

**STICHTING
CORPORATE
GOVERNANCE**
ONDERZOEK VOOR
PENSIOENFONDSEN

Monitoring Commissie Corporate Governance Code
T.a.v. mevrouw mr. Z. Tali
Secretaris
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

Betreft:
SCGOP bevindingen en conclusies
beloningsbeleid

Ons kenmerk:
2005.041

Heerlen,
08 september 2005

Geachte Monitoring Commissie,

De Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen (SCGOP) heeft kennis genomen van het verzoek van het kabinet aan u om de rapportage over de naleving van de codebepalingen ten aanzien van de beloning van bestuurders en commissarissen in het derde kwartaal van 2005 te publiceren, in plaats van in december 2005 (kamerstukken II 2004/05, 30 111, nr. 1). Via uw website heeft SCGOP begrepen dat u tegemoet komt aan dit verzoek. Het kabinet heeft u specifiek verzocht inzicht te geven in de naleving van de codebepalingen betreffende de begrenzing van de gouden handdruk tot eenmaal het jaarsalaris, het verbod op leningen aan bestuurders en commissarissen (tenzij in normale uitoefening van het bedrijf) en de mate van transparantie over de prestatiecriteria betreffende de toekenning van bonussen, opties, aandelen en andere variabele beloningselementen.

SCGOP heeft de afgelopen maanden ervaringen opgedaan met de rapportage over het beloningsbeleid door de beursgenoteerde ondernemingen in de jaarverslagen en de behandeling van het onderwerp beloningsbeleid in de algemene vergaderingen van aandeelhouders. Een aantal SCGOP deelnemers doet op de website reeds verslag van de uitvoering van hun beleid ten aanzien van het uitoefenen van het stemrecht en van hun stemgedrag op de algemene vergadering van aandeelhouders, conform de best practice bepalingen van paragraaf IV.4 van de Nederlandse corporate governance code (hierna: Code Tabaksblad). SCGOP wil u graag deelgenoot maken van haar belangrijkste bevindingen en conclusies op het terrein van het beloningsbeleid. De informatie zou u wellicht kunnen betrekken bij het opstellen van uw deelrapportage, alsmede bij het formuleren van uw visie op de ontwikkelingen ten aanzien van bestuurdersbeloning. SCGOP wil vooral ingaan op de door het kabinet genoemde aandachtspunten.

1. Belangrijkste bevindingen verslaggeving over bestuurdersbeloning en beloningsbeleid

Maximale gouden handdruk

Volgens best practice bepaling II.2.7 van de Code Tabaksblad bedraagt de maximale vergoeding bij onvrijwillig ontslag éénmaal het jaarsalaris. Indien het maximum van éénmaal het jaarsalaris voor een

bestuurder die in zijn eerste benoemingstermijn wordt ontslagen kennelijk onredelijk is, komt deze bestuurder in dat geval in aanmerking voor een ontslagvergoeding van maximaal twee maal het jaarsalaris. De Commissie Tabaksblad merkt in de preambule (paragraaf 12) hierbij op dat bestaande contractuele afspraken tussen vennootschap en bestuurders veelal niet kunnen worden opgebroken.

Naar aanleiding van de rapportages van de beursgenoteerde vennootschappen over deze best practice bepaling, komt SCGOP tot de conclusie dat de beursgenoteerde vennootschappen niet bereid zijn in te grijpen in de bestaande arbeidscontracten met bestuurders. Daarbij wordt vaak een beroep gedaan op het argument dat ingrijpen in bestaande arbeidscontracten niet in het belang van de vennootschap zou zijn. De beursgenoteerde vennootschappen geven in het algemeen bij het afsluiten van nieuwe contracten aan dat "rekening" zal worden gehouden met best practice bepaling II.2.7. Over de naleving van deze bepaling is dus vooralsnog nog geen uitspraak te doen.

Verbod op leningen aan bestuurders en commissarissen

Volgens best practice bepalingen II.2.8 en III.7.4 mag de vennootschap aan haar bestuurders en commissarissen geen persoonlijke leningen, garanties, en dergelijke, verstrekken, tenzij in de normale uitoefening van het bedrijf en na goedkeuring van de raad van commissarissen.

Uit de jaarverslagen komt naar voren dat deze bepalingen over het algemeen goed worden nageleefd.

Transparantie prestatiecriteria

Volgens best practice bepaling II.2.10 van de Code Tabaksblad dient het remuneratierapport gedetailleerde informatie te bevatten over onder andere:

- de gehanteerde prestatiecriteria bij de toekenning van variabele beloningselementen (onderdeel e);
- een verantwoording over de gekozen prestatiecriteria (onderdeel f);
- een samenvatting van de methoden die zullen worden gehanteerd om vast te stellen of aan de prestatiecriteria is voldaan en een verantwoording van de keuze voor die methoden (onderdeel g);
- indien prestatiecriteria zijn gebaseerd op een vergelijking met externe factoren: een samenvatting van de factoren die zullen worden gebruikt om de vergelijking te maken; heeft één van de factoren betrekking op de prestaties van één of meer vennootschappen ("peer group") of van een index, dan wordt aangegeven welke vennootschappen dan wel welke index als vergelijkingsmaatstaf zijn of is gekozen (onderdeel h).

SCGOP wil, naar aanleiding van de paragrafen over de beloning van bestuurders in de gepubliceerde jaarverslagen over boekjaar 2004, hierbij de volgende opmerkingen maken:

- Mede naar aanleiding van nieuwe wetgeving en de Code Tabaksblad is de informatie over de hoogte en vorm van de beloning de laatste jaren sterk toegenomen. Er worden uitgebreide rapportages opgesteld over de beloningssystematiek en de verschillende onderdelen van de beloning. SCGOP kan zich echter niet aan de indruk onttrekken dat de beloningssystematiek

ook steeds complexer is geworden, waarbij van verschillende prestatie maatstaven gebruik wordt gemaakt. Daarbij komt dat veel elementen van de beloning op meerdere plekken in het jaarverslag zijn te vinden. Voor beleggers wordt het steeds moeilijker om een grondig oordeel te vellen over de gevolgen van de voorgestelde beloningssystematiek, zeker wanneer de tijdsperiode tussen publicatie van het voorstel van het te voeren beloningsbeleid en de behandeling in de algemene vergadering van aandeelhouders kort is (soms wordt de minimumtermijn van 15 dagen gebruikt).

- Over de aard van de gekozen prestatiecriteria (het hoe en waarom) wordt veelal slechts globale informatie gegeven; de targets voor het toekennen van een (korte termijn) bonus ontbreken over het algemeen. De beursgenoteerde ondernemingen zijn van mening dat openbaarmaking van deze targets concurrentiegevoelig is.
- De "peer group" is soms onevenwichtig samengesteld, in de zin dat hierin te weinig brancheleden zijn opgenomen.

2. Belangrijkste bevindingen behandeling beloningsbeleid in de algemene vergadering van aandeelhouders

Tijdens de aandeelhoudersvergaderingen in 2005 was het beloningsbeleid ten aanzien van bestuurders een veel besproken onderwerp. SCGOP heeft bij brief van 24 januari 2005 de beursgenoteerde vennootschappen gevraagd een zogenoemde redelijkheidstoets toe te passen op de geldende regeling voor de beloning van bestuurders en deze te publiceren. Deze correctiebevoegdheid zou volgens SCGOP moeten worden toegekend aan de raad van commissarissen. De SCGOP is van mening dat de uitkomsten van de beloning van bestuurders niet op gespannen voet mag staan met de geldende maatschappelijke normen en waarden en/of als deze als excessief worden ervaren.

Achtergrond van deze oproep vormt de groeiende complexiteit van beloningsregelingen en de mogelijk onvoorzienbare uitkomsten daarvan. In combinatie met het gegeven dat elke prestatie maatstaf zich leent voor subjectieve beïnvloeding (de zogeheten *gaming*), meent SCGOP dat de uitkomsten van de beloningsregeling onderworpen dienen te zijn aan een correctiemechanisme¹. Dergelijke mogelijke consequenties kunnen door de algemene vergadering van aandeelhouders niet worden voorzien. De algemene vergadering van aandeelhouders leent zich ook niet goed voor een diepgaande discussie over de impact en uitkomsten van een voorgestelde beloningsregeling. Met het toekennen van een correctiebevoegdheid aan de raad van commissarissen wordt expliciet gemaakt dat de algemene vergadering van aandeelhouders het toezicht op de werking van de beloningsregeling toevertrouwt aan de raad van commissarissen die over de uitoefening van die bevoegdheid verantwoording schuldig is aan de algemene vergadering van aandeelhouders.

Een aantal SCGOP deelnemers heeft naar aanleiding hiervan tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders bij de raad van commissarissen veelal aangedrongen op het introduceren voor een correctiemogelijkheid voor de raad van commissarissen, indien de beloningssystematiek tot ongewenste uitkomsten leidt.

¹ Zie ook M.C. Jensen en K.J. Murphy (2004), "Remuneration: Where we've been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them", *ECGI Finance Working Paper*, nr. 44/2004, aanbeveling 32.

3. Conclusies

Naar aanleiding van het bovenstaande wil SCGOP de volgende conclusies graag onder uw aandacht brengen.

Ten eerste vindt de SCGOP de informatie over de prestatiecriteria voor de toekenning van variabele beloningselementen aan bestuurders onvoldoende. Sinds 1 oktober 2004 heeft de algemene vergadering van aandeelhouders van naamloze vennootschappen een vaststellingsrecht ten aanzien van het beloningsbeleid voor bestuurders en een goedkeuringsrecht ten aanzien van optie- en aandelenregelingen. De algemene vergadering van aandeelhouders kan deze rol onvoldoende waarmaken, indien in het voorstel voor het beloningsbeleid of voor de optie- en aandelenregelingen niet goed duidelijk is wat de maatstaven zijn om de prestatieafhankelijke beloningselementen toe te kennen. Zeker in het licht van de door de SCGOP nagestreefde redelijkheid van de beloning van bestuurders, is onvoldoende helderheid over de prestatiecriteria een problematisch punt. Echter, SCGOP wil rekening houden met de gerechtvaardigde bezwaren van de beursgenoteerde vennootschappen dat voorafgaande openbaarmaking van prestatiecriteria concurrentiegevoelige informatie kan zijn. Bovendien moet de beursgenoteerde vennootschappen enige tijd worden gegund te wennen aan de moderne openbaarmakingsstandaarden. SCGOP dringt er bij u op aan om in het deelrapport over de beloning van bestuurders in ieder geval de oproep te doen dat de prestatiecriteria achteraf voldoende helder in het remuneratierapport worden beschreven en onderbouwd en dat de raad van commissarissen in dat rapport verklaart dat variabele beloningselementen zijn uitgekeerd op basis van vooraf vastgestelde prestatiecriteria, die in het verslagjaar niet zijn aangepast. De vraag kan hierbij worden opgeworpen of het dienstig is dat de externe accountant een dergelijke verklaring van de raad van commissarissen certificeert. Voorts zouden bonus-, optie- en aandelenregelingen de standaardbepaling moeten bevatten dat toegekende bonussen, opties en aandelen worden teruggevorderd als naderhand blijkt dat zij op basis van onjuiste (financiële) informatie zijn toegekend (een zogeheten *clawback* bepaling)². Benadrukt zij dat wetgeving op dit punt vooralsnog wordt afgewezen. Een moreel appèl van de Monitoring Commissie, gecombineerd met pittige vragen vanuit de algemene vergadering van aandeelhouders, acht SCGOP op dit moment voldoende.

Ten tweede zou SCGOP het waarderen indien de Monitoring Commissie de analyse over de beloningssystematiek zou kunnen onderschrijven en de oproep aan de beursgenoteerde ondernemingen om een redelijkheidstoets voor de beloningsregeling in te voeren zou willen ondersteunen. Vanuit zijn verantwoordelijkheid, dient de raad van commissarissen de discretionaire bevoegdheid te hebben de uitkomst van het beloningssysteem op redelijkheid te toetsen. Dit kan negatieve reputatie-effecten voor zowel de vennootschap als de bestuurders voorkomen.

Ten derde dringt SCGOP aan op een verwijzing in het jaarverslag waar de verschillende elementen van de bestuurdersbeloning zijn te vinden. In dit verband zou SCGOP aanbeveling 4 van de Commissie Tabaksblat, gericht aan de opstellers van verslaggevingsstandaarden, onder uw aandacht willen brengen. In deze aanbeveling wordt aangedrongen op de ontwikkeling van een verslaggevingsstandaard die voorziet in een uniforme manier van verslaggeving inzake de beloning van bestuurders en in een uniforme berekeningssystematiek van de verschillende beloningscomponenten. Voorzover SCGOP

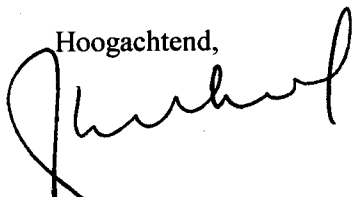
² Zie ook M.C. Jensen en K.J. Murphy (2004), "Remuneration: Where we've been, how we got to here, what are the problems, and how to fix them", *ECGI Finance Working Paper*, nr. 44/2004, aanbeveling 33.

bekend, is een dergelijke verslaggevingsstandaard nog niet gepubliceerd. Bijzondere aandacht biedt overigens de verslaggeving over boekjaar 2005. De overgang van de Nederlandse boekhoudsystematiek ("Dutch GAAP") naar rapportage op basis van de International Financial Reporting Standards (IFRS) zou geen afbreuk mogen doen aan het uitgangspunt dat de prestatie maatstaven voor de toekenning van variabele beloningselementen uitdagend moeten zijn.

Tot slot zou SCGOP adequate *checks and balances* bij de totstandkoming van de bestuurdersbeloning willen benadrukken. Deze *checks and balances* zijn met het vaststellingsrecht voor de algemene vergadering van aandeelhouders ten aanzien van het beloningsbeleid, het goedkeuringsrecht ten aanzien van optie- en aandelenregelingen en de codebepalingen ten aanzien van de remuneratiecommissie, vooral die met betrekking tot de onafhankelijkheid en deskundigheid van haar leden, recentelijk verbeterd. De rol van de beloningsadviesbureaus is echter onduidelijk. De Code Tabaksblad heeft hierover geen bepalingen opgenomen, hetgeen niet aansluit bij de aanbeveling van de Europese Commissie van 14 december 2004 ter bevordering van de toepassing van een passende regeling voor de beloning van bestuurders van beursgenoteerde ondernemingen (2004/913/EG, PbEU L 385). De Europese Commissie beveelt aan de namen van de externe consultants op wie een beroep is gedaan bij de vaststelling van het beloningsbeleid weer te geven (artikel 3.5). In aanvulling hierop zou SCGOP willen aanbevelen dat in het geval bij de vormgeving van het beloningsbeleid een beroep wordt gedaan op een beloningsadviesbureau, dit beloningsadviesbureau wordt uitgekozen door en uitsluitend rapporteert aan de raad van commissarissen. Om de onafhankelijkheid van het beloningsadviesbureau ten aanzien van het bestuur verder te versterken, verdient het overweging dat het bureau dat de raad van commissarissen adviseert over de beloning van het bestuur, niet hetzelfde is als het bureau dat het bestuur adviseert over de beloning van lager management.

Wij hopen dat onze opmerkingen een bijdrage leveren aan uw rapportage over de beloning van bestuurders. Mocht u behoefte hebben aan een nadere toelichting, dan zijn wij daarvoor uiteraard beschikbaar.

Hoogachtend,



ir. Jos T. van Niekerk
directeur