

der winst maakte. Het grootste deel van dat bedrag bestaat uit eerder toegekende bonussen die vorig jaar tot uitbetaling kwamen.

En ook over de beloning van Heineken-topman Van Boxmeer ontstond commotie. Hij krijgt bonussen voor een overname die hij deed in Azië en voor het feit dat hij nog vier jaar als bestuursvoorzitter aanblijft.

Heineken-commissaris Michel de Carvalho reageerde in *Het Financieele Dagblad* op de ophef. "In Nederland leidt dit altijd tot discussie. Van Boxmeer zit nu weer op de mediaan." De Carvalho gebruikt daarbij een argument dat vaker wordt gebruikt als beloningen omhooggaan: internationale bedrijven opereren in een andere categorie en daar horen andere beloningen bij. Met andere woorden: je moet de beloning van bijvoorbeeld de topman van Heineken niet vergelijken met andere beursfondsen in Nederland, maar met de directe concurrentie.

Die exercitie hebben wij uitgevoerd voor de grootste beursgenoteerde bedrijven in Nederland. We vergeleken de prestaties van een bedrijf en de beloning van de topmannen uit dezelfde sector, de zogenoemde 'peers'. De beloning omvat vast salaris en eventuele bonussen, aandelen- of optiebeloningen en vertrekpremies. De prestaties werden gemeten aan de hand van het rendement dat aandeelhouders van de concerns in kwestie de afgelopen drie jaar hebben behaald. De rendementen werden afgezet tegen de gemiddelde beloning voor de topman in de afgelopen drie jaar. Heeft een onderneming meer waarde voor aandeelhouders weten te behalen dan de concurrentie, dan valt een bovengemiddelde beloning te verklaren. Het slechtste van twee werelden is een topman die meer verdient dan zijn concurrenten maar minder presteert.

Wij keken naar 21 van de grootste bedrijven op de Nederlandse beurs. Concurrerende, ver-

Wie verdient meer dan hij presteert?

Verdienen Nederlandse bestuurders veel of weinig ten opzichte van hun concurrenten? Om dat te beoordelen, vergeleken we de beloning van de topman met dat van de concurrentie en relateerden dat met de beursprestaties van het bedrijf in de afgelopen drie jaar. We vergeleken de koersprestaties in de afgelopen drie

jaar met die van de concurrentie. Hoe beter de beursprestaties van een bedrijf ten opzichte van de concurrentie hoe hoger de naam in de grafiek hieronder vermeld. Krijgt een topman een beloning die hoger uitvalt dan zijn collega's bij de concurrentie, dan is de naam aan de rechterkant van de figuur terug te vinden.

Bedrijven die rechtsonder in de grafiek staan betalen hun topman gemiddeld meer dan de concurrentie terwijl de rendementen voor aandeelhouders (koersrendement plus dividend) negatief afsteken. Hoe verder een bedrijf in het groen geraakt hoe beter de prestaties voor het ontvangen loon.

