

Aan de voorzitter en de leden
van de Vaste Commissie voor Financiën
van de Tweede Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20018
2500 EA Den Haag

Den Haag, 11 augustus 2020

Ref: B20.13

Betreft: Wetsvoorstel nadere beloningsmaatregelen financiële ondernemingen (Kamerstukken II 2019/20, 35 514, nr. 1 e.v.)

Geachte dames en heren,

Eumedion, het corporate governance en duurzaamheidsforum voor institutionele beleggers, heeft met belangstelling kennis genomen van het bij uw Kamer ingediende wetsvoorstel nadere beloningsmaatregelen financiële ondernemingen (hierna: wetsvoorstel). Eumedion steunt het wetsvoorstel maar wil nog wel enkele zorgpunten onder uw aandacht brengen. Veel van deze zorgen heeft Eumedion eerder verwoord in haar consultatiereactie van 28 augustus 2019 op het voorontwerp van het wetsvoorstel.¹ Wij zouden het zeer op prijs stellen wanneer u onze gezichtspunten, die wij hieronder uiteenzetten, bij de schriftelijke behandeling van het wetsvoorstel zou willen betrekken. Alvorens hierop in te gaan, maken wij eerste enkele algemene opmerkingen.

1. Algemene opmerkingen

Eumedion onderschrijft de opmerking in de memorie van toelichting (p. 2) dat het primair de verantwoordelijkheid van de sector is om te zorgen voor een goede *corporate governance* en gezonde cultuur en daarmee vertrouwen in de sector. De bij Eumedion aangesloten institutionele beleggers proberen bij te dragen aan een verantwoord beloningsbeleid bij Nederlandse beursvennootschappen, waaronder de beursgenoteerde banken en verzekeraars, door de dialoog met remuneratiecommissies aan te gaan en om bij de bepaling van het stemgedrag ten aanzien van een voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid de 'Eumedion uitgangspunten voor een

¹ <https://www.eumedion.nl/clientdata/215/media/clientimages/2019-08-commentaar-conceptwetsvoorstel-nadere-beloningsmaatregelen-financiele-sector.pdf?v=200714094654>.

verantwoord beloningsbeleid' te betrekken.² Wij zijn verheugd dat door de wet ter implementatie van de richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid³ de grip van de algemene vergadering (AVA) op het beloningsbeleid van beursvennootschappen nog verder is versterkt. Uit de evaluatie van het 2020-seizoen van AVA's blijkt dat aandeelhouders van Nederlandse beursvennootschappen steeds vaker voorstellen tot wijziging van het beloningsbeleid afstemmen of voor de AVA al aangeven tegen te zullen stemmen waarna de ondernemingsleiding zelf het voorstel van de agenda haalt.⁴

Wat Eumedion betreft zou overheidsingrijpen een *ultimum remedium* moeten zijn en zou dit terughoudend moeten worden toegepast. Dergelijk overheidsingrijpen zou alleen aan de orde moeten zijn indien van het zelfregulerend vermogen van de maatschappij – ook versterkt met ondersteunende overheidsmaatregelen – niet voldoende resultaten te verwachten zijn. Tegelijkertijd ziet Eumedion dat het vertrouwen in de financiële sector nog niet is hersteld. Gelet op de ervaringen die zijn opgedaan tijdens het AVA-seizoen 2020, kunnen wij ons in algemene zin vinden in wettelijke maatregelen die het zelfregulerend vermogen door aandeelhouders verder kunnen versterken. Tegen deze achtergrond kan Eumedion zich op hoofdlijnen vinden in de voorgestelde wettelijke retentieperiode voor op aandelen gebaseerde beloningsvormen en de aangescherpte transparantievereisten. Minder positief is Eumedion over het voorstel om de richtsnoeren van de Europese Bankautoriteit (EBA) gedeeltelijk wettelijk te verankeren en het voorstel voor een grondslag om bij of krachtens algemene maatregel van bestuur nadere regels te stellen met betrekking tot de definitie van beloning. Hieronder gaan wij nader in op voornoemde punten.

2. Gedeeltelijke wettelijke verankering van de EBA-richtsnoeren is onwenselijk en onnodig

Voorgesteld wordt om: a) de bepaling uit de EBA-richtsnoeren dat een aanpassing van de bonus in geen enkel geval mag leiden tot een verhoging van de initieel toegekende variabele beloning of tot een verhoging van een variabele beloning die eerder verlaagd is of teruggevorderd, wettelijk te verankeren (art. 1:126 van de Wft) en b) een grondslag op te nemen zodat voortaan bij of krachtens algemene maatregel van bestuur ter uitvoering van bindende EU-rechtshandelingen⁵ aanvullende regels kunnen worden gesteld met betrekking tot de als vaste of variabele delen van de beloning aan te merken bestanddelen (art. 1:111 van de Wft). Hoewel Eumedion begrip heeft voor het streven van het kabinet om de beloningsregelgeving te doen laten aansluiten op de EBA-richtsnoeren, vindt zij dat het kabinet daar nu niet in slaagt. Hieronder lichten wij dat nader toe.

² <https://www.eumedion.nl/clientdata/215/media/clientimages/2019-uitgangspunten-verantwoord-beloningsbeleid-schoon.pdf?v=200713154549>.

³ Stb. 2019, 423.

⁴ Zie het Eumedion-evaluatierapport over het 2020-seizoen van AVA's, beschikbaar op www.eumedion.nl.

⁵ In de memorie van toelichting (p. 13) wordt opgemerkt dat daar ook de uitvoering van eventuele op die rechtshandelingen gebaseerde richtsnoeren onder valt.

Het valt Eumedion allereerst op dat in het wetsvoorstel aan *cherry picking* wordt gedaan. Het wetsvoorstel voorziet in de wettelijke verankering van de bepaling uit de EBA-richtsnoeren dat een aanpassing van de bonus in geen enkel geval mag leiden tot een verhoging van de initieel toegekende variabele beloning of tot een verhoging van een variabele beloning die eerder verlaagd is of teruggevorderd is.⁶ Andere bepalingen uit de EBA-richtsnoeren worden daarentegen niet omgezet in wetgeving.⁷ Eumedion vindt in algemene zin *cherry picking* ongewenst en meent dat op zijn minst zou moeten worden verduidelijkt waarom het gerechtvaardigd is om een deel van de EBA-richtsnoeren in wetgeving om te zetten en een ander deel niet. Nog afgezien hiervan vraagt Eumedion zich af of het überhaupt wel nodig is om een deel van de EBA-richtsnoeren wettelijk te verankeren. De Europese toezichthoudende autoriteiten hebben namelijk ook op andere terreinen al *guidance* gegeven (zoals bijvoorbeeld de *guidance* over wanneer er sprake is van *acting in concert* in overnamesituaties⁸) en in dat kader is evenmin gekozen voor wettelijke verankering in de Wft. Eumedion ziet niet in waarom het in dit geval noodzakelijk is om een andere aanpak te volgen en adviseert om hier aandacht aan te besteden.

Mocht toch worden vastgehouden aan de gedeeltelijke wettelijke verankering van de bepalingen uit de EBA-richtsnoeren in de Wft dan wil Eumedion nog aandacht vragen voor het volgende. De EBA-richtsnoeren vormen een uitwerking van de beloningsregels uit de richtlijn kapitaalvereisten welke van toepassing zijn op kredietinstellingen en bepaalde beleggingsondernemingen.⁹ In het wetsvoorstel kiest de wetgever ervoor om de bepaling uit de EBA-richtsnoeren dat een aanpassing van de bonus in geen enkel geval mag leiden tot een verhoging van de initieel toegekende variabele beloning of tot een verhoging van een variabele beloning die eerder verlaagd is of teruggevorderd is, wettelijk te verankeren in art. 1:126 van de Wft. Het gevolg hiervan is dat die bepaling uit de EBA-richtsnoeren voortaan niet alleen moet worden toegepast door kredietinstellingen en bepaalde beleggingsondernemingen maar door alle financiële ondernemingen met zetel in Nederland. Wat Eumedion betreft ligt het meer voor de hand dat bij de wettelijke verankering van bepalingen uit de EBA-richtsnoeren qua toepassingsbereik wordt aangesloten bij het toepassingsbereik van die richtsnoeren. Te meer nu de andere financiële ondernemingen al onder hun eigen regelgevende raamwerk (met daarop aansluitende richtsnoeren) vallen. Voorkomen moet worden dat de andere financiële ondernemingen moeten voldoen aan verschillende “sets” beloningsregels. Eumedion adviseert om het wetsvoorstel in de hiervoor bedoelde zin aan te passen.

⁶ Zie p. 4 van de memorie van toelichting.

⁷ Zoals de bepaling waarin wordt verduidelijkt dat de ‘externe’ AVA van een holdingmaatschappij moet worden betrokken bij de besluitvorming over de verhoging van het bonusplafond tot 200% van de vaste beloning van medewerkers die werkzaam zijn bij een dochtermaatschappij (paragraaf 42 van de EBA-richtsnoeren betreffende een beheerst beloningsbeleid).

⁸ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma2014-677-rev_public_statement_concerning_shareholder_cooperation_and_acting_in_concert.pdf.

⁹ Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PbEU 2013, L176).

3. Grondslag om bij of krachtens algemene maatregel van bestuur nadere regels te stellen met betrekking tot de definitie van beloning moet worden geschrapt

Momenteel wordt in de Wft zelf gedefinieerd wat een vaste beloning en wat een variabele beloning is.¹⁰ In het wetsvoorstel wordt voorgesteld om een grondslag op te nemen om bij of krachtens algemene maatregel van bestuur ter uitvoering van bindende EU-rechtshandelingen aanvullende regels te stellen met betrekking tot de definitie van beloning. Hierdoor krijgt de Minister van Financiën een vergaande bevoegdheid om deze regels zelf in te vullen in lagere regelgeving of deze regels te laten invullen door de nationale toezichthouders. Ondanks dat op p. 6 en p. 11 van de memorie van toelichting wordt opgemerkt dat het niet de bedoeling is om verder te gaan dan de invulling in de EBA-richtsnoeren (tenzij bindende EU rechtshandelingen daartoe aanleiding geven), is het niet ondenkbaar dat de wetgever of de toezichthouders hierbij strenger zullen zijn dan hetgeen door de Europese toezichthoudende autoriteiten zal worden voorgeschreven. Eumedion meent dat de parlementaire controle wordt uitgehold en de inzichtelijkheid van de wetgeving in het geding komen indien in de Wft alleen nog maar de hoofdregels met betrekking tot de definitie van beloning worden opgenomen. Eumedion vindt dat niet wenselijk en meent dat deze grondslag om bij of krachtens algemene maatregel van bestuur aanvullende regels te stellen met betrekking tot de definitie van vaste en variabele beloning moet worden geschrapt.

4. Afsluitende (technische) opmerkingen

4.1 Wettetekst over wettelijke retentieperiode zou verduidelijkt moeten worden

Uit art. 1:130 van de Wft volgt dat een financiële onderneming er zorg voor moet dragen dat aandelen of andere financiële instrumenten waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van de onderneming die bestanddeel vormen van een vaste beloning ten minste 5 jaar na verwerving moeten worden aangehouden. De zinsnede “of andere financiële instrumenten waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van de onderneming” wekt de indruk dat financiële ondernemingen (waaronder banken en verzekeraars) ook opties, *warrants*, *stock appreciation rights* en *phantom stock* als vaste beloningselementen kunnen toekennen. Een andere aanwijzing hiervoor is de opmerking in de memorie van toelichting (p. 18) dat voor de invulling van voornoemde zinsnede moet worden gekeken naar art. 94, lid 1, onderdeel I, van de richtlijn kapitaalvereisten. Eumedion acht dit niet wenselijk en is er geen voorstander van dat opties, *warrants*, *stock appreciation rights* en *phantom stock* als vaste beloningselementen zouden kunnen worden aangemerkt. Deze beloningsinstrumenten kunnen juist leiden tot een hogere risicobereidheid onder bestuurders van financiële ondernemingen. Dit nog afgezien van allerlei waarderingsmoeilijkheden van dit soort afgeleide financiële instrumenten en de zaken die in paragraaf 4.2 hieronder aan de orde komen. Helaas is er geen gehoor gegeven aan onze eerdere oproep om alleen aandelen (of certificaten van aandelen) als vorm van vaste beloning toe te laten en het wetsvoorstel in de hiervoor bedoelde zin

¹⁰ Art. 1:111 van de Wft.

aan te passen. In de memorie van toelichting (p. 9) wordt aangegeven dat het kabinet geen grond ziet voor een verbod op vaste beloning in aandelen of andere financiële instrumenten (mits deze gedurende enige tijd worden aangehouden). Daarnaast wordt erop gewezen dat het kabinet er hierbij wel van uit gaat dat financiële ondernemingen in dit kader niet alleen naar de letter van de wet kijken maar zich ervan (blijven) vergewissen of de toekenning van financiële instrumenten in vaste beloningen verenigbaar is met de geest van de wet c.q. hetgeen maatschappelijk aanvaardbaar is. Het is voor Eumedion niet duidelijk wat met deze laatste passage wordt bedoeld. Eumedion vindt het wenselijk dat dit wordt verduidelijkt.

4.2 Samenhang tussen EBA-richtsnoeren en voorgestelde wettelijke retentieperiode verdient nadere aandacht

In de memorie van toelichting (p. 3) wordt erop gewezen dat uit de EBA-richtsnoeren volgt dat aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten in variabele beloningen moeten zijn onderworpen aan een passend retentiebeleid. Opgemerkt wordt dat de in het wetsvoorstel voorgestelde maatregel met betrekking tot de wettelijke retentieperiode aansluit bij de EBA-richtsnoeren. Eumedion vraagt zich af of deze conclusie wel getrokken kan worden. Het valt Eumedion op dat de bepalingen over het retentiebeleid uit de EBA-richtsnoeren zien op variabele beloningen terwijl het wetsvoorstel nu juist ziet op vaste beloningen. Daarnaast is het volgens Eumedion überhaupt niet duidelijk of de toekenning van aandelen als onderdeel van de vaste beloning wel verenigbaar is met de EBA-richtsnoeren.¹¹ Voorts is het voor Eumedion niet helemaal duidelijk hoe de voorgestelde maatregel (waarbij wordt uitgegaan van 1 generieke retentieperiode voor alle bestuurders en medewerkers) moet worden gerijmd met het in de EBA-richtsnoeren opgenomen uitgangspunt dat bij de vaststelling van de retentieperiode onder meer rekening moet worden gehouden met “de invloed van de categorie aangewezen medewerkers op het risicoprofiel van de instelling en de lengte van de voor deze categorie medewerkers relevante bedrijfscyclus”.¹² Eumedion vindt het wenselijk dat aan deze punten aandacht wordt besteed.

Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar mondeling nader toe te lichten. Onze contactpersoon is Diana van Kleef (diana.vankleef@eumedion.nl, tel. 070 2040 302).

Met vriendelijke groet,

Drs. Rients Abma
Directeur Eumedion

¹¹ EBA-richtsnoeren betreffende een beheerst beloningsbeleid, met name paragraaf 117. Vaste beloningen mogen volgens de richtsnoeren geen prikkels geven voor het aangaan van risico's en niet afhankelijk zijn van prestaties.

¹² EBA-richtsnoeren betreffende een beheerst beloningsbeleid, paragraaf 265.