



Beloningsonderzoek Deelnemingen

Ministerie van Financiën | Directie Deelnemingen

Finale versie

9 januari, 2026

Inleiding

Beloningsonderzoek bestuurders en commissarissen staats- en beleidsdeelnemingen

De directie Deelnemingen van het ministerie van Financiën heeft een onderzoek uit laten voeren naar de beloningen van bestuurders en het vergoedingenniveau van commissarissen bij staats- en beleidsdeelnemingen naar aanleiding van de volgende zaken:

- De motie de Vree, die oproept tot het zo veel mogelijk van toepassing te laten zijn van de WNT-norm op staatsdeelnemingen en, indien hiervan wordt afgeweken, via het “comply or explain”-principe te motiveren waarom dit gebeurt.
- Inzicht te krijgen in de actuele stand van beloningen en vergoedingen van bestuurders en commissarissen.

Hiertoe is de volgende onderzoeksvraag geformuleerd:

- Zijn staats- en beleidsdeelnemingen in staat om geschikte en gekwalificeerde bestuurders en commissarissen te vinden indien de Wet Normering Topinkomens (WNT) van toepassing wordt verklaard?

Het onderzoek richt zich op de staats- en beleidsdeelnemingen zoals aangegeven in het Jaarverslag Staatsdeelnemingen 2024.

- ABN AMRO, ASN Bank, NIO, SRH en deelnemingen die zich buiten continentaal Nederland bevinden zijn buiten beschouwing gelaten (bijvoorbeeld in het Caribisch gebied).

| Inhoudsopgave | Pagina |
|---|--------------------|
| Management Samenvatting | 3 |
| Kwantitatieve Analyses | 9 |
| 1. Marktvergelijking Bestuurders | 10 |
| 2. Marktvergelijking Commissarissen | 18 |
| 3. Markt- en matigingsprincipes | 21 |
| 4. Talent Flow Analyse | 23 |
| Kwalitatieve Analyses | 25 |
| 5. Interviews Bestuurders en Commissarissen | 26 |
| 6. Context en ontwikkeling markt | 38 |
| Conclusies | 43 |
| Appendix | 46 |

Management Samenvatting

Aanpak beloningsonderzoek bestuurders en commissarissen staats- en beleidsdeelnemingen

Hoofdvraag: zijn staats- en beleidsdeelnemingen in staat om geschikte en gekwalificeerde bestuurders en commissarissen te vinden indien de WNT-norm van toepassing wordt verklaard?

- Om deze hoofdvraag te beantwoorden zijn deelvragen geformuleerd, die vervolgens onderzocht zijn middels de onderstaande analyses.

| <u>Marktvergelijking Bestuurders</u> | <u>Marktvergelijking Commissarissen</u> | <u>Markt- en Matigingsprincipes</u> | <u>Talent Flow Analyse</u> | <u>Interviews</u> | <u>Context en ontwikkeling markt</u> |
|--|--|---|---|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">• Marktvergelijking van de totale bezoldiging van bestuurders tegen de private markt in Nederland (WTW Executive Survey 2024).• <i>Hierbij is rekening gehouden met de omvang en complexiteit van de deelnemingen en de industrie waarin deze actief zijn (clustering).</i> | <ul style="list-style-type: none">• Marktvergelijking van de totale vergoedingen van commissarissen tegen ondernemingen met een beursnotering en statutaire zetel in Nederland, die werken met een zogenaamde "two-tier board structuur".• <i>Binnen de AEX, AMX en AScX indices.</i> | <ul style="list-style-type: none">• Toets op de redelijkheid van het kwantitatieve deel van het onderzoek, op basis van verschillende kenmerken van de deelnemingen:<ul style="list-style-type: none">• <i>Monopoliepositie.</i>• <i>Mate van staatseigendom.</i>• <i>Continuïteit.</i> | <ul style="list-style-type: none">• Analyse waar de bestuurders van deelnemingen vandaan komen, en waar ze naartoe gaan na afloop van hun aanstelling, op basis van publiek beschikbare data (zoals LinkedIn en openbare cv's). | <ul style="list-style-type: none">• Interviews met bestuurders en commissarissen, om meer nuance en context te geven vanuit de praktijk.• <i>Voor dit deel van het onderzoek zijn 15 interviews afgenomen met bestuurders en commissarissen van staats- en beleidsdeelnemingen</i> | <ul style="list-style-type: none">• Extern perspectief op de beloningen op kwalitatieve basis, gericht op:<ul style="list-style-type: none">• <i>Bredere marktontwikkelingen.</i>• <i>Context van beloningen en diversiteit.</i>• <i>Publieke reacties.</i> |

Management Samenvatting

Beloningen bestuurders deelnemingen gemiddeld 54% van de vergelijkbare private markt NL

Hoe verhoudt het beloningsniveau van bestuurders bij deelnemingen zich tot de markt?

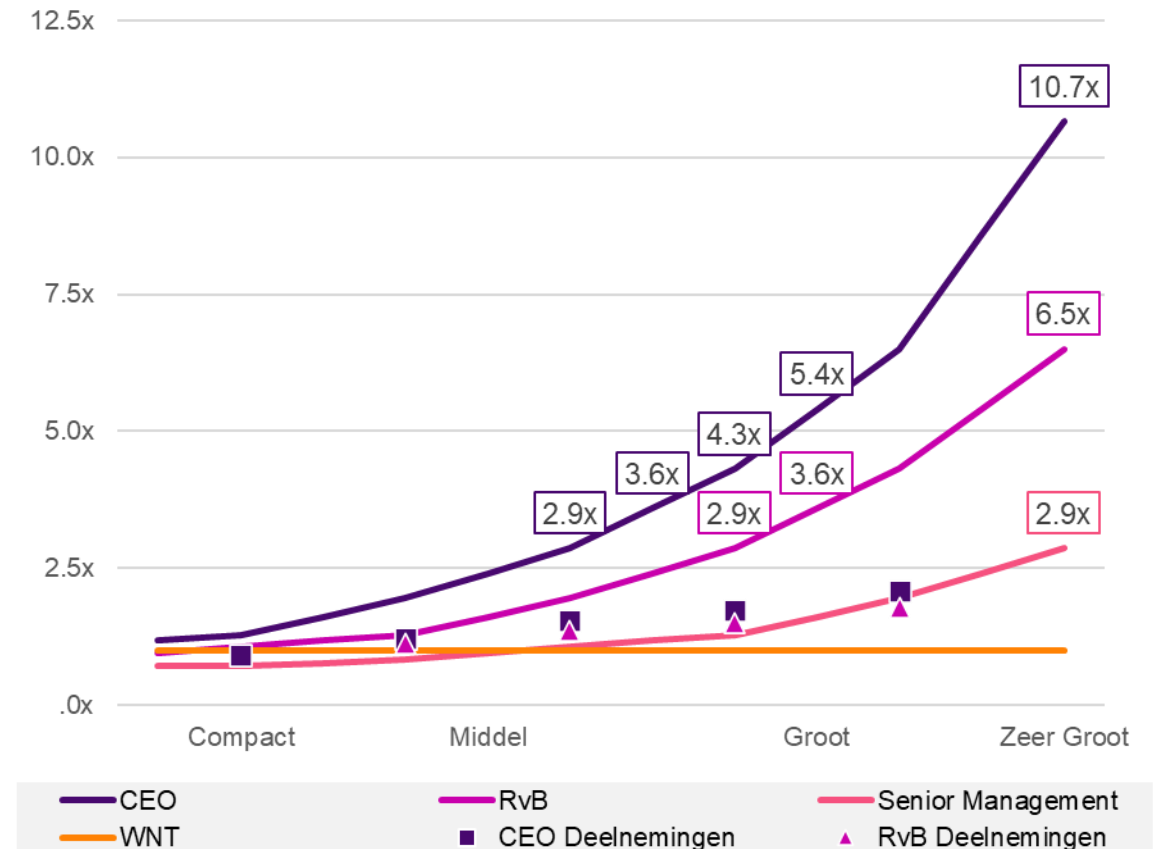
- De beloningen van bestuurders van (zeer) grote staatsdeelnemingen zitten op 37% van de vergelijkbare private Nederlandse markt. Voor compacte en middelgrote deelnemingen is dit dichterbij de vergelijkbare markt, maar met respectievelijk 62% en 69% nog steeds onder het vergelijkbare marktconforme beloningsniveau.
- De beloningen van de Senior Management laag direct onder de raad van bestuur liggen gemiddeld gezien dichterbij de marktconforme bandbreedte. Voor de grotere deelnemingen ligt ook dit niveau boven de WNT-norm.

Vanwege het gebrek aan competitiviteit vormen de huidige beloningsniveaus een (groot) risico voor het aantrekken en behouden van geschikte en gekwalificeerde bestuurders.

- Dit beeld wordt ook bevestigd door de spreiding in de observaties, met slechts zeer beperkte overlap in positionering tussen CEO's en RvB leden bij deelnemingen en bestuurders in de vergelijkbare private Nederlandse markt.

Marktniveaus Totale Bezoldiging – Algemene Markt

Afgezet als veelvoud van de WNT-norm, op basis van omvang deelnemingen.



Management Samenvatting

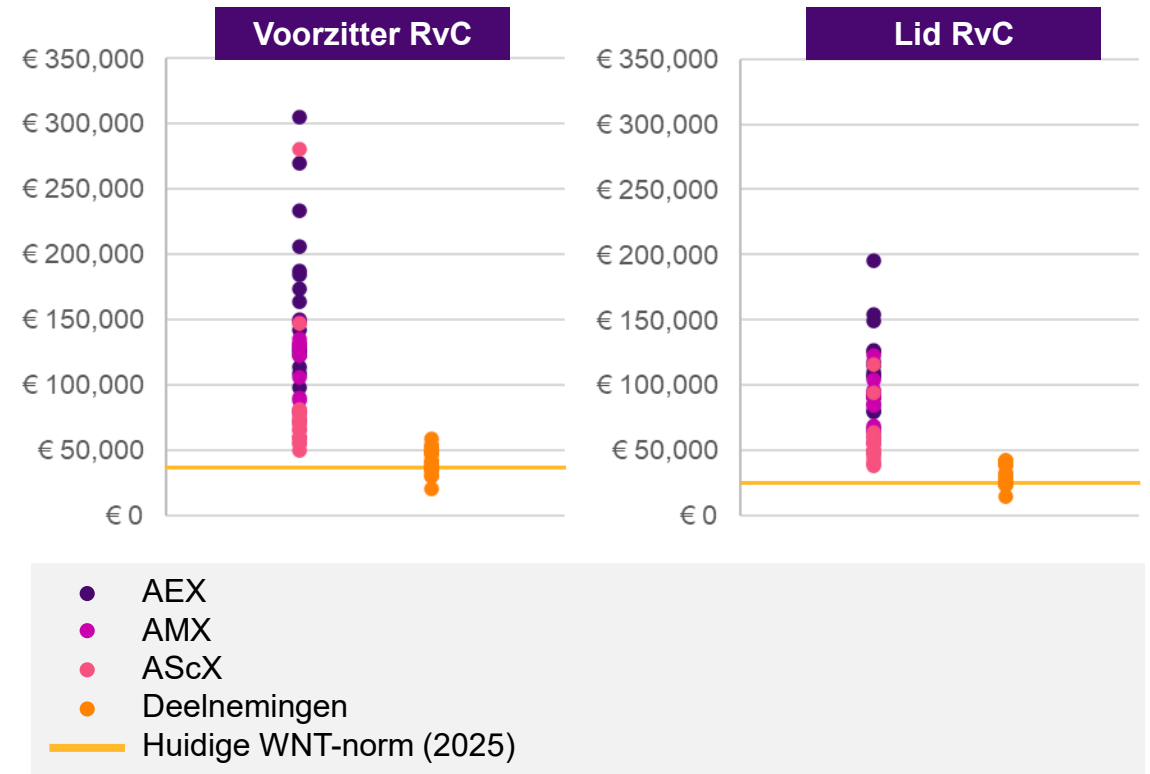
Vergoedingen commissarissen deelnemingen gemiddeld 42% van de vergelijkbare private markt NL

Hoe verhoudt het niveau van de vergoedingen van commissarissen bij deelnemingen zich tot ontwikkelingen in de markt?

- De vergoedingen van commissarissen binnen staats- en beleidsdeelnemingen zijn gemiddeld 42% van de vergoedingen geobserveerd in de private Nederlandse markt.
- Hier geldt een vergelijkbaar beeld als voor de bestuurders, waar met name de afstand tot de markt voor grotere en complexere deelnemingen het grootst is.
- Dit beeld is ook vergelijkbaar met de uitkomsten van het onderzoek door Focus Orange uit 2019.

Vanwege het gebrek aan competitiviteit vormen de huidige beloningsniveaus een (groot) risico voor het aantrekken en behouden van geschikte en gekwalificeerde commissarissen.

Totale Vergoedingen (WNT) – Nederlands beursgenoteerd



Management Samenvatting

Hoge uitstroom (78%) bestuurders deelnemingen naar private markt

Op basis van publiek beschikbare data is geanalyseerd waar de bestuurders van deelnemingen vandaan komen, en waar ze naartoe gaan na afloop van hun aanstelling.

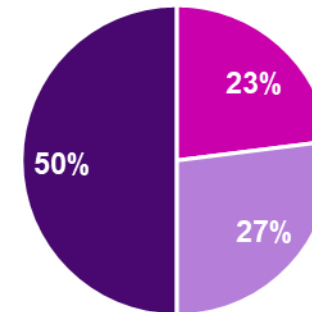
Het verschil tussen de instroom en uitstroom van talent laat zien dat relatief veel bestuurders hun carrière vervolgen in de private markt, waar de beloningen hoger liggen. Deze stromen van talent geven ook een duidelijke indicatie van marktwerking en een (mogelijk ongewenst) verlies van talent aan de private markt.

- De uitstroom van talent wordt ook bevestigd door de gemiddelde termijn van een bestuurder binnen de deelnemingen. De gemiddelde termijn van een bestuurder binnen de deelnemingen is 6,1 jaar, terwijl de gemiddelde termijn voor een CEO binnen de AEX is toegenomen naar 8,1 jaar.⁽⁴⁾ *
 - Daarnaast lijken deelnemingen relatief vaak gebruik te maken van interim bestuurders (deze zijn niet opgenomen in bovenstaande, gemiddelde termijn voor bestuurders).

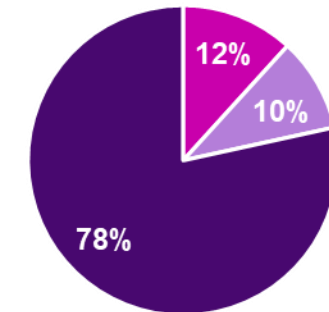
* De gemiddelde termijn van de bestuurders binnen deelnemingen zou negatief beïnvloed kunnen worden door de maximale termijn van 12 jaar (twee periodes van vier jaar, met verlenging van tweemaal twee jaar in uitzonderlijke gevallen en met een goede onderbouwing; op basis van het deelnemingenbeleid rijksoverheid). In de dataset worden echter in slechts 13% van de gevallen twee termijnen van in totaal 8 jaar geobserveerd en zijn er meerdere voorbeelden van termijnen die in totaal meer dan 12 jaar omvatten (30% stopt binnen de eerste termijn van 4 jaar, 39% voor het einde van de tweede termijn van vier jaar en 17% blijft langer dan 8 jaar aan).⁽³⁾

Talent Flow Deelnemingen – Publiek / Privaat

Instroom van talent



Uitstroom van talent



■ Publiek ■ Semi-publiek ■ Privaat

Management Samenvatting

Bestuurders en commissarissen deelnemingen uiten zorgen over concurrentiepositie beloningen

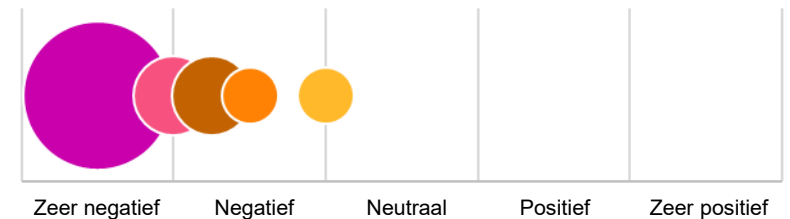
Uitkomsten interviews bestuurders en commissarissen

- Bestuurders en commissarissen van deelnemingen hebben hun zorgen geuit over de huidige mogelijkheden geschikte bestuurders en commissarissen aan te trekken en te behouden.
- Dit heeft ook betrekking op de diversiteit in de samenstelling van de RvB en RvC, omdat er vanuit de markt veel vraag is naar divers talent (zeker wanneer ook een specifieke expertise gezocht wordt). In combinatie met de achterblijvende competitiviteit van de beloningen en vergoedingen resulteert het selectieproces relatief vaker in bestuurders en commissarissen die financieel onafhankelijk(er) zijn. Deze zijn doorgaans verder gevorderd in hun carrière en vaker man, wat de diversiteit van het bestuur negatief kan beïnvloeden.
- Daarnaast wordt het invoeren van de WNT-norm voor (alle) deelnemingen als zeer risicovol beoordeeld. De problemen waar de deelnemingen nu mee kampen zouden dan versterkt worden.
 - Deze problematiek zou zich niet beperken tot de RvB's en RvC's, aangezien dit ook zou leiden tot knelpunten onder RvB-niveau. Met het uitgangspunt dat de CEO de hoogste bezoldiging ontvangt, worden er ook onder het RvB-niveau directe gevolgen verwacht bij de grotere deelnemingen (bijvoorbeeld in de vorm van uitstroom van werknemers binnen deze groep).
- Ten slotte is er ook gepleit voor consistentere handhaving van het beleid en een gelijk spelveld tussen deelnemingen.

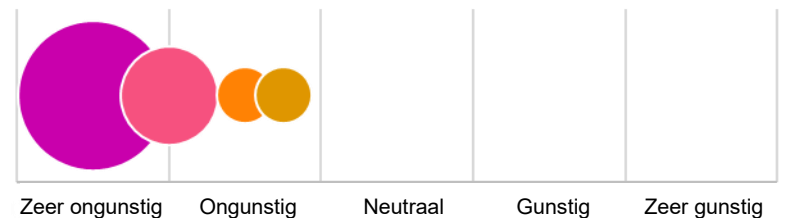
Bestuurders en commissarissen van de deelnemingen hebben over het algemeen de verwachting dat een (nog) groter deel van de geschikte en gekwalificeerde bestuurders en commissarissen af zou vallen indien de WNT-norm van toepassing zou worden verklaard.

Antwoorden kernvragen (selectie)

Wat zou de impact zijn op het aantrekken, motiveren en behouden van bestuurders indien de beloningen in lijn gebracht zouden worden met WNT-niveau?



Wat voor gevolgen zou het instellen van de WNT hebben voor de managementlaag daaronder (het aantrekken, behouden en motiveren)?



Management Samenvatting

Conclusies

Advies

Op basis van de onderzoeksresultaten zou WTW afraden om de WNT-norm van toepassing te verklaren op staats- en beleidsdeelnemingen waar die nog niet van toepassing is.

Hoofdvraag: zijn staats- en beleidsdeelnemingen in staat om geschikte en gekwalificeerde bestuurders en commissarissen te vinden indien de WNT-norm van toepassing wordt verklaard?

Beloningsmarktvergelijking

- De huidige positionering (54% voor bestuurders en 42% voor commissarissen) zou door ondernemingen vanwege het gebrek aan competitiviteit doorgaans als (zeer) risicovol gezien worden voor de mogelijkheden om geschikte en gekwalificeerde bestuurders en commissarissen aan te trekken en te behouden.

Talent Flow Analyse

- Er wordt een hoge uitstroom van bestuurders en commissarissen deelnemingen naar private markt geobserveerd (78%). Deze stromen van talent geven ook een duidelijke indicatie van marktwerking en een mogelijk (ongewenst) verlies van talent aan de private markt, waar de beloningen hoger liggen.

Interviews

- Bestuurders en commissarissen van deelnemingen hebben hun zorgen geuit over de huidige mogelijkheden geschikte (en ook met name diverse) bestuurders en commissarissen aan te trekken en te behouden.
- Zij verwachten daarnaast dat een (nog) groter deel van de geschikte en gekwalificeerde bestuurders en commissarissen af zou vallen indien de WNT van toepassing zou worden verklaard.

De verschillende onderdelen van het beloningsonderzoek geven een consistent beeld dat er op duidt dat het zeer lastig zou zijn voor deelnemingen om geschikte en gekwalificeerde bestuurders en commissarissen te vinden indien de WNT-norm van toepassing wordt verklaard. In dat geval dient ook rekening gehouden te worden met de mogelijkheid van een significante uitstroom van bestuurders en commissarissen (en ook senior management) als direct gevolg van een dergelijke verlaging van de beloningen.

Kwantitatieve analyses

1. Marktvergelijking Bestuurders
2. Marktvergelijking Commissarissen
3. Markt- en matigingsprincipes
4. Talent Flow Analyse



1. Marktvergelijking Bestuurders

A. Aanpak

De beloningsmarktvergelijking voor bestuurders van staats- en beleidsdeelnemingen is uitgevoerd tegen de private markt in Nederland (WTW Executive Survey 2024).

Om een relevante vergelijking mogelijk te maken zijn de staats- en beleidsdeelnemingen gegroepeerd op basis van industrie en activiteiten:

Daarnaast is ook de omvang en complexiteit van de organisatie en verschillende functies ondervangen op basis van de principes van functiewaardering (grading-methodologie).

- Hierdoor worden bestuurders van staats- en beleidsdeelnemingen met andere vergelijkbare functies in de Nederlandse markt vergeleken (i.e. bestuurders van de deelnemingen worden vergeleken met functies die een soortgelijke zwaarte hebben qua portefeuille en verantwoordelijkheid).

Clustering van deelnemingen

De clustering van de ondernemingen binnen het WTW Executive Survey Nederland 2024 is gebaseerd op de Global Industry Classification Standard (GICS) van MSCI.



Energie



Transport



Banken en verzekeraars



Investeringsmaatschappijen



Consumentendiensten

Totale Bezoldigingsniveaus

Voor de bezoldigingsniveaus van de bestuurders wordt gekeken naar de totale bezoldiging zoals deze is vastgelegd in de Uitvoeringsregeling WNT.⁽¹⁾

- Dit betekent dat (onder andere) het brutoloon, vakantiegeld, eindejaarsuitkering, bonussen, mobiliteitstoelagen, bijdragen voor pensioenregelingen, premies voor verzekeringen en enkele andere componenten worden meegenomen in de vergelijking.
- Componenten die expliciet buiten de bezoldiging worden gerekend in de zin van de wet, worden niet meegenomen. Voorbeelden hiervan zijn reserveringen voor de vakantietoelage, sabbatical, afkoop van niet-opgenomen vakantiedagen, uitkeringen en verstrekkingen tot vergoeding van geleden schade, en andere componenten.

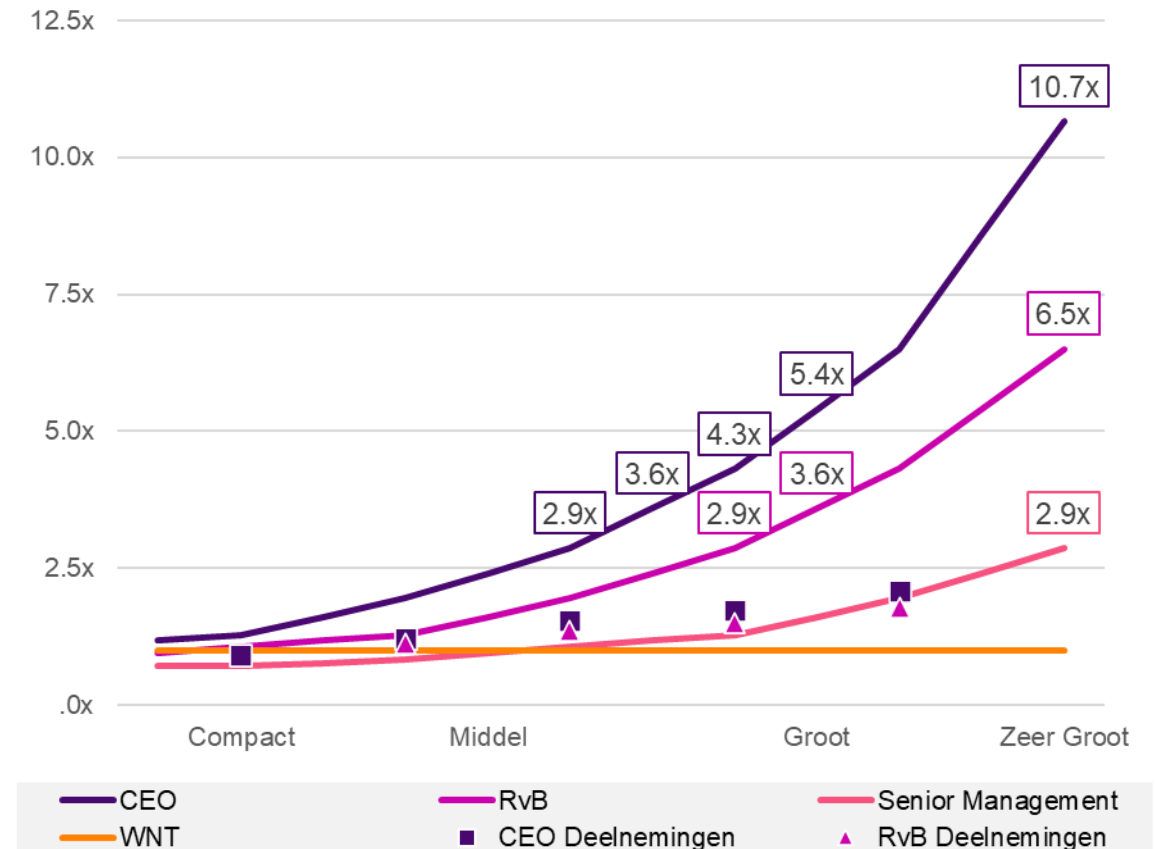
1. Marktvergelijking Bestuurders

B. Overzicht Nederlandse Markt

De grafiek toont de totale bezoldiging voor bestuurders in de private markt (algemene markt Nederland), afgezet tegen de WNT-norm van 2025 (€246.000).

- Naarmate de verantwoordelijkheid (in termen van omvang en complexiteit) van een bestuurder toeneemt (ofwel door een zwaardere functie ofwel door een vergelijkbare positie, maar dan binnen een grotere en complexere organisatie), nemen in de markt de beloningsniveaus ook toe.
- Voor zowel de CEO als de overige leden van de RvB van de meeste ondernemingen (ongeacht omvang en complexiteit) positioneren de beloningsniveaus boven de WNT-norm.
 - Zeker voor de CEO-rollen binnen de grotere staatsdeelnemingen kunnen de marktbeloningen meer dan een factor twee tot drie boven de huidige beloningen liggen en meer dan een factor tien boven de WNT-norm.
- Enkel op Senior Management niveau binnen de compactere deelnemingen zou de mogelijkheid bestaan om in lijn met de private markt, maar binnen de WNT-norm te belonen.

Marktniveaus Totale Bezoldiging – Algemene Markt



1. Marktvergelijking Bestuurders

C. Overzicht Compa-ratio's

De tabel toont de verhoudingen tussen de totale bezoldiging van de bestuurders van de deelnemingen (uitgesplitst per cluster, omvang van de desbetreffende deelneming, en het bestuursniveau), gedeeld door de mediane vergoeding die voor soortgelijke posities in de markt geobserveerd wordt. Ieder cluster is hier afgezet tegen de meest relevante referentiemarkt. Verdere uitleg over compa-ratio's staat in [Appendix V](#).

- Hieruit komt een consistent beeld naar voren: hoe groter de deelneming en hoe hoger het bestuursniveau, hoe groter het verschil tussen feitelijke beloning en de beloning in de relevante markt.
- In deze tabel betekenen de percentages het volgende:
 - 100%: de betaalde bezoldiging is compleet in lijn met de mediane observatie in de markt voor een vergelijkbare rol;
 - >100%: de betaalde bezoldiging is boven de mediane marktobservatie voor een vergelijkbare rol;
 - <100%: de betaalde bezoldiging is beneden de mediane marktobservatie voor een vergelijkbare rol.

Gemiddelde Compa-ratio's Totale Bezoldiging – Per Cluster

| Cluster | Omvang | CEO | Raad van Bestuur | Senior Management |
|----------------------------|------------|-----|------------------|-------------------|
| Energie | Groot | 30% | 40% | 85% |
| | Middel | 56% | 78% | |
| | Compact | 97% | - | - |
| Transport | Zeer groot | 45% | 33% | - |
| | Groot | 32% | 45% | 64% |
| Banken en Verzekeraars | Groot | 44% | 38% | 71% |
| | Middel | 70% | 85% | |
| Investeringsmaatschappijen | Middel | 60% | 81% | 63% |
| | Compact | 68% | - | - |
| Consumentendiensten | Groot | 30% | 42% | 66% |
| | Middel | 49% | 63% | |

1. Marktvergelijking Bestuurders

D. Spreiding in de markt

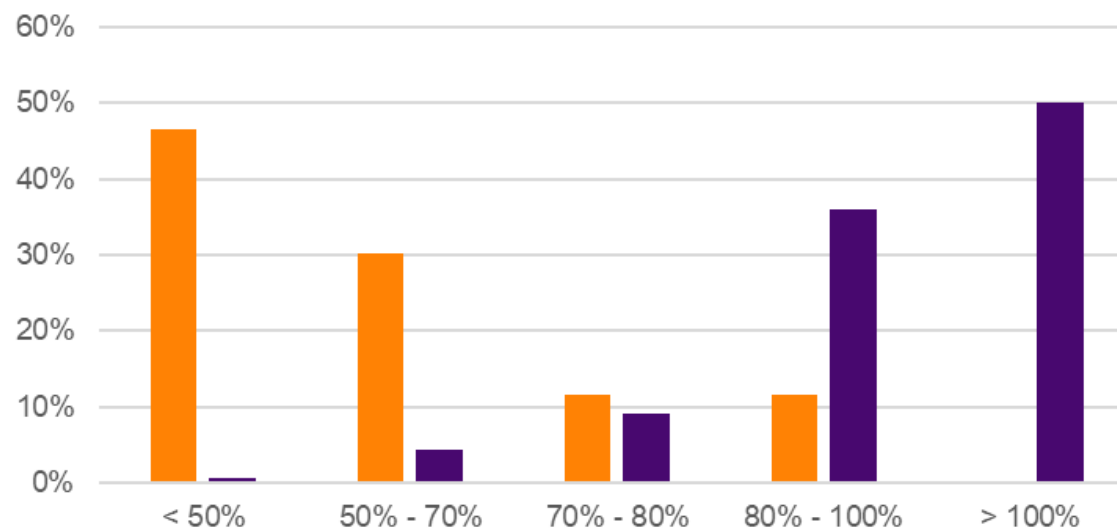
In de markt houden organisaties doorgaans een bandbreedte van 10% - 20% van het gekozen referentiepunt aan om de marktconformiteit van de beloning te toetsen.

- Een compa-ratio van <70% wordt door ondernemingen doorgaans als “risicovol” gezien;
- Onder de 50% geldt binnen ondernemingen als “zeer risicovol”.

Van de CEO's en RvB leden bij deelnemingen wordt de compa-ratio van 77% dus als risicovol tot zeer risicovol gecategoriseerd (onder de 70% van het marktconforme niveau).

- Dit is slechts het geval voor 5% van de bestuurders in de vergelijkbare private Nederlandse markt.

Spreiding Compa-ratio's Totale Bezoldiging – CEO en RvB



Deelnemingen



Markt

| Compa-ratio Prevalentie * | < 50% | 50% - 70% | 70% - 80% | 80% - 100% | > 100% |
|------------------------------|-------|-----------|-----------|------------|--------|
| Deelnemingen | 47% | 30% | 12% | 11% | 0% |
| Markt | 1% | 4% | 9% | 36% | 50% |

* Prevalentie toont het percentage observaties van het gehele sample, binnen elke categorie. Zie [Appendix V](#) voor verdere uitleg over compa-ratio's.

1. Marktvergelijking Bestuurders

D. Clusters

De afstand van de beloningsniveaus van deelnemingen ten opzichte van de markt neemt toe met de omvang en complexiteit van de ondernemingen / functies.

- De beloning voor CEOs van grote deelnemingen in de sector Energie is gemiddeld 30% van de private, Nederlandse markt.
- Ook voor de compactere deelnemingen liggen de beloningsniveaus in de private markt boven de WNT-norm (voor de CEO en RvB).

Gemiddelde Compa-ratio's Totale Bezoldiging

| Categorisering | CEO | RvB | Senior Management |
|----------------|-----|-----|-------------------|
| Groot | 30% | 40% | 85% |
| Middel | 56% | 78% | |
| Compact | 97% | - | - |

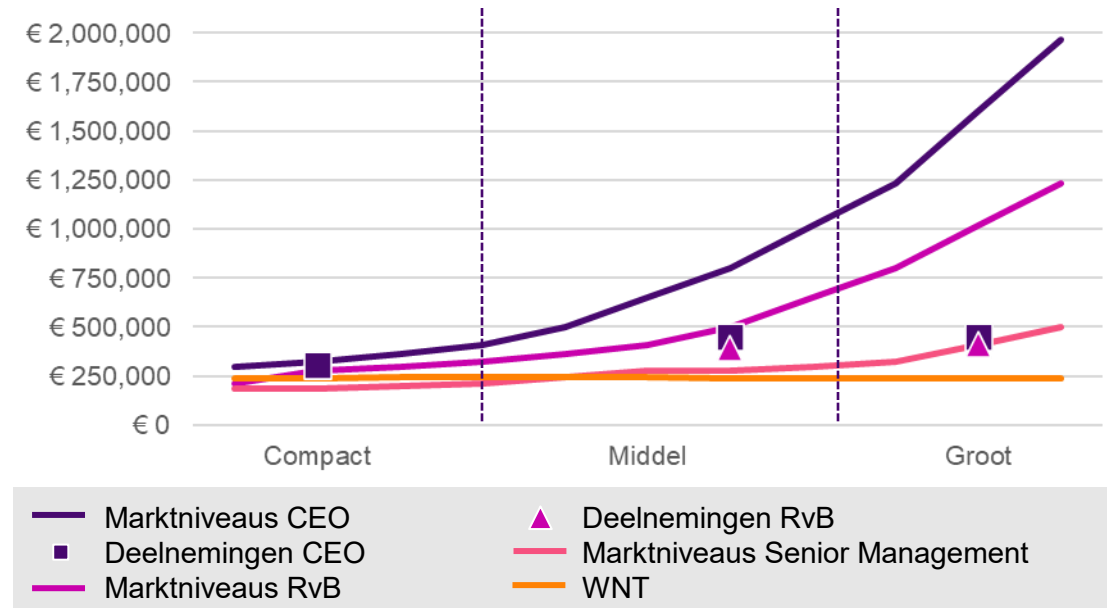
Groot: Gasunie, Stedin, TenneT, GasTerra

Middel: EBN

Compact: UCN*, COVRA

* Niet opgenomen in de marktvergelijking

Marktniveaus Totale Bezoldiging



1. Marktvergelijking Bestuurders

D. Clusters

De afstand van de beloningsniveaus van deelnemingen ten opzichte van de markt neemt toe met de omvang en complexiteit van de ondernemingen / functies.

- De beloning voor CEOs van zeer grote deelnemingen in de sector Transport is gemiddeld 45% van de private, Nederlandse markt.
- Ook voor de grote deelnemingen liggen de beloningsniveaus in de private markt hoger dan de WNT-norm (voor de CEO, RvB en Senior Management).

Gemiddelde Compa-ratio's Totale Bezoldiging

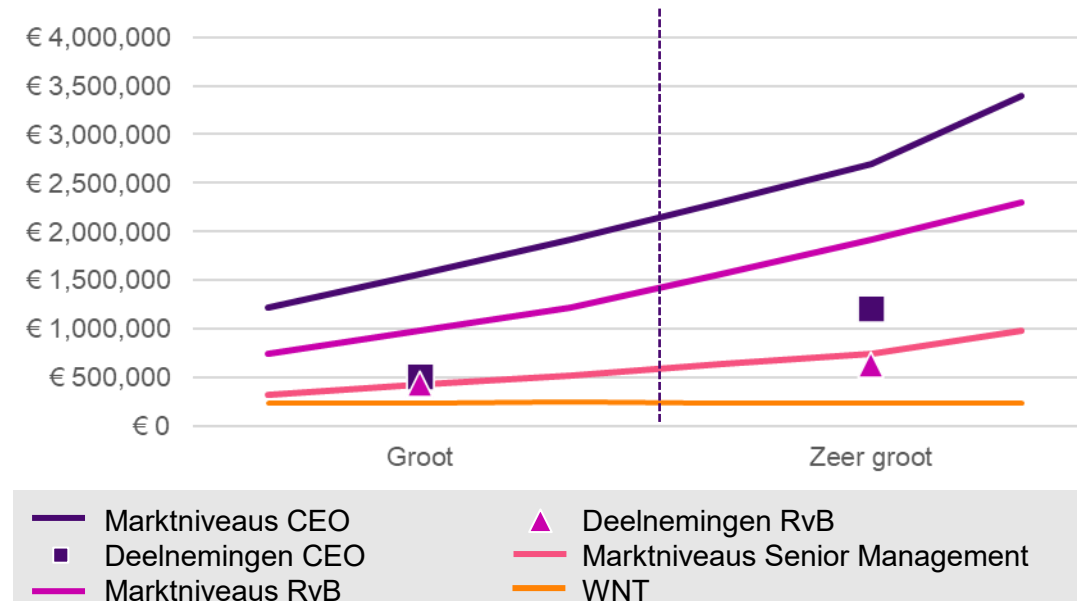
| Categorisering | CEO | RvB | Senior Management |
|----------------|-----|-----|-------------------|
| Zeer Groot | 45% | 33% | - |
| Groot | 32% | 45% | 64% |

Zeer Groot: Air-France KLM*, KLM

Groot: Havenbedrijf Rotterdam, NS, ProRail, Schiphol, Thales*

* Niet opgenomen in de marktvergelijking

Marktniveaus Totale Bezoldiging



1. Marktvergelijking Bestuurders

D. Clusters

De afstand van de beloningsniveaus van deelnemingen ten opzichte van de markt neemt toe met de omvang en complexiteit van de ondernemingen / functies.

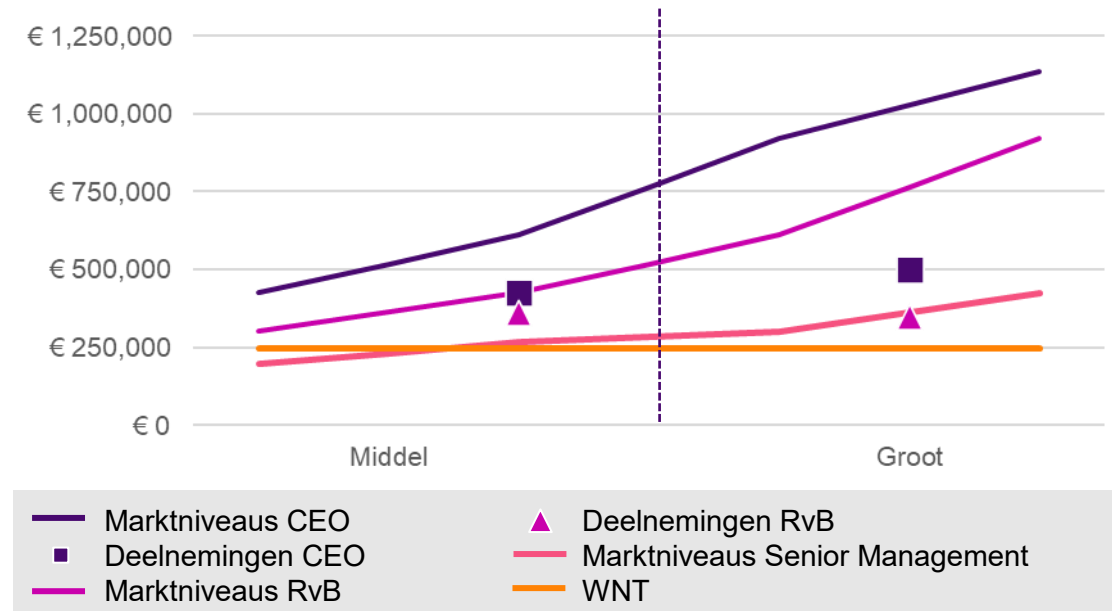
- De beloning voor CEOs van grote deelnemingen in de sector Banken en Verzekeraars is gemiddeld 44% van de private, Nederlandse markt.
- Ook voor de middelgrote deelnemingen liggen de beloningsniveaus in de private markt hoger dan de WNT-norm (voor de CEO en RvB).

Gemiddelde Compa-ratio's Totale Bezoldiging

| Categorisering | CEO | RvB | Senior Management |
|----------------|-----|-----|-------------------|
| Groot | 44% | 38% | 71% |
| Middel | 70% | 85% | |

Groot: DNB
Middel: BNG Bank, NWB Bank

Marktniveaus Totale Bezoldiging



1. Marktvergelijking Bestuurders

D. Clusters

De afstand van de beloningsniveaus van deelnemingen ten opzichte van de markt neemt toe met de omvang en complexiteit van de ondernemingen / functies.

- De beloning voor CEOs van middelgrote deelnemingen in de sector Investeringsmaatschappijen is gemiddeld 62% van de private, Nederlandse markt.
- Ook voor de compactere deelnemingen liggen de beloningsniveaus in de private markt hoger dan de WNT-norm (voor de CEO).

Gemiddelde Compa-ratio's Totale Bezoldiging

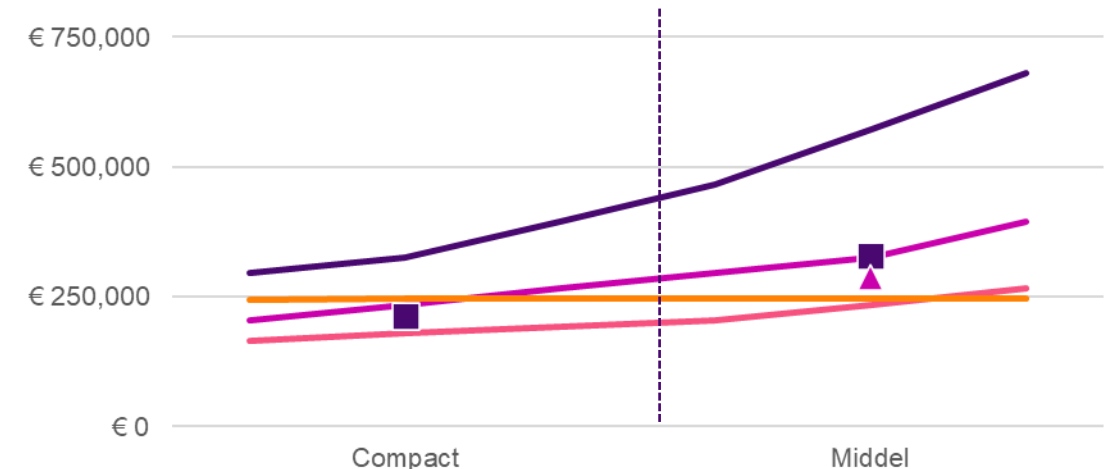
| Categorisering | CEO | RvB | Senior Management |
|----------------|-----|-----|-------------------|
| Middel | 62% | 80% | 63% |
| Compact | 66% | - | - |

Middel: FMO, Invest International, Invest-NL

** Niet opgenomen in de marktvergelijking*

Compact: BOM, Groeifonds Flevoland*, InnovationQuarter*, Investeringsfonds Zeeland, LIOF, NOM, Oost NL, ROM InWest, ROM Regio Utrecht

Marktniveaus Totale Bezoldiging



— Marktniveaus CEO
■ Deelnemingen CEO
— Marktniveaus RvB

▲ Deelnemingen RvB
— Marktniveaus Senior Management
— WNT

1. Marktvergelijking Bestuurders

D. Clusters

De afstand van de beloningsniveaus van deelnemingen ten opzichte van de markt neemt toe met de omvang en complexiteit van de ondernemingen / functies.

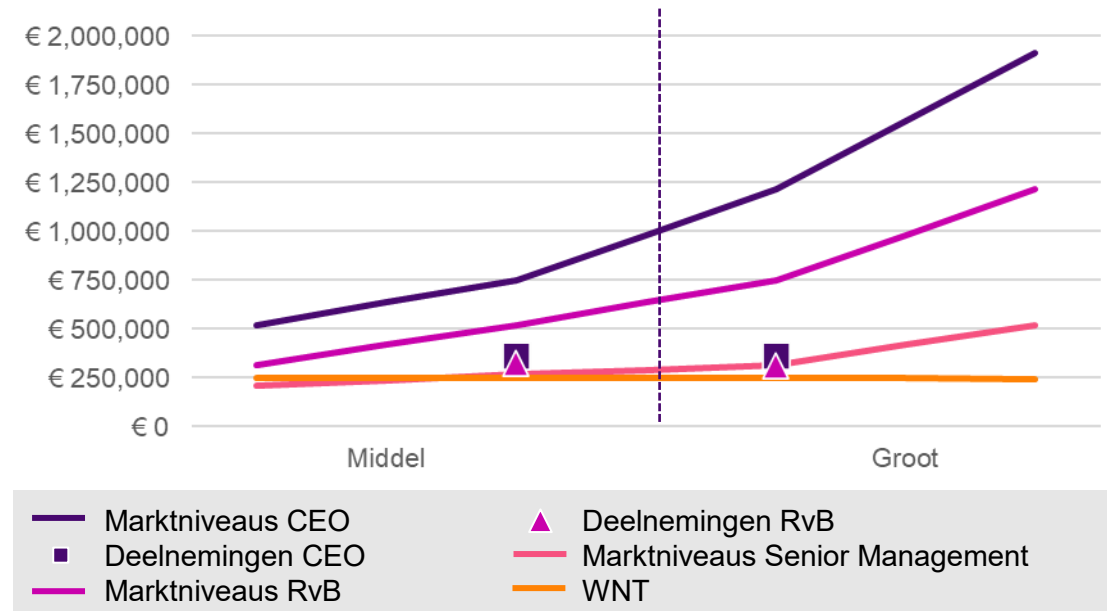
- De beloning voor CEOs van grote deelnemingen in de sector Consumentendiensten is gemiddeld 30% van de private, Nederlandse markt.
- Ook voor de middelgrote deelnemingen liggen de beloningsniveaus in de private markt hoger dan de WNT-norm (voor de CEO en RvB).

Gemiddelde Compa-ratio's Totale Bezoldiging

| Categorisering | CEO | RvB | Senior Management |
|----------------|-----|-----|-------------------|
| Groot | 30% | 42% | 66% |
| Middel | 49% | 63% | |

Groot: Holland Casino
Middel: Nederlandse Loterij

Marktniveaus Totale Bezoldiging



2. Marktvergelijking Commissarissen

A. Aanpak

De marktvergelijking voor de vergoedingen van commissarissen van staats- en beleidsdeelnemingen is eveneens uitgevoerd tegen de private markt in Nederland.

- Om de continuïteit te waarborgen, is de methodologie gebaseerd op die van het onderzoek door Focus Orange uit 2019.⁽²⁾
- Dit betekent dat er gekeken is naar de bedrijven met een beursnotering en statutaire zetel in Nederland, die werken met een zogenaamde "two-tier board structuur", wat vergelijkbaar is met de structuur die de deelnemingen ook gebruiken. Dit dualistisch bestuursmodel laat zich kenmerken door een verdeling tussen bestuur en toezicht over twee vennootschapsorganen.
- In de Appendix staat een overzicht van de relevante bedrijven die onderdeel zijn van de AEX, AMX en AScX-indices per 1 juni 2025. Dit vormt een robuust sample voor de vergelijking met de deelnemingen (ook in termen van omvang van de ondernemingen).
- Niet-beursgenoteerde ondernemingen zijn niet meegenomen in de marktvergelijking, omwille van databeschikbaarheid.

Referentiemarkt

De referentiemarkt bestaat uit de AEX, AMX en AScX indices, met in totaal 75 ondernemingen.

- Zonder de ondernemingen die geen "two-tier" board structuur hebben en die hun statutaire hoofdzetel niet in Nederland hebben, blijven er 46 ondernemingen over, die gebruikt zijn in de marktvergelijkingen.
- Vanwege de beperkte impact op het marktbeeld van de vergoedingsniveaus, wordt er voor de vergelijking van commissarissen geen onderscheid gemaakt tussen financials en non-financials.

De exacte samenstelling van de referentiemarkt is weergegeven in [Appendix III](#).

Totale Vergoedingen

Voor de Totale Vergoedingen voor commissarissen wordt gekeken naar de totale (accounting) kosten van de vergoedingen, in lijn met de Uitvoeringsregeling WNT.

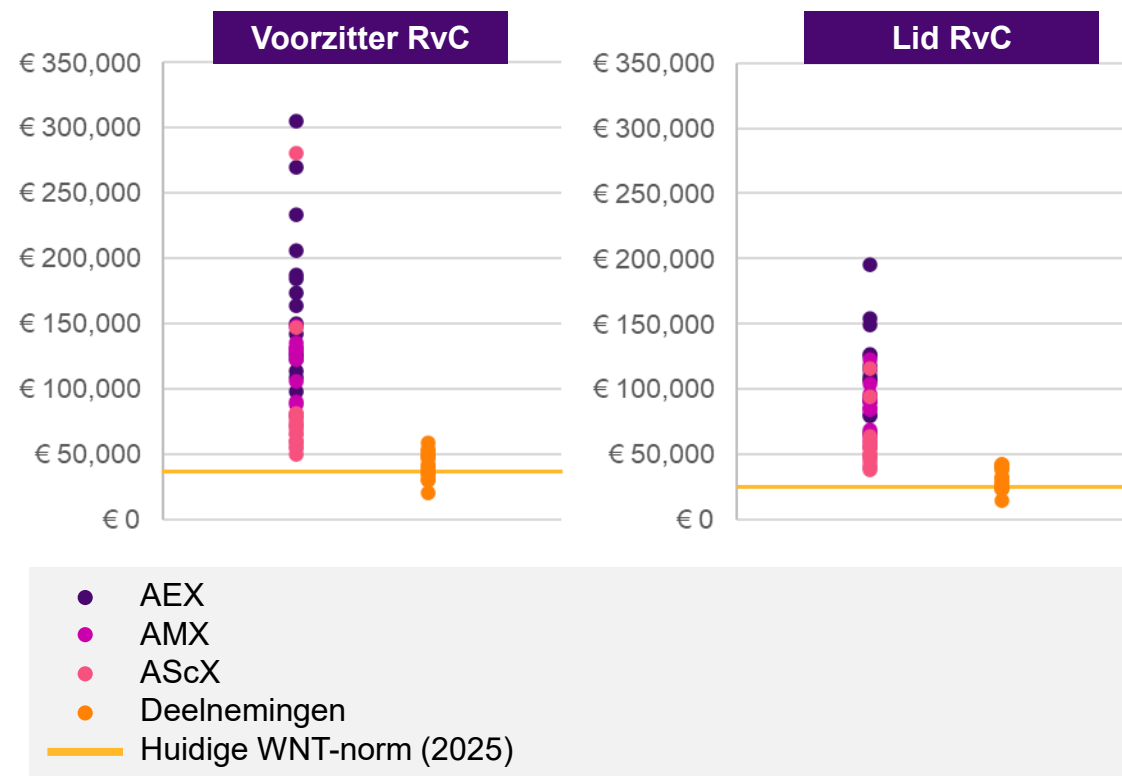
2. Marktvergelijking Commissarissen

B. Overzicht marktniveaus Nederlands beursgenoteerd

De grafieken tonen de vergoedingsniveaus voor commissarissen van de beursgenoteerde ondernemingen in Nederland (AEX, AMX en AScX) met een hoofdkantoor in Nederland én een “two-tier” bestuursstructuur.

- Hierbij wordt opgemerkt dat voor zowel voorzitters als leden van raden van commissarissen, de vergoedingen achterblijven ten opzichte van de markt. De grootste deelnemingen vergoeden op een niveau dat vergelijkbaar is met de kleinste Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen (ondanks het verschil in omvang en complexiteit).
 - In de private markt is er een duidelijke correlatie waarneembaar tussen de omvang (uitgedrukt in verschillende factoren zoals beurswaarde, omzet en/of FTE) en de vergoeding die de commissaris ontvangt voor het uitvoeren van de functie. Deze correlatie is minder sterk voor de deelnemingen (zie volgende pagina).
- Daarnaast zijn er enkele deelnemingen die boven het huidige WNT-maximum van 10% (voor leden) en 15% (voor voorzitters) van de WNT-norm betalen; dit zijn ook de deelnemingen die momenteel boven de WNT-norm belonen voor hun bestuurders.

Totale Vergoedingen (WNT) – Nederlands beursgenoteerd



2. Marktvergelijking Commissarissen

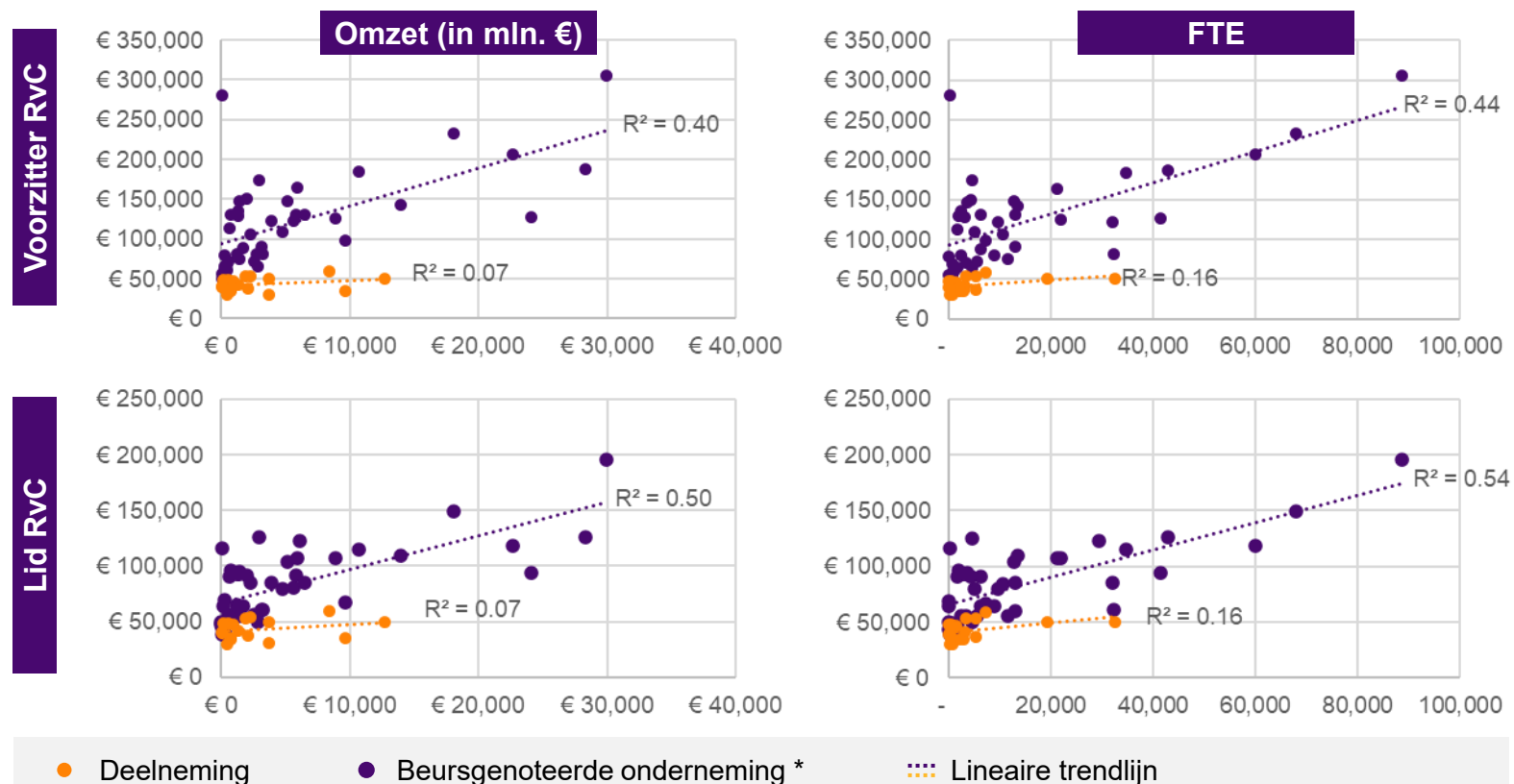
C. Correlatie omvang parameters en vergoedingen voorzitter

In de grafieken wordt de relatie tussen omvang van de onderneming (in omzet en FTE) afgezet tegen de vergoedingen voor voorzitters en leden van de RvC.

Voor deelnemingen wordt een minder sterke relatie geobserveerd dan in de (private) markt. In de markt is er een duidelijker en sterker verband tussen de vergoedingen voor commissarissen, waar deze hoger is naarmate de organisatie groter is.

- Dit beeld is vergelijkbaar met de uitkomsten van het onderzoek van Focus Orange uit 2019.

Totale Vergoedingen (WNT) Voorzitter en Lid RvC op basis van omvang parameters



* Ahold Delhaize is als outlier (op het gebied van omzet en FTE) buiten beschouwing gelaten voor bovenstaande analyse.

3. Markt- en matigingsprincipes

A. Aanpak

De staat vindt een gematigd beloningsbeleid passend, gelet op het deels publieke karakter van een deelneming en het maatschappelijke kapitaal dat een deelneming beheert. De staat houdt daarom rekening met zowel de publieke component als de beloningen in de relevante markt bij het vaststellen van de maximale beloning.⁽³⁾ Om te onderzoeken bij welke deelnemingen een grotere afstand tot de marktniveaus gepaster is, kunnen markt- en matigingsprincipes gehanteerd worden. Deze bouwen voort op de methodologie van Focus Orange uit 2019, maar zijn op een aantal punten verschillend.

- Het markt- en matigingsprincipe vereist een toets op de redelijkheid van het kwantitatieve deel van het onderzoek. Deze redelijkheidstoets wordt uitgevoerd op basis van verschillende kenmerken van de deelnemingen, waardoor het een objectieve en toetsbare basis krijgt. De resultaten van deze redelijkheidstoets vormen de basis voor een meer of mindere mate van matiging voor de vergoeding van zowel bestuurders als commissarissen van staats- en beleidsdeelnemingen.
- De specifieke kenmerken van de staats- en beleidsdeelnemingen en de unieke positie in de markt kunnen van invloed zijn op de gewenste mate van matiging. Daarbij worden de volgende matigings- en complexiteitsfactoren beoordeeld:

Monopoliepositie:

Heeft de deelneming in kwestie een monopoliepositie in de markt?

- Hiervoor is gekeken in welke mate er sprake is van een soortgelijk aanbod van producten of diensten door andere partijen.
- Wanneer een deelneming een monopoliepositie heeft in de markt stelt dit hogere eisen aan beloningsmatiging dan bij een deelneming die volledig concurreert met private ondernemingen.

Mate van staatseigendom:

In welke mate is de deelneming in handen van de staat (niet alleen de Rijksoverheid, maar ook van provincies of gemeentes)?

- Hier is gekeken naar welk percentage van de aandelen in handen is van de staat: volledig, gedeeltelijk, of grotendeels (respectievelijk meer of minder dan de helft)?
- Wanneer een deelneming in hogere mate eigendom is van de staat, kan een gematigder beloningsbeleid gepaster zijn.

Continuïteit

In welke mate is de continuïteit belangrijk voor Nederland?

- Deelnemingen waarvan de continuïteit cruciaal is staan relatief dicht bij de overheid en daarmee verder van de markt, waardoor een gematigder beloningsbeleid gepaster kan zijn.

3. Markt- en matigingsprincipes

B. Overzicht

De tabel toont een mogelijke indeling van de staatsdeelnemingen op basis van de voornoemde criteria, waarbij de volgende categorieën worden voorgesteld:

- Enkel positieve scores (✓): dicht bij de overheid en dus meer reden tot matiging.
- Twee of meer negatieve scores (✗): een zeker afstand tot de overheid en dus minder reden tot matiging.
- Het andere symbool (~) betekent een middenweg tussen de positieve en negatieve scores.
- De overige deelnemingen vormen een middengroep waarvoor een vergelijkbaar beleid (met de gewenste balans tussen publiek en privaat) gehanteerd zou kunnen worden.

In de huidige positionering lijken deze matigingsprincipes al terug te komen.

- De mediane positie van de CEO's in de middengroep is bijvoorbeeld 47% van het marktconforme niveau, waar dit voor de groep dichter bij de overheid 29% is.

Onderstaande categorieën zouden gebruikt kunnen worden om de weging tussen publiek en privaat te bepalen, zoals deze momenteel ook door sommige deelnemingen gehanteerd wordt in het beloningsbeleid (e.g. 60% publiek/WNT en 40% privaat)

| Staatsdeelnemingen | Monopoliepositie | Overheidsaandeel | Continuïteit | |
|------------------------|------------------|------------------|--------------|--------------------------------|
| Air France-KLM | ✗ | ✗ | ~ | Zekere afstand tot de overheid |
| KLM | ✗ | ✗ | ~ | |
| Thales | ✗ | ✗ | ~ | |
| FMO | ✗ | ~ | ~ | Minder reden tot matiging |
| BNG Bank | ✗ | ✓ | ~ | |
| Invest International | ✗ | ✓ | ~ | Midden groep |
| Invest-NL | ✗ | ✓ | ~ | |
| NwB Bank | ✗ | ✓ | ~ | |
| Holland Casino | ~ | ✓ | ~ | |
| Nederlandse Loterij | ~ | ✓ | ~ | |
| Havenbedrijf Rotterdam | ~ | ✓ | ✓ | |
| Schiphol | ~ | ✓ | ✓ | |
| COVRA | ✓ | ✓ | ✓ | Dichter bij de overheid |
| Gasunie | ✓ | ✓ | ✓ | |
| NS * | ✓ | ✓ | ✓ | |
| Stedin | ✓ | ✓ | ✓ | |
| TenneT | ✓ | ✓ | ✓ | |

* Voor de NS is enkel het hoofdrailnet een monopolie. Het Ministerie van Financiën beschouwt dit wel als een monopoliepositie.

4. Talent Flow Analyse

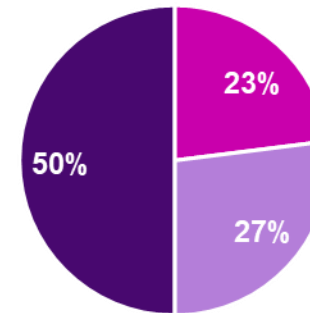
A. Aanpak en overzicht

Op basis van publiek beschikbare data (zoals LinkedIn en openbare cv's) is geanalyseerd waar de bestuurders van deelnemingen vandaan komen, en waar ze naartoe gaan na afloop van hun aanstelling. Indien topfunctionarissen slechts uit bepaalde (soorten) organisaties komen, kan dit een indicatie zijn voor beperkingen bij het aantrekken van deze functionarissen. Vice versa kan de verdeling van (soorten) organisaties waar bestuurders naartoe gaan na het dienstverband ook wijzen op een competitief nadeel vanuit het oogpunt van de deelnemingen.

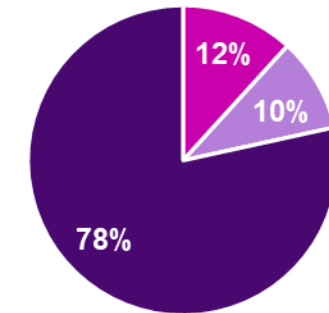
- Door deze markt in kaart te brengen, wordt inzicht gegeven in de status quo van de stromen voor bestuurlijk talent binnen staatsdeelnemingen. Daarnaast bieden de uitkomsten een indicatie voor de mogelijke gevolgen van het toepassen van de WNT-normbedragen voor alle staats- en beleidsdeelnemingen.
- Voor de Talent Flow Analyse zijn meer dan 100 openbaar beschikbare professionele profielgegevens van huidige en voormalige bestuurders van staats- en beleidsdeelnemingen bestudeerd en opgenomen. De analyse laat vervolgens zien waar bestuurders vandaan komen en waar ze naartoe gaan.

Talent Flow Deelnemingen – Publiek / Privaat

Instroom van talent



Uitstroom van talent



■ Publiek ■ Semi-publiek ■ Privaat

Bovenstaande data tonen een duidelijk verschil tussen de instroom en uitstroom van talent; waar de instroom tussen publiek en privaat in balans is, is er voornamelijk uitstroom naar de private markt, waar de beloningen hoger liggen.

4. Talent Flow Analyse

B. Uitkomsten

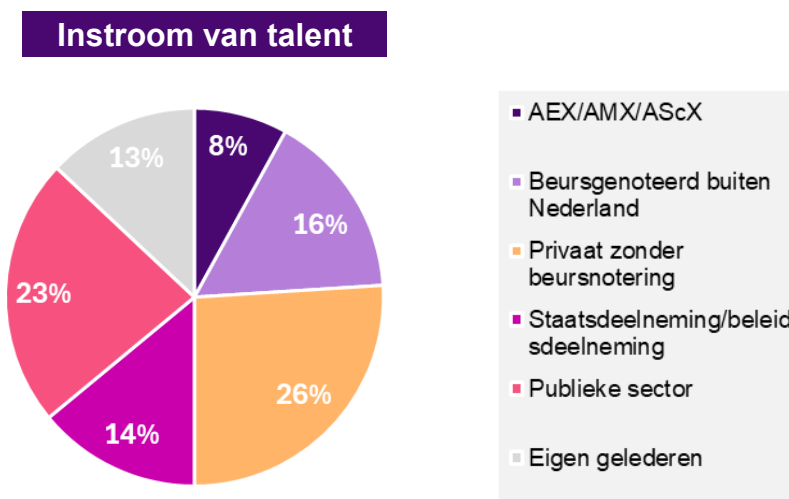
* De gemiddelde termijn van de bestuurders binnen deelnemingen zou negatief beïnvloed kunnen worden door de maximale termijn van 12 jaar (twee periodes van vier jaar, met verlenging van tweemaal twee jaar in uitzonderlijke gevallen en met een goede onderbouwing; op basis van het deelnemingenbeleid rijksoverheid). In de dataset worden echter in slechts 13% van de gevallen twee termijnen van in totaal 8 jaar geobserveerd en zijn er meerdere voorbeelden van termijnen die in totaal meer dan 12 jaar omvatten (30% stopt binnen de eerste termijn van 4 jaar, 39% voor het einde van de tweede termijn van vier jaar en 17% blijft langer dan 8 jaar aan).⁽³⁾

Voor een gedetailleerde analyse van de in- en uitstroom van talent binnen staats- en beleidsdeelnemingen, zijn zes categorieën van organisaties geïdentificeerd waaruit talent wordt aangetrokken of vertrekt (zie grafiek rechts):

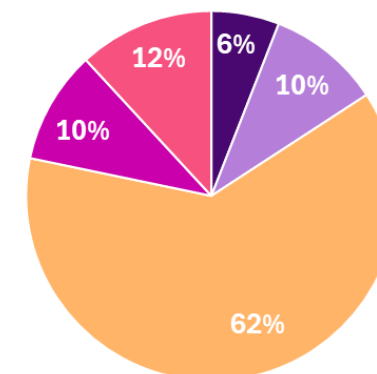
- Binnen de publieke sector worden overheids- en semi-overheidsorganisaties (excl. staats- en beleidsdeelnemingen) verstaan;
- Eigen gelederen geldt bij een dienstverband van 8 jaar of langer (bij aanstelling in de RvB).

De uitkomsten laten zien dat relatief veel bestuurders hun carrière vervolgen in de private markt, waar de beloningen hoger liggen. Dit geeft ook een duidelijke indicatie van marktwerking en een (mogelijk ongewenst) verlies van talent aan de private markt. De uitstroom naar de private markt is het hoogst richting niet-beursgenoteerde bedrijven.

- Het percentage van talent dat verloren gaat aan de publieke sector (exclusief staats- en beleidsdeelnemingen) is met 12% relatief laag, ondanks een instroom van 23%.
- Het vertrekkende talent naar de private markt is het meest zichtbaar voor de deelnemingen binnen het cluster 'Transport' en 'Investeringsmaatschappijen'. Het vertrekkende talent lijkt het minst een probleem voor de deelnemingen in het cluster 'Banken en Verzekeraars', waar de percentages relatief stabiel blijven voor zowel aangetrokken als vertrokken talent.
- De uitstroom van talent wordt ook bevestigd door de gemiddelde termijn van een bestuurder binnen de deelnemingen. De gemiddelde termijn van een bestuurder binnen de deelnemingen is 6,1 jaar, terwijl de gemiddelde termijn voor een CEO binnen de AEX is toegenomen naar 8,1 jaar.⁽⁴⁾
 - Daarnaast lijken deelnemingen relatief vaak gebruik te maken van interim bestuurders (deze zijn niet opgenomen in bovenstaande, gemiddelde termijn voor bestuurders).



Uitstroom van talent





Kwalitatieve analyses

- 5. Interviews Bestuurders en Commissarissen
- 6. Context en ontwikkeling markt

5. Interviews Bestuurders en Commissarissen

Aanpak en context

Om meer nuance en context te geven vanuit de praktijk, is een selectie van bestuurders en commissarissen van verschillende deelnemingen geïnterviewd.

- Voor dit deel van het onderzoek zijn 15 interviews afgenomen met bestuurders en commissarissen van staats- en beleidsdeelnemingen.

De volgende onderwerpen zijn aan bod gekomen:

Bestuurdersbeloningen

- A. Mogelijkheid om geschikte bestuurders aan te trekken en te behouden.
- B. Verhouding van huidige beloningsniveaus tot de markt.
- C. Rol van beloningselementen.
- D. Toepassing WNT-norm op huidige (statutaire) bestuurders.
- E. Gevolgen toepassing WNT-norm op laag onder RvB.

Vergoedingen commissarissen

- F. Mogelijkheid om geschikte commissarissen aan te trekken en verhoudingen tussen vergoedingen en de tijdsbesteding.
- G. Mogelijkheden tot het samenstellen van een diverse RvC.
- H. Hoe worden normbedragen voor de RvC ervaren?

Context

- I. Het remuneratieproces (voor bestuurders en commissarissen).
- J. Maatschappelijke functie (voor bestuurders en commissarissen).

5. Interviews Bestuurders en Commissarissen

Kernvragen

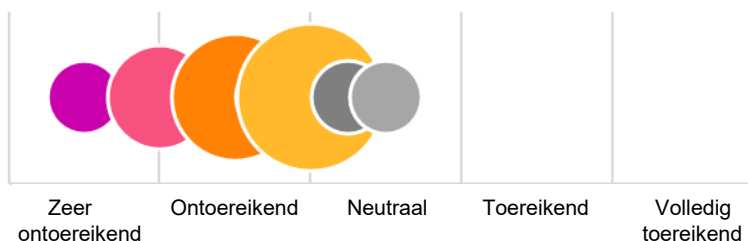
Om de uitkomsten van de interviews met bestuurders en commissarissen goed in kaart te brengen, zijn vier kernvragen geformuleerd en onderzocht.

- Deze vragen zijn consistent aan alle geïnterviewde bestuurders en commissarissen gesteld en de bijbehorende antwoorden zijn geanalyseerd en grafisch weergegeven.
 - De omvang van de cirkels weerspiegelt de frequentie van de antwoorden van bestuurders en commissarissen (i.e. hoe groter de cirkel, hoe vaker een bepaald antwoord is gegeven).

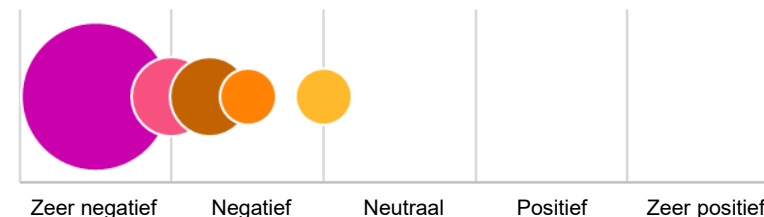
De status quo wordt beoordeeld op het spectrum tussen negatief en neutraal en de beoogde wijziging als (zeer) negatief.

Antwoorden kernvragen

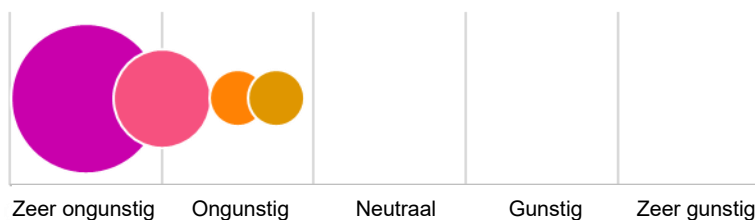
Is het huidige beloningsbeleid toereikend om gekwalificeerde bestuurders aan te trekken, te motiveren en te behouden?



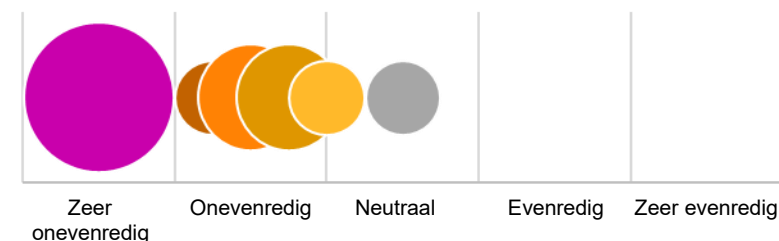
Wat zou de impact zijn op het aantrekken, motiveren en behouden van bestuurders indien de beloningen in lijn gebracht zouden worden met WNT-niveau?



Wat voor gevolgen zou het instellen van de WNT hebben voor de managementlaag daaronder (het aantrekken, behouden en motiveren)?



Hoe wordt de proportionaliteit van de vergoedingen ervaren versus de rol en taken van de commissarissen, ook in het licht van tijdsbesteding en intrinsieke waarden?



5. Interviews Bestuurders en Commissarissen

A. Mogelijkheden om geschikte bestuurders aan te trekken en te behouden

Het wordt breed gedragen dat het momenteel zeer lastig is om geschikte bestuurders aan te trekken en te behouden. Dit wordt gezien als een (groot) risico voor de bedrijfsvoering.

Mogelijkheid om geschikte bestuurders aan te trekken:

- De deelnemingen nemen een steeds belangrijker rol in de samenleving, zoals bijvoorbeeld in de energietransitie of het bijdragen aan de concurrentiepositie van Nederland. Hiervoor zijn geschikte bestuurders nodig, maar deze zijn steeds lastiger te vinden.
- In werving- en selectieprocedures valt een ruim aantal van de potentiële kandidaten af (in sommige gevallen meer dan de helft van de longlist), vaak in verband met de beloningsniveaus (zie [Appendix IV](#) voor een voorbeeld, ontvangen van één van de deelnemingen).
- Het zijn vooral bestuurders die aan het einde van hun carrière staan en nog een laatste bestuursfunctie willen vervullen of juist bestuurders met minder ervaring, die openstaan om een bestuursfunctie bij een deelneming te vervullen. Hierdoor kunnen de diversiteit en de competenties van het bestuur van deelnemingen in het gedrang komen.
 - Voor sommige deelnemingen hanteert de (internationale) toezichthouder zware eisen qua profiel; dit verhoogt de uitdaging om de juiste bestuurders te vinden verder.
- De (huidige) WNT-norm is niet voldoende om recht te doen aan de eisen van de zwaarste publieke functies (ook politieke en ambtelijke).

Mogelijkheid om geschikte bestuurders te behouden:

- Naast dat deelnemingen (steeds meer) moeite hebben met het aantrekken van gekwalificeerde bestuurders, wordt ook aangegeven dat het steeds lastiger wordt om bestuurders voor meerdere termijnen te behouden.
- Idealiter blijft een bestuurder voor meerdere termijnen, aangezien het tijd kost om ingewerkt te raken en goed in te lezen in de dossiers, die ook nog eens steeds complexer worden. Desondanks geven deelnemingen aan dat bestuurders er dikwijls voor kiezen om na hun eerste termijn (of soms zelfs gedurende de termijn) een andere uitdaging aan te gaan.
- Uit de Talent Flow blijkt dat de uitstroom naar de private markt groot is; meermaals is verteld dat bestuurders vertrekken naar private ondernemingen om daar een veelvoud te verdienen van de beloning die ze ontvangen bij de deelneming.
- Deze werving- en selectieprocedures kosten ook steeds meer tijd voor de commissarissen; het feit dat deze steeds vaker voorkomen is daarom ook onwenselijk.

5. Interviews Bestuurders en Commissarissen

B. Verhouding van huidige beloningsniveaus tot de markt

Er is een aanzienlijke afstand tussen de beloningen van de deelnemingen en de private markt. Dit wordt gedeeltelijk veroorzaakt door de relatief geringe variabele beloningen (ten opzichte van de markt).

Hoe verhouden de huidige beloningsniveaus zich tot de markt?

- Zoals blijkt uit de marktvergelijkingen, is er een aanzienlijke afstand tussen de beloningsniveaus voor de deelnemingen en de private markt. Dit loopt op naarmate de (eind)verantwoordelijkheid toeneemt; deze afstand is het grootst voor de grootste en meest complexe deelnemingen en voor hogere bestuurders (zoals CEOs).
- Hoewel de meeste bestuurders en commissarissen het passend vinden dat de deelnemingen niet volledig marktconform zullen belonen, wordt de huidige afstand naar de markt als onverantwoord gezien. Een aantal deelnemingen zijn voornamelijk actief in de private markt qua activiteiten, en zien daarom de noodzaak van bestuurders die bekend zijn met de (relevante) private markt. Vanwege de grote afstand naar de markt, is het steeds lastiger om deze bestuurders uit te markt aan te trekken.
- Bij de verhouding van de beloningen tot de markt speelt de missie en visie van de deelnemingen ook een rol om bestuurders aan te trekken. Er zijn echter ook (in toenemende mate) private ondernemingen te vinden waar bestuurders eveneens een maatschappelijke bijdrage kunnen leveren.

5. Interviews Bestuurders en Commissarissen

C. Rol van beloningselementen

De meningen over variabele beloning verschillen, maar over het algemeen zijn de bestuurders en commissarissen tevreden over huidige opzet en mix van beloningselementen.

Rol van beloningselementen:

- Bij de deelnemingen vormt het vaste salaris het grootste gedeelte van de beloning voor de bestuurders. Indien er een variabele beloning bestaat, is deze gemaximeerd tot 20% van het vaste salaris.
- Over het nut van variabele beloning bestaan wisselende meningen; sommige deelnemingen zijn tevreden met volledig vaste beloning omdat ze niet geloven in de prikkel van de variabele elementen.
- Bij de deelnemingen die het nut inzien van de variabele beloning, wordt deze voornamelijk gebruikt om organisatiedoelen te stellen en als communicatietool richting de bestuurders en in mindere mate, de aandeelhouder. Sommige bestuurders en commissarissen geven aan dat de hoogte van de variabele vergoeding relatief gering is ten opzichte van de markt, waardoor het optuigen van uitgebreide variabele beloningsprogramma's niet voldoende oplevert.
- Daarnaast is meermaals aangegeven dat de meerwaarde van lange-termijn beloning wordt ingezien, omdat de deelnemingen ook vaak een lange horizon hanteren (in tegenstelling tot jaarlijkse doelen).
- Iets positiever wordt er gesproken over pensioen en andere vergoedingen, maar deze hebben te weinig invloed om een verschil te maken ten opzichte van de overige beloningselementen.

5. Interviews Bestuurders en Commissarissen

D. Toepassing WNT-norm op huidige (statutaire) bestuurders

Het invoeren van de WNT-norm voor (alle bestuurders van) deelnemingen wordt als zeer risicovol beoordeeld. De problemen waar de deelnemingen nu mee kampen zouden dan versterkt worden.

Toepassing WNT-norm op huidige (statutaire) bestuurders:

- Gezien de moeite die de deelnemingen in de huidige context ervaren met het aantrekken en behouden van gekwalificeerde bestuurders, wordt het toepassen van de WNT-norm op bestuurders als zeer risicovol ervaren.
- In het kader van deze vraag geven meerdere deelnemingen aan dat dit “desastreus” zou zijn. Dit zou niet enkel het aantrekken van nieuwe RvB leden verder bemoeilijken, maar ook het verlies van huidige bestuurders (en senior management) zou dan zeer waarschijnlijk zijn.
- Daarnaast geven de deelnemingen aan dat er afspraken zijn gemaakt met de huidige bestuurders omtrent beloningen; deze kunnen niet zomaar (eenzijdig) aangepast worden, waardoor invoering een meerjarig proces zou betekenen.
- Ook zou het toepassen van de WNT-norm op nieuwe bestuurders tot scheve verhoudingen kunnen leiden binnen de Raden van Bestuur, indien huidige afspraken gehonoreerd (moeten) worden en nieuwe bestuursleden op een (veel) lager beloningsniveau zitten. Dit wordt door de geïnterviewde commissarissen als onwenselijk gezien.*
- Daarnaast worden bezwaren met hoe restrictief de WNT-norm is genoemd; bestuurders kunnen soms afgerekend worden op kleine zaken zoals parkeerbonnen of een boeket bloemen. De negatieve effecten hiervan (“gedoe”, administratieve “rompslomp”) wegen zwaarder dan de monetaire waarde van de vergoeding.

** Dit is praktisch wel mogelijk en in het verleden ook toegepast bij verlagingen.*

5. Interviews Bestuurders en Commissarissen

E. Gevolgen toepassing WNT-norm op laag onder RvB

Het invoeren van de WNT-norm voor (alle bestuurders van) deelnemingen zou naar verwachting van de bestuurders en commissarissen ook problemen met zich meebrengen voor de management laag onder de raad van bestuur.

Gevolgen toepassing WNT-norm op laag onder RvB:

- Over het algemeen heerst de verwachting dat (ook) onder de raad van bestuur (veel) medewerkers zouden vertrekken indien de WNT-norm toegepast zou worden.
- Ook hier wordt aangegeven dat het toepassen van de WNT-norm op de posities rapporterend aan de RvB geen goed idee zou zijn, maar met verschillende achtergronden:
 - Door sommigen wordt opgemerkt dat het probleem wellicht minder groot zou zijn omdat de senior managementlaag al dichterbij de WNT-norm beloond wordt;
 - Anderen menen dat het probleem juist hier groter zou worden, omdat bij deze rollen geen sprake is van “prestige”, aangezien dit vaak meer vakinhoudelijke rollen zijn.
- Daarnaast zijn er ook meerdere deelnemingen waar de senior managementlaag al boven de WNT-norm beloond wordt. Hier zitten praktische bezwaren aan het (direct) verlagen van de beloningen:
 - Hier zijn al afspraken met werknemers over gemaakt zijn, of
 - Toepassing van de WNT-norm (enkel) voor de RvB kan leiden tot een situatie waarbij de RvB minder beloond wordt dan (sommige) senior managementfuncties.*

** Binnen het beleid van het Ministerie van Financiën is het uitgangspunt dat de CEO de meestverdienende in onderneming is. In de private markt worden hier (soms) uitzonderingen op geobserveerd.*

5. Interviews Bestuurders en Commissarissen

F. Mogelijkheid om geschikte commissarissen aan te trekken en verhouding met tijdsbesteding

Het is uitdagend om geschikte commissarissen te vinden voor de RvC's van deelnemingen. Dit heeft enerzijds te maken met de hoogte van de vergoeding, maar ook de tijdsbesteding en het afbreukrisico voor een dergelijke publieke functie spelen mee.

Mogelijkheid om geschikte commissarissen aan te trekken:

- Evenals bij de bestuurders van deelnemingen worden hier problemen ervaren door de deelnemingen. Ook hier zijn wervings- en selectieprocedures erg lang, en vallen een ruim aantal van de potentiële kandidaten af, mede vanwege de geringe vergoeding.
- Enerzijds speelt mee dat commissarissen een portfolio aan commissariaten kunnen hebben, waardoor ze mogelijk niet volledig afhankelijk zijn van de inkomsten van één commissariaat.
- Hierbij wordt als voorbeeld opgemerkt dat een commissariaat bij een van de deelnemingen wel meegeteld kan worden in het vijf-punten systeem voor commissarissen. Een veelgehoord punt is dan ook dat kandidaten niet één van de punten willen opgeven voor een geringe vergoeding.
- Daarnaast speelt prestige slechts een beperkte rol in het kiezen voor een deelneming; meerdere commissarissen hebben aangegeven dat dit eerder geldt voor culturele instanties of bijvoorbeeld goede doelen; voor deelnemingen is het eerder een kwestie van iets bijdragen aan de samenleving (alhoewel dit ook op voldoende andere plekken mogelijk is).

De verhouding tussen vergoedingen en tijdsbesteding:

- De tijdsbesteding van commissarissen bij deelnemingen is sterk toegenomen in de afgelopen jaren. Zeker bij deelnemingen die de laatste jaren een belangrijkere rol zijn gaan spelen in het publieke domein (bijvoorbeeld omtrent de energietransitie of in het kader van publieke financiering), nemen de taken van de commissarissen meer tijd in beslag. Dit komt onder andere door toegenomen stakeholdermanagement.*
- Naast de groei in activiteiten is ook door wet- en regelgeving de tijdsbesteding toegenomen. Een extra complicerende factor in deze is de persoonlijke aansprakelijkheid van commissarissen, en het afbreukrisico. Omdat de meeste deelnemingen opereren in het publieke domein, is de ervaring dat het afbreukrisico groter is dan bij de meeste reguliere (private) ondernemingen.
- De perceptie is dat de waardering en vergoedingen die tegenover de werkzaamheden staan niet met elkaar in verhouding zijn.

* De toename in verantwoordelijkheden en tijdsbesteding wordt ook geobserveerd in de private markt.

5. Interviews Bestuurders en Commissarissen

G. Mogelijkheden tot samenstellen van diverse RvC

Er worden zorgen geuit over de mogelijkheden om (ook in de toekomst) diverse Raden van Commissarissen samen te stellen.

Mogelijkheden tot het samenstellen van een diverse RvC:

- Vanwege de moeite die de deelnemingen ervaren met het aantrekken en behouden van commissarissen, is het ook lastiger om een diverse RvC samen te stellen. Waar idealiter een RvC gemengd is qua achtergrond en ervaring, leert de praktijk dat veel potentiële kandidaten voortijdig afhaken.
- Meerdere deelnemingen laten weten dat het vooral commissarissen zijn waar veel vraag naar is, die met name lastig zijn aan te trekken.
 - Voorbeeld hiervan zijn vrouwelijke commissarissen, commissarissen met bepaalde bestuurlijke of toezichthoudende ervaring of jongere en talentvolle toezichthouders. Bij die laatste categorie speelt de vergoeding (vaak) nog meer een rol, omdat zij minder vaak financieel (volledig) onafhankelijk zijn.
- Een extra complicerende factor is dat de commissarisvergoedingen in het buitenland een stuk hoger liggen dan in de Nederlandse (private en publieke) markt; dit bemoeilijkt het om internationale commissarissen aan te trekken.

5. Interviews Bestuurders en Commissarissen

H. Perceptie normbedragen

Naast de relatief lage vergoedingen, worden de (WNT) verhoudingen op basis van tijdsbesteding ook als (te) laag ingeschat.

Hoe worden de normbedragen voor de RvC ervaren?

- De WNT-norm schrijft voor dat de voorzitter van de RvC 15% van de beloning van de CEO ontvangt, en een lid van de RvC 10%.
- Dit zou inhouden dat een voorzitter gemiddeld minder dan één dag (15%) per week bezig is met zijn of haar taken; en een lid een halve dag per week (10%). De consensus is dat dit niet voldoende is om alle taken naar behoren uit te voeren.
- Er wordt ook geopperd dat deze maximering van de vergoedingen ongewenst gedrag in de hand kan werken, bijvoorbeeld dat in lijn met deze aanpak ook een maximale tijdsbesteding gehanteerd zou kunnen worden, zelfs indien de situatie zou vragen om meer tijd en aandacht aan de taken te geven.
- Deze WNT-norm wordt dus als zeer krap ervaren; een extra knelpunt is dat de beloning van de CEO ook niet marktconform is, waardoor de ervaring is dat de commissarissen dan “dubbel” benadeeld worden.

5. Interviews Bestuurders en Commissarissen

I. Het remuneratieproces voor bestuurders en commissarissen

Er worden zorgen geuit over het remuneratieproces, omdat het beloningsbeleid niet (altijd) consistent gehandhaafd wordt voor de lange(re) termijn en ook kan verschillen tussen deelnemingen.

Het remuneratieproces (voor bestuurders en commissarissen):

- Het remuneratieproces wordt als ingewikkeld ervaren.* Er worden extra problemen ondervonden in de afstemming (of: “onderhandeling”) met de aandeelhouder.
- Commissarissen geven aan dat het beloningsbeleid dat in de private markt wordt afgesproken met de aandeelhouder(s) en de mate waarbinnen dat raamwerk door de RvC vorm gegeven kan worden aan de bezoldiging van de topfunctionarissen, meer vrijheid biedt dan het proces binnen staatsdeelnemingen. Het beleid wordt van tijd tot tijd (maximaal 4 jaar in de beursgenoteerde omgeving) herzien en ter stemming voorgelegd op de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering, maar bij de totstandkoming van het beleid neemt de aandeelhouder een passievere rol aan dan het geval is binnen staatsdeelnemingen.
- Er wordt gepleit voor aandeelhouderschap met een professionele verhouding tussen beide partijen, waarbij goedgekeurd beloningsbeleid voor de lange(re) termijn gerespecteerd wordt.
 - Een van de genoemde voorbeelden betrof een geval waarin de benchmark (in combinatie met het beleid en de daarin opgenomen verhoudingen tussen de markt en de WNT-norm) een verhoging zou verantwoorden, maar deze niet kon worden doorgevoerd.
- Daarnaast wordt er gepleit voor een “gelijker speelveld” door middel van een consistenter beloningsbeleid voor de verschillende deelnemingen
 - Een van de genoemde voorbeelden betrof een geval waar bij twee vergelijkbare deelnemingen, binnen de ene deelneming de WNT-norm gehanteerd wordt en niet binnen de andere. In een ander genoemd geval werd aangegeven dat verschillen in beloningsbeleid tussen twee vergelijkbare deelnemingen er toe konden leiden dat een lid van de RvB een hogere beloning kon krijgen binnen een senior management rol binnen de andere deelneming.
- In de huidige situatie staat (soms) de continuïteit onder druk, wat kan leiden tot frictie tussen de partijen.

* Het remuneratieproces wordt ook in de private markt vaak als ingewikkeld ervaren.

5. Interviews Bestuurders en Commissarissen

J. Maatschappelijke functie voor bestuurders en commissarissen

De maatschappelijke context biedt een meerwaarde voor bestuurders en commissarissen, maar de balans tussen deze meerwaarde en de beloningen en de kritiek wordt niet als proportioneel ervaren.

Maatschappelijke functie (voor bestuurders en commissarissen):

- De maatschappelijke context biedt een meerwaarde voor bestuurlijke en toezichthoudende functies. Daarnaast werd ook aangegeven dat deze zingeving helpt met de motivatie om dit werk te (blijven) doen. Dit helpt ook bij het aantrekken van functionarissen.
- Er worden wel zorgen geuit over het maatschappelijke debat waar de deelnemingen zich soms in bevinden. Gezien de belangrijke rol die de deelnemingen op zich nemen, krijgen deze soms ook een grote hoeveelheid (persoonlijke) kritiek te verwerken.
- Hierbij werd aangegeven dat het inderdaad een bewuste keuze is om bij deelnemingen aan de slag te gaan en dat deze kritiek te verwachten is, maar dat de balans tussen enerzijds de vergoeding en anderzijds de kritiek (met alle gevolgen van dien) die zij te verduren krijgen niet als proportioneel ervaren wordt (zowel voor bestuurders als commissarissen).

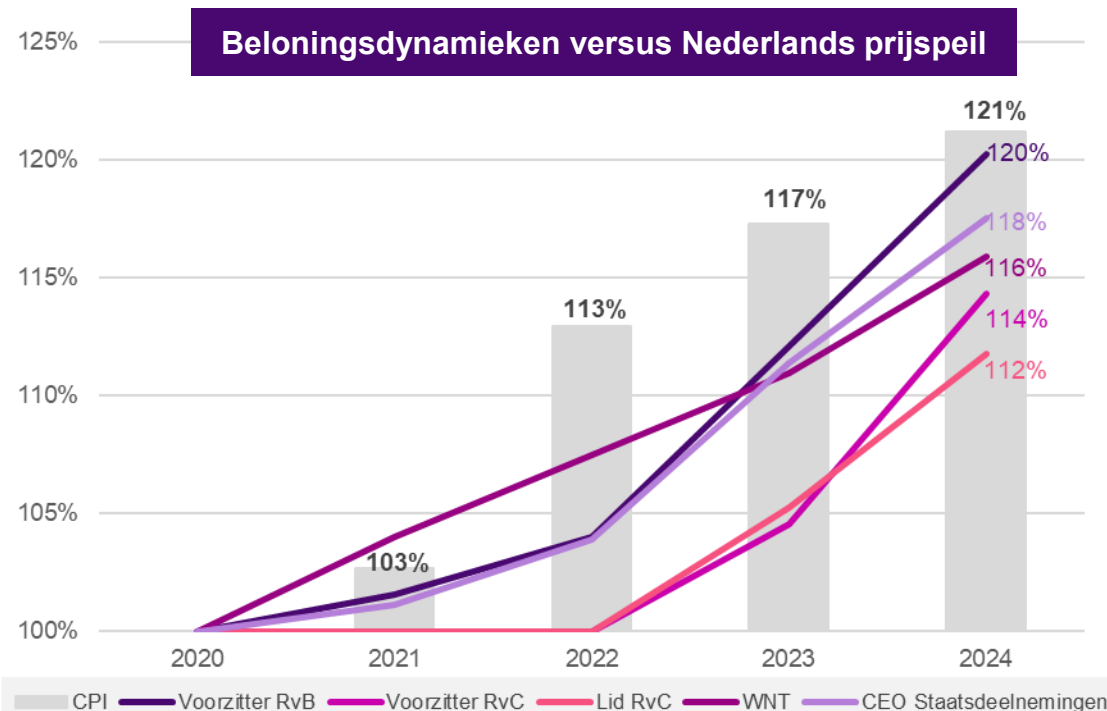
6. Context en ontwikkeling markt

A. Bredere marktontwikkelingen ^{1/2}

De ontwikkeling van de WNT blijft achter bij de ontwikkeling van het prijspeil (CPI) en de beloningsontwikkeling van de voorzitters van RvB's (CEO) in Nederland. Daarnaast valt op dat de ontwikkelingen van de beloning van de RvC (zowel voorzitter als lid) achterblijft bij andere beloningsontwikkelingen.

- De grafiek toont de ontwikkelingen van het CPI in Nederland in de periode 2020-2024, samen met de ontwikkeling van de beloning voor de voorzitter RvB (markt en deelnemingen), voorzitter RvC en lid RvC (markt), en de ontwikkeling van de WNT.
- In navolging van de sterk stijgende prijzen in recente jaren (vanaf 2022) zijn beloningen in de gehele beloningsmarkt (zowel privaat als publiek) harder gestegen dan in de voorgaande jaren.
- De stijgingen van de beloningsniveaus van de CEOs van staatsdeelnemingen komen over de periode 2020-2024 net boven die van de WNT-norm uit.
- De verantwoordelijkheden van commissarissen en daarmee ook de tijdsbesteding van deze groep zijn sterk toegenomen. De huidige volatiliteit in de wereld, alsook de groeiende wet- en regelgeving leiden tot een hogere werkdruk (zonder dat de commissarisvergoedingen met gelijke tred zijn gestegen). Deze observatie geldt voor zowel de private markt als voor de deelnemingen.

Ontwikkelingen in de Nederlandse markt



Consumentenprijsindex zoals bijgehouden door het CBS.
Beloningsontwikkeling gebaseerd op een constant sample Nederlandse two-tier AEX bedrijven tussen 2020 – 2024. Alle data is geïndexeerd op 2020.

6. Context en ontwikkeling markt

A. Bredere marktontwikkelingen ^{2/2}

Verschillende onderzoeken benadrukken de toename in tijdsbesteding voor de raad van commissarissen, en wijzen op de kloof tussen de toenemende verantwoordelijkheden en de achterblijvende bezoldigingsniveaus. Recent onderzoek toont aan dat, ondanks de groeiende tijdsbesteding voor commissarissen, de verhouding tot de totale CEO bezoldiging onveranderd blijft.

- Er wordt onder andere verwezen naar een verandering in de rol en verantwoordelijkheden van voorzitters van de raad van commissarissen.⁽⁵⁾ In recent onderzoek, uitgevoerd door ecoDa en WTW, wordt ook geconcludeerd dat zowel de tijdsbesteding als de complexiteit voor de voorzitter van de raad van commissarissen aanzienlijk zijn toegenomen. Het onderzoek bevestigt dat er een duidelijke kloof is tussen de toegenomen tijdsbesteding en de beloning van commissarissen in Europa. Het onderzoek stelt dat, indien dit probleem niet wordt aangepakt, er een afname kan zijn in de beschikbaarheid van commissarissen, omdat de posities mogelijk niet langer aantrekkelijk worden geacht vanwege de onevenwichtige tijdsinvestering en de verhouding tussen risico en beloning.⁽⁶⁾
- De onderzoeken bevestigen de inzichten van de commissarissen uit de interviews, waarin wordt gesteld dat de verantwoordelijkheden en de tijdsbesteding van zowel de voorzitter als leden van de raad van commissarissen aanzienlijk zijn toegenomen.
- Daarnaast stelt de Nederlandse Corporate Governance Code ook dat de beloning van de commissarissen de tijdsbesteding en de verantwoordelijkheden van de functie reflecteert, wat het belang laat zien van een passende vergoeding voor het gedane werk.⁽⁷⁾ Uit de interviews met de deelnemers blijkt echter dat de toegenomen tijdsbesteding niet evenredig in verhouding is met de verhoogde bezoldiging.
- Het onderzoek van Focus Orange naar commissarisvergoedingen uit 2019 sluit hierbij aan, door te laten zien dat hoewel de verantwoordelijkheden binnen staatsdeelnemingen zijn gegroeid, de beloningen niet in dezelfde mate zijn gestegen als in de private sector.⁽²⁾ Het onderzoek toont tevens aan dat er een zwakkere correlatie is tussen beloning en de omvang van de onderneming, wat leidt tot uitdagingen in het beloningsbeleid ondanks de groeiende verantwoordelijkheden.
- Recent onderzoek uitgevoerd door PwC toont aan dat de beloningsniveaus van zowel de voorzitter als de leden van de raad van commissarissen van bedrijven binnen de Nederlandse indices zijn gestegen.⁽⁸⁾ Ondanks deze stijging is de verhouding tussen het basissalaris van de CEO en de vergoeding van de voorzitter consistent gebleven binnen deze indices, ondanks de toegenomen tijdsbesteding.

Binnen de Nederlandse markt blijven vooral de vergoedingen voor commissarissen achter ten opzichte van de ontwikkelingen van het Nederlandse prijspeil en bestuurdersbeloningen. Dit wordt versterkt door de toename in tijdsbesteding voor commissarissen.

6. Context en ontwikkeling markt

B. Context van beloningen

Context van beloningen voor deelnemingen

- In academisch onderzoek uit 2012 wordt gesteld dat er aanzienlijke verschillen kunnen bestaan tussen de publieke en private sectoren, die op hun beurt uitdagingen zoals personeelstekorten en een druk op de dienstverlening kunnen veroorzaken. De suggestie is dat het vanuit een neoklassiek perspectief raadzaam is om publieke lonen meer in lijn te brengen met die in de private sector, maar er wordt ook gewezen op de invloed van institutionele factoren bij dergelijke beslissingen.⁽⁹⁾
- Alhoewel de directe effecten van beloningsverschillen lastig zijn te kwantificeren, is er wel consensus dat beloningsniveaus een cruciale factor zijn voor werknemersbehoud. Daarnaast zijn er echter ook belangrijke niet-financiële factoren, zoals werktevredenheid, werk-privébalans, loopbaanontwikkeling, betrokkenheid, erkenning en communicatie, die de retentie en productiviteit kunnen verhogen.⁽¹⁰⁾
- Het bepalen van passende beloningsniveaus voor staats- en beleidsdeelnemingen kan uitdagend zijn door hun "hybriditeit," een unieke eigenschap die Hans Smits (voormalig bestuurder Schiphol en Havenbedrijf Rotterdam) als onderscheidend voor deze organisaties beschrijft. Hij stelt dat hybride organisaties, die balanceren tussen private en publieke belangen, regelmatig het middelpunt zijn van discussie en controverse.⁽¹¹⁾ Volgens Smits vraagt deze complexe omgeving juist om bestuurders met een proactief management die een balans weten te vinden tussen de volgende drie evenwichten: publieke waarde, legitimatie & draagvlak, en operationele capaciteit.

Alhoewel het lastig is om de perfecte balans tussen de beloningsniveaus in de private markt en de publieke sector te kwantificeren, is het vraagstuk niet nieuw en wordt het belang van deze relatie ook in de bredere context telkens bevestigd.

6. Context en ontwikkeling markt

C. Diversiteit

Diversiteit

- Zowel de Nederlandse Corporate Governance Code, als de Nederlandse wet stellen eisen aan de diversiteit van RvB's en RvC's.^(7,12) Hierdoor geldt (onder andere) dat nieuwe benoemingen van commissarissen bij beursgenoteerde bedrijven moeten bijdragen aan een evenwichtige man-vrouw verhouding (ten minste een derde vrouwen nastreven).
- Daarnaast kent Nederland een limitering op het aantal toezichthoudende functies dat een commissaris tegelijkertijd kan hebben (ook wel het “vijf-punten systeem” genoemd).⁽¹³⁾
- Mede door deze factoren hebben de commissarissen van de deelnemingen zorgen geuit over de diversiteit in de samenstelling van de RvB en RvC, omdat er vanuit de markt veel vraag is naar divers talent (zeker wanneer ook een specifieke expertise gezocht wordt).
- In combinatie met de achterblijvende competitiviteit van de beloningen en vergoedingen resulteert het selectieproces relatief vaker in bestuurders en commissarissen die financieel onafhankelijk(er) zijn. Deze zijn doorgaans verder gevorderd in hun carrière en vaker man, wat de diversiteit van het bestuur negatief kan beïnvloeden.
 - In dit kader wordt in [Appendix IV](#) een voorbeeld gegeven met de data van een selectieproces van een staatsdeelneming.

Mede door de eisen die gesteld worden aan de diversiteit binnen RvB's en RvC's in de bredere Nederlandse markt, lijkt er schaarste te heersen binnen de groep met de vereiste kenmerken. Door deze schaarste komt meer nadruk te liggen op de competitiviteit van de bezoldiging (om deze mensen aan te kunnen trekken).

6. Context en ontwikkeling markt

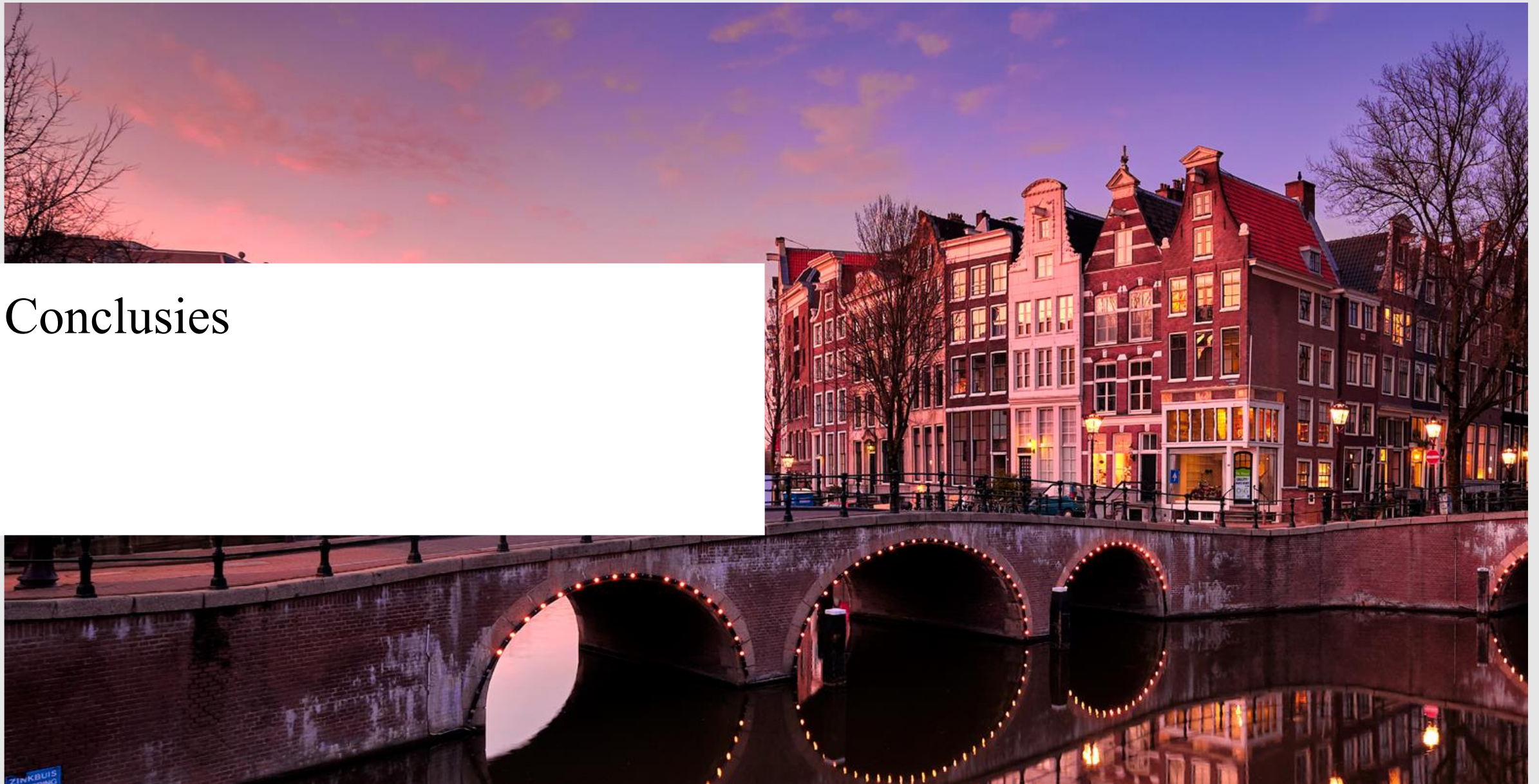
D. Publieke reacties

In de media worden reacties op mogelijke verhogingen van de beloningen voor bestuurders en commissarissen vaak kritisch ontvangen.

- Na het meest recente voorstel om de vergoedingen voor commissarissen van deelnemingen te verhogen is in verschillende media (RTL; FD) en door Nederlandse Vereniging van Commissarissen (NCD) negatief gereageerd. Commissarissen zouden hun werk niet vanuit financiële motieven doen en vaak al financieel onafhankelijk zijn, waardoor het voorstel als merkwaardig en misplaatst werd gezien.⁽¹⁴⁻¹⁶⁾
 - Dit voorstel kwam overigens ten tijde van de coronacrisis (2021), waarin veel ondernemingen extra staatssteun ontvingen.
- Ook voor de salarisonderhandelingen van de nieuwe bestuursvoorzitter van het Havenbedrijf Rotterdam is veel media aandacht geweest. Grootaandeelhouder gemeente Rotterdam wilde hier vasthouden aan de WNT-norm, maar uiteindelijk is hier vanaf gezien. Wel is het nieuwe beleid voor de raad van bestuur gematigd ten opzichte van het oude beleid.
- Kritische geluiden benadrukken dat er geen overtuigend bewijs is dat bestuurders worden aangetrokken door hogere beloningen, maar bespreken juist de rol van prestige als belangrijker motief.^(14,15) Verder onderstrepen media de rol van het morele kompas en de publieke opinie als redenen om van dergelijke verhogingen af te zien.⁽¹⁶⁾ Soms wordt ook gesuggereerd dat het juridische kader aanzienlijke mogelijkheden biedt om topbeloningen verder te reguleren.⁽¹⁷⁾
 - Commissarissen van de deelnemingen geven echter aan dat de missie van de organisatie en eventueel prestige zeker meespelen, maar dat er evengoed private ondernemingen zijn met een interessante missie en / of prestige.
- Hoewel mediaberichtgeving rondom de WNT vaak kritisch is, bestaat er ook een perspectief dat er behoefte is aan herziening van de wet. Een artikel in het FD suggereert dat de WNT niet langer geschikt is, gezien de noodzaak om sterke leiders aan te trekken in de publieke sector.⁽¹⁸⁾ Het argument is dat hogere salarissen kunnen bijdragen aan het behoud en de aantrekking van gekwalificeerde bestuurders die essentieel zijn om met de huidige uitdagingen om te gaan.
- Recent is er ook aandacht geweest voor de uitdagingen van het salarisplafond in de publieke sector. Hier werd benadrukt dat kandidaten vaak bereid zijn een lager salaris te accepteren vanwege de maatschappelijke relevantie en de morele verantwoordelijkheid.⁽¹⁹⁾ Ook werd als voorbeeld gegeven dat een positie op 75% van het marktconforme / huidige salaris vaak haalbaar is (“van vier naar drie ton”), maar dat grotere verschillen (bijvoorbeeld onder de 50%) moeilijker te overbruggen zijn (“van zeven naar drie ton”).

Ondanks kritische geluiden ten aanzien van bestuurdersbeloningen in de publieke sector, wordt in het publieke debat ook gepleit voor competitiviteit om gekwalificeerde bestuurders aan te kunnen trekken en zijn er praktische voorbeelden van situaties waarin posities niet of zeer moeilijk ingevuld kunnen worden vanwege het salaris.

Conclusies



Conclusies ^{1/2}

Hoofdvraag: zijn staats- en beleidsdeelnemingen in staat om geschikte en gekwalificeerde bestuurders en commissarissen te vinden indien de WNT-norm van toepassing wordt verklaard?

Hoe verhoudt het beloningsniveau van bestuurders en commissarissen bij deelnemingen zich tot ontwikkelingen in de markt?

- De beloningen van bestuurders van (zeer) grote staatsdeelnemingen zitten op 37% van de private Nederlandse markt. Voor compacte en middelgrote deelnemingen is dit dichterbij de markt, maar met respectievelijk 62% en 69% nog steeds onder het marktconforme beloningsniveau.
- Voor vergoedingen van commissarissen geldt een vergelijkbaar beeld (gemiddeld 42% van de vergoedingen geobserveerd in de private Nederlandse markt), waar met name de afstand tot de markt voor grotere en complexere deelnemingen het grootst is. Dit beeld is vergelijkbaar met de uitkomsten van het onderzoek uit 2019.
- De Senior Management laag direct onder de raad van bestuur positioneert gemiddeld gezien dichterbij de marktconforme bandbreedte. Voor de grotere deelnemingen ligt ook dit niveau boven de WNT-norm.

Is er marktwerking tussen de private en publieke arbeidsmarkt voor bestuurders en commissarissen?

- Wanneer gekeken wordt naar de stromen van bestuurlijk talent naar – en van deelnemingen, is er ook een duidelijke indicatie van marktwerking. Waar de instroom tussen publiek en privaat in balans is, is er voornamelijk uitstroom naar de private markt, waar de beloningen hoger liggen.
 - Daarnaast is de gemiddelde termijn van een bestuurder binnen de deelnemingen korter (6,1 jaar) dan in de private markt (8,1 jaar; AEX).

De huidige positionering, in combinatie met de relatief kortere termijn waarbinnen bestuurders behouden worden, zou door ondernemingen doorgaans als (zeer) risicovol gezien worden voor de mogelijkheden om geschikte en gekwalificeerde bestuurders aan te trekken en te behouden.

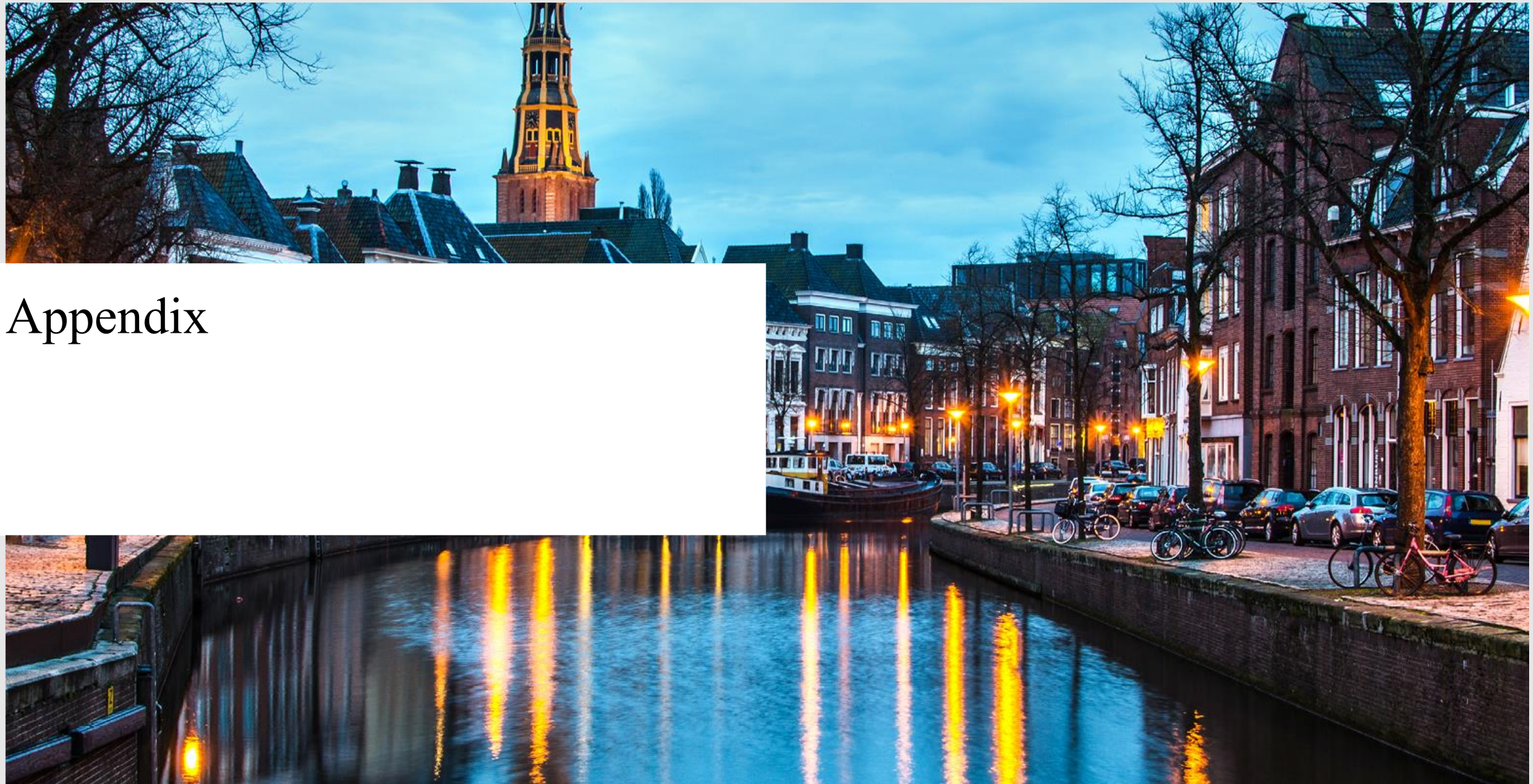
Conclusies ^{2/2}

Hoofdvraag: zijn staats- en beleidsdeelnemingen in staat om geschikte en gekwalificeerde bestuurders en commissarissen te vinden indien de WNT-norm van toepassing wordt verklaard?

Wat is het interne perspectief van bestuurders en commissarissen ten aanzien van het beloningsbeleid?

- Bestuurders en commissarissen van deelnemingen hebben hun zorgen geuit over de huidige mogelijkheden geschikte bestuurders en commissarissen aan te trekken en te behouden.
- Dit heeft ook betrekking op de diversiteit in de samenstelling van de RvB en RvC, omdat er vanuit de markt veel vraag is naar divers talent (zeker wanneer ook een specifieke expertise gezocht wordt). In combinatie met de achterblijvende competitiviteit van de beloningen en vergoedingen resulteert het selectieproces relatief vaker in bestuurders en commissarissen die financieel onafhankelijk(er) zijn. Deze zijn doorgaans verder gevorderd in hun carrière en vaker man, wat de diversiteit van het bestuur negatief kan beïnvloeden.
- Daarnaast wordt het invoeren van de WNT-norm voor (alle bestuurders van) deelnemingen als zeer risicovol beoordeeld. De problemen waar de deelnemingen nu mee kampen zouden dan versterkt worden.
 - Deze problematiek zou zich niet beperken tot de Raden van Bestuur en Commissarissen, aangezien dit ook zou leiden tot knelpunten onder raad van bestuur-niveau. Hier worden directe gevolgen verwacht (bijvoorbeeld in de vorm van uitstroom van werknemers binnen deze groep).
- Ten slotte wordt ook gepleit voor consistentere handhaving van het beleid en een gelijk spelveld tussen deelnemingen.

In het licht van bovenstaande observaties is het de verwachting dat een (nog) groter deel van de geschikte en gekwalificeerde bestuurders en commissarissen af zou vallen indien de WNT-norm van toepassing zou worden verklaard.



Appendix

Appendix I

Categorisering deelnemingen – omvang en complexiteit ^{1/2}

De categorisering van de staats- en beleidsdeelnemingen is gebaseerd op het WTW Global Grading System. Hiervoor zijn de volgende parameters gebruikt:

- FTE, Omzet, en diversiteit en complexiteit van de onderneming.

Deze aanpak maakt het mogelijk om vergelijkbare ondernemingen te selecteren en zo de bedrijfsgrootte effectief te integreren in de analyse.

Parameters categorisering deelnemingen

| Staatsdeelneming | FTE | Omzet EURm | Diversiteit / Complexiteit | Categorisering |
|------------------------|--------|------------|----------------------------|----------------|
| Air France-KLM | 78.000 | 31.459 | ++ | Zeer groot |
| KLM | 32.569 | 12.681 | + | Zeer groot |
| Gasunie | 3.131 | 1.294 | + | Groot |
| Havenbedrijf Rotterdam | 1.392 | 882 | ++ | Groot |
| Holland Casino | 2.959 | 784 | + | Groot |
| NS | 19.208 | 3.702 | + | Groot |
| Schiphol | 3.527 | 2.245 | ++ | Groot |
| Stedin | 5.237 | 2.088 | + | Groot |
| TenneT | 7.368 | 8.430 | + | Groot |
| Thales | 2.424 | 763 | + | Groot |
| FMO | 866 | 437 | + | Middel |
| BNG Bank | 480 | 552 | + | Middel |
| Invest International | 165 | 57 | + | Middel |
| Invest-NL | 145 | 34 | + | Middel |
| Nederlandse Loterij | 488 | 724 | + | Middel |
| NWB Bank | 142 | 211 | + | Middel |
| COVRA | 79 | 24 | + | Compact |
| UCN | 1 | 60 | + | Compact |

* Voor de categorisering van investeringsfondsen is alleen gekeken naar het vermogen onder eigen beheer en niet naar het totaal beheerde vermogen.

Appendix I

Categorisering deelnemingen – omvang en complexiteit ^{2/2}

De categorisering van de staats- en beleidsdeelnemingen is gebaseerd op het WTW Global Grading System. Hiervoor zijn de volgende parameters gebruikt:

- FTE, Omzet, en diversiteit en complexiteit van de onderneming.

Deze aanpak maakt het mogelijk om vergelijkbare ondernemingen te selecteren en zo de bedrijfsgrootte effectief te integreren in de analyse.

Parameters categorisering deelnemingen

| Beleidsdeelneming | FTE | Omzet EURm | Diversiteit / Complexiteit | Categorisering |
|---------------------------|--------|------------|----------------------------|----------------|
| DNB | 2.307 | 9.667** | + | Groot |
| GasTerra | 93 | 12.817 | + | Groot |
| ProRail | 5.335 | 1.890 | + | Groot |
| EBN | 234*** | 3.669 | + | Middel |
| BOM | 44 | 14 | 0 | Compact |
| Groefonds Flevoland | 0 | 0 | 0 | Compact |
| InnovationQuarter | 102 | 20 | 0 | Compact |
| Investeringsfonds Zeeland | 8 | 1 | 0 | Compact |
| LIOF | 68 | 7 | 0 | Compact |
| NOM | 77 | 19 | 0 | Compact |
| Oost NL | 155 | 24 | 0 | Compact |
| ROM InWest | 28 | 5 | 0 | Compact |
| Rom Regio Utrecht | 58 | 9 | 0 | Compact |

* Voor de categorisering van investeringsfondsen is alleen gekeken naar het vermogen onder eigen beheer en niet naar het totaal beheerde vermogen.

** Op basis van rentebaten.

*** EBN heeft op dit moment 234 FTE in dienst. De verwachting is dat EBN binnen enkele maanden de grens van 240 FTE zal overschrijden en dan in de categorie 'Groot' zou vallen.

Appendix II

Clustering deelnemingen – sectoren

Om de vergelijking te kunnen maken met de sectorspecifieke beloningsmarkt voor de bestuurders van de verschillende deelnemingen, zijn de vijf onderstaande clusters samengesteld. Deze komen op hoofdlijnen overeen met de clusters die het Ministerie van Financiën hanteert in het “Jaarverslag Deelnemingen 2024”.

- Hierbij is het doel geweest om een robuust sample samen te stellen aan de hand van de deelnemende organisaties aan het WTW Executive Survey 2024.
 - Het cluster “Financieren en Investeren” is opgesplitst in “Banken en Verzekeraars” en “Investeringsmaatschappijen”, om zo de verschillende beloningspraktijken in deze twee markten te scheiden.
 - Het cluster “Verantwoorde kansspelen” uitgebreid naar “Consumentendiensten”, om zo een robuust sample te kunnen samenstellen.

| Cluster 1: Energie | Cluster 2: Transport | Cluster 3: Banken en Verzekeraars | Cluster 4: Investeringsmaatschappijen | Cluster 5: Consumentendiensten |
|--------------------|------------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|
| COVRA | Air France-KLM | BNG Bank | FMO | Holland Casino |
| Gasunie | Havenbedrijf Rotterdam | NwB Bank | Invest-NL | Nederlandse Loterij |
| Stedin | KLM | DNB | Invest International | |
| TenneT | NS | | BOM | |
| UCN | Schiphol | | Groefonds Flevoland | |
| EBN | Thales | | InnovationQuarter | |
| GasTerra | ProRail | | Investeringsfonds Zeeland | |
| | | | LIOF | |
| | | | NOM | |
| | | | Oost NL | |
| | | | ROM InWest | |
| | | | Rom Regio Utrecht | |

Appendix III

Referentiemarkt vergoedingen commissarissen

Voor de marktvergelijking van de vergoedingen voor de commissarissen wordt gekeken naar de beursgenoteerde omgeving in Nederland (AEX, AMX en AScX).

- Zonder de ondernemingen die geen “two-tier” board structuur hebben en die hun statutaire hoofdzetel niet in Nederland hebben, blijven de onderstaande 46 ondernemingen over, die gebruikt zijn in de marktvergelijkingen.

| AEX |
|--------------------------------|
| Onderneming |
| ABN Amro Bank NV |
| Adyen NV |
| Akzo Nobel NV |
| ASM International NV |
| ASML Holding NV |
| ASR Nederland NV |
| BE Semiconductor Industries NV |
| Heineken NV |
| IMCD NV |
| ING Groep NV |
| Koninklijke Ahold Delhaize NV |
| Koninklijke KPN NV |
| Koninklijke Philips NV |
| NN Group NV |
| Randstad NV |
| Wolters Kluwer NV |

| AMX |
|------------------------------|
| Onderneming |
| Aalberts NV |
| Arcadis NV |
| Basic-Fit NV |
| Corbion NV |
| Eurocommercial Properties NV |
| Fugro NV |
| Just Eat Takeaway.com NV |
| Koninklijke BAM Groep NV |
| Koninklijke Heijmans NV |
| Koninklijke Vopak NV |
| SBM Offshore NV |
| Signify NV |
| TKH Group NV |
| Van Lanschot Kempen NV |

| AScX |
|---------------------------|
| Onderneming |
| Alfen NV |
| Avantium NV |
| AMG Critical Materials NV |
| Brunel International NV |
| CM.com NV |
| Fastned BV |
| ForFarmers NV |
| Kendrion NV |
| Nedap NV |
| NSI NV |
| PostNL NV |
| Sif Holding NV |
| Sligro Food Group NV |
| TomTom NV |
| Vastned NV |
| Wereldhave NV |

Appendix IV

Voorbeeld uitkomsten wervings- en selectieprocedure

Staats- en beleidsdeelnemingen staan vaak voor de uitdaging om gekwalificeerde bestuurders aan te stellen en te behouden. Uit de interviews is gebleken dat het aanstellen en behouden van gekwalificeerde bestuurders als erg lastig wordt ervaren.

- Hieronder tonen we een voorbeeld van de wervings- en selectieprocedure voor het aanstellen van een nieuwe bestuurder bij een van de deelnemingen. Het voorbeeld is geanonimiseerd om de vertrouwelijkheid te waarborgen.

13 mannelijke kandidaten

- 8 kandidaten hebben hun interesse bevestigd
- 3 kandidaten hebben aangegeven niet geïnteresseerd te zijn, vanwege de locatie of het compensatieniveau.
- 1 kandidaat heeft expliciet benoemd dat hij niet (nu) openstaat voor een overstap naar een (semi)publieke organisatie.
- 1 kandidaat geeft aan nog genoeg uitdaging te vinden in zijn huidige rol.

28 vrouwelijke kandidaten

- 2 kandidaten hebben hun interesse bevestigd
- 15 kandidaten hebben aangegeven niet geïnteresseerd te zijn, vanwege de locatie of het compensatieniveau.
- 9 kandidaten hebben expliciet benoemd dat zij niet (nu) openstaan voor een overstap naar een (semi)publieke organisatie.
- 2 kandidaten geven aan nog genoeg uitdaging te vinden in hun huidige rol.

- Bij dit voorbeeld is opgemerkt dat met name vrouwelijke kandidaten afhaken vanwege het geboden beloningsniveau. Een mogelijke oorzaak hiervan is de invoering van de wet 'Evenwichtiger verhouding van mannen en vrouwen in het bestuur en de raad van commissarissen', wat moet zorgen voor een evenwichtiger verhouding tussen mannen en vrouwen in topfuncties bij grote bedrijven. De wet stelt dat voor beursgenoteerde bedrijven de RvC voor ten minste een derde uit vrouwen en ten minste een derde uit mannen moet bestaan.⁽¹²⁾ Daarnaast bevat de wet een streefcijferregeling en transparantieverplichting voor de 5.000 'grote' vennootschappen in Nederland. De streefcijferregeling en transparantieverplichting geldt voor de RvB, de RvC en de subtop.

Appendix V

Uitleg Compa-ratio's

Comparative ratios of “compa-ratio's” worden gebruikt om relatieve verhoudingen te laten zien tussen een enkele observatie en de bredere markt. De vergelijking wordt vaak gemaakt tegen de mediaan van de relevante referentiemarkt.

In de context van beloningsmarktvergelijkingen wordt hier de verhouding tussen de totale bezoldiging van een werknemer en de relevante mediane marktobservatie getoond:

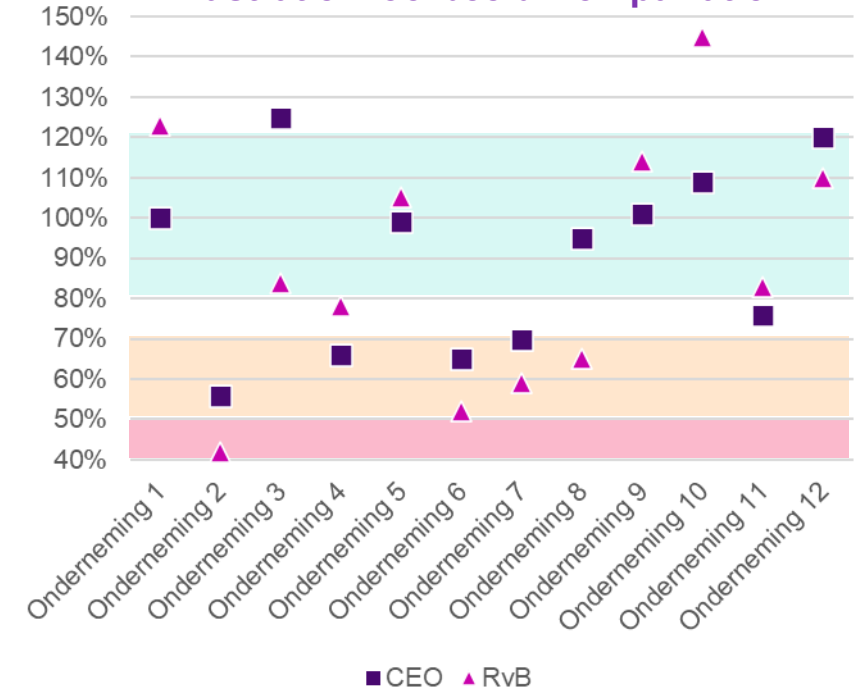
$$\frac{\text{Totale Bezoldiging werknemer}}{\text{Mediane Marktobservatie Totale Bezoldiging}} \times 100\%$$

Hoe lager de compa-ratio, hoe lager de onderneming positioneert ten opzichte van de markt. Een compa-ratio van 75% laat bijvoorbeeld zien dat een werknemer 25% **onder** de mediaan van de markt betaald wordt; andersom betekent een compa-ratio van 125% dat een werknemer 25% **boven** de mediaan van de markt betaald wordt.

In de markt houden organisaties doorgaans een bandbreedte van 10-20% van het gekozen referentiepunt aan om de marktconformiteit van de beloning te toetsen.

- Een compa-ratio van <70% wordt door ondernemingen doorgaans als “risicovol” gezien;
- Onder de 50% geldt binnen ondernemingen als “zeer risicovol”.

Illustratief voorbeeld Compa-ratio



Hierboven wordt een illustratief voorbeeld met Comparaties getoond. De zone in het **groen** wordt doorgaans als een “competitieve” positionering gezien (+/-20% van mediaan); de zone in het **oranje** als “risicovol” (<70%), en de zone in het **rood** als “zeer risicovol” (<50%).

Appendix VI

Bronnenlijst ^{1/2}

Marktvergelijking Bestuurders

1. Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties. *Uitvoeringsregeling WNT*. 2024. <https://zoek.officielebekendmakingen.nl/stcrt-2023-27801.html>

Marktvergelijking Commissarissen

2. Focus Orange. *Evaluatie Commissarissenbeloning bij Staatsdeelnemingen*. 2019.

Markt- en matigingsprincipes

3. Ministerie van Financiën. *Nota Deelnemingenbeleid Rijksoverheid 2022*. 2022. <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2022/07/01/nota-deelnemingenbeleid-rijksoverheid-2022>

Talent Flow Analyse

4. Consultancy.nl. "AEX-bedrijven Kiezen Meer en Meer voor Jonge CEO's." 2024. <https://www.consultancy.nl/nieuws/52032/aex-bedrijven-kiezen-meer-en-meer-voor-jonge-ceos>

Context en ontwikkeling markt

5. H. van Halder, H. Krommendam, and K. van Veen, "The Chairman of the Supervisory Board in the Netherlands: How the Profile Has Changed and the Role Is Evolving," Spencer Stuart, 2018. <https://research.rug.nl/en/publications/the-chairman-of-the-supervisory-board-in-the-netherlands-how-the->

6. EcoDa & WTW. *2023 Non-Executive Director Remuneration in Europe. Time for a Change?* 2023. <https://ecoda.eu/2023-non-executive-director-remuneration-in-europe-research-report/>

7. Monitoring Commissie Corporate Governance Code. *De Nederlandse Corporate Governance Code*. 2025. <https://www.mccg.nl/documenten/2025/03/corporate-governance-code-2025>

8. PwC. *Executive and Non-Executive Remuneration Survey 2024*. 2024. <https://www.pwc.nl/nl/actueel-publicaties/assets/pdfs/pwc-executive-and-non-executive-remuneration-survey-2024.pdf>

9. Combes, S. J. B. "Pay Competitiveness and Its Impact on Public Services." In *Political Economy and the Outlook for Capitalism*, Joint Conference AHE, IPE, FAPE, 2012. <https://shs.hal.science/halshs-03589577/document>

10. Sorn, M. K., Fienena, A. R. L., Ali, Y., Rafay, M., and Fu, G. H. "The Effectiveness of Compensation in Maintaining Employee Retention." *Open Access Library Journal* 10 (2023): e10394. <https://doi.org/10.4236/oalib.1110394>

Appendix VI

Bronnenlijst ^{2/2}

11. Smits, H. N. J. *Het Belang van Staatsdeelnemingen: Een Onderzoek Naar Het Realiseren van Publieke Belangen Door Staatsdeelnemingen*. Doctoral thesis, Universiteit Utrecht, 2025. Eburon. <https://doi.org/10.33540/2941>

12. Sociaal Economische Raad. "Vrouwenquotum en de Wet Ingroeiquotum en Streefcijfers: Zo Kun je Eruit Voldoen?" n.d. <https://www.ser.nl/nl/thema/diversiteitsportaal/vrouwenquotum>.

13. Loyens & Loeff N.V. *Het Bestuur en Commissariaat in Vogelvlucht*. 2021. <https://www.loyensloeff.com/nl/insights/news--events/news/het-bestuur-en-commissariaat-in-vogelvlucht/>

14. Hegger, Frederieke. "Meer Salaris Voor Commissarissen Van Staatsbedrijven? Dit Verdienen Ze Nu." *RTL.nl*, 2021. <https://www.rtl.nl/economie/bedrijven/artikel/5212522/salaris-verhoging-commissarissen-staatsdeelnemingen-hoekstra>.

15. Van Gool, Sophie. "Gekwalificeerde Millennials Zijn Best Te Porren Voor Zo'n Salaris." *FD.nl*, 2021. <https://fd.nl/opinie/1372928/gekwalificeerde-millennials-zijn-best-te-porren-voor-zon-salaris-wqb1ca6FGbcZ>

16. Geraeds, Paul. "Het Salaris Is Niet de Motivatie voor de Commissaris." *NCD.nl*, 2021. <https://ncd.nl/actueel/het-salaris-is-niet-de-motivatie-voor-de-commissaris/>

17. Winkel, Rik. "Promovenda: Overheid Heeft Juridisch Ruime Marge voor Beknotting Topsalarissen." *FD.nl*, 2023. <https://fd.nl/economie/1465878/promovenda-overheid-heeft-juridisch-ruime-marge-voor-beknotting-topsalarissen>

18. Van Tent, Niels. "Wet Normering Topinkomens Is Niet Meer van Deze Tijd." *FD.nl*, 2021. <https://fd.nl/opinie/1414251/wet-normering-topinkomens-is-niet-meer-van-deze-tijd>

19. Van der Leij, Lien. "Lessen van een Headhunter: Soms Heb Je een Narcist Nodig." *FD.nl*, 2025. <https://fd.nl/samenleving/1563101/lessen-van-een-headhunter-soms-heb-je-een-narcist-nodig>

Disclaimer

Dit rapport van WTW is uitgebracht onder de Algemene voorwaarden van WTW, te vinden op www.wtwco.com/nl-nl. Het is derden niet toegestaan de inhoud van het WTW rapport geheel of gedeeltelijk te kopiëren, openbaar te maken, te distribueren of anderszins bekend te maken zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van WTW.

WTW aanvaardt geen verantwoordelijkheid, noch enige zorgplicht of aansprakelijkheid jegens derden die een kopie van dit rapport verkrijgen. Alle rechten waaronder alle intellectuele eigendomsrechten op alle inhoudelijke informatie met betrekking tot dit rapport blijven te allen tijde voorbehouden aan WTW.