

Structuur onderneming beïnvloedt beloning van directie

Aandeelhouder tempert topsalaris

Van onze verslaggever
Xander van Uffelen

AMSTERDAM Bedrijven met een of meerdere grote aandeelhouders betalen hun bestuursvoorzitter een lager salaris. Ook als een bedrijf een beschermingswal heeft opgeworpen tegen vijandige overnames, is het basissalaris van de bestuursvoorzitter verhoudingsgewijs lager.

Dat blijkt uit een onderzoek van de Erasmus Universiteit Rotterdam (EUR) en adviesbureau Hewitt Associates naar de topbeloning van 75 ondernemingen. De onderzoekers constateerden ook dat de salarissen hoger liggen als een raad van commissarissen uit veel leden bestaat.

‘De structuur van de onderneming

lijkt van grote invloed te zijn op de beloning van de directie’, zegt hoogleraar Gerard Mertens van de EUR.

Het is de eerste keer dat in een Nederlandse wetenschappelijke studie een verband is aangetoond tussen de structuur van een onderneming en het topsalaris. Het was al bekend dat grotere en snel groeiende ondernemingen verhoudingsgewijs hogere salarissen betalen.

Een aandeelhouder die veel macht heeft bij een bedrijf stelt zich in de regel zuinig op. Dergelijke aandeelhouders, zoals Charlene de Carvalho-Heineken en Frits Goldschmeding bij Randstad, zijn vaak ook terughoudend met het aanbieden van lucratieve aandelen- en optiepakketten. Bij Heineken was het lange tijd niet acceptabel om aandelen te verdienen als directie, omdat anders de familie

Heineken de meerderheid in het bedrijf zou verliezen. Recent heeft Heineken wel zijn beloningen verhoogd, maar het concern blijft toch nog achter bij vergelijkbare bedrijven.

De conclusie dat een beschermingswal de beloning tempert, is verrassend. Volgens veel economen zou zo’n wal de directie de kans geven ongebreideld haar salaris te verhogen. Aandeelhouders hebben immers geen macht om in te grijpen. Uit het onderzoek blijkt echter dat de directie met een beschermingswal juist gematigde salarissen kent.

De onderzoekers hebben geen verklaring voor deze uitkomst. Misschien hebben bedrijven met een beschermingswal meer oog voor alle belanghebbenden binnen een bedrijf en hoort daar ook een getemperd salaris bij. ‘Bedrijven die een bescher-

mingswal opwerpen, protesteren vaak tegen de eenzijdige aandacht voor aandeelhouderswaarde. Dat zou een verklaring kunnen bieden voor de lagere beloning.’

Over de macht van aandeelhouders worden dus twee tegenstrijdige conclusies getrokken. De beloning is lager als aandeelhouders via één partij veel macht hebben of als ze door een beschermingswal juist heel weinig te vertellen hebben. In een situatie waarin de macht van aandeelhouders versnipperd is, valt de beloning juist hoger uit.

Raden van commissarissen blijken de beloning van de directie te kunnen drukken als er weinig leden mee bezig zijn. Als te veel commissarissen zich kunnen bemoeien met het salaris, kunnen ze onvoldoende een vuist maken om het salaris te temperen.