

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

Betreft: Aanbevelingen van de Adviescommissie Toekomst Banken ('Commissie Maas')
Ons kenmerk: 2009.023
Schiphol, 18 mei 2009

Geachte dames en heren,

Eumedion, het corporate governance forum voor institutionele beleggers, heeft kennis genomen van het rapport 'Naar herstel van vertrouwen' dat de Adviescommissie Toekomst Banken (naar haar voorzitter ook wel de Commissie Maas genoemd) op 7 april 2009 heeft gepubliceerd. Deze commissie is op 24 november 2008 door de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) ingesteld om de gevolgen van de kredietcrisis voor de toekomst van de bancaire sector in Nederland in kaart te brengen en om concrete aanbevelingen voor de sector te doen. Het rapport bevat aanbevelingen over de governance structuur, het risicomanagement, het beloningsbeleid en de aandeelhoudersstructuur van Nederlandse banken, alsmede over het toezicht op banken, de Europese toezichtstructuur, het depositogarantiestelsel en over de toekomst van de Nederlandse banken. Hieronder treft u het commentaar van Eumedion aan op deze aanbevelingen. Aangezien de reikwijdte van de werkzaamheden van Eumedion zich beperkt tot corporate governance onderwerpen, ziet het commentaar van Eumedion alleen op die aanbevelingen die gerelateerd zijn aan deze onderwerpen. Voordat wij ingaan op de specifieke aanbevelingen, maken wij enkele algemene opmerkingen. Wij stellen het op prijs indien u onze opmerkingen betreft bij het Algemeen Overleg van 25 juni a.s.

1. Algemene opmerkingen

De algemene opmerkingen van Eumedion hebben betrekking op: i) de inhoud van het rapport en ii) de procedure van de publicatie van het rapport. Allereerst de inhoud.

1.1 Algemene opmerkingen over de inhoud van het rapport

De Commissie Maas stelt op verschillende plekken in het rapport dat banken in de afgelopen jaren een steeds groter gewicht zijn gaan toekennen aan het belang van aandeelhouders en dat de "veelal op korte termijn gerichte aandeelhouders" daarmee een duurzame, op lange termijn gerichte

bedrijfsstrategie bij banken hebben bemoeilijkt (p. 21 en p. 25 van het rapport). De Commissie vindt dat de banken het primaat weer moeten gaan leggen bij het belang van de klant (p. 7 van het rapport) en dat maatregelen moeten worden getroffen die bevorderen dat de oriëntatie van aandeelhouders van banken meer in overeenstemming wordt gebracht met alle belangen die bij een bank een rol spelen (p. 25 van het rapport).

Eumedion wil bij deze stellingen enkele belangrijke kanttekeningen plaatsen en nuances aanbrengen. Ten eerste beoordeelden institutionele beleggers die op de lange termijn zijn gericht financiële instellingen, waaronder banken, als “defensieve” beleggingscategorieën, in de zin dat in zijn algemeenheid werd verwacht dat op deze beleggingen relatief weinig risico werd gelopen. Het grootste deel van het risicodragend kapitaal van financiële instellingen werd dan ook verschaft door stabiele, lange termijn kapitaalverschaffers¹, precies zoals de Commissie Maas dat voor ogen heeft. Moeilijk kan worden gesteld dat dit type kapitaalverschaffer het bestuur van banken ertoe heeft aangezet dusdanige risico's te nemen die weliswaar op korte termijn leiden tot een hogere winstgevendheid, maar op lange termijn de continuïteit van de banken in gevaar kunnen brengen. Wel is onze indruk dat de samenstelling van de beloningscomponenten bestuurders zelf hiertoe hebben aangemoedigd. De samenstelling van de beloningscomponenten is nadrukkelijk de keuze van de raad van commissarissen zelf geweest.

Ook indien op 'microniveau' naar de aandeelhoudersstructuur van de meeste Nederlandse financiële instellingen wordt gekeken, blijkt dat de meerderheid van de aandelen wordt gehouden door enkele grootaandeelhouders (in juridische zin). Zo houdt de Stichting ING Aandelen bijvoorbeeld 99,95 procent van de aandelen ING Groep, de Stichting Beheer SNS Reaal 54,3 procent van de aandelen SNS Reaal, de Vereniging Aegon 22,9 procent van de aandelen Aegon, de Stichting Administratiekantoor Aandelen Kas Bank 99,5 procent van de aandelen Kas Bank en houdt de Stichting Administratiekantoor Van Lanschot, samen met Friesland Bank en de Stichting Pensioenfonds ABP ongeveer 78 procent van de aandelen Van Lanschot. In dit licht vinden wij de stelling dat deze individuele aandeelhouders “een duurzame, op lange termijn gerichte bedrijfsstrategie” bij financiële instellingen hebben bemoeilijkt, onbegrijpelijk. Ook de minister van Financiën lijkt een andere mening te zijn toegedaan blijkens diens voordracht op het onlangs gehouden Eumedion-ICGN-congres (3 maart jl.). Hij stelde dat aandeelhouders juist te weinig actief en kritisch zijn geweest over de strategie van financiële instellingen en de daarmee gepaard gaande risico's. Dit staat in schril contrast tot hetgeen de Commissie Maas stelt in haar rapport.

Ten tweede kunnen wij ons niet vinden in het tegenover elkaar plaatsen van het belang van de klant, de maatschappij en de werknemer tegenover die van de aandeelhouder. Zeker op de lange termijn bezien is er volgens ons geen sprake van een dergelijk belangenconflict. Zoals AFM-voorzitter Hoogervorst het recentelijk stelde: “Een bank kan geen winst voor de aandeelhouders maken als zijn klanten ontevreden weglopen en een bank kan evenmin zijn klanten bedienen als zijn aandeelhouders

¹ Ultimo 2006 werd bijvoorbeeld ruim 87 procent van de aandelen van ABN Amro door institutionele beleggers gehouden. Bij Aegon bedraagt dit percentage 86 en bij SNS Reaal 93 (Bron: de jaarverslagen van deze vennootschappen).

weglopen"². Bestuurders en commissarissen van een aantal banken hebben er zelf voor gekozen zich – destijds – af te keren van retailklanten en ook andere klantcontacten te beperken en te automatiseren. Dit was nadrukkelijk onderdeel van de toenmalige strategie – naar nu blijkt een onjuiste strategie gedreven door andere belangen dan die van klanten en aandeelhouders.

Ten derde wil Eumedion opmerken dat op zowel de korte als op de wat langere termijn de banken waarschijnlijk een (nieuw) beroep op de aandeelhouders moeten doen. Op de korte termijn om, als gevolg van de strengere eisen van de publieke toezichhouders, de solvabiliteitspositie te verbeteren en op de lange termijn om de door de overheden genomen belangen in verschillende banken af te stoten. De bereidheid van aandeelhouders om aandelen in banken te nemen, neemt niet toe wanneer wordt aangemoedigd dat een bestuur van een bank zich niet al te zeer moet bekommeren om de belangen van aandeelhouders en wanneer wordt aanbevolen dat de zeggenschapsrechten van aandeelhouders moeten worden ingeperkt door bijvoorbeeld banken aan te moedigen slechts (in principe: stemrechtloze) certificaten aan de effectenbeurs te laten noteren (aanbeveling 2.18). Inperking van zeggenschapsrechten zou de Nederlandse kapitaalmarkt onaantrekkelijk maken voor binnen- en buitenlandse beleggers. De risicopremie op Nederlandse aandelen zal erdoor kunnen toenemen.

1.2 Procedurele opmerkingen

Eumedion wil ook een aantal kanttekeningen plaatsen bij de procedure rond de publicatie van het rapport van de Commissie Maas. Gelet op de opdrachtgever van de commissie (de NVB) en op taakopdracht van de commissie (aanbevelingen doen voor de bancaire sector) zou het in de rede hebben gelegen dat deze commissie alleen aanbevelingen doet die betrekking hebben op banken. De Commissie gaat echter – om ons onbekende redenen – veel verder en doet ook aanbevelingen die betrekking hebben op accountants en aandeelhouders. De Commissie stelt zelfs dat (ook) deze aanbevelingen dwingend van aard zijn waarbij het zgn. comply or explain principe geldt (p. 9 van het rapport), terwijl de Commissie geen vertegenwoordigers van aandeelhouders en accountants kende en haar rapport bovendien is gepubliceerd, zonder dat over een concept een openbare consultatie is gehouden.

Deze zaken staan in scherp contrast met bijvoorbeeld de samenstelling van en de gang van zaken bij de commissie corporate governance (commissie Tabaksblat) en de monitoring commissie corporate governance code (commissie Frijns). Deze commissies zijn ingesteld met steun van verschillende belangenorganisaties en genoot daardoor op voorhand breed maatschappelijke draagvlak. Zij konden met gezag principes en best practice bepalingen opstellen op het terrein van bestuur, raad van commissarissen, aandeelhouders en accountants. Deze principes en best practice bepalingen konden op een nog breder draagvlak rekenen dankzij een openbare consultatie over conceptvoorstellen. Mede op basis hiervan heeft de wetgever ervoor gekozen om de naleving van de best practices en principes te faciliteren door de wettelijke verankering van de 'pas toe of leg uit'-regel. De Commissie

² Speech "Gooi de aandeelhouders niet met het badwater weg" van Hans Hoogervorst, bestuursvoorzitter AFM, op het FSA-congres "The Financial system under review", Amsterdam, 28 april 2009 (zie www.afm.nl).

Maas was daarentegen niet breed samengesteld en heeft geen openbare consultatie georganiseerd over haar voorstellen. Eumedion vindt het vanuit deze optiek dan ook op zijn minst voorbarig dat de Commissie Maas spreekt van aanbevelingen die “dwingend van aard te zijn”, waarbij het “comply or explain principe” geldt en “niet het karakter van zelfregulering” hebben (p. 9 van het rapport). Eumedion vindt dat dit in ieder geval niet op voorhand geldt t.a.v. die onderdelen van het rapport die niet alleen de ondernemingsleiding van de banken raken, maar ook andere belanghebbenden, zoals aandeelhouders en accountants.

Dit klemt te meer nu de Commissie een deel van de verantwoordelijkheid van de financiële crisis, zoals hierboven uiteengezet, deels lijkt te willen neerleggen bij de aandeelhouders en voorstellen doet om de invloed van aandeelhouders in te perken.

Daarnaast legt de Commissie Maas geen relatie met de – wel wettelijk verankerde – Nederlandse corporate governance code. Sommige aanbevelingen van de Commissie Maas gaan verder dan de best practice bepalingen uit de Nederlandse corporate governance code, zoals aanbeveling 2.10 en 2.11 dan wel zijn daarmee mogelijk strijdig, zoals aanbeveling 1.11³. Het is daarom voor banken en hun aandeelhouders op voorhand niet duidelijk welke aanbevelingen of best practice bepalingen prevaleren.

2. Specifieke opmerkingen

Raad van commissarissen

Eumedion kan zich op hoofdlijnen vinden in de meeste aanbevelingen die betrekking hebben op de raad van commissarissen van banken. Uitzondering is aanbeveling 1.3 waarin wordt gesteld dat een raad van commissarissen van een grote bank uit ten minste tien leden moet bestaan en die van een kleine bank uit ten minste zes leden. Eumedion vindt dit een te gedetailleerde aanbeveling. Naar de mening van Eumedion dient een raad van commissarissen een zodanige omvang te hebben dat de kwaliteit van de discussie binnen de raad van commissarissen zo hoog mogelijk is. Daarnaast is onduidelijk wanneer sprake is van een “grote” en van een “kleine” bank. Ten aanzien van aanbeveling 1.1 en 1.2 wil Eumedion opmerken dat het wat haar betreft niet zozeer gaat om het instellen van allerlei deskundigheidseisen, maar dat het meer gaat om een gedragsverandering bij commissarissen. Zij zouden zich kritischer moeten opstellen en vaker “nee” durven te zeggen tegen voorstellen van bestuurders. Voorts vraagt Eumedion zich af hoe deze aanbevelingen zich verhouden tot principe III.3 van de Nederlandse corporate governance code, waarin staat dat elke commissaris geschikt dient te zijn om de hoofdlijnen van het totale beleid te beoordelen en dat elke commissaris over de specifieke deskundigheid beschikt die noodzakelijk is voor de vervulling van zijn taak, binnen zijn rol in het kader van de profielschets van de raad.

Raad van bestuur

³ De aanbevelingen van de Commissie Maas gaan op sommige punten ook verder dan de door de AFM en DNB op 6 mei 2009 gepubliceerde ‘Principes voor beheerst beloningsbeleid’.

Eumedion heeft geen bezwaar tegen de aanbevelingen 1.12 t/m 1.20. T.a.v. aanbeveling 1.11 (het primaat van de afweging tussen de belangen van de verschillende 'stakeholders' hoort te liggen bij de spaarders en de klanten) vraagt Eumedion zich af of hoe deze aanbeveling zich verhoudt tot artikel 2:140 BW en paragraaf 7 van de preambule van de Nederlandse corporate governance code, waarin op voorhand geen rangschikking van de belangen van de verschillende stakeholders wordt aangebracht. Wel gaat de Nederlandse corporate governance ervan uit dat de vennootschap streeft naar het creëren van aandeelhouderswaarde op de lange termijn.

Externe accountant

Eumedion kan zich vinden in de aanbevelingen 1.21 t/m 1.23, maar vindt het voor de hand liggen dat voordat deze aanbeveling wordt aangewezen als 'best practice' eerst overleg plaatsvindt met de accountants(beroepsorganisatie). Met name de passage in aanbeveling 1.21 dat de externe accountant zich een grondig oordeel dient te vormen van het feitelijk functioneren van de governance binnen een bank verdient nadere uitwerking, hetgeen bij voorkeur samen met accountants(beroepsorganisatie) dient te geschieden.

Risicomanagement

Eumedion kan zich in beginsel vinden in de aanbevelingen 1.24 t/m 1.29. Daaraan zou Eumedion willen toevoegen dat banken een heldere, inzichtelijke weergave geven van hun belangrijkste, zeg vijf, risico's en deze risico's zoveel mogelijk kwantificeren. Uit onderzoek naar de jaarverslagen over boekjaar 2007 blijkt dat slechts één op de tien ondernemingen inzicht geeft in de belangrijkste risico's⁴. Een gebrekkige rapportage over de belangrijkste risico's zal mogelijk leiden tot een hogere risicopremie op de aandelen van de betreffende ondernemingen.

Beloningsbeleid

De paragraaf over het beloningsbeleid bevat een aantal belangwekkende aanbevelingen welke verder gaan dan de principes en best practice bepalingen van de Nederlandse corporate governance code. Met name de aanbevelingen 2.1 t/m 2.6 en 2.10 kunnen op steun van Eumedion rekenen. Een aantal aanbevelingen vindt Eumedion te gedetailleerd dan wel wordt daarmee vooruitgelopen op de uitkomsten van internationale discussie op het terrein van beloningen. Nederlandse beursgenoteerde banken die internationaal actief zijn, dienen in staat te zijn en te blijven om gekwalificeerde managers aan te trekken en/of te behouden. De structuur van het beloningsbeleid van de Nederlandse beursgenoteerde banken dient daarom in beginsel niet uit de pas te lopen met die van de belangrijkste internationale concurrenten. Hoewel Eumedion sympathie heeft voor aanbeveling 2.7 (een significant deel van de criteria waarop het variabele inkomen bij bestuurders van een bank is gebaseerd, bestaat uit niet-financiële doelstellingen), menen wij dat eerst goed bekeken moet worden of deze aanbeveling in de pas loopt met de internationale ontwikkelingen op het terrein van de beloning bij banken. Ook aanbeveling 2.11 (het totale variabele inkomen kan per jaar maximaal tussen de 0 en 100 procent van het vaste inkomen bedragen) kan mogelijk te klemmend werken voor

⁴ G.M.H. Mertens en I. Blij, *Inzicht in Onzekerheid; Onderzoek naar de risicoparagrafen in de jaarverslagen 2007 van beursfondsen*, onderzoek in opdracht van NIVRA en Eumedion, 2008.

banken die internationaal actief zijn. Bovendien kan deze aanbeveling leiden tot een (sterke) stijging van het vaste inkomen van bestuurders van banken.

Aandeelhoudersstructuur

Eumedion is het niet eens met een aantal aanbevelingen t.a.v. aandeelhouders. Met de overwegingen die ten grondslag liggen aan de aanbevelingen 2.14 t/m 2.18 wordt te veel de indruk gewekt dat aandeelhouders medeveroorzaker zijn van de huidige financiële crisis. Deze overwegingen worden nauwelijks onderbouwd. Eumedion wacht met een oordeel over de rol van aandeelhouders in de financiële crisis op de resultaten van een onafhankelijk onderzoek dat momenteel in opdracht van Eumedion wordt uitgevoerd. Dit onderzoek heeft betrekking op de enerzijds in de wet en in de Code Tabaksblat gedefinieerde rollen tussen bestuurders en commissarissen van beursgenoteerde ondernemingen en aandeelhouders en anderzijds de gepercipieerde rollen tussen deze vennootschappelijke organen. Het onderzoek zal naar verwachting in oktober 2009 worden gepubliceerd.

Daarnaast vindt Eumedion dat geen specifieke aanbevelingen over aandeelhoudersrechten voor één specifieke sector moeten worden gedaan. Het valt niet goed in te zien waarom aandeelhouders van banken anders zouden moeten worden behandeld dan aandeelhouders van niet-bancaire ondernemingen (behoudens de reeds geldende eisen ten aanzien van het nemen van een gekwalificeerde deelneming in financiële instellingen). Het ligt meer in de rede dat de monitoring commissie corporate governance code, die met steun van de verschillende belanghebbende partijen is ingesteld, eventueel generieke aanbevelingen over de positie van de aandeelhouder doet, zoals zij dat ook in het verleden heeft gedaan. Eumedion volstaat dan ook met een aantal generieke opmerkingen over de aanbevelingen van de Commissie Maas over aandeelhouders.

Eumedion onderschrijft de aanbeveling dat beursgenoteerde banken (maar ook andere beursgenoteerde ondernemingen) doorgaans gebaat zijn met een stabiele groep van aandeelhouders die zich op langere termijn aan de vennootschap wenst te verbinden (aanbeveling 2.15). Zoals reeds aan het begin van deze brief is opgemerkt, kennen de toonaangevende beursgenoteerde Nederlandse banken reeds lange termijnaandeelhouders. Daarbij komt dat, binnen de randvoorwaarde van een goede corporate governance structuur met adequate 'checks and balances', de beste waarborgen voor het behouden van lange termijnaandeelhouders een geloofwaardige strategie is en een goede en betrouwbare communicatie van beursgenoteerde ondernemingen richting de kapitaalmarkt over de uitvoering en de resultaten van deze strategie, en de daarbij behorende risico's en risicobeheersingsmaatregelen. Eumedion vindt het nog te vroeg om daarbij nu reeds aan te bevelen dat stabiele aandeelhouders op één of andere manier extra dienen te worden beloond (aanbeveling 2.16). Eumedion wil eerst haar eerder genoemde onderzoek over de relatie tussen beursgenoteerde ondernemingen en aandeelhouders afwachten.

De oproep aan banken om niet langer aandelen aan de beurs te laten verhandelen, maar certificering in te voeren (aanbeveling 2.18) wijst Eumedion nadrukkelijk af. Niet is aangetoond dat een dergelijk (in principe: stemrechtloos) instrument bijdraagt aan de lange termijnbinding van een kapitaalverschaffer aan de onderneming. Eumedion wil er voorts op wijzen dat een aantal toonaangevende Nederlandse beursgenoteerde banken reeds hun aandelen hebben gecertificeerd: ING Groep, Van Lanschot en Kas Bank. Ook deze ondernemingen zijn door de financiële crisis hard geraakt, en certificering heeft dit niet kunnen voorkomen. Daarbij komt dat het aantal uitgebrachte stemmen door kapitaalverschaffers in de aandeelhoudersvergaderingen in de afgelopen jaren, ook bij de 'gecertificeerde' financiële instellingen, sterk is toegenomen. Zo ligt het 'opkomstpercentage' van certificaathouders van ING Groep de laatste drie jaar onafgebroken boven de 35, terwijl dit percentage in 2004 nog maar 27 was. Bij Kas Bank vertoont de deelname van certificaathouders aan de besluitvorming ook een stijgende trend: dit jaar namen certificaathouders die 66 procent van het geplaatste kapitaal verschaffen zelf deel aan de aandeelhoudersvergadering, terwijl in 2003 nog maar 2,5 procent van de certificaathouders van Kas Bank de moeite nam zelf te stemmen⁵. Bij Van Lanschot is het 'opkomstpercentage' van certificaathouders tussen 2005 en 2008 gestegen van 59 naar 82. Deze cijfers maken duidelijk dat het voor 'gecertificeerde' ondernemingen en voor de Commissie Maas steeds minder geloofwaardig is om de certificering nog te verdedigen als middel om te voorkomen dat door absenteïsme ter algemene vergadering een toevallige meerderheid van aandeelhouders de besluitvorming naar haar hand zet. Ondernemingen zouden in plaats daarvan moeten worden aangespoord om aan te geven onder welke voorwaarden en volgens welk tijdpad de certificering kan worden opgeheven. Tot die tijd zouden besturen van administratiekantoren terughoudendheid moeten betrachten bij het participeren in de besluitvorming op de aandeelhoudersvergadering, teneinde een 'vrije' stemming door certificaathouders niet te belemmeren.

Eumedion is, zoals bij verschillende aangelegenheden aangegeven⁶, voorstander van een algemene mogelijkheid voor beursgenoteerde ondernemingen om hun aandeelhouders te identificeren. Aanbeveling 2.17 lijkt op een dergelijke identificatiemogelijkheid te doelen. Een dergelijke mogelijkheid kan bijdragen aan de verbetering van de dialoog tussen beursgenoteerde ondernemingen en hun aandeelhouders. Een dialoog vereist dat beursgenoteerde ondernemingen weten wie hun aandeelhouders zijn en dat aandeelhouders bereid zijn zich "te laten vinden". Eumedion vindt daarbij wel dat er sprake moet zijn van een gelijk speelveld tussen het bestuur en de aandeelhouders van een onderneming: aandeelhouders moeten ook de mogelijkheid hebben om de dialoog aan te kunnen gaan met de medeaandeelhouders door hen te kunnen identificeren.

Aanbeveling 3.8 stelt dat in dreigende crisissituaties de toezichthouders op banken over verregaande bevoegdheden dienen te beschikken en dat de bevoegdheden van onder andere de algemene

⁵ Kas Bank schrijft de stijging van het aantal uitgebrachte stemmen door certificaathouders o.a. toe aan haar eigen "active invitation policy" om certificaathouders te betrekken bij de besluitvorming op de aandeelhoudersvergadering (bron: Kas Bank Jaarverslag 2005).

⁶ Onder andere in haar commentaar van 13 februari 2008 op het voorontwerp van het wetsvoorstel betreffende het advies van de Commissie Frijns over de rol van aandeelhouders (zie www.eumedion.nl).

vergadering moeten kunnen worden opgeschort. Eumedion kan aan een dergelijke verstreckende aanbeveling op voorhand geen steun geven. Een mogelijke opschorting van de bevoegdheden van de aandeelhoudersvergadering tast de bescherming van de aandeelhouder ernstig aan en brengt vertrouwenseffecten met zich. Niet is aangetoond dat momenteel de wet de Staat en de publieke toezichthouders onvoldoende ruimte biedt om in noodsituaties bij banken die cruciaal zijn voor de financiële stabiliteit van Nederland effectief in te grijpen.

Voor de goede orde merken wij op dat een soortgelijke brief is gezonden aan de Minister van Financiën en een kopie van deze brief aan de voorzitter van de NVB en aan de voorzitter van de Adviescommissie Toekomst Banken. Indien u naar aanleiding van deze brief behoefte heeft aan een nadere toelichting, dan zij wij hiervoor uiteraard beschikbaar.

Hoogachtend,



Rients Abma
Directeur