

CORPORATE GOVERNANCE CODE

COMMISSIE TABAKSBLAT

Reactie en opinie Hay Group op concept-voorstellen
op gebied van remuneratie/arbeidsvoorwaarden
(zie bijlage voor samenvatting)

1 INLEIDING

Hay Group is een wereldwijd adviesbureau op het gebied van human resources management en genereert in Nederland met 160 medewerkers een omzet van € 20 miljoen. Consultants van ons team Executive Compensation & Corporate Governance ondersteunen remuneratiecommissies van grotere ondernemingen onder meer bij vraagstukken rond de bezoldiging van bestuurders en commissarissen en aanverwante zaken. Wij komen daarbij dagelijks in aanraking met de door de Commissie Tabaksblat genoemde inhoudelijke en procedurele aspecten, ook rond bezoldiging. Daarbij ervaren wij van nabij de overwegingen en besluitvorming over dit onderwerp. Wij communiceren en publiceren met regelmaat over dit vakgebied, waarvan een groot deel op onze website kan worden gevonden.

In dit document reageren wij vanuit onze ervaringen en expertise op de voorstellen van de Commissie op het gebied van de remuneratie van bestuurders en commissarissen.

2 ALGEMEEN OVER DE VOORSTELLEN

De Commissie Tabaksblat levert met haar concept-code voor corporate governance in 50 pagina's, 24 principes en 124 best practice bepalingen in onze optiek een redelijk heldere en op veel punten pragmatische bijdrage aan herstel van vertrouwen in een doorzichtige en integere gang van zaken in het bestuur van de beursgenoteerde vennootschap. Wij zijn het niet op alle punten eens met de keuzes die de commissie heeft gemaakt (zie verderop), maar in hoofdlijnen vinden wij het goed dat:

- De posities van bestuurders en commissarissen worden verhelderd.
- De eisen aan een commissarisrol worden verzwaard en actiever worden gemaakt.
- De financiële controle beter wordt georganiseerd en op integriteit wordt toegespitst.
- Het heikele punt van bestuurdersremuneratie wordt verhelderd en beter wordt gereguleerd.
- De variabele beloning wordt gekoppeld aan vooraf bepaalde, meetbare en beïnvloedbare criteria.
- De naleving op milde en flexibele wijze wordt afgedwongen.

Wij plaatsen kritische kanttekeningen bij de volgende effecten:

- De beduidend toegenomen regelgeving en de exponentiële toename van de hoeveelheid werk die dit met zich meebrengt voor alle stakeholders.
- De hoge kosten die de voorstellen behelzen bijvoorbeeld op het gebied van tijdsbeslag (advies- en loonkosten), controle (kosten accountants), naleving (juridische kosten), online verslaglegging (kosten informatie technologie), verslaglegging (kosten verdubbelde omvang kwartaal en jaarverslagen) en opwaartse effecten in bezoldiging van bestuurders en commissarissen.
- De toegenomen regelgeving en kostentoe name belasten de kleinere beursgenoteerde ondernemingen onevenredig zwaar.
- Het doel van de Code is om bestuurders weer 'terug op aarde' te krijgen. Hier wordt afbreuk aan gedaan door hen een aparte status te geven. Zij worden buiten het geldende arbeidsrecht geplaatst middels een speciale rechtspositie.

3 ALGEMEEN OVER REMUNERATIE/ARBEIDSVOORWAARDEN

De 4 principes en 28 best practice bepalingen op het gebied van remuneratie en arbeidsvoorwaarden zijn vérstrekkend en gedetailleerd. Dit onderwerp neemt daarmee 22% van de Code voor haar rekening. Betere governance voor bestuurdersbeloning bepaalt in de ogen van de Commissie voor ruim éévvijfde deel (terugkeer in) het vertrouwen in goed en verantwoord ondernemingsbestuur.

Naleving van principes en best practice bepalingen zal volgens ons resulteren in een goede hygiëne op het gebied van remuneratie.

In onze ogen voldoen ondernemingen die in het verleden gezonde aandacht hebben besteed aan het remuneratiebeleid voor hun bestuurders en commissarissen momenteel al grotendeels aan de principes en in ruime mate aan de best practice bepalingen.

De Code biedt een goede ondersteuning aan commissarissen en remuneratiecommissies bij het voorkomen van excessen.

De grootste veranderingen voor ondernemingen ten opzichte van de huidige praktijk is volgens ons gelegen in het werk en functioneren van hun remuneratiecommissie: op eigen kracht, minder invloed van bestuurders en staffunctionarissen, brede verantwoording van gemaakte keuzen en genomen besluiten en veranderingen in samenstelling.

Ondernemingen die pas nu hun beloningsbeleid op orde gaan brengen kunnen onmogelijk per 1 januari 2004 aan alle best practice bepalingen voldoen. Dit is gelegen in de reeds gemaakte contractuele afspraken, gedane toezeggingen en de kosten van het doen van inbreuken daarop.

Minder gewenste effecten van de voorstellen op het gebied van remuneratie zullen in onze ogen zijn:

- Verhoging van met name de vaste bezoldiging van bestuurders ter compensatie van de volgende bepalingen: tijdelijke benoeming, prestatiecriteria verbinden aan (aantal) opties, maximering variabel deel en van ontslagsom, verplichting tot lang aanhouden van aandelen, de meer risicovolle verbintenis met onderneming en op korte termijn door het afkopen voor contractwijzigingen.
- Verhoging van de bezoldiging van commissarissen door het exponentieel toegenomen tijdsbeslag en door restricties op meerdere commissariaten (voor sommigen).
- Het vluchten naar op cash gebaseerde beloningsinstrumenten, nu (opties op) aandelen intensief gereguleerd worden en daarmee minder aantrekkelijk zijn.
- Rigide systematieken van variabel inkomen die van elkaar worden gekopieerd en daardoor geen recht doen aan de specifieke situatie van onderneming en bestuurder bij de beoordeling van presteren en belonen.
- De bestuurder zal zich (nog) meer focussen op de relatief korte termijn van vier jaar en zal in het laatste jaar politieker worden in de omgang met de commissarissen.
- Minder animo om bestuurder te worden nu remuneratie en functioneren sterk is gereguleerd en in een glazen huis terecht is gekomen. Dit argument is met name van toepassing op interne doorgroeiers.

Verder blijkt de Code onduidelijk op een aantal belangrijke zaken zoals: het doel van de maximum benoemingstermijn van 4 jaar, het doel van de 50% variabel bepaling en de praktische uitvoering daarvan, de definitie van 'relevante gegevens' die genoemd moeten worden bij peer group bedrijven en het informeren en goedkeuren van bestuurdersbezoldiging door de AvA. Meer duidelijkheid op deze punten zal direct bijdragen aan betere naleving en nog belangrijker meer transparantie.

4 SPECIFIEK OVER REMUNERATIE PER PRINCIPE & BEST PRACTICE BEPALING

Doelgroep: Raad van Bestuur

Principe: Taak en werkwijze

4.1 Best practice bepaling I.1.1

Een bestuurder wordt benoemd voor een periode van maximaal vier jaar. De termijn kan telkens voor een periode van maximaal vier jaar worden verlengd (1).

Voetnoot (1). Ter facilitering van deze bepaling wordt de wetgever aanbevolen de toepassing van het arbeidsrecht op bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen te herzien (zie paragraaf 2 van annex 1).

Annex 1 paragraaf 2: 2. Ter facilitering van best practice bepalingen I.2.1 en I.2.10 beveelt de commissie de wetgever aan om de arbeidsrechtelijke positie van bestuurders in het algemeen en zeker die van bestuurders van beursgenoteerde vennootschappen bij ontslag te heroverwegen, in het bijzonder om het mogelijk te maken dat een vergoeding bij ontslag in het licht van de bezoldigingsstructuur en -omvang niet hoger wordt gesteld dan één maal het jaarsalaris, ongeacht de lengte van het dienstverband van de bestuurder. De commissie is tevens van mening dat een bestuurder van een beursvennootschap niet langer als werknemer moet worden beschouwd. De commissie beveelt hiertoe onder andere wijziging van artikel 2:131 BW aan. Betoogd kan worden dat de positie van de bestuurder (nu al) niet gelijk is aan de positie van een "gewone" werknemer. De algemene vergadering van aandeelhouders of de raad van commissarissen kan de bestuurder te allen tijde ontslaan en de bestuurder kan geen herstel van de dienstbetrekking vorderen (artikel 2:134 BW). Ontslag door de algemene vergadering of de raad van commissarissen brengt in beginsel ook beëindiging van de arbeidsovereenkomst met zich.

Opinie Hay Group

Het effect van de bepaling om de bestuurder voor beperkte perioden te benoemen zal zijn dat deze zich (nog) meer gaat richten op zijn belangen op de kortere termijn. Zeker in het laatste jaar bestaat er gereede kans dat de bestuurder zich bij discussies met commissarissen politiek zal opstellen. Ook zal de bestuurder zijn toegenomen risico en meer onzekerheid middels hogere bezoldiging willen compenseren. Waarschijnlijk poogt de Commissie met deze bepaling periodiek een evaluatiemoment voor contractverlenging van de bestuurder in te bouwen. Op zich een charmante gedachte, maar deze doelstelling wordt elders in de code uitgebreid gereguleerd middels verplichte jaarlijkse beoordelingen en verslaglegging daarover. Daarnaast merken wij op dat meerdere onderzoeken uitwijzen dat de huidige omloopsnelheid van bestuurders reeds gemiddeld vier jaar is. Jaarlijks beoordelen en daar de juiste consequenties uittrekken zal niet echt worden bevorderd door de bepaling van een maximum benoemingstermijn. Verder blijkt bijvoorbeeld dat een onderneming als Unilever binnen de huidige regelgeving benoemingen in de bestuursfunctie met het Nederlands arbeidsrecht kan combineren.

De Commissie maakt het doel van deze best practice bepaling niet echt duidelijk. De uitleg in annex 1, paragraaf 2 legt meer de relatie met bepaling I.2.10 die gaat over de vergoeding bij onvrijwillig ontslag. Het zou in dat opzicht logischer zijn deze bepaling en annex daarbij (I.2.10) onder te brengen. Overigens verwijst annex 1, paragraaf 2 naar bepaling I.2.1 (optieverlening) waar de Commissie waarschijnlijk I.1.1 bedoeld.

Conclusie

De (korte) benoemingstermijn van bestuurders brengt ongewenste effecten met zich mee zoals korte termijn focus van de bestuurder, politiekere omgang met commissarissen (in laatste jaar) en opwaartse druk op bezoldiging. Daarnaast is tijdelijke benoeming onnodig omdat de Code het functioneren en beoordelen van de bestuurder elders uitgebreid regelt. De Commissie moet het doel van deze bepaling duidelijker neerzetten.

Waarschijnlijk wenst de Commissie de ontslagvergoeding te beperken door bestuurders voor een beperkte periode te benoemen. Bij handhaving van deze bepaling is het dan logischer om deze (I.1.1) onder te brengen bij I.2.10.

4.2 Best practice bepaling I.1.8

Een bestuurder bezit niet meer dan twee commissariaten bij beursgenoteerde vennootschappen of andere grote rechtspersonen. Een bestuurder is geen voorzitter van de raad van commissarissen van een andere beursgenoteerde vennootschap of van andere grote rechtspersonen. Commissariaten bij dochtermaatschappijen van de "eigen" vennootschap worden niet meegeteld. Het besluit van een bestuurder om zich als commissaris bij een andere beursgenoteerde vennootschap of bij een andere grote rechtspersoon kandidaat te stellen, is aan de goedkeuring van de raad van commissarissen onderworpen

Opinie Hay Group

Middels een dergelijke bepaling stelt de werkgever uit hoofde van het dienstverband (beperkende) voorwaarden op grond van bovenmatig (extra) tijdsbeslag. Dit is reeds gemeengoed in vele arbeidscontracten voor (hoger) personeel en dus ook hier gepast. Ook de bepaling dat bestuurder geen voorzitter van de raad van commissarissen mag zijn is een nuttige aanvulling. Bij calamiteiten rond een bestuurder is de voorzitter van de raad van commissarissen immers de eerst aangewezen om deze te vervangen, hetgeen een acuut tijds- en beschikbaarheidconflict van de persoon bij beide ondernemingen zou betekenen.

Conclusie

Nuttige en werkbare bepaling.

4.3 Principe: Bezoldiging; Hoogte en samenstelling van de bezoldiging

De leden van de raad van bestuur ontvangen voor hun werkzaamheden een bezoldiging van de vennootschap, die wat betreft hoogte en structuur zodanig is dat gekwalificeerde en deskundige bestuurders kunnen worden aangetrokken en behouden. Voor het geval de bezoldiging bestaat uit een vast en een variabel deel, is het variabele deel gekoppeld aan vooraf bepaalde, meetbare en beïnvloedbare doelen, die deels op korte termijn en deels op lange termijn zouden moeten worden gerealiseerd teneinde de binding van de bestuurders aan de vennootschap te versterken. De bezoldigingsstructuur is zodanig dat zij de belangen van de vennootschap op middellange en lange termijn bevordert en niet aanzet tot gedrag van bestuurders in hun eigen belang met veronachtzaming van het belang van de vennootschap. Bij de vaststelling van de hoogte en structuur van de bezoldiging worden de resultatenontwikkeling, de ontwikkeling van de beurskoers van de aandelen, alsmede ontwikkelingen binnen de vennootschap in overweging genomen. Het aandelenbezit van een bestuurder in de vennootschap waarvan hij bestuurder is, is ter belegging op de lange termijn. De hoogte van een ontslagvergoeding voor een bestuurder bedraagt niet meer dan éénmaal het jaarsalaris.

Opinie Hay Group

Over de hoogte en samenstelling van de bezoldiging heeft de Commissie een mooi en evenwichtig principe afgeleverd, dat wij van harte ondersteunen. Wij waarderen met name de uitspraak dat presteren een combinatie dient te zijn van resultaten, beurskoers en ontwikkelingen binnen de vennootschap. Hiermee kunnen evenwichtige prestatiecontracten worden opgesteld en overeengekomen.

Een bezwaar hebben wij tegen de stelling dat variabel inkomen slecht als doel heeft het 'de binding van de bestuurders aan de vennootschap te versterken'. Dit kan voor sommige ondernemingen in sommige stadia van hun ontwikkeling en in sommige situaties de doelstelling vormen. Het stimuleren van bepaalde prestaties, delen in resultaten, delen in

waardecreatie of het blikveld van bestuurders ook op langere termijn richten vinden wij een minstens even legitieme doelstellingen. Daarbij kunnen ongewenste effecten (bijv. snel cashen) eenvoudig worden voorkomen middels meerjarenbepalingen rond prestaties en uitbetalingen.

Conclusie

Wij delen de uitgangspunten voor variabel belonen, hebben bezwaar tegen de eenzijdige formulering dat variabele beloning slechts gericht kan zijn op binding van bestuurders aan de vennootschap en pleiten voor verruiming van de doelstelling met delen in gerealiseerde prestaties en waardecreatie.

4.4 Best practice bepaling I.2.1

Opties ter verkrijging van aandelen zijn een voorwaardelijke bezoldigingscomponent, waarbij de opschortende voorwaarde is dat de bestuurders na een periode van ten minste drie jaar na de toekenning vooraf vastgestelde prestatiecriteria hebben gerealiseerd.

Opinie Hay Group

Prestatiecriteria voor uitoefening van opties is een goede bepaling die bij ondernemingen met een gezond remuneratiebeleid reeds usance is. Wij adviseren de Commissie om toe te voegen dat de vooraf vastgestelde prestatiecriteria ‘anders dan koerstouname zelf’ inhouden.

Conclusie

Goede bepaling met een suggestie om prestatiecriteria aan te vullen met ‘anders dan door koerstouname’.

4.5 Best practice bepaling I.2.2

In het geval dat de vennootschap, in afwijking van het in best practice bepaling I.2.1 bepaalde, onvoorwaardelijke opties aan bestuurders toekent, hanteert zij prestatiecriteria voor de toekenning van opties en worden de opties in ieder geval de eerste drie jaar na toekenning niet uitgeoefend.

Opinie Hay Group

Zelfde opinie als bij vorige bepaling. Het wordt overigens niet echt duidelijk of de Commissie de voorkeur geeft aan optieverlening middels de techniek van I.2.1 en dat I.2.2 een next-best mogelijkheid vormt, of anderszins. De Commissie zou zich hier duidelijker over kunnen uitspreken. Wij geven de voorkeur aan prestatiecriteria bij uitoefening (bepaling I.2.1), aangezien op deze wijze presteren het meest zuiver wordt gemeten. Het probleem is dat optiehouders zich hierbij niet kunnen kwalificeren voor belastingbetaling vooraf (en daarmee onbelaste koerswinsten). Belastingbetaling vooraf heeft haar charme omdat deze kenmerken van ondernemerschap in zich heeft. De Commissie zou de overheid kunnen oproepen om dit nadeel te neutraliseren.

Conclusie

Goede bepaling waarbij wij de Commissie vragen om zich uit te spreken over haar voorkeur tot prestatiecriteria aan uitoefening en het doen van een oproep belastingnadeel te neutraliseren.

4.6 Best practice bepaling I.2.3

De in het kader van een aandelenregeling verkregen aandelen worden door bestuurders aangehouden tot ten minste het einde van het dienstverband.

Opinie Hay Group

Een begrijpelijke bepaling die reageert op recente misstanden. Wij begrijpen niet waarom de Commissie deze bepaling slechts reserveert voor aandelen ‘verkregen uit een aandelenregeling’ en deze niet uitbreidt tot ‘aandelen verkregen uit optie-uitoefening’. Wij adviseren de Commissie om dit alsnog te doen.

Verder vinden wij de vereiste om aandelen aan te houden tot tenminste einde dienstverband een belangrijke nuance behoeft. Commissarissen moeten bij ontwerp van variabele inkomensregelingen een optimum bepalen tussen ommevande betaling bij prestatie en binding/ commitment op termijn (mede om misbruik te voorkomen). De uitdaging daarbij is om variabel inkomen geen ‘everlasting promise’ te doen zijn, omdat anders de motiverende werking grotendeels teniet wordt gedaan. Hay stelt voor om deze bepaling te veranderen in een minimum verplichting om aandelen verkregen uit optie- of aandelenregeling aan te houden met een omvang in de range van één tot drie maal het vaste jaarsalaris (afhankelijk van de relatie tussen vast en variabel inkomen). Indien de bestuurder boven de minimumverplichting uitkomt dan mag deze aandelen ter waarde van het surplus verkopen. Dit surplus kan voortkomen uit aandelenverkrijging als gevolg van nieuwe tranches, maar ook door koerstoenamen. Valt de bestuurder weer terug tot onder zijn minimumverplichting, dan dient deze een toekomstige verkrijging in aandelen aan te houden of in uiterste geval bij te kopen.

Het zou nog zuiverder zijn om de termijn van de verplichting tot aanhouden van aandelen te verlengen naar zes maanden (twee kwartaalrapportages) na einde dienstverband. In deze periode kan de opvolger eventuele lijken uit de kast halen en heeft waarschijnlijk nog geen misstappen begaan die een sterke koersdaling bewerkstelligen.

Conclusie

Een begrijpelijke bepaling, waarbij wij voorstellen deze uit te breiden tot aandelen verkregen uit een optieregeling. Verder pleiten wij ervoor om een minimum aandelenniveau in relatie tot vast jaarinkomen centraal te stellen met handelsmogelijkheid ter grootte van het surplus en dit aan te houden tot twee kwartaalrapportages na einde dienstverband.

4.7 Best practice bepaling I.2.4

Het aantal uit te oefenen of toe te kennen opties en/of aandelen wordt afhankelijk gesteld van de realisatie van vooraf aangegeven, duidelijke kwantificeerbare en uitdagende doelen.

Opinie Hay Group

De Commissie gaat er blijkbaar vanuit dat bestuurders niet zomaar moeten kunnen profiteren van een koerstoenamen. Dit raakt de lastige discussie in welke mate koerstoenamen te wijten is aan goede resultaten van de onderneming en goed presteren van de bestuurder(s). Hier speelt de Commissie blijkbaar op zeker omdat zij van mening is dat bestuurders ook anderszins/aanvullend prestaties moeten laten zien. In het kader van terugwinnen van vertrouwen is deze stelling begrijpelijk. Nu kan het echter zijn dat deze criteria reeds voor de jaarbonus gelden, of dat commissarissen deze middels een ander beloningsinstrument (bijv. een lange termijn cash bonus) in het lange termijn prestatiecontract met de bestuurder heeft opgenomen. De eis uit deze bepaling pakt dan niet functioneel uit, omdat dezelfde prestatie dan voor meerdere instrumenten de trigger vormt, wat een minder zuiver (variabel) beloningspakket zou inhouden. Wij stellen daarom voor om de prestatie-eis af te zwakken tot een minimum vereiste dat uitoefening van (aantal) opties afhankelijk is van ‘vooraf aangegeven randvoorwaarden’. Bijvoorbeeld: opties mogen worden uitgeoefend naar rato van de gemiddelde realisatie van jaardoelstellingen in de laatste (of komende) twee jaren.

Conclusie

Wij stellen voor de bepaling om uitoefening van (aantal) opties afhankelijk te maken van ‘vooraf aangegeven, duidelijk kwantificeerbare en uitdagende doelen’ werkbaarder

te maken door af te zwakken naar de formulering ‘vooraf aangegeven randvoorwaarden’.

Suggestie

Omwille van de eenvoud doet Hay de suggestie om de bepalingen I.2.1, I.2.2 en I.2.4 te combineren. De (ruwe) tekst zou dan kunnen luiden: *Het toekennen of uitoefenen van (het aantal) opties dient afhankelijk te zijn van vooraf aangegeven, kwantificeerbare - eventueel randvoorwaardelijke - prestaties. De opties kunnen de eerste drie jaar niet worden uitgeoefend.*

Suggestie

Er vindt momenteel een verschuiving plaats van opties naar aandelen, vaak in een mix. Veel van de bepalingen kunnen ook van toepassing worden verklaard op aandelen, aangezien deze evenals opties ook de beurskoers als prestatiegrondslag kennen. Dit geldt tevens voor het beloningsinstrument cash met aandelen(koers) als grondslag. Een onbedoeld effect op de bepalingen zou het ‘vluchten’ in aandelen of cash op aandelen(koers) als instrument kunnen zijn. Hay adviseert de Commissie om minimaal te stellen dat aandelentoekening ook aan prestatiecriteria gekoppeld dient te zijn.

4.8 Best practice bepaling I.2.5

De looptijd van opties wordt beperkt tot maximaal zeven jaar en wordt niet verlengd.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in deze bepaling. Overigens blijkt uit onze database ‘Hay Boardroom Guide – Honorering Bestuurders en Commissarissen in Nederland’ dat de gemiddelde optielooptijd bij grotere ondernemingen reeds gemiddeld 7 jaar is.

4.9 Best practice bepaling I.2.6

De uitoefenprijs van opties wordt niet lager gesteld dan een verifieerbare koers of een verifieerbaar koersgemiddelde overeenkomstig de officiële beursnotering op één of meer van te voren vastgestelde dagen gedurende een periode van niet meer dan vijf beursdagen voorafgaande aan en met inbegrip van de dag van toekenning.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in deze bepaling. Overigens blijkt uit ons onderzoek ‘Hay Boardroom Guide – Honorering Bestuurders en Commissarissen in Nederland’ dat dit reeds gebruikelijk is bij het overgrote deel van de beursgenoteerde ondernemingen. Deze bepaling draagt ons inziens direct en ondubbelzinnig bij aan herstel van vertrouwen door voorkoming van negatieve publiciteit.

4.10 Best practice bepaling I.2.7

De uitoefenprijs noch de overige voorwaarden met betrekking tot de toegekende opties worden gedurende de looptijd van de opties aangepast.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in deze bepaling.

4.11 Best practice bepaling I.2.8

Voorzover een bestuurder wil beleggen in beursgenoteerde aandelen, belegt hij uitsluitend in beursgenoteerde beleggingsfondsen of draagt hij door middel van een schriftelijke overeenkomst van lastgeving het vrije beheer van zijn effectenportefeuille over aan een onafhankelijke derde.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in deze bepaling, die direct bijdraagt aan herstel van vertrouwen en voorkoming van negatieve publiciteit.

4.12 Best practice bepaling I.2.9

De economische waarde van de variabele bezoldigingscomponenten bedraagt niet meer dan 50 procent van de totale bezoldiging.

Opinie Hay Group

De Commissie maakt in het geheel niet duidelijk wat zij beoogt met deze bepaling. Reageert zij op de publieke opinie rond bonussen en opties? Dit kan leiden tot substitutie door andere arbeidsvoorwaarden bijvoorbeeld een hoger vast inkomen. Wil zij hiermee voorkomen dat ‘de kat op het spek wordt gebonden’ om manipulatief gedrag te voorkomen? Wij denken dat ter voorkoming hiervan voldoende checks en balances in de Code zijn opgenomen (goedkeuring aandeelhouders, transparantie-eisen, prestatiecriteria, audit- en remuneratiecommissies). Wil de Commissie de (variabele) inkomens aftoppen en daarmee prestatiebeloning ontmoedigen? Daarmee ontkent zij de hoofdconclusie van de wereldwijde discussie over variabel inkomen. Deze is immers dat er niets mis is met (hoge) variabele inkomens als er maar (forse en overeenkomstige) resultaten tegenover staan! Misschien is de Commissie niet gerust is op de werking van haar Code op het gebied van het mogelijk onterecht of ongepast betalen van bonussen? In dat geval doen wij de suggestie om een vangnet daarvoor mogelijk te maken. Ons principe is dat geleverde prestaties robuust moeten zijn. Blijkt na bijvoorbeeld twee jaar dat behaalde resultaten of geleverde prestaties over het betreffende jaar als significant minder moeten worden gekwalificeerd, dan kunnen commissarissen hun (bonus)oordeel alsnog daarmee in overeenstemming brengen. Dit kan technisch worden vormgegeven door een gefaseerde uitbetaling van een toegekende bonus (3-6 kwartalen na vaststelling), of door een ‘clawback’ bepaling in het contract die commissarissen twee jaar het recht geeft tot het terugvorderen van onterecht betaalde bonussen.

De bepaling is in onze ogen ook lastig uitvoerbaar en ‘fraudegevoelig’. De Commissie specificeert niet de onderdelen van de totale bezoldiging en dat biedt teveel ruimte voor vrije interpretatie. In voorkomende gevallen kan aan de 50%-regel worden voldaan door het opvoeren van vaste beloning, pensioen en zaken als beveiligingskosten, woning en chauffeur van de zaak en vergoeding internationale school. Verder laat de Commissie achterwege om het begrip (economische) waarde te definiëren. Wenst de Commissie waarde te definiëren als kosten voor de onderneming of als waarde voor de bestuurder (benefitwaarde)? De waarde van de arbeidsvoorwaarden kan enorm fluctueren als gevolg van de gekozen berekeningsmethode. Mogen eenmalige backservicekosten van de pensioenregeling naar rato voor het verslagjaar worden opgevoerd? Wat is de economische waarde van een jaarbonus? Moet de (economische) waarde van een arbeidsvoorwaarde vooraf of achteraf worden bepaald? Wenst de Commissie deze bepaling ongewijzigd te handhaven, dan zal iedere onderneming genoodzaakt zijn om voor iedere arbeidsvoorwaarde haar eigen waarderingsmodel te ontwikkelen, toe te passen en verslag van te doen. Dit zal overigens niet kunnen zonder een veelheid van aannames en kansberekeningen. De economische waarde van een vast jaarsalaris zal lager uitpakken als ook de mogelijkheden van tussentijds ontslag en overlijden van de bestuurder wordt meegenomen. De verwarring van het bepalen van de economische waarde van opties kan hier als voorbeeld dienen. Het effect van deze bepaling zal leiden tot grote verschillen tussen ondernemingen en afgenomen transparantie.

Conclusie

De Commissie maakt in het geheel niet duidelijk wat haar doel met deze bepaling is. Het lijkt erop dat zij niet gerust is op de checks and balances en daarmee de werking van haar eigen Code waar het variabel inkomen betreft. De bepaling is ook onnodig als de Code het door ons voorgestelde principe van robuustheid van geleverde prestaties introduceert. Daarnaast is deze bepaling vooral onwerkbaar. Handhaving zal de wens tot grotere transparantie op voorhand frustreren.

4.13 Best practice bepaling I.2.10

De maximale vergoeding bij onvrijwillig ontslag is éénmaal het jaarsalaris (het "vaste" deel van de bezoldiging), ongeacht de lengte van het dienstverband.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in deze bepaling omdat deze de discussie over beloning voor niet presteren kan temperen. De bepaling draagt direct bij aan herstel van vertrouwen en voorkoming van negatieve publiciteit. In voorkomende gevallen kan dit echter geen recht doen aan de (in het verleden) geleverde bijdragen door de bestuurder of zijn er bijzondere omstandigheden aan de orde. Hiertoe kunnen commissarissen het 'explain' principe hanteren.

Uit de Hay Boardroom Guide 2002 – ons jaarlijkse onderzoek naar de honorering van bestuurders en commissarissen – blijkt dat 48% van de bestuurders van grotere ondernemingen beëindigingvergoedingen contractueel heeft vastgelegd. Het effect van deze bepaling zal zijn dat nu in alle contracten deze clause opgenomen gaat worden.

4.14 Best practice bepaling I.2.11

De vennootschap verstrekt aan haar bestuurders geen persoonlijke leningen of garanties, tenzij in de normale uitoefening van bedrijf en tegen de daarvoor voor het gehele personeel geldende voorwaarden en na goedkeuring van de raad van commissarissen.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons vinden in deze bepaling. Echter ondernemingen kunnen deze bepaling eenvoudig omzeilen door de persoonlijke lening te vervangen door een schuldbekentenis op termijn. Een voorbeeld is als de bestuurder aandelen verkrijgt onder de verplichting tot betaling van de (koop)schuld op het moment van (door)verkoop tegen een (veel) hogere koers na bijvoorbeeld 15 jaar. Dit is zelfs nog een veel vriendelijkere maar ook risicvollere vorm dan persoonlijke lening. Wij stellen voor om deze bepaling uit te breiden met de schuldbekentenis of betalingsverplichting op termijn.

Conclusie

Een goede bepaling, waarbij wij voorstellen om persoonlijke lening uit te breiden met schuldbekentenis / betaling op termijn.

4.15 Principe: Bezoldiging; Openbaarmaking bezoldiging

De jaarrekening bevat onder "gegevens die aan de jaarrekening en het jaarverslag worden toegevoegd" ook de hoofdlijnen van het remuneratierapport van de raad van commissarissen betreffende het bezoldigingsbeleid van de vennootschap, zoals opgemaakt door de remuneratiecommissie. De toelichting op de jaarrekening bevat volledige en gedetailleerde informatie over de hoogte en de structuur van de bezoldiging van de individuele leden van de raad van bestuur. De hoogte van een tevoren overeengekomen ontslagvergoeding voor een bestuurder wordt ook in de toelichting op de jaarrekening vermeld.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons vinden in dit principe.

4.16 Best practice bepaling I.2.12

Het remuneratierapport van de raad van commissarissen bevat een overzicht van het bezoldigingsbeleid dat het komende boekjaar en de daaropvolgende jaren wordt voorzien

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons vinden in deze bepaling. Op zich is het duidelijk dat de Commissie wenst te voorkomen dat opportunistisch met het beloningsbeleid wordt omgegaan. Toch kan de toevoeging 'en de daarop volgende jaren' rigiditeit in de hand werken. Stel dat de onderneming en de bestuurder(s) fors boven verwachting presteren en commissarissen wensen onbedoelde neveneffecten in enig jaar te voorkomen (bijv. bovenmatige bonusrechten), dan zouden zij op grond van deze bepaling wel eens minder snel dan noodzakelijk ingrijpen of dit zelfs achterwege laten. Bestuurders kunnen/willen immers rechten ontlenen aan deze paragraaf van het remuneratierapport. De andere bepalingen van de code verhinderen in voldoende mate opportunistisch gedrag. Daarnaast denken wij dat het voldoen aan de 'daarop volgende jaren' slechts in algemene en weinigzeggende bewoordingen mogelijk is en zal gebeuren.

Conclusie

De toevoeging 'en in de daarop volgende jaren' kan rigiditeit in de hand werken en kan volgens Hay achterwege blijven.

4.17 Best practice bepaling I.2.13

Het remuneratierapport bevat in ieder geval de volgende informatie:

- a) een beschrijving van de prestatiecriteria waarvan een recht van de bestuurders op opties, aandelen of op andere variabele bezoldigingscomponenten afhankelijk is;*
- b) een verantwoording van de gekozen prestatiecriteria;*
- c) 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;*
- d) 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;*
- e) een beschrijving van en een verklaring voor iedere belangrijke voorgestelde wijziging van de voorwaarden waaronder een bestuurder rechten kan verwerven op opties, aandelen of op andere variabele bezoldigingscomponenten;*
- f) indien enig recht van een bestuurder op opties, aandelen of op andere variabele bezoldigingscomponenten niet afhankelijk is van prestatiecriteria: een verklaring waarom dat het geval is;*

- g) een verklaring van het relatieve belang van het variabele en niet-variabele deel van de bezoldiging;*
- h) een samenvatting en verantwoording van het beleid van de vennootschap met betrekking tot de duur van de contracten met bestuurders, de van de op grond van die contracten geldende opzegtermijnen en afvloeiingsregelingen en een verklaring in hoeverre best practice bepaling I.2.10 wordt onderschreven;*
- i) geldende regelingen voor pensioen en voor vervroegd uittreden voor bestuurders;*
- j) een beschrijving van de inhoud van eventuele zogenaemde change of control clauses in overeenkomsten met bestuurders en golden parachutes;*
- k) de namen en de relevante gegevens van de groep van ondernemingen waarop de hoogte en samenstelling van de bezoldiging van bestuurders mede is gebaseerd.*

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons in het algemeen vinden in deze bepaling(en). De Commissie maakt duidelijk dat zij wil dat ondernemingen prestatiecriteria vooraf expliciteren en verantwoorden, alsmede de metingen daarvan en de veranderingen daarin. Op zich begrijpelijk en ook gewenst, toch willen wij wijzen op mogelijk negatieve effecten van deze bepalingen en illustreren dit met een voorbeeld. Stel een onderneming wil groeien en geeft daarbij aan dat een aanzienlijk gedeelte van die groei uit (een forse) acquisitie moet komen. Goede verstaanders hebben aan deze woorden genoeg om hun positie in de mogelijk overnamekandidaten te herzien, zeker in bedrijfstakken die slechts een paar grotere spelers kennen. De commissarissen verkeren dan in een dilemma: grote transparantie om te voldoen aan de code, of discretie met het oog op de (prijs van) de overname. Zo zijn er meerdere voorbeelden te geven. Het punt is dat er met een duidelijke strategie niets mis is, maar deze niet gebaat is met vooraf bekende concrete acties. Het ‘comply or explain’ principe zal hier geen uitkomst kunnen bieden, omdat deze in dit geval bij voorbaat achterdocht zal veroorzaken. Dit leidt ertoe dat ondernemingen met het remuneratierapport én hun voorstellen aan de AvA zich slechts in algemene bewoordingen zullen uitlaten.

De Commissie reguleert uitgebreid de variabele inkomenscomponenten mede vanwege de (mogelijke) substantie daarvan. In onze ervaring maken pensioenen en vervroegde uittredingen ook een substantieel deel van een (jaarlijks) bezoldigingspakket uit. Om te voldoen aan de code hoeven ondernemingen volgens artikel i) slechts melding van de algemene regeling te maken. Juist deze arbeidsvoorwaarde leent zich voor beleidskeuzen en meerjarenprojecties. Wij denken dat de Commissie hier meer aandacht aan had kunnen geven.

In artikel k) maakt de Commissie niet duidelijk wat zij ‘relevante’ gegevens vindt. Wij kunnen ons voorstellen dat hiermee een duiding wordt gevraagd van de belangrijkste (financiële) kengetallen van de onderneming(en) waarmee is vergeleken. Voor een gemiddeld geïnteresseerde misschien een leuke aanvulling, voor een industry watcher of (professionele) belegger is dit niet van belang. Zij vertellen de onderneming zelf hoe zij dit zien. Indien de Commissie ook de individuele bezoldiging bij deze bedrijven onder ‘relevante gegevens’ schaaft, dan stuit dit in onze ogen op een paar grote bezwaren. Een beduidend aantal beursgenoteerde ondernemingen betreft ook de honorering van bestuurders niet-beursgenoteerde ondernemingen en van (buitenlandse) beursgenoteerde ondernemingen (nog) zonder publicatieplicht bij haar marktanalyse. Daarnaast gebruiken ondernemingen vaak beloningsinformatie van externe bezoldigingsadviseurs (wij beschikken via onze eigen onderzoeken veelal over recentere en ook meer nauwkeurige bezoldigingsgegevens dan waar hun jaarverslag melding van maakt). Dan zou het voor kunnen komen dat het jaarverslag van de vroegst publicerende onderneming melding doet van bezoldiging (en prestaties) bij andere ondernemingen. Dit lijkt ons ongewenst. Verder willen wij aangeven dat niet alle bedrijven met een peer group willen werken maar gebruik maken van functiezwaarten. Deze methodiek slet middels functie- en marktniveaus commissarissen in staat om de bezoldiging per individu op adequate niveaus te bepalen. Hierbij worden geen specifieke ondernemingen benoemd, maar worden functies volledig op eigen merites beoordeeld en in een (landelijke) beloningsmarkt gepositioneerd op basis van de zwaarte van hun functie. Dit is overigens een zeer betrouwbare wijze om over de jaren heen een consistent bezoldigingsbeleid te voeren,

zonder de volatiliteit in gegevens die inherent zijn aan het werken met een (beperkte) referentiegroep. Voldoen aan dit artikel van de Code zou deze aanpak kunnen uitsluiten.

Conclusie

Hooggespannen verwachtingen over details van het bezoldigingsbeleid voor het komende boekjaar zullen worden teleurgesteld, met name waar het prestatiecriteria betreffen. Ondernemingen zullen zich in hun remuneratierapport om strategische redenen slechts in algemene bewoordingen uitlaten. Hay doet daarentegen de suggestie aan de Commissie om meer transparantie (vooraf) over pensioen en vervroegde uittreding te vragen. Juist deze arbeidsvoorwaarde leent zich daar prima voor en is ook substantieel in vergelijking met variabele bezoldiging. Indien de Commissie onder ‘relevante gegevens waarop bezoldiging mede is gebaseerd’ ook de individuele bezoldiging van bestuurders van bedrijven in de peer group schaart, dan stuit dit volgens Hay op praktische bezwaren en wordt het werken met individuele functiezwarten die zijn gepositioneerd in een algemene beloningsmarkt ongewild uitgesloten.

4.18 Best practice bepaling I.2.14

In het geval dat gedurende het boekjaar aan een (voormalig) bestuurder een bijzondere vergoeding is betaald, wordt in het remuneratierapport een uitleg voor deze vergoeding gegeven.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in dit principe. Misschien dat de Commissie ‘een bijzondere vergoeding’ nader kan duiden (of voorbeelden kan noemen), om potentiële misverstanden te voorkomen. Wij denken overigens dat deze bepaling meer thuishoort bij bepaling I.2.17 (toelichting op de jaarrekening).

4.19 Best practice bepaling I.2.15

Het remuneratierapport van de raad van commissarissen wordt in ieder geval op de website van de vennootschap geplaatst.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons vinden in deze bepaling. In de formulering van het principe spreekt de Commissie nog over ‘de hoofdlijnen van het remuneratierapport’. Niet geheel duidelijk is of de Commissie de integrale versie van de rapportage van de remuneratiecommissie aan raad van commissarissen of alleen de hoofdlijnen daarvan op de website wil hebben.

4.20 Best practice bepaling I.2.16

Het te voeren bezoldigingsbeleid van de vennootschap wordt ter goedkeuring aan de algemene vergadering van aandeelhouders voorgelegd.

Opinie Hay Group

De Commissie is duidelijk in haar wens dat ondernemingen hun aandeelhouders uitgebreid vooraf én achteraf informeren omtrent de bezoldiging van hun bestuurders. De Commissie vond dat dit niet alleen bij goed informeren kon blijven. Zij heeft ervoor gekozen om ondernemingen hun aandeelhouders vooraf én expliciet om goedkeuring te laten vragen. Deze goedkeuringsvereiste is begrijpelijk als reactie op excessen, de huidige publieke opinie en tumult rond dit onderwerp op enkele aandeelhoudersvergaderingen. Toch is het vreemd dat aandeelhouders over een dergelijk relatief klein onderwerp hun stem formeel moeten laten

horen. Aandeelhouders stemmen immers ook niet over het veel belangrijkere inkoop- of IT-beleid. Wij denken bijvoorbeeld dat aandeelhouders meer gebaat zijn bij een discussie en goedkeuring van een duidelijke strategie dan (de aanpalende) discussies over bonuscriteria en de wijze waarop deze worden gemeten. Misschien dat de Commissie zelf bestuurdersbeloning ook ziet als een minder belangrijk stempunt voor aandeelhouders en daarom ook niet heeft gekozen voor formele goedkeuring achteraf (van betaalde/te betalen bedragen). Het informeren over en goedkeuren van het bezoldigingsbeleid door de aandeelhouders had naar onze mening duidelijker in de Code moeten worden opgenomen. Nu verwijzen delen van principes en van bepalingen naar elkaar en maakt de Commissie niet duidelijk wat zij onder hoofdlijnen verstaat. Wij nemen aan dat de Commissie het informeren van aandeelhouders en hun goedkeuring als volgt voor ogen heeft (zie volgende pagina):

Code Tabaksblad: informeren en goedkeuren bestuurdersbeloning door aandeelhouders

	Vooraf	Achteraf
Informeren	<ul style="list-style-type: none"> • <u>I.2.16</u>: 'Het te voeren bezoldigingsbeleid'. • <u>Principe Openbaarmaking (waar)</u>: In jaarrekening onder 'gegevens die aan de jaarrekening en het jaarverslag worden toegevoegd'. • <u>Principe Openbaarmaking (wat)</u>: De 'hoofdlijnen van het remuneratierapport van RvC zoals opgemaakt door remuneratiecommissie. 	<ul style="list-style-type: none"> • <u>I.2.17</u>: In een 'toelichting op de jaarrekening een opgave van de verschillende bezoldigingscomponenten'. • <u>Principe Openbaarmaking</u>: 'Volledige en gedetailleerde informatie over hoogte en structuur van individuele leden RvB'.
Goedkeuren	<ul style="list-style-type: none"> • <u>I.2.16</u>: 'Bezoldigingsbeleid ter goedkeuring AvA'. Goedkeuren van hoofdlijnen remuneratierapport opgenomen in jaarrekening. • <u>Principe Vaststelling van de Bezoldiging</u>: Goedkeuring door AvA separaat voor 'regelingen die bestuurders belonen in aandelen of opties op aandelen, en belangrijke wijzigingen in deze regelingen'. 	<ul style="list-style-type: none"> • Niet in code geregeld. • Aandeelhouders kunnen in voorkomende gevallen de jaarrekening niet goedkeuren of bestuur en/of commissarissen geen decharge verlenen.

Wij nemen aan dat de Commissie wenst dat de AvA zich uitsprekt over het remuneratierapport waarvan de inhoud door bepaling I.2.13 wordt aangegeven. In dat geval zijn wij van mening dat aandeelhouders daarmee een redelijk beeld wordt gegeven waar commissarissen hun bestuurders op af willen rekenen. Bij onze reactie op I.2.13 gaven wij reeds aan dat dit in sommige gevallen niet gedetailleerd kán en dat ondernemingen zich waarschijnlijk slechts op hoofdlijnen uit zullen laten. In dat geval blijkt het voldoen aan dit deel van de Code een milde vorm van zelfregulering. Onduidelijk is nog welke mogelijkheden de commissarissen hebben om bij gewijzigde omstandigheden af te wijken van het eenmaal door aandeelhouders gegeven goedkeuringsbesluit.

Bepaling I.2.14 is een prima bepaling als onderdeel van I.2.17.

Conclusie

De Commissie wil dat aandeelhouders zich vooraf uitspreken over de hoofdlijnen van de voornemens van commissarissen op het gebied van bestuurdersbezoldiging in tegenstelling tot een expliciete en wellicht polariserende goedkeuring achteraf. In onze ogen wordt daarmee op milde en werkbare wijze aan aandeelhouders om hun goedkeuring gevraagd. De Commissie is niet duidelijk in haar eisen ten aanzien van vorm en inhoud van het remuneratierapport. Het informeren en goedkeuren van bestuurdersbeloning in een separate bepaling zou meer helderheid bieden en zal de Code meer transparant en hanteerbaar maken.

4.21 Best practice bepaling I.2.17

De toelichting op de jaarrekening bevat een opgave van de verschillende bezoldigingscomponenten van iedere (voormalige) bestuurder, inclusief de aan de hand van best practice bepaling I.2.18 berekende waarde van de eventueel toegekende opties op aandelen (4).

Voetnoot (4): De commissie dringt hierbij aan op een uniforme manier van verslaggeving en een uniforme berekeningssystematiek en beveelt daartoe de ontwikkeling van een verslaggevingsstandaard aan.

Annex 1 paragraaf 3: Ter facilitering van best practice bepaling I.2.17 dringt de commissie er bij de opsteller van de verslaggevingsstandaarden op aan om een verslaggevingsstandaard te ontwikkelen, die voorziet in een uniforme manier van verslaggeving inzake de bezoldiging van bestuurders en een uniforme berekeningssystematiek van de verschillende bezoldigingscomponenten.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in deze bepaling. Deze is conform de vereisten van de nieuwe Wet Openbaarmaking Bezoldiging en Aandelenbezit Bestuurders en Commissarissen (WOB). De opsteller van de verslaggevingsstandaarden was voornemens dit (pas) per 1 juni 2003 te doen. Ervaringen met de naleving van de WOB leert inderdaad dat er een grote verscheidenheid is in de wijze waarop bezoldiging wordt gepresenteerd en dat daardoor de transparantie ten behoeve van vergelijkbaarheid als mager is te kwalificeren. Daarnaast bestaat er onduidelijkheid over tertiaire beloning zoals bijvoorbeeld woning van de zaak, chauffeur, beveiligingskosten en vergoeding internationale school.

De Commissie dringt tevens aan op een uniforme berekeningssystematiek van de verschillende bezoldigingscomponenten. Hierbij willen wij de Commissie en diegenen die dit gaan oppakken wijzen op twee vrij fundamentele verschillen in benadering. De berekening kan uitgaan van (door de onderneming) gemaakte kosten òf van de waarde voor de bestuurder. Bedragen kunnen hierbij substantieel uiteen gaan lopen.

Twee voorbeelden:

- 1 Sommige bestuurders hebben een zeer goede pensioenregeling, maar dragen zelf fors bij in de financiering (of financiering op kosten van externe pensioenfondsen).
- 2 Optie-inkomsten vormen (nog) voor de onderneming vrijwel geen kosten indien deze middels uitgifte van aandelen worden 'gefinancierd'.

In onze optiek bestaat er een aanzienlijk verschil in de kosten die de onderneming maakt ten behoeve van de arbeidsvoorwaarden voor de bestuurder en de door de bestuurder ontvangen waarde. Hay hanteert hiertoe haar Hay Benefit Value Comparison model. Dit is in staat om zowel de kosten voor de onderneming, als de waarde van een arbeidsvoorwaarde te berekenen.

Conclusie

Transparantie zal worden bevorderd door uniforme verslaggeving rond bezoldiging en is relatief eenvoudig te realiseren. Een uniforme berekeningssystematiek zal goed overwogen nadere plaatsbepalingen vereisen, wil het transparantie (kunnen) bevorderen.

4.22 Principe: Bezoldiging; Vaststelling van de bezoldiging

De remuneratiecommissie van de raad van commissarissen doet aan de raad van commissarissen een voorstel voor de bezoldiging van de individuele leden van de raad van bestuur en de raad van commissarissen besluit hieromtrent. Regelingen die bestuurders belonen in aandelen of opties op aandelen, en belangrijke wijzigingen in deze regelingen, behoeven voorafgaande goedkeuring van de algemene vergadering van aandeelhouders.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons vinden in de inhoud van dit principe. De plaats in code komt ons echter onlogisch over. De eerste zin zou prima thuis kunnen horen bij bepaling II.4.10 (remuneratiecommissie). De tweede zin is een aanvulling van bepaling I.2.16 en zou goed daarbij ondergebracht kunnen worden. De Commissie zou kunnen overwegen om goedkeuringen door AvA in een separate bepaling op te nemen, wat de duidelijkheid ten goede zal komen. Wij denken overigens dat een formulering als ‘op aandelen(koers) gebaseerde beloningsinstrumenten’ aandeelhouders breder doet informeren op dit gebied en daarmee meer transparantie biedt.

Conclusie

De code zal duidelijker worden als beide delen van het principe wordt ondergebracht bij meer voor de hand liggende bepalingen. Wij stellen voor om ‘belonen in aandelen of opties op aandelen’ te wijzigen in ‘op aandelen(koers) gebaseerde beloningsinstrumenten’.

4.23 Best practice bepaling I.2.18

De vennootschap vermeldt in de toelichting op de jaarrekening de waarde van de aan het bestuur en het personeel toegekende opties en geeft daarbij aan hoe deze waarde is bepaald.

Annex 1 paragraaf 4: Ter facilitering van best practice bepaling I.2.18 ondersteunt de commissie de momenteel in ontwikkeling zijnde International Financial Reporting Standard Share-based Payment van de International Accounting Standards Board betreffende de verwerking van de kosten van optieregelingen in de jaarrekening van de vennootschap. De commissie geeft steun aan het voornemen om de kosten van optieregelingen in de jaarrekening van de vennootschap te verwerken.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons vinden in deze bepaling. Wereldwijd woeden er verbeterde gevechten tussen kampen met de beste modellen om managementopties te waarderen. Al deze modellen blijken gevoelig voor aannamen in parameters. Deze aannamen zijn op zich vaak ook weer discutabel. Wat zegt bijvoorbeeld het koersverloop in het verleden over de toekomst, of bieden historische dividendniveaus garanties voor de toekomst van een zevenjarige optie. De Commissie vraagt dus aan de onderneming om de methodiek van waardebepaling aan te geven waarbij de aannamen grote verschillen kunnen inhouden. De vraag is of dit de transparantie zal vergroten.

Is de waarde van een optie eenmaal bepaald, dan is het nog maar de vraag of dit de prijs is waartegen de optie aan de bestuurder is verleend. De meeste benaderingen van waardebepaling gaan uit van een bestuurder die als investeerder zijn risico's moet spreiden en

waarden bedrijfsopties met ca. 5% per jaar af omdat de bestuurder ook voor een risicovrije investering had kunnen kiezen (contante waarde berekenen). Het ligt ons inziens meer voor de hand om de bestuurder te zien als een werknemer die zich inzet voor de onderneming en daarvoor arbeidsvoorwaarden (onder meer in de vorm van opties) krijgt toegekend. In de eerste benadering waarden economische modellen de objectieve waarde af en volgens de tweede benadering zou dit niet nodig zijn. Verder doen een aantal waarderingsmodellen ook afslagen voor bijvoorbeeld kansen op ontslag en overlijden of het niet behalen van prestatieindicatoren die aan de uitoefening worden gesteld. Wij zien 'kortingen' oplopen tot wel 40% van de objectief bepaalde waarde. Zo kan het bijvoorbeeld voorkomen dat in de financiële sectie van het jaarverslag staat dat de optie 100 kost en in het remuneratierapport blijkt dat commissarissen denken (berekenen) dat de optie 60 waard is. Het gevaar is dat het jaarverslag vervolgens verwarring gaat zaaien en dan niet bijdraagt aan de transparantie-doelstelling.

Conclusie

De wens van de Commissie tot meer duidelijkheid rond de kosten van optieverleningen in het kader van de jaarrekening is duidelijk. Hay wijst erop dat deze kosten ten behoeve van de jaarrekening sterk kunnen afwijken van de waarde zoals die voor remuneratiedoeleinden wordt gebruikt. De opstellers van verslaggevingsstandaarden dienen hiermee rekening te houden, willen zij niet hun doel van meer transparantie ongewild voorbij schieten. Tevens zou het nuttig zijn het begrip 'waarde' in de best practice bepaling te verduidelijken.

Doelgroep: Raad van commissarissen

4.24 Principe: samenstelling en rol van de drie kerncommissies van de raad van commissarissen

De raad van commissarissen stelt uit zijn midden in ieder geval een auditcommissie alsmede een remuneratiecommissie en een selectie- en benoemingscommissie samen. De raad van commissarissen blijft verantwoordelijk voor besluiten, ook als deze worden voorbereid door uit de raad van commissarissen samengestelde commissies.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in dit principe. De professionaliteit en spelregels voor de sub-commissies zijn hier direct mee gebaat en daarmee ook goed en verantwoord bestuur.

Bij veel ondernemingen is een bestuurder lid van de remuneratie en/of selectie- en benoemingscommissie, zeker als de doelgroep van deze commissie zich uitstrekt tot hoger management. De Commissie sluit dit lidmaatschap echter niet ondubbelzinnig uit. Hay geeft de Commissie ter overweging om in die gevallen een bestuurder enige vorm van lidmaatschap en ook stemrecht te geven. Lidmaatschap en stemrecht van de bestuurder strekt zich natuurlijk niet uit tot de doelgroep Raad van Bestuur en Commissarissen.

Conclusie

Wij pleiten ervoor om bestuurders in de beraadslagingen van de remuneratiecommissie en selectie- en benoemingscommissie te laten participeren (bijvoorbeeld adviserend lid) in die gevallen waarbij deze commissies zich uitstrekken tot het hoger management.

Suggestie

De Commissie laat een nadere duiding van de doelgroepen waar de remuneratiecommissie zich op zou moeten richten achterwege. De Commissie doet dit verderop wel voor de selectie- en benoemingscommissie. Wij geven de Commissie in overweging om de doelgroepen van de remuneratiecommissie in de code op te nemen. Dit zou dan dezelfde doelgroep kunnen zijn bestaande uit: 'commissarissen, bestuurders en hoger management'.

4.25 Best practice bepaling II.4.10 – Remuneratiecommissie

De remuneratiecommissie heeft in ieder geval de volgende taken:

- a) het doen van het voorstel voor het te voeren bezoldigingsbeleid en het jaarlijks rapport over het gevoerde bezoldigingsbeleid ter vaststelling door de raad van commissarissen;*
- b) het doen van het voorstel inzake de bezoldiging van de individuele leden van de raad van bestuur ter vaststelling door de raad van commissarissen, in welk voorstel in ieder geval aan de orde komen: i) de bezoldigungsstructuur en ii) de hoogte van de vaste bezoldiging, de toe te kennen aandelen en/of optierechten, bonussen, pensioenrechten, afvloeiingsregelingen en overige vergoedingen, alsmede de prestatiecriteria en de toepassing daarvan;*
- c) het opmaken van het remuneratierapport.*

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in deze bepaling. Elders in de Code besteedt de Commissie veel aandacht aan de auditcommissie en de omgang met de externe accountant. Dit is deels gelegen in de wettelijke basis van de jaarrekeningcontrole en recente misstanden bij financiële rapportages. Zeker nu ruim éénvijfde van de Code de bezoldiging reglementeert, kunnen spelregels voor de omgang van de onderneming/commissarissen met externe bezoldigingsdienstverleners bijdragen aan verdere professionalisering. De Commissie zou in dat verband kunnen denken aan het specificeren van zaken als: wie de opdrachtgever van de externe bezoldigingsadviseur is, periodieke presentie bij remuneratiecommissie, rapportages en rechthebbenden over bestuurdersbezoldiging, wie de samenstelling benchmark ondernemingen en tussentijdse wijzigingen besluit en ervaringsvereisten met het onderwerp. Dit zijn zaken die de professionele aandacht van remuneratiecommissies vragen en waarbij transparantie hen verder bij kan ondersteunen.

4.26 Best practice bepaling II.4.11 – Remuneratiecommissie

Tabel 1

Het voorzitterschap van de remuneratiecommissie wordt niet vervuld door de voorzitter van de raad van commissarissen, noch door een voormalig bestuurder van de vennootschap, noch door een commissaris die bij een andere beursgenoteerde vennootschap bestuurder is.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in deze bepaling. De voorzitter van de raad van commissarissen heeft op deze wijze zijn handen vrij bij besluiten omtrent het advies van de remuneratiecommissie. Wij zien in onze adviespraktijk juist dat voorzitters van raden van commissarissen meestal de drijvende kracht van een goed remuneratiebeleid blijken te zijn, mede omdat zij deze moeten verdedigen en onderhandelen met de bestuurders. Door deze bepaling zullen er veel vacatures voor het voorzitterschap van de remuneratiecommissie ontstaan.

4.27 Best practice bepaling II.4.12 – Remuneratiecommissie

In de remuneratiecommissie neemt maximaal één commissaris die bij een andere beursgenoteerde vennootschap bestuurder is, zitting.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in deze bepaling.

4.28 Principe: Bezoldiging

De algemene vergadering van aandeelhouders stelt de bezoldiging van de commissarissen vast. De bezoldiging van een commissaris is niet afhankelijk van de resultaten van de vennootschap. De toelichting op de jaarrekening bevat volledige en gedetailleerde informatie over de hoogte en de structuur van de bezoldiging van de individuele leden van de raad van commissarissen.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons vinden in deze bepaling. Het principe wordt reeds door de overgrote meerderheid van de ondernemingen gevolgd.

4.29 Best practice bepaling II.7.1

Een commissaris beschikt op het moment van benoeming niet over beursgenoteerde opties op aandelen in de vennootschap waarvan hij commissaris wordt en krijgt gedurende de benoemingstermijn ook geen aandelen of opties op aandelen toegekend.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in deze bepaling. Deze bepaling wordt door de meeste ondernemingen en commissarissen reeds gevolgd.

4.30 Best practice bepaling II.7.2

Het eventuele aandelenbezit van een commissaris in de vennootschap waarvan hij commissaris is, is ter belegging op de lange termijn.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in deze bepaling. De consequentie van deze bepaling is dat een (gedeeltelijke) beloning in de vorm van aandelen geen echte bezwaren met zich mee zou kunnen brengen, zolang er maar niet gedurende de benoeming wordt gehandeld. Hay denkt dat aandelen onder de juiste condities wel degelijk een beloningsinstrument voor commissarissen kunnen vormen. Wij kunnen ons echter voorstellen dat de Commissie met deze bepaling iedere schijn van belangenverstrengeling wenst te voorkomen.

4.31 Best practice bepaling II.7.3

Een commissaris belegt overigens uitsluitend in beursgenoteerde beleggingsfondsen of draagt door middel van een schriftelijke overeenkomst van lastgeving het vrije beheer van zijn effecten portefeuille over aan een onafhankelijke derde.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in deze bepaling.

4.32 Best practice bepaling II.7.4

De vennootschap verstrekt aan haar commissarissen geen persoonlijke leningen of garanties, tenzij in de normale uitoefening van bedrijf en na goedkeuring van de raad van commissarissen.

Opinie Hay Group

Wij kunnen ons goed vinden in deze bepaling.

Zeist, 19 augustus 2003

Voor nadere informatie:

Hay Group bv
drs. Jeroen E.M. Kirch
Director Executive Compensation & Corporate Governance

Arnhemse Bovenweg 140
3708 AH ZEIST
telefoon: 030 – 6 929 280
e-mail: jeroen_kirch@haygroup.com
website: www.haygroup.nl

Samenvatting

Reactie en opinie Hay Group op concept-voorstellen corporate governance commissie Tabaksblad op gebied van remuneratie/arbeidsvoorwaarden bestuurders

Algemeen beeld

- Redelijk heldere en pragmatische bijdrage aan herstel vertrouwen.
- Sterk toegenomen regelgeving en voorstellen sterk kostenverhogend.
- 4 principes en 28 best practice bepalingen remuneratie zijn vérstrekkend en gedetailleerd.
- Naleving zal resulteren in goede hygiëne op gebied van remuneratie.
- Biedt een goede ondersteuning aan commissarissen en remuneratiecommissies bij voorkoming van excessen.
- Ondernemingen die in verleden bestuurdersbeloning gezonde aandacht gaven voldoen al grotendeels aan principes en in ruime mate aan best practice bepalingen.
- Opwaartse druk op bezoldiging ter compensatie van beperkende bepalingen.
- Ondernemingen vluchten weg van opties naar mindere gereguleerde aandelen of cash.
- Minder animo om naar bestuurdersfunctie door te groeien.

Oneens

- De (korte) benoemingstermijn van bestuurders geeft ongewenste effecten: korte termijn focus, politiekere omgang met commissarissen (in laatste jaar), opwaartse druk op bezoldiging. Tijdelijke benoeming onnodig omdat de Code het functioneren en beoordelen van de bestuurder elders uitgebreid regelt. Aparte status van bestuurder ongewenst.
- De maximaal 50% variabel inkomenbepaling is onnodig, onwerkbaar en frustreert de wens tot grotere transparantie op voorhand. Wij doen het voorstel tot invoering van het principe dat geleverde prestaties robuust moeten blijken.
- Bezwaar tegen de eenzijdige formulering dat variabele beloning slechts ‘gericht kan zijn op binding van bestuurders aan de vennootschap’ en pleidooi voor verruiming van de doelstelling met ‘delen in gerealiseerde prestaties’ en ‘delen in waardecreatie’.

Afzwakking

- Bepaling om uitoefening van (aantal) opties afhankelijk te maken van ‘vooraf aangegeven, duidelijk kwantificeerbare en uitdagende doelen’ werkbaarder te maken door af te zwakken naar de formulering ‘vooraf aangegeven, kwantificeerbare randvoorwaardelijke prestaties’.
- Bij remuneratierapport de toevoeging ‘en in de daarop volgende jaren’ achterwege laten omdat deze rigiditeit in de hand werkt.

Aanscherping/aanvulling

- Verplichting tot (gedeeltelijk) aanhouden van aandelen ook na optieuitoefening. Aanhouden van minimum aandelenniveau in relatie tot vast inkomen mét handelsmogelijk voor surplus. Minimumniveau aanhouden tot twee kwartaalrapportages na einde dienstverband.
- De bepalingen rond opties ook van toepassing verklaren op aandelen en op aandelen gebaseerde beloning zoals cash (Stock Appreciation Rights).
- Verbod persoonlijke leningen uitbreiden tot schuldbekentenis /etalingsverplichting op termijn.
- De Commissie is onduidelijk over eisen aan vorm en inhoud van het remuneratierapport. Het informeren en goedkeuren van bestuurdersbeloning in een separate bepaling biedt meer helderheid en maakt de Code meer transparant en hanteerbaar.

Geven ter overweging

- Hay geeft de voorkeur aan prestatiecriteria achteraf (versus prestatiecriteria vooraf) bij toekenning (aantal) opties alsmede het neutraliseren van daaruit voortvloeiende belastingnadeel. Hay vraagt de Commissie om haar voorkeur uit te spreken.

- Meer transparantie in remuneratierapport (vooraf) over pensioen en vervroegde uittreding.
- Bestuurders in de beraadslagingen van de remuneratiecommissie en selectie- en benoemingscommissie laten participeren indien deze zich uitstrekt tot hoger management.
- Duiding van doelgroep waar remuneratiecommissie zich op richt, vergelijkbaar met die van de selectie- en benoemingscommissie: ‘commissarissen, bestuurders en hoger management’.
- Evenals bij auditcommissie aanvullende spelregels voor remuneratiecommissie formuleren ter ondersteuning van professionaliteit.

Meer duidelijkheid

- De Code onduidelijk op een paar belangrijke zaken zoals: het doel van de maximum benoemingstermijn van 4 jaar, het doel van de 50% variabel bepaling en de praktische uitvoering daarvan, de definitie van ‘relevante gegevens’ te noemen bij peer group bedrijven en informeren en goedkeuren van bestuurdersbezoldiging door de AvA. Meer duidelijkheid op deze punten zal direct bijdragen aan meer transparantie en betere naleving.