

Ministerie van Financiën
Zijne excellentie Ir. J.R.V.A. Dijsselbloem
Postbus 20201
2500 EE Den Haag

Allen & Overy LLP
Apollolaan 15
1077 AB Amsterdam

Postbus 75440
1070 AK Amsterdam

Tel +31 (0) 20 674 1000
Fax +31 (0) 20 674 1111

Amsterdam, 31 december 2013
Onderwerp **Consultatie wetsvoorstel beloningsbeleid financiële ondernemingen**
Ons kenmerk F.C.A./0010023-0026159 AMEM:1141195.4
Van Prof. mr. F.B.J. Grapperhaus en mr. F.C.A. van de Bult
Telefoon +31 20 674 1618 / 1669 / 1528
Fax +31 20 674 1906
E-mail ferdinand.grapperhaus@allenovery.com; floris.vandebult@allenovery.com

Excellentie,

Met dit schrijven maakt Allen & Overy LLP graag gebruik van de geboden mogelijkheid om te reageren op het concept Wetsvoorstel beloningsbeleid financiële ondernemingen (hierna: **Wbfo**).

Deze reactie gaat niet uitputtend in op alle onderdelen van de Wbfo, maar beperkt zich tot een aantal kernpunten, dat vooral een kritische doorlichting betreft van de praktische uitwerking van het voorgestane bonusplafond. In deze brief gaan wij niet nader in op een aantal juridische-principiële vragen, waarover wij weer afzonderlijk publiceren respectievelijk reeds publiceerden in juridisch-wetenschappelijke uitgaven.

1. DE RATIO VAN EEN BONUSPLAFOND

De invoering van een (lager) bonusplafond voor Nederlandse financiële ondernemingen draagt niet bij aan een meer beheerst beloningsbeleid dat leidt tot beheersbare risico's en gericht is op de lange termijn belangen van de financiële onderneming. Het draagt het risico in zich van minder *risk alignment* en zal leiden tot ongelijke situaties op de Nederlandse markt.

Met de invoering van de Capital Requirements Directive III (hierna: **CRDIII**), de Guidelines on Remuneration Policies and Principles van de Committee of European Banking Supervisors (hierna: **CEBS Guidelines**) en de DNB Regeling Beheerst Beloningsbeleid (hierna: **RBB**) geldt sinds 1 januari 2011 een strikt regulatorisch kader voor beloningen in de financiële sector. Op grond van de CRDIII, de CEBS-Guidelines en de RBB dient een financiële onderneming de vaste en variabele beloning op een evenwichtige wijze te verdelen. De vaste beloning dient hoog genoeg te zijn, opdat de financiële onderneming een volledig

Allen & Overy LLP is een partnership met beperkte aansprakelijkheid, geregistreerd in Engeland en Wales onder nummer OC306763. De partnership is erkend door en valt onder toezicht van de Solicitors Regulation Authority van Engeland en Wales. De term partner wordt gebruikt ter aanduiding van een lid van Allen & Overy LLP of van een medewerker of consultant met een vergelijkbare positie en kwalificaties. Een lijst met de leden van Allen & Overy LLP en van de niet-leden die partner worden genoemd, ligt ter inzage op de hoofdvestiging in Londen, One Bishops Square, Londen E1 6AD.

Allen & Overy LLP en de daaraan gelieerde ondernemingen zijn gevestigd in: Abu Dhabi, Amsterdam, Antwerpen, Athene, Bangkok, Beijing, Belfast, Boedapest, Boekarest (geassocieerd kantoor), Bratislava, Brussel, Casablanca, Doha, Dubai, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Hanoi, Ho Chi Minhstad, Hong Kong, Istanbul, Jakarta (geassocieerd kantoor), Londen, Luxemburg, Madrid, Mannheim, Milaan, Moskou, München, New York, Parijs, Perth, Praag, Rangoon, Riyadh (geassocieerd kantoor), Rome, São Paulo, Shanghai, Singapore, Sydney, Tokyo, Warschau en Washington, D.C.

flexibel beleid kan voeren ten aanzien van de variabele beloning waarbij de financiële onderneming ook de mogelijkheid heeft om géén variabele beloning toe te kennen. Die bepaling geeft ruimte voor maatwerk, waarbij rekening gehouden kan worden met de aard, omvang en complexiteit van de financiële onderneming. Voornoemd voorschrift heeft er toe geleid dat financiële ondernemingen in hun beloningsbeleid een - met DNB afgestemde - maximale verhouding tussen de vaste en variabele beloning hebben opgenomen. De invoering en de implementatie van de RBB had reeds een aanmerkelijke verlaging van de maximale variabele beloning tot gevolg, waarbij het overigens mogelijk was om te differentiëren per functiegroep of –niveau, afhankelijk van de mate waarin personen binnen die functiegroep of –niveau een impact hebben op het risicoprofiel van de financiële onderneming. Tegen die achtergrond is de invoering van een wettelijk bonusplafond onzes inziens onnodig en zelfs een stap achteruit. Wij zijn van mening dat de CEBS-Guidelines en de RBB enerzijds leiden tot een evenwichtige verdeling tussen de vaste en de variabele beloning en anderzijds de mogelijkheid bieden om rekening te houden met specifieke omstandigheden van de financiële onderneming en bepaalde functiegroepen binnen die financiële onderneming.

Het beperken van de hoogte van de variabele beloning resulteert niet in een beheerst beloningsbeleid dat leidt tot beheersbare risico's en gericht is op de lange termijn belangen van de financiële onderneming. Het contra-effect van een bonusplafond zal immers zijn het verhogen van de vaste beloning. Op die (hogere) vaste beloning zijn niet de thans geldende regels van toepassing die zijn gericht op de lange termijn risico's van de financiële onderneming. Wij menen dat de focus niet gericht moet zijn op een wettelijk bonusplafond, maar op de reeds bestaande vereisten van CRDIII, de CEBS-Guidelines en de RBB; te weten de lengte van de periode waarover het voorwaardelijke deel van de variabele beloning wordt toegekend (nu tussen 40% en 60% over een periode van - in de praktijk - drie jaar) en het percentage van de variabele beloning dat wordt uitbetaald in aandelen of andere instrumenten (nu 50%). Wij menen dat ook wanneer een variabele beloning een aantal malen hoger is dan de vaste beloning, er een beheerst beloningsbeleid dat aan voornoemde doelstellingen voldoet, gecreëerd kan worden binnen de bestaande systematiek, bijvoorbeeld door een groter deel (bijvoorbeeld 80%) van de variabele beloning over een langere periode (bijvoorbeeld vijf tot zeven jaar) voorwaardelijk toe te kennen of door een groter deel van de variabele beloning (bijvoorbeeld 70%) in aandelen of instrumenten toe te kennen. Het bovenstaande geldt onzes inziens in principe voor ieder wettelijk bonusplafond, maar klemmt te meer naar mate het bonusplafond aanzienlijk lager is dan in de andere EU lidstaten en minder ruimte biedt voor maatwerk.

Het 20% bonusplafond van artikel 1:122 Wbfo kent een aantal uitzonderingen dat een concurrentieverstorende werking heeft op de Nederlandse markt. Vooral de uitzondering van artikel 1:122 lid 6 Wgbo, op grond waarvan voor Nederlandse bijkantoren van banken of beleggingsondernemingen van EU lidstaten de bonusplafonds van de Capital Requirements Directive IV (hierna: **CRDIV**) (te weten 100% of 200%) gelden, zal leiden tot een ongelijke positie op de Nederlandse markt. Door die uitzondering worden Nederlandse banken en beleggingsondernemingen beperkt om op de arbeidsmarkt te concurreren op beloning waardoor zij in een ongunstiger positie zullen geraken om talent aan te trekken en te behouden.

2. HET TOEPASSINGSBEREIK: FINANCIËLE ONDERNEMINGEN

De Wbfo leidt tot een verslechterde concurrentiepositie van Nederlandse verzekeraars binnen de interne markt en daarbuiten.

Op grond van CRDIII en de CEBS-Guidelines gelden die regels alleen voor *credit institutions and investment firms* (banken en beleggingsondernemingen). DNB heeft de werkingssfeer van die regels verruimt: de RBB is van toepassing op financiële ondernemingen, dus ook op verzekeraars, clearinginstellingen, premiepensioeninstellingen en entiteiten voor risico-acceptatie onder het bereik van de RBB vallen. Voor het overgrote deel van – bijvoorbeeld – verzekeraars in andere EU lidstaten geldt het strikte regulatorie kader van de CEBS-Guidelines niet. De werkingssfeer van CRDIV is gelijk aan die van CRDIII. CRDIV is dus eveneens uitsluitend van toepassing op banken en beleggingsondernemingen. In uw

concept wetsvoorstel van de implementatiewet richtlijn kapitaalvereisten (CRDIV) dat u op 24 april 2013 ter consultatie heeft gepubliceerd, hebt u aangesloten bij de werkingssfeer van CRDIV. In afwijking van CRDIV en voornoemde implementatiewet, zal de Wbfo een ruimere werkingssfeer kennen en – gelijk de RBB – van toepassing zijn op financiële ondernemingen. Die verruiming van de werkingssfeer zal met name een negatief effect hebben op de concurrentiepositie van Nederlandse verzekeraars, zowel binnen de interne markt als daarbuiten. Hoewel de Wbfo uitzonderingen op het 20% bonusplafond toestaat voor werknemers van financiële ondernemingen die hun werkzaamheden verrichten buiten Nederland, geldt dat de verzekeraars van andere EU Lidstaten überhaupt niet gebonden zijn aan een bonusplafond vanwege het feit dat CRDIV (en de daarin opgenomen bonusplafonds) zich beperken tot banken en beleggingsondernemingen.

3. HET TOEPASSINGSBEREIK: DE WERKNEMERS

De Wbfo wijkt af van de systematiek en het begrippenkader van CRDIII, de CEBS-Guidelines, RBB en CRDIV.

De Wbfo is van toepassing op alle werknemers. Hiermee wijkt de Wbfo af van de bestaande systematiek en begrippenkader zoals die gelden onder CRDIII, de CEBS-Guidelines, RBB en CRDIV. In die regelgeving nemen de *Identified Staff*, de werknemers die het risicoprofiel van de financiële onderneming (aanzienlijk) kunnen beïnvloeden, een centrale plaats in. De regels voor uitbetaling van variabele beloning onder CRDIII, de CEBS-Guidelines en RBB gelden voornamelijk voor de Identified Staff. De bonusplafonds onder CRDIV gelden eveneens uitsluitend voor Identified Staff. De European Banking Authority heeft zeer recent nieuwe criteria vastgesteld voor de selectie van Identified Staff waardoor een groter aantal werknemers van banken en beleggingsondernemingen onder dat begrip zullen vallen. Wij zien niet in waarom u in uw wetsvoorstel afwijkt van de reeds geldende systematiek en begrippenkader. De keuze om de Wbfo van toepassing te verklaren op alle werknemers van financiële ondernemingen, zal bijdragen aan ongelijke situaties op de interne markt en daarbuiten (zie paragraaf 2).

4. EEN ALTERNATIEF VOOR EEN WERKBAAR BEHEERST BELONINGSBELEID

Naar ons oordeel zou een inpassing van variabele beloning in een goed functionerend beheerst beloningsbeleid langs geheel andere weg in wetgeving vorm gegeven kunnen worden.

Allereerst zou die wetgeving veel meer één op één moeten corresponderen met de binnen de EU gestelde standaarden, teneinde in ieder geval binnen dat werkgebied concurrentienadelen voor Nederlandse financiële ondernemingen te voorkomen. Ook zou overigens het speelveld duidelijker worden omlijnd wanneer de binnen de EU gehanteerde definities en categorisering en zouden worden aangehouden. Belangrijker is evenwel dat in nieuwe wetgeving nu juist de instrumenten worden benoemd, die de afgelopen paar jaar vanuit de CRDIII ook in Nederland zijn geïmplementeerd via de RBB. Het gaat dan met name om de principes van *deferral*, *equity-linked* variabele beloning, *claw-back*, maar ook *holdback* en ten slotte het vooral ook richten van het beheerst beloningsbeleid op Identified Staff. Onzes inziens is het niet doelmatig om bij het definiëren van de spelregels van beheerst beloningsbeleid ook medewerkers van financiële ondernemingen te betrekken, die in het geheel niet betrokken zijn bij risicobepalende c.q. risicobeïnvloedende functies of daarmee gelijk te stellen functies.

Verder zou nieuwe wetgeving vooral enkele duidelijke en ondubbelzinnige regels en voorschriften moeten bevatten over de verplichting tot het houden van verscherpt toezicht door interne toezichthouders en bestuur op het beheerste beloningsbeleid, inclusief het scherp toezien op de juiste toetsing van variabele beloningen, en daarnaast regels over het duidelijk en op een vindbare plaats afleggen van verantwoording over niet alleen het door bestuur en interne toezichthouders gevoerde beleid, maar ook de door hen gedane toetsing of dit beleid is nageleefd.

Hiermee worden ook wettelijk de verantwoordelijkheden voor een beheerst beloningsbeleid en de uitvoering daarvan gelegd waar zij thuishoren, en wordt tegelijkertijd voor de burger zichtbaar hoe dit beleid is vormgegeven en vervolgens in de praktijk is toegepast. Dat de privacywetgeving het daarbij uitsluit dat de gedane verantwoording herleidbaar is tot personen hoeft naar onze mening niet in de weg te staan aan volledige transparantie voor derden/buitenstaanders.

5. CONCLUSIE

Met de invoering van een in beginsel aanzienlijk lager bonusplafond wijkt Nederland in sterke mate af van de andere EU lidstaten. Ten aanzien van de implementatie van CRDIV heeft Nederland gepleit voor een maximum harmonisatie waarbij alle lidstaten dezelfde afspraken implementeren, ten einde een gelijk speelveld te waarborgen. Met de invoering van de Wbfo wijkt Nederland van dat standpunt af en creëert zij zelf een ongelijk speelveld (i) door een aanzienlijk lager bonusplafond in te voeren (ii) dat van toepassing is op ook andere ondernemingen dan alleen banken en beleggingsondernemingen en (iii) geldt voor alle werknemers van die financiële ondernemingen. De argumenten voor de invoering van een bonusplafond van 20%, te weten het verder beheersen van risico's en het nog meer voorkomen van perverse prikkels, lijken niet te worden ondersteund door empirisch onderzoek. Wij zijn van mening dat het percentage van 20% onvoldoende is onderbouwd. Bovendien zien wij niet in hoe de invoering van de Wbfo bijdraagt aan een meer beheerst beloningsbeleid dat leidt tot beheersbare risico's en gericht is op de lange termijn belangen van de financiële onderneming. Dat geldt des te meer nu op Europees niveau is vastgesteld dat een bonusplafond van 100% (en onder voorwaarden 200%) van de vaste beloning tot een beheersbaar risico voor een bank of beleggingsonderneming leidt. Wij hebben in paragraaf 4 van deze reactie eveneens aangegeven hoe wij denken over alternatieve wetgeving die tot doel heeft een beheerst beloningsbeleid te bevorderen dat leidt tot beheersbare risico's en gericht is op de lange termijn belangen van de financiële onderneming. Wij zijn graag tot een nadere toelichting bereid.

Hoogachtend,

F.B.J. Grapperhaus

F.C.A. van de Bult