



Tweede Kamer der Staten-Generaal
Vaste Commissie voor Financiën
Postbus 20018
2500 EA Den Haag

Den Haag, 10 juli 2014

Kenmerk: B14.26
Betreft: Wetsvoorstel beloningsbeleid financiële ondernemingen (kamerstukken 33 964)

Geachte voorzitter en leden,

Graag brengt Eumedion enkele aspecten onder uw aandacht met betrekking tot het wetsvoorstel beloningsbeleid financiële ondernemingen dat op 17 juni 2014 bij uw Kamer is ingediend.¹ Ofschoon Eumedion veel begrip heeft voor het in het wetsvoorstel neergelegde streven naar een beheerst beloningsbeleid in de financiële sector, baart het wetsvoorstel Eumedion de nodige zorgen. Veel van deze zorgen heeft Eumedion eerder verwoord in haar consultatiereactie van 20 december 2013 op het voorontwerp van het wetsvoorstel. In het kritische advies van de Raad van State heeft Eumedion haar zorgen helaas voor een groot deel bevestigd gezien.

Wij zouden het zeer op prijs stellen wanneer u onze gezichtspunten, die wij hieronder uiteenzetten, bij de schriftelijke behandeling van de wetsvoorstel zou willen betrekken.

1. Positie Eumedion

Eumedion heeft begrip voor het in het wetsvoorstel neergelegde streven naar een beheerst beloningsbeleid in de Nederlandse financiële sector. Het sluit nauw aan bij de kerndoelstelling van Eumedion: het bevorderen van goede governance en duurzaamheid bij beursvennootschappen, waaronder financiële ondernemingen. De deelnemers van Eumedion proberen bij te dragen aan een passend beloningsbeleid door de dialoog aan te gaan met remuneratiecommissies en toezichhouders en bij het bepalen van het stemgedrag inzake het beloningsbeleid van het bestuur de 'Eumedion

¹ Kamerstukken II 2013/2014, 33 964, nr. 2.

uitgangspunten voor verantwoord beloningsbeleid' te betrekken.² Een aantal deelnemers van Eumedion betreft financiële ondernemingen die onder de werkingssfeer van het wetsvoorstel vallen.

Specifiek voor de bankensector heeft Eumedion in haar in juni 2013 gepubliceerde paper *Future investibility of Dutch banks* benadrukt dat het beloningsbeleid bij banken duurzame lange termijn prestaties dient te bevorderen.³ Onze indruk is dat met CRD IV, de Code banken, het Besluit beheerst beloningsbeleid Wft en de Regeling beheerst beloningsbeleid Wft 2011 forse stappen zijn en worden gezet om dit te bevorderen.

Dat een adequaat beloningsbeleid in de financiële sector belangrijk is, neemt niet weg dat er in het Nederlandse maatschappelijke debat wel erg veel aandacht naar dit onderwerp lijkt uit te gaan. Om voor lange termijn institutionele beleggers aantrekkelijk te blijven c.q. te worden, is het vooral zaak dat banken over duurzamere verdienmodellen beschikken. Dit betekent niet alleen dat banken een beheerst en verantwoord beloningsbeleid moeten hanteren, maar evenzeer van belang zijn goede transparantie, een robuuste governancestructuur, kostenreductie, maatschappelijk bewustzijn en een consistent dividendbeleid. De Nederlandsche Bank (DNB) heeft onlangs in zijn toezichtvisie 2014-2018 aangegeven dat aandeelhouders nauwelijks op dividend hoeven te rekenen bij banken. Ook in de motie Nijboer-Koolmees is voor terughoudendheid gepleit.⁴ Tegelijkertijd ambieert zowel de regering als de DNB het binden van langetermijnbeleggers aan banken.⁵ Eumedion vraagt zich af hoe de regering verwacht dat banken een stabiele basis van langetermijnbeleggers kunnen creëren wanneer deze aandeelhouders niet of nauwelijks uitzicht hebben op dividendinkomsten (en daarmee geen inkomsten genereren uit hun aandelenbezit).⁶

2. Toegevoegde waarde van het wetsvoorstel twijfelachtig

Eumedion deelt de overwegende bedenkingen van de Raad van State bij de rechtvaardiging van het wetsvoorstel. In de memorie toelichting wordt aangegeven dat “perverse beloningsprikkels” als één van de oorzaken van de financiële crisis worden gezien. Daarbij wordt uiteengezet dat er op nationaal en internationaal niveau al veel wetgeving en zelfregulering tot stand zijn gebracht om deze beloningsprikkels te beteugelen. Het gaat onder meer om de implementatie van de beloningsregels uit CRD IV en de AIFMD, het Besluit beheerst beloningsbeleid Wft, het bonusverbod staatsgesteunde banken, de Wet bankenbelasting, de Code banken, de CEBS *guidelines*, de Wet *claw back*, de MiFID *remuneration guidelines* en straks UCITS V.

² De uitgangspunten zijn terug te vinden op de website van Eumedion: <http://bit.ly/1c4Hihm>.

³ Het paper is terug te vinden op de website van Eumedion: <http://bit.ly/1dpA6dV>.

⁴ Kamerstukken II 2013/14, 32 013, nr. 63.

⁵ Algemeen overleg van de Tweede Kamer over de kabinetsvisie toekomst bankensector, 24 mei 2014 (Handelingen II 2013/14, 24 – 28-12). Brief van de minister van Financiën van 23 augustus 2013 betreffende de toekomstplannen van de financiële instellingen ABN AMRO, ASR en SNS REAAL (Kamerstukken II 2012/13, 32 013, nr. 36).

⁶ R. Abma, 'Zolang banksysteem niet stabiel wordt heeft belegger weinig baat bij bank aandelen', *Het Financieele Dagblad*, 14 juni 2014.

Ook na de aanpassing van het wetsvoorstel naar aanleiding van het advies van de Raad van State, blijft het helaas onduidelijk wat de effecten zijn of zullen zijn van deze pas onlangs in werking getreden of nog in werking te treden regels. De regering erkent in het nader rapport zelfs expliciet dat er nog geen effectenanalyses van de beloningsregels beschikbaar zijn.⁷ Onduidelijk blijft daardoor hoe de variabele beloningen in de Nederlandse financiële sector sinds het uitbreken van de crisis zich hebben ontwikkeld. De recent gepubliceerde arbeidsrekeningen van het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) maken geen onderscheid tussen vaste en variabele beloningen. Wat is er precies mis gegaan in de ontwikkeling van de variabele beloning waardoor aanvullend wettelijk ingrijpen ruim vijf jaar na dato nog nodig is? Afgaand op het recente rapport van de Europese Bankautoriteit (EBA) over de beloningsontwikkelingen bij de Europese banken, lijken de variabele beloningen bij Nederlandse banken ten opzichte van het vaste salaris al aanmerkelijk te zijn gedaald.⁸

Er lijkt een patroon te bestaan waarin de regering keer op keer maatregelen neemt om 'perverse beloningsprikkels' in de financiële sector te beteugelen en vervolgens niet het geduld kan opbrengen om het effect van die maatregelen af te wachten, alvorens nieuwe maatregelen worden afgekondigd. Dit roept de vergelijking op van een dokter die een patiënt bij elk consult meer en andere medicijnen geeft om een bepaalde kwaal te bestrijden, zonder te onderzoeken welk effect de reeds toegekende medicijnen op de kwaal hebben gehad en zonder na te gaan wat de wisselwerking is tussen de verschillende medicijnen. De vraag is of de Nederlandse financiële ondernemingen, hun klanten en andere *stakeholders* alsmede het algemeen belang wel gediend zijn bij een dergelijk patroon. Zou het dan niet verstandig zijn de invoering van de bestaande maatregelen op het terrein van bestuurdersbeloningen alsnog grondig te evalueren op hun effect om een meer beheerst en verantwoord beloningsbeleid te realiseren alvorens weer nieuwe, verdergaande maatregelen toe te voegen?

Nadelen worden al wel duidelijk

Waar onduidelijk blijft welk probleem wordt opgelost met het wetsvoorstel, begint zich al wel een helder beeld te vormen van nadelige uitwerkingen van het wetsvoorstel. ABN AMRO heeft op 17 juni 2014 aangekondigd de vaste salarissen van een deel van het personeel met 20 procent te zullen verhogen, mede in verband met de in het wetsvoorstel voorgestelde bonusplafond. Eumedion waarschuwde reeds voor dit effect in haar genoemde paper 'The future investibility of Dutch banks':

However we are concerned that the Dutch government proposal to introduce a 20% cap on bank's variable remuneration might lead to unintended consequences. Such a requirement will probably lead to increased fixed remuneration. A bank with higher fixed costs is more likely to suffer losses when revenues drop. Increasing fixed remuneration and reducing flexible remuneration limit options for paying for performance, and, reduces one of the interventions available in a stress situation. Also Dutch banks may have difficulty competing for talent in a global industry as it creates an unlevel playing field with other countries. That may lead to Boards again announcing job

⁷ Nader rapport, p. 6 (Kamerstukken II 2013/14, 30 964, nr. 4, p. 6).

⁸ EBA-rapport, *Benchmarking of remuneration practices at Union level*, 13 juni 2014, (<http://www.eba.europa.eu/documents/10180/534414/EBA+Remuneration+benchmarking+report+2010+to+2012.pdf>), p 6. Volgens dit rapport bedroeg de gemiddelde bonus van de 27 Nederlandse bankiers die meer € 1 miljoen verdienen in 2012 75% van het vaste salaris; in 2010 was dit nog 200%.

cuts and lost of activities at bank offices located in the Netherlands. Eumedion stresses that the Dutch banking sector and its employees are still needed to put their skills to generating, rather than dissipating, earnings for the Dutch economy, albeit in a sustainable way'.

Een hogere vaste component in het salaris zal wellicht de risico's van ongewenst gedrag door sommige individuele medewerkers verkleinen, maar de kwetsbaarheid van de financiële ondernemingen als geheel neemt daardoor niet automatisch af. Door hogere vaste salarissen stijgt in beginsel het kostenniveau binnen de financiële ondernemingen (niet alleen stijgen de vaste salarissen, maar ook de daaraan gerelateerde beloningselementen, zoals pensioenkosten, ontslagvergoedingen, vakantiegeld en eventueel eindejaarsuitkeringen), hetgeen een duurzaam, toekomstbestendig verdienmodel in de weg kan staan. Beleggers in banken en in andere financiële ondernemingen zouden dan een hogere risicopremie voor hun deelneming kunnen verlangen.

Bovendien zal er binnen Nederland een ongelijk speelveld ontstaan. Op de Nederlandse markt zijn immers veel buitenlandse vermogensbeheerders actief.⁹ Deze partijen hebben doorgaans geen vergunninghoudende vestiging in Nederland, maar louter een bijkantoor of verrichten hun diensten direct vanuit een andere EU-lidstaat. Die partijen vallen, uitgezonderd de ondernemingen in ontwerpartikel 1:121 lid 6 Wft, buiten de reikwijdte van het wetsvoorstel. Zonder een voorstander te zijn van hoge bonussen, vraagt Eumedion zich af of per saldo de Nederlandse financiële sector met het beloningsplafond werkelijk minder kwetsbaar zal worden.

3. Onverenigbaar met Europees en internationaal recht?

Aan het wetsvoorstel kleeft een geur van onverenigbaarheid met Europese en internationaalverdragsrechtelijke rechtsregels. Nadat Eumedion en diverse andere respondenten op de consultatie reeds aarzelingen kenbaar hadden gemaakt, heeft ook de Raad van State grote vraagtekens gezet bij de verenigbaarheid van het wetsvoorstel met hoger recht. De Raad heeft er onder meer op gewezen dat het wetsvoorstel op gespannen voet staat met de in het EU-verdrag neergelegde rechten op het vrije verkeer van diensten en vestiging alsmede een inmenging op het recht op ongestoorde genot van eigendom oplevert.¹⁰

Vrij verkeer van diensten en ongestoord genot van eigendom

De rechtvaardiging voor de belemmering van het recht op vrij verkeer van diensten en inmenging in het recht op ongestoord genot van eigendom wordt in de memorie van toelichting tamelijk summier en weinig overtuigend beargumenteerd door algemeen te verwijzen naar het publieke belang van consumentenbescherming en dat "betere maatregelen om hetzelfde doel te bereiken niet denkbaar zijn".¹¹

Eumedion vraagt zich af of niet bij uitstek van de regering mag worden verwacht dat deze zich houdt aan verbindende regels van Europees en internationaal verdragsrecht. Elke schijn van

⁹ In 1993 was nog 40% van de in totaal 51 vermogensbeheerders op de Nederlandse pensioenmarkt Nederlands. In 2013 is nog maar 9% van de in totaal 61 vermogensbeheerders Nederlands (*Het Financieele Dagblad*, 14 november 2013).

¹⁰ Art. 1 van het Eerste Protocol bij het Europees Verdrag van de Rechten van de Mens en art. 17 van het handvest voor de grondrechten van de Europese Unie.

¹¹ Memorie van toelichting, p. 11 en 13 (Kamerstukken II 2013/14, 30 964, nr. 3).

onverenigbaarheid zou moeten worden vermeden. Zou de regering niet meer kunnen doen om het wetsvoorstel zo in het te richten dat (1) de doelstelling om perverse beloningsprikkels weg te nemen wordt bewerkstelligd en (2) tevens de verenigbaarheid met de toepasselijke Europeesrechtelijke en verdragsrechtelijke bepalingen beter wordt gewaarborgd?

Kring van personen en ondernemingen

Ook over de verenigbaarheid van het wetsvoorstel met de toepasselijke Europese richtlijnen bestaan aanzienlijke twijfels. Zo wordt er afgeweken van de reikwijdte van relevante Europese richtlijnen als CRD IV en AIFMD, zowel wat betreft de kring van ondernemingen (alle financiële ondernemingen in plaats van banken, bepaalde beleggingsondernemingen en beheerders van beleggingsinstellingen) als de kring van natuurlijke personen (alle werknemers in plaats van '*identified staff*').¹² De regering betoogt in de memorie van toelichting weliswaar dat de richtlijn ruimte laat voor aanvulling, maar motiveert dat niet inhoudelijk.¹³ CRD IV kent alleen voor het 100% bonusplafond expliciet de ruimte toe om nadere eisen te stellen, maar bijvoorbeeld niet ten aanzien van de kring van personen.

Bovendien constateert de Raad van de State dat "met name ten aanzien van personen die niet werkzaam zijn in functies in het "primaire proces" van de onderneming [...] niet goed [valt] in te zien op welke wijze hun beloningsstructuur materieel van invloed is op het risicoprofiel van de onderneming of op de wijze waarop de onderneming het belang van haar klanten behartigt". De Raad maakt daarbij de vergelijking met de Wijzigingswet financiële markten 2015 waar het de verplichting tot het afleggen van een eed of belofte betreft, namelijk "personen wier werkzaamheden het risicoprofiel van de onderneming wezenlijk kunnen beïnvloeden of die zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten".¹⁴ Deze bankierseed betreft ook het voorkomen van ongewenst gedrag. Eumedion meent dat deze opmerkingen van de Raad van State hout snijden.

Ter rechtvaardiging van de uitbreiding van het toepassingsbereik van het wetsvoorstel tot al het personeel, wordt in de toelichting geschermd met bevestigende opvattingen van de Europese Commissie.¹⁵ Onduidelijk blijft echter wat die bevestigende opmerkingen van de Commissiefunctionarissen precies inhielden, door welke functionarissen zij zijn geuit en hoe zij zijn gemotiveerd. Gelet op een goed begrip en het eminente belang van volstrekte duidelijkheid over de geoorloofdheid ervan, zou het wenselijk zijn als de regering nadere documentatie van de Europese Commissie kan verstrekken, waarin wordt uiteengezet waarom, in aanvulling CRD IV en andere toepasselijke Europese richtlijnen, nadere nationale regels zouden kunnen worden gesteld.

Beleggingsondernemingen

In het licht van verenigbaarheid met CRD IV is het ook opmerkelijk dat de uitzondering van beheerders van *individuele* vermogens in het voorgestelde art. 1:121 lid 7 Wft zich beperkt tot diegenen die uitsluitend voor eigen rekening handelen.¹⁶ Verwacht zou mogen worden dat ook de

¹² Art. 92, lid 2, CRD IV en art. 13, lid 1, AIFMD.

¹³ Advies Raad van State, paragraaf 4.

¹⁴ Advies Raad van State, onderdeel 2.

¹⁵ Memorie van toelichting, p. 10.

¹⁶ Conceptart. 1:121 lid 7 sub c Wft.

andere categorieën van beleggingsondernemingen die buiten de werkingssfeer van de richtlijn en verordening kapitaalvereisten¹⁷ vallen en die *geen debiteurpositie* ten opzichte van cliënten kunnen innemen, zouden zijn uitgezonderd van ontwerp art. 1:121 Wft.

Nu dit niet in het wetsvoorstel is gebeurd, heeft dit voor deze categorieën van beleggingsondernemingen als bizarre consequentie dat op Europees niveau het CRD IV-regime (waaronder het 100% bonusplafond voor variabele beloning) disproportioneel wordt geacht, terwijl zij in de Nederlandse wetgeving met de veel striktere bonusplafond van 20% van het vaste salaris en met de overige beloningsregels worden geconfronteerd. Opzienbarend is dat de implementatiewet richtlijn kapitaalvereisten, die op 24 juni jl. door de Eerste Kamer is aangenomen, wel de beperktere, CRD IV-reikwijdte met betrekking tot beleggingsondernemingen kent (art. 3:17a Wft), maar dat deze reikwijdte in het onderhavige wetsvoorstel weer wordt geschrapt.¹⁸

Het valt ook op dat in het wetsvoorstel andere definities zijn opgenomen dan in de toepasselijke richtlijnen. Zo introduceert het wetsvoorstel een van de toepasselijke richtlijn afwijkende definitie van variabele beloningen. Voor Nederlandse financiële ondernemingen die opereren binnen een internationale groep werkt dit complicerend. Bij de definitie van variabele beloningen spreekt als extra probleem dat de pensioenbijdrage van de werkgever niet als vaste beloning wordt gezien.

Eumedion vraagt zich af of het niet beter zou zijn het wetsvoorstel beter aan te laten sluiten op de reikwijdte van CRD IV met betrekking tot *'identified staff'* en beleggingsondernemingen en op de werkingssfeer van de Wijzigingswet financiële markten 2015 daar waar het de bankierseed betreft. Met een dergelijke toespitsing van de reikwijdte blijft het wetsvoorstel (1) onverminderd effectief in het voorkomen dat bij financiële ondernemingen via het beloningsbeleid ongewenste en onverantwoorde risico's worden genomen, hetgeen Eumedion zeer belangrijk vindt, en (2) wordt tevens de verenigbaarheid met CRD IV en andere toepasselijke Europese richtlijnen alsmede de consistentie met de Wijzigingswet financiële markten 2015 beter gewaarborgd.

4. Bonusplafond

Vooropgesteld dient te worden dat Eumedion geen voorstander is van hoge bonussen in de financiële sector. Beloningen dienen proportioneel en passend te zijn en bij te dragen aan een duurzaam verdienmodel. Dit wordt niet (alleen) met wetgeving en extern toezicht bereikt, maar vooral met goede werkende *checks and balances* binnen de governancestructuur en binnen de gedragscultuur van de financiële ondernemingen. Met de introductie van het bonusplafond wordt, voor zover het banken en beleggingsondernemingen betreft, gebruik gemaakt van 'de lidstaatoptie' in CRD IV om verder te gaan

¹⁷ Definitie van beleggingsonderneming in art. 4, lid 1, onder 2, sub c van de Verordening Nr. 575/2013 van het Europese parlement en de Europese Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU L 176) ('CRR').

¹⁸ Deze beperktere reikwijdte is bij nota van wijziging aan het wetsvoorstel implementatiewet richtlijn kapitaalvereisten toegevoegd, omdat er volgens de regering *abusievelijk* voor was gekozen om alle beleggingsondernemingen onder reikwijdte te brengen. In de nota van wijziging werd deze omissie hersteld (Kamerstukken II 2013/14, 33 849, nr. 7).

dan het Europese plafond van 100% van het vaste salaris.¹⁹ Echter uit de aanhef van artikel 94, sub g, CRD IV volgt dat ook ingeval een lidstaat een lager plafond hanteert voor de variabele beloning dit plafond zal moeten voldoen aan het uitgangspunt dat de verhouding tussen variabele en vaste beloning *passend* moet zijn.

Eumedion mist een motivering in de toelichting van het wetsvoorstel dat voor banken of beleggingsondernemingen een variabele beloning van maximaal 20% van het vaste salaris onder *alle omstandigheden* (daargelaten de in het wetsvoorstel voorziene uitzonderingen) voldoet aan het criterium van “passende” verhoudingen tussen vast en variabel. De regering lijkt het in de memorie van toelichting ten onrechte om te draaien door op te merken dat de passende verhoudingen tussen vast en variabel aan het 20% plafond moeten voldoen in plaats van andersom zoals de systematiek van CRD IV voorstaat.²⁰

Ook vraagt Eumedion zich af of een generiek bonusplafond van 20% van het vaste salaris voor alle categorieën van banken en beleggingsondernemingen, ongeacht omvang, interne organisatie, aard en reikwijdte en de complexiteit van hun activiteiten onder CRR en CRD IV past binnen het proportionaliteitsbeginsel zoals opgenomen onder artikel 92 lid 2 CRD IV. Eumedion meent dat, ongeacht of er wel of geen bonusplafond van welke hoogte dan ook wordt ingevoerd, de variabele en de vaste beloningen van bankpersoneel (*identified staff*) altijd passend en proportioneel dienen te zijn en dienen bij te dragen aan een duurzaam verdienmodel.

Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar nader toe te lichten. Onze contactpersoon is Wouter Kuijpers (wouter.kuijpers@eumedion.nl, tel. 070 20 40 302).

Met vriendelijke groet,

Rients Abma
Directeur Eumedion

Zuid Hollandlaan 7
2596 AL DEN HAAG

¹⁹ Art. 94, lid 1, sub g, onder i, CRD IV.

²⁰ Memorie van toelichting, p. 32.