



European Securities and
Markets Authority

Richtsnoeren

Richtsnoeren voor een goed beloningsbeleid in het kader van de icbe-richtlijn



Inhoudsopgave

1	Toepassingsgebied	3
2	Definities	4
4	Naleving en rapportageverplichtingen	6
4.1	Status van de richtsnoeren	6
4.2	Rapportageverplichtingen	6
5	Richtsnoeren inzake de beloningscomponenten waarop deze richtsnoeren van toepassing zijn	7
6	Richtsnoeren inzake de identificatie van de categorieën medewerkers op wie deze richtsnoeren van toepassing zijn	9
7	Richtsnoeren inzake evenredigheid	10
7.1	Evenredigheid in het algemeen	10
7.2	Evenredigheid met betrekking tot de verschillende kenmerken van beheermaatschappijen	11
7.3	Evenredigheid met betrekking tot de verschillende categorieën medewerkers	12
8	Richtsnoeren voor beheermaatschappijen die deel uitmaken van een groep	13
9	Richtsnoeren voor de toepassing van verschillende sectorale voorschriften	13
9.1	Algemene richtsnoeren	13
9.2	Specifieke richtsnoeren voor nevendiensten	15
10	Richtsnoeren inzake de financiële positie van de beheermaatschappij	15
11	Richtsnoeren inzake governance van beloningen	16
11.1	Leidinggevend orgaan	16
11.1.1	Opzet, goedkeuring en controle van het beloningsbeleid	16
11.1.2	Beloning van leden van het leidinggevend orgaan en het toezichthoudend orgaan	17
11.1.3	De rol van de aandeelhouders	17
11.1.4	Evaluatie van het beloningsbeleid en de tenuitvoerlegging daarvan	18
11.2	Remuneratiecommissie	Error! Bookmark not defined.
11.2.1	Instelling van een remuneratiecommissie	19
11.2.2	Samenstelling van de remuneratiecommissie	20
11.2.3	Taken van de remuneratiecommissie	20
11.2.4	Proces- en rapportagelijnen van de remuneratiecommissie	21
11.3	Controletaken	22
11.3.1	De rol van medewerkers met controletaken	22

11.3.2	De beloning van medewerkers met controletaken	22
12	Richtsnoeren inzake de algemene voorschriften voor risicoafstemming	23
12.1	Het algemene beloningsbeleid, met inbegrip van het pensioenbeleid.....	23
12.2	Discretionair pensioen.....	24
12.3	Ontslagvergoeding	25
12.4	Persoonlijke hedging	25
13	Richtsnoeren inzake de specifieke voorschriften voor risicoafstemming.....	26
13.1	Volledig flexibel beleid inzake variabele beloning	26
13.2	Risicoafstemming van variabele beloning.....	27
13.2.1	Het proces van risicoafstemming.....	27
13.2.2	Algemene vereisten voor het proces van risicoafstemming	28
13.2.3	Risicometing	30
13.2.4	Prestatiemeting	31
13.3	Toewijzingsprocedure	32
13.3.1	Vaststelling en verdeling van pools	32
13.3.2	Risicocorrectie in de toewijzingsprocedure.....	32
13.4	Uitbetalingsprocedure	34
13.4.1	Niet-uitgestelde en uitgestelde beloning	34
13.4.2	Geldelijke beloning versus instrumenten	35
13.4.3	Het achteraf verdisconteren van risico in variabele beloningen	39
14	Richtsnoeren betreffende openbaarmaking	41
14.1	Externe openbaarmaking	41
14.1.1	Specifieke en algemene voorschriften inzake openbaarmaking	41
14.1.2	Beleid en praktijk.....	41
14.2	Interne openbaarmaking	42

1 Toepassingsgebied

Wie?

1. Deze richtsnoeren gelden voor beheermaatschappijen als gedefinieerd in artikel 2, lid 1, onder b), van de icbe-richtlijn en voor bevoegde autoriteiten. Ze gelden ook voor beleggingsondernemingen die geen beheermaatschappij hebben aangewezen die beschikt over een krachtens de icbe-richtlijn verleende vergunning.¹
2. De beloningsbeginselen die zijn vastgelegd in de icbe-richtlijn en de onderhavige richtsnoeren gelden niet voor icbe's die een beheermaatschappij hebben aangewezen die beschikt over een krachtens de icbe-richtlijn verleende vergunning. De beloningsbeginselen die zijn vastgelegd in de *Aanbeveling* zijn echter wel van belang voor die icbe's, voor zover deze vallen onder de definitie van "financiële onderneming" in punt 2.1 van de *Aanbeveling*. Bijlage I bij deze richtsnoeren bevat een concordantietabel met een overzicht van de beginselen uit de *Aanbeveling* die kunnen worden teruggevonden in de icbe-richtlijn.

Wat?

3. Deze richtsnoeren hebben betrekking op het beloningsbeleid en de beloningspraktijken voor beheermaatschappijen en hun *geïdentificeerde medewerkers*. In bijlage II bij deze richtsnoeren wordt aangegeven welke richtsnoeren betrekking hebben op beheermaatschappijen als geheel en welke alleen op hun *geïdentificeerde medewerkers*.

Wanneer?

4. Deze richtsnoeren gelden vanaf 1 januari 2017.
5. Onverminderd de toepassing van Richtlijn 2014/91/EU op uiterlijk 18 maart 2016, gelden de richtsnoeren voor de regels inzake variabele beloning in de hoofdstukken 12 (Richtsnoeren voor de algemene vereisten inzake risicoafstemming) en 13 (Richtsnoeren voor de specifieke vereisten inzake risicoafstemming) van deze richtsnoeren, voor het eerst voor de berekening van betalingen betreffende nieuw toegekende variabele beloningen voor *geïdentificeerde medewerkers* voor de eerste volledige prestatieperiode na 1 januari 2017. Zo dient een beheermaatschappij waarvan het boekjaar eindigt op 31 december, de regels inzake variabele beloning in de onderhavige richtsnoeren toe te passen op de berekening van betalingen betreffende het boekjaar 2017.

¹ De beloningsbeginselen als vastgelegd in artikel 14 bis en 14 ter van de icbe-richtlijn gelden *mutatis mutandis* voor deze beleggingsondernemingen, op basis van de bepalingen van artikel 30 van de icbe-richtlijn.

2 Definities

Tenzij anders aangegeven, hebben termen die worden gebruikt in Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) dezelfde betekenis in deze richtsnoeren. Daarnaast gelden voor de toepassing van deze richtsnoeren de volgende definities:

aanbeveling Aanbeveling 2009/384/EG van de Commissie van 30 april 2009 over het beloningsbeleid in de financiële sector.²

prestatievergoeding een variabele vergoeding die afhankelijk is van de "prestatie van de icbe".

De "prestatie van de icbe" omvat zowel de vermogensgroei als de inkomsten uit de activa van de icbe's (bijv. dividenden). Deze kan worden beoordeeld ten opzichte van een 'doelprestatie'.

Een prestatievergoeding kan zijn gebaseerd op elementen als een aandeel in de vermogenswinsten of de vermogensgroei van de intrinsieke waarde van de icbe, of een gedeelte van de intrinsieke waarde van de icbe, vergeleken met een passende effectenindex of een andere maatstaf voor de beleggingsprestatie.

Prestatievergoedingen zijn prestatiegerelateerde betalingen die direct worden uitgekeerd door de beheermaatschappij of de icbe zelf, ten behoeve van *geïdentificeerde medewerkers*.

geïdentificeerde medewerkers categorieën medewerkers, met inbegrip van de hogere leidinggevenden, degenen die risico's nemen, *medewerkers met controletaken*, en alle werknemers wier totale beloningen hen in dezelfde *loonschaal* plaatsen als de hogere directie en degenen die risico's nemen, wier beroepsactiviteiten van materiële invloed zijn op het risicoprofiel van de beheermaatschappij of de door haar beheerde icbe's en categorieën medewerkers van de entiteit(en) waaraan de beheermaatschappij beleggingsbeheeractiviteiten heeft gedelegeerd, wier beroepsactiviteiten van materiële invloed zijn op het risicoprofiel van de door de beheermaatschappij beheerde icbe's.

medewerkers met controletaken medewerkers (afgezien van de hogere leidinggevenden) die verantwoordelijk zijn voor risicobeheer, naleving van wet- en regelgeving, interne audits en vergelijkbare taken binnen een

² <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2009:120:0022:0027:NL:PDF>.

beheermaatschappij (zoals de CFO voor zover deze verantwoordelijk is voor het opstellen van de jaarrekening).

loonschaal

de schaal waarbinnen de totale beloningen van alle hogere leidinggevenden en alle risiconemers vallen; van de minst betaalde tot de best betaalde medewerker in deze categorieën.

instrumenten

rechten van deelneming of aandelen in de door de beheermaatschappij beheerde icbe's of equivalente eigendomsbelangen (met inbegrip van aan rechten van deelneming verbonden instrumenten voor icbe's die enkel rechten van deelneming uitgeven), afhankelijk van de rechtsvorm van de desbetreffende icbe en van het reglement of de statuten ervan, of aan aandelen verbonden instrumenten of gelijkwaardige niet-geldelijke instrumenten met even doeltreffende stimulansen als enig ander in deze definitie genoemd instrument.

malusregeling

regeling die de beheermaatschappij in staat stelt te voorkomen dat een uitgestelde beloningscomponent geheel of gedeeltelijk definitief wordt toegekend in verband met risico-uitkomsten of de prestaties van de beheermaatschappij als geheel, het bedrijfsonderdeel, de icbe en, waar mogelijk, de medewerker zelf. Een malusregeling is een vorm van ex post risicocorrectie.

terugvorderingsregeling

contractueel vastgelegde regeling waarbij de medewerker ermee instemt in bepaalde omstandigheden het eigendom van een deel van de beloning terug te zullen geven aan de beheermaatschappij. Dit kan van toepassing zijn op zowel op voorhand uitgekeerde variabele beloningscomponentenvariabele beloningscomponenten als uitgestelde beloningscomponenten. Wanneer terugvordering plaatsvindt op basis van risico-uitkomsten, is het een vorm van ex post risicocorrectie.

toezichthoudend orgaan

de personen, het orgaan of de organen belast met het toezicht op de hogere leidinggevenden van de beheermaatschappij en met de beoordeling en periodieke controle van de toereikendheid en doeltreffendheid van de procedures voor risicobeheer en van het beleid, de regelingen en de procedures die zijn ingesteld om te voldoen aan de verplichtingen krachtens de icbe-richtlijn. Voor beheermaatschappijen die vanwege hun grootte, interne organisatie en de aard, reikwijdte en complexiteit van hun activiteiten dan wel hun rechtsvorm geen afzonderlijk toezichthoudend orgaan hebben, dient de term te worden begrepen als verwijzend naar de leden van het leidinggevend orgaan belast met dergelijke taken.

<i>aanhoudingsperiode</i>	periode waarin variabele beloningscomponentenvariabele beloningscomponenten die al definitief zijn toegekend en uitbetaald in de vorm van <i>instrumenten</i> , niet kunnen worden verkocht.
<i>toerekeningsperiode</i>	periode waarover de prestaties van de medewerker worden beoordeeld en gekwantificeerd met het oog op de bepaling van zijn of haar beloning.
<i>uitstelperiode</i>	periode waarin variabele beloningscomponentenvariabele beloningscomponenten nog worden achtergehouden na het verstrijken van de toerekeningsperiode.
<i>moment van definitieve toekenning</i>	de definitieve toekenning van een beloningscomponent vindt plaats op het moment dat de medewerker een betaling ontvangt en er de wettelijke eigenaar van wordt. Na de definitieve toekenning kan de beloning niet meer achteraf worden gewijzigd anders dan door een beroep te doen op <i>terugvorderingsbepalingen</i> .

3 Doel

6. Deze richtsnoeren zijn bedoeld om te zorgen voor de gemeenschappelijke, uniforme en consistente toepassing van de beloningsbepalingen in de artikelen 14 bis en 14 ter van de icbe-richtlijn.

4 Naleving en rapportageverplichtingen

4.1 Status van de richtsnoeren

7. Het onderhavige document bevat de richtsnoeren op grond van artikel 16 van de ESMA-verordening. Ingevolge artikel 16, lid 3, van de ESMA-verordening moeten bevoegde autoriteiten en financiëlemarktdeelnemers zich tot het uiterste inspannen om de richtsnoeren en aanbevelingen na te leven.
8. Bevoegde autoriteiten waarvoor de richtsnoeren gelden, dienen deze na te leven door de richtsnoeren op te nemen in hun toezichtpraktijken, met inbegrip van specifieke richtsnoeren in het document die voornamelijk gericht zijn op financiëlemarktdeelnemers.

4.2 Rapportageverplichtingen

9. De bevoegde autoriteiten voor wie deze richtsnoeren van toepassing zijn, moeten ESMA binnen twee maanden na de datum van publicatie door ESMA een kennisgeving sturen waarin zij aangeven of zij aan deze richtsnoeren voldoen of voornemens zijn deze op te volgen, dan wel de redenen opgeven waarom zij hier niet aan (zullen) voldoen. Indien

ESMA binnen deze termijn geen antwoord van de bevoegde autoriteiten ontvangt, wordt verondersteld dat zij de richtsnoeren niet naleeft. Op de website van ESMA is een model voor kennisgevingen beschikbaar.

10. Beheermaatschappijen hoeven niet aan ESMA te melden of zij aan deze richtlijnen voldoen.

5 Richtsnoeren inzake de beloningscomponenten waarop deze richtsnoeren van toepassing zijn

11. Uitsluitend voor de toepassing van deze richtsnoeren en artikel 14 ter van de icbe-richtlijn bestaat beloning uit een of meer van het volgende:

- (i) alle vormen van betaling of voordelen, betaald door de beheermaatschappij,
- (ii) elk bedrag dat door de icbe zelf wordt betaald, met inbegrip van ieder deel van de *prestatievergoedingen* die direct of indirect worden betaald ten behoeve van *geïdentificeerde medewerkers*, of

- (iii) iedere overdracht van rechten van deelneming of aandelen van de icbe,

in ruil voor de door de geïdentificeerde medewerkers van de beheermaatschappij verleende professionele diensten.

Betalingen, met uitzondering van onkostenvergoedingen, die direct door de icbe aan de beheermaatschappij worden gedaan ten behoeve van de relevante categorieën medewerkers van de beheermaatschappij, of die rechtstreeks door de icbe worden gedaan aan de relevante categorieën medewerkers van de beheermaatschappij, voor verleende professionele diensten, en die anders zouden kunnen leiden tot een omzeiling van de betreffende beloningsregels, worden voor de toepassing van de richtsnoeren en artikel 14 ter van de icbe-richtlijn opgevat als beloning.

12. Beloningscomponenten zijn altijd ofwel vast (betalingen en verstrekkingen waarvoor geen verdere prestatiecriteria gelden) ofwel variabel (extra betalingen en verstrekkingen die afhankelijk zijn van de geleverde prestaties of, in bepaalde gevallen, andere contractuele criteria). Beide soorten beloningscomponenten (vaste en variabele) kunnen monetair zijn (zoals geld, aandelen, opties, kwijtschelding van leningen aan medewerkers bij ontslag, pensioenpremies) of bestaan uit verstrekkingen die niet (direct) monetair zijn (zoals kortingen, secundaire arbeidsvoorwaarden of speciale toelagen voor bijvoorbeeld een auto, mobiele telefoon e.d. van de zaak). Bijkomende betalingen dan wel verstrekkingen die deel uitmaken van een algemeen, niet-discretionair, beheermaatschappijbreed beleid en die geen stimulans vormen tot het aangaan van risico's, kunnen worden uitgesloten van deze definitie van beloning voor de toepassing van de voorschriften voor risicogerelateerde beloningen die specifiek zijn voor de icbe-richtlijn.

13. Een "aanhoudingsbonus" is een vorm van variabele beloning en is alleen toegestaan wanneer de risicoafstemmingsbepalingen correct worden toegepast.

14. Beheermaatschappijen zorgen ervoor dat er geen variabele beloningen indirect worden betaald en dat er geen methoden worden gebruikt die bedoeld zijn om de bepalingen van de icbe-richtlijn en deze richtsnoeren kunstmatig te omzeilen. Het leidinggevend orgaan van elk van de beheermaatschappijen is de eerstverantwoordelijke om te voorkomen dat het uiteindelijke doel van een gezond en prudent beloningsbeleid en dito structuren oneigenlijk wordt omzeild. Omstandigheden die in dit verband grotere risico's opleveren kunnen zijn: de conversie van een deel van de variabele beloning in verstrekkingen die normaal gesproken geen stimulans vormen tot het aangaan van risico; de uitbesteding van professionele diensten aan bedrijven die buiten het toepassingsgebied van de icbe-richtlijn vallen (tenzij deze bedrijven onderworpen zijn aan regelgevingsvereisten ten aanzien van beloning die even doeltreffend zijn als die welke van toepassing zijn uit hoofde van deze richtsnoeren, overeenkomstig de bepalingen van punt 16); het gebruik van verbonden agenten of anderen die juridisch gezien geen "werknemers" zijn; transacties tussen de beheermaatschappijen en derden waarin de risiconemers een materieel belang hebben; het opzetten van structuren of methoden voor de betaling van beloningen in de vorm van dividenden of vergelijkbare uitbetalingen en niet-monetaire materiële verstrekkingen die worden toegekend als prestatie gerelateerd stimulansmechanisme.
15. Ook de positie van vennootschappen en vergelijkbare structuren wordt in ogenschouw genomen. Dividenden en andere, vergelijkbare vormen van uitkeringen die worden gedaan aan vennoten uit hoofde van hun eigenaarschap van een beheermaatschappij, worden niet door deze richtsnoeren gereguleerd, tenzij het materiële resultaat van de uitbetaling van dergelijk dividend neerkomt op een omzeiling van de relevante beloningsregels, waarbij het niet relevant is of het al dan niet de bedoeling was deze regels te omzeilen.
16. Wanneer beleggingsbeheerfuncties (met inbegrip van risicobeheer) overeenkomstig artikel 13 van de icbe-richtlijn worden gedelegeerd in situaties waarin anders de beloningsregels zouden worden omzeild, zorgen beheermaatschappijen ervoor dat:
 - a) de entiteiten waaraan de beleggingsbeheeractiviteiten zijn gedelegeerd, onderworpen zijn aan voorschriften inzake beloning die net zo effectief zijn als die welke volgens deze richtsnoeren van toepassing zijn; of
 - b) met de entiteiten waaraan de beleggingsbeheeractiviteiten zijn gedelegeerd, passende contractuele afspraken worden gemaakt om te garanderen dat er geen sprake is van omzeiling van de beloningsregels in deze richtsnoeren; deze contractuele afspraken strekken zich uit tot alle betalingen aan de *geïdentificeerde medewerkers* van de gemachtigden als vergoeding voor de resultaten van de beleggingsbeheeractiviteiten namens de beheermaatschappij.
17. Voor de toepassing van het gestelde onder a) van het vorige punt kan een entiteit worden geacht te zijn onderworpen aan voorschriften inzake beloning die net zo effectief zijn als die welke volgens deze richtsnoeren van toepassing zijn, wanneer onder meer wordt voldaan aan de volgende voorwaarden:
 - i) de entiteit waarmee de delegatieovereenkomst wordt gesloten, is onderworpen aan de beloningsregels van Richtlijn 2013/36/EU (CRD IV) of Richtlijn 2011/61/EU (AIFMD), en

- ii) de medewerkers van de entiteit die *geïdentificeerde medewerkers* zijn voor de toepassing van deze richtsnoeren, zijn onderworpen aan de voorschriften van CRD IV of de AIFMD.

6 Richtsnoeren inzake de identificatie van de categorieën medewerkers op wie deze richtsnoeren van toepassing zijn

18. Beheermaatschappijen stellen vast wie, volgens deze richtsnoeren en eventuele andere door bevoegde autoriteiten verstrekte aanwijzingen of criteria, behoren tot de *geïdentificeerde medewerkers*. Beheermaatschappijen zijn in staat de bevoegde autoriteiten duidelijk te maken hoe zij hun geïdentificeerde medewerkers hebben beoordeeld en geselecteerd.
19. De volgende categorieën medewerkers worden als geïdentificeerde medewerkers aangemerkt, tenzij wordt aangetoond dat zij geen materiële invloed hebben op het risicoprofiel van de beheermaatschappij of op dat van een door de beheermaatschappij beheerde icbe:
- uitvoerende en niet-uitvoerende leden van het leidinggevend orgaan van de beheermaatschappij, afhankelijk van de plaatselijke rechtsvorm van de beheermaatschappij, zoals: directeuren, de chief executive officer en uitvoerende en niet-uitvoerende vennoten;
 - hogere leidinggevendenden;
 - medewerkers met controletaken
 - medewerkers die leiding geven op het gebied van beleggingsbeheer, administratie, marketing, human resources;
 - andere risiconemers, zoals: medewerkers wier beroepsactiviteiten – individueel of collectief genomen, als de leden van een groep (bijv. een bedrijfs onderdeel of een afdeling) – van materiële invloed kunnen zijn op het risicoprofiel van de beheermaatschappij of een door haar beheerde icbe, met inbegrip van personen die bevoegd zijn overeenkomsten te tekenen, posities in te nemen en beslissingen te nemen die van materiële invloed zijn op de risicoposities van de beheermaatschappij of van een door haar beheerde icbe. Het gaat hierbij om medewerkers zoals bijvoorbeeld verkopers, individuele handelaars en specifieke dealingrooms.

Bij de beoordeling van de materialiteit van de invloed op het risicoprofiel van een beheermaatschappij of het risicoprofiel van een icbe die zij beheert, definiëren beheermaatschappijen wat materialiteit is binnen de context van hun beheermaatschappijen en de door hen beheerde icbe's. Om na te gaan of zij de juiste medewerkers identificeren, kunnen beheermaatschappijen gebruikmaken

van bijvoorbeeld een beoordeling van medewerkers of van een groep medewerkers van wie de werkzaamheden potentieel een materiële invloed hebben op de resultaten en/of de balans van de beheermaatschappij en/of op de prestaties van de door hen beheerde icbe's.

Er dient een analyse te worden uitgevoerd van de taken en verantwoordelijkheden behorende bij functies binnen de beheermaatschappij om tot een goede inschatting te komen van de functies die materieel van invloed zouden kunnen zijn op het risicoprofiel van de beheermaatschappij of van de door haar beheerde icbe's. Het is mogelijk dat bepaalde medewerkers geen hoge totale beloning ontvangen, maar wel een materiële invloed hebben op het risicoprofiel van de beheermaatschappij of van de door haar beheerde icbe's, gezien de specifieke taken en verantwoordelijkheden van hun functie.

Administratieve, logistieke en andere medewerkers die, gezien de aard van hun werkzaamheden, duidelijk geen invloed uitoefenen op het risicoprofiel van de beheermaatschappij of de icbe, worden niet als risiconemers beschouwd. Deze uitsluiting geldt echter alleen voor ondersteunende medewerkers, terwijl, zoals opgemerkt in de vierde bullet van dit punt, medewerkers die leiding geven op het gebied van de administratie juist wel als *geïdentificeerde medewerkers* worden aangemerkt.

20. Verder worden ook andere medewerkers/personen van wie de totale beloning hen in dezelfde loonschaal als hogere leidinggevenden en risiconemers plaatst, indien zij materiële invloed hebben op het risicoprofiel van de beheermaatschappij of van de door haar beheerde icbe's, aangemerkt als *geïdentificeerde medewerkers*, bijvoorbeeld veel verdienende medewerkers die niet in de al bovengenoemde categorieën vallen en die wel een materiële invloed hebben op het risicoprofiel van de beheermaatschappij of van de door haar beheerde icbe's. Het ligt in de lijn der verwachting dat bij sommige beheermaatschappijen medewerkers van wie de beloning even hoog is als - of hoger dan - die van hogere leidinggevenden en risiconemers, in bepaalde gevallen materiële invloed zullen uitoefenen op het risicoprofiel van de beheermaatschappij of van de door haar beheerde icbe's, terwijl dat bij andere beheermaatschappijen niet zo is.
21. De hierboven in de punten 19 en 20 genoemde voorbeelden zijn niet uitputtend. Hoe aannemelijker het is dat er in bepaalde bedrijfsonderdelen risiconemers werkzaam zijn, hoe grondiger de risicoanalyse moet zijn om te beoordelen of een persoon als materiële risiconemer dient te worden aangemerkt.

7 Richtsnoeren inzake evenredigheid

7.1 Evenredigheid in het algemeen

22. Volgens de aanbeveling houden de lidstaten bij het nemen van maatregelen waarmee beloningsbeginselen ten uitvoer worden gelegd, rekening met de aard, de omvang en de reikwijdte van de activiteiten van de financiële ondernemingen in kwestie. Beheermaatschappijen nemen maatregelen om de beloningsbeginselen na te leven, op

een wijze die past bij hun omvang en interne organisatie en bij de aard, de reikwijdte en de complexiteit van hun activiteiten. Artikel 14 van de icbe-richtlijn en de aanbeveling zijn erop gericht dat voorschriften zodanig werken dat beheermaatschappijen beloningsbeginselen op evenredige wijze kunnen naleven.

23. Beheermaatschappijen hoeven niet allemaal op dezelfde wijze en in dezelfde mate invulling te geven aan de beloningsvoorschriften. Evenredigheid werkt in twee richtingen: sommige beheermaatschappijen zullen vrij complexe en genuanceerde regels en praktijken moeten hanteren om aan de voorschriften te voldoen. Andere beheermaatschappijen kunnen op eenvoudiger of minder belastende wijze aan de icbe-richtlijn voldoen.
24. Het is in de eerste plaats de verantwoordelijkheid van de beheermaatschappij om de eigen kenmerken te beoordelen en het beloningsbeleid en de beloningspraktijken te ontwikkelen en in te voeren die op passende wijze zijn afgestemd op de aangegane risico's en die haar medewerkers adequate en doeltreffende stimulansen geven. De bevoegde autoriteiten onderwerpen de manieren waarop beheermaatschappijen daadwerkelijk invulling geven aan het evenredigheidsbeginsel aan een evaluatie, rekening houdend met het behalen van regelgevingsdoelstellingen en de noodzaak mededingingsneutraliteit tussen de verschillende beheermaatschappijen en rechtsgebieden in stand te houden.

7.2 Evenredigheid met betrekking tot de verschillende kenmerken van beheermaatschappijen

25. De verschillen in de risicoprofielen en kenmerken van beheermaatschappijen rechtvaardigen een op evenredigheid gebaseerde invulling van de beloningsbeginselen. Relevante criteria ten aanzien van evenredigheid zijn de omvang van de beheermaatschappij en van de door haar beheerde icbe's, haar interne organisatie en de aard, reikwijdte en complexiteit van haar activiteiten.
 - a) Omvang: het omvangscriterium kan betrekking hebben op de grootte van het kapitaal van de beheermaatschappij en de waarde van de beheerde activa (met inbegrip van activa die door middel van hefboomfinanciering zijn verworven) van de icbe's onder beheer van de beheermaatschappij, de passiva of de totaliteit van de risico's waaraan de beheermaatschappij en de door haar beheerde icbe's is blootgesteld, alsmede het aantal medewerkers, bijkantoren of dochterondernemingen van een beheermaatschappij. De omvang van een beheermaatschappij en van de door haar beheerde icbe's mag bij de toepassing van het evenredigheidsbeginsel niet geheel op zichzelf worden beschouwd. Zo kan een beheermaatschappij 'klein' zijn als het gaat om het aantal medewerkers of dochterondernemingen, maar blootgesteld zijn aan grote risico's. Een beheermaatschappij dient zich strikt te houden aan de beloningsbeginselen wanneer de door haar beheerde icbe's samen – die alle op zichzelf genomen als 'klein' gelden – mogelijk systemisch belangrijk worden (bijv. vanwege de totale waarde van de beheerde activa) of aanleiding geven tot complexe beleggingsbeheeractiviteiten.

De algemene verplichting tot het voeren van een gezond beloningsbeleid en gezonde beloningspraktijken geldt voor alle beheermaatschappijen, ongeacht hun omvang of systemisch belang.

- b) Interne organisatie: dit criterium kan betrekking hebben op de rechtsvorm van de beheermaatschappij of van de door haar beheerde icbe's, de complexiteit van de interne governancestructuur van de beheermaatschappij en de notering van de beheermaatschappij of van door haar beheerde icbe's op een gereguleerde markt.

Bij de beoordeling aan de hand van dit criterium wordt gekeken naar de gehele organisatie van de beheermaatschappij, met inbegrip van alle door haar beheerde icbe's, hetgeen bijvoorbeeld betekent dat de beursnotering van één icbe op zich nog niet voldoende is om te concluderen dat de beheermaatschappij een complexe interne organisatie heeft.

- c) Aard, reikwijdte en complexiteit van de activiteiten: in het kader van dit criterium wordt gekeken naar de onderliggende risicoprofielen van de verrichte zakelijke activiteiten. Mogelijke relevante elementen zijn:

- het soort activiteit waarvoor een vergunning is verleend (uitsluitend collectief portefeuillebeheer van icbe's of ook de aanvullende diensten die worden genoemd in artikel 6, lid 3, van de icbe-richtlijn);
- de aard van het beleggingsbeleid en de beleggingsstrategieën van de icbe's die door de beheermaatschappij worden beheerd;
- de nationale dan wel grensoverschrijdende aard van de zakelijke activiteiten (i.e. wanneer de beheermaatschappij icbe's beheert en/of verhandelt in een of meer EU- of niet-EU-rechtsgebieden); en
- het bijkomende beheer van abi's.

26. Bij de beoordeling van wat evenredig is, ligt de nadruk op de combinatie van alle genoemde criteria (omvang, interne organisatie en aard, reikwijdte en complexiteit van de activiteiten) plus, aangezien dit geen uitputtende opsomming is, alle eventuele andere relevante criteria. Zo kan een beheermaatschappij kleinschalig zijn, maar toch complexe risicoprofielen hebben vanwege de aard van haar activiteiten of de complexiteit van de beheerde icbe's.

7.3 Evenredigheid met betrekking tot de verschillende categorieën medewerkers

27. Evenredigheid dient ook binnen beheermaatschappijen als operationeel criterium te fungeren voor bepaalde specifieke vereisten. De categorieën medewerkers wier beroepsactiviteiten van materiële invloed zijn op hun risicoprofiel, dienen te voldoen aan specifieke vereisten gericht op de beheersing van de risico's die hun activiteiten met zich meebrengen. Hiervoor gelden dezelfde criteria, namelijk omvang, interne organisatie en

aard, reikwijdte en complexiteit van de activiteiten. Daarnaast worden, waar relevant, de volgende elementen in aanmerking genomen (deze opsomming is niet uitputtend):

- de omvang van de verplichtingen die een risiconemer namens de beheermaatschappij kan aangaan;
- de omvang van de groep personen die alleen collectief van materiële invloed zijn op het risicoprofiel van de beheermaatschappij;
- de beloningsstructuur die voor de medewerkers geldt (zoals een vast salaris plus variabele beloning versus winstdelingsregelingen), waarbij met name de volgende elementen van belang zijn:
 - de grootte (nvdr: alternatief = ‘het bedrag’) van de variabele beloning;
 - het relatieve belang van de variabele remuneratie (t.o.v. de vaste remuneratie).

8 Richtsnoeren voor beheermaatschappijen die deel uitmaken van een groep

28. Deze richtsnoeren zijn altijd van toepassing op alle beheermaatschappijen. Er wordt met name geen uitzondering gemaakt bij de toepassing van de sectorspecifieke beloningsbeginselen als opgenomen in de icbe-richtlijn en de onderhavige richtsnoeren op beheermaatschappijen die een dochteronderneming zijn van een kredietinstelling.

29. In een groepscontext kunnen andere sectorale prudentiële voorschriften dan die voor icbe-beheerders welke gelden voor groepsentiteiten, tot gevolg hebben dat bepaalde medewerkers van de icbe-beheermaatschappij die deel uitmaakt van die groep, worden beschouwd als ‘geïdentificeerde medewerkers’ voor de toepassing van die sectorale beloningsvoorschriften.

9 Richtsnoeren voor de toepassing van verschillende sectorale voorschriften

9.1 Algemene richtsnoeren

30. Onverminderd de aanwijzingen in de punten 28 en 29 van deze richtsnoeren, worden medewerkers of andere categorieën personeel van beheermaatschappijen die diensten verrichten die onder andere sectorale beloningsbeginselen vallen, beloofd:

- a) ofwel op basis van de verrichte werkzaamheden en op pro rata basis, voor zover het mogelijk is een afzonderlijke activiteit te isoleren;
- b) ofwel door de sectorale beloningsbeginselen toe te passen die doeltreffender worden geacht voor het bereiken van de doelstelling, namelijk het ontmoedigen van het nemen van ongepaste risico's en het afstemmen van het belang van de

relevante personen met de belangen van beleggers in het fonds of andere portefeuilles die zij beheren.

31. De aanpak onder a) van punt 30 houdt in dat bijvoorbeeld de beloning van iemand die zowel diensten verricht die onder de icbe-richtlijn vallen als diensten die onder CRD IV en/of de AIFMD vallen, wordt bepaald door toepassing van de beloningsbeginselen van de icbe-richtlijn, CRD IV en AIFMD op een pro rata basis, uitgaande van objectieve criteria, zoals de tijd die aan elke dienst wordt besteed of de activa die voor elke dienst worden beheerd.
32. De aanpak onder b) van punt 30 houdt in dat wanneer bijvoorbeeld de beloning van iemand die diensten verricht voor verscheidene entiteiten (waaronder beheermaatschappijen en/of abi-beheerders) die dochterondernemingen zijn van een moederbedrijf dat onder CRD IV valt, – op vrijwillige basis – wordt bepaald in overeenstemming met alle beloningsbeginselen van CRD IV voor alle diensten die deze medewerker verricht, ervan uit kan worden gegaan dat tevens wordt voldaan aan de beloningsvoorschriften uit hoofde van de icbe-richtlijn en de AIFMD. Wanneer echter specifieke CRD-voorschriften – bijvoorbeeld die betreffende de betaling van variabele beloning in *instrumenten* – strijdig zijn met de voorschriften van de AIFMD of de icbe-richtlijn, dient de beloning van deze medewerker in elk geval de relevante specifieke sectorale wetgeving te volgen die strijdig is met de CRD-voorschriften. Dit betekent bijvoorbeeld dat voor personen die diensten verrichten die onder de AIFMD of de icbe-richtlijn vallen, de variabele beloning altijd wordt uitbetaald in de *abi-instrumenten* of de *icbe-instrumenten* (bijlage II, lid 1, onder m), van de AIFMD en artikel 14 ter, lid 1, onder m), van icbe V).
33. Om twijfel te voorkomen wijzen wij erop dat de aanwijzingen in de punten 30 tot en met 32 hierboven gelden voor medewerkers of andere categorieën personeel van beheermaatschappijen (met inbegrip van, bijvoorbeeld, medewerkers die zijn gedetacheerd door moederbedrijven die zijn onderworpen aan andere sectorale beloningsvoorschriften, zoals CRD IV). Wanneer medewerkers of andere categorieën personeel beleggingsbeheeractiviteiten verrichten op gedelegeerde basis overeenkomstig artikel 13 van de icbe-richtlijn, gelden de aanwijzingen van de punten 16 en 17 hierboven.
34. Voor beheermaatschappijen die activiteiten verrichten die onder de AIFMD vallen (onderworpen aan vergunning krachtens de AIFMD), is naleving van de sectorale beloningsbeginselen die in het hele bedrijf gelden – op basis van de relevante sectorale richtsnoeren die uit hoofde van de AIFMD en de icbe-richtlijn zijn uitgebracht – in principe voldoende om ervan uit te gaan dat elk van de sectorale beloningsbeginselen op individueel niveau wordt nageleefd. Zo zal naleving van de vereiste in artikel 14 ter, lid 1, onder e), van de icbe-richtlijn – die in de gehele onderneming van toepassing is – tegelijkertijd in overeenstemming zijn met de equivalente vereiste in bijlage II, lid 1, onder e), van de AIFMD voor beheermaatschappijen die werkzaamheden verrichten die onder de AIFMD vallen.

9.2 Specifieke richtsnoeren voor nevendiensten

35. Voor de verrichting van nevendiensten als genoemd in artikel 6, lid 3, van de icbe-richtlijn of in artikel 6, lid 4, van de AIFMD, zijn medewerkers van een beheermaatschappij of een abi-beheerder onderworpen aan (i) de beloningsvoorschriften van de icbe-richtlijn of de AIFMD, afhankelijk van het geval, en (ii) de relevante MiFID-voorschriften, met inbegrip van de ESMA-richtsnoeren voor beloningsbeleid en beloningspraktijken (MiFID) (ESMA/2013/606).

10 Richtsnoeren inzake de financiële positie van de beheermaatschappij

36. Met het oog op een voortdurende naleving van de bepalingen van artikel 7, lid 1, van de icbe-richtlijn dragen beheermaatschappijen er zorg voor dat zij een goed evenwicht bewaren tussen een gezonde financiële positie en de toewijzing, uitkering of definitieve toekenning van variabele beloningen.

37. De beheermaatschappij zorgt ervoor dat haar financiële positie niet wordt aangetast door:

- 1) de totale pool variabele beloningscomponenten die in het gegeven jaar zal worden toegewezen; en
- 2) het bedrag aan variabele beloningen dat in het gegeven jaar wordt uitgekeerd of definitief wordt toegekend.

38. Wanneer een beheermaatschappij niet meer in staat is, of dreigt niet meer in staat te zijn, een gezonde financiële positie te behouden, is dat aanleiding om onder meer de volgende maatregelen te treffen: a) verkleining van de pool variabele beloningscomponenten voor dat jaar en b) toepassing van herstelmaatregelen (d.w.z. *malus*- of *terugvorderings*-regelingen) in het betreffende boekjaar³. In plaats van de variabele beloning toe te wijzen, uit te keren of definitief toe te kennen, wordt de nettowinst van de beheermaatschappij over dat jaar, en mogelijk de erop volgende jaren, gebruikt om de financiële positie te versterken. De beheermaatschappij mag dit niet op latere datum compenseren door hogere bedragen aan variabele beloningen toe te wijzen, uit te keren of definitief toe te kennen dan anders het geval zou zijn geweest, tenzij in latere jaren duidelijk wordt dat de financiële resultaten van de beheermaatschappij een dergelijke handelwijze rechtvaardigen.

³ Zie ook hoofdstuk 12 (Richtsnoeren inzake de specifieke voorschriften voor risicoafstemming).

11 Richtsnoeren inzake governance van beloningen

39. De algemene voorschriften voor de governance van beloningen gelden voor de beheermaatschappij als geheel.

11.1 Leidinggevend orgaan

11.1.1 Opzet, goedkeuring en controle van het beloningsbeleid

40. Het beloningsbeleid van een beheermaatschappij bevordert de afstemming van de door haar medewerkers genomen risico's met die van de door haar beheerde icbe's, de beleggers in dergelijke icbe's en de beheermaatschappij zelf; bij het beloningsbeleid wordt met name naar behoren rekening gehouden met de noodzaak tot risicoafstemming in termen van risicobeheer en blootstelling aan risico's.

41. Het *toezichthoudend orgaan* is verantwoordelijk voor de goedkeuring en het in stand houden van het beloningsbeleid van de beheermaatschappij en het toezicht op de tenuitvoerlegging ervan. Het beloningsbeleid wordt niet gecontroleerd door uitvoerende leden van het *toezichthoudend orgaan*. Het *toezichthoudend orgaan* geeft ook goedkeuring voor eventuele latere materiële vrijstellingen van of wijzigingen in het beloningsbeleid en overweegt en bewaakt de effecten hiervan zorgvuldig. De procedures die worden gevolgd om beloningen vast te stellen dienen duidelijk, goed gedocumenteerd en intern transparant te zijn. Zo dient bijvoorbeeld goed gedocumenteerd te zijn hoe het besluitvormingsproces verloopt, hoe bepaald wordt wie de *geïdentificeerde medewerkers* zijn, welke maatregelen worden getroffen om belangenconflicten te vermijden, welke mechanismen voor risicocorrectie worden gebruikt, enz.

42. Bij de opzet van en de controle op het beloningsbeleid van de beheermaatschappij houdt het *toezichthoudend orgaan* rekening met de inbreng van alle ter zake kundige functiegebieden binnen het bedrijf (risicobeheer, compliance, human resources, strategische planning, enz.). Dat betekent dat die functiegebieden naar behoren vertegenwoordigd zijn in de opzet van het beloningsbeleid van de beheermaatschappij.

43. Uiteindelijk gaat het erom dat het *toezichthoudend orgaan* zorgt dat het beloningsbeleid van de beheermaatschappij aansluit bij een deugdelijk en doeltreffend risicobeheer en dat ook bevordert. Het beloningsbeleid:

- dient in overeenstemming te zijn met de bedrijfsstrategie, doelstellingen, waarden en belangen van de beheermaatschappij;
- mag niet aanzetten tot het nemen van risico's die ten opzichte van het beleggingsbeleid van de door de beheermaatschappij beheerde icbe's buitensporig zijn; en
- dient de beheermaatschappij in staat te stellen de belangen van de icbe's en hun beleggers af te stemmen met die van de *geïdentificeerde medewerkers* die deze icbe's beheren, en een gezonde financiële positie te bereiken en vast te houden.

44. Het *toezichthoudend orgaan* zorgt ervoor dat de beginselen en structuren van de beheermaatschappij op het gebied van corporate governance, alsmede de interacties daarvan met het beloningsstelsel, worden meegenomen in de opzet en tenuitvoerlegging van het beloningsbeleid en de beloningspraktijken van de beheermaatschappij. Het *toezichthoudend orgaan* ziet erop toe dat de volgende elementen in aanmerking worden genomen: een duidelijk onderscheid tussen operationele en *controletaken*, de bekwaamheids- en onafhankelijkheidsvereisten die van toepassing zijn op de leden van het *leidinggevend orgaan*, de rol van interne commissies, waaronder de remuneratiecommissie, de maatregelen om belangenconflicten te voorkomen en het interne verslaggevingssysteem en de voorschriften inzake transacties met verbonden partijen.

11.1.2 Beloning van leden van het leidinggevend orgaan en het toezichthoudend orgaan

45. De beloning van de leden van het *leidinggevend orgaan* dient in overeenstemming te zijn met hun bevoegdheden, taken, deskundigheid en verantwoordelijkheden.
46. Het *leidinggevend orgaan* stelt niet de eigen beloningen vast, tenzij de omvang van de beheermaatschappij, haar interne organisatie en de aard, reikwijdte en complexiteit van haar activiteiten anderszins rechtvaardigen. De vaststelling van en het toezicht op de beloningen van de leden van het *leidinggevend orgaan* is de verantwoordelijkheid van het *toezichthoudend orgaan*. Voor zover toegestaan op grond van de nationale wetgeving, is het *toezichthoudend orgaan* ook belast met de goedkeuring van en het toezicht op de beloningen van hogere leidinggevenden en medewerkers die binnen de beheermaatschappij de hoogste totale beloningen krijgen.
47. Voor beheermaatschappijen met een afzonderlijk *toezichthoudend orgaan* kan het, met het oog op het tegengaan van mogelijke belangenconflicten, passender zijn om de leden van het *toezichthoudend orgaan* alleen een vaste beloning te geven. Wanneer gebruik wordt gemaakt van bonusregelingen, dienen deze goed te worden afgestemd op de toegewezen toezicht- en controletaken, zodanig dat de vaardigheden van het individu en de behaalde resultaten erin tot uiting komen. Wanneer *instrumenten* worden toegekend, worden passende maatregelen getroffen, zoals de instelling van een *aanhoudingsperiode* tot het eind van het mandaat, om het onafhankelijke karakter van het oordeel van de desbetreffende leden van het *leidinggevend orgaan* te garanderen. Bij beheermaatschappijen die gezien hun omvang, interne organisatie en de aard, reikwijdte en complexiteit van hun activiteiten geen afzonderlijk *toezichthoudend orgaan* hebben, wordt het beginsel dat leden van het *toezichthoudend orgaan* alleen een vaste beloning behoren te krijgen, alleen toegepast op de niet-uitvoerende leden van het *leidinggevend orgaan* belast met toezichthoudende taken.

11.1.3 De rol van de aandeelhouders

48. De goedkeuring van het beloningsbeleid van een beheermaatschappij en beslissingen met betrekking tot de beloning van leden van het *leidinggevend orgaan* kunnen, afhankelijk van de kenmerken van de beheermaatschappij of de nationale wet- en regelgeving in het

rechtsgebied waar de beheermaatschappij is gevestigd, worden overgelaten aan de vergadering van aandeelhouders van de beheermaatschappij. De uitslag van de stemming van de aandeelhouders kan raadgevend of bindend zijn. De aandeelhouders ontvangen adequate informatie, zodat zij hierover geïnformeerde beslissingen kunnen nemen.

49. Het *toezichthoudend orgaan* blijft verantwoordelijk voor de voorstellen die aan de vergadering van aandeelhouders van de beheermaatschappij worden voorgelegd, alsmede voor de daadwerkelijke doorvoering van eventuele wijzigingen in het beloningsbeleid en de beloningspraktijken en het toezicht daarop.

11.1.4 Evaluatie van het beloningsbeleid en de tenuitvoerlegging daarvan

50. Het *toezichthoudend orgaan* zorgt ervoor dat het beloningsbeleid van de beheermaatschappij en de tenuitvoerlegging daarvan ten minste eens per jaar aan een evaluatie wordt onderworpen. In dergelijke centrale en onafhankelijke evaluaties wordt beoordeeld of het totale beloningsstelsel:

- functioneert zoals bedoeld (in het bijzonder of alle overeengekomen plannen/programma's worden uitgevoerd; of de beloningsgerelateerde betalingen correct zijn, en of het risicoprofiel en de langetermijndoelstellingen van de beheermaatschappij voldoende tot uiting komen); en
- in overeenstemming is met nationale en internationale voorschriften, beginselen en normen.

51. De medewerkers met de desbetreffende interne *controletaken* (interne audits, risicobeheer, controle op de naleving van wet- en regelgeving, enz.) en comités/commissies met een toezichttaak (auditcomités, risicocommissies en benoemingscomités) worden nauw betrokken bij de evaluatie van het beloningsstelsel van de beheermaatschappij.

52. Wanneer uit een periodieke evaluatie blijkt dat het beloningsstelsel niet functioneert zoals bedoeld of voorgeschreven, zorgt het *toezichthoudend orgaan* dat er tijdig corrigerende maatregelen worden getroffen (d.m.v. een herstelplan).

53. De periodieke evaluatie van de tenuitvoerlegging van het beloningsbeleid en de beloningspraktijken kan geheel of gedeeltelijk worden uitgevoerd door een externe partij wanneer dat volgens het evenredigheidsbeginsel passend is. Grotere en complexere beheermaatschappijen beschikken normaal gesproken over voldoende middelen om de evaluatie intern uit te voeren, maar waar nodig kunnen externe adviseurs de beheermaatschappij bij dergelijke taken bijstaan. Overeenkomstig het evenredigheidsbeginsel kunnen kleinere en minder complexe beheermaatschappijen besluiten de evaluatie volledig uit te besteden. In alle gevallen blijft het *toezichthoudend orgaan* verantwoordelijk voor de evaluatie van het beloningsbeleid en van de beloningspraktijken en voor de opvolging van de uitkomsten van de evaluatie; daarbij dienen ook de medewerkers met de relevante *controletaken* nauw te worden betrokken.

11.2 Remuneratiecommissie

11.2.1 Instelling van een remuneratiecommissie

54. In het kader van een goed beheer wordt de instelling van een remuneratiecommissie overwogen, ook door beheermaatschappijen die niet verplicht zijn een dergelijke commissie in te stellen op grond van artikel 14 ter, lid 4, van de icbe-richtlijn.

55. Om te bepalen of er een remuneratiecommissie ingesteld dient te worden, worden de in hoofdstuk 7 (Richtsnoeren inzake evenredigheid) genoemde factoren in overweging genomen. Bij de beoordeling of een beheermaatschappij al dan niet significant is, wordt gekeken naar het cumulatieve effect van alle drie factoren (d.w.z. haar omvang of die van de door haar beheerde icbe's, haar interne organisatie en de aard, reikwijdte en complexiteit van haar activiteiten). Van een beheermaatschappij die slechts met betrekking tot een of twee van de drie genoemde factoren significant is, wordt niet geëist dat deze een remuneratiecommissie instelt.

56. Onverminderd het vorige punt worden in ieder geval de volgende specifieke (niet-exhaustieve) aspecten in aanmerking genomen bij de beslissing al dan niet een remuneratiecommissie in te stellen:

- of de beheermaatschappij al dan niet beursgenoteerd is;
- de rechtsvorm van de beheermaatschappij;
- het aantal werknemers van de beheermaatschappij;
- de waarde van de door de beheermaatschappij beheerde activa;
- of de beheermaatschappij ook een abi-beheerder is;
- de verlening van de diensten genoemd in artikel 6, lid 3, van de icbe-richtlijn.

57. Rekening houdend met de bovenstaande beginselen en alle omstandigheden, volgen hier enkele voorbeelden van beheermaatschappijen die mogelijk geen remuneratiecommissie hoeven in te stellen:

- beheermaatschappijen waarvoor de waarde van de portefeuille van de beheerde icbe's niet groter is dan 1,25 miljard EUR en die niet meer dan 50 medewerkers in dienst hebben, met inbegrip van de medewerkers die zich bezighouden met het beheer van abi's en de verlening van de in artikel 6, lid 3, van de icbe-richtlijn genoemde diensten;
- beheermaatschappijen die deel uitmaken van bank-, verzekerings- of beleggingsgroepen of financiële conglomeraten waarbinnen een entiteit verplicht is een remuneratiecommissie in te stellen die voor de hele groep werkt, op voorwaarde dat de regels met betrekking tot de samenstelling, rol en bevoegdheden van die commissie gelijkwaardig zijn aan diegenen vastgelegd in

deze richtsnoeren en de betreffende remuneratiecommissie de verantwoordelijkheid op zich neemt voor het controleren van de naleving door de beheermaatschappij van de regels in deze richtsnoeren.

58. Het spreekt voor zich dat beheermaatschappijen waarop de in bovenstaande voorbeelden gegeven beschrijvingen van toepassing zijn, er, zoals in punt 54 aangegeven, in het kader van een goed beheer op eigen initiatief voor kunnen kiezen toch een remuneratiecommissie in te stellen.

59. Van beheermaatschappijen waarop de in de voorbeelden hierboven gegeven beschrijvingen niet van toepassing zijn, wordt niet automatisch geëist dat ze een remuneratiecommissie instellen. In dit opzicht worden beheermaatschappijen die boven de in punt 57 genoemde drempels uitkomen, beschouwd als significant qua omvang, of qua omvang van de door hen beheerde icbe's; om te bepalen of zij al dan niet een remuneratiecommissie moeten instellen, dienen dergelijke beheermaatschappijen echter nog steeds te beoordelen of zij significant zijn wat betreft hun interne organisatie en de aard, reikwijdte en complexiteit van hun activiteiten.

11.2.2 Samenstelling van de remuneratiecommissie

60. Om onafhankelijk van de hogere leidinggevenden te kunnen functioneren, bevat de remuneratiecommissie leden van het *toezichthoudend orgaan* die geen uitvoerende taken hebben en van wie in ieder geval de meerderheid als onafhankelijk gekwalificeerd kan worden.

61. De voorzitter van de remuneratiecommissie is een onafhankelijk, niet-uitvoerend lid.

62. Een voldoende aantal leden van de remuneratiecommissie beschikt over voldoende deskundigheid en beroepservaring op het gebied van risicobeheer en controleactiviteiten, met name met betrekking tot het mechanisme om de beloningsstructuur af te stemmen op de risico- en kapitaalprofielen van beheermaatschappijen.

63. De remuneratiecommissie wordt aangemoedigd zowel intern (bijv. bij risicobeheer) als extern deskundig advies in te winnen. De chief executive officer is niet aanwezig bij de beraadslagingen en besluitvorming van de remuneratiecommissie inzake zijn/haar beloning.

11.2.3 Taken van de remuneratiecommissie

64. De remuneratiecommissie:

- is belast met het opstellen van aanbevelingen aan het *toezichthoudend orgaan* betreffende de beloning van de leden van het *leidinggevend orgaan* en van de best betaalde medewerkers van de beheermaatschappij;
- assisteert en adviseert het *toezichthoudend orgaan* bij het opzetten van het totale beloningsbeleid van de beheermaatschappij;

- kan zowel intern als extern advies inwinnen, onafhankelijk van het advies van of aan de hogere leidinggevenden;
- evalueert de aanstelling van externe beloningsadviseurs die het *toezichthoudend orgaan* mogelijk inzet voor advies of assistentie;
- assisteert het *toezichthoudend orgaan* bij het toezicht op de opzet en werking van het beloningsstelsel namens het *toezichthoudend orgaan*;
- besteedt speciale aandacht aan de beoordeling van de mechanismen die worden gebruikt om te zorgen dat:
 - het beloningsstelsel naar behoren rekening houdt met alle soorten risico en liquide middelen en activa onder beheer, en
 - het algehele beloningsbeleid in overeenstemming is met de bedrijfsstrategie, doelstellingen, waarden en belangen van de beheermaatschappij, van de door haar beheerde icbe's en van de beleggers in deze icbe's; en
- voert een formele evaluatie uit van een aantal mogelijke scenario's om te testen hoe het beloningsstelsel zal reageren op toekomstige externe en interne gebeurtenissen, en voert hier ook backtests op uit.

65. De remuneratiecommissie kan zelf het toezicht op de centrale, onafhankelijke evaluatie van de tenuitvoerlegging van het beloningsbeleid en de beloningspraktijken op zich nemen.

11.2.4 Proces- en rapportagelijnen van de remuneratiecommissie

66. De remuneratiecommissie:

- heeft vrije toegang tot alle gegevens en informatie inzake het besluitvormingsproces van het *toezichthoudend orgaan* alsook inzake de opzet en tenuitvoerlegging van het beloningsstelsel;
- heeft vrije toegang tot alle informatie en gegevens die worden gebruikt in het risicobeheer en door *medewerkers met controletaken*. Deze toegang mag de normale werkzaamheden van de beheermaatschappij niet hinderen;
- zorgt voor de juiste betrokkenheid van medewerkers die zich bezighouden met interne controle en andere ter zake kundige functiegebieden (bijv. human resources en strategische planning). De remuneratiecommissie werkt samen met de andere commissies en comités van de bestuursraad waarvan de werkzaamheden van invloed kunnen zijn op de opzet en het functioneren van het beloningsbeleid en de beloningspraktijken (bijv. risicocommissies, auditcomités en benoemingscomités); en

- verstrekt adequate informatie over de verrichte werkzaamheden aan het *toezichthoudend orgaan*, en, waar van toepassing, aan de vergadering van aandeelhouders van de beheermaatschappij.

11.3 Controletaken

11.3.1 De rol van medewerkers met controletaken

67. Beheermaatschappijen zorgen ervoor dat *medewerkers met controletaken* een actieve rol spelen in de opzet van, het voortdurende toezicht op en de evaluatie van de beloningsregelingen voor andere werkerterreinen.
68. De *medewerkers met controletaken* verlenen, in nauwe samenwerking met de remuneratiecommissie, het *toezichthoudend orgaan* en het *leidinggevend orgaan*, ondersteuning bij de vaststelling van de algehele beloningsstrategie voor de beheermaatschappij, waarbij de bevordering van doeltreffend risicobeheer een van de doelstellingen is.
69. Medewerkers die zich met het risicobeheer bezighouden, beoordelen hoe de variabele beloningsstructuur het risicoprofiel van de beheermaatschappij beïnvloedt. Het getuigt van goed beheer dat risicobeheerders risicocorrectiegegevens valideren en beoordelen, en dat zij hiertoe een vergadering van de remuneratiecommissie bijwonen.
70. Medewerkers belast met nalevingsbeheer, analyseren hoe de beloningsstructuur van invloed is op de naleving door de beheermaatschappij van wet- en regelgeving, voorschriften en intern beleid.
71. Medewerkers die verantwoordelijk zijn voor de interne audits, voeren periodiek een onafhankelijke audit uit van de opzet, tenuitvoerlegging en effecten van de beloningsregelingen van de beheermaatschappij.

11.3.2 De beloning van medewerkers met controletaken

72. De beloning van *medewerkers met controletaken* ligt op een dusdanig niveau dat de beheermaatschappij hiervoor gekwalificeerde en ervaren mensen kan aantrekken.
73. Wanneer *medewerkers met controletaken* een variabele beloning ontvangen, is deze gebaseerd op functiespecifieke doelstellingen en wordt deze niet enkel bepaald door de prestatiecriteria die voor alle medewerkers van de beheermaatschappij gelden.
74. De beloningsstructuur van *medewerkers met controletaken* mag geen afbreuk doen aan hun onafhankelijkheid of leiden tot belangenconflicten bij hun adviserende rol ten aanzien van de remuneratiecommissie, het *toezichthoudend orgaan* en/of het *leidinggevend orgaan*. Wanneer de beloning van *medewerkers met controletaken* een component bevat die is gebaseerd op prestatiecriteria die voor alle medewerkers van de beheermaatschappij gelden, neemt het risico op belangenconflicten toe, wat betekent dat hier specifiek aandacht aan moet worden besteed.

75. Voor beheermaatschappijen die verplicht zijn een remuneratiecommissie te hebben, wordt de beloning van de leidinggevendenden die leiding geven aan de *medewerkers met controletaken* niet geheel overgelaten aan het *toezichthoudend orgaan*, maar staat deze onder direct toezicht van de remuneratiecommissie. De beloning van dergelijke medewerkers belast met nalevings- en risicobeheer is zodanig gestructureerd dat belangenconflicten in relatie tot de door hen gecontroleerde bedrijfsonderdelen worden vermeden, wat betekent dat ze onafhankelijk wordt gewaardeerd en vastgesteld. De remuneratiecommissie doet aanbevelingen aan het *leidinggevend orgaan* met betrekking tot de uit te keren beloningen aan hogere leidinggevendenden die zich bezighouden met risicobeheer en naleving.
76. Bij beheermaatschappijen die niet verplicht zijn een remuneratiecommissie te hebben, staat de beloning van de leidinggevendenden die leiding geven aan de *medewerkers met controletaken*, onder toezicht van het *toezichthoudend orgaan*.
77. Met belangenconflicten die zouden kunnen ontstaan doordat er vanuit andere werkterreinen ongepaste invloed zou worden uitgeoefend op de beloning van *medewerkers met controletaken*, wordt op gepaste wijze omgegaan. De noodzaak om ongepaste invloed uit te sluiten is met name van belang daar waar *medewerkers met controletaken* in andere werkterreinen zijn ingebed. De visies van andere werkterreinen dienen echter wel te worden meegenomen in het beoordelingsproces.
78. *Medewerkers met controletaken* mogen niet in een positie worden gebracht waarin zij door bijvoorbeeld een transactie goed te keuren, bepaalde beslissingen te nemen of bepaald advies te geven omtrent kwesties inzake risicobeheer of financiële controle, directe invloed zouden kunnen uitoefenen op hun op prestatie gebaseerde beloning, hetzij in negatieve, hetzij in positieve zin.

12 Richtsnoeren inzake de algemene voorschriften voor risicoafstemming

79. De algemene voorschriften voor risicoafstemming hoeven door beheermaatschappijen alleen te worden nageleefd voor de individuele beloningspakketten van de *geïdentificeerde medewerkers*, maar zoals aangegeven in bijlage II wordt een vrijwillige toepassing voor iedereen werkzaam bij de beheermaatschappij nadrukkelijk aanbevolen. Beheermaatschappijen maken een afweging of deze voorschriften al dan niet op de beheermaatschappij als geheel dienen te worden toegepast en kunnen de bevoegde autoriteiten zo nodig duidelijk maken waarom zij deze voorschriften alleen op de *geïdentificeerde medewerkers* hebben toegepast.

12.1 Het algemene beloningsbeleid, met inbegrip van het pensioenbeleid

80. De langetermijnstrategie van de beheermaatschappij bestrijkt naast de algemene bedrijfsstrategie en gekwantificeerde risicotolerantieniveaus voor meerdere jaren, ook andere bedrijfswaarden, zoals nalevingscultuur, ethiek, gedrag ten opzichte van de beleggers in de beheerde icbe's, maatregelen om belangenconflicten te matigen, enz. De

beloningsstelsels zijn zodanig van opzet dat ze verenigbaar zijn met de risicoprofielen, het reglement of de statuten van de icbe's die de beheermaatschappij beheert en met de doelstellingen die zijn vastgelegd in de strategieën van de beheermaatschappij en van de door haar beheerde icbe's, waarbij wijzigingen die in de strategieën kunnen worden aangebracht, in aanmerking worden genomen. Beheermaatschappijen zorgen er derhalve voor dat hun beloningsstelsels goed gestructureerd zijn en goed worden uitgevoerd. Hierbij gaat het in het bijzonder om een goede balans tussen variabele en vaste beloning, het meten van prestaties, de structuur en, waar van toepassing, de toe te passen risicocorrectie op de variabele beloning. Ook kleinere en minder complexe beheermaatschappijen doen wat mogelijk is om hun beloningsbeleid af te stemmen op hun eigen belangen en de belangen van de door hen beheerde icbe's en de beleggers in die icbe's.

81. Bij de ontwikkeling van hun beloningsbeleid geven beheermaatschappijen zich voldoende rekenschap van de wijze waarop beloningen helpen voorkomen dat buitensporige risico's worden genomen, en waarop deze bijdragen aan de efficiëntie van de beheermaatschappij en de door haar beheerde icbe's, evenals van de verenigbaarheid van het beloningsbeleid met een doeltreffend risicobeheer.
82. Beheerders voeren bij voorkeur een behoudend waarderingsbeleid en houden rekening met concentratierisico's en risicofactoren, zoals liquiditeitsrisico en concentratierisico, die de door de beheermaatschappij beheerde icbe's op een toekomstig moment onder druk kunnen zetten. Er zijn sterke prikkels om dergelijke verplichtingen niet na te leven wanneer het variabele gedeelte van de beloning voornamelijk bestaat uit *instrumenten* die onmiddellijk worden uitgekeerd, zonder dat er sprake is van een uitstelperiode of een mechanisme voor ex post risicocorrectie (een *malus*- of *terugvorderings*regeling), en/of die gebaseerd zijn op een formule die de variabele beloning koppelt aan de inkomsten in het lopende jaar eerder dan aan de risico-gecorrigeerde winst.
83. Om tegenwicht te bieden aan de genoemde gevaren, worden risicobeheersingselementen verbonden aan het beloningsbeleid. Mits goed gestructureerd en uitgevoerd kan variabele beloning een doeltreffend middel zijn om de belangen van de medewerkers op één lijn te brengen met die van de icbe's die de beheermaatschappij onder haar hoede heeft. Rekening houdend met de aard, omvang en complexiteit van een beheermaatschappij zijn er alternatieve manieren beschikbaar om elementen van risicobeheer te verbinden aan het beloningsbeleid.

12.2 Discretionair pensioen

84. Het beloningsbeleid beslaat alle beloningsaspecten, dus zowel de vaste en de variabele componenten, als de pensioenen en andere vergelijkbare specifieke uitkeringen. De pensioenregeling (met betrekking tot zowel de vaste als de variabele pensioenbetalingen) is afgestemd met de langetermijnbelangen van de beheermaatschappij en de door haar beheerde icbe's.
85. In het geval van discretionaire pensioenuitkeringen als onderdeel van de variabele beloning is er bij de pensionering van een medewerker of bij zijn vertrek bij de

beheermaatschappij geen sprake van een definitieve toekenning van deze uitkeringen, zonder dat op enigerlei wijze rekening wordt gehouden met de economische situatie van de icbe's onder beheer van de beheermaatschappij of de langetermijnrisico's die de medewerker heeft genomen.

86. Om deze specifieke soort pensioenuitkeringen af te stemmen op de economische situatie van de icbe's die door de beheermaatschappij worden beheerd, worden discretionaire pensioenuitkeringen, waar dat volgens de desbetreffende pensioenwetten wettelijk mogelijk is, in de vorm van *instrumenten* uitbetaald.
87. Bij pensionering worden de discretionaire pensioenuitkeringen pas na een *aanhoudingsperiode* van vijf jaar definitief aan de medewerker toegekend.
88. Wanneer een medewerker de beheermaatschappij voor zijn pensionering verlaat, worden de discretionaire pensioenuitkeringen pas na vijf jaar definitief toegekend en worden, alvorens tot uitbetaling wordt overgegaan, een prestatiebeoordeling en een ex post risicocorrectie uitgevoerd.

12.3 Ontslagvergoeding

89. "Gouden handdruk"-regelingen voor medewerkers die de beheermaatschappij verlaten en die leiden tot grote uitbetalingen zonder dat dit gepaard gaat met enige tegenprestatie of een vorm van risicocorrectie, zijn onverenigbaar met het beginsel in artikel 14 ter, lid 1, onder k), van de icbe-richtlijn. Al dergelijke betalingen dienen te zijn gerelateerd aan in het verleden geleverde prestaties en zodanig te zijn vormgegeven dat falen niet wordt beloond. Dit sluit geen ontslagvergoedingen uit in situaties als vervroegde ontbinding van het contract als gevolg van veranderingen in de strategie van de beheermaatschappij of de door haar beheerde icbe's, of bij fusies en overnames.
90. Beheermaatschappijen zorgen voor een kader waarin ontslagpremies worden vastgesteld en goedgekeurd op een wijze die in overeenstemming is met de algemene governancestructuren die de beheermaatschappij hanteert voor personeelszaken. Dit kader waarborgt dat falen niet beloond wordt.
 91. Beheermaatschappijen moeten in staat kunnen zijn uitleg te geven over de criteria gehanteerd bij het bepalen van het bedrag van de ontslagpremie. Het getuigt van goed beheer om de uitkering van uitstaande variabele betalingen en betalingen volgens lange termijn stimuleringsregelingen uit te stellen en om dat te doen op een manier die overeenkomt met de oorspronkelijke uitstelschema's.

12.4 Persoonlijke hedging

92. Gesteld kan worden dat een medewerker zich tegen het risico van een neerwaartse correctie van de beloning heeft ingedekt wanneer deze medewerker een overeenkomst is aangegaan met een derde partij waarin wordt bepaald dat die derde partij direct of indirect betalingen aan de medewerker doet die zijn gekoppeld aan of evenredig zijn met de bedragen waarmee de variabele beloning van de medewerker is verlaagd. Die

overeenkomst kan de vorm aannemen van bijvoorbeeld een optie of een ander afgeleid contract, of een ander soort contract dat een of andere vorm van hedging verschaft voor de variabele beloning van de medewerker.

93. Met het oog op de doeltreffendheid van risicoafstemming mogen medewerkers geen verzekeringscontract afsluiten dat hen compenseert in het geval van een neerwaartse correctie van de beloning. In het algemeen zijn hiermee echter geen verzekeringen verboden die bedoeld zijn voor de dekking van persoonlijke betalingen voor zaken als ziektekosten en de afbetaling van hypotheek (op voorwaarde dat de hypothecaire dekking betrekking heeft op gezondheidsgerelateerde omstandigheden waardoor de medewerker niet meer in staat zou zijn een gelijkwaardige functie te bekleden), al dient elk geval afzonderlijk te worden beoordeeld.
94. Het voorschrift dat er geen gebruik gemaakt wordt van persoonlijke hedging strategieën of verzekeringen waardoor de in de beloningsregelingen opgenomen risicocorrectie-effecten worden ondermijnd, geldt voor zowel uitgestelde als aangehouden variabele beloningscomponenten. Beheermaatschappijen beschikken over doeltreffende regelingen om ervoor te zorgen dat de medewerker zich aan dit voorschrift houdt.

13 Richtsnoeren inzake de specifieke voorschriften voor risicoafstemming

95. De specifieke voorschriften voor risicoafstemming hoeven door beheermaatschappijen alleen te worden toegepast op de individuele beloningspakketten van de *geïdentificeerde medewerkers*, maar beheermaatschappijen kunnen altijd overwegen alle of sommige van de voorschriften voor alle medewerkers van de beheermaatschappij te laten gelden (of in ieder geval voor een toepassing te kiezen die breder is dan strikt noodzakelijk). In bijlage II wordt aangegeven voor welke specifieke voorschriften de vrijwillige toepassing voor alle medewerkers van de beheermaatschappij sterk wordt aanbevolen.

13.1 Volledig flexibel beleid inzake variabele beloning

96. De aanwezigheid van een volledig flexibel beleid inzake variabele beloning houdt niet alleen in dat de variabele beloning kleiner wordt wanneer de prestaties negatief zijn, maar ook dat deze in sommige gevallen gereduceerd kan worden tot nul. Met het oog op de praktische implementatie houdt dit ook in dat de vaste beloning hoog genoeg dient te zijn om te voldoen als beloning voor de verleende professionele diensten, rekening houdend met het opleidingsniveau, de anciënniteit, de vereiste deskundigheid en vaardigheden, de beperkingen en ervaring in de functie van de medewerker, en de betrokken bedrijfssector en regio. Het bedrag van de persoonlijke vaste beloning wordt indirect beïnvloed door het basisbeginsel inzake risicoafstemming.

13.2 Risicoafstemming van variabele beloning

13.2.1 Het proces van risicoafstemming

97. Om het nemen van buitensporige risico's tegen te gaan, zijn variabele beloningen prestatiegerelateerd en worden ze gecorrigeerd voor risico's. Om dit te kunnen bereiken, dienen beheermaatschappijen ervoor te zorgen dat stimulansen om risico's te nemen worden ingeperkt door stimulansen om risico's te beheersen. Beloningsstelsels zijn in overeenstemming met doeltreffende procedures voor bestuur en risicobeheer binnen de beheermaatschappij.

13.2.1.1 Het proces van prestatie- en risicometing

98. Het inrichten van een beloningsstelsel begint met het vaststellen van de doelstellingen van de beheermaatschappij, het bedrijfsonderdeel en de medewerkers, en van de beleggingsstrategie van de betrokken icbe's. Deze doelstellingen worden afgeleid uit het bedrijfsplan van de beheermaatschappij, als dit er is, en zijn in overeenstemming met de risicobereidheid van de beheermaatschappij en de beleggingsstrategieën van de betrokken icbe's. De prestatiecriteria die worden gebruikt om de prestaties van de medewerker af te meten aan zijn/haar doelstellingen gedurende de *toerekeningsperiode*, kunnen direct uit deze doelstellingen worden afgeleid. Het recht om de variabele beloning te ontvangen ontstaat (wordt "toegewezen") aan het eind van de *toerekeningsperiode* of tijdens deze *toerekeningsperiode*, die ten minste een jaar bedraagt, maar ook langer mag zijn. In sommige gevallen kunnen verschillende *toerekeningsperiodes* elkaar overlappen. Indien de prestatiebeoordeling goed is opgezet, koppelt dit de beloning aan de mate waarin de beleggingsstrategieën van de betreffende icbe's en het bedrijfsplan, als dat er is, dan wel de doelstellingen van de beheermaatschappij zijn gerealiseerd. Slecht opgestelde prestatiecriteria kunnen echter juist een stimulans vormen om te veel risico te nemen. Bij een beoordeling van de prestaties worden alleen de effectieve resultaten meegenomen. Risicoafstemming tijdens een prestatiemeting kan worden gerealiseerd door risicogewogen prestatiecriteria te gebruiken of door de prestatie-indicatoren voor de risico's achteraf bij te stellen. De risicocorrecties kunnen verschillen afhankelijk van de werkzaamheden van de betreffende medewerker, bedrijfsonderdeel of icbe.

13.2.1.2 Toewijzingsprocedure

99. Na de *toerekeningsperiode* hanteert de beheermaatschappij een gespecificeerde toewijzingsprocedure om de prestatiebeoordelingen te vertalen in de variabele beloningscomponenten voor iedere medewerker. Dit gebeurt normaal gesproken door middel van zogenaamde "pools" van variabele beloning, die eerst worden vastgesteld en later worden verdeeld. Aangezien niet alle prestatie- en risico-indicatoren geschikt zijn voor toepassing op het niveau van de beheermaatschappij, het bedrijfsonderdeel en de individuele medewerker, identificeert de beheermaatschappij de risico's op ieder niveau en zorgt zij dat risicocorrecties in overeenstemming zijn met de grootte en duur van de risico's op elk niveau. Deze zogenaamde "ex ante risicocorrectie" zorgt voor een aanpassing van beloningen op basis van mogelijke negatieve ontwikkelingen in de toekomst.

13.2.1.3 Uitbetalingsprocedure

100. Om de daadwerkelijke uitbetaling van beloningen af te stemmen op de aanhoudingsperiode die wordt aanbevolen aan beleggers in de door de beheermaatschappij beheerde icbe's en de beleggingsrisico's daarvan, wordt de variabele beloning gedeeltelijk op voorhand (korte termijn) en gedeeltelijk uitgesteld (lange termijn) uitgekeerd. De kortetermijncomponent wordt direct na de toewijzing ervan uitgekeerd en vormt een beloning voor de medewerker voor de in de *toerekeningsperiode* geleverde prestaties. De langetermijncomponent wordt toegewezen tijdens en na de *uitstelperiode*. Deze vormt een beloning voor de medewerker voor een duurzame prestatie op de lange termijn, die het resultaat is van in het verleden genomen beslissingen. Voordat de uitgestelde component wordt uitgekeerd, wordt de prestatie opnieuw beoordeeld en wordt, zo nodig, een risicocorrectie toegepast om de variabele beloning af te stemmen op de risico's en fouten in de prestatie- en risicobeoordelingen die aan het licht zijn gekomen nadat de variabele beloningscomponent werd toegewezen aan de medewerkers. Deze zogeheten ex post risicocorrectie is altijd noodzakelijk, aangezien de uiteindelijke prestatie op het moment van toewijzing van de beloning niet met zekerheid kan worden beoordeeld.

13.2.2 Algemene vereisten voor het proces van risicoafstemming

13.2.2.1 Tijdshorizon

101. Beheermaatschappijen houden bij het beoordelen van risico's en prestaties rekening met zowel bestaande als toekomstige risico's genomen door de medewerker, het bedrijfsonderdeel, de desbetreffende icbe of de beheermaatschappij als geheel. Hiertoe onderzoekt de beheermaatschappij wat de mogelijke effecten zijn van de werkzaamheden van de medewerker op de door haar beheerde icbe's en op het korte- en langetermijnsucces van de beheermaatschappij. Om dat mogelijk te maken stemt de beheermaatschappij de tijdshorizon van de risico- en prestatiemeting af op de aanhoudingsperiode die wordt aanbevolen aan de beleggers in de door de beheermaatschappij beheerde icbe's en de beleggingsrisico's daarvan. De vereiste dat een beheermaatschappij prestaties van haar medewerkers beoordeelt in een meerjarenkader dat aangepast is aan de aanhoudingsperiode die wordt aanbevolen aan de beleggers in de door de beheermaatschappij beheerde icbe's, betekent dat de *toerekeningsperiode* en de uitbetalingsperiode voor korte- en langetermijnbeloningen een passende totale lengte dienen te hebben.

102. De juiste balans tussen toerekenings- en uitbetalingsperioden hangt af van het soort icbe's dat de beheermaatschappij beheert en het soort activiteiten dat de medewerker verricht. Het gebruik van meerjarige *toerekeningsperioden* is echter verstandiger, aangezien bij de beoordeling van prestaties dan met zekerheid meer risico's in aanmerking kunnen worden genomen die sinds het begin van de *toerekeningsperiode* zijn ontstaan.

13.2.2.2 Niveaus in risico- en prestatie metingen

103. Prestatiegerelateerde beloning wordt gebaseerd op parameters die niet enkel aan de risico's en prestaties van de individuele activiteiten zijn gekoppeld maar ook aan de risico's en prestaties van de desbetreffende icbe en van het bedrijfsonderdeel van de beheermaatschappij. Het bedrag van de variabele beloning waarvoor een medewerker in aanmerking komt, wordt daarom bepaald op basis van zijn/haar persoonlijke prestaties, de prestaties van zijn/haar bedrijfsonderdeel of de desbetreffende icbe en de prestaties van de beheermaatschappij. Het relatieve belang van de prestatiecriteria wordt vooraf vastgesteld, waarbij een zodanige balans wordt bereikt dat de posities en verantwoordelijkheden van de medewerkers tot uiting komen.
104. Om het gedrag van medewerkers zo sterk mogelijk te beïnvloeden zijn de variabelen die worden gebruikt om risico's en prestaties te meten, zo nauw mogelijk gerelateerd aan het niveau van de beslissingen van de medewerker voor wie de risicocorrectie wordt toegepast. Prestatiecriteria bevatten haalbare doelstellingen en maatstaven waarop de medewerkers zelf enige directe invloed kunnen uitoefenen. Voor hogere leidinggevenden kunnen beheermaatschappijen het beloningsbeleid bijvoorbeeld zo inrichten dat hun beloning afhankelijk is van de prestaties van alle door de beheermaatschappij beheerde icbe's of die van de gehele beheermaatschappij, of van de prestaties en risico's van bedrijfsonderdelen, of van beslissingen die zijn ingegeven door de strategie op het hoogste bestuursniveau. De variabelen voor de manager van een bedrijfsonderdeel, daarentegen, zijn idealiter gerelateerd aan de prestaties en risico's van dat onderdeel.

13.2.2.3 Kwantitatieve en kwalitatieve indicatoren

105. In de risicoafstemming wordt een combinatie van kwantitatieve en kwalitatieve methoden gebruikt (bijv. meting van de prestatie of het risico, vaststelling van de pool en risicocorrectie).
106. Kwantitatieve indicatoren kunnen bepaalde voordelen hebben in termen van transparantie, als ze vooraf zijn vastgesteld. Hierdoor kunnen ze het gedrag van medewerkers rechtstreeks beïnvloeden. Kwantitatieve indicatoren en criteria zijn echter niet genoeg als basis voor de meting van alle risico's en prestaties of voor de risicocorrectie van beloningen. Daarom dienen beheermaatschappijen ook gebruik te maken van kwalitatieve methoden om te komen tot een complete meting en aanpassing van risico en prestaties.

13.2.2.4 Deskundige inschatting

107. Wanneer een risico- en prestatie meting of risicocorrectie wordt gebaseerd op een deskundige inschatting:
 - is er een duidelijk geschreven beleidsdocument waarin de parameters en de belangrijkste afwegingen worden beschreven waarop de inschatting wordt gebaseerd;

- is er een heldere, volledige documentatie van de uiteindelijke beslissing met betrekking tot de risico- en prestatiemeting of risicocorrectie;
 - zijn hierbij relevante deskundige *medewerkers met controletaken* betrokken;
 - is hiervoor goedkeuring verleend op het juiste niveau, bijvoorbeeld door het *leidinggevend orgaan* of het *toezichthoudend orgaan*, of door de remuneratiecommissie; en
 - wordt aandacht geschonken aan de persoonlijke drijfveren van de manager die de inschatting maakt, bijvoorbeeld door gebruik te maken van scorecards.
108. Beheermaatschappijen zijn bereid voor zowel kwantitatieve als kwalitatieve indicatoren bekend te maken welke inschattingselementen deel uitmaken van hun proces van risicoafstemming en deze te reproduceren. Beheermaatschappijen verschaffen de bevoegde autoriteit ook gedetailleerde informatie wanneer de uitkomst na toepassing van de deskundige inschatting significant verschilt van de oorspronkelijke uitkomst op basis van vooraf gedefinieerde indicatoren.

13.2.3 Risicometing

109. Beheermaatschappijen nemen alle risico's in aanmerking, zowel voor wat betreft items op de balans als 'off-balance sheet' items, waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen de risico's die van invloed zijn op de beheermaatschappij, de icbe's die deze beheert, bedrijfsonderdelen en individuen. Voor risicobepaling en -kwantificering op icbe-niveau kan worden gekeken naar het risicobeheersbeleid dat de beheermaatschappij dient op te stellen, uit te voeren en te onderhouden en waarin alle relevante risico's worden geïdentificeerd waar de icbe's die zij beheert aan blootgesteld zijn of kunnen zijn. Beheermaatschappijen stellen ook vast of de indicatoren die zij gebruiken voor risicocorrectie mede betrekking hebben op moeilijk meetbare risico's, zoals operationele risico's en het risico van reputatieschade.
110. Om alle materiële risico's in aanmerking te nemen, gebruiken beheermaatschappijen dezelfde risicometingsmethoden als die welke worden gebruikt in het risicobeheersbeleid dat voor de door de beheermaatschappij beheerde icbe's is opgesteld. Bovendien houden beheermaatschappijen rekening met de risico's die voortvloeien uit het aanvullende beheer van abi's en uit de diensten die worden geleverd overeenkomstig artikel 6, lid 3, van de icbe-richtlijn.
111. Rekening houdend met het evenredigheidsbeginsel zijn de berekeningen betreffende het risicobeheer transparant en zijn de beheermaatschappijen in staat te laten zien hoe de risicoberekeningen kunnen worden uitgesplitst naar icbe en hoe ze kunnen worden gerelateerd aan de bedrijfsonderdelen van de beheermaatschappij en aan de verschillende soorten risicoposities in de totale organisatie. De kwaliteit van de gebruikte methoden en modellen is van invloed op de mate waarin een beheermaatschappij een geavanceerdere regeling voor variabele beloning op basis van prestatie-indicatoren ten uitvoer dient te leggen.

13.2.4 Prestatiemeting

13.2.4.1 Kwalitatieve/kwantitatieve indicatoren

112. Beheermaatschappijen gebruiken zowel kwantitatieve (financiële) als kwalitatieve (niet-financiële) criteria voor de beoordeling van de prestaties van individuen.
113. De juiste combinatie van kwantitatieve en kwalitatieve criteria hangt af van de taken en verantwoordelijkheden van de medewerker. In ieder geval worden op elk niveau en voor elke categorie van medewerkers de kwantitatieve en kwalitatieve criteria en de balans ertussen gespecificeerd en duidelijk gedocumenteerd.
114. Kwantitatieve indicatoren beslaan een periode die lang genoeg is om de risico's van de acties van een medewerker goed te kunnen bepalen. Voorbeelden van kwantitatieve prestatie-indicatoren die bij vermogensbeheerders worden gebruikt en die voldoen aan bovengenoemde bepalingen, zijn het effectief rendement (internal rate of return, IRR), het resultaat vóór belastingen, interesten, reserves en afschrijvingen (EBITDA), de alfactor, absolute en relatieve rendementen, de Sharpe-ratio en aangetrokken kapitaal.
115. Met betrekking tot variabele beloningscomponenten worden naast kwantitatieve prestatie-indicatoren ook de prestaties van medewerkers volgens kwalitatieve (niet-financiële) indicatoren meegewogen. Voorbeelden hiervan zijn het realiseren van strategische doelen, beleggerstevredenheid, naleving van het risicobeheersbeleid, naleving van interne en externe regels, getoonde leiderschaps- en managementkwaliteiten, teamwerk, creativiteit, motivatie en samenwerking met andere bedrijfsonderdelen en met *medewerkers met controletaken*. Voor de vervulling van dergelijke kwalitatieve criteria kan worden gesteund op de mate waarin risicobeheersingsmaatregelen als limieten en auditresultaten worden nageleefd. Negatief functioneren van niet-financiële aard, met name onethisch gedrag of gedrag dat in strijd is met de regels, weegt zwaarder dan goede financiële prestaties van een medewerker en dient te resulteren in een verlaging van de variabele beloning van die medewerker.

13.2.4.2 Relatieve/absolute en interne/externe indicatoren

116. Absolute prestatie-indicatoren zijn indicatoren die door de beheermaatschappij worden toegepast op basis van de eigen strategie. Hiertoe behoren de risicoprofielen en de risicobereidheid van de beheermaatschappij en van de door haar beheerde icbe's, waarbij deze concreter worden naarmate men verder afdalt in de hiërarchie van de bedrijfsechelons. Dergelijke indicatoren helpen het risico dat beloningen worden toegewezen die niet worden gerechtvaardigd door de prestaties van de beheermaatschappij of de icbe's te minimaliseren. Ze leiden ook vaak tot langetermijnstimulansen. Het kan echter moeilijk zijn absolute prestatie-indicatoren te ijkken, vooral waar het gaat om nieuwkomers op de markt of om nieuwe soorten financiële activiteiten (met moeilijk meetbare risico's) in relatie tot het beheer van icbe's.

117. Relatieve prestatie-indicatoren zijn indicatoren op basis van een vergelijking met “peers”, waarbij de vergelijking zowel intern (met collega’s binnen de organisatie) als extern (met vergelijkbare beheermaatschappijen) gemaakt kan worden. Relatieve prestatie-indicatoren zijn eenvoudiger vast te stellen omdat de ijkpunten direct beschikbaar zijn. Ze brengen echter het gevaar met zich mee dat variabele beloningen die niet worden gerechtvaardigd door het succes op de lange termijn van het bedrijfsonderdeel of de beheermaatschappij of de door deze beheerde icbe’s, toch uitgekeerd worden. In een tijd waarin de sector wordt gekenmerkt door positieve financiële resultaten, kan dit leiden tot een situatie waarin tegen elkaar wordt opgeboden en/of kuddedegedrag, en tot prikkels om buitensporige risico’s aan te gaan. In mindere economische tijden, waarin de meeste beheermaatschappijen en icbe’s het mogelijk slecht doen, kunnen relatieve indicatoren toch tot positieve uitkomsten leiden (en daarmee tot een onvoldoende inkrimping van de totaal door de beheermaatschappij beschikbaar gestelde variabele beloning), zelfs wanneer de absolute prestatie in vergelijking met eerdere perioden minder is.
118. Interne (bijv. winsten) en externe (bijv. aandeelkoers) variabelen hebben voordelen en nadelen die zorgvuldig tegen elkaar dienen te worden afgewogen. Interne prestatie-indicatoren kunnen leiden tot een grotere betrokkenheid van de medewerkers wanneer deze de uitkomst met hun eigen gedrag kunnen beïnvloeden. Dit is met name het geval wanneer de prestatie-indicatoren bepaald zijn op het niveau van het bedrijfsonderdeel (en niet op dat van de totale beheermaatschappij). Het is bovendien eenvoudiger risicocorrectie te hanteren aan de hand van interne indicatoren, omdat de link met interne risicobeheerstechnieken nu eenmaal eenvoudiger te leggen is. Aan de andere kant kunnen dergelijke indicatoren worden gemanipuleerd en op korte termijn tot vertekende uitkomsten leiden. Dit gevaar van manipulatie is voor externe prestatie-indicatoren kleiner; echter is de kans dat pogingen om de aandeelkoers kunstmatig op te drijven nog steeds niet onbestaande (waarschijnlijk alleen relevant voor de hoogste leidinggevenden).

13.3 Toewijzingsprocedure

13.3.1 Vaststelling en verdeling van pools

119. Beheermaatschappijen stellen een gedocumenteerd beleid vast voor de toewijzingsprocedure en zorgen ervoor dat een administratie wordt bijgehouden van de vaststelling van de algehele variabele beloningspool.

13.3.2 Risicocorrectie in de toewijzingsprocedure

120. Bij het vaststellen van beloningspools of individuele toekenningen houden beheermaatschappijen rekening met alle bestaande en mogelijke (onverwachte) risico’s die met de verrichte activiteiten samenhangen. Omdat prestatie-indicatoren die worden gebruikt bij het vaststellen van de beloningspool mogelijk niet geheel of adequaat alle aangegane risico’s bestrijken, worden ex ante correcties toegepast om te zorgen dat de variabele beloning volledig is afgestemd op de aangegane risico’s.

Beheermaatschappijen stellen vast of in de door hen gebruikte criteria voor risicocorrectie rekening wordt gehouden met ernstige risico's of stressomstandigheden.

121. Beheermaatschappijen stellen vast tot op welke hoogte zij in staat zijn kwantitatief risicocorrecties aan te brengen op hun variabele beloningsberekeningen – op het niveau van het bedrijfsonderdeel of op een lager niveau, zoals dat van dealingrooms, als deze er zijn, of zelfs van individuele medewerkers. Beheermaatschappijen stellen vast welke mate van gedetailleerdheid geschikt is voor de verschillende niveaus.

13.3.2.1 Kwantitatieve risicocorrectie vooraf

122. Met het oog op een deugdelijk en doeltreffend beloningssysteem hanteren beheermaatschappijen verschillende kwantitatieve indicatoren voor hun risicocorrectie procedure. Normaal gesproken zijn deze indicatoren gebaseerd op een algemeen kader voor risicocorrectie.
123. De bepaling van de rentabiliteit van de beheermaatschappij, haar bedrijfsonderdelen en de door haar beheerde icbe's is gebaseerd op de netto-inkomsten, waarbij alle aan de activiteit gerelateerde directe en indirecte kosten zijn meegenomen. IT-kosten, onderzoekskosten, honoraria van juristen, marketingkosten en kosten voor uitbestede werkzaamheden mogen daarbij dus niet door de beheermaatschappij worden uitgesloten. Beheermaatschappijen zorgen ervoor dat beloningspools niet achteraf nog worden aangepast om zo te voldoen aan beloningseisen.
124. De kwantitatieve ex ante risicocorrecties van beheermaatschappijen dienen vooral gebaseerd te zijn op bestaande indicatoren binnen de beheermaatschappijen, die in het algemeen worden gebruikt voor andere doeleinden op risicobeheergebied. De beperkingen en mogelijke problemen in verband met deze indicatoren zijn daarom ook relevant voor het beloningsproces. Bij de gebruikte risicocorrectiemethoden worden de ervaringen benut die in andere contexten met deze risico's zijn opgedaan; ze worden net als alle andere onderdelen van de risicobeheerprocedure kritisch bekeken.

13.3.2.2 Kwalitatieve indicatoren voor ex ante risicocorrectie

125. Beheermaatschappijen dienen kwalitatieve risico-elementen in aanmerking te nemen. Bij het vaststellen van beloningspools voor de gehele beheermaatschappij en voor bedrijfsonderdelen of bij de vaststelling of toewijzing van individuele beloningen, kunnen kwalitatieve ex ante correcties worden toegepast. In tegenstelling tot kwantitatieve ex ante correcties, die meestal alleen op de totale beloningspool worden toegepast, zijn kwalitatieve ex ante risicocorrecties gebruikelijk op zowel pool- als individueel niveau.
126. Beheermaatschappijen passen bij het toewijzen/vaststellen van individuele beloningen kwalitatieve risicocorrecties toe door middel van beoordelingen waarin expliciet kan worden gekeken naar risico- en controlegerelateerde aspecten als gebrekkige naleving, schendingen van risicolimieten en tekortschietende interne controles (bijv. op basis van de uitkomsten van interne audits).

13.4 Uitbetalingsprocedure

13.4.1 Niet-uitgestelde en uitgestelde beloning

127. Hoewel er door middel van ex ante risicocorrecties al een risicoafstemming van beloningen plaatsvindt, worden vanwege onzekerheden ook risicocorrecties achteraf toegepast om de financiële prikkels volledig op de risico's afgestemd te houden. Dat is alleen mogelijk wanneer de uitbetaling van een deel van de beloning uitgesteld plaatsvindt.
128. Een uitstelschema kent verschillende componenten: a) de tijdshorizon van het uitstel, b) het deel van de variabele beloning waarvan de uitbetaling wordt uitgesteld, c) de snelheid waarmee de uitgestelde beloning definitief wordt toegekend (*moment van definitieve toekenning*), d) de tijdsduur van toerekening tot de uitbetaling van het eerste uitgestelde bedrag en e) de vorm van de uitgestelde variabele beloningscomponent. Beheermaatschappijen kunnen verschillende uitstelschema's hanteren door te variëren in deze vijf componenten. Wanneer de ene component strikter dan noodzakelijk wordt toegepast, kan dat van invloed zijn op het toezicht op een andere component. In ieder geval dient de manier waarop een beheermaatschappij deze componenten combineert, te resulteren in een betekenisvol uitstelschema, waarin de prikkels voor risicoafstemming op de lange termijn duidelijk zijn.

13.4.1.1 Tijdshorizon en definitieve toekenning

129. De *uitstelperiode* begint altijd op het moment dat het op voorhand uit te keren deel van de variabele beloning wordt uitbetaald en kan worden gekoppeld aan ofwel een geldelijke variabele beloning ofwel een variabele beloning in de vorm van *instrumenten*. De periode loopt af op het moment dat de laatste variabele beloningscomponent definitief is toegekend. De minimale *uitstelperiode* bedraagt drie jaar. Beheermaatschappijen stellen de *uitstelperiode* vast aan de hand van de aanhoudperiode die wordt aanbevolen aan de beleggers in de icbe's en is afhankelijk van de mogelijke impact van de medewerkers op het risicoprofiel van de icbe's. De uiteindelijke *uitstelperiode* wordt verder afgestemd op de verantwoordelijkheden en taken van de medewerker en de te verwachten fluctuaties in de waarde van de activa van de icbe, wat veelal zal neerkomen opeen langere tijdshorizon. De beheermaatschappij overweegt in ieder geval langere *uitstelperioden* voor de leden van het *leidinggevend orgaan*.

13.4.1.2 Moment van definitieve toekenning

130. Definitieve toekenning (of uitbetaling) naar rato betekent dat voor een *uitstelperiode* van bijvoorbeeld drie jaar een derde van de uitgestelde beloning definitief wordt toegekend aan het eind van elk van de jaren $n+1$, $n+2$ en $n+3$, waarbij 'n' het moment is waarop de prestatie wordt gemeten ter bepaling van de variabele beloning. Bijlage III bevat een voorbeeld van een verdeling naar rato voor een uitstelschema waarin 60% van de variabele beloning uitgesteld wordt uitgekeerd (eerste diagram).

131. In ieder geval vindt definitieve toekenning niet vaker plaats dan eens per jaar (dus bijvoorbeeld niet eens in de zes maanden).

13.4.1.3 Uit te stellen deel

132. Het deel van de variabele beloning waarvan de betaling dient te worden uitgesteld, varieert van 40 tot 60%. Dit percentage hangt af van de invloed die de medewerker (of de categorie medewerkers) kan hebben op het risicoprofiel van de icbe's die door de beheermaatschappij worden beheerd, van de verantwoordelijkheden en uitgevoerde taken, en tot slot van het bedrag van de variabele beloning. Een beheermaatschappij kan beslissen om het uitgestelde deel vast te stellen aan de hand van een trapsgewijze indeling van absolute bedragen (in plaats van percentages van de totale variabele beloning – bijv. het deel tussen 0 en 100: 100% op voorhand, het deel tussen 100 en 200: 50% op voorhand en de rest uitgesteld, het deel boven 200: 25% op voorhand en de rest uitgesteld ...), op basis van een gewogen gemiddelde. In dat geval neemt de beheermaatschappij de drempel van 40 tot 60% in acht.

13.4.1.4 Tijdsperiode tussen het eind van de toerekeningsperiode en de definitieve toekenning van het uitgestelde bedrag

133. Om te waarborgen dat de resultaten naar behoren worden beoordeeld en dus om een gedegen ex post risicocorrectie uit te voeren, wordt het eerste uitgestelde deel niet te snel na de *toerekeningsperiode* uitbetaald. Om het uitstel werkelijk effect te laten hebben voor wat betreft de stimulansen voor de medewerkers, dan dient het eerste bedrag niet eerder dan 12 maanden na de toerekening ervan definitief te worden toegekend.

13.4.2 Geldelijke beloning versus instrumenten

13.4.2.1 Soorten instrumenten

134. Medewerkers worden uitsluitend door middel van *instrumenten* beloond als dit geen belangenconflicten teweegbrengt en niet aanmoedigt tot het nemen van risico's die onverenigbaar zijn met het risicoprofiel, het reglement of de statuten van de icbe('s) in kwestie. Er zou een mismatch van belangen kunnen ontstaan met betrekking tot *geïdentificeerde medewerkers* die niet rechtstreeks betrokken zijn bij het beleggingsbeheer. Door deze personen met *instrumenten* van icbe's te belonen, zou een belangenconflict kunnen ontstaan ten aanzien van hun plicht hun taken met betrekking tot die icbe's onafhankelijk te vervullen.

135. Voor beheermaatschappijen die verscheidene icbe's onder hun beheer hebben, geldt dat de *instrumenten* die de *geïdentificeerde medewerkers* ontvangen, in de eerste plaats gerelateerd dienen te zijn aan de icbe's waarop hun activiteiten van toepassing zijn. Doel hiervan is de belangen van de *geïdentificeerde medewerkers* op één lijn te brengen met die van de desbetreffende icbe's, wanneer de organisatie van de beheermaatschappij en de juridische structuur van de beheerde icbe's dit mogelijk maakt. Voorwaarde is evenwel dat dit niet leidt tot een buitensporige concentratie van de *instrumenten* – wat het nemen van buitensporige risico's door de *geïdentificeerde*

medewerkers in de hand zou werken. Als bijvoorbeeld een medewerker van een bepaalde beheermaatschappij die drie icbe's in zijn beheer heeft (x, y en z) zijn of haar activiteiten uitsluitend voor icbe x verricht, dan ontvangt die medewerker in principe voornamelijk *instrumenten* die betrekking hebben op icbe x. Wanneer de toepassing van dit beginsel echter leidt tot een situatie waarbij de betrokken *geïdentificeerde medewerker* een te groot belang heeft in de icbe waarop zijn of haar activiteiten betrekking hebben, overweegt de beheermaatschappij het spectrum van uitgekeerde *instrumenten* uit te breiden om op die manier te voorkomen dat de *geïdentificeerde medewerker* buitensporige risico's neemt in verband met de icbe('s) in kwestie.

136. Of bepaalde *instrumenten* beschikbaar zijn, hangt af van de rechtsvorm van de betreffende icbe's en hun reglement of statuten. In het geval van icbe's die de rechtsvorm van een bedrijfsfonds hebben, kunnen de belangen van de beleggers en de medewerkers op elkaar worden afgestemd door middel van aandelen en aan aandelen verbonden instrumenten. Aan aandelen verbonden instrumenten zijn instrumenten waarvan de waarde gebaseerd is op de beoordeling van de marktwaarde van het aandeel en waarvoor de aandeelkoers als referentie geldt, bijvoorbeeld "stock appreciation rights", bepaalde soorten synthetische aandelen. Onverminderd de aanwijzingen in de punten 135 en 136, kan, waar het passend is om een betere afstemming van belangen met beleggers te waarborgen, worden voorzien in de mogelijkheid de *geïdentificeerde medewerkers* te belonen met niet-liquide instrumenten waarvan de prestaties samenhangen met de prestaties van de portefeuilles die ze beheren, mits deze instrumenten stimulansen bevatten die even doeltreffend zijn als die welke in artikel 14 ter, lid 1, onder m), van de icbe-richtlijn worden vermeld.
137. In het geval van icbe's die gemeenschappelijke fondsen zijn, bestaan *instrumenten* uit rechten van deelneming in de betreffende icbe of gelijkwaardige eigendomsbelangen; aan aandelen verbonden instrumenten zijn voor veel van deze icbe's vanwege hun rechtsvorm geen optie.
138. Vóór de definitieve toekenning mag noch dividend noch rente over *instrumenten* worden uitgekeerd.

13.4.2.2 Aanhoudbeleid

139. De beheermaatschappij stelt binnen het beloningsbeleid een aanhoudbeleid vast. De beheermaatschappij dient te kunnen uitleggen hoe het aanhoudbeleid zich binnen het totale beloningsbeleid verhoudt tot andere risicoafstemmingsmaatregelen; ook dient zij te kunnen toelichten of, en zo ja, hoe in deze maatregelen onderscheid wordt gemaakt tussen op voorhand uitgekeerde *instrumenten* en uitgestelde *instrumenten*.
140. *Aanhoudingsperioden*, die het belangrijkste element van het aanhoudbeleid vormen, worden gekoppeld aan de definitieve toekenning van *instrumenten*. De *aanhoudingsperiode* staat los van de *uitstelperiode*. Dit betekent dat, opdat voldaan zou zijn aan de vereiste van een *uitstelperiode* van minimaal drie jaar, de *aanhoudingsperiode* niet meetelt. De *aanhoudingsperiode* kan langer of korter zijn dan

de *uitstelperiode* die wordt toegepast op de *instrumenten* die niet op voorhand worden uitgekeerd.

141. In het geval van op voorhand toegekende *instrumenten* zijn *aanhoudingsperioden* het enige beschikbare mechanisme om het verschil tussen op voorhand uitgekeerd geld en op voorhand toegekende *instrumenten* voldoende te benadrukken om prikkels te laten aansluiten op de lange termijn belangen van de beheermaatschappij, de icbe's in haar beheer en de beleggers in deze icbe's.
142. In het geval van *uitgestelde instrumenten* komen de *aanhoudingsperioden* na elk gedeelte dat definitief is toegekend (deze concepten worden in het tweede diagram in bijlage III geïllustreerd). Bevoegde autoriteiten kunnen bepalen of de door de beheermaatschappij voorgestelde *aanhoudingsperioden* toereikend en passend zijn.
143. De minimale *aanhoudingsperiode* dient lang genoeg te zijn om prikkels in overeenstemming te brengen met de langere termijn belangen van de beheermaatschappij, de icbe's in haar beheer en de beleggers in die icbe's. Verschillende factoren kunnen wijzen op de eventuele noodzaak aan een langere dan wel kortere periode. Voor medewerkers wier beroepswerkzaamheden de meest materiële invloed hebben op het risicoprofiel van de beheermaatschappij en de icbe's in haar beheer, worden langere *aanhoudingsperioden* gehanteerd.
144. Een *aanhoudingsperiode* kan korter zijn dan de *uitstelperiode* die wordt toegepast op de *instrumenten* die niet op voorhand worden uitgekeerd. Grote en complexe beheermaatschappijen overwegen echter, voor hun hoogste leidinggevenden en- vanuit een oogpunt van evenredigheid - voor *instrumenten* die op voorhand worden uitgekeerd een *aanhoudingsperiode* te hanteren die langer is dan de *uitstelperiode* voor de *uitgestelde instrumenten*.
145. *Instrumenten* worden gewaardeerd op de datum van toewijzing (aan het eind van de *toerekeningsperiode*) van deze *instrumenten*. Deze waarde geldt als basis voor de vaststelling van het oorspronkelijke aantal *instrumenten*, evenals voor wijzigingen achteraf van het aantal *instrumenten*.
146. De betaling op voorhand van *instrumenten* is, zelfs met een *aanhoudingsperiode* van bijvoorbeeld minimaal drie jaar, niet gelijkwaardig aan *uitgestelde instrumenten*. Op *uitgestelde instrumenten* wordt een ex post risicocorrectie uitgevoerd wegens het backtesten van de onderliggende prestaties, wat mogelijk leidt tot een vermindering van het aantal *instrumenten* dat uiteindelijk wordt uitgekeerd (tweede diagram in bijlage III).

13.4.2.3 Minimumdeel van instrumenten en de uitkering daarvan in de loop van de tijd

147. Het voorschrift in artikel 14 ter, lid 1, onder m) van de icbe-richtlijn dat (waar van toepassing) het minimum van 50% moet worden toegepast op zowel het deel van de variabele beloningscomponent waarvan uitkering wordt uitgesteld als het deel van de variabele beloningscomponent waarvan uitkering niet wordt uitgesteld, betekent dat de minimumdrempel van 50% voor *instrumenten* eveneens (of 'in dezelfde mate') dient te worden toegepast op het niet-uitgestelde en het uitgestelde deel. Anders gezegd:

beheermaatschappijen dienen dezelfde verhouding van *instrumenten* en geld die zij hebben gekozen voor hun totale variabele beloning, toe te passen op zowel het op voorhand uitgekeerde deel als het uitgestelde deel.

Voorbeelden:

- Goede praktijk: Een beheermaatschappij stelt voor een bepaalde categorie binnen haar *geïdentificeerde medewerkers* een verhouding van 50 *instrumenten*/50 geld ratio vast voor de variabele beloningscomponent, in combinatie met een uitstelschema van 60% (d.w.z. 40% is niet-uitgestelde variabele beloning). Dit resulteert in een uitkering op voorhand van 20 in *instrumenten* (d.w.z. 50% van 40) en 20 in geld. Het uitgestelde deel bestaat uit 30 in *instrumenten* en 30 in geld.
- Goede praktijk: Een beheermaatschappij stelt voor een bepaalde categorie binnen haar *geïdentificeerde medewerkers* een verhouding van 70 *instrumenten*/30 geld ratio vast voor de variabele beloningscomponent, in combinatie met een uitstelschema van 40% (d.w.z. 60% is niet-uitgestelde variabele beloning). Dit resulteert in een uitkering op voorhand van 42 in *instrumenten* (d.w.z. 70% van 60) en 18 in geld. Het uitgestelde deel bestaat uit 28 in *instrumenten* en 12 in geld.
- Slechte praktijk: Als een beheermaatschappij voor een bepaalde categorie binnen haar *geïdentificeerde medewerkers* een verhouding van 50 *instrumenten*/50 geld ratio zou vaststellen voor de variabele beloningscomponent, in combinatie met een uitstelschema van 40%, kan zij niet besluiten 50 op voorhand uit te keren in geld en 10 op voorhand uit te keren in *instrumenten*, wat zou leiden tot een uitgestelde uitkering van 40 in *instrumenten*.
- Slechte praktijk: Als een beheermaatschappij voor een bepaalde categorie binnen haar *geïdentificeerde medewerkers* een verhouding van 70 *instrumenten*/30 geld ratio zou vaststellen voor de variabele beloningscomponent, in combinatie met een uitstelschema van 50%, kan zij niet besluiten 50 op voorhand uit te keren in *instrumenten* en 0 op voorhand uit te keren in geld, wat zou leiden tot een uitgestelde uitkering van 20 in *instrumenten* en 30 in geld.

148. Het tweede diagram in bijlage III geeft een voorbeeld van deze gelijke verdeling van *instrumenten* over de niet-uitgestelde en uitgestelde delen van de beloning.

149. In de context van het voorschrift minstens 50% van variabele beloning uit te keren in *instrumenten* tenzij het beheer van icbe's minder dan 50% uitmaakt van de totale door de beheermaatschappij beheerde portefeuille, wordt de drempelwaarde van 50% gebaseerd op de totale intrinsieke waarde van de activa van alle door de beheermaatschappij beheerde icbe's. Voor de toepassing van datzelfde voorschrift is de totale door de beheermaatschappij beheerde portefeuille het geheel van de collectief en individueel door de beheermaatschappij beheerde portefeuilles in het kader van haar vergunning op grond van de icbe-richtlijn en haar eventuele vergunning op grond van de AIFMD.

13.4.3 Het achteraf verdisconteren van risico in variabele beloningen

13.4.3.1 Expliciete risicocorrecties achteraf

150. Een “ex post risicocorrectie” houdt in dat, wanneer eenmaal een eerste variabele beloningscomponent aan de medewerker is toegewezen en een op voorhand te betalen deel al is uitgekeerd, de beheermaatschappij de variabele beloning nog steeds naar beneden kan bijstellen naarmate de tijd verstrijkt en duidelijk wordt wat het resultaat is van de handelingen van de medewerker.
151. Een ex post risicocorrectie is een expliciet mechanisme voor risicoafstemming door middel waarvan de beheermaatschappij zelf de beloning van de medewerker aanpast aan de hand van *malus*- of *terugvorderings*clausules (bijv. verlaging van geldelijke beloning of toewijzing van een geringer aantal *instrumenten*). Ex post risicocorrectie is te allen tijde prestatiegerelateerd: technieken die bijvoorbeeld gebaseerd zijn op het bedrag van uit te keren dividenden of de ontwikkeling van de aandeelkoers, volstaan niet, omdat het verband met de prestatie van de medewerker niet causaal genoeg is. Risicocorrecties achteraf worden daarom vaak ook wel “prestatiecorrecties” genoemd, omdat ze een reactie vormen op de feitelijke risico-uitkomsten die aan de handelingen van de medewerker kunnen worden toegeschreven. Prestatiemaatregelen die in dit stadium worden genomen, zijn zodanig dat ze de beheermaatschappij in staat stellen een analyse uit te voeren (vergelijkbaar met backtesting) om te beoordelen of haar oorspronkelijke ex ante risicocorrectie juist was. Beheermaatschappijen dragen er zorg voor dat er een verband bestaat tussen de oorspronkelijke prestatiemeting en de backtest. De mate waarin het nodig is een ex post risicocorrectie uit te voeren, hangt dus af van de kwaliteit (nauwkeurigheid) van de ex ante risicocorrectie.
152. Het effect van *malus*regelingen wordt niet getemperd door aan de medewerker kunstmatig hoge rente (hoger dan de marktrente) uit te keren over de uitgestelde delen in geld. *Malus*regelingen houden een verandering van het *moment van definitieve toekenning* in en kunnen niet worden ingezet na afloop van de *uitstelperiode*. Daarnaast kan een *terugvorderings*regeling een methode zijn om achteraf een risicocorrectie toe te passen op variabele beloning.
153. Beheermaatschappijen kunnen specifieke criteria hanteren voor de toepassing van *malus*regelingen (op zowel het gedeelte in geld als het gedeelte in *instrumenten* van een uitgestelde beloning) en *terugvorderings*regelingen. Deze criteria omvatten bijvoorbeeld het volgende:
- a. bewijs van wangedrag of ernstige fouten van de medewerker (bijv. schending van een eventuele gedragscode en van andere interne voorschriften, met name inzake risico's);
 - b. een resulterende aanzienlijke verslechtering van de financiële prestatie van de icbe en/of de beheermaatschappij en/of het bedrijfsonderdeel (te meten aan de hand van specifieke indicatoren);

- c. een aanzienlijk tekortschietend risicobeheer bij de icbe en/of de beheermaatschappij en/of het bedrijfsonderdeel waar de medewerker werkzaam is;
- d. aanzienlijke veranderingen in de algehele financiële situatie van de beheermaatschappij.

154. Normaliter wordt een *terugvorderings*regeling ingezet wanneer is vastgesteld dat er sprake is van fraude of misleidende informatie. Naast bovengenoemde gevallen nemen beheermaatschappijen, waar van toepassing, ook *terugvorderings*clausules op voor bijvoorbeeld beloning die in strijd met de icbe-richtlijn en/of deze richtsnoeren is ontvangen.
155. Ex post risicocorrectie kan zowel op kwantitatieve maatstaven als op een verantwoord oordeel gebaseerd worden.
156. Om maximaal effect te hebben op de stimulansen voor medewerkers, meten de variabelen de resultaten op een niveau dat zo dicht mogelijk aansluit bij het besluitvormingsniveau van de medewerker waarop de expliciete correctie achteraf betrekking heeft. Zo zouden variabelen voor hogere leidinggevenden waarschijnlijk betrekking moeten hebben op de resultaten van de beheermaatschappij als geheel, of op resultaten van bedrijfsonderdelen of beslissingen die voortvloeiden uit strategieën op het niveau van hogere leidinggevenden. Variabelen voor het hoofd van een bedrijfsonderdeel, daarentegen, weerspiegelen idealiter de resultaten van dat bedrijfsonderdeel.

13.4.3.2 Impliciete correcties

157. Wanneer de variabele beloning in de vorm van *instrumenten* plaatsvindt, zal de uiteindelijke uitkering aan de medewerker, vanwege fluctuaties tijdens de *uitstel-* of *aanhoudingsperiode*, deels afhankelijk zijn van marktprijzen. Deze impliciete beloningscorrectie houdt geen verband met enig expliciet besluit van de beheermaatschappij, maar is inherent aan de vorm waarin de uitbetaling plaatsvindt. In geen geval mag de evolutie van de netto-actiefwaarde van de icbe of, voor beursgenoteerde icbe's, de evolutie van de aandeelkoers, worden beschouwd als een toereikende vorm van ex post risicocorrectie. Er dient te allen tijde een vorm van expliciete risicocorrectie plaats te vinden, op initiatief van de beheermaatschappij. Met name in het geval van niet-leidinggevende medewerkers is er mogelijk geen rechtstreeks verband tussen hun beslissingen en de waarde van de icbe.
158. Een *aanhoudingsperiode* kan op zichzelf nooit volstaan voor de opzet van een ex post risicocorrectie voor *instrumenten* en mag niet als alternatief worden gebruikt voor een langere *uitstelperiode*.

13.4.3.3 Mogelijkheid van opwaartse correcties

159. De marktprijs van *instrumenten* kan ook stijgen; de waarde ervan is dus onderhevig aan fluctuaties in beide richtingen.

160. De expliciete ex post risicocorrectie (zowel ten aanzien van geld als ten aanzien van *instrumenten*) mag in geen geval tot een verhoging van het uitgestelde deel leiden.

14 Richtsnoeren betreffende openbaarmaking

14.1 Externe openbaarmaking

14.1.1 Specifieke en algemene voorschriften inzake openbaarmaking

161. Beheermaatschappijen overwegen de extra informatie over het beloningsbeleid zoals bedoeld in punt 8 van de *aanbeveling* openbaar te maken, voor zover deze paragraaf op hen van toepassing is. Het staat beheermaatschappijen vrij de in de *aanbeveling* genoemde informatie te verstrekken via een onafhankelijke verklaring over het beloningsbeleid, dan wel via een periodieke mededeling in het jaarverslag of anderszins. De beheermaatschappij zorgt er echter hoe dan ook voor dat de verstrekte informatie helder, eenvoudig te begrijpen en toegankelijk is.
162. De beheermaatschappij verstrekt, met inachtneming van de vertrouwelijkheid en de toepasselijke wetgeving inzake gegevensbescherming, gedetailleerde informatie over haar beloningsbeleid en beloningscultuur ten aanzien van medewerkers wier beroepsactiviteiten het risicoprofiel van de icbe's in haar beheer materieel beïnvloeden.
163. De openbaarmaking van het beloningsbeleid zoals bedoeld in de *aanbeveling* kan plaatsvinden op basis van evenredigheid. Het algehele evenredigheidsbeginsel met betrekking tot beloningen is van toepassing op het soort en de hoeveelheid informatie die openbaar wordt gemaakt. Kleine of niet-complexe beheermaatschappijen/icbe's hoeven slechts in bepaalde gevallen enige kwalitatieve informatie en zeer basale kwantitatieve informatie te verschaffen. Dit zou er in de praktijk op kunnen neerkomen dat deze beheermaatschappijen/icbe's niet alle informatie hoeven te verstrekken die in punt 8 van de *aanbeveling* wordt genoemd. Beheermaatschappijen maken inzichtelijk hoe zij het evenredigheidsbeginsel hebben toegepast.
164. De informatie wordt minstens eenmaal per jaar gepubliceerd, zo spoedig mogelijk na de beschikbaarheid ervan.

14.1.2 Beleid en praktijk

165. In het verslag waarin de vereiste informatie openbaar wordt gemaakt, wordt het besluitvormingsproces beschreven aan de hand waarvan het beloningsbeleid is vastgesteld voor de individuele medewerkers waarop het van toepassing is. Dit omvat informatie over de betrokken organen (met inbegrip van hun samenstelling en mandaat), bijvoorbeeld de remuneratiecommissie of externe adviseurs die een belangrijke rol hebben gespeeld bij de ontwikkeling van het beloningsbeleid; daarnaast kan het de governanceprocedure omvatten met betrekking tot de ontwikkeling van het beloningsbeleid. De beheermaatschappij geeft een beschrijving van de rol van alle relevante partijen die betrokken zijn bij het vaststellen van het beloningsbeleid. Voorts

omvat de openbaar gemaakte informatie een beschrijving van de regionale reikwijdte van het beloningsbeleid van de beheermaatschappij, de categorieën medewerkers die worden beschouwd als medewerkers die materiële risico's nemen en de criteria aan de hand waarvan dit laatste wordt bepaald.

166. In het verslag wordt daarnaast aangegeven hoe beloning en prestatie aan elkaar gekoppeld zijn. Deze informatie bevat een beschrijving van de belangrijkste prestatie-indicatoren die worden gebruikt voor: de beheermaatschappij, de bedrijfsonderdelen op het hoogste niveau, en afzonderlijke medewerkers (d.w.z. scorecards). Beheermaatschappijen maken ook informatie over de opzet en de structuur van beloningsprocessen openbaar. Daarbij valt te denken aan de voornaamste kenmerken en doelstellingen van het beloningsbeleid en de wijze waarop de beheermaatschappij waarborgt dat de beloning van *medewerkers met controletaken* onafhankelijk is van de bedrijfsonderdelen waarop zij toezicht houden. Verder wordt in het verslag een beschrijving opgenomen van de verschillende vormen van variabele beloning die worden toegepast (d.w.z. geldelijke beloning, aandelen, opties, andere kapitaalinstrumenten, en bonusregelingen voor de lange termijn). Daarbij wordt toegelicht welke insteek ten grondslag ligt aan het gebruik van deze verschillende vormen en het toekennen ervan aan verschillende categorieën medewerkers. Het verslag bevat bovendien een uiteenzetting van de parameters die worden gebruikt voor de toekenning van uitgestelde en niet-uitgestelde beloningscomponenten aan verschillende categorieën medewerkers.
167. De beheermaatschappij geeft in haar verslag aan op welke wijze rekening wordt gehouden met bestaande en toekomstige risico's waaraan zij bij het ten uitvoer leggen van beloningsmethoden wordt blootgesteld en wat deze risico's inhouden. Daarbij komen eveneens de maatregelen aan bod die met het oog op deze risico's worden genomen, evenals de invloed daarvan op de beloning. Ook de manieren waarop de beheermaatschappij de beloning aanpast aan de prestaties op de langere termijn – zoals bijvoorbeeld tot uitdrukking komt in het beleid van de beheermaatschappij ten aanzien van uitstel, definitieve toekenning en prestatiecorrectie – worden openbaar gemaakt.
168. Tot slot worden ook de kwantitatieve (financiële) en kwalitatieve (niet-financiële) criteria openbaar gemaakt die de beheermaatschappij hanteert bij de beoordeling van de persoonlijke prestaties en die relevant zijn voor het vaststellen van het beloningsbeleid en de beloningspraktijken; deze criteria worden beschreven in paragraaf 13.2.4.1 (Kwalitatieve/kwantitatieve indicatoren).
169. Het *leidinggevend orgaan* dat de definitieve goedkeuring geeft met betrekking tot beloningsgerelateerde beslissingen, dient de openbaarmaking op te stellen en draagt de uiteindelijke verantwoordelijkheid.

14.2 Interne openbaarmaking

170. Het beloningsbeleid van een beheermaatschappij is toegankelijk voor alle medewerkers van die beheermaatschappij. Beheermaatschappijen dragen er zorg voor dat de informatie over het beloningsbeleid die intern openbaar wordt gemaakt, minimaal dezelfde gegevens bevat als de informatie die extern openbaar wordt gemaakt.

Afhankelijk van de omvang en interne organisatie van de beheermaatschappij en de aard, reikwijdte en complexiteit van haar activiteiten zou de informatie die aan medewerkers wordt verstrekt, dus een aantal van de elementen kunnen bevatten die in afdeling III (Openbaarmaking) van de *aanbeveling* worden genoemd. De medewerkers dienen op voorhand te weten welke criteria zullen worden gehanteerd bij het vaststellen van hun beloning. Het beoordelingsproces is degelijk gedocumenteerd en transparant voor de medewerkers in kwestie. Vertrouwelijke kwantitatieve aspecten van de beloning van medewerkers worden niet intern openbaar gemaakt.

Bijlage I

Concordantietabel aanbeveling/icbe-richtlijn

	Aanbeveling	Icbe-richtlijn
1.	Afdeling II, punt 3.1	Art. 14 ter, lid 1, onder a)
2.	Afdeling II, punt 3.2 en 6.1	Art. 14 ter, lid 1, onder b)
3.	Afdeling II, punt 6.2	Art. 14 ter, lid 1, onder c)
4.	Afdeling II, punt 6.5	Art. 14 ter, lid 1, onder d)
5.	Afdeling II, punt 6.6	Art. 14 ter, lid 1, onder e)
6.	Afdeling II, punten 5.1 en 5.4	Art. 14 ter, lid 1, onder g)
7.	Afdeling II, punt 5.2.	Art. 14 ter, lid 1, onder h)
8.	Afdeling II, punten 4.1 en 4.2	Art. 14 ter, lid 1, onder j)
9.	Afdeling II, punt 4.5	Art. 14 ter, lid 1, onder k)
10.	Afdeling II, punt 5.3	Art. 14 ter, lid 1, onder l)
11.	Afdeling II, punt 4.4	Art. 14 ter, lid 1, onder m)
12.	Afdeling II, punt 4.3	Art. 14 ter, lid 1, onder n)
13.	Afdeling II, punt 6.4	art. 14 ter, lid 4

Bijlage II

Overzicht van de beloningsbeginselen in de icbe-richtlijn

Voorschriften in de icbe-richtlijn - artikel 14 ter	Punten van deze richtsnoeren gerelateerd aan het desbetreffende voorschrift	Toepassingsgebied
Art. 14 ter, lid 1, onder a)	80 – 83	Alleen de <i>geïdentificeerde medewerkers</i> , maar nadrukkelijk aanbevolen voor de gehele beheermaatschappij, en zo nodig dienen beheermaatschappijen te kunnen onderbouwen waarom zij het voorschrift uitsluitend op de <i>geïdentificeerde medewerkers</i> hebben toegepast
Art. 14 ter, lid 1, onder b)	80 – 83 40 – 53	Punten 80 – 83 → Alleen de <i>geïdentificeerde medewerkers</i> , maar nadrukkelijk aanbevolen voor de gehele beheermaatschappij, en zo nodig dienen beheermaatschappijen te kunnen onderbouwen waarom zij het voorschrift uitsluitend op de <i>geïdentificeerde medewerkers</i> hebben toegepast Punten 40 – 53 → Verplicht voor de gehele beheermaatschappij

<p>Art. 14 ter, lid 1, onder c)</p>	<p>het leidinggevend orgaan van de beheermaatschappij stelt, als onderdeel van zijn toezichttaak, het beloningsbeleid vast, evalueert ten minste jaarlijks de algemene beginselen ervan, en is verantwoordelijk voor en ziet toe op de toepassing ervan. De in dit punt bedoelde taken worden uitsluitend uitgevoerd door leden van het leidinggevend orgaan die in de betrokken beheermaatschappij geen leidinggevende taken verrichten en die deskundig zijn op het gebied van risicobeheer en beloning;</p>	<p>40 – 53</p>	<p>Verplicht voor de gehele beheermaatschappij</p>
<p>Art. 14 ter, lid 1, onder d)</p>	<p>de toepassing van het beloningsbeleid wordt ten minste eenmaal per jaar onderworpen aan een centrale en onafhankelijke interne beoordeling om deze te toetsen aan de naleving van het beleid en de procedures voor de beloning die het leidinggevend orgaan in zijn toezichtfunctie heeft gehanteerd;</p>	<p>50 – 53</p>	<p>Verplicht voor de gehele beheermaatschappij</p>
<p>Art. 14 ter, lid 1, onder e)</p>	<p>medewerkers die betrokken zijn bij controlefuncties worden vergoed overeenkomstig de verwezenlijking van de met hun functies samenhangende doelstellingen, ongeacht de prestaties van de door hen gecontroleerde bedrijfsactiviteiten;</p>	<p>72 – 78</p>	<p>Verplicht voor de gehele beheermaatschappij</p>
<p>Art. 14 ter, lid 1, onder f)</p>	<p>indien er een remuneratiecommissie bestaat, houdt deze rechtstreeks toezicht op de beloning van hogere leidinggevende personeelsleden die risico- en compliancefuncties uitoefenen;</p>	<p>72 – 78</p>	<p>Verplicht voor de gehele beheermaatschappij</p>

Art. 14 ter, lid 1, onder g)	indien 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 of de betrokken icbe en hun risico's, en van de resultaten van de beheermaatschappij als geheel bij de beoordeling van de persoonlijke prestaties, waarbij zowel financiële als niet-financiële criteria in acht worden genomen;	103 – 108 112 – 115	Alleen de <i>geïdentificeerde medewerkers</i> , maar nadrukkelijk aanbevolen voor de gehele beheermaatschappij
Art. 14 ter, lid 1, onder h)	prestaties worden beoordeeld in een meerjarenkader dat aangepast is aan de duur van de deelneming die wordt aanbevolen aan de beleggers in de icbe's die door de beheermaatschappij worden beheerd, teneinde te garanderen dat het beoordelingsproces is gebaseerd op de langeretermijnprestaties van de icbe en haar beleggingsrisico's, en dat de effectieve betaling van prestatiegerelateerde beloningscomponenten is gespreid over dezelfde periode;	101 – 103 129 – 133	Alleen de <i>geïdentificeerde medewerkers</i> , maar vrijwillige toepassing op gehele beheermaatschappij is altijd mogelijk
Art. 14 ter, lid 1, onder i)	gegarandeerde variabele beloning draagt een uitzonderlijk karakter, vindt enkel bij indienstneming van nieuwe personeelsleden plaats en blijft tot het eerste jaar van de indiensttreding beperkt;	Geen	Verplicht voor de gehele beheermaatschappij
Art. 14 ter, lid 1, onder j)	vaste en variabele componenten van de totale beloning zijn evenwichtig verdeeld; het aandeel van de vaste component in het totale beloningspakket is groot genoeg voor het voeren van een volledig flexibel beleid inzake variabele beloningscomponenten,	96	Alleen de <i>geïdentificeerde medewerkers</i> , maar nadrukkelijk aanbevolen voor de gehele beheermaatschappij

	dat ook de mogelijkheid biedt geen variabele beloningscomponent uit te betalen;		
Art. 14 ter, lid 1, onder k)	ontslagvergoedingen hangen samen met in de loop der tijd gerealiseerde prestaties en zijn zodanig vormgegeven dat falen niet wordt beloond;	89 – 91	Alleen de <i>geïdentificeerde medewerkers</i> , maar nadrukkelijk aanbevolen voor de gehele beheermaatschappij, en zo nodig dienen beheermaatschappijen te kunnen onderbouwen waarom zij het voorschrift uitsluitend op de <i>geïdentificeerde medewerkers</i> hebben toegepast
Art. 14 ter, lid 1, onder l)	het meten van prestaties, als basis voor variabele beloningscomponenten of pools van variabele beloningscomponenten, omvat een breed correctiemechanisme om rekening te kunnen houden met alle relevante soorten huidige en toekomstige risico's;	109 – 111 119 – 126	Alleen de <i>geïdentificeerde medewerkers</i> , maar nadrukkelijk aanbevolen voor de gehele beheermaatschappij
Art. 14 ter, lid 1, onder m)	afhankelijk van de rechtsvorm van de icbe en van het reglement of de statuten ervan, bestaat een substantieel deel, zijnde ten minste 50% van elke variabele beloning, uit rechten van deelneming in de betrokken icbe, equivalente eigendomsbelangen of op aandelen gebaseerde instrumenten of vergelijkbare niet-liquide instrumenten met even doeltreffende prikkels als elk in dit punt genoemd instrument, tenzij het beheer van icbe's minder dan 50% uitmaakt van de totale portefeuille die door de beheermaatschappij wordt	134 – 149	Alleen de <i>geïdentificeerde medewerkers</i> , maar vrijwillige toepassing op gehele beheermaatschappij is altijd mogelijk

	<p>beheerd, in welk geval het minimum van 50% niet geldt.</p> <p>Voor de in dit punt bedoelde instrumenten geldt een passend aanhoudbeleid dat erop gericht is prikkels te laten aansluiten op de belangen van de beheermaatschappij en de icbe's die zij beheert en de beleggers in die icbe's. De lidstaten of hun bevoegde autoriteiten kunnen beperkingen stellen aan de soorten en de opzet van die instrumenten of, indien van toepassing, bepaalde instrumenten verbieden. Dit punt is van toepassing op het gedeelte van de variabele beloningscomponent waarvan uitkering wordt uitgesteld overeenkomstig punt n) en op het gedeelte van de variabele beloningscomponent waarvan uitkering niet wordt uitgesteld;</p>		
<p>Art. 14 ter, lid 1, onder n)</p>	<p>een aanzienlijk deel, zijnde ten minste 40% van het variabele beloningsbestanddeel, wordt pas uitgekeerd na een periode die aangepast is aan de duur van de deelneming die aan de beleggers in de betrokken icbe wordt aanbevolen, en is correct op de aard van de risico's van de betrokken icbe afgestemd.</p> <p>De in dit punt bedoelde periode bedraagt minstens drie jaar; beloning volgens een spreidingsregeling wordt niet sneller uitgekeerd dan een betaling naar rato; indien de variabele beloningscomponent een bijzonder hoog bedrag is, wordt</p>	<p>127 – 133</p>	<p>Alleen de <i>geïdentificeerde medewerkers</i>, maar vrijwillige toepassing op gehele beheermaatschappij is altijd mogelijk</p>

	<p>daarvan minstens 60% met uitstel uitgekeerd;</p>		
<p>Art. 14 ter, lid 1, onder o)</p>	<p>de variabele beloning, inclusief het uitgestelde gedeelte, wordt alleen uitgekeerd of definitief verworven wanneer dit met de financiële toestand van de beheermaatschappij in haar geheel te verenigen is en door de prestaties van de bedrijfseenheid, de icbe en het betrokken individu te rechtvaardigen is.</p> <p>De totale variabele beloning wordt over het geheel genomen aanzienlijk verlaagd als er sprake is van mindere of negatieve financiële prestaties van de beheermaatschappij of de betrokken icbe, zowel rekening houdend met de huidige beloning als met de vermindering van de uitbetalingen van eerder verdiende bedragen, onder meer door middel van malus- of terugvorderingsregelingen;</p>	<p>36 – 38</p> <p>119 – 126</p> <p>150 – 160</p>	<p>Alleen de <i>geïdentificeerde medewerkers</i>, maar vrijwillige toepassing op gehele beheermaatschappij is altijd mogelijk</p>
<p>Art. 14 ter, lid 1, onder p)</p>	<p>het pensioenbeleid strookt met de bedrijfsstrategie, de doelstellingen, de waarden en de langetermijnbelangen van de beheermaatschappij en de icbe's die zij beheert.</p> <p>Indien de werknemer de beheermaatschappij vóór pensionering verlaat, moeten de uitkeringen uit hoofde van een discretionair pensioen gedurende een termijn van vijf jaar door de beheermaatschappij worden aangehouden in de vorm van instrumenten als bedoeld in punt m). Wanneer een werknemer zijn pensionering bereikt, worden</p>	<p>80 – 88</p>	<p>Alleen de <i>geïdentificeerde medewerkers</i>, maar nadrukkelijk aanbevolen voor de gehele beheermaatschappij, en zo nodig dienen beheermaatschappijen te kunnen onderbouwen waarom zij het voorschrift uitsluitend op de <i>geïdentificeerde medewerkers</i> hebben toegepast</p>

	discretionaire pensioenuitkeringen aan de werknemer betaald in de vorm van de in punt m) bedoelde instrumenten, onder voorbehoud van een aanhoudingsperiode van vijf jaar;		
Art. 14 ter, lid 1, onder q)	het personeel moet zich ertoe verbinden geen gebruik te maken van persoonlijke hedging strategieën of aan beloning en aansprakelijkheid gekoppelde verzekeringen om de risicobeheereffecten die in hun beloningsregelingen zijn ingebed, te ondermijnen;	92 – 94	Alleen de <i>geïdentificeerde medewerkers</i> , maar nadrukkelijk aanbevolen voor de gehele beheermaatschappij, en zo nodig dienen beheermaatschappijen te kunnen onderbouwen waarom zij het voorschrift uitsluitend op de <i>geïdentificeerde medewerkers</i> hebben toegepast
Art. 14 ter, lid 1, onder r)	variabele beloningen worden niet uitgekeerd door middel van vehikels of methoden die het ontwijken van de in deze richtlijn opgenomen voorschriften faciliteren.	14 – 17	Verplicht voor de gehele beheermaatschappij
Art. 14 ter, lid 2	Overeenkomstig artikel 35 van Verordening (EU) nr. 1095/2010 kan ESMA bij de bevoegde autoriteiten informatie over het in artikel 14 bis van deze richtlijn bedoelde beloningsbeleid en beloningspraktijken opvragen. ESMA, handelend in nauwe samenwerking met EBA, neemt in haar richtsnoeren inzake het beloningsbeleid bepalingen op over de wijze waarop verschillende sectorale beloningsbeginselen, zoals die als bepaald in Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad (17) en in Richtlijn 2013/36/EU van het	30 – 35	

	<p>Europees Parlement en de Raad (18), moeten worden toegepast indien werknemers of andere personeelscategorieën diensten verrichten waarvoor verschillende sectorale beloningsbeginselen gelden.</p>		
<p>Art. 14 ter, lid 3</p>	<p>De in lid 1 vervatte beginselen zijn van toepassing op alle soorten door de beheermaatschappij uitgekeerde voordelen, op alle rechtstreeks door de icbe uitgekeerde bedragen, met inbegrip van prestatievergoedingen, en op alle overdrachten van rechten van deelneming of aandelen in de icbe, ten gunste van de categorieën van medewerkers, inclusief hogere leidinggevende en risiconemende medewerkers en medewerkers met controlefuncties en elke werknemer wiens totale beloning binnen dezelfde loonschaal als die van hogere leidinggevend en risiconemers valt, wier beroepswerkzaamheden hun risicoprofiel en dat van de door hen beheerde icbe's materieel beïnvloeden.</p>	<p>11 – 21</p>	<p>Verplicht voor de gehele beheermaatschappij</p>
<p>Art. 14 ter, lid 4</p>	<p>Beheermaatschappijen die significant zijn qua omvang, of qua omvang van de door hen beheerde icbe's, hun interne organisatie en de aard, reikwijdte en complexiteit van hun werkzaamheden, stellen een remuneratiecommissie in. De remuneratiecommissie is zodanig samengesteld dat zij een deskundig en onafhankelijk oordeel kan geven over beloningsbeleid en -cultuur en over</p>	<p>54 – 66</p>	<p>Verplicht voor de gehele beheermaatschappij</p>

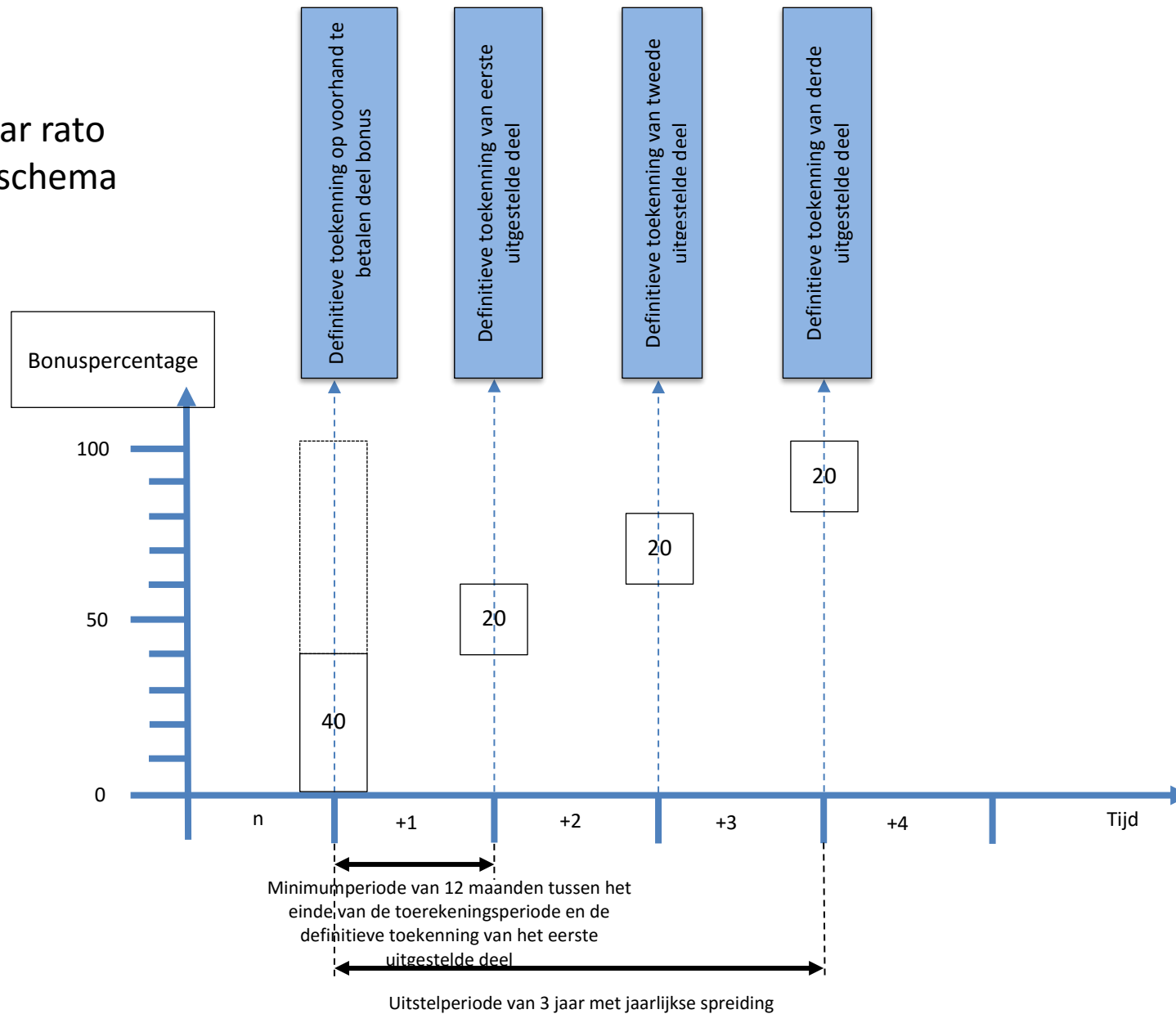
	<p>de prikkels die worden gecreëerd voor het beheren van risico's.</p> <p>De remuneratiecommissie die in voorkomend geval overeenkomstig de in artikel 14 bis, lid 4, bedoelde richtsnoeren van ESMA is opgezet, is verantwoordelijk voor het voorbereiden van beslissingen over beloning, inclusief beslissingen die gevolgen hebben voor het risico en het risicobeheer van de beheermaatschappij of de betrokken icbe en die het leidinggevend orgaan bij de uitoefening van zijn toezichttaak moet nemen. De remuneratiecommissie wordt voorgezeten door een lid van het leidinggevend orgaan dat in de betrokken beheermaatschappij geen uitvoerende taken verricht. De leden van de remuneratiecommissie zijn leden van het leidinggevend orgaan, die in de betrokken beheermaatschappij geen uitvoerende functie bekleden.</p> <p>Indien de nationale wetgeving in werknemersvertegenwoordiging in het leidinggevend orgaan voorziet, maken een of meer vertegenwoordigers van werknemers deel uit van de remuneratiecommissie. Bij de voorbereiding van dergelijke beslissingen houdt de remuneratiecommissie rekening met de langetermijnbelangen van investeerders en andere belanghebbenden van de instelling, alsook met het algemeen belang.</p>		
--	---	--	--



Bijlage III

Schematisch overzicht van enkele uitstelmechanismen

Spreiding naar rato in een uitstelschema



Toerekening vs. uitstel vs. aanhouding

