

VIJF VOORBEELDEN VAN DE MAXIMALE VARIABELE BELONINGEN IN DE AEX			Bron: jaarverslagen 2015
	Basissalaris	Maximale totale variabele bonus (% van het basissalaris)	Maximale totale variabele beloning
Polman (Unilever)	€ 1.392.000	780%	€ 10.857.600
Engstrom (RELX)	€ 1.560.780	650%	€ 10.145.070
Van Beurden (Shell)	€ 1.472.000	650%	€ 9.568.000
Van Houten (Philips)	€ 1.175.000	560%	€ 6.580.000
McKinstry (Wolters Kluwer)	€ 760.000	460%	€ 3.496.000

verdienen, RELX-topman Engstrom 650 procent extra, net als Shell-collega Van Beurden.

Grote vraag is of bestuurders hun hoge bonussen wel waard zijn. Zijn de resultaten van bedrijven dusdanig dat prestatiebeloning een veelvoud van de vaste beloning kan vormen? Even los van de kwestie hoeveel invloed een topman heeft op de prestaties van een bedrijf, is het daarbij vooral belangrijk om te bekijken op welke gegevens de raad van commissarissen heeft besloten de beloning te baseren. Die onderliggende rapportcijfers heeft de VEB in kaart gebracht voor de 75 meest verhandelde bedrijven op de Nederlandse beurs, de fondsen binnen de AEX-, Midkap- en Smallcap-Index.

Voor ons onderzoek hebben wij onderscheid gemaakt tussen de variabele beloning op korte en lange termijn.

De kortetermijnbonus, een beloning die meteen wordt uitgekeerd, wordt bij vrijwel alle bedrijven in het onderzoek in klinkende munt uitgekeerd. Alleen OCI en Kas Bank keren (ook) op aandelen gebaseerde beloningen uit als kortetermijnbonus.

Een inventarisatie van de factoren die bepalend zijn voor de kortetermijnbonus levert verrassende uitkomsten op. Zo blijkt de omzet van een bedrijf de meest gebruikte parameter bij bepaling



**DE POPULARITEIT VAN OMZET IN BONUSBETALING IS OPMERKELIJK. HET KAN DE BLIK BIJ BESTUURDERS VERTROEBELEN**

van de bonus. Voor 25 topmannen betekent meer omzet meer inkomen, waaronder de ceo's van Ahold, DSM, Heineken, Philips, Randstad en RELX. Gelukkig wordt vaak wel de voorwaarde gesteld dat het gaat om organische omzet, maar dat is lang niet altijd zo.

De populariteit van omzet in bonusbetaling is opmerkelijk. Het kan de blik bij bestuurders vertroebelen op het moment dat er overnames in het vizier komen. Overnemen betekent omzet kopen, maar meer is niet altijd beter. Extra omzet zegt niets over de kwaliteit van die omzet en dus de rentabiliteit. Neem Ahold-topman Dick Boer. Recent nam Ahold het Belgische Delhaize over dat goed is voor ruim 24 miljard omzet. Het is goed mogelijk dat voor de omzettoename als gevolg van de overname gecorrigeerd wordt, maar het staat niet expliciet in het jaarverslag van het bedrijf. Dezelfde vraag roept het jaarverslag van Randstad op;

recent nam Randstad het Amerikaanse Monster Worldwide over dat goed is voor 667 miljoen dollar aan extra omzet.

Een andere veelgebruikte maatstaf voor de kortetermijnbonus is de winst in allerhande gedaanten. Maar liefst vijftien bedrijven gebruiken het veel bekritiseerde bedrijfsresultaat (ebitda) als maatstaf voor de kortetermijnbeloning. Niet alleen is deze maatstaf eenvoudig te masseren, ook geeft deze niet per se een getrouw beeld van de staat van een bedrijf. Diverse bedrijven op de Nederlandse beurs beoordeelen zelfs hun bestuurders financieel enkel en alleen op de gerealiseerde ebitda; voorbeelden zijn IMCD, Intertrust en OCI. Bij IMCD, dat als enige van deze drie bedrijven onderscheid maakt tussen organische en niet-organische (lees: gekochte) ebitda, wordt topman Piet van der Slikke beloond voor groei van de ebitda via overnames.

Andere veelgebruikte winstbegrippen bij bonusbepaling zijn operationele winst, ebit of ebita (13 procent) en nettowinst (10 procent).

**TOENAME POPULARITEIT LANGETERMIJNBELONING**

Om het kortetermijndenken bij bestuurders tegen te gaan, kan de langetermijnbeloning een belangrijke rol spelen. De verwachting is dan ook dat internationaal in toenemende mate gebruik zal worden gemaakt van opties en aandelen. Opties zijn om diverse redenen niet wenselijk. Er zijn op het Damrak enkele ondernemingen

KILOKNALLERS?			Bron: jaarverslagen 2015
	Basissalaris	Maximale kortetermijnbonus (% van het basissalaris)	Maximale totale kortetermijnbeloning
Dick Boer (Ahold)	€ 1.000.000	150%	€ 1.500.000
Jacques van den Broek (Randstad)	€ 900.000	94,50%	€ 850.500