

Column **Hugo Reumkens**

SAY ON PAY

Het beloningsbeleid is bij veel beursgenoteerde ondernemingen een bron van discussie en ergernis. Meer dan ooit komt naar buiten dat aandeelhouders en commissarissen hierover botsen. Een recent voorbeeld was de raad van commissarissen van Philips die, ondanks de slaapapneu-affaire, de gehalveerde beurskoers en andersluidende adviezen vanuit de aandeelhouders, toch een bonusuitkering goedkeurde aan de bestuurders. Sindsdien is het hommeles in de boardroom. Institutionele beleggers hebben aangekondigd harder te zullen optreden tegen commissarissen die de bestuurders, tegen het advies van de aandeelhouders in, te ruim blijven belonen.

Bij beursgenoteerde bedrijven ligt het initiatief voor het beloningsbeleid bij de raad van commissarissen. Die legt verantwoording af in een beloningsrapport, waarover de algemene vergadering van aandeelhouders advies mag uitbrengen. Maar het beloningsrapport ligt vaak onder vuur. Eumedion, de belangenorganisatie van institutionele beleggers, signaleert in een recent evaluatierapport zelfs een trendmatige stijging van het aantal gevallen waarin de algemene vergadering een negatief advies uitbrengt over het beloningsrapport. Tegelijkertijd zou blijken dat commissarissen van Nederlandse beursondernemingen vrijwel niks doen met het signaal dat aandeelhouders afgeven. Eumedion is het beu dat commissarissen de adviserende stem van aandeelhouders niet of nauwelijks serieus nemen. Vanaf het AvA-seizoen 2023 zal Eumedion waarschuwingen uitvaardigen over de



(herbenoeming van) commissarissen die onvoldoende actie zouden hebben ondernomen. Met 'say on pay' wordt in het jargon de invloed van aandeelhouders op de bezoldiging van bestuurders aangeduid. Naar Nederlands vennootschapsrecht heeft de algemene vergadering hierover slechts een adviserende stem. Deze adviserende stem heeft geen directe gevolgen. Als aandeelhouders het beloningsbeleid afkeuren, heeft dat vooral symboolwaarde. Eumedion laat daarom onderzoeken of de invoering van een bindende AvA-stem

over de bestuurdersbeloningen meerwaarde kan hebben. Frankrijk en Zwitserland kennen een dergelijk systeem al. Eumedion wil onder meer weten of de bindende stem daar heeft geleid tot betere disciplinerende van de commissarissen en tot minder beloningsexcessen.

Op dit moment lijkt de discussie in de algemene vergadering zich vooralsnog te beperken tot gekissebis over bonussen in verhouding tot bedrijfsresultaten en koers-winstverhoudingen. Interessanter wordt het als prestaties van de ondernemingsleiding op het gebied van environmental, social en governance (ESG) bij meer beursgenoteerde ondernemingen zwaarder gaan wegen in het beloningsbeleid. Dan zal snel blijken wat de sturende rol hierin wordt voor de raad van commissarissen en hoe aandeelhouders wensen om te gaan met het adagium 'put your money where your mouth is'.



Hugo Reumkens is advocaat en partner bij Van Doorne NV. Hij schrijft deze column op persoonlijke titel.