

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

Den Haag, 31 augustus 2018

Ref: B18.28

Betreft: Maatschappelijke consultatie beloningsmaatregelen financiële sector

Geachte heer Hoekstra,

Graag maakt Eumedion, het corporate governance en duurzaamheidsforum voor institutionele beleggers, van de gelegenheid gebruik om te reageren op de maatschappelijke consultatie over de beloningsmaatregelen voor de financiële sector. Wij zijn u zeer erkentelijk dat wij in staat worden gesteld om onze visie te geven op de drie mogelijke wettelijke maatregelen die in het consultatiedocument worden genoemd, alvorens deze mogelijke maatregelen nader uit te werken in een concreet wetsvoorstel. Voordat wij ingaan op de in het consultatiedocument opgenomen vragen, willen wij eerst een aantal algemene opmerkingen maken.

I. Algemene opmerkingen

Eumedion onderschrijft uw opmerkingen dat het maatschappelijke vertrouwen in de financiële sector nog niet is hersteld en dat het primair de verantwoordelijkheid van de sector is om hiermee aan de slag te gaan. Wij rekenen hiertoe ook de aandeelhouders. De bij Eumedion aangesloten deelnemers proberen bij te dragen aan een verantwoord beloningsbeleid bij de beursgenoteerde ondernemingen, waaronder 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.¹ Zoals hieronder zal worden uiteengezet, staan aandeelhouders steeds kritischer tegenover beloningsvoorstellen die leiden tot een grote stijging van de absolute hoogte van de beloning. Dit reflecteert zich in het stemgedrag over dergelijke voorstellen. Mede gelet op deze en andere

¹ De uitgangspunten zijn te vinden op de website van Eumedion: <http://bit.ly/2ksHoK3>.

hieronder te behandelen bevindingen, zijn wij kritisch over de nut en noodzaak voor hernieuwd overheidsingrijpen ten aanzien van de regels voor beloningen bij banken en verzekeraars.

a. De voorstellen sluiten niet goed aan op de bevindingen en conclusies van de evaluatie van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

Tegelijk met de publicatie van onderhavig consultatiedocument heeft u de rapporten over de evaluatie van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo) gepubliceerd.² Uit deze evaluatie blijkt dat de Wbfo over het algemeen goed wordt nageleefd en wijzen de eerste indicaties erop dat de wet ook de beoogde effecten heeft. Zo zijn de prudentiële risico's verder ingeperkt en is, althans volgens velen binnen de financiële sector, een cultuurverandering ingezet. Wel achten de onderzoekers het nog te vroeg om harde conclusies te trekken. Het bevreemdt in dat opzicht dat u nu toch al drie concrete, inhoudelijke maatregelen ten aanzien van het beloningsbeleid van banken en verzekeraars onderzoekt. Gelet hierop is Eumedion op voorhand niet overtuigd van het nut en de noodzaak van de door u voorgestelde maatregelen.

b. Het consultatiedocument doet geen recht aan de Tweede Kamermotie om ook door stakeholders aangedragen maatregelen in overweging te nemen

De Tweede Kamer heeft de regering via een motie verzocht om door *stakeholders* aangedragen maatregelen in overweging te nemen indien een maatregel bijdraagt aan het vormgeven van een beheerst beloningsbeleid.³ Verschillende *stakeholders* (zoals Eumedion en de Nederlandse Vereniging van Banken) hebben tijdens en na het op 28 maart 2018 gehouden rondetafelgesprek van de Tweede Kamer over beloning in de financiële sector concrete suggesties gedaan voor maatregelen die bijdragen aan een beheerst beloningsbeleid. De suggesties van Eumedion zijn onder andere opgenomen in de schriftelijke inbreng voor dit rondetafelgesprek.⁴ Uw ministerie heeft met onderhavig consultatiedocument geen uitvoering gegeven aan deze motie; een analyse waarom deze maatregelen niet zouden bijdragen aan een beheerst beloningsbeleid ontbreekt namelijk. Wij menen dat bij de concrete vormgeving van de maatregelen alsnog uitvoering zou moeten worden gegeven aan deze motie. In dat kader zou aandacht moeten worden geschonken aan de concrete suggesties die door *stakeholders* zijn gedaan en zou, indien u deze suggesties afwijst, duidelijk moeten worden gemaakt waarom deze niet zouden bijdragen aan een beheerst beloningsbeleid. De door Eumedion aangedragen suggesties worden besproken in de volgende paragraaf.

² Bijlage bij *Kamerstukken II* 2017/18, 33964, nr. 46.

³ *Kamerstukken II* 2017/18, 32013, nr. 175.

⁴ <http://bit.ly/2l8R06n>. Tevens gepubliceerd op de website van de Tweede Kamer.

c. Ook andere, minder rigide voorstellen zouden moeten worden verkend

Zoals ook door u aangehaald, leidde een aantal voorstellen tot wijziging van het beloningsbeleid voor het bestuur van Nederlandse beursvennootschappen dit jaar tot grote maatschappelijke en politieke ophef. De ophef was het grootst over de beloningsvoorstellen van ING Groep, Van Lanschot Kempen, ASR Nederland en Unilever.⁵ Sterker dan in andere jaren beoordelen steeds meer aandeelhouders voorstellen die resulteren in forse beloningsstijgingen kritisch. Daar waar zij in het verleden vooral beoordeelden of een voorstel voor een gewijzigd beloningsbeleid voor het bestuur voldeed aan het principe 'beloning naar prestatie' kijken zij nu ook kritisch naar de uitwerking van dat nieuwe beleid in termen van langetermijnwaardecreatie en absolute hoogte van de beloning. Aandeelhouders verwachten van een raad van commissarissen (RvC) dat deze niet alleen rekening houdt met de beloning van bestuurders bij andere vennootschappen (*peer group benchmarking*), maar juist ook met de beloningsverhoudingen binnen de eigen vennootschap (*interne pay ratio*)⁶.

Met andere woorden: een voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid voor het bestuur wordt door aandeelhouders niet langer alleen beoordeeld op 'structuur', maar ook op 'kwantum'. Dit heeft ontegenzeggelijk te maken met de trend onder institutionele beleggers – die het overgrote deel van de aandelen van de Nederlandse beursvennootschappen houden – om bij hun stem- en beleggingsbeslissingen naast de 'traditionele' factoren (financieel rendement, risico en kosten), ook milieu-, sociale en governance ('ESG')-factoren mee te wegen. Een voorstel voor een nieuw beloningsbeleid voor het bestuur wordt dus ook beoordeeld vanuit sociaal-maatschappelijke perspectief. In dat kader is de uitwerking van het beloningsbeleid op de inkomensongelijkheid binnen en buiten de vennootschap een belangrijk criterium. Veel institutionele beleggers hechten belang aan het bereiken van de Duurzame Ontwikkelingsdoelen (*Sustainable Development Goals*) van de Verenigde Naties waar het meewegen van inkomensongelijkheid onderdeel van uitmaakt.

De kritischere houding van kapitaalverschaffers was dit AVA-seizoen goed zichtbaar in de stemuitslagen over de voorstellen tot aanpassing van het beloningsbeleid voor het bestuur van bijvoorbeeld Van Lanschot Kempen (56,8% tegenstemmen⁷), Unilever (43% tegenstemmen⁸), ST Microelectronics (40,5% tegenstemmen), Curetis (37,8% tegenstemmen), Argen-X (35,8% tegenstemmen), Uniqure (30,7% tegenstemmen) en SBM Offshore (30% tegenstemmen). Daarnaast

⁵ Zie voor een compleet overzicht het Eumedion-evaluatie-rapport over het 2018-seizoen van algemene vergaderingen (AVA's), beschikbaar op www.eumedion.nl. Het beloningsvoorstel van ASR Nederland betrof uitsluitend een wijziging van de vaste beloning van de bestuurders in *cash*, die niet aan de AVA hoeft te worden voorgelegd.

⁶ Op grond van *best practice* bepaling 3.4.1 van de Nederlandsche corporate governance code moet deze ratio sinds dit jaar in de remuneratierapporten van Nederlandse beursvennootschappen worden opgenomen.

⁷ Alleen door de stemmen die door het administratiekantoor (AK) van Van Lanschot Kempen ter vergadering werden uitgebracht, kon het beloningsvoorstel toch worden aangenomen. Dit AK bracht tijdens de AVA van Van Lanschot Kempen namelijk stemmen uit op ongeveer 33% van de aandelen waarvoor certificaathouders zelf geen stemvolmacht hadden opgevraagd.

⁸ Vanwege het aantal door het AK van Unilever uitgebrachte stemmen bedraagt het aantal tegenstemmen in de officiële stemuitslag 26,9%.

was deze kritischere houding ook zichtbaar in de opstelling van aandeelhouders ten aanzien van het voorstel tot aanpassing van het beloningsbeleid van ING Groep.⁹ Gelet op deze ervaringen tijdens het AVA-seizoen 2018, menen wij dat bij een onderzoek naar mogelijke aanvullende wettelijke beloningsmaatregelen ook zou moeten worden bekeken of deze aandeelhouderstrend verder kan worden versterkt. Indien dat het geval is, is *one size fits all*-wetgeving wellicht niet nodig. Wat ons betreft zou gekeken kunnen worden naar de volgende maatregelen:

- i) Indien de RvC voornemens is om de vaste beloning van één of meer bestuurders meer te verhogen dan de (verwachte) jaarlijkse stijging van het algemene prijspeil, dan zou dit moeten worden aangemerkt als een materiële wijziging van het beloningsbeleid die eerst ter vaststelling aan de AVA moet worden voorgelegd. Op deze manier wordt verhinderd dat exorbitante stijgingen van de vaste beloningen kunnen worden geëffectueerd zonder goedkeuring van de AVA.
- ii) Bij beursvennootschappen waarvan certificaten van aandelen aan een Nederlandse beurs worden verhandeld, zouden alleen de certificaathouders mogen stemmen over een beloningsvoorstel; aan de vennootschap gelieerde administratiekantoren zouden zich moeten onthouden van stemmen. Dit is al het geval bij ABN AMRO Group en Koninklijke Brill, maar bijvoorbeeld nog niet bij Unilever¹⁰, Fugro, TKH Group, Heijmans, KAS Bank en Van Lanschot Kempen.
- iii) Het AVA-stemvereiste voor het goedkeuren van een nieuw beloningsbeleid zou moeten worden verhoogd van een gewone meerderheid naar 75% of 80%. Dit kan het draagvlak van een nieuw beleid onder aandeelhouders vergroten, vooral onder de zogenoemde duurzame en verantwoorde institutionele beleggers.

Wij zijn ons ervan bewust dat de bovengenoemde maatregelen een breder toepassingsbereik hebben dan de financiële ondernemingen alleen, maar de maatschappelijke discussie over bestuurdersbeloningen is ook niet beperkt tot alleen die groep ondernemingen. Wij pleiten er daarom voor het onderzoek naar wettelijke beloningsmaatregelen niet te verengen tot alleen de financiële sector. Bovengenoemde suggesties zouden bijvoorbeeld betrokken kunnen worden bij het aankomende wetsvoorstel ter implementatie van de herziene richtlijn aandeelhoudersrechten, waar uw ministerie momenteel ook aan werkt.

⁹ Zie <https://fd.nl/beurs/1245084/kritiek-van-belangenclub-grote-beleggers-op-hogere-beloning-hamers>.

¹⁰ Unilever is wel voornemens om het administratiekantoor te ontbinden ter gelegenheid van de voorgenomen integratie van Unilever NV en Unilever PLC, later dit jaar.

II. Reactie op de specifieke vragen in het consultatiedocument

1. Wat zijn volgens u de voor- en nadelen van de drie maatregelen?

a. Uitbreiding claw back

Voordelen: 1) het voorstel komt tegemoet aan de brede gevoelens in de samenleving over 'gerechtigheid': als een beroep wordt gedaan op de belastingbetaler om een bank (of verzekeraar) van de ondergang te redden, dan moeten de (eind)verantwoordelijken van deze financiële ondernemingen hiervoor ook financieel bloeden, 2) de maatregel kan bijdragen aan een verdere afname van de risicobereidheid onder bestuurders van financiële ondernemingen en daarmee aan een stabielere financieel stelsel.

Nadelen: 1) de maatregel maakt inbreuk op het eigendomsrecht van privépersonen. Privépersonen lopen het risico door de Staat deels onteigend te worden, hetgeen niet past bij een moderne, vrije samenleving als de Nederlandse. Het consultatiedocument bevat (geen) rechtvaardigheidsgrond om de bescherming van de fundamentele rechten van privépersonen te doorkruisen, zodat het voorstel zoals het nu luidt niet verenigbaar is met het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie (EU) en art. 1 van het eerste protocol bij het Europees Verdrag tot bescherming van de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden (EVRM)¹¹, 2) het voorstel voldoet hoogstwaarschijnlijk niet aan de definitie van 'vaste beloning' uit de beloningsrichtsnoeren van de Europese Bankautoriteit (EBA)¹², 3) een verdere afname van de risicobereidheid van bestuurders zal op termijn ook leiden tot een afname van de rentabiliteit van de onderneming, waardoor het voor die onderneming mogelijk lastiger wordt om nieuw kapitaal aan te trekken, 4) het wordt minder aantrekkelijk om bestuurder van een Nederlandse bank (en/of verzekeraar) te worden; het zal daarom voor Nederlandse banken (en/of verzekeraars), met name als zij in een internationale context opereren, lastiger worden om gekwalificeerde bestuurders aan te trekken en te behouden, 5) de maatregel gaat verder dan de Europese regels betreffende het beloningsbeleid en de beloningspraktijk voor banken (en verzekeraars); het Europese speelveld op het vlak van bestuurdersbeloningen wordt (nog) ongelijker, 6) de maatregel bergt een risico in zich voor bestuurders van banken (en/of verzekeraars) waarvoor zij gecompenseerd zullen willen worden; dit zal voor een opwaartse druk op de vaste beloning kunnen zorgen.

b. Aanhouden aandelen¹³ e.a. in vaste beloning

Voordelen: 1) van de maatregel kan een prikkel uitgaan om het langetermijnperspectief van de bank (en/of verzekeraar) (nog) beter in het oog te houden, 2) de maatregel sluit aan bij de internationale trend om bestuurders aan te moedigen een substantieel aantal aandelen in de eigen vennootschap

¹¹ Vergelijk ook *Kamerstukken II 2017/18, 34906, nr. 4, p. 7* (advies Raad van State over het initiatiefwetsvoorstel betreffende maatregelen gericht op de vaste beloning).

¹² EBA, *Guidelines on sound remuneration policies under Articles 74(3) and 75(2) of Directive 2013/36/EU and disclosures under Article 450 of Regulation (EU) No 575/2013*, 2016. Er is onzes inziens strijdigheid met de criteria 'predetermined', 'permanent' en 'non-revocable' in paragraaf 117.

¹³ Wij nemen aan dat onder de term 'aandelen' in het consultatiedocument ook certificaten van aandelen vallen.

voor langere tijd aan te houden, 3) er ontstaat meer *alignment* tussen de bestuurders van Nederlandse banken (en/of verzekeraars), de langetermijnstrategie van de onderneming en de belangen van langetermijnaandeelhouders, waardoor het voor langetermijnaandeelhouders aantrekkelijker wordt om meer in Nederlandse banken (en/of verzekeraars) te beleggen.

Nadelen: 1) het is op voorhand niet duidelijk of de toekenning van aandelen als onderdeel van de vaste beloning verenigbaar is met de beloningsrichtsnoeren van de Europese Bankenautoriteit (EBA)¹⁴, 2) de passage 'en andere bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de eigen onderneming' opent de deur voor banken (en verzekeraars) om ook opties, *warrants*, *stock appreciation rights* en *phantom stock* als vaste beloningselementen toe te kennen. Algemeen wordt aangenomen dat dit soort financiële instrumenten de risicohouding van bestuurders en werknemers vergroot, 3) de toekenning van aandelen aan bestuurders en werknemers van ondernemingen met een relatief lage solvabiliteit (zoals banken) kan hen aanzetten tot het nemen van hogere risico's, ook als deze voor een lange periode moeten worden aangehouden, 4) de maatregel benadrukt de *alignment* met één *stakeholder* (de aandeelhouder), terwijl andere *stakeholders* van banken (en verzekeraars) even belangrijk en misschien nog wel belangrijker zijn, zoals klanten en werknemers, 5) verlenging van de periode gedurende welke de aandelen moeten worden vastgehouden, kan door bestuurders als een extra risico worden gezien waarvoor zij mogelijk gecompenseerd willen worden; dit zal voor een opwaartse druk op de totale vaste beloning kunnen zorgen.

c. Inbedding en verantwoording verhouding beloningen tot maatschappelijke functie onderneming

Voordelen: 1) de maatregel maakt expliciet dat RvC's het maatschappelijke draagvlak in ogenschouw dienen te nemen bij de totstandkoming van een voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid voor het bestuur en bij de vaststelling van de individuele beloningen van bestuurders, 2) de maatregel dwingt RvC's om zich publiekelijk te verantwoorden over de wijze waarop zij het maatschappelijk draagvlak hebben meewogen bij hun voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid voor het bestuur en bij de vaststelling van de individuele beloningen van bestuurders.

Nadelen: 1) een gelijksoortige bepaling staat al in de Code Banken en in de Gedragscode Verzekeraars; die bepaling heeft niet kunnen voorkomen dat er geregeld maatschappelijke ophef ontstaat over beloningen in de financiële sector, 2) het voorstel sluit niet uit dat ervoor wordt gekozen om andere belangen dan het maatschappelijk belang (zoals het belang om een internationaal concurrerend beloningsbeleid te voeren) te laten prevaleren bij een voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid voor het bestuur en het vaststellen van de individuele beloningen van bestuurders.

¹⁴ EBA, *Guidelines on sound remuneration policies under Articles 74(3) and 75(2) of Directive 2013/36/EU and disclosures under Article 450 of Regulation (EU) No 575/2013*, 2016, met name paragraaf 117.

Dit zal dan hernieuwd tot maatschappelijke ophef leiden, 3) 'maatschappelijk draagvlak of maatschappelijk functie' is voor meerdere uitleg vatbaar en is een vrij vaag wettelijk criterium.

2. *Hoe zijn de genoemde doelen volgens u het meest effectief en efficiënt te behalen?*

Het doel van maatregel a) (bestuurders meer persoonlijk verantwoordelijk houden in het geval van staatssteun) kan beter behaald worden via: het zorgen voor een risicobewuste interne cultuur

door bestuurders (te beginnen met *tone at the top*) en het afleggen van publiekelijk verantwoording hierover (zoals de Nederlandse corporate governance code al vraagt¹⁵). Een sterke, deskundige en divers samengestelde RvC moet hierop toezicht houden. Daarnaast is streng extern toezicht op de naleving van de vereiste solvabiliteit nodig. De externe toezichthouder moet ook streng toetsen of bestuurders en commissarissen deskundig en geschikt zijn. Daarnaast zou verkend kunnen worden of een aantal recentelijk in het Verenigd Koninkrijk in werking getreden regels inzake de versterking van de persoonlijke verantwoordelijkheid van bankiers in het geval van staatssteun ook in Nederland toegevoegde waarde zouden kunnen hebben. Sinds kort kan een senior manager van een Britse bank strafrechtelijk worden vervolgd wanneer hij of zij betrokken is geweest bij een besluit waarvan hij of zij kon weten dat dit het faillissement van de bank zou betekenen. Daarnaast is de algemene aansprakelijkheid van senior managers van Britse banken toegenomen, aangezien bij een schending van de wet- en regelgeving de senior manager zelf moet bewijzen dat hij of zij voldoende actie heeft ondernomen om de schending te voorkomen ('omgekeerde bewijslast').¹⁶

Het doel van maatregel b) (meer het langetermijnperspectief in het oog houden) kan ook

behaald worden via: de onderstreping van de verantwoordelijkheid van bestuurders voor de creatie van langetermijnwaarde voor alle *stakeholders* (zoals al wordt gevraagd in de Nederlandse corporate governance code¹⁷) en om daarover op een geïntegreerde wijze publiekelijk te rapporteren waarbij zowel financiële als niet-financiële ('ESG') aspecten aan de orde komen (*integrated reporting*). Ook hier is het van belang dat een sterke, deskundige en divers samengestelde RvC toezicht houdt op het bestuur. Een beloningsbeleid dat aansluit op de lange termijn strategische doelstellingen van de onderneming, en daarmee gericht is op lange termijn waardecreatie voor alle *stakeholders*, kan daaraan dienstig zijn.

Het doel van maatregel c) (maatschappelijk draagvlak bezoldigingsbeleid onderstrepen) kan

ook behaald worden via: de onderstreping van het belang om een goed functionerende RvC te hebben, 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,

¹⁵ Zie principe 2.5 en de daarbij behorende *best practice* bepalingen in de Nederlandse corporate governance code.

¹⁶ <https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp14-13.pdf>.

¹⁷ Zie principe 1.1 en de daarbij behorende *best practice* bepalingen in de Nederlandse corporate governance code.

maatschappelijk aanvaard, beloningsbeleid kan verder worden onderstreept door dit in de statuten van de banken en verzekeraars op te nemen.

3. *Welke reikwijdte van deze drie maatregelen acht u aangewezen? U wordt verzocht hierbij per maatregel onderscheid te maken naar: a) soort onderneming en b) soort functie.*

Vooropgesteld, onderstaand antwoord moet niet worden gelezen als steun aan de maatregelen.

Maatregel a: het risico dat in de toekomst staatssteun aan financiële ondernemingen moet worden toegekend is door nieuwe wet- en regelgeving, zoals CRD IV, CRR en Solvency II, flink afgenomen. Desalniettemin kan nooit volledig worden uitgesloten dat dit in de toekomst niet meer voorkomt. Het is te verwachten dat alleen systeemrelevante banken en verzekeraars hiervoor in aanmerking komen. Gelet hierop ligt het dan ook in de rede om het toepassingsbereik van de maatregel dan ook te beperken tot alleen de systeemrelevante banken en verzekeraars. De maatregel zou betrekking moeten hebben op bestuurders en de zogenoemde *Identified Staff* (dat wil zeggen: de medewerkers die werkzaamheden verrichten welke een materiële impact op het risicoprofiel van de onderneming kunnen hebben).

Maatregel b: de maatregel zou van toepassing moeten zijn op alle financiële ondernemingen die aandelen als onderdeel van de vaste beloning toekennen. Mochten niet alleen de bestuurders, maar ook de medewerkers van de financiële onderneming aandelen als deel van de vaste beloning toegekend krijgen, dan zou wat ons betreft het toepassingsbereik van de maatregel zich moeten uitstrekken tot de bestuurders en de hierboven al genoemde *Identified Staff*. Ook voor dit soort medewerkers is het van belang om de langetermijnnoriëntatie verder te stimuleren. Voor andere medewerkers lijkt de maatregel niet proportioneel.

Maatregel c: de maatschappelijke functie van banken en verzekeraars is evident en wordt onderstreept in de reeds bestaande codes voor dit soort financiële ondernemingen. Het ligt dan ook in de rede om bij een eventueel te nemen wettelijke maatregel het toepassingsbereik van deze codes te volgen, dat wil zeggen banken en verzekeraars. Op grond van de maatregel zou het beloningsbeleid moeten voorschrijven op welke wijze de beloningen van bestuurders en medewerkers zich verhouden tot de maatschappelijke functie van de onderneming. Wat Eumedion betreft is deze reikwijdte te ruim. 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 tot deze categorie medewerkers moeten beperken. Voor andere medewerkers lijkt de maatregel niet proportioneel.

Uitbreiding claw back

4. *Boven welk minimum of welk percentage van de vaste beloning van bestuurders zou de wettelijke verplichting tot terugvordering zich volgens u moeten kunnen uitstrekken?*

Zoals hiervoor al is opgemerkt, hebben wij grote twijfels over de verenigbaarheid van dit voorstel met het Handvest van de grondrechten van de EU en art. 1 van het eerste protocol bij het EVRM (op grond waarvan personen recht hebben op het ongestoord genot van hun eigendom). Een inbreuk op het eigendomsrecht kan worden gerechtvaardigd indien sprake is van legitieme doelstellingen in het algemeen belang en er tevens een behoorlijk evenwicht is getroffen tussen de vereisten van het algemeen belang en de bescherming van de fundamentele rechten van de eigenaar.¹⁸ Zonder een nadere rechtvaardiging van de kant van het ministerie waarom het in het licht van de bestaande wettelijke beloningsregels en de recente evaluatie hiervan in het algemeen belang is dat de Staat kan ingrijpen in het eigendom van een natuurlijk persoon en zonder dat minder vergaande alternatieven zijn verkend (zie ons antwoord op vraag 2), onthouden wij ons van suggesties voor een gedetailleerde uitwerking van de voorgestelde maatregel.

5. *Hoe lang na uitbetaling van de vaste beloning zou deze vatbaar moeten kunnen zijn voor terugvordering?*

Zie ons antwoord op vraag 4.

6. *Heeft u aanvullende aandachtspunten of opmerkingen bij deze maatregel?*

Zie ons antwoord op vraag 4.

Aanhouden aandelen e.a. in vaste beloning

7. *Gedurende welke periode(s) zouden aandelen en andere bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de eigen onderneming volgens u aangehouden moeten worden om de prikkels te richten op het lange termijn belang?*

In de recent herziene Britse corporate governance code is een minimumhoudtermijn van aan bestuurders toegekende aandelen van vijf jaar opgenomen.¹⁹ Ook in Nederland zijn er beursvennootschappen die de houdtermijn recentelijk hebben verlengd naar vijf jaar.²⁰ Als wordt besloten om deze voorgenomen maatregel wettelijk uit te werken, dan zouden wij ons kunnen voorstellen dat bij de nieuwe Britse regel wordt aangesloten. Daarnaast is in de herziene Britse corporate governance code de verplichting opgenomen dat een bepaald aantal aandelen moet worden aangehouden tot na uitdiensttreding (veelal één of twee jaar) van de bestuurders. In de Nederlandse context kunnen wij ons voorstellen dat bestuurders van beursgenoteerde banken en

¹⁸ Vergelijk ook *Kamerstukken II* 2017/18, 34906, nr. 4, p. 2.

¹⁹ *Best practice bepaling* 36 van de 2018-versie van de Britse corporate governance code.

²⁰ Onder andere Van Lanschot Kempen en Unilever. Zie ook *best practice bepaling* 3.1.2, onderdeel vi, Nederlandse corporate governance code.

verzekeraars verplicht worden gesteld om nog ten minste twee jaar na uitdiensttreding aandelen ter waarde van ten minste 0,5x van de totale vaste laatste jaarbeloning aan te houden.

8. Ziet u hierbij verschillen tussen de diverse financiële instrumenten

Zoals duidelijk is geworden uit ons antwoord op vraag 1 zijn wij fel gekant tegen de toekenning van opties, warrants, stock appreciation rights, phantom stock of andersoortige op aandelen gebaseerde beloningsvormen aan bestuurders en medewerkers van banken en verzekeraars. Dit soort financiële instrumenten bergt de prikkel tot een (te) hoge risicobereidheid in zich. De maatregel zou daarom wat ons betreft alleen betrekking moeten hebben op aandelen.

9. Ziet u hierbij verschillen voor bestuurders en andere functies c.q. medewerkers

Wij kunnen ons voorstellen dat voor bestuurders een zwaarder regime geldt ten aanzien van het aantal aandelen dat tot na uitdiensttreding moet worden aangehouden dan voor de andere *Identified Staff*.

10. Heeft u aanvullende aandachtspunten of opmerkingen bij deze maatregel?

Wij bevelen u aan om bij de eventuele nadere uitwerking van deze maatregel aandacht te besteden aan de nadelen en risico's zoals opgesomd in ons antwoord op vraag 1.

Inbedding en verantwoording verhouding beloningen tot maatschappelijke functie onderneming

11. Op welke wijze kan volgens u geborgd worden dat het beloningsbeleid van financiële ondernemingen voorschrijft op welke wijze de beloningen van bestuurders en medewerkers zich verhouden tot de maatschappelijke functie van de onderneming?

ABN AMRO Group en ASR Nederland hebben in hun statuten expliciet verankerd dat het belang van de vennootschap het belang van de met haar verbonden onderneming omvat en dat daaronder mede begrepen moet worden de gerechtvaardigde belangen van de klanten, de aandeelhouders, de werknemers en de samenleving waarin de vennootschap haar activiteiten uitvoert. Uit de statuten volgt dat die belangen onder meer worden behartigd door het voeren van een beheerst beloningsbeleid. De Volksbank heeft in haar statuten daarenboven nog opgenomen dat haar activiteiten mede gericht zijn op het bevorderen van de duurzaamheid van de samenleving. Het zou goed zijn als soortgelijke passages in de statuten van alle banken en verzekeraars zouden worden opgenomen. Op die manier zijn bestuurders, commissarissen én aandeelhouders hieraan juridisch gebonden.

12. Op welke wijze kan volgens u adequate openbare verantwoording worden vormgegeven van de wijze waarop de beloningen van bestuurders en medewerkers zich verhouden tot de maatschappelijke functie van de onderneming?

In de wet of in de Code Banken en de Gedragscode Verzekeraars zou kunnen worden opgenomen dat de RvC in het remuneratierapport dient te motiveren waarom hij vindt dat de vastgestelde beloning voor individuele bestuurders en de interne beloningsverhoudingen passend zijn in relatie tot de maatschappelijke functie van de onderneming. Aangezien vanaf boekjaar 2020 het remuneratierapport van de beursgenoteerde banken en verzekeraars voor een raadgevende stemming aan de algemene vergadering dient te worden voorgelegd²¹, verwachten wij dat de RvC extra geprikkeld is om een dergelijke motiveringsplicht serieus te nemen. Ook bij een voorstel tot wijziging van het beloningsbeleid voor het bestuur zou de RvC een dergelijke motiveringsplicht moeten hebben.

13. Vindt u een rol van de toezichthouders De Nederlandsche Bank en/of de Autoriteit Financiële Markten hierbij wenselijk, en zo ja, hoe kan deze rol volgens u in de praktijk het beste worden vormgegeven?

Indien deze maatregel in de Wbfo wordt opgenomen, dan zou de rol van De Nederlandsche Bank (DNB) hetzelfde moeten zijn als die bij de andere bepalingen van de Wbfo. Dit geldt ook ten aanzien van de rol van de Europese Centrale Bank bij het beloningsbeleid en de beloningspraktijk van de systeembanken. Wij zijn geen voorstander van een uitgebreidere rol voor de publieke toezichthouders ten aanzien van het beloningsbeleid en de beloningspraktijk, mede gelet op de trends onder aandeelhouders beschreven in de algemene opmerkingen van deze brief.

14. Heeft u aanvullende aandachtspunten of opmerkingen bij deze maatregel?

Wij bevelen u aan om bij de eventuele nadere uitwerking van deze maatregel aandacht te besteden aan de nadelen en risico's zoals opgesomd in ons antwoord op vraag 1.

Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar mondeling nader toe te lichten.

Met vriendelijke groet,



Drs. Rients Abma
Directeur Eumedion

Zuid Hollandlaan 7
2596 AL DEN HAAG

²¹ Ontwerpart. 2:135b lid 2 BW; zie het voorontwerp van het wetsvoorstel ter implementatie van de gewijzigde richtlijn aandeelhoudersrechten op www.internetconsultatie.nl.