



Vereniging van Vermogensbeheerders & Adviseurs

Maatschappelijke consultatie beloningsmaatregelen financiële sector

Uwe Excellentie,

Namens de Vereniging van Vermogensbeheerders & Adviseurs (hierna: "VV&A") willen wij graag reageren naar aanleiding van het consultatiedocument 'Maatschappelijke consultatie beloningsmaatregelen financiële sector'.

Twee aandachtspunten zijn van belang:

Terughoudendheid is gepast zolang de evaluatie niet is afgerond

1. In de eerste plaats dient terughoudendheid betracht te worden omtrent de uitbreiding van het huidige wettelijk regime omtrent het beloningsbeleid bij financiële ondernemingen zolang (i) de evaluatie van de huidige regulering niet is afgerond en (ii) de effectiviteit hiervan nog niet is vastgesteld. Dit klemt temeer nu Nederland – aldus uw eigen brief aan de Tweede Kamer d.d. 3 april 2018 – beschikt over de strengste regelgeving binnen de Europese Unie. Een Europees *level playing field* moet gewaarborgd blijven. Dergelijke wetgeving dient niet verheven te worden tot symboolpolitiek.

Voorgestelde maatregelen niet passend voor MKB ondernemingen

2. In de tweede plaats dient bedacht te worden dat de aard, functie en omvang van ondernemingen werkzaam in de financiële sector, zeer divers is. Het beeld van de financiële sector lijkt vooral bepaald te worden door de aanwezigheid van enkele grote ondernemingen die een uitgebreid scala aan diensten en producten aanbieden aan een breed publiek. Dit zijn ondernemingen waarvan de aandelen beursgenoteerd zijn en/of waarvan de aandelen in handen zijn van grote marktpartijen of de Nederlandse staat.

Een belangrijk deel van de financiële sector bestaat echter uit MKB-ondernemingen met een DGA structuur die letterlijk dichtbij de klant staan en waarvan leidinggevers in een geheel andere context opereren dan bestuurders of medewerkers verbonden aan een grote onderneming. Beleidsbepalers bij MKB-ondernemingen hebben bij uitstek een langetermijnvisie vanwege hun persoonlijke verbondenheid aan de onderneming en zijn reeds daarom beducht op het veiligstellen van de continuïteit van hun onderneming.



Vereniging van Vermogensbeheerders & Adviseurs

De huidige regulering van het beloningsbeleid bij financiële ondernemingen en ook de voorgestelde maatregelen maken onvoldoende onderscheid tussen MKB-ondernemingen enerzijds en grote financiële ondernemingen - waaronder systeemrelevante banken - anderzijds. Dit onderscheid dient duidelijk(er) naar voren te komen door de reikwijdte van de voorgenomen maatregelen tot dergelijke grote financiële ondernemingen te beperken. Hoewel het proportionaliteitsbeginsel een rol dient te spelen bij de reikwijdte en toepassing van wet- en regelgeving (en de wijze waarop toezicht wordt gehouden) is VV&A van oordeel dat de voorgenomen maatregelen überhaupt niet op MKB-ondernemingen van toepassing dienen te zijn vanwege het disproportionele karakter. MKB-ondernemingen in de financiële sector dreigen anders in de verdrukking te komen door regelgeving die bedoeld is voor en tot stand gekomen is met het oog op grote - beursgenoteerde of systeemrelevante - financiële ondernemingen. Nederland dient haar MKB - ook in de financiële sector - te koesteren.

Tot zover deze twee belangrijke aandachtspunten. Voor een reactie op de specifieke vragen uit het consultatiedocument verwijzen wij naar de bijlage behorend bij deze brief (zie bijlage). Uiteraard zijn wij gaarne bereid onze reactie nader toe te lichten en daarover van gedachten te wisselen.

Hoogachtend,
Met vriendelijke groet,

Namens VV&A,
T.F.C. Andringa
(voorzitter VV&A)



Bijlage

Dit document is een bijlage behorend bij de reactie die de Vereniging van Vermogensbeheerders & Adviseurs (hierna: “VV&A”) op 31 augustus 2018 heeft gegeven op de maatschappelijke consultatie beloningsmaatregelen financiële sector.

De reactie op deze consultatie bestaat uit twee paragrafen. De eerste paragraaf gaat in op drie mogelijke aanvullende maatregelen met betrekking tot vaste beloningen en de tweede paragraaf bevat een reactie op de 14 additionele vragen uit het consultatiedocument.

Bij de beantwoording is de volgorde aangehouden van de voorgestelde maatregelen en gestelde vragen zoals opgenomen in het consultatiedocument.

1. Algemeen

De vraag of het zinvol is aanvullende maatregelen te overwegen dient beschouwd en beantwoord te worden in het licht van de mate waarin het Nederlandse wettelijke regime overeenkomt dan wel afwijkt van de Europese ‘standaard’ alsmede de effectiviteit in het licht van de huidige regulering. Voor onze vereniging is met name relevant wat het effect is van de voorgestelde maatregelen op beleggingsondernemingen die geen systeemrelevante bank of staatsgesteunde onderneming zijn en daardoor - in de praktijk - een MKB-onderneming zijn. Vier aspecten zijn alsdan van belang.

Nederland wijkt steeds meer en steeds strenger af van Europese norm

- (i) Het is evident dat de dienstverlening van financiële ondernemingen niet beperkt hoeft te zijn tot de lidstaat van vestiging en dat steeds meer financiële ondernemingen hun diensten en producten aanbieden binnen meerdere lidstaten van de Europese Unie en soms ook daarbuiten. Binnen de Europese Unie zijn de financiële markten in toenemende mate uniform gereguleerd middels diverse verordeningen en richtlijnen. Deze richtlijnen laten onverlet dat lidstaten op diverse deelonderwerpen de mogelijkheid hebben om aanvullende maatregelen af te kondigen indien daartoe reden of aanleiding is. Dit laatste geldt ook voor de regulering van het beloningsbeleid van financiële ondernemingen, zoals neergelegd in de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (hierna: “Wbfo”). Een bekend voorbeeld is dat het wettelijke bonusplafond in Nederland 20% bedraagt en niet 100% (of zelfs 200%) van de vaste beloning. Het vestigingsklimaat van Nederland wordt (positief dan wel negatief) beïnvloed naar mate onze ‘eigen’ regelgeving afwijkt van de Europese ‘standaard’.



Vereniging van Vermogensbeheerders & Adviseurs

Op dit moment heeft Nederland de **strengste** regulering ten aanzien van het beloningsbeleid voor financiële ondernemingen. In de brief van de minister van Financiën d.d. 3 april 2018 aan de Tweede Kamer is dat als volgt verwoord:

“Nederland kent de strengste wet- en regelgeving op het terrein van beloningen in de financiële sector in Europa.”¹

Nederland neemt hierdoor als relatief klein land een geïsoleerde positie in ten opzichte van omringende en andere lidstaten van de Europese Unie als het gaat om beloningsbeleid. Een (sterk) afwijkend wettelijk regime zal niet alleen van negatieve invloed zijn op het vestigingsklimaat maar ook op de concurrentiepositie van Nederlandse beleggingsondernemingen.

Beleggingen lenen zich makkelijk voor grensoverschrijdende dienstverlening

- (ii) Ten opzichte van bank- en verzekeringsproducten geldt dat beleggingen zich relatief makkelijk lenen voor grensoverschrijdende dienstverlening. De vestigingsplaats is minder relevant nu beleggingsdiensten relatief eenvoudig via internet worden aangeboden en afgenomen.

Deze ontwikkeling is ook onderkend door Europese toezichthouders. ESA stelt in haar rapport van 4 december 2015:

“While the phenomenon of automated advice may occur across the banking, insurance and securities sectors, it appears that it is most prevalent in the securities sector and not equally widespread across the EU.”²

¹ Kamerstukken II 2017/18, 32 013, nr. 170, p. 3.

² ESA's 'Report on automation in financial advice', p. 14.



Vereniging van Vermogensbeheerders & Adviseurs

Dat beleggingsondernemingen zich relatief makkelijk (kunnen) verplaatsen binnen de Europese Unie (waardoor handhaving niet effectief is) is ook een belangrijke reden geweest om bij de introductie van de huidige regulering van beloningen in de financiële sector, beheerders van beleggingsinstellingen, beheerders van icbe's en beleggingsondernemingen die voor eigen rekening handelen, uit te sluiten van het wettelijke bonusplafond:³

“Het uitgangspunt van het bonusplafond is dat het van toepassing is op alle financiële ondernemingen. Een aantal typen ondernemingen is vanwege de effectiviteit van het bonusplafond uitgezonderd. Het gaat daarbij om twee groepen ondernemingen: ten eerste AIF- en UCITS-beheerders en daarnaast beleggingsondernemingen die voor eigen rekening en risico handelen. Deze ondernemingen hebben ten opzichte van andere ondernemingen in de financiële sector een beperkte binding met Nederland.”⁴

De ook door Europese toezichthouders geschetste ontwikkeling bestaande uit een groeiend aanbod van (mogelijkheden tot) grensoverschrijdende beleggingsdienstverlening zal met zich brengen dat Nederland een minder aantrekkelijk vestigingsklimaat zal hebben indien de voorgestelde maatregelen ook op MKB-ondernemingen van toepassing worden en dat beleggingsondernemingen hun (hoofd)vestiging naar het buitenland verplaatsen om vervolgens vanuit een andere lidstaat van de Europese Unie hun beleggingsdiensten (ook) in Nederland aan te bieden.

Doelstelling is het vermijden van excessen

- (iii) Naar aanleiding van de kredietcrisis zijn diverse wettelijke maatregelen genomen teneinde de beloning en de beloningsstructuur van bestuurders en medewerkers verbonden aan financiële ondernemingen, te reguleren. In Nederland is de regelgeving omtrent een beheerst beloningsbeleid voor het eerst geïntroduceerd in 2011 met de Regeling beheerst beloningsbeleid 2011. De thans geldende regelgeving is vastgelegd in de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen.

³ Artikel 1:121 lid 7 Wft.

⁴ Kamerstukken II 2013/14, 33 964, nr. 6, p. 10.



Vereniging van Vermogensbeheerders & Adviseurs

Het belangrijkste doel van deze wetgeving is:

*“De regelgeving ten aanzien van beloningen en het toezicht daarop richten zich dan ook primair op **het voorkomen en bestrijden van die ongewenste en onverantwoorde prikkels in de beloningen van alle betrokkenen bij de onderneming.**”⁵*

Vermeden moet worden dat de oorspronkelijke doelstelling wordt verlaten - het bestrijden van onverantwoorde prikkels en daarmee excessen - zonder dat daarvoor een gegronde reden is en duidelijk is wat de daadwerkelijke effecten zijn van (voorgestelde) maatregelen.

Tot op heden is niet vastgesteld in welke mate de huidige wetgeving effectief is. De evaluatie van de huidige wetgeving is feitelijk niet afgerond en dat brengt met zich dat enige terughoudendheid geboden is om verdere wettelijke maatregelen te introduceren. In eerste instantie zal moeten worden vastgesteld of de beoogde verwachtingen zijn bereikt en welke daadwerkelijke effecten de huidige regulering heeft veroorzaakt, alvorens beslissingen te nemen tot aanpassing of uitbreiding van de huidige regulering.

Effectiviteit huidig regime nog niet duidelijk

- (iv) De minister van Financiën heeft in zijn brief van 18 april 2017 aan de Tweede Kamer toegezegd dat nog voor het zomerreces 2018 een rapport zou worden aangeboden met de resultaten van de evaluatie van de huidige regelgeving. Dit rapport is op 17 juli 2018 gepubliceerd doch uit dat rapport blijkt dat de evaluatie nog niet is afgerond:

*“Ondanks de omvangrijke dataverzameling blijft voorzichtigheid geboden bij het trekken van conclusies. **Het is lastig de effecten van de Wbfo zuiver vast te stellen.** Er zijn allerlei factoren die beloningsbeleid, financiële stabiliteit, cultuur en vertrouwen beïnvloeden. Regelgeving en toezicht zijn hier onderdeel van. Daarnaast zijn gelijktijdig met de Wbfo andere maatregelen geïntroduceerd met dezelfde beoogde effecten en is er veel veranderd in de financiële sector in de afgelopen jaren. Ook is de Wbfo nog maar kort van kracht, namelijk vanaf begin 2015. Daarnaast was het bonusplafond van 20 procent pas vanaf 2016 voor alle medewerkers van toepassing. **Dit maakt het nog moeilijker om nu al effecten vast te kunnen stellen.**”⁶*

⁵ Kamerstukken II 2013/14, 33 964, nr. 3, p. 2.

⁶ Rapportage ministerie van Financiën: “Evaluatie Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen”, p. 13.



Vereniging van Vermogensbeheerders & Adviseurs

Het voorgaande betekent dat het (te) prematuur is om een oordeel te kunnen vormen omtrent de (gewenste en ongewenste) effecten en effectiviteit van de huidige regelgeving. In het licht van deze wetenschap is het te vroeg om aanvullende maatregelen te introduceren.

Conclusie

Onze algehele conclusie is daarom dat er op dit moment geen gegronde redenen zijn om aanvullende maatregelen in te voeren. Indien onverhoopt zou worden besloten om wel aanvullende maatregelen in te voeren, dan dient de reikwijdte van de aanvullende maatregelen beperkt te blijven tot beursgenoteerde of systeemrelevante financiële ondernemingen.

Hieronder nog een korte reactie op de onderwerpen uit de vragenlijst behorend bij het consultatiedocument.

2. Uitbreiding claw back

Voorstel

Introductie van de wettelijke verplichting tot terugvordering van een deel van de vaste beloning (boven een bepaald minimum) van bestuurders als er staatssteun aan een bank (of verzekeraar) wordt gegeven. Het doel van deze maatregel is om bestuurders meer persoonlijk verantwoordelijk te houden als de belastingbetaler (mede) opdraait voor verliezen van falende banken (of verzekeraars) (uitbreiding claw back).

Reactie

Het voorstel tot uitbreiding van de huidige wettelijke regeling omtrent de zogenaamde *claw back*, dient beperkt te blijven tot die financiële ondernemingen waarvan een deconfiture uitsluitend kon worden vermeden middels overheidsinterventie (staatsgesteunde ondernemingen).

Verder dienen de voorwaarden te worden vastgesteld op grond waarvan overgegaan mag worden tot terugvordering van een deel van de vaste beloning. Bedacht dient te worden dat een eventuele deconfiture niet per definitie betekent dat aan een bestuurder een persoonlijk verwijt kan worden gemaakt. Bezien zal moeten worden of de mogelijkheid tot terugvorderen van een deel van de vaste beloning niet beperkt dient te blijven tot die gevallen waarin reeds is vastgesteld dat de bestuurder in kwestie zich schuldig heeft gemaakt aan kennelijk onbehoorlijk bestuur zoals gedefinieerd in artikel 2:138 BW.



3. Hold period aandelen e.a. in vaste beloning

Voorstel

Introductie van de wettelijke verplichting dat bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de eigen onderneming, zoals aandelen, bij bestuurders en medewerkers gedurende een nog te specificeren aantal jaren moeten worden aangehouden. Het doel van deze maatregel is om de belangen van de bestuurder en medewerkers meer in lijn te brengen met het lange termijn belang van de onderneming.

Reactie

Deze voorgestelde maatregel dient beperkt te blijven tot die financiële ondernemingen waarvan de aandelen verhandeld worden op een gereguleerde markt (beursgenoteerde financials) of die als 'systeemrelevant' kwalificeren aangezien het juist ten aanzien van dergelijke financiële ondernemingen van belang kan zijn om de belangen van bestuurders en medewerkers meer in lijn te brengen met het langetermijnbelang van de onderneming.

4. Inbedding en verantwoording verhouding beloningen tot maatschappelijke functie onderneming

Voorstel

Introductie van de wettelijke verplichting 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. Ondernemingen moeten zich hiervan in de openbaarheid rekenschap geven. Het doel van deze maatregel is om te bewerkstelligen dat financiële ondernemingen voor de totstandkoming van beloningsvoorstellen meer rekening houden met de maatschappelijke functie van de onderneming en zich hierover nadien verantwoorden.



Vereniging van Vermogensbeheerders & Adviseurs

Reactie

Vastgesteld dient te worden welke financiële ondernemingen een dusdanige maatschappelijke functie vervullen dat deze in de openbaarheid rekenschap moeten geven omtrent hun beloningsbeleid. Naar het oordeel van VV&A gaat het hierbij om (grote) banken en verzekeraars die hun diensten en producten aanbieden aan een breed publiek en die beschouwd dienen te worden als een zogenaamde 'systeemrelevante instelling'.⁷

Overigens is onduidelijk wat de beoogde verwachtingen zijn bij deze voorgestelde maatregel en dus ook of deze voorgestelde maatregel wel effectief kan zijn.

* * * * *

⁷ Deze terminologie volgt uit de CRD IV Richtlijn (2013/36/EU).