

OPWAARTS

Het is niet de eerste keer dat Euronext zich beroept op uitzonderingsbepalingen. In 2021 werd een 'speciale bonus' toegekend in het kader van de overname van Borsa Italiana. In 2023 volgde een integratiebonus voor dezelfde overname, boven op de al bestaande langetermijnbonus. De commissarissen gebruiken hun discretionaire ruimte dus met regelmaat, maar alleen in opwaartse richting. Voor neerwaartse bijstellingen ontbreekt het gezonde verstand meestal.

De VEB stelde tijdens de vergadering de vraag waarom zulke correcties niet apart worden voorgesteld. "We handelen binnen het kader", antwoordde Rachou. Maar dat kader is inmiddels zo rekbaar dat het zijn functie als begrenzing verliest. Wie steeds uitzonderingen maakt, normaliseert afwijking.

Dat de tegenstem weinig effect sorteerde, roept de vraag op of de adviserende stem op het beloningsverslag nog serieus wordt genomen. Rachou benadrukte dat de commissie "ter harte neemt wat aandeelhouders zeggen". Tegelijk gaf ze aan geen aanleiding te zien om het beleid aan te passen. Reflectie mag dan plaatsvinden, maar aanpassing is niet aan de orde.

Euronext is als beursbedrijf bij uitstek hoeder van governance-principes. Maar wie als poort-

wachter optreedt, moet zich extra bewust zijn van het eigen voorbeeld. Als het beloningsbeleid ondanks afwijzing door aandeelhouders toch wordt doorgezet, dan ondermijnt dat het vertrouwen in Euronext én in het bredere systeem waarvan het bedrijf de spil is.

3 WERELDHAVE: VAN HERK ZET DE TOON - BONUSSEN, STATUTEN EN MACHT

De ava van Wereldhave

op 9 mei 2025 draaide uit op een botsing tussen het bestuur en de grootste aandeelhouder, vastgoedondernemer Aat van Herk. Zijn stemgewicht bleek beslissend. Niet alleen sneuvelde het herziene beloningsbeleid, ook plannen voor een statutenwijziging en het uitsluiten van voorkeursrechten voor bestaande aandeelhouders werden getorpedeerd. Van Herk deed er tijdens

WIE STEEDS
UITZONDER-
INGEN MAAKT,
NORMALISEERT
AFWIJKING

HERBENOEMINGEN ZIJN GEEN FORMALITEIT MEER

Commissarissen worden steeds kritischer beoordeeld. Niet alleen op onafhankelijkheid, maar ook op hun rol in gevoelige dossiers.

Zo stemde een substantieel deel van de aandeelhouders tegen de herbenoeming van Piero Novelli bij Euronext, die tevens zitting heeft in de beloningscommissie. De tegenstem met circa 9 procent van het aanwezige aandelenkapitaal lijkt een reactie op het soepel toekennen van bonussen buiten de formele criteria om.

Ook bij de voordracht van Alexander de Carvalho als nieuwe commissaris van Heineken werd met een tegenstem van circa 9 procent duidelijk ongemak geuit. De Carvalho is als zoon van erfgename Charlene de Carvalho-Heineken niet onafhankelijk, terwijl zijn dubbele bestuursrol via de controlerende holding voor spanning zorgt met de Nederlandse regels voor goed ondernemingsbestuur. Zijn herbenoeming bij Heineken Holding zagen aandeelhouders als nog ongewenster, getuige 17,5 procent van het kapitaal dat tegenstemde. De Carvalho gaat hier zijn vierde termijn in, ver over de maximale zittingsperiode van acht jaar die de Nederlandse governancecode in beginsel voorschrijft.



de samenkomst het zwijgen toe. Wie 19 procent van de aandelen bezit, hoeft niet te schreeuwen om gehoord te worden, zo leek hij te willen zeggen.

Het was de tweede keer op rij dat Wereldhave een nieuw bonusbeleid niet door de vergadering wist te loodsen. Vorig jaar haalde het voorstel niet de vereiste 75 procent en ook dit

