

Groepstoepassing van beloningsregels in de financiële sector: nuttig en noodzakelijk?

mr. P. Disseldorp en mr. drs. L.K. van Dijk¹

Financiële ondernemingen zijn op grond van de Wet op het financieel toezicht gebonden aan specifieke beloningsvoorschriften. Deze beloningsvoorschriften dienen veelal binnen de gehele groep te worden toegepast, soms ook bij juridische entiteiten die zelf geen financiële diensten verlenen. De wetgever achtte dit bij introductie van deze beloningsvoorschriften noodzakelijk. In deze bijdrage bespreken wij enkele belangrijke (praktische) implicaties van de groepstoepassingsregels uit de Wet op het financieel toezicht en sluiten wij af met onze gedachten over het nut en de noodzaak van deze regels.

Op 7 februari 2015 trad de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (“**Wbfo**”) in werking. Sindsdien voorziet de Wet op het financieel toezicht (“**Wft**”) in hoofdstuk 1.7 in diverse beloningsvoorschriften voor financiële ondernemingen. Het bekendste voorbeeld hiervan is de zogeheten ‘bonus-cap’ uit artikel 1:121 Wft, op grond waarvan financiële ondernemingen gebonden zijn aan een maximum voor het toekennen van variabele beloning (in beginsel 20% van het vaste jaarsalaris, behoudens enkele wettelijke uitzonderingen). Andere belangrijke beloningsvoorschriften zijn het verbod op het toekennen van gegarandeerde variabele beloning (artikel 1:124 Wft) en de beperkingen voor het toekennen van vertrekvergoedingen (artikel 1:125 Wft).

In deze bijdrage gaan wij niet inhoudelijk in op de materiële beloningsvoorschriften uit de Wft. In plaats daarvan focussen wij op de toepassing van deze regels binnen een (economische) groep. In de artikelen 1:113 en 1:114 Wft zijn namelijk specifieke regels opgenomen over het toepassen van de beloningsvoorschriften uit de Wbfo bij dochterondernemingen en groepsmaatschappijen van financiële ondernemingen (hierna gemakshalve de “**groepstoepassingsregels**”²). De wetgever achtte deze groepstoepassingsregels noodzakelijk. In deze bijdrage staan wij stil bij deze groepstoepassingsregels. Daartoe bespreken wij eerst de kern van de groepstoepassingsregels en waarom de wetgever

deze regels nodig achtte. Hierbij maken wij een uitstapje over de grens, aangezien de Wbfo (gedeeltelijk) een implementatie is van de Richtlijn kapitaalvereisten (Capital Requirements Directive, “**CRD**”).³ Vervolgens bespreken wij de praktische uitwerking van de groepstoepassingsregels binnen verschillende typen concerns. We sluiten af met een reflectie; dragen de groepstoepassingsregels inderdaad bij aan de door de wetgever bij inwerkingtreding van de Wbfo genoemde doelstelling(en), of schieten deze regels hun doel voorbij?

1. Kern van de groepstoepassingsregels

Artikel 1:113 Wft en artikel 1:114 Wft kunnen bij eerste lezing verwarrend zijn. De wetgever heeft dit gedurende het wetgevingstraject van de Wbfo onderkend en getracht de praktische toepassing van de groepstoepassingsregels te verduidelijken aan de hand van een aantal concrete voorbeelden. In de memorie van toelichting bij de Wbfo zijn een aantal hypothetische groepsituaties opgenomen met een korte toelichting van de werking van de artikelen 1:113 en 1:114 Wft in deze hypothetische situaties.⁴ Hoewel het om vrij algemene voorbeelden gaat, bieden deze voorbeelden een nuttig eerste inzicht in de werking van de groepstoepassingsregels van artikel 1:113 en 1:114 Wft. In de kern komen deze groepstoepassingsregels op het volgende neer.

1. Phinney Disseldorp en Loes van Dijk zijn werkzaam als advocaat bij Stibbe.
2. Wij hanteren de termen ‘groepstoepassingsregels’ en ‘groep’ louter uit praktische overwegingen. Tenzij uitdrukkelijk anders aangegeven, verwijzen wij met deze termen dus niet naar enig wettelijk begrip.

3. Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG, *PbEU* 2013, L 176/339, zoals laatstelijk gewijzigd op 9 januari 2024.
4. *Kamerstukken II* 2013/14, 33964, nr. 3, p. 43-45.

- Elke financiële onderneming met zetel in Nederland dient erop toe te zien dat de beloningsvoorschriften uit afdeling 1.7.2-1.7.6 Wft worden toegepast bij alle (indirecte)⁵ dochterondernemingen (artikel 1:113 lid 1 en lid 2 Wft). Dit geldt voor elke financiële onderneming met zetel in Nederland, ongeacht waar het groepshoofd is gevestigd en ongeacht wat de hoofdactiviteiten van de gehele groep zijn.
- Voor een “Nederlandse groep” – dat wil zeggen een groep waarvan het groepshoofd in Nederland is gevestigd⁶ – geldt voor het groepshoofd de extra eis dat het groepshoofd erop moet toezien dat de beloningsvoorschriften uit afdeling 1.7.2-1.7.6 Wft bij *alle* groepsmaatschappijen worden toegepast (artikel 1:114 lid 1 en lid 2 Wft). In deze gevallen is dus sprake van groepsbrede toepassing van de beloningsvoorschriften. Hiervoor geldt wel de eis dat de groep minimaal één financiële onderneming met zetel in Nederland omvat. De groepsbrede toepassing geldt ongeacht of het hoofd van de groep zelf een financiële onderneming is.
- Op deze groepsbrede toepassing geldt echter weer een uitzondering, namelijk wanneer de ‘hoofdactiviteiten’ van de Nederlandse groep niet bestaan uit het aanbieden van financiële producten (artikel 1:114 lid 3 Wft). De ‘hoofdactiviteiten’ van de groep zijn de belangrijkste activiteiten van de groep.⁷ Het is aan de groep zelf om vast te stellen wat de hoofdactiviteiten zijn. De doelstelling van de groep als geheel, de omzet per type activiteit en het aantal werknemers dat zich bezighoudt met bepaalde typen activiteiten zijn hierbij belangrijke indicaties.⁸ Bij twijfel over wat de hoofdactiviteiten zijn, meent de wetgever dat overleg met de toezichthouder voor de hand ligt.⁹

Belangrijk is dat de groepstoepassingsregels ook gelden voor (indirecte) dochterondernemingen respectievelijk groepsmaatschappijen die niet als financiële onderneming kwalificeren. Ook een koekjesfabriek die een dochteronderneming is van een financiële onderneming of onderdeel uitmaakt van een Nederlandse groep dient de beloningsvoorschriften in beginsel toe te passen. Bovendien hebben de groepstoepassingsregels extraterritoriale werking, in die zin dat geen onderscheid wordt gemaakt tussen Nederlandse en buitenlandse dochterondernemingen en groepsmaatschappijen. Het maakt voor toepassing van de beloningsvoorschriften dus geen wezenlijk verschil of de genoemde koekjesfabriek

in Nederland, in Spanje of in de Verenigde Staten staat.¹⁰ Zowel de uitbreiding van de beloningsvoorschriften naar niet-financiële ondernemingen als de extraterritoriale werking waren een bewuste keuze van de Nederlandse wetgever. We staan hierna uitgebreider stil bij de ratio hierachter.

Over de reikwijdte van artikelen 1:113 en 1:114 Wft merken wij nog het volgende op. Deze groepstoepassingsregels zien alleen op de beloningsvoorschriften uit afdeling 1.7.2-1.7.6 Wft en níét op de voorschriften uit afdeling 1.7.7-1.7.9 Wft. Dit betekent dat voor de beloningsvoorschriften uit artikel 1:126-1:127 Wft (de terugvordering en aanpassing van variabele beloningen), artikel 1:128-1:129 Wft (het verbod op variabele beloning bij staatssteun) en artikel 1:130 Wft (de retentieperiode bij betaling van vaste beloning in financiële instrumenten) afzonderlijk moet worden vastgesteld bij welke ondernemingen binnen de groep deze moeten worden toegepast. Daarbij is relevant dat in artikel 1:126 Wft, artikel 1:127 Wft én artikel 1:128 Wft afzonderlijke regels zijn opgenomen over toepassing van de voorschriften uit deze wetsartikelen binnen een groep. In artikel 1:126 Wft en artikel 1:127 Wft wordt verwezen naar de regels uit artikel 1:113 en 1:114 Wft. Materieel geldt voor deze voorschriften dus dezelfde wijze van toepassing binnen een groep als op grond van artikel 1:113 en 1:114 Wft. Artikel 1:128 Wft kent echter een specifieke groepstoepassingsregel die in bepaalde situaties afwijkt van de ‘algemene’ groepstoepassingsregels die volgen uit artikel 1:113 en 1:114 Wft. Wij gaan hier verder niet op in, maar dit maakt de ‘groepstoepassingspuzzel’ dus nog wat ingewikkelder.¹¹

2. Doelstellingen van groepstoepassingsregels

In het wetgevingstraject voorafgaand aan inwerkingtreding van de Wbfo was er de nodige discussie over het nut en de noodzaak van de groepstoepassingsregels. De wetgever achtte deze groepstoepassingsregels nodig vanuit het oogpunt van risicomitigatie. Meer concreet stelde de wetgever hierover dat “*de risico’s van het beloningsbeleid zich overal kunnen voltrekken en niet enkel consequenties hebben voor een financiële onderneming, maar ook voor andere entiteiten binnen een groep.*”¹² De wetgever verwees in dit verband naar artikel 92 lid 1 CRD (oud), waarin

5. In de Wft wordt onder “dochteronderneming” van een moederonderneming ook verstaan een dochteronderneming van een dochteronderneming, zie artikel 1:1 Wft.

6. We merken op dat de term “Nederlandse groep” niet uitsluit dat groepsmaatschappijen buiten Nederland kunnen zijn gevestigd.

7. *Kamerstukken II 2013/14, 33964, nr. 3, p. 29 en Kamerstukken II 2013/14, 33964, nr. 6, p. 6.*

8. *Kamerstukken II 2013/14, 33964, nr. 3, p. 20 en p. 29.*

9. *Kamerstukken II 2013/14, 33964, nr. 3, p. 20, Kamerstukken II 2013/14, 33964, nr. 4, p. 23 en Kamerstukken II 2013/14, 33964, nr. 6, p. 6.*

10. Met dien verstande dat in het land van vestiging andere, mogelijk strengere beloningsvoorschriften kunnen gelden. In dat geval prevaleren de normen in het land van vestiging (*Kamerstukken II 2013/14, 33964, nr. 3, p. 10 en Kamerstukken II 2013/14, 33964, nr. 4, p. 11-12.*)

11. Voor de volledigheid: artikel 1:130 Wft kent in het geheel geen groepstoepassingsregel. Dit betekent dat de verplichte wettelijke retentieperiode van vijf jaar in geval van toekenning van vaste beloning in de vorm van financiële instrumenten alleen geldt voor financiële ondernemingen en niet voor dochterondernemingen of groepsmaatschappijen.

12. *Kamerstukken II 2013/14, 33964, nr. 3, p. 28.*

een vergelijkbare groepstoepassingsregel was opgenomen (zie hierna uitgebreider).¹³

Voor de Afdeling advisering van de Raad van State was deze beperkte toelichting en onderbouwing vanuit de wetgever niet voldoende. In haar advies aan de wetgever trok de Raad van State de noodzakelijkheid van de groepstoepassingsregels in twijfel. Zonder nadere toelichting was voor de Raad van State niet voldoende duidelijk of de maatregelen uit het wetsvoorstel waren gericht op de financiële ondernemingen “waar het risico bestaat (of zich heeft gematerialiseerd) dat door het beloningsbeleid ongewenste en onverantwoorde risico’s worden genomen dan wel waar het risico bestaat dat het beloningsbeleid prikkels genereert die ertoe kunnen leiden dat het klantbelang wordt veronachtzaamd.”¹⁴ Voor de wetgever was deze kritiek van de Raad van State geen reden om het wetsvoorstel aan te passen; de wetgever verwees wederom naar de “verwevenheden” binnen de financiële sector¹⁵ en naar de risico’s van variabel belonen die zich “overal” kunnen voordoen en “verstrekkende gevolgen hebben voor de stabiliteit van de groep.”¹⁶

Het is dus duidelijk dat de wetgever de groepstoepassingsregels noodzakelijk acht ter voorkoming van ongewenste en onverantwoorde risico’s binnen de financiële sector. De wetgever acht de extraterritoriale werking van de Wbfo én de uitbreiding naar niet-financiële ondernemingen klaarblijkelijk noodzakelijk ter bescherming van de financiële sector en de klanten van financiële ondernemingen. Conceptueel is daar zeker iets voor te zeggen, maar het is de vraag of de groepstoepassingsregels in de praktijk daadwerkelijk bijdragen aan deze doelstelling en of de Europese wetgever een dermate uitgebreide groepstoepassing voor ogen had.

3. Verhouding tot Europese groepstoepassingsregels voor banken en kredietinstellingen

Het antwoord op die laatste vraag luidt (deels) bevestigend. De eerste versie van de CRD voorzag reeds in een groepstoepassing van de beloningsregels. Artikel 92 lid 1 CRD (oud) schreef voor dat de regels voor het beloningsbeleid “op het niveau van de groep, de moederonderneming en haar dochterondernemingen worden toegepast”. Het idee van de Europese wetgever was dat een dergelijke geconsolideerde toepassing van de beloningsregels de financiële stabiliteit binnen de Europese Unie zou beschermen en bevorderen, en dat daarmee bovendien omzeilingen van

de beloningsregels uit de CRD zouden worden ondervangen.¹⁷ Tegen deze achtergrond moeten artikel 1:113 en 1:114 Wft worden gelezen. De groepstoepassingsregels van artikel 1:113 en 1:114 Wft strekken immers ter implementatie van artikel 92 lid 1 CRD (oud).¹⁸

De groepstoepassing zoals beschreven in de CRD gaat uit van toepassing van de beloningsregels op het niveau van de groep, de moederonderneming en de dochterondernemingen. De CRD geeft duidelijke definities voor deze begrippen.¹⁹

Ook in de Wft staan definities van de begrippen “moederonderneming” en “dochteronderneming”, die bovendien worden gebruikt in artikel 1:113 Wft. Het is daarom merkwaardig dat de Nederlandse wetgever ervoor heeft gekozen om in artikel 1:114 Wft een nieuwe term te introduceren, namelijk de “groepsmaatschappij”. Voor deze term wordt aangesloten bij de definitie van artikel 2:24b van het Burgerlijk Wetboek (“BW”). Verwijzingen naar begrippen uit het BW zijn in beginsel niet ongebruikelijk in de Wft, zoals ook blijkt uit de definities van “moedermaatschappij” en “dochtermaatschappij” in artikel 1:1 Wft.²⁰ De term “groepsmaatschappij” komt echter – anders dan als bedoeld in de context van beloningsregels – nagenoeg niet voor in de Wft²¹ en is bovendien niet expliciet gedefinieerd in artikel 1:1 Wft. De keuze voor deze voor de Wft ongebruikelijke term heeft niet bijgedragen aan de inzichtelijkheid van de groepstoepassing van de beloningsregels uit de Wbfo, zoals wij nader illustreren in paragraaf 4 van deze bijdrage.

Overigens werd lid 1 van artikel 92 CRD bij de wijziging van de CRD in 2019 geschrapt.²² De Europese wetgever signaleerde dat dochterondernemingen die geen instellingen zijn en op wie de CRD niet

13. Zie eveneens *Kamerstukken II 2013/14, 33964*, nr. 3, p. 21-22 en *Kamerstukken II 2013/14, 33964*, nr. 6, p. 10.

14. *Kamerstukken II 2013/14, 33964*, nr. 4, p. 2.

15. *Kamerstukken II 2013/14, 33964*, nr. 4, p. 10.

16. *Kamerstukken II 2013/14, 33964*, nr. 6, p. 6.

17. Considerans CRD (versie 2013) onder (67).

18. *Kamerstukken II 2013/14, 33964*, nr. 3, p. 28.

19. Zie artikel 3 lid 1 onder (14), (15) en (63) CRD. Overigens is de reikwijdte van de CRD beperkter dan die van de Wbfo. De Nederlandse wetgever koos er bij implementatie van de CRD voor om de beloningsvoorschriften toe te passen op alle financiële ondernemingen in de zin van de Wft, in plaats van alleen op instellingen in de zin van de CRD. In deze bijdrage staan wij niet verder stil bij deze keuze.

20. In artikel 1:1 Wft wordt voor de begrippen “dochtermaatschappij” en “moedermaatschappij” verwezen naar artikel 2:24a BW. Deze begrippen moeten worden onderscheiden van de begrippen “moederonderneming” en “dochteronderneming”, waarvoor de Wft aansluit bij de definities als bedoeld in artikel 22 van Richtlijn 2013/34/EU (de “Jaarrekeningrichtlijn”). De begrippen uit het BW zijn echter ook op dit artikel van de Jaarrekeningrichtlijn gebaseerd. Hoe deze begrippen en definities zich tot elkaar (dienen te) verhouden, valt buiten het bestek van deze bijdrage.

21. Zie enkel artikel 1:75 Wft (waarin wordt verwezen naar artikel 1:114 Wft) en artikel 3:102 Wft.

22. Richtlijn (EU) 2019/878 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2019 tot wijziging van Richtlijn 2013/36/EU met betrekking tot vrijgestelde entiteiten, financiële holdings, gemengde financiële holdings, beloning, toezichtsmaatregelen en -bevoegdheden en kapitaalconserveringsmaatregelen, *PbEU 2019*, L 150/253 (“Wijzigingsrichtlijn 2019”).

op individuele basis van toepassing is, onderworpen kunnen zijn aan andere, sectorspecifieke beloningsvereisten die voorrang moeten krijgen.²³ Lidstaten behielden wel de mogelijkheid om de beloningsvereisten toe te passen op een ruimer geheel van dochterondernemingen.²⁴ De Nederlandse wetgever had in de Wbfo al een ruimer toepassingsbereik doorgevoerd (zie hiervoor) en heeft schijnbaar geen reden gezien om het nut en de noodzakelijkheid daarvan bij de wijziging van de CRD opnieuw te beoordelen. Bij de implementatie van de relevante wijzigingen in de CRD werd gesignaleerd dat lid 1 uit artikel 92 CRD is geschrapt, maar de Nederlandse wetgever merkte daarbij op dat “[i]n de reikwijdtebepalingen in paragraaf 1.7.1 Wft van de beloningsregels die tevens vallen binnen de bepalingen waar artikel 109 van de richtlijn op ziet, (...) de geconsolideerde toepassing voor alle dochters reeds besloten [ligt].”²⁵

Het lijkt erop dat bij de wijziging van de CRD in 2019 zowel de Europese als de Nederlandse wetgever niet – of althans: niet bewust – de diepgaande implicaties van deze (ruime) groepstoepassingsregels heeft heroverwogen. De Europese wetgever heeft slechts kort stilgestaan bij de vraag of de groepstoepassing zich dient uit te strekken tot dochterondernemingen die op individuele basis niet onder de CRD vallen en waarop sectorspecifieke beloningsregels van toepassing zijn. De overwegingen van de Europese wetgever in dit verband lijken echter te zijn beperkt tot dochterondernemingen die weliswaar niet als financiële instelling kwalificeren, maar die wél aanpalende activiteiten uitoefenen. De Europese wetgever lijkt hierbij aldus niet gedacht te hebben aan de hiervoor genoemde koekjesfabriek. Het is de vraag of het noodzakelijk is om de beloningsregels toe te passen op deze koekjesfabriek en op andere groeps-ondernemingen die niet onder de CRD vallen en in het geheel geen (financiële) activiteiten uitoefenen die wezenlijk van invloed zijn op de financiële positie of het risicoprofiel van de financiële onderneming of de groep als geheel. Deze vraag lijkt niet te zijn gesteld, laat staan beantwoord door de Europese of Nederlandse wetgever.

4. Praktische uitwerking: ‘groepsmaatschappij’ in de zin van artikel 2:24b BW

4.1. Economische realiteit boven formele zeggenschap

De Nederlandse wetgever heeft klaarblijkelijk bewust gekozen voor een groepstoepassing gebaseerd op de definitie van “groepsmaatschappij” in de zin van artikel 2:24b BW. Dit terwijl het gelet op de groepstoepassing in CRD én de al bestaande definities in de Wft mogelijk logischer was geweest om

bij de groepstoepassing aan te sluiten bij het begrip “dochteronderneming” in de zin van artikel 1:1 Wft, of het begrip “dochtermaatschappij” in de zin van artikel 1:1 Wft jo. artikel 2:24a BW. We zullen het echter moeten doen met deze keuze van de wetgever. De vraag is wat de gevolgen hiervan zijn.

Het begrip “groepsmaatschappij” van artikel 2:24b BW wordt ook wel aangeduid als het ‘economisch’ groepsbegrip. Anders dan bij de definitie van “dochtermaatschappij” uit artikel 2:24a BW gaat het bij de definitie van “groepsmaatschappij” niet (alleen) om de formele zeggenschap van de moedermaatschappij,²⁶ maar veel meer om de economische realiteit. De feitelijke situatie is leidend, waarbij de omstandigheden van het geval een belangrijke rol spelen. Dit maakt ook automatisch dat op voorhand niet altijd duidelijk is of sprake is van een groepsmaatschappij of niet. Dit kan in de praktijk tot veel onduidelijkheid leiden bij toepassing van de beloningsregels.

4.2. Criteria groepsmaatschappij ex artikel 2:24b BW

Een groepsmaatschappij is een rechtspersoon die deel uitmaakt van een groep. Om te bepalen of sprake is van een groepsmaatschappij, moet daarom eerst worden bepaald of sprake is van een “groep” in de zin van artikel 2:24b BW. Uit de definitie van artikel 2:24b BW volgen twee vereisten voor het zijn van een “groep”: economische eenheid en organisatorische verbondenheid. Een derde vereiste volgt uit de wetgeschiedenis, namelijk het bestaan van centrale leiding.²⁷ Indien organisatorische verbondenheid bestaat tussen verschillende rechtspersonen waarover centrale leiding wordt uitgeoefend en dit resulteert in een economische eenheid, is sprake van een “groep”.²⁸ Hieronder geven we een korte duiding van deze drie criteria.

i. Organisatorische verbondenheid

Het vertrekpunt voor de kwalificatie als groep is het bestaan van een organisatorische verbondenheid. Dit eerste vereiste impliceert dat er juridisch-organisatorische banden bestaan tussen de betreffende rechtspersonen. Deze banden kunnen de vorm hebben van kapitaaldeelnames, contractuele afspraken en/of bepalingen in de statuten. Zelfs een minderheidsbelang kan leiden tot een organisatorische

23. Wijzigingsrichtlijn 2019, considerans onder (10).

24. Vgl. artikel 109 lid 6 CRD.

25. Kamerstuk II 2019/20, 35559, nr. 3, p. 62.

26. Er is kort gezegd sprake van een dochtermaatschappij indien de bovenliggende rechtspersoon een meerderheid van de stemrechten kan uitoefenen of indien de bovenliggende rechtspersoon meer dan de helft van de bestuurders en commissarissen kan benoemen of ontslaan. Zie ook Asser/Maeijer & Kroeze 2-I* 2021/251-252.

27. Kamerstukken II 1979/80, 16326, nr. 3, p. 42. Zie ook Kamerstukken II 2003/04, 29210, nr. 25, p. 14.

28. Zie over het groepsbegrip ook uitgebreid: L.K. van Dijk, ‘Twee jaar na SNS: de concernenquête (nog steeds) volop in ontwikkeling’, *MvO* 2022/7, paragraaf 4.1.

verbondenheid, indien dat belang wordt versterkt met bepaalde rechten, zoals (beslissende) stemrechten. Bovendien kunnen contractuele bepalingen organisatorische verbondenheid bewerkstelligen, bijvoorbeeld in de vorm van samenwerkingsovereenkomsten. Van belang is dat sprake is van een integratie van vennootschappen.²⁹ Uit deze korte duiding volgt reeds dat het niet steeds eenvoudig is om vast te stellen of sprake is van organisatorische verbondenheid.

ii. Centrale leiding

Centrale leiding bestaat wanneer er binnen de groep een gedeelde strategie wordt nagestreefd via een hiërarchische organisatiestructuur.³⁰ Het betekent nadrukkelijk niet dat sprake moet zijn van een vorm van gecentraliseerd of uniform management.³¹ Op basis van de gedeelde strategie kunnen de beleidslijnen van groepsmaatschappijen worden gepland, gecoördineerd en gecontroleerd. Het bestaan van een gecentraliseerd planning- en controlesysteem is daarom een belangrijke indicatie van centrale leiding.

Van centrale leiding kan uitdrukkelijk ook sprake zijn als de desbetreffende groepsmaatschappij nog een zekere mate van autonomie heeft. Afhankelijk van de mate van integratie van de verbonden rechtspersonen kunnen verschillende vormen van centrale leiding bestaan. Dit maakt het moeilijk om te bepalen of aan het vereiste van 'centrale leiding' is voldaan. Een belangrijke aanwijzing in dit verband is dat centrale leiding vereist dat het gedeelde beleid kan worden afgedwongen door de holdingmaatschappij,³² zelfs als dit ingaat tegen de wensen van het bestuur van de groepsmaatschappij.

iii. Economische eenheid

Het concept van 'economische eenheid' komt voort uit het jaarrekeningenrecht. Economische eenheid bestaat wanneer er voldoende economische samenhang is tussen rechtspersonen. Indicaties van een dergelijke economische eenheid zijn het bestaan van een fiscale eenheid, complementariteit van economische activiteiten, of het afgeven van een 403-verklaring door de holdingmaatschappij.

4.3. (Mogelijke) praktische implicaties

Indien een niet-financiële onderneming kwalificeert als groepsmaatschappij in de zin van artikel 2:24 b BW kan dat vergaande gevolgen hebben voor de inrichting van de beloningsstructuren binnen de betreffende onderneming. Eerder noemden wij het fictieve voorbeeld van de koekjesfabriek die als groepsmaatschappij van een financiële onderneming wordt onderworpen aan beloningsregels.

Een ander fictief voorbeeld is de situatie waarin een bank een minderheidsbelang heeft in een reisbureau dat in hetzelfde kantoorgebouw is gevestigd. Hoewel het exploiteren van een reisbureau niet behoort tot de kernactiviteiten van een bank, kan toch de vraag spelen of het reisbureau kan worden beschouwd als een groepsmaatschappij van de bank in de zin van artikel 2:24b BW. Zulks zou het geval kunnen zijn indien het reisbureau wordt gebruikt voor de organisatie van zakelijke reizen van de bank, of wanneer werknemers van de bank een korting krijgen bij het boeken van een vakantie bij het reisbureau. Het reisbureau zou dan evengoed onderworpen kunnen zijn aan de beloningsrestricties die volgen uit de Wbfo. Dit zou interessante gevolgen hebben voor een onderneming waarvan de belangrijkste inkomsten – en mogelijk in het verlengde daarvan ook de beloning van werknemers – zijn gestoeld op provisies. Het is sterk de vraag of de wetgever dit heeft beoogd bij het vormgeven van de groepstoepassingsregels.

Naast deze onconventionele voorbeelden noemen wij nog een aantal denkbare situaties die de complexiteit van de groepstoepassing van beloningsregels illustreren:

- Een financiële onderneming is minderheidsaandeelhouder in een onderneming, maar heeft vanaf het eerste moment vergaande zeggenschap bedongen. Zo mag de financiële onderneming op basis van een aandeelhoudersovereenkomst twee van de drie bestuurders benoemen, en heeft de financiële onderneming een vetorecht ten aanzien van het businessplan en het budget van de onderneming. In dit geval zou ondanks het minderheidsbelang sprake kunnen zijn van een groepsmaatschappij van de financiële onderneming, waardoor de beloningsregels ook bij de groepsmaatschappij moeten worden toegepast.
- Een financiële onderneming verstrekt als minderheidsaandeelhouder een converteerbare lening aan een onderneming en bedingt daarbij vergaande informatierechten. Zolang de financiële onderneming geen meerderheidsbelang houdt en geen feitelijke controle heeft over de bedrijfsvoering van de onderneming, menen wij dat in dit geval geen sprake is van een groepsmaatschappij. Die situatie verandert echter zodra de lening daadwerkelijk wordt omgezet in aandelenkapitaal, waardoor de financiële onderneming meerderheidsaandeelhouder wordt. Wanneer de financiële onderneming vervolgens overgaat tot vererving van het bestuur van de onderneming en actief betrokken raakt bij de strategie en bedrijfs-

29. A.N. Krol, 'Groepsbegrip in het kader van consolidatie', *TvJ* 2015/6, p. 143 (hierna: Krol 2015); A.N. Krol & Q.H. van Vliet, 'Formele aspecten van consolidatie', in: J.B.S. Hijink, M.P. Nieuwe Weme, G.P. Oosterhoff & L. in 't Veld (red.), *Handboek Jaarrekeningenrecht (Serie Van der Heijden Instituut nr. 164)*, Deventer: Wolters Kluwer 2020/16.2. Zie ook: M. Olaerts, commentaar op art. 2:24 b BW, in: W.J.M. van Veen (red.), *Groene Serie Rechtspersonen*, Deventer: Wolters Kluwer, aant. 4.

30. Krol 2015.

31. Asser/Kroeze 2-I 2021/261.

32. Of in de terminologie van de Wft: de aan het hoofd van een groep staande groepsmaatschappij.

voering van de onderneming, zal de onderneming al gauw kwalificeren als groepsmaatschappij. Dat zou ook kunnen betekenen dat eerder gemaakte beloningsafspraken plotseling niet meer zijn toegestaan.

- Twee financiële ondernemingen richten samen een joint venture op met als doel om daarin financiële activiteiten te exploiteren. Beide ondernemingen houden een gelijk aantal aandelen en hebben evenveel zeggenschapsrechten. In de literatuur wordt aangenomen dat in het geval van een joint venture pas sprake is van een groepsmaatschappij wanneer één van de joint venture partners overwegende zeggenschap heeft over de joint venture die kan worden aangemerkt als centrale leiding.³³ Dit heeft gevolgen voor de toepassing van de groepstoepassingsregels. Als beide joint venture partners precies evenveel (feitelijke) zeggenschap hebben, dan kwalificeert de joint venture voor beide partners in beginsel niet als groepsmaatschappij. Als één van de partners in de praktijk echter niettemin overwegende zeggenschap uitoefent, dan kwalificeert de joint venture mogelijk echter alsnog als groepsmaatschappij van deze partner.³⁴

Al deze voorbeelden benadrukken de noodzaak van een doorlopende zorgvuldige analyse van de juridische en praktische implicaties van de groepstoepassingsregels. In elk van de hierboven beschreven gevallen spelen de specifieke omstandigheden een belangrijke rol, maar deze omstandigheden kunnen ook op elk gegeven moment wijzigen, waarna een nieuwe beoordeling moet plaatsvinden. Gezichtspunten die daarbij in aanmerking kunnen worden genomen zijn bijvoorbeeld voor de hand liggende elementen als het aandelenbelang, de benoemings-, informatie- en/of goedkeuringsrechten van de financiële onderneming en de verstrekte zekerheden of garanties. Ook minder voor de hand liggende elementen zoals fysieke nabijheid (bijvoorbeeld het delen van een kantoorpand) en mogelijke synergie in dienstverlening kunnen echter een rol spelen. Met andere woorden: het gaat om een casuïstische toets die afhankelijk van de omstandigheden in twee op het oog vrijwel gelijke situaties tot een andere uitkomst kan leiden.

5. Reflectie: nut en noodzaak van de groepstoepassingsregels

Dat brengt ons bij de beloofde reflectie op de groepstoepassingsregels. Zijn deze groepstoepassingsregels noodzakelijk en dragen deze bij aan de door de wetgever beoogde doelstellingen? Om met het laatste punt te beginnen: wij hebben sterke twijfels of

de huidige groepstoepassingsregels altijd goed aansluiten bij het door de wetgever beoogde doel van voorkoming van ongewenste en onverantwoorde risico's binnen de financiële sector. Voor financiële ondernemingen of voor ondernemingen die aanpalende activiteiten verrichten is deze gedachtegang van de wetgever goed te volgen. Het spreekt voor zich dat bijvoorbeeld een personeelsvennootschap ook gebonden dient te zijn aan de beloningsregels. Het uitsluitende doel van een personeelsvennootschap is immers het beschikbaar stellen van personeel aan andere, in dit geval financiële, ondernemingen. Voor de eerdergenoemde koekjesfabriek of het reisbureau spreekt dit echter veel minder voor zich. Waarom zou het personeel van een reisbureau niet meer dan 20% aan variabele beloning mogen ontvangen?³⁵ Wij zien niet goed hoe dit tot onverantwoorde risico's leidt of hoe hiermee het klantbelang van de klanten binnen de financiële sector wordt veronachtzaamd. Bijkomend nadeel van de huidige groepstoepassing is dat dit ook het investeren in start-ups en/of strategische investeringen binnen de financiële sector bemoeilijkt. Bij start-ups is er een goede reden om de beloning van werknemers te koppelen aan de prestaties en het succes van de start-ups. Dit geeft logischerwijs een *incentive* om de start-up te laten groeien, stimuleert het nemen van ondernemersrisico en draagt daarmee – als het goed is – bij aan het succes van de start-up. De beloningsregels uit de Wbfo bemoeilijken dit in belangrijke mate.³⁶

Nu is het zo dat de uitzondering de regel bevestigt. Dat de groepstoepassing niet in alle gevallen zal bijdragen aan de door de wetgever beoogde doelstellingen, maakt uiteraard niet dat deze groepstoepassing niet nuttig of noodzakelijk is. In veruit de meeste gevallen zal de groepstoepassing precies doen waar deze voor is beoogd: het voorkomen van onnodige risico's binnen een financiële groep. De Nederlandse wetgever had ervoor kunnen kiezen om nauwer aan te sluiten bij de groepstoepassing uit de CRD en het begrip “dochtermaatschappij” uit artikel 2:24a BW leidend kunnen maken. Ook die insteek zou in bepaalde gevallen echter tot onbevredigende resultaten kunnen leiden. Dit zou immers betekenen dat alle minderheidsbelangen (dat wil zeggen: minder dan 50% van de zeggenschapsrechten en minder dan 50% van de benoemingsrechten) niet onder de groepstoepassing vallen. Dit zou strategisch gebruik van de groepstoepassing mogelijk kunnen

33. Asser/Kroeze 2-I 2021/262.

34. We gaan hier niet in op de vraag wanneer een joint venture kwalificeert als “dochteronderneming” in de zin van artikel 1:1 Wft, dan wel als “dochtermaatschappij” in de zin van artikel 2:24a BW.

35. Daarbij benoemen wij dat persoonlijke commissies voor personeel van een reisbureau mogelijk als variabele beloning zouden kunnen kwalificeren, aangezien deze niet voldoen aan alle eisen voor vaste beloning uit de Wbfo.

36. Overigens kan de vraag gesteld worden in hoeverre dit anders zou zijn als (uitsluitend) aangesloten zou worden bij de definitie van “dochteronderneming” in de zin van art. 1:1 Wft. Ook dan kunnen de beloningsvoorschriften het maken van bepaalde beloningsafspraken immers in de weg staan.

maken, door bewust een minderheidsbelang te nemen in een onderneming, maar bijvoorbeeld wel vergaande informatie- en goedkeuringsrechten te bedingen. Hoewel de wetgever dit niet met zoveel woorden heeft bevestigd in de wetsgeschiedenis bij de Wbfo, kunnen wij ons niet aan de indruk onttrekken dat dit een belangrijke reden is geweest om aan te sluiten bij het begrip “groepsmaatschappij”. Ervan uitgaande dat dit inderdaad een belangrijke beweegreden is geweest voor de wetgever, kan de vraag gesteld worden of deze vorm van ‘misbruikvoorkoming’ nodig was. Artikel 1:116 lid 1 Wft voorziet immers al in een algemene antimisbruikbepaling die ziet op alle beloningsvoorschriften uit de Wbfo. Toch kunnen wij de keuze voor een ruimere groepstoepassing goed begrijpen, al is het maar omdat de lijn tussen een ontwijkingsconstructie in de zin van artikel 1:116 lid 1 Wft en een valide en logische groepsstructuur vaak dun is.

De praktijk zal het hoe dan ook met de huidige groepstoepassingsregels moeten doen. Het ligt niet in de lijn der verwachting dat de wetgever deze regels snel zal aanpassen. Dit betekent dat financiële ondernemingen ook naar de toekomst toe zelf zullen moeten vaststellen welke ondernemingen als groepsmaatschappij kwalificeren en welke niet. We hebben hiervoor kort uiteengezet dat dit niet altijd makkelijk is.³⁷ Bovendien ligt hier een verschil in aanpak tussen verschillende financiële ondernemingen op de loer. Dat kan niet de bedoeling zijn geweest van de wetgever. Wij pleiten dan ook voor een verduidelijking van het begrip groepsmaatschappij in de zin van artikel 1:114 Wft. Wij realiseren ons dat dit wordt bemoeilijkt door de koppeling met artikel 2:24b BW, maar het zou de financiële toezichthouders sieren als zij de financiële ondernemingen op dit punt te hulp schieten in de vorm van bijvoorbeeld een Q&A of andersoortige *guidance*.³⁸ Wij vrezen echter dat hier waarschijnlijk geldt dat de wens de vader van de gedachte is.

37. Voor de volledigheid, de toets of sprake is van een groepsmaatschappij ex artikel 2:24b BW speelt ook bij andere onderwerpen, zoals bij de consolidatieplicht van artikel 2:406 BW. Een belangrijk verschil is dat de groepstoepassingsregels uit de Wbfo een doorlopende toets vereisen.

38. Dit zou aansluiten bij de rol van DNB bij het geven van duiding aan het begrip “dochteronderneming” zoals beschreven in artikel 1:1 Wft onder sub b.