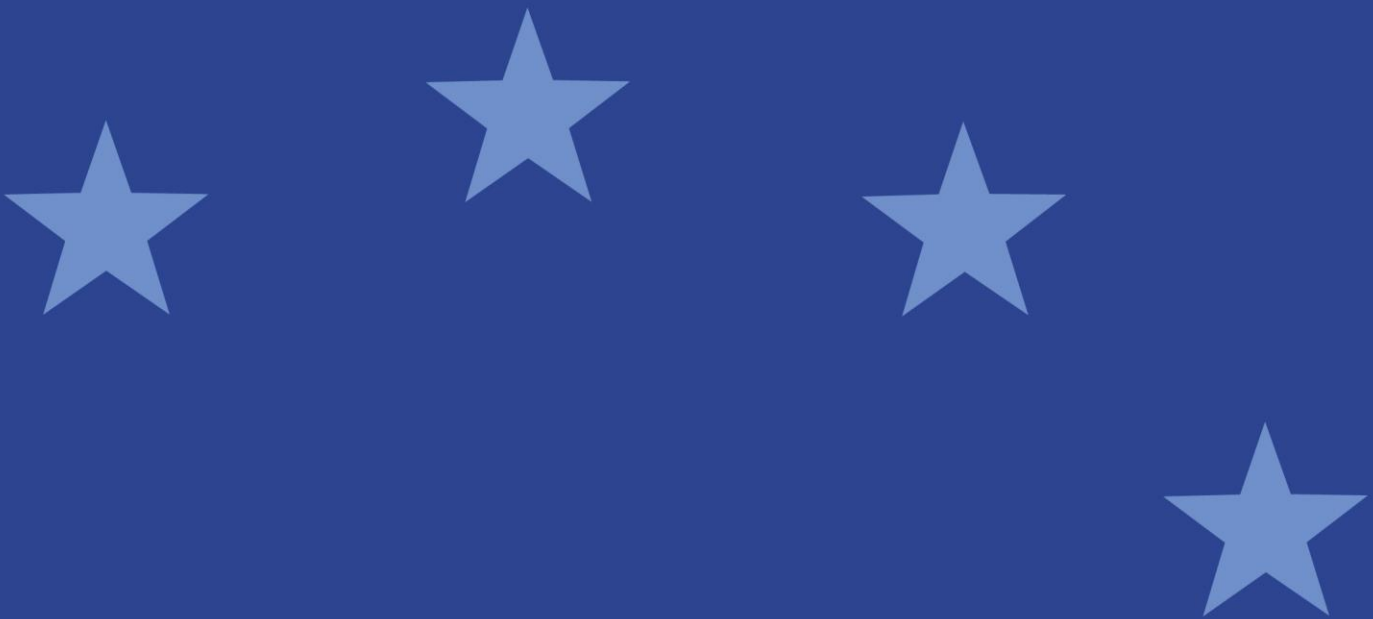


# Richtsnoeren

Beloningsbeleid en beloningspraktijken (MiFID)





## Inhoud

Richtlijnen voor beloningsbeleid en beloningspraktijken (MiFID)	3
I.    Toepassingsgebied	3
II.   Begripsbepalingen	3
III.  Doel	5
IV.  Nalevings- en rapportageverplichtingen	5
V.    Richtlijnen voor beloningsbeleid en beloningspraktijken (MiFID)	6
V.I   Beheer en ontwerp van beloningsbeleid en beloningspraktijken in het kader van de MiFID-vereisten inzake gedrag en belangenconflicten	6
V.II  Het beheersen van risico's die voortkomen uit beloningsbeleid en beloningspraktijken	9
V.III Richtsnoer inzake het toezicht op, en handhaving van beloningsbeleid en -praktijken door bevoegde autoriteiten	11
Aanhangsel I: Illustratieve voorbeelden van beloningsbeleid en -praktijken waaruit conflicten voortkomen die mogelijk moeilijk te beheren zijn	12

## Richtlijnen voor beloningsbeleid en beloningspraktijken (MiFID)

### I. Toepassingsgebied

1. Deze richtsnoeren zijn van toepassing op:
  - a. beleggingsondernemingen (zoals bepaald in artikel 4, lid 1, onder 1) van de richtlijn markten voor financiële instrumenten, "MiFID"), met inbegrip van kredietinstellingen wanneer zij beleggingsdiensten verlenen, icbe-beheermaatschappijen en externe beheerders van alternatieve beleggingsfondsen (BAB's) wanneer zij de beleggingsdiensten voor het beheer van individuele portefeuilles of nevendiensten verlenen (in de zin van artikel 6, lid 3, onder a) en b) van de ICBE-richtlijn en artikel 6, lid 4, onder a) en b) van de BAB-richtlijn); en
  - b. bevoegde autoriteiten.
2. Deze richtsnoeren zijn van toepassing in verband met de verlening van de in deel A van bijlage I bij MiFID genoemde beleggingsdiensten en de in deel B daarvan genoemde nevendiensten.
3. Deze richtsnoeren hebben betrekking op situaties waarin diensten worden verleend aan niet-professionele beleggers en dienen, voor zover zij ter zake zijn, tevens te worden toegepast wanneer er diensten worden verleend aan professionele cliënten.
4. Deze richtsnoeren zijn van toepassing vanaf zestig kalenderdagen na het verstrijken van de onder punt 11 genoemde termijn voor de verplichte kennisgeving.

### II. Begripsbepalingen

5. Tenzij anders is gespecificeerd, hebben de in de richtlijn markten voor financiële instrumenten gehanteerde termen dezelfde betekenis in deze richtsnoeren. Voor de toepassing van deze richtsnoeren gelden de volgende begripsbepalingen:

<i>bevoegde autoriteit</i>	Een autoriteit die een lidstaat overeenkomstig artikel 48 van de richtlijn markten voor financiële instrumenten aanwijst om de in MiFID voorziene taken te vervullen.
<i>Richtlijn markten voor financiële instrumenten (of "MiFID")</i>	Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad.
<i>MiFID-uitvoeringsrichtlijn</i>	Richtlijn 2006/73/EG van de Commissie van 10 augustus 2006 tot uitvoering van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn.
<i>ESMA-verordening</i>	Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit

(Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie.

*hoogste leiding*

De persoon of personen die daadwerkelijk het beleid van de beleggingsonderneming bepaalt of bepalen (zie artikel 2, lid 9, van de MiFID-uitvoeringsrichtlijn).

*relevante persoon<sup>1</sup>*

Personen die wezenlijke invloed kunnen hebben op de verleende dienst en/of het ondernemingsgedrag, te weten personen in het frontoffice die contact hebben met cliënten, verkoopmedewerkers en/of andere medewerkers die indirect betrokken zijn bij de verlening van beleggings- en/of nevendiensten en wier beloning hen op ongepaste wijze zou kunnen stimuleren om in strijd met het belang van hun cliënten te handelen. Hierin zijn tevens begrepen personen die toezien op het verkooppersoneel (zoals lijnmanagers) en die ertoe aangezet kunnen worden om druk uit te oefenen op verkoopmedewerkers, of financieel analisten aan de hand van wier literatuur verkoopmedewerkers cliënten kunnen overhalen tot het nemen van beleggingsbeslissingen. Personen die betrokken zijn bij de behandeling van klachten, de verwerking van vorderingen, het behoud van cliënten en bij productontwerp en -ontwikkeling zijn eveneens relevante personen. Ook verbonden agenten van de onderneming zijn relevante personen.<sup>2</sup>

*beloning*

Alle betalingen en voordelen die ondernemingen direct of indirect aan relevante personen verstrekken in het kader van de verlening van beleggings- en/of aanvullende diensten aan cliënten. De beloning kan financieel zijn (zoals geld, aandelen, opties, kwijtschelding van leningen aan relevante personen bij ontslag, pensioenbijdragen, beloning door derden, bv. via "carried interest"-modellen, salarisverhogingen) of niet-financieel (zoals loopbaanontwikkeling, ziektekostenverzekering, kortingen of bijzondere vergoedingen voor auto of mobiele telefoon, ruime onkostenvergoedingen, seminars op exotische bestemmingen enz.).

*kwantitatieve criteria*

Voor de toepassing van deze richtsnoeren, hoofdzakelijk numerieke of financiële gegevens waarmee de beloning van een relevante persoon wordt bepaald (bv. waarde van verkochte instrumenten, verkoopvolumes, vaststelling van doelen voor verkoop of nieuwe cliënten enz.).

*kwalitatieve criteria*

Voor de toepassing van deze richtsnoeren, hoofdzakelijk andere dan kwantitatieve criteria. Onder kwalitatieve criteria kunnen ook worden verstaan numerieke of financiële gegevens die dienen om de kwaliteit van de prestatie en/of dienstverlening van de relevante persoon aan de cliënt te beoordelen, bv.

---

<sup>1</sup> Hoewel het begrip "relevante persoon" bepaald is in artikel 2, lid 3, van de MiFID-uitvoeringsrichtlijn, gaan de onderhavige richtsnoeren over de beloning van alle personen die betrokken zijn bij de verlening van beleggings- en/of nevendiensten - met name diegenen die wezenlijke invloed kunnen hebben op de verleende dienst en op het risicoprofiel van de bedrijfsuitoefening en/of die invloed kunnen uitoefenen op het ondernemingsgedrag.

<sup>2</sup> Zie paragraaf 49, bladzijde 16, van CESR, Inducements: report on good and poor practices, 19 april 2010 (ref. CESR/10-295). In die paragraaf staat dat "under Article 23 of MiFID an investment firm is fully and unconditionally responsible for its tied agents. In these circumstances compensation of the tied agent can be seen as an internal payment within the firm which does not fall within the inducements rules".

het rendement op de beleggingen van de cliënt, het aantal klachten in een bepaalde periode enz.

6. De richtsnoeren zijn geen strikte verplichtingen. Bijgevolg komen de uitdrukkingen "dienen te" en "dient te" veelvuldig voor. In beschrijvingen van vereisten uit de MiFID of MiFID-uitvoeringsrichtlijn is echter gekozen voor "moet(en)" of "is (zijn) vereist".

### **III. Doel**

7. Deze richtsnoeren hebben als doel het waarborgen van een consequente en verbeterde tenuitvoerlegging van de bestaande MiFID-vereisten inzake belangenconflicten en ondernemingsgedrag op het gebied van beloning. Enerzijds dienen beloningsbeleid en beloningspraktijken naleving van de in artikel 13, lid 3, en artikel 18 van MiFID beschreven vereisten inzake belangenconflicten te garanderen; anderzijds dienen zij tevens naleving van de in artikel 19 van MiFID beschreven gedragsvoorschriften te garanderen.
8. ESMA verwacht dat deze richtsnoeren bevorderlijk zijn voor een meer eenduidige uitleg en toezichtbenadering van de MiFID-vereisten inzake belangenconflicten en gedrag op het gebied van beloning, omdat in de richtsnoeren de aandacht wordt gevestigd op een aantal belangrijke kwesties, en daarmee de waarde van bestaande normen beter tot uitdrukking komt. Door te helpen waarborgen dat ondernemingen reguleringsnormen naleven, verwacht ESMA een dienovereenkomstig sterkere bescherming van beleggers te bewerkstelligen.

### **IV. Nalevings- en rapportageverplichtingen**

#### *Status van de richtsnoeren*

9. Het onderhavige document bevat richtsnoeren als bedoeld in artikel 16 van de ESMA-verordening. Volgens artikel 16, lid 3, van de ESMA-verordening spannen bevoegde autoriteiten en financiëlemarktdeelnemers zich tot het uiterste in om aan de richtsnoeren te voldoen.
10. Bevoegde autoriteiten waarop de richtsnoeren van toepassing zijn, dienen aan de richtsnoeren te voldoen door deze op te nemen in hun toezichtpraktijk, ook als bepaalde richtsnoeren primair gericht zijn tot financiëlemarktdeelnemers.

#### *Rapportageverplichtingen*

11. Bevoegde autoriteiten waarop deze richtsnoeren van toepassing zijn, moeten ESMA laten weten of zij aan de richtsnoeren voldoen of voornemens zijn die op te volgen, en indien zij er niet aan voldoen of niet voornemens zijn de richtsnoeren op te volgen, moeten zij de ESMA daarvan in kennis stellen, met opgave van de redenen, door binnen twee maanden na publicatie van de vertaalde versies door ESMA een bericht te sturen naar [MiFID\\_remuneration606@esma.europa.eu](mailto:MiFID_remuneration606@esma.europa.eu). Bevoegde autoriteiten die niet binnen deze termijn reageren, worden geacht niet aan de richtsnoeren te voldoen. Een voorbeeld-kennisgeving is beschikbaar op de website van ESMA.
12. Financiëlemarktdeelnemers zijn niet verplicht te melden of zij voldoen aan deze richtsnoeren.

## V. Richtlijnen voor beloningsbeleid en beloningspraktijken (MiFID)

### V.I Beheer en ontwerp van beloningsbeleid en beloningspraktijken in het kader van de MiFID-vereisten inzake gedrag en belangenconflicten

13. Bij het ontwerpen en beoordelen van beloningsbeleid en -praktijken dienen ondernemingen oog te hebben voor de risico's die kunnen ontstaan in verband met ondernemingsgedrag en voor belangenconflicten. Ondernemingen dienen hun beloningsbeleid en -praktijken af te stemmen op doeltreffende managementtaken inzake belangenconflicten (waaronder dient te zijn begrepen de vermindering van het ontstaan van belangenconflicten uit hun beloningsbeleid en -praktijken), en op verplichtingen inzake de beheersing van ondernemingsgedragsrisico's, om te waarborgen dat zij de belangen van cliënten niet schaden met het op korte, middellange en lange termijn vastgestelde beloningsbeleid en -praktijken.
14. Ondernemingen dienen hun beloningsbeleid en -praktijken zodanig vorm te geven dat er geen stimulansen ontstaan die relevante personen ertoe zouden kunnen brengen hun eigen belang of de belangen van de onderneming voorop te stellen (bv. in het geval van "self-placement"<sup>3</sup> of als een onderneming de verkoop van voor haarzelf meer lucratieve producten bevordert), wat nadelig kan zijn voor de cliënten.
15. Verder is het onwaarschijnlijk dat ondernemingen die in hun beloningsbeleid en -praktijken beloning direct relateren aan de verkoop van bepaalde financiële instrumenten of een bepaalde categorie financiële instrumenten, in deze situatie zouden kunnen aantonen te voldoen aan de MiFID-vereisten op het gebied van ondernemingsgedrag of belangenconflicten.
16. Bij het ontwikkelen van hun beloningsbeleid en -praktijken dienen ondernemingen alle relevante factoren in acht te nemen, zoals de rol van relevante personen, het aangeboden type producten en de wijzen van distributie (bv. met of zonder advies, persoonlijk of via telecommunicatie), om te voorkomen dat potentiële risico's inzake ondernemingsgedrag en belangenconflicten een nadelige invloed hebben op de belangen van hun cliënten en om te waarborgen dat de onderneming op passende wijze omgaat met een eventueel daarmee samenhangend restrisico.
17. Bij het ontwikkelen van hun beloningsbeleid en -praktijken dienen ondernemingen ervoor te zorgen dat zij in de verhouding tussen de vaste en variabele componenten van de beloning op passende wijze rekening houden met de belangen van hun cliënten. Zo kan een hoge variabele beloning, op basis van kwantitatieve criteria, voor een relevante persoon aanleiding zijn zich meer te richten op kortetermijnwinsten dan op het belang van de cliënten. Voorts dienen het beloningsbeleid en de beloningspraktijken de mogelijkheid te bieden om een flexibel beleid te voeren inzake variabele beloning, waaronder begrepen de mogelijkheid om zo nodig in het geheel geen variabele beloning toe te kennen.
18. Bij het beoordelen van prestaties ter vaststelling van variabele beloning dienen ondernemingen niet alleen het verkoopvolume in acht te nemen, aangezien er dan belangenconflicten kunnen ontstaan die nadelig kunnen zijn voor de cliënt. Bij het bepalen van de beloning voor verbonden agenten kunnen de ondernemingen rekening houden met de speciale status van verbonden agenten

---

<sup>3</sup> Van "self-placement" is sprake wanneer ondernemingen financiële instrumenten waarvan zijzelf houder zijn – zoals gewone aandelen, preferente aandelen, hybride effecten en schuldpapier (in de onderneming zelf of in een andere entiteit binnen dezelfde groep) – verkopen aan hun eigen cliënten.

(gewoonlijk zelfstandige handelsagenten) en met de verschillen tussen de nationale regels.<sup>4</sup> Dat neemt echter niet weg dat ondernemingen ook in dergelijke gevallen in hun beloningsbeleid en -praktijken passende criteria dienen op te nemen om de prestatie van relevante personen te beoordelen. Die beoordeling dient te zijn gebaseerd op kwalitatieve criteria die de relevante personen aanmoedigen om in het belang van de cliënt te handelen.

19. Bij een geheel of gedeeltelijk variabele beloning dienen ondernemingen passende criteria te bepalen in hun beloningsbeleid en -praktijken om de belangen van de relevante personen of de ondernemingen in overeenstemming te brengen met het belang van de cliënten. Daarbij dienen ondernemingen kwalitatieve criteria te overwegen die de relevante personen aanmoedigen om in het belang van de cliënt te handelen.<sup>5</sup> Kwalitatieve criteria zijn bijvoorbeeld naleving van wettelijke eisen (in het bijzonder gedragsregels en, met name, de toetsing van de geschiktheid van instrumenten die relevante personen aan cliënten verkopen) en interne procedures, correcte behandeling van cliënten en cliënttevredenheid.
20. Bij het bepalen van de prestaties van relevante personen dienen ondernemingen tevens rekening te houden met hoe zij hebben gepresteerd ten aanzien van het naleven van de gedragsregels en, in het algemeen, de plicht de belangen van hun cliënten te behartigen.
21. Ter bevordering van een doeltreffend ondernemingsbestuur dient de opzet van beloningsbeleid en -praktijken te worden goedgekeurd door de hoogste leiding of, in voorkomend geval, de toezichtfunctie, na inwinning van advies bij de compliancefunctie, en ten uitvoer te worden gelegd door passende functies. De hoogste leiding dient verantwoordelijk te zijn voor de uitvoering van het beloningsbeleid en de beloningspraktijken en voor de preventie en beheersing van relevante risico's die kunnen voortkomen uit het beloningsbeleid en de beloningspraktijken.<sup>6</sup>
22. Voorts dienen ondernemingen in hun beloningsbeleid en -praktijken maatregelen op te nemen en in stand te houden waarmee zij doeltreffend kunnen vaststellen waar de relevante persoon niet in het belang van de cliënt handelt, en waarmee zij corrigerend kunnen optreden.
23. Relevante personen dienen vooraf duidelijk in kennis te worden gesteld van de criteria waarmee de hoogte van hun beloning wordt bepaald en van de stappen en het tijdschema van hun evaluatiegesprekken. De criteria waarmee ondernemingen de prestaties van relevante personen beoordelen, dienen toegankelijk, begrijpelijk en schriftelijk vastgelegd te zijn.
24. Ondernemingen dienen te vermijden dat zij hun beleid en praktijken onnodig complex maken (zoals combinaties van verschillende vormen van beleid en praktijken of regelingen met vele aspecten, waardoor de kans toeneemt dat relevante personen zich niet laten leiden door de plicht te handelen in het belang van cliënten, en dat eventuele controles niet zo doeltreffend zijn om het risico van benadeling van de cliënt vast te stellen). Dat kan er in beginsel toe leiden dat benaderingen niet consequent zijn en dat de compliancefunctie geen goede kennis van, of controle over het beleid heeft.

---

<sup>4</sup> Regels die specifiek van toepassing zijn op de beloning van verbonden agenten kunnen bijvoorbeeld worden ontleend aan nationale wetgeving ter uitvoering van Richtlijn 86/653/EEG van de Raad van 18 december 1986 inzake de coördinatie van de wetgevingen van de lidstaten inzake zelfstandige handelsagenten.

<sup>5</sup> Overeenkomstig beginsel G van RKV III: *'wanneer de beloning prestatiegerelateerd is, is het totale bedrag van de beloning gebaseerd op een combinatie van de beoordeling van de prestaties van de betrokken persoon, het betrokken bedrijfsonderdeel en de resultaten van de kredietinstelling als geheel en bij de beoordeling van de persoonlijke prestaties worden zowel financiële als niet-financiële criteria gehanteerd'*.

<sup>6</sup> Overeenkomstig beginsel C van RKV III: *'het leidinggevend orgaan in zijn toezichtfunctie van de kredietinstelling neemt de algemene beginselen van het beloningsbeleid aan, toetst deze periodiek en is verantwoordelijk voor de tenuitvoerlegging ervan'*.

In aanhangsel I van deze richtsnoeren worden enkele voorbeelden beschreven ter illustratie van beloningsbeleid en -praktijken die gepaard gaan met risico's die mogelijk moeilijk te beheersen zijn doordat zij complex zijn en er sterke prikkels van uitgaan om bepaalde producten te verkopen.

25. Ondernemingen dienen te beschikken over een op schrift gesteld beloningsbeleid dat periodiek dient te worden herzien.
26. Ondernemingen dienen te waarborgen dat zij in de door hen aangenomen organisatorische maatregelen in verband met de introductie van nieuwe producten of diensten op passende wijze rekening houden met hun beloningsbeleid en -praktijken en met de risico's die gepaard kunnen gaan met die producten of diensten. In het bijzonder dienen ondernemingen, alvorens een nieuw product uit te brengen, na te gaan of de met de distributie van dat product samenhangende beloningskenmerken voldoen aan hun beloningsbeleid en -praktijken en derhalve geen risico ten aanzien van ondernemingsgedrag en belangenconflicten inhouden. Ondernemingen dienen dit op passende wijze te documenteren.
27. Voorbeelden van goede praktijken:
  - Het variabele deel van de beloning wordt berekend en toegekend op lineaire basis en is niet afhankelijk van de vraag of een "alles of niets"-doel is gehaald. In sommige gevallen besluit de onderneming de variabele beloning in een aantal tranches uit te keren over een geschikte periode om rekening te houden met langetermijnresultaten en dienovereenkomstig correcties aan te brengen.
  - Een onderneming heeft de componenten van variabele beloning fundamenteel gewijzigd. De variabele component van de beloning is nu gebaseerd op kwalitatieve criteria en stemt beter overeen met het gewenste gedrag van de werknemers, namelijk het behartigen van het belang van de cliënten .
  - De referenties aan de hand waarvan de variabele beloning van relevante personen wordt bepaald, zijn voor alle verkochte producten gelijk en bevatten kwalitatieve criteria.
  - In het geval van een open-end belegging zonder beleggingstermijn wordt de beloning een bepaald aantal jaren of tot de verzilvering van het product uitgesteld.
  - De betaling van variabele beloning kan samenvallen met de beleggingstermijn of later plaatsvinden om er zeker van te zijn dat in het verkochte product inderdaad rekening wordt gehouden met het uiteindelijke rendement ervan voor de cliënt en dat, indien van toepassing, bij toekenning van variabele beloning correctie plaatsvindt.
  - Medewerkers worden betaald in verhouding tot zowel het aantal verkochte producten als het effectieve rendement van die producten voor de cliënt over een passende periode. In dit voorbeeld dient de beoordeling van financiële gegevens als maatstaf voor de kwaliteit van de verleende dienst.
28. Voorbeelden van slechte praktijken:
  - Een onderneming heeft een extra beloning voor haar adviseurs ingevoerd om cliënten aan te moedigen tot het aanvragen van nieuwe fondsproducten waarin de onderneming een specifiek



belang heeft. Dat betekent veelal dat relevante personen aan hun cliënten moeten voorstellen producten te verkopen waarvoor zij anders een houdadvies zouden afgeven, zodat zij kunnen beleggen in de nieuwe producten.

- Managers en medewerkers ontvangen een grote bonus die is gekoppeld aan een bepaald product. Bijgevolg verkoopt de onderneming dit bepaalde product ongeacht de vraag of het wel geschikt is voor de beoogde cliënten. Waarschuwingen van de risicobeheerder worden genegeerd, omdat de beleggingsproducten hoge rendementen genereren voor de onderneming. Wanneer de eerder aangegeven risico's zich voordoen, zijn de producten al verkocht en zijn de bonussen al uitgekeerd.
- De variabele component van de totale beloning is alleen op verkochte aantallen gebaseerd, waardoor relevante personen meer gericht zijn op kortetermijnwinst dan op het belang van de cliënt.
- Relevante personen houden zich bezig met het veelvuldig kopen en verkopen van financiële instrumenten in de portefeuille van een cliënt teneinde extra beloning te verdienen, zonder zich af te vragen of de cliënt daarbij gebaat is. Evenmin staan zij stil bij de vraag of een product geschikt is voor een cliënt, maar zijn zij gericht op de verkoop van producten met een korte beleggingstermijn om na het verstrijken van die termijn beloning te verdienen door het product opnieuw te beleggen.

## **V.II. Het beheersen van risico's die voortkomen uit beloningsbeleid en beloningspraktijken**

29. Ondernemingen dienen passende controles op naleving van hun beloningsbeleid en -praktijken op te zetten om het beoogde resultaat te waarborgen. De controles dienen in de hele onderneming te worden ingevoerd en periodiek te worden herzien. De controles dienen te voorzien in een beoordeling van de kwaliteit van de aan de cliënt verleende dienst - bijvoorbeeld toezicht op telefonische verkoopgesprekken, steekproeven van adviezen en portefeuilles van cliënten ter controle van de geschiktheid of periodieke beoordeling van andere cliëntdocumentatie.
30. Indien bepaalde kenmerken van hun beloningsbeleid en -praktijken nadelig zijn of kunnen zijn voor cliënten, dienen ondernemingen passende maatregelen te nemen om potentiële risico's inzake ondernemingsgedrag en belangenconflicten te beheersen middels beoordeling en/of wijziging van die kenmerken en middels de invoering van passende controles en rapportagemechanismen voor het treffen van passende maatregelen.
31. Ondernemingen dienen te voorzien in passende, transparante rapportagelijnen in de hele organisatie of groep om kwesties in verband met risico's van niet-naleving van MiFID-vereisten inzake belangenconflicten en ondernemingsgedrag naar hogere niveaus te tillen.
32. De compliancefunctie dient betrokken te worden bij het ontwikkelen van het beloningsbeleid en de beloningspraktijken voordat deze worden ingevoerd voor relevante personen. Ter controle van de ontwikkeling en goedkeuring van het beloningsbeleid en de beloningspraktijken dient de compliancefunctie te verifiëren dat de onderneming voldoet aan de MiFID-vereisten inzake ondernemingsgedrag en belangenconflicten en dient zij alle relevante documenten te kunnen inzien. Personen in controlefuncties dienen onafhankelijk te zijn van de bedrijfsonderdelen waarop zij toezien, over passende bevoegdheden te beschikken en dienen te worden beloond in

overeenstemming met de mate van de realisatie van de aan hun functies gerelateerde doelstellingen, ongeacht de prestaties van de door hen gecontroleerde werkterreinen.<sup>7</sup>

33. Het beloningsbeleid en de beloningspraktijken van de ondernemingen dienen de volledige steun van de hoogste leiding of, in voorkomend geval, de toezichtfunctie te genieten, zodat de benodigde stappen kunnen worden gezet om te waarborgen dat relevante personen zich daadwerkelijk houden aan het beleid en de procedures inzake belangenconflicten en ondernemingsgedrag.
34. Bij het uitbesteden van de verlening van beleggingsdiensten dienen ondernemingen de belangen van de cliënt voor ogen te houden. Als een onderneming een andere onderneming wil inzetten voor de verlening van diensten, dient zij te verifiëren dat de andere onderneming in haar beloningsbeleid en -praktijken een benadering volgt die strookt met deze richtsnoeren.
35. Voorbeelden van goede praktijken:
  - Een onderneming gebruikt een grote verscheidenheid aan informatie over de bewaking van de bedrijfskwaliteit en over verkooppatronen, waaronder analyses van trends en fundamentele oorzaken, om vast te stellen welke gebieden een verhoogd risico inhouden en ter ondersteuning van een op risico gebaseerde benadering van verkoopbewaking, waarbij de aandacht in het bijzonder uitgaat naar relevante personen met sterke prestaties. De onderneming ziet erop toe dat de uitkomsten van deze analyses worden gedocumenteerd en gerapporteerd aan de hoogste leiding, samen met voorstellen voor corrigerende maatregelen.
  - Een onderneming maakt gebruik van tools om informatie te verzamelen ter beoordeling van het rendement dat cliënten over uiteenlopende perioden hebben behaald op hun beleggingen in het kader van de beleggingsdiensten verleend door relevante personen die daarvoor een variabele beloning ontvangen. Er zou sprake zijn van een goede praktijk als een beoordeling van die informatie, en niet een verkoopdoel, bepalend is voor toekenning van variabele beloning.
  - Een onderneming beoordeelt jaarlijks of de door haar gebruikte informatiebeheersystemen geschikt zijn voor het verzamelen van de kwalitatieve gegevens die nodig zijn om de variabele beloning te bepalen die zij aan relevante personen betaalt.
  - Om te beoordelen of haar stimuleringsregelingen correct zijn, voert een onderneming een programma uit waarbij zij steekproefsgewijs cliënten benadert kort nadat tijdens een persoonlijk contact een verkoop tot stand is gebracht, indien de onderneming geen opgenomen telefonisch verkoopgesprek kan beluisteren, met als doel te controleren of de verkoopmedewerker loyaal, billijk en professioneel en in het belang van de cliënt heeft gehandeld.
  - De onderneming ziet medewerkers die veel verdienen en sterk presteren in beginsel als een groter risico, zodat zij die extra controleert; en de onderneming controleert op naleving aan de hand van informatie zoals eerdere resultaten op het gebied van naleving, klachten of opzeggegevens. De resultaten hebben gevolgen voor de ontwikkeling/beoordeling van het beloningsbeleid en de beloningspraktijken.

---

<sup>7</sup> Zie ESMA's Guidelines on certain aspects of the MiFID compliance function requirements [ESMA/2012/388] en EBA's Guidelines on Internal Governance.

36. Voorbeelden van slechte praktijken:

- Een onderneming baseert zich overwegend op kwantitatieve gegevens als beoordelingscriteria voor variabele beloning.
- Een onderneming laat na om risico's die gepaard gaan met een variabele beloning die geheel of gedeeltelijk gebaseerd zijn op kwantitatieve gegevens, te bewaken, te beoordelen of te voorkomen.
- De hoogste leiding heeft diverse strategische doelen gesteld die de onderneming in een bepaald jaar moet halen. Alle doelen lijken uitsluitend betrekking te hebben op financiële of commerciële aspecten en geen rekening te houden met potentiële nadelen voor de cliënten van de onderneming. Het beloningsbeleid is afgestemd op deze strategische doelen en derhalve sterk gericht op financiële en commerciële resultaten op de korte termijn.
- Hoewel het beloningsbeleid en de beloningspraktijken met zorg zijn ontwikkeld, zijn deze soms toch nadelig voor cliënten, waardoor risico's ontstaan die moeten worden vastgesteld en beperkt.

37. Aanhangsel I van deze richtsnoeren geeft enkele voorbeelden ter illustratie van beloningsbeleid en -praktijken waarbij sterke prikkels kunnen ontstaan om bepaalde producten te verkopen en die het ondernemingen derhalve lastig zouden maken om aan te tonen dat zij voldoen aan de MiFID-vereisten. Bij het ontwikkelen en invoeren van hun beloningsbeleid en -praktijken dienen ondernemingen rekening te houden met de risico's inzake gedrag en belangenconflicten die verband houden met deze voorbeelden.

**V.III Richtsnoer inzake het toezicht op, en handhaving van beloningsbeleid en -praktijken door bevoegde autoriteiten**

38. Indien bevoegde autoriteiten in hun toezichthoudende activiteit aanwijzingen van slechte praktijken in strijd met MiFID vinden in verband met deze richtsnoeren, dienen zij te overwegen welke maatregelen gepast zouden zijn.
39. Bevoegde autoriteiten dienen te beoordelen hoe ondernemingen voornemens zijn hun beloningsbeleid en -praktijken na te leven, uit te voeren en te onderhouden, en hoe in dit opzicht passende maatregelen worden genomen om het belang van de cliënt te behartigen.

## **Aanhangsel I: Illustratieve voorbeelden van beloningsbeleid en -praktijken waaruit conflicten voortkomen die mogelijk moeilijk te beheren zijn**

Bij bepaalde beloningskenmerken (bijvoorbeeld de basis voor de beloning, het houden van prestatiegerichte wedstrijden onder relevante personen) is het risico van potentieel nadeel voor cliënten groter dan bij andere (in het bijzonder die met kenmerken die zijn ontwikkeld om het gedrag van relevante personen, met name verkopers, te beïnvloeden). De volgende voorbeelden betreffen in het algemeen moeilijk te beheren beloningsbeleid en -praktijken die het voor een onderneming lastig maken naleving van MiFID aan te tonen:

1. Stimuleringsregelingen die relevante personen ertoe zouden kunnen aanzetten om bepaalde producten of productcategorieën wel te verkopen of aan te prijzen, en andere niet, of om onnodige/ongewenste aankopen of verkopen te doen voor de belegger: in het bijzonder situaties waarin een onderneming een nieuw product introduceert of een bepaald product aanprijst (bv. het product van de maand of "huisproducten") en relevante personen stimuleert dat specifieke product te verkopen. Als de stimulans verschilt per type product, is de kans groot dat relevante personen de voorkeur geven aan het verkopen van het product dat een hogere beloning oplevert, boven een ander product, zonder op passende wijze rekening te houden met wat in het belang van de cliënt is.
  - a. Voorbeeld: Een onderneming heeft haar beloningsbeleid en -praktijken gekoppeld aan de verkoop van afzonderlijke producten, waarbij de beloning die relevante personen ontvangen afhankelijk is van het product of de productcategorie die zij verkopen.
  - b. Voorbeeld: Een onderneming heeft haar beloningsbeleid en -praktijken gekoppeld aan de verkoop van afzonderlijke producten, waarbij de beloning die relevante personen ontvangen gelijk is voor uiteenlopende producten. Tijdens reclame- of marketingcampagnes past de onderneming echter voor de duur daarvan een verhoging toe op de beloning voor de verkoop van bepaalde producten.
  - c. Voorbeeld: Stimuleringsregelingen die relevante personen (die bijvoorbeeld uitsluitend op provisiebasis worden beloond) kunnen aanzetten tot de verkoop van aandelen in een bepaald beleggingsfonds in plaats van in een ander fonds – terwijl beide producten even geschikt kunnen zijn voor cliënten - omdat zij dan aanmerkelijk meer provisie ontvangen.
2. Ongepaste vereisten die mede bepalend zijn voor de beslissing of stimuleringspremies worden betaald: beloningsbeleid en -praktijken die bijvoorbeeld als vereiste stellen dat een minimum aan verkopen van uiteenlopende producten moet worden bereikt om überhaupt een bonus te verdienen, zijn waarschijnlijk onverenigbaar met de plicht het belang van de cliënt te behartigen. Voorwaarden waaraan moet worden voldaan voordat een stimuleringspremie wordt uitgekeerd, kan relevante personen brengen tot ongepaste verkoopactiviteiten. Als de toekenning van een bonus bijvoorbeeld afhankelijk wordt gesteld van een minimumdoel per producttype, kan dat ertoe leiden dat niet altijd de geschikte producten worden aanbevolen. Een ander voorbeeld is een verlaging van een verdiende bonus of stimuleringspremie omdat een secundair doel of drempel niet is gehaald.
  - a. Voorbeeld: Bij een onderneming zijn relevante personen in dienst die diverse producten verkopen. De producten voorzien in uiteenlopende behoeften van de cliënten en zijn verdeeld in drie categorieën overeenkomstig de aard van de behoefte van de cliënt. De relevante personen kunnen stimuleringspremies verdienen voor elk verkocht product maar aan het eind van elke maand vindt uitkering alleen plaats als zij ten minste 50% van het verkoopdoel voor elke categorie hebben gehaald.

- b. Voorbeeld: Een onderneming verkoopt producten met diverse optionele aanvullende kenmerken. Een relevante persoon ontvangt stimuleringspremies voor alle verkopen en een extra betaling als de cliënt een aanvullend kenmerk koopt. Aan het eind van elke maand vindt er echter geen uitkering van stimuleringspremies plaats als de relevante persoon niet ten minste 50% van de producten heeft verkocht met een aanvullend kenmerk.
3. Variabele salarissen waarbij het basisloon van relevante personen verhoogd of verlaagd wordt naargelang de mate waarin zij verkoopdoelen hebben gehaald: in dergelijke gevallen kan het gehele salaris van de relevante persoon in feite variabele beloning worden.
- a. Voorbeeld: Een onderneming verlaagt het basissalaris van relevante personen aanzienlijk als zij bepaalde verkoopdoelen niet halen. Het risico is dan dat zij die verlaging zullen vermijden met ongepaste verkopen. Evenzo kan het vooruitzicht van een verhoging van het basissalaris en daarmee samenhangende voordelen een sterke prikkel vormen voor relevante personen om te verkopen.
4. Beloningsbeleid en -praktijken die leiden tot een onevenredig rendement voor marginale verkopen. Als relevante personen een verkoopminimum moeten bereiken voordat stimuleringspremies kunnen worden verdiend of worden verhoogd, neemt het risico toe. Een ander voorbeeld zijn regelingen die voorzien in een exponentiële verhoging van de bonus bij overschrijding van een drempel. In sommige gevallen worden stimuleringspremies achteraf toegekend over alle verkopen in plaats van alleen over die boven een drempel. Relevante personen kunnen dan sterk aangemoedigd worden om bepaalde producten te verkopen onder bepaalde omstandigheden.
- a. Voorbeeld: Een onderneming betaalt elk kwartaal per verkocht product stimuleringspremies aan relevante personen volgens onderstaand schema:
- 0-80% van het doel            geen betaling
  - 80-90% van het doel        50 EUR per verkoop
  - 91-100% van het doel       75 EUR per verkoop
  - 101-120% van het doel      100 EUR per verkoop
  - >120% van het doel        125 EUR per verkoop

Dit voorbeeld kan ook van toepassing zijn als de relevante persoon een oplopend aandeel ontvangt in de gegenereerde provisie of inkomsten.

- b. Voorbeeld: Een onderneming hanteert hetzelfde schema als de onderneming in bovenstaand voorbeeld, maar past de verhoging van de betalingen per verkoop achteraf toe op alle kwartaalverkopen, bv. bij overschrijding van 91% van het doel worden de tot dat moment verdiende stimuleringspremies met 50 EUR per verkoop verhoogd tot 75 EUR per verkoop. Er ontstaat zo een reeks grote sprongen, omdat één extra verkoop volstaat om een hogere band te bereiken en een onevenredig hogere stimuleringspremie te verdienen.