

## BESTUURDERS DIE OP EEN RIJDENDE TREIN STAPPEN, HEBBEN EEN GEREDE KANS OP SALARISVERHOOGING OOK AL HEBBEN ZE WEINIG BIJGEDRAGEN AAN DAT SUCCES

gretig gebruikt, bijvoorbeeld bij het Belgische AB InBev. Carlos Brito, de door AB InBev-beleggers op handen gedragen ceo, oefende in 2013 440 duizend opties uit, wat hem (op papier) zo'n 17 miljoen euro opleverde.

Er zit nog voldoende in het vat voor de Braziliaan: alleen al in 2012 ontving hij meer dan drie miljoen opties, goed voor mogelijk meer dan 75 miljoen euro.



### KIES SUCCES

Bestuurders die op een rijdende trein stappen, hebben een gerede kans op salarisverhoging ook al hebben ze weinig bijgedragen aan dat succes.

Bij sommige bedrijven is de kans op luxueuze beloningspakketten juist minder groot. Een bestuurder die aantreedt bij een bedrijf in problemen zal daar op termijn mee te maken krijgen. Een bedrijf in moeilijkheden is bijvoorbeeld het Spaanse Grupo Prisa. Bij deze sectorgenoot van Wolters Kluwer en uitgever van bijvoorbeeld de Spaanstalige krant *El País* liep het verlies in 2013 op tot 650 miljoen euro. De totale beloning is in 2013 teruggeschroefd tot iets meer dan één miljoen euro, tegen gemiddeld 4 miljoen in de twee voorgaande jaren. Dat is geen buitensporige beloning voor een bedrijf met een omzet van bijna 3 miljard euro, maar de koers daalde wel met 73 procent; een pas op de plaats was onvermijdelijk.



### GEEN BEDRIJF MET STAATSSTEUN

Ralph Hamers, de hoogste baas bij ING, verdient 1,27 miljoen euro per jaar, 6 procent minder dan zijn voorganger Jan Hommen, die 1,35 miljoen euro per jaar kreeg toen hij de positie overnam van Michel Tilmant, die de bank-verzekeraar in 2009 verliet. Zijn vertrek was voorwaarde voor steun van de Nederlandse overheid. Ruim één miljoen euro is een flinke som, maar in de bankwereld niet, gezien de salarissen van concurrenten als Aegon, Deutsche Bank en HSBC, financiële instellingen die geen steun ontvangen hebben of die inmiddels hebben afbetaald en gemiddeld drie tot zes keer zo veel verdienen als de roergangers van ING de afgelopen jaren.

Medelijden hoeven beleggers waarschijnlijk niet met Hamers te hebben. Commissarissen van ING gaan in 2015 evalueren of het beloningsbeleid geleid heeft tot "oneerlijke" of "onbedoelde" uitkomsten, aldus het meest recente jaarverslag. Zo ja, dan kan de raad van commissarissen alsnog (dis-

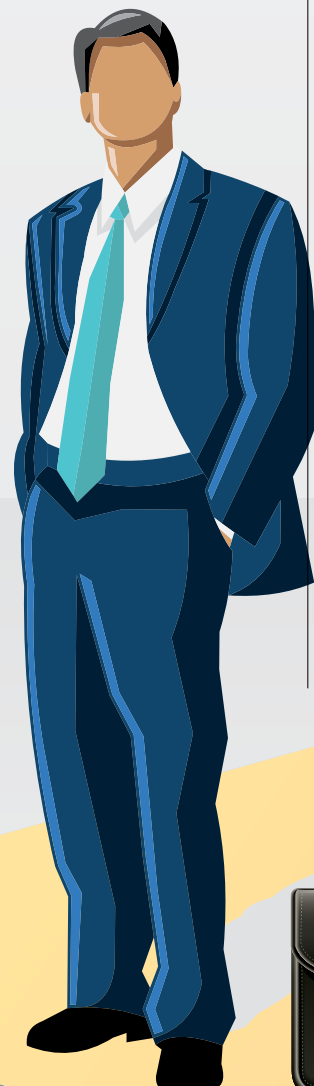
cretionair) een variabele beloning uitkeren, tenminste als de staatssteun dan helemaal is afgelost, maar dat is wel het doel van ING.

### OVERNAMES BIEDEN KANSEN



Een opknapproject of een soepel draaiend concern met een aantrekkelijke kasstroom. Met beide bloedgroepen weten investeringsmaatschappijen wel raad.

Maar een machtsgreep kan alleen slagen als het zittende management akkoord is met een overname. Voor bestuurders is de verkoop van het eigen bedrijf haast altijd een lucratieve aangelegenheid.



Zo waren softwarebedrijf Unit4, detacheerder TMC en apotheekketen Mediq onlangs de laatsten in het rijtje bedrijven die zich lieten inlijven door opkoopfondsen.

En in alle drie de gevallen had het management een dubbelrol. Investeringsmaatschappijen eisen dat bestuurders participeren in het bedrijf en zo een financieel belang hebben bij het wel en wee van het concern. En juist die handelwijze maakt dat ze, anders dan reguliere beleggers, onvoldoende belang hebben bij een hoge biedprijs. Dat is doorgaans hun eigen instapkoers in het opgekochte bedrijf.

Zo riep Unit4-topman en aandeelhouder Chris Ouwinga enerzijds beleggers op om hun aandelen over te dragen aan opkoopfonds Advent. Maar zodra de beursexit beklonken was, investeerde hij de opbrengst van het door hem verkochte aandelenpakket in het nieuwe, niet meer beursgenoteerde, bedrijf. Dat was te lezen in de officiële documenten die Unit4 en Advent aan beleggers moesten voorleggen.

Op die manier krijgt het management een lokkertje om de overname naar de buitenwacht te verkopen en delen ze mee in een waardestijging van het bedrijf.

Exact dezelfde constructie gebruikten Advent en Gilde bij hun respectievelijke prooien Mediq en TMC. De precieze voorwaarden waaronder het bestuur kon instappen, bleef overigens het geheim van de bestuurskamer.