

Hoe gaat ABP om met...

# ...beloningsbeleid?

De dialoog met deelnemers en maatschappelijke organisaties is een belangrijk onderdeel van ons beleid voor duurzaam en verantwoord beleggen. We willen actief naar buiten treden met informatie over ons beleggingsbeleid en hoe wij dat vormgeven. Dit doen we onder meer via position papers.

Deze paper gaat over beloningsbeleid. Dat heeft vooral betrekking op de beloning van de topmanagers van de bedrijven waarin wij beleggen en van de bedrijven die ons vermogen beheren. Daarnaast raakt het ook onze eigen organisatie.

Deze paper is de derde die we uitbrengen. Onze eerste paper ging over klimaatverandering en onze beleggingen in energiebedrijven. De tweede paper ging over hoe wij als grote belegger omgaan met maatschappelijke thema's. Om zoveel mogelijk geïnteresseerden te kunnen bereiken, brengen we onze papers ook uit in het Engels. Ze zijn te vinden op [abp.nl](http://abp.nl).

Oktober 2017

### **Waarom een position paper over beloningsbeleid?**

Beloningen zijn een belangrijk onderwerp. Niet alleen voor verantwoord beleggers zoals wij. Ook onze deelnemers hechten er grote waarde aan. Het is een onderwerp waarover veel mensen een duidelijke mening hebben. Ontwikkelingen rondom inkomensongelijkheid, salarissen en beloningen geven veel Nederlanders het gevoel dat de samenleving 'de verkeerde kant op gaat'. Dat was de conclusie van het Sociaal en Cultureel Planbureau in een recente publicatie. Er is ook echt iets aan de hand. Binnen verschillende sectoren krijgen bestuurders hoge bedragen uitgekeerd die nauwelijks nog in verhouding staan tot de lonen van werknemers of hoe bedrijven presteren. Op termijn kan dit het vertrouwen van de samenleving in het bedrijfsleven ondergraven. Dat is niet in het belang van ons als belegger en daarmee ook niet in dat van onze deelnemers.

### **Wat kunt u in dit stuk verwachten?**

In dit stuk zetten we onze visie ten aanzien van beloningen uiteen. Ook geven we aan hoe wij eraan bijdragen dat beloningen verantwoord, goed doordacht en transparant zijn. Als pensioenfondsen hebben we vanuit verschillende posities met beloningen te maken. We zijn aandeelhouder, klant en werkgever. Het grootste deel van deze paper is gewijd aan onze rol als aandeelhouder in beursgenoteerde bedrijven. Daarna gaan we in op hoe wij als klant kijken naar de beloningen van de externe beheerders die een deel van ons vermogen beleggen. Tot slot beschrijven we het beloningsbeleid voor onze eigen medewerkers en de medewerkers van onze vermogensbeheerder. Omdat beloningsbeleid een onderwerp is waarover deelnemers veel vragen hebben, beginnen we deze paper met de antwoorden op veelgestelde vragen.

### **Onze positie in het kort**

Centraal in onze aanpak zijn de duidelijke normen en verwachtingen die we hebben opgesteld. Wij vinden dat beloningen gekoppeld moeten zijn aan hoe bedrijven presteren op de lange termijn. Ze moeten bestuurders stimuleren hun best te doen voor aandeelhouders en andere belanghebbenden. Er moet een duidelijke relatie zijn tussen de beloning en de geleverde prestatie. Van de bedrijven waarin we beleggen, verwachten we dat ze hun beloningsbeleid op een onafhankelijke manier vaststellen. Ook is het belangrijk dat dit beleid transparant is. Waar wij vinden dat bedrijven hun beleid of gedrag moeten verbeteren, stimuleren we dat. Dit doen we door met ze in gesprek te gaan. Ook maken we gebruik van de stemrechten die we hebben als aandeelhouder. Door onze visie, ons beleid en onze verwachtingen breed te delen, willen we eraan bijdragen dat meer bedrijven een beter beloningsbeleid gaan invoeren. Ook willen we dat ze daar transparant over zijn.

## Vragen van deelnemers

Tijdens bijeenkomsten, via de mail en op social media zijn deelnemers geregeld kritisch over ons beloningsbeleid. Over hoe de bedrijven waarin we beleggen hun bestuurders belonen, de beloningen bij onze vermogensbeheerder en ook die van onze eigen mensen. Sommige vragen komen regelmatig terug.

### 1. Waarom moeten bestuurders van bedrijven bonussen krijgen? Ambtenaren en docenten worden ook niet extra betaald wanneer ze hun werk goed doen.

In bepaalde sectoren is het gebruikelijk dat mensen meer verdienen wanneer ze beter presteren dan anderen. Dat geldt onder andere voor de financiële sector. Daarbij spreken we liever niet over bonussen maar over prestatiebeloningen. We vinden namelijk dat extra beloningen alleen mogen worden toegekend wanneer mensen vooraf afgesproken doelen realiseren. Die doelen moeten meer behelzen dan gemiddelde prestaties. Vanzelfsprekend letten we er ook op of die doelen in ons voordeel zijn. We stemmen niet in met prestatiebeloningen waarvoor geen prestatie geleverd hoeft te worden. Ook mogen ze niet aanzetten tot roekeloos gedrag. *Lees meer hierover op pagina 4.*

### 2. Stelt ABP ook een maximumgrens aan wat managers mogen verdienen?

Nee, zo'n maximum hebben we niet. Dat komt ook omdat de hoogte van de salarissen in de meer dan honderd landen waarin wij beleggen enorm verschilt. Wel vinden we het belangrijk dat het salaris van de top van een bedrijf enigszins in verhouding staat tot wat medewerkers verdienen. Dat houden we steeds beter in de gaten. We gaan dit binnenkort ook bij bedrijven aan de orde te stellen. *Lees meer hierover op pagina 6.*

### 3. Waarom staat ABP toe dat de eigen uitvoeringsorganisatie (APG) prestatiebeloningen uitkeert aan medewerkers?

De meeste van de 3.300 medewerkers bij APG krijgen geen prestatiebeloningen. Die worden alleen toegekend aan mensen die op de afdeling beleggingen werken. Daarvoor moeten we goede mensen kunnen aantrekken die vaak ook aan de slag kunnen bij andere financiële instellingen waar prestatiebeloningen heel gewoon zijn. Het grootste deel van de prestatiebeloningen (zo'n 75%) wordt overigens toegekend aan de ongeveer 160 medewerkers op de kantoren in New York en Hongkong. Variabele beloningen zijn daar een belangrijk onderdeel van de arbeidscultuur.

Pensioen en sociale zekerheid zijn er heel anders geregeld dan in Nederland. Het variabele deel van hun inkomen gebruiken werknemers vaak om hiervoor te reserveren. *Lees meer hierover op pagina 7.*

### 4. Kan ABP de prestatiebeloningen niet koppelen aan de dekkingsgraad? Dus geen prestatiebeloningen wanneer de pensioenen niet geïndexeerd worden.

Een van de voorwaarden die we bij prestatiebeloningen stellen, is dat mensen alleen beloofd kunnen worden voor prestaties waarvoor ze zelf verantwoordelijk zijn en die ze kunnen beïnvloeden. Zo willen we bedrijven die ons vermogen beheren best een prestatiebeloning geven maar dan moeten ze zorgen voor rendementen die duidelijk boven het gemiddelde liggen. Een koppeling maken met onze dekkingsgraad vinden we geen goed idee. De dekkingsgraad hangt af van meer dan de rendementen alleen. Daarbij gaat het ook om zaken als de hoogte van de (reken) rente en de stijgende levensverwachting. Daarop hebben vermogensbeheerders geen enkele invloed.

### 5. Wat verdienen bestuurders en medewerkers van ABP eigenlijk?

ABP beheert het pensioenvermogen van bijna 3 miljoen Nederlanders. Dat is een enorme verantwoordelijkheid waarvoor goede mensen nodig zijn. Hoeveel iedere bestuurder verdient, vermelden we in ons jaarverslag. Daarin staat ook wat de directie verdient. We letten erop dat de beloningen van de mensen die bij ons in dienst zijn in lijn blijven met die van onze deelnemers. Hun salarissen groeien in hetzelfde tempo als die van ambtenaren en onderwijzers. *Lees meer hierover op pagina 7.*

## Hoe kijken we als aandeelhouder aan tegen beloningen?

**Uit onderzoek dat we in 2016 hebben uitgevoerd, blijkt dat de beloningen van topmanagers in de afgelopen jaren snel zijn gestegen. Over een langere periode kan zelfs worden gesproken van een exponentiële groei.**

Als aandeelhouder vinden wij dat een onhoudbare ontwikkeling. Niet alleen omdat de kosten daardoor te hoog worden. Ook omdat we het als verantwoord belegger nauwelijks nog kunnen uitleggen. We zien namelijk ook dat de prestaties van deze bedrijven veel minder snel zijn gestegen. Hetzelfde geldt voor de salarissen van werknemers. Op termijn kan dit de maatschappelijke steun voor bedrijven ondermijnen. Omdat we als pensioenbelegger letten op de lange termijn, zien we hier een duidelijk risico en ook een verantwoordelijkheid.

Ook onze deelnemers lijken moeite te hebben met deze ontwikkeling. Van de ongeveer duizend deelnemers die we in 2015 en 2016 hebben laten ondervragen, gaf een meerderheid aan dat buitensporige beloningen (salarissen en prestatiebeloningen) een reden zou moeten zijn om niet in bepaalde bedrijven te beleggen. Alhoewel beloningen voor ons geen reden zijn om bedrijven op onze uitsluitingslijst te plaatsen, letten we er wel goed op bij de bedrijven waarin we beleggen. Als ze een slecht beloningsbeleid hebben, gebruiken we onze invloed als aandeelhouder om verbeteringen te stimuleren (zie verderop).

### Wat verwachten we als aandeelhouder?

We hebben een boekje<sup>1</sup> gemaakt waarin we precies uitleggen wat we van bedrijven verwachten. Daarbij gaat het over de beloning van hun topmanagers en de informatie die ze hierover publiceren. Dit boekje sturen we naar de bedrijven waarvan we aandelen hebben. Ook hebben we het op [abp.nl](http://abp.nl) geplaatst. Wij vinden dat beloningsbeleid verantwoord, goed doordacht en transparant moet zijn. Dit betekent onder andere dat beloningen een duidelijke relatie moeten hebben met de bedrijfsprestaties (waardecreeatie) op de lange termijn. Ze moeten passen binnen de strategie van het bedrijf. Ook moeten ze aansluiten bij de belangen van de aandeelhouders en anderen die belangrijk zijn voor de continuïteit van de onderneming. Wat een topmanager krijgt uitgekeerd, moet

in verhouding staan tot wat hij of zij heeft bijgedragen aan het resultaat. Daarnaast moet er een goede balans zijn tussen de vaste (salaris) en de variabele onderdelen (zoals prestatiebeloningen). Ook moet goed worden nagedacht over welk deel al op korte termijn wordt uitgekeerd en welk deel pas later. Beslissingen over het toekennen van prestatiegerelateerde beloningen, moeten niet alleen aansluiten op de strategie van het bedrijf maar ook op zijn kapitaalcyclus. Daarbij gaat het om de tijd die nodig is om vast te stellen of een bepaalde beslissing daadwerkelijk heeft geleid tot betere prestaties. In sommige sectoren duurt die cyclus een jaar, in andere meerdere jaren. Daarnaast zien we beloningen ook als een kostenpost waar zorgvuldig en effectief mee omgegaan moet worden. Een goed beloningsbeleid betekent voor ons ook dat bedrijven geen overdreven hoge ontslagvergoeding geven. Ook het klakkeloos volgen van ontwikkelingen bij soortgelijke bedrijven vinden we niet goed.

Het is belangrijk dat beloningen op een onafhankelijke manier worden vastgesteld. Hooggeplaatste medewerkers zoals de CEO, mogen niet betrokken zijn bij het vaststellen van hun eigen salaris. Dat geldt zowel voor directe betrokkenheid (bijvoorbeeld via een lidmaatschap van de beloningscommissie) als indirecte via andere delen van de organisatie zoals personeelszaken. Transparantie van het beloningsbeleid is voor ons als aandeelhouder essentieel. We willen kunnen beoordelen of het beleid voldoet aan onze verwachtingen.

We hebben sinds 2015 gedetailleerde beloningsrichtlijnen voor Europese beursgenoteerde bedrijven en meer specifiek voor Europese vastgoedbedrijven die beursgenoteerd zijn. Met tientallen bedrijven die hier niet (helemaal) aan voldeden, hebben we hierover gesproken. In veel gevallen met positief resultaat. In deze beloningsrichtlijnen stellen we indicatoren voor om de prestaties van bestuurders mee te beoordelen. Hierbij maken we onderscheid tussen financiële prestaties (zoals winst, groei van het marktaandeel) en de gezondheid van een bedrijf. Dat tweede geeft ons een indicatie van het vermogen van het bedrijf om in de toekomst op een duurzame manier waarde te creëren. Hierbij spelen factoren zoals klanttevredenheid, betrokkenheid van medewerkers en arbeidsveiligheid een rol. We gaan deze richtlijnen vanaf dit jaar ook toepassen op bedrijven die beursgenoteerd zijn in de Verenigde Staten.

<sup>1</sup> ABP Corporate Governance Framework

## Hoe oefenen we als aandeelhouder invloed uit?

Als wij willen dat de bedrijven waarin wij beleggen hun beloningsbeleid aanpassen, nemen we rechtstreeks contact met hen op. Op die manier kunnen we vaak een open gedachtewisseling hebben. Doorgaans gebeurt dit achter de schermen. Ook kunnen we onze mening kenbaar maken via het stemrecht dat we hebben als aandeelhouder. Mochten deze manieren onvoldoende opleveren dan maken we ons standpunt soms zelfs duidelijk via de media.

Als aandeelhouder in een groot aantal beursgenoteerde bedrijven brengen we jaarlijks onze stem uit op meer dan 4.000 aandeelhoudersvergaderingen wereldwijd. Dat doen we ook voor de aandelen die beheerd worden door externe managers. Bij belo-

ningsvoorstellen stemmen we vaker tegen dan bij andere onderwerpen, bijvoorbeeld vanwege onduidelijke prestatiecriteria, onvoldoende samenhang tussen de criteria en de bedrijfsstrategie of excessieve ontslagvergoedingen. In 2016 stemden we tegen 47% van alle beloningsvoorstellen (zo'n 1.600), in 2015 was dat 52%. Ter vergelijking: het totale aantal voorstellen waarover we stemden in 2016 was bijna 45.000. Bij 15% daarvan stemden we tegen. Overigens geven we na afloop van elke vergadering op onze site weer hoe we hebben gestemd.

## Waarover spreken we met de bedrijven waarin we beleggen?

Hierna volgt een overzicht van aspecten van belonen die we de afgelopen jaren aan de orde hebben gesteld bij verschillende bedrijven.

- Een supermarktconcern wilde de leden van zijn raad van bestuur een **speciale prestatiebeloning** geven op basis van het slagen van de fusie met een andere supermarktketen. Dit voorstel werd teruggetrokken nadat wij daar bezwaar tegen hadden gemaakt. Volgens ons behoren fusies en overnames tot het reguliere werk van bestuurders waardoor er geen grond is voor een speciale prestatiebeloning.
- Met diverse olie- en gasbedrijven hebben we gesproken over het **koppelen van bestuurdersbeloningen aan duurzaamheidsdoelstellingen**. Een oliebedrijf maakte ons duidelijk dat het de beloningen van zijn directeuren niet alleen heeft gekoppeld aan financiële prestaties, maar ook aan het streven om binnen de eigen sector een leider te zijn op veiligheid en duurzaamheid. Zo zijn er concrete doelstellingen over het verminderen van CO<sub>2</sub>-uitstoot en van ernstige ongevallen.
- We hebben gereageerd op een voorstel van de beloningscommissie van een Brits vastgoedbedrijf om topmanagers grote aandelenpakketten toe te kennen die **niet gekoppeld zijn aan bedrijfsprestaties**. Ondanks dat het bedrijf eerder erg terughoudend was met belonen, zat er volgens ons in dit voorstel geen goede koppeling tussen waardecreatie en beloningen waardoor wij het niet konden steunen.
- Omdat hun **prestatiebeloning nu deels afhangt van de vermindering van de CO<sub>2</sub>-uitstoot** in drie bedrijfsonderdelen, worden de topmanagers van een olie- en gasbedrijf aangemoedigd meer gebruik te maken van hernieuwbare energie. Deze bonusmaatstaf werd ingevoerd nadat wij hierover met de onderneming hadden gesproken. Ook succesvol waren onze gesprekken met het bedrijf om in het beloningsbeleid een prestatie maatstaf op te nemen over het rendement op het geïnvesteerde vermogen. Hiermee worden investeringen gestimuleerd die waarde creëren op de lange termijn.
- We zijn in gesprek met een Europees energiebedrijf over zijn **extreem hoge bestuurdersbeloningen**. Het bedrijf vergelijkt het beloningsniveau van zijn bestuurders niet met dat van andere Europese bedrijven maar met dat van Amerikaanse die veel hoger zijn. In onze ogen is dat onjuist.

## Bestuurdersbeloningen vergeleken met werknemerssalaries

In 2016 heeft onze vermogensbeheerder APG onderzocht hoe de beloningen van topmanagers (CEO's) zich hebben ontwikkeld in vergelijking met die van hun werknemers. Het onderzoek<sup>2</sup> richtte zich op de CEO-beloningen bij meer dan 1.200 beursgenoteerde bedrijven in Nederland, Groot-Brittannië, de VS, Duitsland en Frankrijk. Beloningspakketten voor topmanagers zijn vaak complex en combineren vaste elementen zoals salaris met variabele elementen die gekoppeld zijn aan prestaties. Daarbij gaat het bijvoorbeeld om verschillende prestatiebeloningen en aandelenpakketten. Voor dit onderzoek is het totale bedrag dat aan een CEO werd toegekend, vergeleken met het gemiddelde salaris van de medewerkers van hetzelfde bedrijf, het gemiddelde salaris van alle werknemers in de betreffende sector (in hetzelfde land) en de bedrijfs-

prestaties (economisch toegevoegde waarde). In de periode van 2010 tot 2014 steeg de gemiddelde CEO-beloning (mediaan) met 58%, terwijl de economisch toegevoegde waarde met 18% toenam en het gemiddelde werknemerssalaris met slechts 5,3%. Ondernemingen die geleid werden door bestuurders die in veel besturen zitting hadden, lieten daarbij een grotere kloof tussen top en basis zien dan ondernemingen waar bestuurders minder bestuursfuncties hadden.

Door dit onderzoek hebben we goed zicht gekregen op welke bedrijven de grootste kloof vertonen tussen de beloning aan de top en het salaris van de gemiddelde werknemer. Samen met andere beleggers willen we nagaan of het zinvol is om dit aan de orde te stellen in de gesprekken die we met deze bedrijven voeren.

<sup>2</sup> We hebben hiervoor gegevens gebruikt van DirectorInsight.

## Hoe kijken we als klant naar beloningen?

**Zo'n 70% van ons vermogen wordt belegd door onze eigen vermogensbeheerder APG. De overige 30% hebben we (via APG) extern belegd bij andere, gespecialiseerde beheerders.**

Daarbij gaat het om beleggingen in markten en sectoren waarvan wij onvoldoende specifieke kennis of capaciteit hebben, zoals bijvoorbeeld private equity en hedgefondsen. Onze visie op belonen passen we ook toe op deze externe vermogensbeheerders. Met hen hebben we een andere relatie dan met de bedrijven waarin we beleggen. We zijn immers klant, geen aandeelhouder. Vaak zijn wij ook nog eens een van de vele klanten. Daar tegenover staat dat we dankzij onze omvang vaak een relatief sterke onderhandelingspositie hebben.

Wanneer we met externe managers onderhandelen over vergoedingen letten we erop dat er een duidelijk verband is tussen de rendementen die ze voor ons realiseren en de vergoeding die we hen daarvoor geven. We willen dat ze beter presteren dan de markt of andere beleggers waardoor ze bijdragen aan betere rendementen voor onze deelnemers. De afspraken over vergoedingen die we met hen maken, moeten ervoor zorgen dat hun belangen en risico's zoveel

mogelijk overeenkomen met de onze. Als onderdeel van onze beloningsprincipes voor externe vermogensbeheerders (ABP Fee Principles Framework) hebben we daarom een aantal specifieke richtlijnen vastgelegd.

- De basisvergoeding moet in principe alle reguliere bedrijfsvoeringskosten dekken (plus een redelijke winstmarge).
- Prestatievergoedingen worden alleen toegekend vanaf een bepaalde minimumprestatie, die vooraf duidelijk omschreven is.
- Prestatievergoedingen worden niet betaald op basis van te verwachten resultaten maar op basis van daadwerkelijk gerealiseerd rendement.
- Externe vermogensbeheerders moeten met hun privévermogen mee-beleggen waardoor ook zij risico lopen.
- Het interne beloningsbeleid van de vermogensbeheerder moet goed doordacht en transparant zijn en ervoor zorgen dat zijn belangen samenvallen met de onze.

Deze richtlijnen gelden voor alle afspraken die we sinds 2011 hebben gemaakt met onze externe beheerders. Bij de handhaving hanteren we een 'pas toe of leg uit-benadering'. Dit betekent dat uitzonderingen kunnen worden toegestaan als daar goede

redenen voor zijn. De centrale beleggingscommissie van APG beoordeelt of die redenen goed genoeg zijn. Samen met andere beleggers werken we aan meer duidelijkheid over de vergoedingen aan externe vermogensbeheerders. Zo hebben we meegewerkt aan het zogenoemde Fee Reporting Template dat de internationale vereniging voor beleggers in private equity (ILPA) in 2016 heeft gemaakt voor managers van private equity-fondsen. Dit is een soort sjabloon dat ervoor zorgt dat managers op een duidelijke en onderling vergelijkbare manier kunnen rapporteren over kosten en prestatievergoedingen. Aan de private equity-fondsen die ons vermogen beleggen, wordt gevraagd of ze op deze manier willen rapporteren. Zo dragen we bij aan het transparanter maken van deze sector.

## Hoe gaan we om met de beloningen van onze eigen mensen?

**Een verantwoorde, goed doordachte en transparante beloningspraktijk willen we ook voor onze eigen bestuurders en medewerkers. Omdat we transparant willen zijn over hoe we onze mensen belonen, bevat ons jaarverslag een paragraaf over de betalingen aan de bestuursvoorzitter, de bestuursleden, de leden van commissies en de directie.**

Ons beloningsbeleid past bij een fonds van onze omvang dat hooggekwalificeerde bestuurders en ondersteunend personeel vereist. Onze bestuursleden ontvangen vaste beloningen; er worden geen prestatiebeloningen toegekend. Dit zorgt ervoor dat het nemen van onverantwoorde risico's niet wordt aangemoedigd. Voor onze medewerkers hebben we een salarisstructuur die rekening houdt met het functieniveau, de kwaliteit van het werk en het beloningsniveau in de bredere markt voor financiële diensten. Bij dat laatste sluiten we aan op de mediaan (waarbij 50% meer verdient en 50% minder). Voor medewerkers is beperkt ruimte voor variabele beloningen. Daarvoor kan jaarlijks maximaal 4% van hun totale loonsom worden uitbetaald.

We streven ernaar dat de beloningen voor onze bestuurders en medewerkers in de pas lopen met die van onze deelnemers. Wanneer we onze pensioenen niet kunnen indexeren, worden ook de beloningen van onze bestuurders niet geïndexeerd. De salarissen van onze werknemers volgen de gemiddelde loongroei in de publieke sector en het onderwijs.

## De beloningen bij onze uitvoeringsorganisatie

We zorgen ervoor dat onze uitvoeringsorganisatie APG, die onze pensioenadministratie verzorgt en het vermogensbeheer, ook een goed doordacht en verantwoord beloningsbeleid implementeert. Van de ongeveer 3.300 APG-medewerkers komen er zo'n 400 in aanmerking voor een variabele beloning. Het gaat hierbij om een deel van de medewerkers op de afdeling vermogensbeheer. De variabele beloning die zij in 2016 kregen, was gemiddeld 25% van hun basissalaris.

We hebben er in het verleden voor gekozen om een groot deel van ons vermogen door onze eigen vermogensbeheerder te beleggen. Niet alleen om meer controle te hebben op de uitvoering maar ook om goedkoper uit te zijn. Die keuze betekent dat we zelf in staat moeten zijn om goed gekwalificeerde werknemers te kunnen aantrekken en te behouden. Daarvoor zijn salarissen nodig die marktconform zijn voor financiële professionals.

Daarbij speelt ook dat een deel van de medewerkers werkt vanuit de APG-kantoren in New York en Hongkong. Dit zijn twee van de belangrijkste financiële centra ter wereld waar variabele beloningen een belangrijk onderdeel zijn van de arbeidscultuur. Pensioen en sociale zekerheid zijn er heel anders geregeld dan hier. Het variabele deel van hun inkomen gebruiken werknemers vaak om hiervoor te reserveren. Het grootste deel (zo'n 75%) van de variabele beloningen in 2016 werd dan ook uitgekeerd aan de medewerkers in New York en Hongkong.

Overigens komen niet alle medewerkers op de afdeling vermogensbeheer in aanmerking voor een variabele beloning. In de afgelopen jaren is het aantal teruggebracht.