

HET VERGADER-SEIZOEN IN ENKELE CIJFERS: WAAR AANDEELHOUDERS HUN STEM (NIET) LIETEN GELDEN

OPKOMST ONDER DRUK BIJ SMALLCAPS

De opkomstpercentages van aandeelhouders zijn nog niet voor alle avas bekend, maar bij sommige bedrijven springen lage presentiecijfers direct in het oog.

Voor kleinere fondsen met een matig trackrecord lijken van de radar van institutionele beleggers te zijn verdwenen. Zo registreerde slechts 15,5 procent van het aandelenkapitaal van laadpalenbedrijf Alfen zich voor de jaarvergadering. Een forse daling ten opzichte van de 56 procent in 2024 en ruim 65 procent in 2023. Ook bij Avantium (29 procent), PostNL (35 procent) en BAM (42 procent) kwam significant minder dan de helft van het aandelenkapitaal opdagen. Voor Nederlands grootste bouwbedrijf betekende het overigens wel de hoogste opkomst in jaren.

Spotify". Maar dat internationale speelveld rechtvaardigt volgens veel beleggers geen afscheid van principes als matiging, transparantie en meetbaarheid. Dat de langetermijnbonus niet aan duidelijke en afgebakende prestatievoorwaarden is gekoppeld, is in strijd met de Nederlandse governancecode. Daar komt bij dat de vergoeding waar Grainge aanspraak op kan maken bij een vertrek, is opgetrokken tot meerdere jaarsalarissen, inclusief bonussen.

VERLAAGDE DREMPEL

Op vragen over deze onduidelijkheden kwam geen concreet antwoord. Mandy Ginsberg, verantwoordelijk voor beloningen binnen het bestuur, benadrukte dat het interne proces *best in class* was. President-commissaris Sherry Lansing hield het op een beleefd "wij nemen alle signalen serieus". Maar dat is retoriek die steeds minder overtuigt, zeker nu aandeelhouders hun stem daadwerkelijk gebruiken.

De truc waarmee UMG het beloningsvoorstel toch wist aan te nemen: in de statuten is vastgelegd dat het beleid wordt aangenomen als 50 procent van het aandelenkapitaal hiermee instemt. De Nederlandse standaard is driekwart. UMG nam vlak voor de beursgang in 2021 de verlaagde stemdrempeel in de statuten op.

Er is geen aanwijzing dat UMG op korte termijn zal bijsturen. Ook in voorgaande jaren was de tegenstem bij het beloningsverslag fors. Aandeelhouders geven structureel aan dat ze de beloningspraktijk excessief vinden. UMG heeft hiermee de twijfelachtige eer het

bedrijf te zijn waar het gat tussen zelfperceptie en aandeelhoudersvertrouwen het grootst is. Met een notering in Amsterdam, een Amerikaanse beloningscultuur en een dissidente groep minderheidsaandeelhouders, dreigt het beloningsbeleid een jaarlijks ritueel van herhaald ongenoegen te worden. Het is de vraag of daar ooit een andere melodie in komt.

2 EURONEXT: BONUSBELEID OP DRIFT - GEZOND VERSTAND ALS ARGUMENT, TEGEN DE STEM IN

Bij Euronext lijkt het beloningsbeleid vooral een kwestie van interpretatie. Tijdens de avahalverwege mei werd het beloningsverslag met circa 60 procent van de stemmen weggestemd. Voor de tweede keer op rij gaven aandeelhouders een duidelijk signaal af: de toepassing van het bonusbeleid roept meer vragen op dan het beantwoordt.

Centraal in de onvrede stond de toekenning van bonussen aan het bestuur over de periode 2022-2024. De prestaties van Euronext bleven net onder de benchmark, maar commissarissen besloten de bonus toch toe te kennen. De motivering? Een koerssprong bij branchegenoot UBS had de sectorindex vertekend, waardoor Euronext er op papier slechter uitzag. "We moesten ons gezonde verstand gebruiken", aldus de Franse voorzitter van de remuneratiecommissie Nathalie Rachou.

Dat 'gezonde verstand' bleek in de ogen van veel aandeelhouders een dekmantel voor willekeur. De bonus werd uitgekeerd, niet omdat de prestatie werd behaald, maar omdat de commissarissen vonden dat het eigenlijk wel zo was. Aandeelhouders spraken van "gemarchandeerd" en "selectief corrigeren". Een nog grotere meerderheid van de beleggers – afgezien van de staatsinvesteringsfondsen van Frankrijk, België en Italië die alle aandeelhouder zijn van Euronext – stemde tegen het beloningsverslag.

HET INTERNATIONALE SPEELVELD RECHTVAARDIGT VOLGENS VEEL BELEGERS GEEN AFSCHEID VAN PRINCIPES ALS MATIGING, TRANSPARANTIE EN MEETBAARHEID

Grainge verdiende vorig jaar 36 miljoen euro. In 2023 was dat – dankzij een transitiebonus van 92 miljoen omdat Grainge toen zijn contract verlengde – zelfs 139 miljoen. Het nieuwe beleid opent de deur naar nog hogere bedragen, met ruime marges voor discretionaire toekenningen en onvoldoende vooraf vastgelegde prestatiecriteria. Het basissalaris van Grainge (4,5 miljoen euro) kan tot tien keer worden vermenigvuldigd in de vorm van langetermijnbeloningen, zonder dat daarvoor per se vooraf bepaalde doelstellingen hoeven te worden gehaald.

Het verweer van UMG: "We concurreren wereldwijd met entertainmentgiganten als Disney en