



FOTOGRAFIE: UNILEVER

er ook uitgebreid onderzoek is gedaan naar bedrijven die hun ceo verplichten eigen aandelen te bezitten, is dus niet zo vreemd. De veelal op de Amerikaanse beurs gerichte onderzoeken wijzen op een positieve relatie tussen het aandelenbezit en bedrijfsprestaties (denk aan winstgevendheid en groei van de omzet), en ook op het rendement op de aandelen. Bedrijven waar de ceo aandelen bezit, lijken het gemiddeld genomen inderdaad iets beter te doen dan de markt.

Onderzoekers plaatsen wel één kanttekening. Een te groot belang kan onwenselijk zijn. Een bestuurder die vrijwel zijn of haar hele vermogen in het eigen bedrijf heeft belegd, is misschien geneigd geen enkel risico meer te nemen. Door helemaal op veilig te spelen, kan een bedrijf juist het risico lopen te worden ingehaald door nieuwe, ambitieuzere of wendbaardere bedrijven.

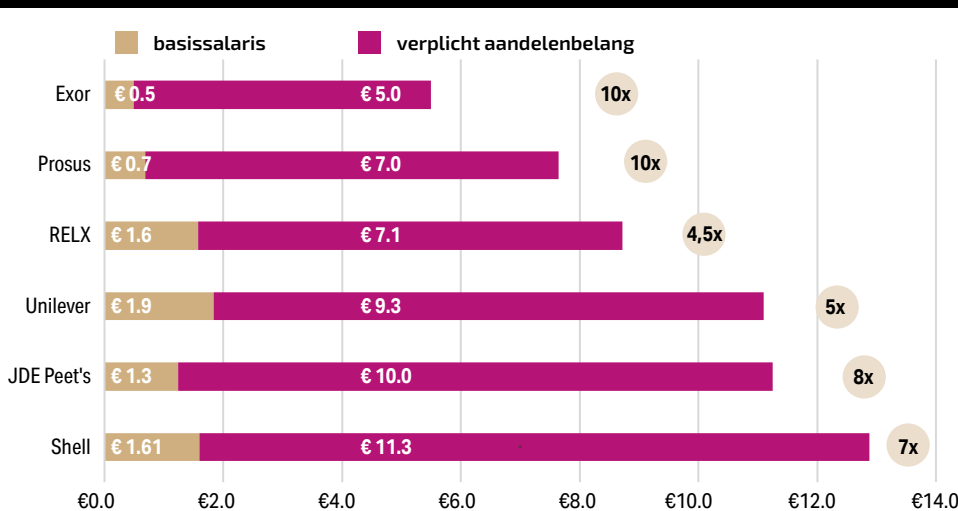
## 6 HOE ZIT DAT IN NEDERLAND?

Aandelenbezit onder ceo's is niet zaligmakend, laat staan een garantie voor goede prestaties. In Nederland hebben beleggers dat ook aan den lijve ondervonden. Bedrijven als handelshuis Van der Moolen en uitvindingsbedrijf InnoConcepts gingen bijvoorbeeld juist ten onder aan de uitspattingen of domweg fraude van (groot) aandeelhouders die ook (feitelijk) bestuurders waren.

Van recenter datum moest oprichter en grootaandeelhouder Peter Bijvelds bij de noodlijdende bussebouwer Ebusco als topman het veld ruimen vanwege een aansenschakeling van teleurstellingen. Op basis van de casuïstiek is het dus te kort door de bocht om te stellen dat een *shareholding requirement* voor de ceo ook een glansrijk parcours voor een onderneming betekent.

Toch blijft de vraag voor beleggers relevant: waarom zou je aandelen kopen van een bedrijf waar de bestuursvoorzitter zelf niet in wil investeren?

### BEDRIJVEN WAAR DE CEO HET MEESTE AANDELEN MOET BEZITEN



Bron: jaarverslagen. Bedragen in miljoenen euro's. De beige cirkel geeft aan welke factor van het basissalaris de ceo in aandelen moet aanhouden.

Dit moet voorkomen dat zij het bedrijf verlaten nadat zij met niet-bestendige kortetermijnmaatregelen de financiële resultaten tijdelijk gunstiger hebben laten lijken.

## 5 IS ER BEWIJS DAT BEURSFONDSEN VEEL AANDELEN HEEFT?

Iedere belegger zoekt naar signalen die de prestaties van een bedrijf kunnen voorspellen. Dat