

de coronacrash op de beurs een feit was. Dit levert dus relatief veel aandelen op, omdat de koers op dat moment laag was.

Een goed voorbeeld hiervan is te vinden bij midkapfonds PostNL. De aandelen zakten initieel tot onder de euro, om tegen het einde van het jaar flink op te veren.

Herna Verhagen zag daardoor haar belang in het bedrijf met 67 procent groeien, ondanks dat de koerswinst van het aandeel 'slechts' 39 procent bedroeg over het hele jaar.

Het gaat daarbij om het gehele (voorwaardelijke en onvoorwaardelijke) aandelenbezit van Verhagen op 31 december 2020 (bijna 64.000 stuks) vergeleken met het bezit op 1 januari van vorig jaar (bijna 53.000 aandelen). Profijtelijk was vooral het pakket dat de PostNL-topvrouw in mei ontving. Dat pakket steeg met meer dan honderd procent in het restant van 2020, met dank aan de lage koers op het moment dat de stukken werden toegekend. Als we ervan uitgaan dat de aandelen zijn toegekend tegen een koersniveau van twee weken voor de aandeelhoudersvergadering, dan heeft dit pakket een waardestijging van bijna 140 procent doorgemaakt.

ADYEN EN JUST EAT TAKEAWAY

Meer topbestuurders hebben de waarde van hun aandelenbezit fors zien toenemen. De omvangrijke aandelenpakketten van oprichters van Adyen en Just Eat Takeaway vallen op. Dankzij de waanzinnige stijging van het aandeel Adyen zag topman en oprichter Van der Does de tegenwaarde van zijn aandelenpakket meer dan verdubbelen. Dat die stijging lager uitvalt dan de koersstijging van het aandeel Adyen over heel 2020 is terug te voeren op de verkoop van een deel van zijn aandelenbelang.

Niet alle ceo's zagen hun aandelenbelang hard stijgen. Dat hoeft geen aanleiding tot medelijden te zijn. Maar een correctie achteraf, bijvoorbeeld door het moment van toekenning van aandelen gunstiger te maken, is ongewenst.

BELONEN ZONDER VOORWAARDEN KRIJGT VOET AAN DE GROND

Naast een vast salaris en een jaarbonus kunnen veel bestuurders een langetermijnbeloning tegemoetzien. Op basis van vooraf vastgelegde doelstellingen over meerdere jaren krijgen ze dan een voorwaardelijke, extra beloning in (vaak) aandelen toegekend. Na een aantal jaar wordt gekeken of de bedrijfsprestaties aanleiding geven om de toekenning definitief te maken.



Onder beloningsadviseurs en commissarissen is weerstand aan het ontstaan tegen deze praktijk. In plaats van het jaarlijks afrekenen op bepaalde targets, zien zij liever dat bestuurders een onvoorwaardelijk aandelenpakket krijgen, dat zij lang moeten aanhouden.

ONVOORWAARDELIJKE AANDELEN

In Nederland hebben inmiddels twee bedrijven voor die manier van belonen gekozen. SBM Offshore en TomTom hebben vorig jaar hun beloningssystematiek omgegooid. De lange termijn variabele beloning voor het bestuur is ingeruild voor een onvoorwaardelijke aandelenregeling, in jargon een *value creation stake of restricted* aandelen genoemd. Hierbij wordt zonder tegenprestatie een hoeveelheid aandelen aan bestuurders toegekend die voor een langere periode moeten worden aangehouden.

Als voordeel van dergelijke regelingen wordt vaak gewezen op de eenvoud. Zonder te hoeven jongleren met prestatiedoelen worden de belangen tussen bestuurders en aandeelhouders aan elkaar geklon-

ken, omdat bestuurders de aandelen voor langere periode (minimaal vijf jaar) moeten vasthouden. Het nieuwe gedachtegoed krijgt – weliswaar mondjesmaat – steun van enkele institutionele beleggers. Zo is het Noorse staatsfonds, dat ongeveer 1,5 procent van ieder beursgenoteerd bedrijf ter wereld bezit, een uitgesproken voorstander. Maar zo'n aandelenplan door de aandeelhoudersvergadering loodsen, is vooralsnog lastig. Van het aanwezige kapitaal bij SBM Offshore stemde 'slechts' 70 procent in met het beloningsplan. Te weinig. Sinds vorig jaar moet het beloningsbeleid van beursgenoteerde ondernemingen in Nederland met driekwart van de stemmen van aandeelhouders worden goedgekeurd in plaats van met een gewone meerderheid.

TomTom kon het afgelopen jaar alleen dankzij de steun van de grootaandeelhouders, waaronder topman Goddijn, het voorstel invoeren.

In het buitenland konden enkele prominente ondernemingen beleggers met dergelijke voorstellen wel bekoren. Zowel het Britse modemerkt Burberry als de BT Group (British Telecom) kregen steun van liefst 95 procent van de aandeelhouders.

SBM OFFSHORE EN TOMTOM HEBBEN VORIG JAAR HUN BELONINGSSYSTEMATIEK OMGEGOID