



jaar genoodzaakt meer inzicht te verschaffen in de gemaakte bankafspraken (convenanten). Terwijl vorig jaar 15 procent van de ondernemingen transparant was over de randvoorwaarden van de strategie, streefratio's voor solvabiliteit, leverage rate en rentedekking, is dit percentage dit jaar ruim verdubbeld tot 35,5 procent.

De toegenomen transparantie was voor aandeelhouders overigens wel een pijnlijke voorbode van slecht nieuws. Veel bedrijven schoten dit jaar door hun convenanten heen, wat leidde tot herziene en duurdere kredieten en verwaterende aandelenemissies (ING, Heijmans, Wavin, TomTom en InnoConcepts).

Dezelfde codebepaling die om openbaarmaking van de randvoorwaarden vraagt (bepaling II.1.2), vereist ook dat ondernemingen transparant moeten zijn over hun operationele en financiële doelstellingen, bijvoorbeeld ten aanzien van winst, bedrijfsresultaat of omzet. Het zal niet verbazen dat veel bestuurders als gevolg van de economische onzekerheden op grote schaal gestelde doelstellingen introkken of uitstelden. Zo lieten Océ, SNS Reaal, Heijmans, ASML en CSM (een gedeelte van) hun doelstellingen varen. Het gevolg is dat 62 procent van de ondernemingen niet aan dit voorschrift heeft voldaan (vorig jaar: 55%).

PIJNPUNTEN BLIJVEN

Ook op andere belangrijke punten blijven ondernemingen afwijken van de code. En nu komen we toch weer terug op waar bestuurders het liefst niet aan tornen: hun beloning. In het afgelopen decennium is het aantal pagina's van de beloningsparagraaf in het jaarverslag door inschakeling van dure, door aandeelhouders betaalde beloningsadviesbureaus flink toegenomen. De extra pagina's kwam helaas alleen de complexiteit ten goe-

de en niet de transparantie.

Afgezien van de staatsfinancials, die dit jaar geen variabele beloning uitkeerden, is Smit Internationale de enige onderneming die transparant is over de bepaling en verantwoording van de kortetermijnbonus. Die bedraagt simpelweg vijf promille van het operationeel resultaat. Dit maakt het verdwijnen van Smit, vanwege de beoogde overname door baggeraar Boskalis, vanuit corporate-governanceoogpunt een bittere pil.

Ook naar de toekenningscriteria voor de langetermijnbonussen (opties en aandelen) blijft het voor aandeelhouders gissen, zowel vooraf als na de evaluatieperiode van doorgaans drie jaar. Zo geven 27 van de 30 ondernemingen die met een aandelenbonus werken inzicht in kwalitatieve toekenningscriteria (bijvoorbeeld winst, bedrijfsresultaat en de prestaties van het aandeel) terwijl slechts 13 van de 30 ondernemingen de kwantitatieve criteria (uitgedrukt in cijfers) geven. Het is dus voor aandeelhouders nauwelijks te beoordelen of een bestuurder een bonus echt 'verdient'. Ook Jos Streppel, die als voorzitter van de nieuw ingestelde Monitoring Commissie Corporate Governance Code toeziet op naleving van de code vindt de uitleg van prestatiebeloningen "onvoldoende".

BREEK CONTRACTEN OPEN

Tot slot de vertrekregeling, die ook deel uitmaakt van het beloningsplan. De code maximeert de vertrekpremie op een basis-salaris. Toch kregen scheidende bestuurders ook dit jaar vaak een veelvoud hiervan terwijl zij het bedrijf in deplorabele staat achterlieten. Zo kregen topman respectievelijk financiële man Guus Hoefsloot en Jacques van den Hoven van het langs de rand van de afgrond gescheerde bouwbe-

VEB CG-RATING

ONDERNEMING	2009	2008
BAM	8,4	8,6
BINCKBANK	8,1	7,6
NUTRECO	8,1	7,5
SMIT INTERNATIONALE	7,9	8,5
AHOLD	7,6	7,6
CORIO	7,6	6,8
KPN	7,6	7,4
SNS REAAL	7,6	5,1
WERELDHAVE	7,6	7,6
AEGON	7,5	7,5
MEDIQ (OPG)	7,5	7,5
DSM	7,4	7,1
TNT	7,4	7,8
RANDSTAD	6,9	5,8
UNILEVER	6,9	6,6
BOSKALIS WESTMINSTER	6,8	6,6
CRUCCELL	6,8	7,2
SBM OFFSHORE	6,6	6,8
ASML	6,4	6,6
CSM	6,4	6,6
DRAKA	6,4	5,8
VOPAK	6,4	6,4
AKZONOBEL	6,2	5,6
ARCADIS	6,2	5,8
PHILIPS	6,2	6,1
IMTECH	6,1	5,9
REED ELSEVIER	6,1	5,6
ASMI	5,9	5,1
TEN CATE	5,9	5,5
ING	5,8	3,4
ORDINA	5,8	5,6
VASTNED RETAIL	5,8	6,1
WOLTERS KLUWER	5,8	6,2
AALBERTS	5,5	4,4
HEINEKEN	5,5	5,1
USG PEOPLE	5,5	5,5
WESSANEN	5,4	5,9
ROYAL DUTCH SHELL	5,2	5,2
OCÉ	5,1	5,8
TOMTOM	5,1	5,5
WAVIN	5,1	5,1
HEIJMANS	4,9	5,1
EUROCOMMERCIAL	4,6	4,5
FUGRO	3,8	4,1
AMG	1,8	1,8

drijf Heijmans respectievelijk 1,8 en 2 miljoen euro mee. Oud-Samas-topman Hans van de Ven kreeg zes ton mee, ofwel bijna twee keer zijn basissalaris. De kantoormeubelenleverancier doet nu al zijn activiteiten in de ramsj en heeft al aangegeven dat aandeelhouders geen liquidatie-uitkering zullen ontvangen.

Meer in het algemeen voldoen 28 van de