

# Hoog tijd voor een **uniform** beloningsbeleid binnen Europa!

—

**Auteur**

Faryda Lindeman  
(Mn Services)

De afgelopen tien jaar is er bij beursgenoteerde ondernemingen steeds meer aandacht gekomen voor de bestuurdersbeloning en dan vooral het variabele deel van deze beloning. De gestegen aandacht lijkt gelijk op te zijn gegaan met de toegenomen complexiteit. Sociale, economische en politieke ontwikkelingen hebben geleid tot veranderingen in wet- en regelgeving en deze op hun beurt hebben de beloningsdiscussie dynamischer, ingewikkelder en zeker ook uitdagender gemaakt. Op Europees vlak bestaat er geen uniform beleid ten aanzien van bestuurdersbeloningen, en heeft elk land zijn eigen richtlijnen en wetten. Aandeelhouders met een diverse portefeuille moeten zich dus ook verdiepen in alle verschillen om zo goed en geïnformeerd mogelijk te stemmen. Dit leidt tot onwerkbaar situaties en is onwenselijk. Het wordt hoog tijd voor een uniform beleid in Europa.

## **Nederland: aandeelhouders hebben meer inspraak gekregen**

De beloningsdiscussie heeft in Nederland de afgelopen tien jaar een prominente rol op aandeelhoudersvergaderingen gespeeld. Aandeelhouders

hebben steeds meer inzage en inspraak in beloningskwesties geëist en met de komst van Corporate Governance Code in 2003 (**Code Tabaksblat**) is deze eis ook ingewilligd. Daarnaast is in oktober 2004 wettelijk verankerd dat aandeelhouders het bezoldigingsbeleid voor bestuurders vast mogen stellen en optie- en aandelenregelingen moeten goedkeuren. De richtlijnen uit de Code Tabaksblat en de wettelijke bepalingen stellen eisen aan de transparantie van de hoogte van de beloning van bestuurders. Met een variabele beloning wordt een bestuurder gehonoreerd voor specifieke prestaties of inspanningen. Duidelijk is dat de belangen van de bestuurders op deze manier meer in lijn zijn met de belangen van de aandeelhouder, en bestuurders zo delen in het eventuele succes van de vennootschap. De aanbevelingen uit de Code Tabaksblat hebben ook als doel om de beloning van bestuurder beter te laten aansluiten op de langetermijndoelstelling van de onderneming, waarbij het variabele deel van het beloningspakket wordt uitbetaald nadat bepaalde doelstellingen zijn gerealiseerd. In de Nederlandse context wordt het ook van belang gevonden dat het beloningspakket leidt



tot prudente uitkomsten, die ook voor de publieke opinie en de werknemers in het bedrijf aanvaardbaar en uitlegbaar zijn. Daarom bestaat de wens dat de ‘non-executives’ of het ‘remuneration committee’ de discretionaire bevoegdheid hebben bij ‘onredelijke’ uitkomsten corrigerend op te treden. Ten slotte zijn er stappen gezet om ook maatschappelijk verantwoord ondernemen in het beloningsbeleid te verankeren, overigens wel onder de voorwaarde dat de criteria duidelijk en controleerbaar zijn.

## *het basisprincipe ‘pay for performance’ wordt regelmatig overschaduwd door de discussie over de hoogte van de beloning*

### **Ondernemingen vergelijken beloningen internationaal**

De komst van de Code Tabaksblat en de wettelijke verankering maakten beloning een belangrijk onderwerp op de agenda van aandeelhoudersvergaderingen. Tot op heden worden er tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders veel vragen gesteld over beloning en kan dit punt soms uren in beslag nemen. Er wordt veel aandacht besteed aan de structuur van het beloningsbeleid en aan de vraag of deze wel in lijn is met de langetermijnambities van de onderneming en haar aandeelhouders. In de afgelopen jaren is de discussie verschoven naar een meer specifiek onderdeel, te weten de hoogte van het beloningspakket en dan met name de hoogte van het variabele deel. Vanuit de politiek maar ook vanuit de media werden er steeds meer vraagtekens gesteld of het wel gepast is dat bestuurders een variabele beloning ontvangen die soms twee of drie keer zo hoog is als hun vaste beloning. Ondernemingen wijzen er dan vaak op dat deze beloningen nodig zijn om de bestuurdersfuncties aantrekkelijk te houden in een competitieve internationale arbeidsmarkt. Ook in jaarverslagen van ondernemingen is onder het hoofdstuk beloning bijna altijd terug te vinden dat het beloningsbeleid dient om de juiste mensen aan te trekken en deze mensen ook te behouden.

Hiervoor maken zij vaak gebruik van vergelijkingsmateriaal die door remuneratie adviseurs wordt aangeleverd. Bij veel ondernemingen wordt er gebruikgemaakt van een 15-tal ondernemingen met wie zij zich willen vergelijken, een zogenaamde *peer group*. Zeker AEX-ondernemingen die internationaal actief zijn, kijken naar andere internationale ondernemingen die hun hoofdvestiging elders in Europa hebben of zelfs op een ander continent. Voor buitenstaanders is het vaak niet mogelijk te achterhalen wat het beloningsbeleid bij een andere onderneming is en wat de richtlijnen zijn in het

land waar de onderneming is gevestigd. Deze kunnen namelijk anders zijn dan die in Nederland. Hierdoor is het mogelijk dat er in sommige gevallen buitensporige bedragen worden betaald om zo aantrekkelijk te blijven als werkgever op de internationale markt.

### **Meer initiatief van Europese Commissie gewenst**

Nederland blijkt één van de pioniers te zijn op het gebied van beloningsbeleid. Behalve Engeland waren er weinig andere Europese landen waar dergelijke richtlijnen ingesteld waren. De vereiste transparantie en een bindende ‘say on pay’ die in de richtlijnen waren opgenomen gingen volgens sommige belangenverenigingen van ondernemingen te ver.

Maar de beloningskwestie speelt natuurlijk niet alleen binnen onze landsgrenzen. In hetzelfde jaar (2003) dat in Nederland de Code Tabaksblat uitkwam, heeft de Europese Commissie (**Commissie**) aangegeven dat beloning van bestuurders een belangrijk aandachtspunt was en dat verdere uitwerking in wet- en regelgeving nodig was. De Commissie is als gevolg hiervan uiteindelijk niet gekomen tot formele wetgeving, maar tot niet-bindende richtlijnen die in 2004 gepubliceerd werden. Deze richtlijnen gingen in sommige gevallen dieper in op de inhoud van een beloningsbeleid en de vier basisprincipes zijn als volgt:

- Openbaarmaking van het beloningsbeleid ten aanzien van bestuurders
- Stemrecht van aandeelhouders (deze mag bindend of adviserend zijn)
- Openbaarmaking van de beloning van individuele bestuurders
- Voorafgaande goedkeuring van aandeelhouders waarbij bestuurders een beloning krijgen in de vorm van aandelen, aandelenopties of andere rechten op aandelen

De Commissie heeft naar aanleiding van de richtlijnen een evaluatie gedaan waaruit bleek dat veel Europese landen qua implementatie van de richtlijnen behoorlijk achter op schema lopen. Maatregelen vanuit de kant van de Commissie bleven echter uit. In 2009 publiceerde de Commissie een vernieuwde versie van de richtlijnen en in 2010 verscheen hier een evaluatie van. De evaluatie gaf aan dat tien lidstaten minstens de helft van de richtlijnen hadden doorgevoerd, maar dat deze slechts door een minderheid van de lidstaten volledig waren geïmplementeerd. Volgens de Commissie waren er ook nog significante verschillen tussen de lidstaten wat betreft de openbaarmaking van het beleid, een toelichting op het beleid en de details van individuele beloningen. Met betrekking tot het stemrecht van aandeelhouders waren er volgens de Commissie verschillen over het doel van de stemming en de vraag of de stemming wel of niet bindend is. Ook wordt niet overal dezelfde navolging gegeven aan een negatief adviserende stem. De Commissie heeft aangegeven dat zij wil bekijken

of verdere maatregelen nodig zijn om verbetering te brengen in de samenhang en doeltreffendheid van EU-actie op dit gebied. In het Groenboek Corporate Governance van de Commissie zijn er een aantal vragen opgesteld om te bepalen wat de gewenste richtlijnen zijn ten aanzien van beloning, maar de vraag is hoeveel tijd het zal kosten voordat de Commissie verdere actie onderneemt op dit onderwerp.

### De rol van de aandeelhouder in de beloningskwestie

Niet alleen de Europese lidstaten houden er verschillende meningen op na wanneer het op belonen aankomt, ook aandeelhouders zitten niet op één lijn. Waar de een gefocust is op de structuur van de beloning en de mogelijkheid wil hebben zelf te stemmen over het beloningsbeleid, vindt de ander het een zaak van de remuneratiecommissie om een juist beloningsbeleid uit te voeren. Daarbij speelt het economisch belang in een onderneming ook een rol. Wanneer een aandeelhouder een groot economisch belang heeft in een onderneming is de strategie van de onderneming vaak belangrijker dan het beloningsbeleid, dit speelt voornamelijk bij een overname of een wanneer het bedrijf in financiële problemen verkeerd. Een van de basisprincipes voor een goed beleid is het belonen bij prestatie oftewel 'pay for performance'. Hierbij wordt een beloning betaald die passend is voor het behaalde resultaat. Het laatste wordt soms overschaduwd door de discussie over de hoogte van de beloning. Het afgelopen jaar kopten de kranten wekelijks over de hoogte van een bepaalde beloning, zonder in te gaan op de structuur ervan.

Wie zich verdiept in de inhoud van het beloningsbeleid heeft al gauw het gevoel door de bomen het bos niet meer te zien. Er worden verschillende

criteria gebruikt om bestuurders te belonen en het is vaak lastig om na te gaan of deze criteria ook wel in lijn zijn met de lange termijn strategie van de onderneming en de daaraan gekoppelde wensen van de aandeelhouders. Daarbij hebben sommige ondernemingen een beloningsbeleid met verschillende beloningsvormen waardoor het lastig is om een goed overzicht te krijgen wat nu de maximale beloning zou kunnen zijn. De jaarlijkse aandeelhoudersvergadering is een goed medium om daar meer informatie over te verschaffen. Aandeelhouders hebben dan namelijk de mogelijkheid om vragen te stellen aan de ontwerpers van het beleid en kunnen naar aanleiding hiervan de uiteindelijke stembeslissing maken. Knelpunt is wel dat veel aandeelhouders niet fysiek aanwezig zijn op de aandeelhoudersvergadering omdat hun portefeuilles te divers en wijdverspreid zijn. Het gevolg is dat de stembeslissing al lang voor de vergadering wordt gemaakt: informatie die tijdens de vergadering bekend wordt gemaakt, heeft geen invloed meer op de stembeslissing. Duidelijke informatievoorziening vooraf is dan wel nodig, en dit is nu niet het geval. Om als aandeelhouders effectiever te zijn in het beïnvloeden van het beloningsbeleid zouden uniforme *best practices* binnen Europa wenselijk zijn. Hoofdpijn daarbinnen zou moeten zijn dat een variabele beloning wordt gebaseerd op transparante, controleerbare lange termijn doelstellingen van de onderneming waarbij de uitkomsten niet alleen voor het topmanagement, maar ook voor aandeelhouders, publieke opinie en andere stakeholders aanvaardbaar moeten zijn.

De Commissie zou meer prioriteit moeten geven aan beloning dan nu het geval is. Gezien het feit dat er in verleden weinig actie is ondernomen door de Commissie, is de kans echter klein dat dit spoedig zal gebeuren.