en gerapporteerd voor de betreffende medewerker. Dit is vooral aan de orde als de commerciële prestaties van de betreffende medewerker goed zijn. Om de beheersingsmaatregelen te laten werken, is het van belang dat het vastgestelde beloningsbeleid consequent wordt toegepast. Afwijkingen in de uitvoering van het vastgestelde beloningsbeleid kunnen zowel de interne als sociale norm van medewerkers op een onbedoelde manier prikkelen en daarmee aanzetten tot ongewenst gedrag. Ook kan de ondernemingscultuur negatief beïnvloed worden door het onderscheid tussen bevoordeelde en niet-bevoordeelde medewerkers. Afwijkingen zouden daarom slechts beperkt voor moeten komen en alleen na goedkeuring door het hogere management.

Het beloningsbeleid wordt niet altijd als bron van risico gezien, zo blijkt uit gesprekken die DNB en de AFM hebben gevoerd met medewerkers van financiële ondernemingen. Risico's voortkomend uit het beloningsbeleid worden doorgaans niet bewust en structureel beheerst. Het beloningsbeleid vormt geen integraal onderdeel van het interne risicobeheersings- en controlesysteem van de onderneming. Een mogelijke verklaring hiervoor is dat variabele beloning bij veel ondernemingen, als gevolg van (toenmalige) schaarste op de arbeidsmarkt, in de eerste plaats als een wervings- en retentie-instrument wordt gezien. De werking ervan wordt dan ook vooral in het licht van deze doelstelling geëvalueerd. De aandacht voor de effecten op het gedrag van de medewerkers lijkt daarmee naar de achtergrond te zijn verdwenen.

De aandacht voor de negatieve effecten van het beloningsbeleid op het risicoprofiel en de belangen van klanten dient een onderdeel te zijn van alle stappen in het beloningsbeleid: opzet, uitvoering en evaluatie. Risicobeheersing is daarmee een integraal onderdeel van het beloningsbeleid.

Principe 4: De raad van commissarissen (of soortgelijk intern toezichtorgaan) draagt zorg voor een zorgvuldige en beheerste opzet, uitvoering en evaluatie van het beloningsbeleid voor het bestuur. Tevens ziet hij toe op het beloningsbeleid voor de gehele onderneming. Elke variabele beloningsstructuur waarbinnen beloningen boven een vastgesteld niveau mogelijk zijn, wordt vooraf goedgekeurd door de raad van commissarissen.

Het voorgaande principe beschrijft het proces van de beheersing van het beloningsbeleid. De raad van commissarissen moet ervoor zorgen dat dit proces goed wordt uitgevoerd voor het beloningsbeleid voor bestuurders. Aangezien de beloningen voor bestuurders van financiële ondernemingen vaak voor een aanzienlijk deel variabel zijn, is grondige aandacht voor eventuele ongewenste neveneffecten op het gedrag van bestuurders van groot belang. Commissarissen dienen zich bewust te zijn van de prikkels die uitgaan van door hen opgestelde beloningsstructuren voor bestuurders en hun rol in het beperken en beheersen van eventuele negatieve gevolgen daarvan. Dit is geen eenvoudige taak, reden waarom raden van commissarissen vaak gebruik maken van externe adviseurs. Daarbij is het van belang dat deze adviseurs worden aangesteld door de raad van commissarissen en niet door het bestuur. Uiteindelijk zal de raad van commissarissen er voor moeten zorgen dat hij voldoende in staat is om zijn eigen, onafhankelijke afwegingen te maken ten aanzien van hetgeen wenselijk en gepast is, ten behoeve van de besturing van de onderneming in lijn met de lange termijn belangen van de diverse stakeholders. Het beloningsbeleid voor het bestuur dient ten slotte te worden goedgekeurd door de algemene vergadering van aandeelhouders.

Het beloningsbeleid voor de rest van de onderneming is primair de verantwoordelijkheid van het bestuur. De raad van commissarissen dient echter hier op toe te zien, als onderdeel van zijn toezicht op het interne risicobeheersings- en controlesysteem van de onderneming. Van het beloningsbeleid kan immers een sterk risicoverhogende werking uitgaan, zeker voor groepen werknemers die een hoge variabele beloning kunnen ontvangen.

In financiële ondernemingen worden de hoogste variabele beloningen niet altijd uitgekeerd aan de leden van het bestuur. Ook sommige medewerkers, veelal in commerciële transactiegerichte functies, ontvangen een hoge variabele beloning. De beloning van deze medewerkers overstijgt soms de beloning van leden van het bestuur. Veelal kunnen deze medewerkers direct en namens de onderneming omvangrijke risico's aangaan. Deze directe invloed op het risicoprofiel, in combinatie met de sterke prikkelwerking die uitgaat van een grote variabele beloningscomponent, maakt dat het

wenselijk is dat de raad van commissarissen ook toeziet op de beloningen van deze medewerkers. Daarom moet elke beloningsstructuur in de onderneming, waarbinnen een variabele beloning mogelijk is die hoger is dan een bepaald niveau, worden goedgekeurd door de raad van commissarissen. Dat niveau dient door de raad van commissarissen zelf te worden bepaald.

De raad van commissarissen kan besluiten om een remuneratiecommissie¹⁸ in te stellen ter voorbereiding en uitwerking van bovengenoemde taken.

Ook ondernemingen die geen raad van commissarissen hebben dienen, wanneer zij een variabel beloningsbeleid hanteren, te zorgen voor een intern toezichtorgaan dat met bovenstaande taken is belast.

Principe 5: De personeels-, risicomanagement-, compliance- en internal audit-functies werken samen om de risico's van het beloningsbeleid voor alle (overige) medewerkers te beheersen.

De primaire verantwoordelijkheid voor het voeren van een beheerst beloningsbeleid voor de medewerkers van de onderneming ligt bij het bestuur en lijnmanagement. Zij worden daarbij ondersteund door de personeelsfunctie van de onderneming. Daarnaast hebben de risicomanagementfunctie, de compliance-functie en de internal audit-functie elk een eigen rol in het beheersen van de risico's van het beloningsbeleid. Zij dienen samen te werken om een beheerste uitvoering van het beloningsbeleid voor alle medewerkers, zoals bedoeld in principe 3, mogelijk te maken. Hieronder worden de taken van bovengenoemde functies verder uitgewerkt.

Principe 5a: De personeelsfunctie stelt een beloningsbeleid op voor alle functiegroepen binnen de onderneming, in opdracht van het management. De personeelsfunctie bewaakt de consistente toepassing en evalueert de werking ervan.

Een beloningsbeleid voor medewerkers wordt opgesteld door de personeelsfunctie. In geval van een variabele beloningsstructuur draagt zij zorg voor voldoende betrokkenheid van de risicomanagementfunctie en de compliance-functie, teneinde de daarmee samenhangende risico's te identificeren en beheersen. Hetzelfde geldt voor de uitvoering en evaluatie van het beloningsbeleid.

De personeelsfunctie dient te bewaken dat beloningsstructuren consequent worden toegepast voor de functies waarop ze betrekking hebben. Procedures rondom het aannemen van

¹⁸ Op grond van de Nederlandse Corporate Governance Code dienen raden van commissarissen van beursgenoteerde (financiële) ondernemingen een remuneratiecommissie in te stellen.

nieuwe medewerkers en periodieke beoordelings- en beloningsrondes dienen zodanig te zijn vormgegeven dat de personeelsfunctie in staat is om deze consequente toepassing te bewaken. Daarbij zal het soms nodig zijn om tegenkracht te bieden aan de wens van commerciële lijnmanagers om buiten het vastgestelde beloningsbeleid te treden voor het aantrekken of behouden van goede medewerkers. Indien nodig kan de personeelsfunctie een conflict hierover laten escaleren naar een hoger managementniveau, dat over een eventuele afwijking kan besluiten.

Principe 5b: De risicomanagementfunctie analyseert de effecten van een variabele beloningsstructuur op het risicoprofiel van de onderneming en bewaakt de beheersing daarvan.

Indien een beloningsstructuur een variabele beloningsregeling bevat, is betrokkenheid van de risicomanagementfunctie nodig. Een variabele beloningsregeling kan immers aanzetten tot verhoogd risiconemend gedrag. Afhankelijk van de aard van de functie kan dit leiden tot een verhoging van bijvoorbeeld het kredietrisico, het marktrisico, operationeel risico en compliance-risico. Een variabele beloningsregeling is daarmee van invloed op het risicoprofiel van de betreffende afdeling of business unit en de onderneming als geheel. Naarmate de variabele beloning hoger is ten opzichte van het vaste salaris, zal deze invloed groter zijn.

Het is de taak van de risicomanagementfunctie om een voorgestelde variabele beloningsstructuur te analyseren op het gebied van risico's van ongewenste gedragingen en de effecten daarvan op het risicoprofiel van de ondernemingen. Op basis van die analyse kan de voorgestelde beloningsstructuur eventueel worden aangepast. Daarnaast dienen maatregelen te worden geïdentificeerd om overgebleven risico's te beheersen.

De risicomanagementfunctie dient vervolgens doorlopend de invloed van een variabele beloningsregeling op het risicoprofiel te bewaken en te beheersen. Als bijvoorbeeld bekend is dat medewerkers in een commerciële functie, als gevolg van hun beloningsstructuur, sterke prikkels krijgen voor het nemen van bepaalde risico's, dan zal de risicomanagementfunctie zich daar bewust van moeten zijn en zorg moeten dragen voor een risicobeheersingsstelsel dat daartegen opgewassen is.

Uit gesprekken met risicomangers van financiële ondernemingen blijkt dat bij de meeste ondernemingen het beloningsbeleid niet tot het domein van de risicomanagementfunctie wordt gerekend. De betrokkenheid beperkt zich bij de meeste ondernemingen tot het leveren

van input voor de beoordeling van medewerkers in commerciële functies (bijvoorbeeld het aantal limietoverschrijdingen). Vaak hebben zij geen zicht op de mate waarin deze input daadwerkelijk invloed heeft op de beoordeling en beloning van betreffende medewerkers.

Gezien de katalyserende effecten van een variabele beloningsregeling op het aangaan van risico's door de onderneming, is het van belang dat de risicomanagementfunctie nauw betrokken wordt in alle stappen van het beloningsbeleid, met name voor functiegroepen waarbij variabele beloningen substantieel kunnen zijn.

Principe 5c: De compliance-functie analyseert de effecten van een variabele beloningsstructuur op de compliance van de onderneming met wet- en regelgeving en intern beleid.

Evenals de risicomanagementfunctie dient ook de compliance-functie betrokken te worden bij het opstellen, uitvoeren en evalueren van een beloningsbeleid, wanneer deze een variabele component bevat. De compliance-functie analyseert een voorgestelde variabele beloningsstructuur op de effecten op de compliance van de onderneming met wet- en regelgeving of interne regels. Een variabele beloningsstructuur kan bijvoorbeeld leiden tot handelen in strijd met de belangen van klanten en daarmee het voldoen aan de zorgplicht. Ook voor compliance-functies geldt dat de betrokkenheid bij het beloningsbeleid nu vaak beperkt is tot het leveren van input voor de beoordeling van medewerkers in commerciële functies (compliance-overtredingen). De compliance-functie vervult verder geen rol in het beloningsbeleid. Gezien de potentiële negatieve effecten van beloningsstructuren op de belangen van klanten (zorgplicht), is het van belang dat de compliance-functie nauw betrokken wordt in alle stappen van het beloningsbeleid.

Principe 5d: De internal audit-functie doet periodiek onafhankelijk onderzoek naar de opzet, uitvoering en effecten van het beloningsbeleid van de onderneming.

De internal audit-functie van een financiële onderneming heeft tot taak om de opzet en werking van het interne risicobeheersings- en controlesysteem van de onderneming te beoordelen via onafhankelijke onderzoeken. Daarbij richt zij zich op alle niveaus binnen de onderneming.

De huidige financiële crisis heeft geleerd dat de opzet van het beloningsbeleid en de beheersing van de effecten daarvan in veel ondernemingen gebreken vertonen. Dit zou

wellicht in een eerder stadium opgemerkt en geadresseerd zijn als de internal audit-functie er onderzoek naar had gedaan.

Als onderdeel van haar planning zou de internal audit-functie periodiek naar de effecten van het beloningsbeleid op het risicoprofiel van de onderneming moeten kijken en de wijze waarop deze effecten worden beheerst.

Principe 6: De beloning en het beloningsbeleid voor medewerkers in control-functies ondersteunen hun onafhankelijke rol van 'countervailing power' ten opzichte van commerciële functies.

Hierboven is beschreven waarom control-functies (risicomanagement, compliance, internal audit) een rol zouden moeten hebben in het beloningsbeleid van een financiële onderneming. Dit past in de algemene taak van deze functies om ondernemingen te behoeden voor ongewenste risico's.

Opdat deze functies hun taak – als onderdeel van de dagelijkse bedrijfsvoering van de onderneming – goed kunnen vervullen, is het van belang dat zij in staat zijn om voldoende gekwalificeerde medewerkers aan zich te binden en voor deze functies weten te behouden. Een passende beloning is daarvoor essentieel.

Uit gesprekken bij een aantal financiële ondernemingen blijkt dat medewerkers in control-functies doorgaans aanzienlijk minder verdienen dan hun collega's in commerciële functies. Dit heeft ook gevolgen voor de status van deze functies binnen de onderneming. Bij sommige ondernemingen heeft het verschil in beloning ertoe geleid dat medewerkers in control-functies vaker overstappen naar commerciële functies dan andersom.

In de dagelijkse praktijk van een financiële onderneming moeten medewerkers in control-functies tegengas kunnen geven aan de medewerkers in commerciële functies. Daarbij kunnen zij lijnrecht tegenover een commerciële lijnmanager komen te staan bij het nemen van een beslissing over het aangaan van een risicovolle transactie. Het is dan van belang dat de control-functie een voldoende sterke positie in de onderneming heeft om daadwerkelijk een 'countervailing power' te kunnen zijn. Een substantieel verschil in beloning tussen de commerciële functie en de control-functie kan leiden tot een verschuiving van deze balans ten nadele van de control-functie.

Om de onafhankelijkheid van medewerkers in control-functies te waarborgen, is het verder van belang dat een eventuele variabele beloning voor deze medewerkers niet of in beperkte mate afhankelijk is van commerciële resultaten. Bovendien dient de vaststelling van het beloningsbeleid en de toekenning van beloningen voor deze medewerkers onafhankelijk te geschieden van de commerciële

lijnverantwoordelijke van het bedrijfsonderdeel waar de medewerker werkzaam is. Deze geeft enkel input voor het besluitvormingsproces.

Principe 7: De onderneming is op inzichtelijke wijze transparant over haar beloningsbeleid naar relevante stakeholders.

De onderneming is transparant over haar beloningsbeleid naar DNB en de AFM. Op verzoek dient de onderneming aan de toezichthouders inzicht te geven in de opzet van het beloningsbeleid en de gevolgen daarvan voor het gedrag van medewerkers en bestuurders en het risicoprofiel van de onderneming. De onderneming moet tevens inzichtelijk kunnen maken hoe de governance van het beloningsbeleid is georganiseerd en hoe de functies als genoemd in principe 5 betrokken zijn.

Voor aandeelhouders en klanten is het van belang te weten welke effecten het beloningsbeleid van de onderneming hebben op het risicoprofiel en de kwaliteit van de dienstverlening. Hieruit kunnen zij afleiden of dit in overeenstemming is met hun belangen. Het is daarom aanbevelenswaardig om in aanvulling op de cao en de transparantie van bestuurdersbeloningen¹⁹, ook aanvullende informatie over het beloningsbeleid van de onderneming inzichtelijk te maken voor aandeelhouders en klanten.

De beschikbaar gestelde informatie heeft niet alleen betrekking op het bestuur van de onderneming, maar gaat ook in algemene zin in op het beloningsbeleid voor de rest van de onderneming. Daarbij gaat het dan om de algemene filosofie die als uitgangspunt gekozen is en hoe die is geïmplementeerd, met specifieke aandacht voor de mate waarin het instrument van variabele beloning wordt gebruikt en welke doelen daarmee worden beoogd. Anders dan voor bestuurders van beursvennootschappen maakt informatie over de hoogte van beloningen van individuele medewerkers hier geen onderdeel van uit.

De exacte informatie die beschikbaar wordt gesteld, aan welke stakeholders en op welke wijze, zal verschillen per type onderneming en zal aan verandering onderhevig zijn. Ervaring zal hierbij uit moeten wijzen wat de 'good practices' zijn. Elke financiële onderneming heeft als taak om na te denken over de vraag welke informatie voor welke stakeholders relevant kan zijn en om in lijn daarmee die informatie beschikbaar te stellen. Daarbij is het van belang dat de informatie op inzichtelijke wijze aan de betreffende stakeholders wordt gecommuniceerd.

¹⁹ De Nederlandse Corporate Governance Code bevat principes en best practice bepalingen ten aanzien van het beschikbaar stellen van informatie over het gevoerde en het te voeren beloningsbeleid voor de Raad van Bestuur van een beursgenoteerde onderneming, alsmede de individuele beloningen voor de leden van de Raad van Bestuur en de onderscheidenlijke componenten daarvan.

5. VORMGEVING VARIABELE BELONINGSSTRUCTUUR (principe 8)

In het vorige hoofdstuk is reeds vermeld dat er voor het bestuur en elke functie(groep) in de onderneming een beloningsbeleid moet zijn opgesteld. Bij veel ondernemingen geldt dat voor de bestuurders en een deel van de medewerkers de beloningsstructuur ook een substantiële variabele beloningsregeling bevat. In die gevallen zouden allereerst de uitgangspunten voor beheerst beloningsbeleid en de governance van het beloningsbeleid zodanig moeten worden ingericht dat de risico's beheerst kunnen worden, zoals beschreven is in de vorige hoofdstukken. In dit hoofdstuk komen de inhoudelijke vormgeving van een variabele beloningsregeling aan de orde en enkele maatregelen die daarin kunnen worden gebouwd om de risico's van ongewenste prikkelwerking te beperken.

Principe 8: In elke variabele beloningsstructuur is een bij de functie passende balans van maatregelen ingebouwd, teneinde de juiste prikkelwerking te waarborgen.

Er zijn diverse maatregelen die in een variabele beloningsregeling kunnen worden opgenomen teneinde de prikkelwerking zo veel mogelijk te laten aansluiten op de langetermijnbelangen van de onderneming en haar stakeholders. In dit hoofdstuk wordt een aantal maatregelen beschreven welke de toezichthouders van belang achten. Voor elke functie dient een passende balans gevonden te worden in de toepassing van deze maatregelen. Afhankelijk van de aard van de functie en de kwaliteit van de algemene beheersomgeving waarin betreffende bestuurders of medewerkers opereren, kunnen specifieke maatregelen meer of minder van belang zijn. Bij het opstellen van elke beloningsstructuur dienen echter alle genoemde maatregelen te worden overwogen en dient bewust te worden gekozen voor een passende balans.

Principe 8a: De variabele beloning staat in een passende verhouding tot het vaste salaris. De onderneming stelt per functiegroep een maximale verhouding vast tussen de variabele en de vaste beloning.

Voor bestuurders en sommige medewerkers binnen financiële ondernemingen is de variabele beloning door de jaren heen gegroeid van een extraatje bovenop het vaste salaris tot een zeer significant deel van het inkomen, dat soms zelfs een veelvoud van het vaste

salaris is²⁰. De variabele beloning is voor deze personen een essentieel onderdeel van het inkomen geworden en daarmee medebepalend voor de levensstandaard en de financiële verplichtingen die worden aangegaan. Er wordt rekening gehouden met fluctuaties in de hoogte van de variabele beloning, maar tot op zekere hoogte is de variabele beloning voor hen een gegeven. Het woord bonus lijkt in deze situaties een andere betekenis te hebben gekregen.

De prikkels die uitgaan van variabele beloning zijn hoger naarmate deze in verhouding tot het totale inkomen significante proporties aanneemt. Hoe hoger de mogelijke variabele beloning, hoe sterker de prikkel om de benodigde prestatie te leveren, hoe hoger de daarmee gepaard gaande risico's. Dit zal nog meer het geval zijn indien de betreffende bestuurder of medewerker gewend is geraakt aan een bepaalde omvang van de variabele beloning en daarop zijn levensstandaard heeft aangepast.

Daarnaast is het zo dat voor heel weinig functies binnen een financiële onderneming goed kan worden gemeten wat de persoonlijke bijdrage is geweest aan de langetermijndoelstellingen van de onderneming. Dit geldt ook voor functies waaraan aanzienlijke variabele beloningen worden uitgekeerd, zoals vaak het geval is bij bestuurders en bij sommige commerciële functies. De risico's die door deze functies worden aangegaan, hebben meestal een lange looptijd. Wanneer de looptijd van deze risico's langer is dan de periode waarover beloond wordt, kunnen zij beloond worden voor prestaties die uiteindelijk niet goed uitpakken voor de onderneming. In de rest van dit hoofdstuk wordt een aantal maatregelen beschreven die kunnen worden gebruikt om deze problemen op te lossen, zoals het corrigeren van commerciële prestaties voor genomen risico's en het kijken naar de prestaties over meerdere jaren bij het toekennen van variabele beloningen. Deze kunnen de risico's van ongewenst risiconemend gedrag of 'beloning voor falen' tot op zekere hoogte beperken. Echter, in veel functies geldt dat het in praktische zin vrijwel onmogelijk is om de individuele prestaties, volledig gezuiverd van de genomen risico's en rekening houdend met de lange looptijd van de risico's, te meten.

Om de hierboven genoemde redenen dient binnen iedere beloningsstructuur een passend maximum van de variabele beloning ten opzichte van de totale beloning te worden bepaald. De gewenste verhouding tussen de vaste en variabele beloning verschilt per functie. Wat

²⁰ Zie ook: Beloningen van topbestuurders bij AEX-ondernemingen 2007, Hewitt i.s.m. Erasmus Universiteit Rotterdam, 2008; "Een steeds groter deel van het inkomen is variabel. Gemiddeld bestaat nog slechts een kwart van het directe beloningspakket uit basissalaris. 75% is "at risk"."

passend is hangt onder meer af van de mate waarin andere maatregelen, die besproken worden in de volgende paragrafen, kunnen worden toegepast in de beloningsstructuur.²¹

Voorbeeld van goede praktijk

Een verzekeraar heeft in haar verkoopomgeving de verhouding vast inkomen versus variabel inkomen fundamenteel gewijzigd. De variabele beloning is hierbij aanzienlijk verlaagd en de vaste beloning verhoogd. De nieuwe verhouding sluit beter aan bij het gewenste profiel van de medewerkers om als adviseur in plaats van verkoper op te treden.

Voorbeeld van ongewenste praktijk

Een financiële onderneming hanteert voor personeel in commerciële functies een relatief laag vast salaris. Het grootste deel van de totale beloning voor deze medewerkers is de bonus. Deze is in normale tijden gemiddeld al hoger dan de vaste beloning en in goede tijden kan dit nog aanzienlijk verder oplopen. Betreffende medewerkers beschouwen een zekere mate van bonus eigenlijk als een vaste salariscomponent.

Principe 8b: De variabele beloning wordt gekoppeld aan vooraf bepaalde, beoordeelbare en beïnvloedbare prestatiecriteria. Deze prestatiecriteria weerspiegelen zo veel mogelijk de belangen van alle stakeholders in de onderneming.

Beoordeling van bestuurders en medewerkers gebeurt doorgaans aan de hand van een aantal vooraf gedefinieerde prestatiecriteria. De effectiviteit van die criteria hangt samen met de mate waarin de prestaties van een bestuurder of medewerker op de betreffende criteria te beoordelen zijn en beïnvloedbaar zijn door de bestuurder of medewerker.

Het werken met prestatiecriteria heeft tot gevolg dat bestuurders en medewerkers zich vooral zullen richten op die aspecten van hun functie, omdat hun beoordeling en daarmee hun beloning er van afhankelijk is. Daarom is het van belang dat de prestatiecriteria een goede en evenwichtige afspiegeling zijn van de belangen van de diverse stakeholders van de financiële onderneming. Indien dit niet het geval is, bestaat het risico dat de belangen van een of meer stakeholders onvoldoende de aandacht krijgen.

Commerciële prestaties kunnen vaak eenvoudig worden vertaald in meetbare criteria (bijvoorbeeld volume, winst). Bij niet-commerciële prestaties is dat lastiger. Dit kan ertoe leiden dat commerciële prestaties onevenredig veel aandacht krijgen bij de beoordeling van een bestuurder of medewerker. Andere wezenlijke, niet-commerciële aspecten van de

²¹ Kees Cools in zijn boek "Controle is goed, vertrouwen nog beter" (2005): "In geval van maximale beïnvloedbaarheid en maximale bijdrage aan langetermijndoelstellingen van ondernemingen kan variabele beloning 50% zijn, anders minder."

functie, zoals integriteit, kwaliteit, teamgedrag en risicomanagement spelen dan onvoldoende een rol.

Door het hanteren van een goede mix van prestatiecriteria kan een betere balans ontstaan in het nastreven van de langetermijnbelangen van de verschillende stakeholders. Deze zouden via de doelstelling van de onderneming moeten worden doorvertaald naar de prestatiecriteria van bestuurders en medewerkers.

Voorbeeld van goede praktijk

Als collectieve doelstellingen voor de leden van de Raad van Bestuur van middelgrote bank worden naast commerciële prestatiecriteria (omzetgroei, marktaandeel etc.) ook andere maatstaven gehanteerd. Voorbeelden hiervan zijn het succesvol afronden van projecten, verbetering van klanttevredenheid, verbreding van het productaanbod en verbetering van het risicobeheer.

Voorbeeld van ongewenste praktijk

Een financiële onderneming stuurt zijn adviseurs aan met behulp van omzetdoelstellingen en daaraan gekoppelde variabele beloning. Klanten worden hier niet van op de hoogte gesteld. De mate waarin klanten worden voorzien van het product dat het beste bij hun past wordt niet gemeten en nauwelijks in ogenschouw genomen bij de beoordeling en beloning van adviseurs. Als gevolg hiervan zijn de risico's van *product pushing* en *misselling* groot.

Principe 8c: Toekenning van de variabele beloning is afhankelijk van een passende verhouding van de prestaties van de medewerker, de afdeling en/of de onderneming als geheel.

Medewerkers kunnen gestimuleerd worden om de belangen van de afdeling of onderneming na te streven door de variabele beloning deels afhankelijk te laten zijn van de prestaties van de afdeling, business unit en/of onderneming als geheel.

Idealiter wordt een medewerker variabel beloond op basis van de bijdrage die hij heeft geleverd aan de doelstellingen van de onderneming. Hiervoor moet het mogelijk zijn om de individuele bijdrage goed te meten. Wanneer die goed wordt gemeten, zullen de belangen van de medewerker of bestuurder meer in lijn komen te liggen met die van de onderneming. Wanneer dit niet goed mogelijk is, kunnen de prestaties van de bredere groep meegewogen worden om toch die afstemming tussen persoonlijke en ondernemingsdoelen te bereiken.

Hoe zwaar de prestaties van de bredere groep zouden moeten gelden ten opzichte van de individuele prestaties, hangt dus af van de mate waarin die individuele prestaties los van de rest van de groep te meten zijn. Voor de meeste functies is niet of nauwelijks mogelijk en is het daarom verstandig ook de prestaties van de bredere groep en de onderneming als geheel mee te laten wegen. Dit heeft bovendien als voordeel dat de omvang van de variabele beloningen beter samenhangen met de resultaten van de onderneming. In een situatie waarin de onderneming verlies maakt, zal dit sterke gevolgen hebben voor de variabele beloning van een medewerker. Als de individuele prestatie wel goed is, dan is een beperkte variabele beloning nog mogelijk. Voor het bestuur zal er dan bij verlies in de meeste gevallen geen variabele beloning wordt uitgekeerd, omdat de individuele prestaties sterk samenhangen met de prestaties van de onderneming.

Voorbeeld van ongewenste praktijk

Een financiële onderneming heeft over een bepaald jaar verlies geleden. De bestuurders van de onderneming hebben op andere prestatiecriteria wel goed gepresteerd. Dit heeft de raad van commissarissen doen besluiten om op basis van de gemaakte afspraken een variabele beloning van 75% van het vaste salaris (bij een maximum van 100%) aan de bestuurders toe te kennen. De raad van commissarissen laat na uiteen te zetten waarom het redelijk is dat in dit geval een bonus wordt toegekend. Het is daarom voor belanghebbenden niet duidelijk of deze beloning recht doet aan de geleverde prestaties van de bestuurders, gezien in samenhang met het geleden verlies.

Principe 8d: Financiële resultaten die gebruikt worden bij het beoordelen van prestaties worden gecorrigeerd voor genomen risico's en kosten.

Vooral in commerciële functies wordt gebruikgemaakt van significante variabele beloningsregelingen. Bij de toekenning van de variabele beloning spelen de commerciële prestaties dan ook vaak een grote rol. De commerciële prestaties worden veelal vastgesteld aan de hand van een behaald financieel resultaat. Van belang is dat deze resultaten worden gecorrigeerd voor de kosten van het gebruikte kapitaal en voor het genomen risico. Op deze wijze ontstaat er een zuiver beeld van de kwaliteit van de resultaten en de betreffende prestaties.

Als een medewerker veel risico heeft genomen om een bepaald resultaat te behalen, is de prestatie minder dan die van een medewerker die met minder risico hetzelfde resultaat heeft behaald. Evenzo geldt dat een verschil in doorberekening van kosten bij dezelfde prestaties tot verschillende resultaten zal leiden. Door te normaliseren voor genomen risico en kosten voorkomt de onderneming dat medewerkers op basis van ogenschijnlijk goede resultaten

een beloning krijgen toegekend, terwijl na correctie voor genomen risico's en kosten blijkt dat de resultaten minder positief uitpakken voor de onderneming.

Afhankelijk van de functie zal een meer of minder verfijnde mate van correctie voor genomen risico kunnen plaatsvinden. Daar waar dit niet in kwantitatieve zin kan, is het van belang om het genomen risico zo veel mogelijk in beschouwing te nemen bij het interpreteren van de resultaten.

Voorbeeld van goede praktijk

Binnen een acceptatie-afdeling van hypotheek bij een verzekeraar wordt niet alleen de hoogte van de omzet gemeten maar wordt ook gewerkt met prestatiecriteria ten aanzien van de kwaliteit van de omzet. Onder meer de gemiddelde 'loan to value' en de mate van betalingsachterstanden in de betreffende portefeuille worden gemeten.

Voorbeeld van goede praktijk

Een grote bank gebruikt risicogecorrigeerde maatstaven om de prestaties van de handelsportefeuille van individuele handelaren vast te stellen.

Principe 8e: Toekenning van de variabele beloning is niet afhankelijk van een 'alles of niets' commerciële doelstelling, maar kent een lineaire of trapsgewijze vorm.

In sommige variabele beloningsregelingen voor commerciële transactiegerichte functies geldt de zogenaamde 'alles of niets target'. Betreffende medewerker krijgt óf de volledige variabele beloning óf helemaal niets (binair systeem). Dit is afhankelijk van een of enkele meetbare indicatoren, zoals het aantal verkochte hypotheek of de *economic profit* van de handelsportefeuille. Van een binair systeem gaat een sterke prikkel uit tot ongewenst gedrag. Als tegen het einde van de termijn de target nog niet is gehaald, kan dat aanleiding geven om een aantal risicovolle transacties aan te gaan, teneinde de bonus alsnog veilig te stellen. Andersom kan het ook leiden tot te veel voorzichtigheid en weinig prikkel tot extra inspanning zodra de target gehaald is. Toepassing van een binair systeem waardeert bovendien onvoldoende het verschil in prestaties van deze medewerkers.

Om deze redenen is het beter om bij commerciële targets te werken met een meer lineaire of trapsgewijze afhankelijkheid tussen prestatie en beloning. In een lineair of trapsgewijs beloningssysteem is het mogelijk om deelprestaties te belonen. Bij een beloning per deelprestatie neemt de prikkel om voor een 'alles of niets'-poging te gaan af. In dat geval zal de medewerker bij zijn werkzaamheden een meer met de onderneming in lijn liggende

afweging maken tussen risico en rendement, en het belang van de klant meer voor ogen houden.

Voorbeeld van goede praktijk

Voor het verkooppersoneel van een middelgrote verzekeraar geldt een beloningsstructuur waarin de hoogte van de variabele beloning afhangt van de prestaties op een aantal dimensies. Voor elke dimensie is een viertal prestatieniveau's benoemd. Het laagste niveau is een voldoende niveau. Als op alle dimensies aan het laagste prestatieniveau is voldaan komt men in aanmerking voor een bescheiden bonus. Als op alle dimensies aan het tweede prestatieniveau is voldaan komt men in aanmerking voor een hogere bonus. Enzovoort.

Voorbeeld van ongewenste praktijk

Het bestuur van een bank heeft, onder meer, een bepaalde waarde van het aandeel – op basis van peergroupvergelijking - als target meegekregen van de raad van commissarissen en aandeelhouders. Als op een bepaalde datum die waarde wordt gehaald (en aan andere prestatiecriteria is voldaan), dan wordt een variabele beloning van 100% van het vaste salaris toegekend. Blijft de waarde van het aandeel onder het afgesproken target, dan wordt in het geheel geen variabele beloning toegekend.

Principe 8f: De variabele beloningsstructuur voorziet in de mogelijkheid om enige mate van discretionaire beoordeling toe te passen bij de vaststelling van een variabele beloning, om ongewenste effecten, zoals beloningen die niet in lijn liggen met geleverde prestaties, tegen te gaan. Dit geldt evenzeer in bijzondere situaties zoals een overname of ontslag.

Het gebruik van meetbare prestatiecriteria kan, mits goed opgezet, een belangrijk onderdeel zijn van de beloningssystematiek van ondernemingen. Echter, door bij een beoordeling alleen maar te kijken naar de gemeten prestaties, kan de situatie ontstaan dat de betrokken bestuurder of medewerker enkel nog oog heeft voor die aspecten van de functie en de overige aspecten verwaarloost.²² In sommige functies kunnen de prestaties beter in meetbare criteria worden gevat dan in andere. Zelfs in functies waarbij dat goed mogelijk is, is het van belang dat het verantwoordelijk management of de raad van commissarissen evalueert of er redenen zijn om de beloning, die de medewerker respectievelijk de bestuurder op grond van zijn gemeten prestaties verdient, aan te passen of niet toe te kennen. Er kunnen zich immers situaties voordoen die niet in meetbare criteria worden gevangen. Enige mate van discretionaire bevoegdheid van het management en de raad van commissarissen is daarom noodzakelijk in elke variabele beloningsstructuur. Voor functies

²² Kees Cools noemt dit fenomeen 'bonusblindheid' in zijn boek "Controle is goed, vertrouwen nog beter", 2005

waarbij de prestaties minder goed in meetbare criteria kunnen worden gevat, dient de mate van discretionaire beoordeling die wordt toegepast noodzakelijkerwijs groter te zijn.

Voor managers en de raad van commissarissen hebben meetbare prestatiecriteria het voordeel dat ze een objectieve oordeelsvorming over prestaties van medewerkers respectievelijk bestuurders lijken te bevorderen. Er moet echter voor worden gewaakt dat medewerkers en bestuurders worden beoordeeld op een 'meetwerkelijkheid' die te ver af ligt van de werkelijkheid. Hiermee wordt het 'spelen met' of manipuleren van informatie in de hand gewerkt, waarmee geleverde prestaties beter kunnen worden voorgesteld dan in werkelijkheid het geval is. Een zekere mate van discretionaire beoordeling kan dit risico helpen voorkomen.

Voorbeeld van goede praktijk

Teneinde de hoogte van de bonussen voor de handelaren te bepalen zit het management bijeen om de prestaties van iedere handelaar te bespreken. Als input voor de discussie gebruikt men een overzicht van de gemeten prestaties van iedere medewerker. Voor elke handelaar wordt besproken of de informatie op het overzicht overeenkomt met het beeld van de aanwezigen ten aanzien van de betreffende handelaar. Wanneer dat niet het geval blijkt te zijn, wordt de bonus naar beneden of naar boven bijgesteld. Bij deze bespreking zijn ook de afdelingen personeelszaken, risicomanagement en compliance aanwezig.

Voorbeeld van ongewenste praktijk

Een bank heeft voor het hoger management een variabele beloningsstructuur opgezet, waarin een brede set van prestatie-indicatoren is opgenomen. Aan het eind van het jaar blijkt dat een manager op alle indicatoren goed heeft gescoord en daarom een hoge bonus verdient. Wel is het zo dat hij enkele interne projecten heeft verwaarloosd en dat wegens zijn gedrag enkele grote klanten de relatie hebben verbroken. Echter, omdat deze aspecten geen onderdeel uitmaken van de meetbare prestatie-indicatoren ziet het bestuur zich genoodzaakt om toch de volledige bonus uit te keren.

Ook in geval een variabele beloningsstructuur door onvoorziene of buitengewone omstandigheden tot een ongewenste uitkomst leidt voor wat betreft de omvang van een variabele beloning, kan de discretionaire bevoegdheid door de raad van commissarissen of het management worden aangewend om de variabele beloning beter in lijn te brengen met de geleverde prestatie. Vooral waar gebruik wordt gemaakt van aandelen- of optieregelingen, blijkt dat de uitkomsten niet altijd in relatie staan tot de geleverde prestatie. Dit geldt in het bijzonder bij fusies, overnames of vertrek van een bestuurder of medewerker. Bij de overname van een ondermaats presterende onderneming kan bijvoorbeeld de situatie ontstaan dat een bestuurder wordt beloond voor zijn 'falen', omdat hij zijn door de jaren heen geaccumuleerde aandelen bij de overname te gelde kan maken. De beloningsstructuur dient erin te voorzien dat ook in een dergelijke situatie de beloning in

lijn wordt gebracht met de geleverde prestatie. Dit geldt inclusief een eventuele vertrekvergoeding en de uitkomsten van een eventuele 'change of control' clausules.

Voorbeeld van goede praktijk

In een overnamesituatie, die mede is ingegeven door slechte prestaties van de onderneming, besluit de raad van commissarissen dat de bestuurders hun aandelen niet kunnen verkopen tegen de overnamekoers, maar tegen een zeker historisch gemiddelde van de koers.

Principe 8g: Er wordt een passende tijdshorizon in acht genomen bij het beoordelen van commerciële prestaties als basis voor de variabele beloning, zodat rekening wordt gehouden met het effect van de prestaties op de langetermijnresultaten.

Variabele beloningen worden doorgaans op jaarlijkse basis toegekend. Echter voor veel functies is de tijdsperiode van de transacties die worden afgesloten of de effecten van genomen beslissingen hun beslag krijgen veel langer. Dit geldt bijvoorbeeld voor bestuurders of handelaren die langetermijntransacties verrichten. Bij deze functies kan vaak op z'n vroegst na enkele jaren met enige zekerheid iets worden gezegd over de kwaliteit van de geleverde prestatie. Wanneer de variabele beloningsstructuur voor deze functies gericht is op een korte termijn, wordt de beloning uitgekeerd op een nog onduidelijk eindresultaat, waarmee het risico van 'belonen voor falen' wordt gecreëerd. Het is daarom van belang om bij het beoordelen van de commerciële prestaties, als basis voor het toekennen van een variabele beloning, de prestaties over meerdere jaren in ogenschouw te nemen.

Het zal niet altijd mogelijk zijn om volledig recht te doen aan de tijdshorizon waarin de resultaten van de prestaties helder zijn. Maar een periode van drie tot vijf jaar kan in dergelijke gevallen wel in acht worden genomen om de risico's aanzienlijk te verkleinen. Wanneer een onderneming onvoldoende in staat is om de langetermijnrisico's goed te verwerken in de variabele beloningsstructuur, kan als oplossing het variabele deel van de beloning gematigd worden.

Een manier om het langetermijnrisico te verwerken in een variabele beloningsstructuur, is om slechts een deel van de variabele beloning direct uit te keren en de rest voorwaardelijk toe te kennen. Dit voorwaardelijke deel kan dan in navolgende jaren alsnog worden uitgekeerd, wanneer er meer zekerheid bestaat over de kwaliteit van de geleverde prestaties. Uit gesprekken met financiële ondernemingen blijkt dat ondernemingen bij het vaststellen van de variabele beloning van medewerkers meestal alleen kijken naar de (boekhoudkundige) financiële resultaten over het voorgaande jaar. Het gevolg hiervan is dat

medewerkers vooral worden gedreven door kortetermijnresultaten en de langetermijnbelangen van de onderneming onvoldoende aandacht geven. Indien later blijkt dat de op korte termijn gerealiseerde prestaties op de lange termijn niet goed uitpakken voor de onderneming, dan is de variabele beloning reeds uitgekeerd.

Een reeds uitgekeerde variabele beloning kan teruggevorderd worden indien deze is toegekend en uitgekeerd op basis van, naar later blijkt, onjuiste (financiële) informatie als gevolg van frauduleus handelen van betrokken bestuurder of medewerker. Het is van belang dat de onderneming deze onterecht uitgekeerde beloning, waar nodig langs juridische wegen, terugvordert.

Voorbeeld van goede praktijk

Een handelshuis kent direct na afloop van elk jaar een variabele beloning toe in contanten waarbij slechts een deel direct wordt uitgekeerd en een deel voorwaardelijk wordt toegekend. Het voorwaardelijke deel loopt vervolgens nog 5 jaren risicodragend mee en wordt bijgesteld als de ontwikkeling van de resultaten daar aanleiding toe geven.

Voorbeeld van goede praktijk

Een vermogensbeheerder kijkt bij toekennen van een variabele beloning (in contanten) naar een voortschrijdend gewogen gemiddelde van de prestaties over de voorgaande drie jaren.

Voorbeeld van ongewenste praktijk

Het senior management van een grote bank krijgt jaarlijks een variabele beloning toegekend. Deze is gemiddeld ongeveer 50% van het vaste salaris. De variabele beloning wordt direct na toekenning volledig uitgekeerd in contanten.

Principe 8h: De verhouding tussen beloning in contanten, aandelen, opties of andere vormen van beloningscomponenten ligt in lijn met het risicobeheer van de onderneming.

Voor de meeste medewerkers in financiële ondernemingen die een variabele beloning ontvangen geldt dat deze in contanten wordt uitgekeerd. Sommige medewerkers ontvangen een (deel van de) variabele beloning in de vorm van aandelen, aandelenopties of andere beloningsvormen. Voor het hogere management en het bestuur van grote ondernemingen is deze vorm van variabele beloning vaak hoger dan de variabele beloning in contanten.

De beoogde werking van variabele beloning in de vorm van aandelen of aandelenopties is dat de bestuurder of medewerker zich inzet om de algehele waarde van de onderneming te

doen stijgen (en dus de belangen van bestuurders en medewerkers parallel te laten lopen met die van de onderneming). Bovendien dienen bestuurders en medewerkers de toegekende aandelen(opties) doorgaans nog een aantal jaren aan te houden, waardoor de focus op de langere termijn bevordert wordt. Echter, een variabele beloning in de vorm van aandelen of aandelenopties heeft ook nadelen. De relatie tussen prestatie en het uitgekeerde bedrag blijkt vaak moeilijk te leggen, doordat externe omstandigheden (zoals het beursklimaat) een grote invloed hebben op het resultaat. Daarnaast kan de toekenning van aandelen of aandelenopties er voor zorgen dat de bestuurder of medewerker vooral gericht is op de waarde van het aandeel en minder op (andere) langetermijnbelangen van de onderneming en haar stakeholders.

Om bovengenoemde redenen dient het gebruik van variabele beloning in de vorm van aandelen(opties) gematigd te worden toegepast²³. De mix van variabele beloning in contanten en aandelen(opties) dient zodanig te zijn vormgegeven dat het de juiste prikkels geeft en daarmee is afgestemd op het risicobeheer van de onderneming. Daarnaast is de discretionaire bevoegdheid van raad van commissarissen of management, als verwoord in principe 8g, van belang om te voorkomen dat aandelen- of optieregelingen leiden tot ongewenste uitkomsten.

De Nederlandse Corporate Governance Code bevat best practice-bepalingen voor het gebruik van aandelen- en optieregelingen voor bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen. Genoemde bepalingen worden door de AFM en DNB onderschreven.

Voorbeeld van ongewenste praktijk

Het bestuur van een financiële onderneming laat zich in een overnamesituatie leiden door het eigen belang dat samenhangt met de omvangrijke aandelenpakketten die het bestuur door de jaren heen heeft opgebouwd.

²³ Zie ook “Risk-taking incentives: a review of the literature”, R. Windram, Bank of England, 2005 en “Remuneration; where we’ve been, how we got there, what are the problems and how to fix them”, M. Jensen en K. Murphy, ECGI, 2004

BIJLAGE I RELATIE MET DE FSF PRINCIPLES FOR SOUND COMPENSATION PRACTICES

| Financial Stability Forum | DNB/AFM |
|---|---|
| 1. The firm's board of directors must actively oversee the compensation system's design and operation. | Principe 4: De raad van commissarissen (of soortgelijk intern toezichtorgaan) draagt zorg voor een zorgvuldige en beheerste opzet, uitvoering en evaluatie van het beloningsbeleid voor het bestuur. Tevens ziet hij toe op het beloningsbeleid voor de gehele onderneming. Elke variabele beloningsstructuur waarbinnen beloningen boven een vastgesteld niveau mogelijk zijn, wordt vooraf goedgekeurd door de raad van commissarissen. |
| 2. The firm's board of directors must monitor and review the compensation system to ensure the system operates as intended. | Principe 3: Uitgaande van principes 1 en 2 stelt de onderneming op zorgvuldige wijze een beloningsbeleid op voor de bestuurders en functiegroepen binnen de onderneming, past dit consequent toe en evalueert de werking ervan. Daarbij besteedt zij expliciet en structureel aandacht aan het beperken en beheersen van de negatieve effecten van variabele beloningsstructuren op het risicoprofiel van de onderneming en de belangen van klanten. Principe 5: De personeels-, risicomangement-, compliance- en internal audit-functies werken samen om de risico's van het beloningsbeleid voor alle (overige) medewerkers te beheersen. <ul style="list-style-type: none"> e) De personeelsfunctie stelt een beloningsbeleid op voor alle functiegroepen binnen de onderneming, in opdracht van het management. De personeelsfunctie bewaakt tevens de consistente toepassing en evalueert de werking ervan. f) De risicomangementfunctie analyseert de effecten van een variabele beloningsstructuur op het risicoprofiel van de onderneming en bewaakt de beheersing daarvan. g) De compliance-functie analyseert de effecten van een variabele beloningsstructuur op de compliance van de onderneming met wet- en regelgeving en intern beleid. h) De internal audit-functie doet periodiek onafhankelijk onderzoek naar de opzet, uitvoering en effecten van het beloningsbeleid van de onderneming. |
| 3. Staff engaged in financial and risk control must be independent, have appropriate authority, and be compensated in a manner that is independent of the business areas they oversee and commensurate with their key role in the firm. | Principe 6: De beloning en het beloningsbeleid voor medewerkers in control-functies ondersteunen hun onafhankelijke rol van 'countervailing power' ten opzichte van commerciële functies. |
| 4. Compensation must be adjusted for all types of risk. | Principe 8d: Financiële resultaten die gebruikt worden bij het beoordelen van prestaties, worden gecorrigeerd voor genomen risico's en kosten. |
| 5. Compensation outcomes must be symmetric with risk outcomes. | Principe 8c: Toekenning van de variabele beloning is afhankelijk van een passende verhouding van de prestaties van de medewerker, de afdeling en/of de onderneming als geheel (toelichting principe). |

| Financial Stability Forum | DNB/AFM |
|--|--|
| 6. Compensation payout schedules must be sensitive to the time horizon of risks. | Principe 8g: Er wordt een passende tijdshorizon in acht genomen bij het beoordelen van commerciële prestaties als basis voor de variabele beloning, zodat rekening wordt gehouden met het effect van de prestaties op de langetermijnresultaten. |
| 7. The mix of cash, equity and other forms of compensation must be consistent with risk alignment. | Principe 8h: De verhouding tussen beloning in contanten, aandelen, opties of andere vormen van beloningscomponenten ligt in lijn met het risicobeheer van de onderneming. |
| 8. Supervisory review of compensation practices must be rigorous and sustained, and deficiencies must be addressed promptly with supervisory action. | Dit FSF-principe richt zich op de toezichhouders. |
| 9. Firms must disclose clear, comprehensive and timely information about their compensation practices to facilitate constructive engagement by all stakeholders. | Principe 7: De onderneming is op inzichtelijke wijze transparant over zijn beloningsbeleid naar relevante stakeholders. |

De volgende principes van DNB en de AFM uit dit rapport zijn een aanvulling op de principes van het FSF

Principe 1: Het beloningsbeleid bevordert de integriteit en soliditeit van de financiële onderneming met een focus op de lange termijn belangen van de onderneming.

Principe 2: Het beloningsbeleid bevat geen prikkels die afbreuk doen aan de verplichting van de financiële onderneming om zich in te zetten voor de belangen van de klanten en andere stakeholders, of andere op de financiële onderneming rustende zorgvuldigheidverplichtingen.

Principe 8: In elke variabele beloningsstructuur is een bij de functie passende balans van maatregelen ingebouwd, teneinde de juiste prikkelwerking te waarborgen.

- a) De omvang van de variabele beloning staat in een passende verhouding tot het vaste salaris. De onderneming stelt per functiegroep een maximale verhouding vast tussen de variabele en de vaste beloning.
- b) De variabele beloning wordt gekoppeld aan vooraf bepaalde, beoordeelbare en beïnvloedbare prestatiecriteria. Deze prestatiecriteria weerspiegelen zo veel mogelijk de belangen van alle stakeholders in de onderneming.
- c) (zie boven in tabel)
- d) (zie boven in tabel)
- e) Toekenning van de variabele beloning is niet afhankelijk van een ‘alles of niets’ commerciële doelstelling, maar kent een lineaire of trapsgewijze vorm.
- f) De variabele beloningsstructuur voorziet in de mogelijkheid om enige mate van discretionaire beoordeling toe te passen bij de vaststelling van een variabele beloning, om ongewenste effecten, zoals beloningen die niet in lijn liggen met geleverde prestaties, tegen te gaan. Dit geldt evenzeer in bijzondere situaties zoals een overname of ontslag.
- g) (zie boven in tabel)
- h) (zie boven in tabel)

BIJLAGE II RELATIE MET DE NEDERLANDSE CORPORATE GOVERNANCE CODE

De Nederlandse Corporate Governance Code (de Code) bevat onder meer een aantal principes en best practice-bepalingen voor de beloning van bestuurders van aan de Nederlandse beurs genoteerde vennootschappen. In deze bijlage wordt een vergelijking gemaakt tussen deze principes en best practices uit de Code en de in dit document gepresenteerde DNB/AFM-principes voor beheerst beloningsbeleid.

Verschillen tussen beide kunnen worden verklaard uit:

- Verschil in doelgroep:
 - De Code heeft enkel betrekking op beursgenoteerde ondernemingen, de DNB/AFM-principes op zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde ondernemingen.
 - De DNB/AFM-principes hebben enkel betrekking op financiële ondernemingen, de Code heeft betrekking op alle (beursgenoteerde) ondernemingen.
 - De Code heeft enkel betrekking op het bestuur van de onderneming, de DNB/AFM-principes hebben betrekking op alle medewerkers, inclusief het bestuur.
- Verschil in doel: De Code heeft als doel de verhoudingen te reguleren tussen het bestuur, de raad van commissarissen en de (algemene vergadering van) aandeelhouders van de beursgenoteerde onderneming, waarbij een integrale afweging van alle betrokken belangen moet worden gemaakt. De DNB/AFM-principes zien vooral toe op het voorkomen en beheersen van ongewenste prikkelwerking als gevolg van het beloningsbeleid van een financiële onderneming.

Er is bij het opstellen van de DNB/AFM-principes voor beheerst beloningsbeleid naar gestreefd tegenstrijdigheden met de Code te voorkomen.

| De Nederlandse corporate governance code | DNB/AFM |
|---|---|
| <u>PREAMBULE</u> | |
| Preambule 7: De Code gaat uit van het in Nederland gehanteerde uitgangspunt dat de vennootschap een lage termijn samenwerkingsverband is van diverse bij de vennootschap betrokken partijen. De belanghebbenden zijn de groepen en individuen die direct op indirect het bereiken van de doelstelling van de vennootschap beïnvloeden of er door worden beïnvloed (...). Het bestuur en de raad van commissarissen hebben een integrale verantwoordelijkheid voor de afweging van deze belangen, doorgaans gericht op de continuïteit van de onderneming. Daarbij streeft de vennootschap naar het creëren van aandeelhouderswaarde op de langetermijn. | Principe 1: Het beloningsbeleid bevordert de integriteit en soliditeit van de financiële onderneming met een focus op de lange termijn belangen van de onderneming. Principe 2: Het beloningsbeleid bevat geen prikkels die afbreuk doen aan de verplichting van de financiële onderneming om zich in te zetten voor de belangen van klanten en andere stakeholders, of andere op de financiële onderneming rustende zorgvuldigheidverplichtingen. |

| De Nederlandse corporate governance code | DNB/AFM |
|---|--|
| <p>Preambule 8: (...) Vertrouwen van de belanghebbenden dat hun belangen worden behartigd is een voorwaarde voor hen [bestuur en de raad van commissarissen] om binnen en met de vennootschap samen te werken. (...)</p> <p>Preambule 12: (...) Het is van belang dat het beloningsbeleid van vennootschappen nauw aansluit bij de strategie en de daaraan verbonden risico's. Dat geldt zowel voor de beloning van het bestuur als voor de beloning van andere geledingen in de organisatie. (...) Uiteindelijk dient het beloningsbeleid ertoe te leiden dat het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming wordt gediend, dat wil zeggen gericht is op lange termijn waardecreatie.</p> | |
| <u>II.2 BEZOLDIGING</u> | |
| <u>Principe: Hoogte en samenstelling van de bezoldiging</u> | |
| <p>De bestuurders ontvangen voor hun werkzaamheden een bezoldiging van de vennootschap, die wat betreft hoogte en structuur zodanig is dat gekwalificeerde en deskundige bestuurders kunnen worden aangetrokken en behouden.</p> | <p>De DNB/AFM-principes richten zich op een beheerst beloningsbeleid, waarin risico's van ongewenste prikkelwerking worden voorkomen en/of beheerst. Dit principe uit de Nederlandse corporate governance code heeft daar geen betrekking op.</p> |
| <p>Bij de vaststelling van de totale bezoldiging wordt de invloed ervan op de beloningsverhoudingen binnen de onderneming meegewogen.</p> | <p>De DNB/AFM-principes richten zich op een beheerst beloningsbeleid, waarin risico's van ongewenste prikkelwerking worden voorkomen en/of beheerst. Dit principe uit de Nederlandse corporate governance code heeft daar geen betrekking op.</p> |
| <p>Voor het geval de bezoldiging bestaat uit een vast deel en een variabel deel, is het variabele deel gekoppeld aan vooraf bepaalde, beoordeelbare en beïnvloedbare doelen, die overwegend een lange termijn karakter hebben.</p> | <p>Principe 1: Het beloningsbeleid bevordert de integriteit en soliditeit van de financiële onderneming met een focus op de lange termijn belangen van de onderneming.</p> <p>Principe 8b: De variabele beloning wordt gekoppeld aan vooraf bepaalde, beoordeelbare en beïnvloedbare prestatiecriteria. Deze prestatiecriteria weerspiegelen zo veel mogelijk de belangen van alle stakeholders in de onderneming.</p> <p>Principe 8g: Er wordt een passende tijdshorizon in acht genomen bij het beoordelen van commerciële prestaties als basis voor de variabele beloning, zodat rekening wordt gehouden met het effect van de prestaties op de langetermijnresultaten.</p> |
| <p>Het variabele deel van de bezoldiging moet passend zijn ten opzichte van het vaste deel van de bezoldiging.</p> | <p>Principe 8a: De variabele beloning staat in een passende verhouding tot het vaste salaris. De onderneming stelt per functiegroep een maximale verhouding vast tussen de variabele en de vaste beloning.</p> |
| <p>De bezoldigingsstructuur, met inbegrip van ontslagvergoeding, is eenvoudig en inzichtelijk.</p> | <p>De DNB/AFM-principes richten zich op een beheerst beloningsbeleid, waarin risico's van ongewenste prikkelwerking worden voorkomen en/of beheerst. Dit principe uit de Nederlandse corporate governance code heeft daar geen betrekking op.</p> |
| <p>Zij bevordert de belangen van de vennootschap op</p> | <p>Principe 1: Het beloningsbeleid bevordert de</p> |

| De Nederlandse corporate governance code | DNB/AFM |
|--|---|
| <p>middellange en lange termijn, zet niet aan tot gedrag van bestuurders in hun eigen belang noch tot het nemen van risico's die niet passen binnen de vastgestelde strategie en 'beloont' falende bestuurders niet bij ontslag.</p> | <p>integriteit en soliditeit van de financiële onderneming met een focus op de lange termijn belangen van de onderneming.</p> <p>Principe 2: Het beloningsbeleid bevat geen prikkels die afbreuk doen aan de verplichting van de financiële onderneming om zich in te zetten voor de belangen van de klanten en andere stakeholders, of andere op de financiële onderneming rustende zorgvuldigheidverplichtingen.</p> <p>Principe 8: In elke variabele beloningsstructuur is een bij de functie passende balans van maatregelen ingebouwd, teneinde de juiste prikkelwerking te waarborgen (principe 8a tot en met h).</p> |
| <p>De raad van commissarissen is hiervoor verantwoordelijk.</p> | <p>Principe 4: De raad van commissarissen (of soortgelijk intern toezichtorgaan) draagt zorg voor een zorgvuldige en beheerste opzet, uitvoering en evaluatie van het beloningsbeleid voor het bestuur. Tevens ziet hij toe op het beloningsbeleid voor de gehele onderneming. Elke variabele beloningsstructuur waarbinnen beloningen boven een vastgesteld niveau mogelijk zijn, wordt vooraf goedgekeurd door de raad van commissarissen.</p> |
| <p>Bij de vaststelling van de hoogte en de structuur van de bezoldiging worden onder meer in overweging genomen de resultatenontwikkeling, de ontwikkeling van de beurskoers van de aandelen en niet-financiële indicatoren die relevant zijn voor de lange termijn waardecreatie van de vennootschap.</p> | <p>Principe 8b: De variabele beloning wordt gekoppeld aan vooraf bepaalde, beoordeelbare en beïnvloedbare prestatiecriteria. Deze prestatiecriteria weerspiegelen zo veel mogelijk de belangen van alle stakeholders in de onderneming.</p> |
| <p>Het aandelenbezit van een bestuurder in de vennootschap waarvan hij bestuurder is, is ter belegging op de lange termijn.</p> | <p>Principe 8g: Er wordt een passende tijdshorizon in acht genomen bij het beoordelen van commerciële prestaties als basis voor de variabele beloning, zodat rekening wordt gehouden met het effect van de prestaties op de langetermijnresultaten.</p> <p>Principe 8h: De verhouding tussen beloning in contanten, aandelen, opties of andere vormen van beloningscomponenten ligt in lijn met het risicobeheer van de onderneming.</p> |
| <p>De hoogte van een ontslagvergoeding voor een bestuurder bedraagt niet meer dan eenmaal het jaarsalaris, tenzij dit in de omstandigheden van het geval kennelijk onredelijk is.</p> | <p>De DNB/AFM principes zijn van toepassing op bestuurders en alle medewerkers. Een algemeen geldende maximale ontslagvergoeding voor medewerkers is niet wenselijk. Principe 8f dient te voorzien in het voorkomen van ongewenste situaties. Daarnaast geldt de Nederlandse corporate governance code voor bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen.</p> <p>Principe 8f: De variabele beloningsstructuur voorziet in de mogelijkheid om enige mate van discretionaire beoordeling toe te passen bij de vaststelling van een variabele beloning, om ongewenste effecten, zoals beloningen die niet in lijn liggen met geleverde prestaties, tegen te gaan. Dit geldt evenzeer in bijzondere situaties zoals een overname of ontslag.</p> |

| De Nederlandse corporate governance code | DNB/AFM |
|--|---|
| <i>Best practice bepalingen</i> | |
| <p>II.2.1 Voorafgaand aan het opstellen van het bezoldigingsbeleid en voorafgaand aan de vaststelling van de bezoldiging van individuele bestuurders analyseert de raad van commissarissen de mogelijke uitkomsten van de variabele bezoldigingscomponenten en de gevolgen daarvan voor de bezoldiging van de bestuurders.</p> | <p>Principe 3: Uitgaande van principes 1 en 2 stelt de onderneming op zorgvuldige wijze een beloningsbeleid voor de bestuurders en functiegroepen binnen de onderneming, past dit consequent toe en evalueert de werking ervan. Daarbij besteedt zij expliciet en structureel aandacht aan het beperken en beheersen van de negatieve effecten van variabele beloningsstructuren op het risicoprofiel van de onderneming en de belangen van klanten.</p> |
| <p>II.2.2 De raad van commissarissen stelt de hoogte en de structuur van de bezoldiging van bestuurders mede vast aan de hand van uitgevoerde scenarioanalyses en met inachtneming van de beloningsverhoudingen binnen de onderneming.</p> | <p>Principe 4: De raad van commissarissen (of soortgelijk intern toezichtorgaan) draagt zorg voor een zorgvuldige en beheerste opzet, uitvoering en evaluatie van het beloningsbeleid voor het bestuur. Tevens ziet hij toe op het beloningsbeleid voor de gehele onderneming. Elke variabele beloningsstructuur waarbinnen beloningen boven een vastgesteld niveau mogelijk zijn, wordt vooraf goedgekeurd door de raad van commissarissen.</p> |
| <p>II.2.3 Bij de vaststelling van de hoogte en de structuur van de bezoldiging van bestuurders neemt de raad van commissarissen onder meer de resultatenontwikkeling, de ontwikkeling van de beurskoers van de aandelen en niet-financiële indicatoren die relevant zijn voor de lange termijn doelstellingen van de vennootschap in overweging, een en ander met inachtneming van de risico's die variabele bezoldiging voor de onderneming kan meebrengen.</p> | <p>Principe 3: Uitgaande van principes 1 en 2 stelt de onderneming op zorgvuldige wijze een beloningsbeleid op voor de bestuurders en functiegroepen binnen de onderneming, past dit consequent toe en evalueert de werking ervan. Daarbij besteedt zij expliciet en structureel aandacht aan het beperken en beheersen van de negatieve effecten van variabele beloningsstructuren op het risicoprofiel van de onderneming en de belangen van klanten.</p> <p>Principe 8g: Er wordt een passende tijdshorizon in acht genomen bij het beoordelen van commerciële prestaties als basis voor de variabele beloning, zodat rekening wordt gehouden met het effect van de prestaties op de langetermijnresultaten.</p> |
| <p>II.2.4 Ingeval opties worden toegekend worden deze in ieder geval de eerste drie jaar na toekenning niet uitgeoefend. Het aantal toe te kennen opties wordt afhankelijk gesteld van de realisatie van vooraf aangegeven en uitdurende doelen.</p> | <p>Principe 8g: Er wordt een passende tijdshorizon in acht genomen bij het beoordelen van commerciële prestaties als basis voor de variabele beloning, zodat rekening wordt gehouden met het effect van de prestaties op de langetermijnresultaten.</p> |
| <p>II.2.5 Aandelen die zonder financiële tegenprestaties aan bestuurders worden toegekend, worden aangehouden voor telkens een periode van ten minste vijf jaar of tot ten minste het einde van het dienstverband indien deze periode korter is. Het aantal toe te kennen aandelen wordt afhankelijk gesteld van de realisatie van vooraf aangegeven en uitdurende doelen.</p> | <p>Principe 8g: Er wordt een passende tijdshorizon in acht genomen bij het beoordelen van commerciële prestaties als basis voor de variabele beloning, zodat rekening wordt gehouden met het effect van de prestaties op de langetermijnresultaten.</p> |
| <p>II.2.6 De uitoefenprijs van opties wordt niet lager gesteld dan een verifieerbare koers of een verifieerbaar koersgemiddelde overeenkomstig de handel op de gereguleerde markt op één of meer te voren vastgestelde dagen gedurende een periode van niet meer dan vijf handelsdagen voorafgaande aan en met inbegrip van de dag van toekenning.</p> | <p>Aangezien de DNB/AFM-principes betrekking hebben op alle medewerkers van een financiële onderneming, beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd, zijn geen specifieke bepalingen opgenomen voor de opzet van optieregelingen. DNB en de AFM ondersteunen de bepalingen hierover in de Nederlandse corporate governance code.</p> |

| De Nederlandse corporate governance code | DNB/AFM |
|--|---|
| <p>II.2.7 De uitoefenprijs noch de overige voorwaarden van de toegekende opties worden gedurende de looptijd aangepast, behoudens voor zover structuurwijzigingen ten aanzien van de aandelen of de vennootschap conform bestendige marktpraktijk daartoe noodzaken.</p> | <p>Aangezien de DNB/AFM-principes betrekking hebben op alle medewerkers van een financiële onderneming, beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd, zijn geen specifieke bepalingen opgenomen voor de opzet van optieregelingen. DNB en de AFM ondersteunen de bepalingen hierover in de Nederlandse corporate governance code.</p> |
| <p>II.2.8 De vergoeding bij ontslag bedraagt maximaal eenmaal het jaarsalaris (het “vaste” deel van de bezoldiging). Indien het maximum van eenmaal het jaarsalaris voor een bestuurder die in zijn eerste benoemingstermijn wordt ontslagen kennelijk onredelijk is, komt deze bestuurder in dat geval in aanmerking voor een ontslagvergoeding van maximaal tweemaal het jaarsalaris.</p> | <p>De DNB/AFM principes zijn van toepassing op bestuurders en alle medewerkers. Een algemeen geldende maximale ontslagvergoeding voor medewerkers is niet wenselijk. Principe 8f dient te voorzien in het voorkomen van ongewenste situaties. Daarnaast geldt de Nederlandse corporate governance code voor bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen.</p> <p>Principe 8f: De variabele beloningsstructuur voorziet in de mogelijkheid om enige mate van discretionaire beoordeling toe te passen bij de vaststelling van een variabele beloning, om ongewenste effecten, zoals beloningen die niet in lijn liggen met geleverde prestaties, tegen te gaan. Dit geldt evenzeer in bijzondere situaties zoals een overname of ontslag.</p> |
| <p>II.2.9 De vennootschap verstrekt aan haar bestuurders geen persoonlijke leningen, garanties en dergelijke tenzij in de normale uitoefening van het bedrijf en tegen de daarvoor voor het gehele personeel geldende voorwaarden en na goedkeuring van de raad van commissarissen. Leningen worden niet kwijtgescholden.</p> | <p>De DNB/AFM-principes richten zich op een beheerst beloningsbeleid, waarin risico's van ongewenste prikkelwerking worden voorkomen en/of beheerst. Dit principe uit de Nederlandse corporate governance code heeft daar geen betrekking op.</p> |
| <p><u>Principe: Vaststelling en openbaarmaking van de bezoldiging</u></p> | |
| <p>De raad van commissarissen stelt de bezoldiging van de individuele bestuurders vast, op voorstel van de remuneratiecommissie, een en ander binnen het door de algemene vergadering vastgestelde bezoldigingsbeleid.</p> | <p>Principe 4: De raad van commissarissen (of soortgelijk intern toezichtorgaan) draagt zorg voor een zorgvuldige en beheerste opzet, uitvoering en evaluatie van het beloningsbeleid voor het bestuur. Tevens ziet hij toe op het beloningsbeleid voor de gehele onderneming. Elke variabele beloningsstructuur waarbinnen beloningen boven een vastgesteld niveau mogelijk zijn, wordt vooraf goedgekeurd door de raad van commissarissen.</p> |
| <p>Het verslag van de raad van commissarissen bevat de hoofdlijnen van het remuneratierapport betreffende het bezoldigingsbeleid van de vennootschap. Hierin wordt in begrijpelijke en inzichtelijke termen op transparante wijze verantwoording afgelegd over het gevoerde bezoldigingsbeleid en een overzicht gegeven van het te voeren bezoldigingsbeleid. In het remuneratierapport wordt de totale bezoldiging van individuele bestuurders, onderscheiden naar de verschillende componenten, op begrijpelijke en inzichtelijke wijze gepresenteerd.</p> | <p>Principe 7: De onderneming is op inzichtelijke wijze transparant over haar beloningsbeleid naar relevante stakeholders.</p> |
| <p><i>Best practice bepalingen</i></p> | |
| <p>II.2.10 De raad van commissarissen heeft de bevoegdheid de waarde van een in een eerder boekjaar toegekende voorwaardelijke variabele</p> | <p>Principe 8f: De variabele beloningsstructuur voorziet in de mogelijkheid om enige mate van discretionaire beoordeling toe te passen bij de vaststelling van een</p> |

| De Nederlandse corporate governance code | DNB/AFM |
|--|---|
| <p>bezoldigingscomponent beneden- of bovenwaarts aan te passen, wanneer deze naar zijn oordeel tot onbillijke uitkomsten leidt vanwege buitengewone omstandigheden in de periode waarin de vooraf vastgestelde prestatiecriteria zijn of dienden te worden gerealiseerd.</p> | <p>variabele beloning, om ongewenste effecten tegen te gaan.</p> <p>Principe 8g: Er wordt een passende tijdshorizon in acht genomen bij het beoordelen van commerciële prestaties als basis voor de variabele beloning, zodat rekening wordt gehouden met het effect van de prestaties op de langetermijnresultaten.</p> |
| <p>II.2.11 De raad van commissarissen heeft de bevoegdheid de variabele bezoldiging die is toegekend op basis van onjuiste (financiële) gegevens terug te vorderen van de bestuurder (<i>claw back clause</i>).</p> | <p>Voor zover dit betrekking heeft op een voorwaardelijk toegekende variabele beloning, voorzien DNB/AFM-principe 8f en 8g hierin. Voor zover dit betrekking heeft op een reeds uitgekeerde variabele beloning geldt bestaande wet- en regelgeving.</p> |
| <p>II.2.12 Het remuneratierapport van de raad van commissarissen bevat een verslag van de wijze waarop het bezoldigingsbeleid in het afgelopen boekjaar in praktijk is gebracht en een overzicht van het bezoldigingsbeleid dat het komende boekjaar en de daaropvolgende jaren door de raad wordt voorzien. Het rapport vermeldt hoe het gekozen bezoldigingsbeleid bijdraagt aan de realisatie van de lange termijn doelstellingen van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming, in overeenstemming met het risicoprofiel. Het rapport wordt op de website van de vennootschap geplaatst.</p> | <p>Principe 7: De onderneming is op inzichtelijke wijze transparant over haar beloningsbeleid naar relevante stakeholders.</p> |
| <p>II.2.13 Het in best practice bepaling II.2.12 bedoelde overzicht bevat in ieder geval de volgende informatie:</p> <ul style="list-style-type: none"> a) een schematisch overzicht van de kosten die de vennootschap in het boekjaar heeft gemaakt met betrekking tot de bezoldiging van bestuurders. In het overzicht wordt onderscheid gemaakt tussen het vaste salaris, de contante jaarbonus, toegekende aandelen, opties en pensioenrechten en overige emolumenten. De waardering van de toegekende aandelen, opties en pensioenrechten geschiedt volgens de normen die gelden voor de jaarverslaggeving; b) een vermelding dat de in best practice bepaling II.2.1 bedoelde scenarioanalyses zijn gemaakt; c) per bestuurder de bandbreedte waarbinnen het in het boekjaar toegekende aantal voorwaardelijke aandelen of andere op aandelen gebaseerde bezoldigingscomponenten minimaal en maximaal kan komen te liggen op het moment dat de bestuurder deze verkrijgt na realisatie van de vereiste prestaties; d) een tabel waarin voor bestuurders in functie per einde boekjaar over iedere jaargang waarin aandelen, opties en/of andere op aandelen gebaseerde bezoldigingscomponenten zijn toegekend en waarover de bestuurder aan het begin van het boekjaar nog niet volledig vrij de beschikking had, wordt weergegeven: <ul style="list-style-type: none"> i) de waarde en het aantal van de aandelen, opties en/of andere op aandelen gebaseerde | <p>Principe 7: De onderneming is op inzichtelijke wijze transparant over haar beloningsbeleid naar relevante stakeholders.</p> <p>Aangezien de DNB/AFM-principes betrekking hebben op alle medewerkers van een financiële onderneming, beursgenoteerd en niet-beursgenoteerd, zijn geen specifieke bepalingen opgenomen voor de inhoud van het remuneratierapport. DNB en de AFM ondersteunen de bepalingen hierover in de Nederlandse corporate governance code.</p> |

| De Nederlandse corporate governance code | DNB/AFM |
|---|--|
| <p>bezoldigingscomponenten op het moment van toekenning;</p> <p>ii) de huidige status van de toegekende aandelen, opties en/of andere op aandelen gebaseerde bezoldigingscomponenten: voorwaardelijk of onvoorwaardelijk en het jaar waarin de <i>vesting</i> periode en/of <i>lock-up</i> periode afloopt,</p> <p>iii) de waarde en het aantal van de onder i) toegekende voorwaardelijke aandelen, opties en/of andere op aandelen gebaseerde bezoldigingscomponenten op het moment dat de bestuurder deze in eigendom verkrijgt (einde <i>vesting</i> periode), en</p> <p>iv) de waarde en het aantal van de onder i) toegekende aandelen, opties en/of andere op aandelen gebaseerde bezoldigingscomponenten op het tijdstip dat de bestuurder hierover de vrije beschikking krijgt (einde <i>lock-up</i> periode);</p> <p>e) indien van toepassing: de samenstelling van de groep van ondernemingen waarvan het bezoldigingsbeleid mede de hoogte en samenstelling van de bezoldiging van bestuurders bepaalt (<i>peer group</i>);</p> <p>f) een beschrijving van de prestatiecriteria waarvan het deel van de variabele bezoldiging dat is gekoppeld aan de prestatiecriteria afhankelijk is, voor zover overwegingen van concurrentiegevoeligheid zich daar niet tegen verzetten, en van het deel van de variabele bezoldiging dat discretionair door de raad van commissarissen kan worden vastgesteld;</p> <p>g) een samenvatting en verantwoording van de methoden die zullen worden gehanteerd om vast te stellen of aan de prestatiecriteria is voldaan;</p> <p>h) een verantwoording van de relatie tussen de gekozen prestatiecriteria en de gehanteerde strategiedoelstellingen en van de relatie tussen bezoldiging en prestaties zowel <i>ex ante</i> als <i>ex post</i>;</p> <p>i) geldende regelingen voor pensioen en de hiermee gepaard gaande financieringskosten; en</p> <p>j) overeengekomen regelingen voor vervroegd uittreden van bestuurders.</p> | |
| <p>II.2.14 De belangrijkste elementen van het contract van een bestuurder met de vennootschap worden na het sluiten daarvan gepubliceerd, uiterlijk bij de oproeping voor de algemene vergadering waar de benoeming van de bestuurder wordt voorgesteld. Deze elementen betreffen in ieder geval de hoogte van het vaste salaris, de opbouw en hoogte van het variabel deel van de bezoldiging, de eventuele overeengekomen afvloeiingsregeling en/of vertrekvergoeding, de eventuele voorwaarden van een <i>change of control</i> clause in het contract met de bestuurder en andere aan de bestuurder in het vooruitzicht gestelde vergoedingen,</p> | <p>Principe 7: De onderneming is op inzichtelijke wijze transparant over haar beloningsbeleid naar relevante stakeholders.</p> |

| De Nederlandse corporate governance code | DNB/AFM |
|--|---|
| pensioenafspraken en de toe te passen prestatiecriteria. | |
| II.2.15 In het geval dat gedurende het boekjaar aan een (voormalig) bestuurder een vertrekvergoeding of andere bijzondere vergoeding wordt betaald, wordt in het remuneratierapport een verantwoording en een uitleg voor deze vergoeding gegeven. | Principe 7: De onderneming is op inzichtelijke wijze transparant over haar beloningsbeleid naar relevante stakeholders. |

De volgende principes van DNB en de AFM uit dit rapport maken geen deel uit van de principes en best practice bepalingen in de Nederlandse corporate governance code

| DNB/AFM-principe | Toelichting |
|--|--|
| <p>Principe 5: De personeels-, risicomanagement-, compliance- en internal audit-functies werken samen om de risico's van het beloningsbeleid voor alle (overige) medewerkers te beheersen.</p> <ul style="list-style-type: none"> a) De personeelsfunctie stelt een beloningsbeleid op voor alle functiegroepen binnen de onderneming, in opdracht van het management. De personeelsfunctie bewaakt tevens de consistente toepassing en evalueert de werking ervan. b) De risicomanagementfunctie analyseert de effecten van een variabele beloningsstructuur op het risicoprofiel van de onderneming en bewaakt de beheersing daarvan. c) De compliance-functie analyseert de effecten van een variabele beloningsstructuur op de compliance van de onderneming met wet- en regelgeving en intern beleid. d) De internal audit-functie doet periodiek onafhankelijk onderzoek naar de opzet, uitvoering en effecten van het beloningsbeleid van de onderneming. | <p>De principe- en best practice-bepalingen voor bezoldiging in de Nederlandse corporate governance code hebben alleen betrekking op het bestuur van de onderneming.</p> |
| <p>Principe 6: De beloning en het beloningsbeleid voor medewerkers in control-functies ondersteunen hun onafhankelijke rol van 'countervailing power' ten opzichte van commerciële functies.</p> | <p>De principe- en best practice-bepalingen voor bezoldiging in de Nederlandse corporate governance code hebben alleen betrekking op het bestuur van de onderneming.</p> |