

Aan het Ministerie van Financiën  
T.a.v. de Minister van Financiën  
Postbus 20201  
2500 EE Den Haag

Den Haag, 28 augustus 2019

Ref: B19.13

Betreft: Consultatie voorontwerp wet nadere beloningsmaatregelen

Geachte heer Hoekstra,

Graag maakt Eumedion, het corporate governance en duurzaamheidsforum voor institutionele beleggers, van de gelegenheid gebruik om te reageren op het consultatiedocument d.d. 5 juli 2019 inzake het voorontwerp wet nadere beloningsmaatregelen (hierna: voorontwerp). Het voorontwerp voorziet in aanvullende wettelijke beloningsmaatregelen voor de financiële sector, waaronder maatregelen ten aanzien van vaste beloningen. Het commentaar van Eumedion is toegespitst op de voorstellen met betrekking tot: a) de wettelijke retentieperiode van 5 jaar voor onder meer aandelen in vaste beloningen van bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen, b) de verplichting voor financiële ondernemingen om zich rekenschap te geven van en verantwoording af te leggen over de verhouding van de beloningen tot de maatschappelijke functie en de totstandkoming hiervan en c) de gedeeltelijke wettelijke verankering van de richtsnoeren van de Europese Bankautoriteit betreffende een beheerst beloningsbeleid<sup>1</sup> (hierna: EBA-richtsnoeren) en de opname van een grondslag om bij algemene maatregel van bestuur aanvullende regels te stellen met betrekking tot de definitie van beloning. Alvorens hierop in te gaan, maken wij eerste enkele algemene opmerkingen.

## **1. Algemene opmerkingen**

Eumedion onderschrijft de opmerking in de conceptmemorie van toelichting (p. 1) dat het primair de verantwoordelijkheid van de financiële 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

---

<sup>1</sup> Richtsnoeren betreffende een beheerst beloningsbeleid overeenkomstig artikel 74, lid 3, en artikel 75, lid 2, van Richtlijn 2013/36/EU en openbaarmaking overeenkomstig artikel 450 van Verordening (EU) nr. 575/2013, EBA/GL/2015/22.

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 verantwoord beloningsbeleid’ te betrekken.<sup>2</sup> Uit de evaluatie van het 2019-seizoen van algemene vergaderingen (AVA's) blijkt dat aandeelhouders van Nederlandse beursvennootschappen steeds vaker bestuursvoorstellen afstemmen of voor de AVA al aangeven tegen te zullen stemmen waarna de ondernemingsleiding zelf het voorstel van de agenda haalt.<sup>3</sup> Wij zijn verheugd dat door middel van het momenteel bij de Eerste Kamer aanhangige wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid<sup>4</sup> de grip van de AVA op het beloningsbeleid van beursvennootschappen nog verder wordt versterkt. 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 2019, 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 en de aangescherpte transparantievereisten. Wel heeft Eumedion enkele opmerkingen over de voorgestelde uitwerking daarvan. Minder positief is Eumedion over het voorstel om een deel van de EBA-richtsnoeren wettelijk te verankeren en om een grondslag op te nemen om bij algemene maatregel van bestuur aanvullende regels te stellen met betrekking tot de definitie van beloning. Hieronder gaan wij nader in op voornoemde punten.

## **2. Het toepassingsbereik van de wettelijke retentieperiode voor aandelen in vaste beloningen is te breed en zou alleen moeten gelden voor bestuurders en *Identified Staff***

Voorgesteld wordt om een wettelijke retentieperiode van 5 jaar<sup>5</sup> te introduceren voor aandelen en andere bestanddelen waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van de onderneming die onderdeel uitmaken van de vaste beloning. Deze verplichting gaat gelden voor zowel bestuurders als medewerkers van financiële ondernemingen. Met een retentieperiode worden – aldus de wetgever<sup>6</sup> – de belangen van bestuurders en werknemers meer in lijn gebracht met het langetermijnbelang van de onderneming en de kortetermijnrisico's ingeperkt. Hoewel Eumedion het belang hiervan

<sup>2</sup> <https://www.eumedion.nl/nl/public/kennisbank/aanbevelingen/2019-uitgangspunten-verantwoord-beloningsbeleid-schoon.pdf>.

<sup>3</sup> Zie het Eumedion-evaluatierapport over het 2019-seizoen van AVA's, beschikbaar op [www.eumedion.nl](http://www.eumedion.nl).

<sup>4</sup> Kamerstukken I 2018/19, 35 058, A.

<sup>5</sup> Deze 5 jaarstermijn is volgens p. 2 van de conceptmemorie van toelichting ontleend aan de Nederlandse corporate governance code (*best practice* bepaling 3.1.2, onderdeel vi).

<sup>6</sup> Zie conceptmemorie van toelichting (p. 2).

onderschrijft en op hoofdlijnen voorstander is van de voorgestelde maatregel, is het voor Eumedion niet duidelijk waarom het noodzakelijk is om alle werknemers onder de reikwijdte van de maatregel te laten vallen. Eumedion meent dat de toepassing van deze maatregel op alle medewerkers niet proportioneel is, aangezien niet alle medewerkers materiële invloed hebben op het risicoprofiel van de financiële onderneming. Wat ons betreft zou het toepassingsbereik van de maatregel zich daarom moeten uitstrekken tot de bestuurders en de zogenoemde *Identified Staff* (dat wil zeggen de medewerkers die werkzaamheden verrichten welke een materiële invloed op het risicoprofiel van de financiële onderneming kunnen hebben). Eumedion adviseert om het voorontwerp in de hiervoor bedoelde zin aan te passen. Nog afgezien hiervan is het volgens Eumedion op voorhand niet duidelijk of de toekenning van aandelen als onderdeel van de vaste beloning verenigbaar is met de EBA-richtsnoeren.<sup>7</sup> Eumedion vindt het wenselijk dat hier aandacht aan wordt besteed in de toelichting.

### **3. De reikwijdte van de verplichting om rekenschap te geven en verantwoording af te leggen over beloningen in relatie tot de maatschappelijke functie is eveneens te breed**

Voorgesteld wordt om financiële ondernemingen<sup>8</sup> te verplichten om: a) in hun beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders, commissarissen en medewerkers van de onderneming tot haar maatschappelijke functie en wijze van totstandkoming daarvan en b) hierover verantwoording af te leggen. Wat Eumedion betreft is de voorgestelde reikwijdte van deze maatregel op twee onderdelen te breed. Het gaat om het volgende:

1. De verplichting zou alleen moeten gelden voor banken en verzekeraars: De maatschappelijke functie van banken en verzekeraars is evident en wordt onderstreept in de reeds bestaande codes voor dit soort financiële ondernemingen.<sup>9</sup> Het ligt daarom in de rede om qua toepassingsbereik aan te sluiten bij deze codes. Eumedion meent daarom dat alleen banken en verzekeraars onder de reikwijdte van de maatregel uit het voorontwerp zouden moeten vallen en niet zoals nu wordt voorgesteld alle financiële ondernemingen.
2. De verplichting zou alleen betrekking moeten hebben op de beloningen van bestuurders en *Identified Staff*. Omdat de *Identified Staff* (waaronder alle bestuurders) de grootste invloed heeft op de maatschappelijke positionering van banken en verzekeraars, zou het toepassingsbereik van de maatregel zich moeten beperken tot deze categorie medewerkers. Voor andere medewerkers lijkt de maatregel niet proportioneel.

Eumedion adviseert om het voorontwerp in de hiervoor bedoelde zin aan te passen.

---

<sup>7</sup> 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.

<sup>8</sup> Waarop art. 3:17 van de Wft van toepassing is (zie art. 1:118, lid 1, van de Wft).

<sup>9</sup> Code Banken en maatschappelijk Statuut Code Banken en de Gedragscode Verzekeraars.

Afgezien van het voorgaande, wil Eumedion nog aandacht vragen voor het volgende. Het voorontwerp gaat er – kort gezegd – vanuit dat financiële ondernemingen in hun beloningsbeleid aangeven hoe de beloningen binnen de onderneming zich verhouden tot de functie van de onderneming in de sector en de positie in de samenleving alsmede de wijze van totstandkoming van deze verhouding. In dat kader moet – aldus p. 8 van de conceptmemorie van toelichting – inzicht worden geboden in de wijze waarop de financiële ondernemingen *stakeholders* van te voren betrekken bij de totstandkoming van een beloningsvoorstel c.q. de beloningen. Aandeelhouders kunnen deze informatie meewegen bij de bepaling van hun stemgedrag over een nieuw beloningsbeleid.<sup>10</sup> Helaas wordt er in de conceptmemorie van toelichting niet ingegaan op de samenhang tussen het voorontwerp en het bij de Eerste Kamer aanhangige wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid.<sup>11</sup> Op grond van dat wetsvoorstel moeten beursvennootschappen – waaronder beursgenoteerde banken en verzekeraars – in hun beloningsbeleid een toelichting geven op de wijze waarop in dat beleid rekening is gehouden met het maatschappelijk draagvlak.<sup>12</sup> Eumedion meent dat doublures tussen het voorontwerp en het hiervoor genoemde wetsvoorstel (en daarmee onnodige administratieve lasten) moeten worden voorkomen. Gelet hierop vindt Eumedion het wenselijk dat wordt verduidelijkt in hoeverre er overlap bestaat tussen het voorontwerp en het bij de Eerste Kamer aanhangige wetsvoorstel ter implementatie van de richtlijn aandeelhoudersbetrokkenheid.

#### **4. Gedeeltelijke verankering van de EBA-richtsnoeren en de opname van een grondslag om bij algemene maatregel van bestuur aanvullende regels te stellen met betrekking tot de definitie van beloning, 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 van toepassing te verklaren op – kort gezegd – financiële ondernemingen met zetel in Nederland (conceptart. 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-rechtshandelingen en richtsnoeren van Europese toezichthoudende autoriteiten aanvullende regels kunnen worden gesteld met betrekking tot de definitie van beloning (conceptart. 1:111, lid 2, van de Wft). Hoewel Eumedion begrip heeft voor het streven van het ministerie om de beloningsregelgeving te doen laten aansluiten op de EBA-richtsnoeren, vindt zij dat de wetgever daar nu niet in slaagt. Hieronder lichten wij dat nader toe.

<sup>10</sup> Zie art. 2:135 BW en Kamerstukken I 2018/19, 35 058, A (conceptart. 2:135a BW en conceptart. 2:135b BW).

<sup>11</sup> Zie Kamerstukken I 2018/19, 35 058, A.

<sup>12</sup> Zie Kamerstukken I 2018/19, 35 058, A (conceptart. 2:135a, lid 6, onderdeel b, BW).

Het valt Eumedion allereerst op dat in het voorontwerp aan *cherry picking* wordt gedaan. Het voorontwerp 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.<sup>13</sup> Andere bepalingen uit de EBA-richtsnoeren worden daarentegen niet omgezet in wetgeving.<sup>14</sup> Eumedion vindt in algemene zin *cherry picking* ongewenst en meent dat op zijn minst in de memorie van toelichting zou moeten worden verduidelijkt waarin de rechtvaardiging is gelegen om een deel van de EBA-richtsnoeren in wetgeving om te zetten en een ander deel niet.

Daarnaast vraagt Eumedion zich af of het überhaupt wel nodig is om een deel van de EBA-richtsnoeren in de wet te verankeren respectievelijk een grondslag op te nemen zodat de definitie van vaste en variabele beloningen kan worden aangepast indien (onder meer) de richtsnoeren van de Europese toezichthoudende autoriteiten daar aanleiding toe geven. 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 overnamesituaties<sup>15</sup>) en in dat kader is er ook niet voor gekozen om over te gaan tot 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 in de memorie van toelichting aandacht aan te besteden. Nog afgezien hiervan, meent Eumedion dat zowel de parlementaire controle als de inzichtelijkheid van de wetgeving in het geding komen door de in het voorontwerp voorgestelde aanpak. Momenteel wordt in de Wft zelf gedefinieerd wat een vaste beloning en wat een variabele beloning is.<sup>16</sup> In het voorontwerp wordt voorgesteld om een grondslag op te nemen om bij of krachtens algemene maatregel van bestuur 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 in de conceptmemorie van toelichting (p. 6) wordt opgemerkt dat het niet de bedoeling is om verder te gaan dan de invulling in de EBA-richtsnoeren, 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

---

<sup>13</sup> Zie p. 4 van de conceptmemorie van toelichting.

<sup>14</sup> Zoals de bepaling waarin wordt verduidelijkt dat de 'externe' aandeelhoudersvergadering 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).

<sup>15</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-65-682\\_public\\_statement\\_concerning\\_shareholder\\_cooperation\\_and\\_acting\\_in\\_concert.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma31-65-682_public_statement_concerning_shareholder_cooperation_and_acting_in_concert.pdf).

<sup>16</sup> Art. 1:111 van de Wft.

algemene maatregel van bestuur aanvullende regels te stellen met betrekking tot de definitie van vaste en variabele beloning, moet worden geschrapt.

Mocht toch worden vastgehouden aan de gedeeltelijke 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 kapitaalvereistenrichtlijn welke van toepassing zijn op kredietinstellingen en bepaalde beleggingsondernemingen.<sup>17</sup> In het voorontwerp 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 wettelijk te verankeren in conceptart. 1:126, lid 4, van de Wft. Het gevolg hiervan is dat die bepaling uit de EBA-richtsnoeren 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 de 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 voorontwerp in de hiervoor bedoelde zin aan te passen.

## 5. Afsluitende (technische) opmerkingen

### 5.1 Wetttekst over wettelijke retentieperiode voor aandelen in vaste beloningen zou verduidelijkt moeten worden

Uit conceptart. 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 moet 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 conceptmemorie van toelichting (p. 11) dat voor de invulling van voornoemde zinsnede moet worden gekeken naar artikel 94, eerste lid, onderdeel I, van de richtlijn kapitaalvereisten. Eumedion acht dit niet wenselijk. Eumedion is er geen voorstander van dat opties, *warrants*, *stock appreciation rights* en *phantom stock* als vaste beloningselementen zouden kunnen

---

<sup>17</sup> 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).

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 5.2 hieronder aan de orde komen. Eumedion adviseert daarom om alleen aandelen (of certificaten van aandelen) als vorm van vaste beloning toe te laten en het voorontwerp in de hiervoor bedoelde zin aan te passen.

### 5.2 Samenhang tussen EBA-richtsnoeren en voorgestelde wettelijke retentieperiode voor aandelen in vaste beloningen verdient nadere aandacht

In de conceptmemorie van toelichting (p. 2/3) 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 voorontwerp 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 voorontwerp nu juist ziet op vaste beloningen. Daarnaast is het – zoals in paragraaf 2 al is opgemerkt – volgens Eumedion überhaupt niet duidelijk of de toekenning van aandelen als onderdeel van de vaste beloning verenigbaar is met de EBA-richtsnoeren.<sup>18</sup> 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 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*”.<sup>19</sup> Eumedion vindt het wenselijk dat aan deze punten aandacht wordt besteed.

### 5.3 Aanvullende door banken en verzekeraars te nemen maatregelen die kunnen bijdragen aan maatschappelijk draagvlak

Wij willen tot slot het belang onderstrepen van een goed functionerende Raad van Commissarissen (RvC) die divers is samengesteld, zowel qua achtergrond, kennis, ervaring en geslacht. Het zou in dat kader goed zijn als RvC's van in ieder geval banken en verzekeraars kritisch evalueren of het klant-, werknemers- en maatschappelijke belang voldoende is ingebed via de samenstelling van de RvC. De gebondenheid van alle organen van de vennootschap aan het voeren van een beheerst, maatschappelijk aanvaard beloningsbeleid kan verder worden onderstreept door dit in de statuten van de banken en verzekeraars op te nemen.

---

<sup>18</sup> 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.

<sup>19</sup> EBA-richtsnoeren betreffende een beheerst beloningsbeleid, paragraaf 265.

Eumedion zou het zeer op prijs stellen als bovenstaande punten worden betrokken in de voorbereiding van het definitieve wetsvoorstel. Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar mondeling nader toe te lichten. Onze contactpersoon is Diana van Kleef ([diana.vankleef@eumedion.nl](mailto:diana.vankleef@eumedion.nl), tel. 070 2040 302).

Met vriendelijke groet,

Drs. Rients Abma  
Directeur Eumedion

Zuid Hollandlaan 7  
2596 AL DEN HAAG