

# ONDOORGRONDELIJKE TOPBELONINGEN

De jaarlijkse loonstrookjes van toplieden blijven verbazing wekken. Pensioenstortingen, ontslagvergoedingen, jubileumuitkeringen, je kunt het zo gek niet bedenken.

TEKST: JASPER JANSEN EN DAVID TOMIĆ

Verschillende beloningsbestanddelen waarmee commissarissen de portemonnees van bestuurders vullen, zijn zo nu en dan bizar te noemen. Beleggers moeten niet alleen een scherp oog hebben voor de jaarlijkse cashbonus of de variabele beloning die na enkele

jaren aan toplui wordt overgemaakt. Ook plotselinge pensioenstortingen, ontslagvergoedingen en zelfs uit de lucht vallende jubileumuitkeringen verdienen een kritische blik.

Onderdelen van de totale beloning blijken communicerende vaten: als de ene post om-

laag gaat, groeit de andere. En dan ook nog eens zonder valide argumenten. Het merendeel van de beloning van de topman moet afhangen van behaalde resultaten, maar die relatie is ver te zoeken. ■

## HOEZO DOELSTELLINGEN GEHAALD?

Waarom krijgt bestuursvoorzitter Marc van Gelder van Mediq een cashbonus van 431.000 euro? Volgens het laatste jaarverslag van de leverancier van medicijnen en medische hulpmiddelen kan Van Gelder bij het halen van zijn doelstellingen (at target) 230.000 euro opstrijken. Bij maximaal presteren is dit eenmaal zijn jaarsalaris (510.000 euro). Prima gedaan dus Van Gelder, zeggen zijn toezichthouders, die voor het vaststellen van zijn cashbonus kijken naar het nettoresultaat, de economische winst, het gemiddelde werkkapitaal als percentage van de omzet en persoonlijk functioneren. Beleggers kunnen slechts gissen hoe hij op ieder criterium heeft gescoord: Mediq weigert een inkijkje te geven in het rapport van Van Gelder. Sterker, Mediq rapporteert zijn economische winst (bedrijfsresultaat plus afschrijvingen verminderd met vermogenskosten) niet eens.

Afgezet tegen de jaarresultaten zijn president-commissaris Sjoerd van Keulen (oud-ceo SNS Reaal) en zijn collega-toezichthouders Van Gelder goedgezind. Het nettoresultaat steeg marginaal met 3 procent tot 76,7 miljoen euro, en het werkkapitaal afgezet tegen de omzet verslechterde zelfs van 5,8 procent naar ruim 7 procent. Er maar één conclusie mogelijk: Mediq voorzag een lastig 2010 en heeft de lat lager gelegd. En met een criterium als persoonlijk functioneren is makkelijk een loopje te nemen.

Mediq heeft moeizame jaren achter de rug. Omzet en winst bewegen zich de laatste vijf jaren in tegengestelde richting. Op autonome basis is omzetgroei kennelijk moeilijk te realiseren, terwijl gepleegde overnames nog onvoldoende bijdragen aan de winstgevendheid. De operationele marge en de nettowinstmarge kwamen in 2010 uit op een dieptepunt – rampjaar 2008 uitgezonderd – van respectievelijk 4,3 en 2,9 procent. Sinds 2004 waren deze ratio's niet zo laag. Persoonlijk gaat Van Gelder dit jaar in ieder geval plussen: zijn vaste salaris wordt opgeschroefd naar 550.000 euro. ■

## WERK IN UITVOERING



Bij KPN stemden beleggers vorige week in met een nieuw beloningsbeleid, zonder te weten waaraan ze precies hun fiat gaven. Het bleek nog werk in uitvoering te zijn. De langetermijnbonus is voortaan meer gebaseerd op niet-financiële doelstellingen. Het gaat om liefst dertien prestatiecriteria, waaronder energiebesparing, klanttevredenheid en duurzaamheid.

Maar hoe maak je deze zachte doelen op een transparante manier meetbaar en

dus controleerbaar? **ROB ROUTS** (oud-bestuurder van Shell) moest als voorzitter van de remuneratiecommissie het antwoord schuldig blijven en erkennen dat KPN nog steeds bezig was met de "uitwerking van het beloningsbeleid". Aandeelhouders waren naïef, KPN had het voorstel nooit naar de aandeelhoudersvergadering mogen loodsen. Want goedkeuring vragen voor een nog onvoldragen plan kan niet. Anderzijds had het aandeelhoudersgesied als zij zich kritischer hadden uitgelaten.

Ook bij Aegon staat een beloningswijziging op het menu van de aandeelhoudersvergadering van 12 mei. De verzekeraar wil net als bij KPN de langetermijnbonus meer laten afhangen van niet-financiële en duurzaamheidsdoelstellingen. Hoe dit moet gebeuren, staat ook bij Aegon nog niet op papier. Opvallend is dat Routs ook hier commissievoorzitter is. Zou hij over een kleine maand wel zijn huiswerk hebben gemaakt? ■