

gen om hun strategie en activiteiten af te stemmen op klimaatverandering en duurzamer opereren.

Veel ondernemingen denken de transitie naar duurzaamheid kracht bij te zetten door de beloning van bestuurders afhankelijk te maken van ESG-factoren. Of bonussen echt helpen om doelen te bereiken, is al jaren voer voor discussie. Los daarvan is het voor ondernemingen een manier om duidelijk te maken dat het hun ernst is om bepaalde doelen te halen.

E, S OF G

Wij onderzochten op basis van de meest recente jaarverslagen van de 25 meest prominente beursgenoteerde ondernemingen in Nederland hoe zij omgaan met ESG in beloningen. Bij 20 van de 25 bedrijven binnen de AEX-index is de variabele beloning van de topbestuurder deels afhankelijk van ESG-factoren. Dat is in lijn met de gehele Europese trend. Van de 50 grootste beursfondsen in het eurogebied verzamelde in de Euro Stoxx 50-index belooft twee derde de bestuurders voor hun inspanningen op ESG-gebied.

Onder de bedrijven die niet-financiële graadmeters hanteren in de beloningssystematiek is de opkomst van duurzame doelen onmiskenbaar. Het populairst zijn zaken als veiligheid, klanttevredenheid en diversiteit, factoren die tot de 'S' van ESG gerekend worden. 60 procent van de grootste ondernemingen op de Nederlandse beurs hield bij de berekening van de beloning van de top in 2020 direct rekening met duurzaamheid (*environment*).

Bij tien ondernemingen ontbraken duurzame bonusdoelstellingen. Daaronder zijn bekende namen als Heineken, AkzoNobel, ArcelorMittal, Philips, Randstad, NN Group en Aegon. Vooral bij verzekeraars Aegon en NN Group is dat saillant. Financials worden gezien als cruciaal in de klimaat-

transitie; sectorgenoten als Allianz en AXA hebben die rol beter begrepen en hebben meerdere doelen op ESG-gebied geformuleerd als inzet van de beloning.

LANG OF KORT?

Uit recente academische studies blijkt dat aandacht voor ESG vooral op langere termijn waarde creëert voor aandeelhouders. Denk daarbij aan een termijn van vijf jaar of meer. Opvallend genoeg leert ons onderzoek dat de meeste ondernemingen hun bestuurders vooral op kortere termijn al in klinkende munt belonen op basis van ESG. Meer dan de helft van de niet-financiële criteria heeft betrekking op de jaarlijkse bonus, die ook nog eens in cash wordt uitgekeerd en niet zoals de langetermijn-beloning in aandelen.

Die situatie is gerust merkwaardig te noemen. Juist in het geval van ESG-factoren duurt het lang voordat de gevolgen in beleid zichtbaar zijn en vertaald worden in bijvoorbeeld de waardering van de onderneming op de beurs. Voordat aandeelhouders zicht hebben op de behaalde resultaten, heeft meer dan de helft van de bestuurders het geld echter al binnen.

AFREKENEN

De volgende vraag is hoe de prestaties van bestuurders op ESG-gebied gemeten worden. Naar het antwoord blijft het voor beleggers gissen. Bestuurders van AEX-ondernemingen blijken in 2020 in grote meerderheid de ESG-doelstellingen waar beloningen aan gekoppeld zijn, behaald te hebben. Vaak wordt er zelfs meer dan 100 procent gescoord op criteria als "duurzaamheid" of "voortgang in energietransitie". Maar hoe een en ander wordt gemeten en welke prestaties behaald zijn, is bij vrijwel alle ondernemingen vaag en onduidelijk. Doelen worden niet bekendgemaakt en soms

LEESWIJZER

- Als in dit artikel over ESG gesproken wordt, gaat het om **klimaatgerelateerde** (E van *environment*), **sociale** (S) en **governance** (G) kwesties.
- "Duurzaam" en "groen" betreft in dit kader **alleen de "E"** van ESG.
- Het onderzoek ziet op **boekjaar 2020**. De jaarverslagen van alle AEX- en Euro Stoxx 50-ondernemingen zijn hiertoe onderzocht.
- Voor informatie over niet-financiële componenten in bestuurdersbeloningen is de informatie uit **het remuneratierapport**, meestal onderdeel van het jaarverslag, leidend.

wordt zelfs volstaan met de uitleg "doel behaald".

Ongetwijfeld zullen ondernemingen hiertegen inbrengen dat ESG moeilijk te meten is en dat vergelijkbare methodes om prestaties te rapporteren er (nog) niet zijn. Dat klopt, maar dat kan geen reden zijn om zo weinig te rapporteren over de doelstellingen die bestuurders moeten nastreven op het gebied van ESG. Zo is het voor beleggers ondoenlijk om na te gaan of de ESG-doelen in de beloning wel goed doordacht zijn.

Inzetten op klimaatgerelateerde doelen kan beursfondsen meer waard maken, maar dan moeten deze wel "passen" bij de specifieke onderneming. Bedrijven moeten inzetten op ESG-factoren die financieel materieel voor ze zijn, zo luidt het dan in jargon. Op basis van de zeer summier informatie die zij geven in hun jaarverslagen over 2020 is het voor beleggers totaal ondoenlijk om daar inzicht in te krijgen. Die dikke onvoldoende voor informatieverstrekking laat onverlet dat er werk wordt gemaakt van

**TOEZICHT-
HOUDERS
KIJKEN MET
NADRUK NAAR
DE RISICO'S
VAN KLIMAAT-
VERANDERING
EN AARZELEN
NIET OM ONDER-
NEMINGEN MET
DE NEUS OP
DE FEITEN TE
DRUKKEN**