

De best presterende ceo's van de wereld

M.T. Hansen is professor in management aan de universiteit van Californië in Berkeley, H. Ibarra is professor in Organizational behavior resp. Leadership and Learning aan Insead, U. Peyer is associate professor in Finance aan Insead.¹

De huidige kritiek op het kortetermijndenken in het bedrijfsleven vraagt om een langetermijnperspectief op topmanagement. Een kijkje in de keuken van een aantal ceo's die zeker niet allemaal brede bekendheid genieten, maar die wel gedurende een lange periode toptresultaten hebben geboekt

Er wordt dezer dagen vaak gezegd dat de huidige crisis te wijten is aan het kortetermijndenken in het bedrijfsleven. Dit heeft geleid tot een discussie over de periode die gehanteerd moet worden om de prestaties van een ceo te meten. Commissarissen², het hogere management en de belegger willen allemaal weten hoe ceo's omgaan met voor- en tegenspoed bij het besturen van een onderneming gedurende een lange periode. In de specificatie van de beloning van een topmanager betekent 'lange termijn' vaak drie jaar. De werkelijke toets van het leiderschap van een ceo is echter hoe de onderneming gedurende zijn of haar gehele leiderschapsperiode functioneert.

In dit artikel wordt voor het eerst een ranglijst gepresenteerd, die laat zien welke ceo's van grote beursgenoteerde ondernemingen het best hebben gepresteerd gedurende de hele periode dat zij in functie waren – of, als ze dat nog steeds zijn, tot en met 30 september 2009. Deze informatie is gebaseerd op gegevens die wij hebben verzameld over bijna tweeduizend ceo's over de hele wereld.

Het zal niemand verbazen dat Steve Jobs van Apple bovenaan de lijst staat. Maar er zitten ook enkele verrassingen in. U zult enkele betrekkelijk onbekende namen tegenkomen in de top. Het omgekeerde geldt ook: enkele topmanagers die men op grond van hun reputatie in de lijst zou verwachten, staan er niet in – niet in de top-50, die we hier volledig afdrukken, maar ook niet in de top-100 of -200.³ Eigenlijk overlapt onze lijst maar heel weinig met lijsten van de meest bewonderde of best betaalde ceo's.

Toen we de gegevens analyseerden om te onderzoeken welke factoren bepaalden of een ceo hoog zou scoren, stuitten we op nog enkele verrassingen. Het leek niet onredelijk om van te voren te verwachten dat de context grote invloed zou hebben. Maar wat bleek: de best presterende ceo's vertegenwoordigden uiteenlopende landen en bedrijfstakken. De achtergrond van de ceo was echter wel van invloed, evenals de situatie die hij aantrof bij zijn of haar aantreden.

Onze gegevens ondersteunen hoezeer de ceo van invloed is op fluctuaties in de prestaties van zijn/haar onderneming die niet terug te voeren zijn op de ontwikkelingen in de bedrijfstak, het land of de economie. Daaruit blijkt wel dat objectieve criteria en een lange meetperiode belangrijk zijn bij het meten van de prestaties van een ceo. De uitkomsten van zo'n meting kunnen worden gebruikt bij het zoeken naar kandidaten voor de rol van ceo en het plannen van de opvolging.

Hoe is de prestatie gemeten?

We hebben voor onze ranglijst alle ceo's genomen van alle beursgenoteerde ondernemingen die sinds 1997 de *Global 1200*-lijst of de *BRIC 40*-lijst van Standard & Poor's hadden gehaald. Gelet op de groei van opkomende economieën was het belangrijk om ook naar ondernemingen uit Brazilië, Rusland, India en China te kijken. We betrokken in ons onderzoek uitsluitend ceo's die waren aantreden tussen het begin van 1995 en het einde van 2007 (zie ook het kader 'Totstandkoming van de ranglijst van ceo's'). Mede daarom zult u hier

1. Ibarra publiceerde o.a. *Working Identity: Strategies for Reinventing Your Career* (Harvard Business Press, 2003). De auteurs zijn te bereiken via resp. morten-hansen@berkeley.edu, herminia.ibarra@insead.edu respectievelijk urs.peyer@insead.edu.

2. Letterlijk: 'board of directors' (noot v. vert.).

3. Zie hbr.org/top-ceos voor de top-100 en 200.

Totstandkoming van de ranglijst van ceo's*

De ceo's die we wilden meten, zijn ontleend aan de *S&P Global 1200* en de *S&P BRIC 40*; we hebben in onze steekproef de ceo's opgenomen van ondernemingen die ten minste vier jaar achter elkaar in een van deze beide indices voorkwamen. Om ervoor te zorgen dat we betrouwbare en ook voldoende gegevens kregen, hebben we ceo's die vóór 1995 of na 2007 waren aangetreden, weggelaten. We hebben hun financiële prestaties gemeten tot en met de laatste dag dat ze in functie waren, dan wel tot en met 30 september 2009 als ze op die datum nog steeds in functie waren. Uiteindelijk ging het om 1.999 ceo's van 1.205 ondernemingen.

Graadmeters

We hebben financiële gegevens genomen uit Datastream en Worldscope en voor iedere onderneming het dagelijks rendement berekend voor de gehele periode dat de betreffende ceo in functie was (of tot en met 30 september 2009 als hij/zij op die datum nog steeds in functie was). Ook hebben we het dagelijks rendement berekend voor de drie jaar direct na het terugtreden van de ceo (in die gevallen waar dit van toepassing was). We hanteerden drie graadmeters:

Ondernemingsrendement (TSR) gecorrigeerd voor het land
We hebben voor iedere onderneming het totale aandeelhoudersrendement (*total shareholder return*, of TSR) berekend voor de gehele periode dat de ceo in kwestie er de leiding had; dit rendementscijfer is inclusief dividend dat opnieuw in de onderneming is belegd. Vervolgens hebben we het gemiddelde rendement berekend voor ondernemingen uit dat zelfde land gedurende dezelfde periode; dat getal trokken we af van het rendementscijfer. Op deze manier corrigeerden we het rendementscijfer voor koersstijgingen van het aandeel die louter het gevolg waren van een algemene stijging op de beurs.

Ondernemingsrendement (TSR) gecorrigeerd voor de bedrijfstak

Ook trokken we het gemiddelde rendement voor de

bedrijfstak af van het rendementscijfer van de onderneming. Op deze manier corrigeerden we het rendementscijfer voor effecten die louter waren terug te voeren op een positieve trend in de betreffende sector als geheel.

Verandering in beurswaarde

We hebben eveneens de verandering in de beurswaarde gemeten gedurende de gehele periode dat de ceo in functie was. We hebben deze maatstaf gecorrigeerd voor inflatie in elk land en de waarde omgerekend in Amerikaanse dollars op basis van de wisselkoers van 2006. Bij dit getal hebben de voor inflatie en wisselkoersen gecorrigeerde waarde van het uitgekeerde dividend en de inkoop van eigen aandelen opgeteld, en vervolgens hebben we daar weer de gecorrigeerde waarde van aandelenemissies vanaf getrokken.

Vervolgens hebben we de ceo's gerangschikt aan de hand van elk van deze drie graadmeters – van 1 (beste) tot en met 1.999. Aan de hand van het gemiddelde van deze drie scores hebben we de uiteindelijke ranglijst opgemaakt. Door drie graadmeters te hanteren, kregen we een evenwichtige uitkomst: de eerste twee graadmeters herbergen het risico dat kleinere ondernemingen bevoordeeld worden (het is immers gemakkelijker om een hoog rendement te behalen als je vanaf een lager uitgangspunt komt), terwijl de derde graadmeter weer meer in het voordeel is van grotere ondernemingen.

Analyse

We hebben een regressieanalyse uitgevoerd op de dataset van de 1.999 ceo's. Hiermee konden we bepaalde factoren 'controleren' en die ene factor eruit halen die van invloed was op de plaats op de ranglijst van een ceo (bijvoorbeeld dat hij een MBA had). De effecten bespreken we in dit artikel.

* Onze collega's Nana van Bermuth en Christina Escallon hebben ons geassisteerd bij de totstandkoming en analyse van deze ranglijst.

tevergeefs zoeken naar ceo's als Jack Welch, Warren Buffett, Larry Ellison en Bill Gates. Zij traden allemaal vóór 1995 aan; ze zouden echter zeker hoge ogen hebben gegooid als we hen wel hadden opgenomen in onze steekproef.

We hadden uiteindelijk 1.999 ceo's; van hen waren er op het eindpunt van onze meting 731 nog in functie. De hele groep bestond uit 48 nationalitei-

ten bij ondernemingen uit 33 landen. De mediane leeftijd waarop deze topmanagers ceo werden, was 52. De ceo's die nog steeds in functie waren, zaten gemiddeld zes jaar op hun post. Slechts 1,5 procent van de ceo's was vrouw en slechts vijftien procent van de ceo's werkte voor een onderneming gevestigd in een ander land dan hun moederland. Er is nog niet echt een mondiale arbeidsmarkt voor ceo's.

Vervolgens hebben we ons voor deze lijst van 1.999 topmanagers de volgende vraag gesteld: wie van hen leidde een onderneming met een hoger rendement op het aandeel dan andere ondernemingen in hetzelfde land en dezelfde bedrijfstak? Onze rangschikking was gebaseerd op drie graadmeters: rendement gecorrigeerd voor het land, rendement gecorrigeerd voor de bedrijfstak, en de verandering in beurswaarde gedurende de periode dat de

Aandeelhouders van de ondernemingen van de 50 best presterende ceo's zagen hun vermogen gemiddeld met 48,2 miljard dollar stijgen

betreffende ceo in functie was. Natuurlijk is het rendement voor de aandeelhouder niet de enige graadmeter voor het prestatievermogen van een onderneming; er blijkt niet uit wat de onderneming voor allerlei andere belanghebbenden betekent. Maar het is wel de fundamentele *scorecard* voor een ceo van een beursgenoteerde onderneming. Bovendien is het een uniforme graadmeter voor alle ceo's.

Hoe goed waren de beste ceo's nu eigenlijk?

Er was een waarlijk opmerkelijke prestatie voor nodig om in de top-50 te belanden. De ceo's die dat is gelukt, leverden gedurende de tijd dat zij leiding gaven aan hun onderneming de aandeelhouder een totaal rendement op van 997 procent (gecorrigeerd voor wisselkoerseffecten). Dat komt overeen met een spectaculair rendement per jaar van 32 procent. Gecorrigeerd voor bedrijfstakeffecten blijft een rendement van dertig procent over, en gecorrigeerd voor de invloed van het land 29 procent. Gemiddeld voerde de top-50 het vermogen van de aandeelhouders van hun ondernemingen op met 48,2 miljard dollar (gecorrigeerd voor inflatie, dividend, aandeleninkoop en emissies). Vergelijk dat nu eens met de gemiddelde prestatie van de vijftig ceo's helemaal onderaan de lijst van de 1.999 ceo's: zij leverden hun aandeelhouders gedurende de periode dat zij de leiding hadden een totaal *negatief* rendement op van zeventig procent, ofwel een verlies van twintig procent per jaar. Deze ondermaat-presteerders waren gemiddeld verantwoordelijk voor een verlies van 18,3 miljard dollar aan waarde voor de aandeelhouder.

De aanvoerder van de ranglijst, Steve Jobs, presteerde een ongelooflijk rendement van 3.188 procent gecorrigeerd voor de bedrijfstak (een samengesteld rendement per jaar van 34 procent) nadat hij in 1997 weer het roer overnam bij Apple, op een moment dat de onderneming zwaar in de

put zat. Vanaf dat moment tot aan eind september 2009 steeg de marktwaarde van Apple met honderdvijftig miljard dollar.

Na Jobs komt Yun Jong-Yong, van 1996 tot 2008 eerste man bij het Zuid-Koreaanse Samsung. Yun is zo iemand die buiten de publiciteit is gebleven. Onder zijn leiding is Samsung op een vakkundige manier omgevormd: de vroegere fabrikant van geheugenchips en na-aapproducten werd een vernieuwende fabrikant van digitale producten zoals toonaangevende mobiele telefoons. Onder Yun's leiding steeg de aandeelhouderswaarde bij Samsung met 127 miljard dollar. De onderneming leverde die aandeelhouder een voor de bedrijfstak gecorrigeerd rendement van 1.458 procent.

Yun staat bovendien bovenaan de ranglijst van ceo's die inmiddels zijn teruggetreden. Voor deze groep kunnen we de balans inmiddels opmaken. Ten aanzien van de ceo's die nog in functie zijn, is enige terughoudendheid geboden. Hun uiteindelijke prestatie kan nog behoorlijk veranderen.

Een andere toppresterder die vrij onbekend is bij het grote publiek is John Martin, op plaats 6. Hij geeft sinds 1996 leiding aan Gilead Sciences, een biofarmaceutisch bedrijf in Californië. Onder zijn leiding heeft dit bedrijf een voor de bedrijfstak gecorrigeerd rendement opgeleverd van 2.054 procent, te weten 26 procent per jaar. Martin, die wordt omschreven als een 'rustige leider', onderzoekt hoe levensreddende geneesmiddelen ter beschikking kunnen komen van ontwikkelingslanden. Hij gaf leiding aan de ontwikkeling bij Gilead van zowel het één-pil-per-dag-AIDS-medicijn als het anti-virusmiddel Tamiflu.

Hoe scoorden de prominente ceo's?

Als we onze lijst vergelijken met andere ranglijsten van ceo's, dan valt onder andere op *wie er niet voorkomen* in onze lijst. Neem bijvoorbeeld de ranglijst van *Barron's* voor 2009 van de dertig meest gerespecteerde topmanagers wereldwijd, samengesteld door een groep redacteuren op basis van gesprekken met beleggers, analisten en topmanagers. Vijf topmanagers staan zowel in de top-30 van *Barron's* als in onze lijst: Steve Jobs van Apple, John Chambers van Cisco, Jeff Bezos van Amazon, Hugh Grant van Monsanto en Terry Leahy van Tesco. Van de overige 'meest gerespecteerde' ceo's van *Barron's* kwamen er echter diverse niet eens in de buurt van onze top-50 (of zelfs onze top-200) – te weten, Jamie Dimon van JPMorgan Chase, Satoru Iwata van Nintendo, Sam Palmisano van IBM, en Rex Tillerson van Exxon Mobil.

Top-50 best presterende ceo's

						MBA	TSR* gecorrigeerd voor land	TSR gecorrigeerd voor bedrijfstak	Verandering in beurswaarde
1	Steve Jobs	Apple	1997-heden	Verenigde Staten Informatietechnologie	Interne ceo	Nee	3.226%	3.188%	\$ 150 mrd
2	Yun Jong-Yong	Samsung Electronics	1996-2008	Zuid-Korea Informatietechnologie	Interne ceo	Nee	1.559%	1.458%	\$ 127 mrd
3	Alexey B. Miller	Gazprom	2001-heden	Rusland Energie	Interne ceo	Nee	2.032%	2.427%	\$ 101 mrd
4	John T. Chambers	Cisco Systems	1995-heden	Verenigde Staten Informatietechnologie	Interne ceo	Ja	922%	1.054%	\$ 152 mrd
5	Mukesh D. Ambani	Reliance Industries	2002-heden	India Energie	Interne ceo	Ja	1.001%	1.430%	\$ 72 mrd
6	John C. Martin	Gilead Sciences	1996-heden	Verenigde Staten Gezondheidszorg	Interne ceo	Ja	2.089%	2.054%	\$ 39 mrd
7	Jeffrey P. Bezos	Amazon.com	1996-heden	Verenigde Staten Detailhandel	Interne ceo	Nee	4.592%	4.586%	\$ 37 mrd
8	Margaret C. Whitman	eBay	1998-2008	Verenigde Staten Informatietechnologie	Externe ceo	Ja	1.434%	1.368%	\$ 37 mrd
9	Eric E. Schmidt	Google	2001-heden	Verenigde Staten Informatietechnologie	Externe ceo	Nee	387%	344%	\$ 101 mrd
10	Hugh Grant	Monsanto	2003-heden	Verenigde Staten Grondstoffen	Interne ceo	Ja	684%	572%	\$ 35 mrd
11	Robert L. Tillman	Lowe's	1996-2005	Verenigde Staten Detailhandel	Interne ceo	Nee	459%	456%	\$ 40 mrd
12	William E. Greehey	Valero Energy	1997-2005	Verenigde Staten Energie	Interne ceo	Nee	613%	525%	\$ 33 mrd
13	Gareth Davis	Imperial Tobacco Group	1996-heden	Verenigd Koninkrijk Consumenten-goederen en -diensten	Interne ceo	Nee	937%	638%	\$ 25 mrd
14	William J. Doyle	PotashCorp	1999-heden	Canada Grondstoffen	Interne ceo	Nee	651%	939%	\$ 24 mrd
15	Benjamin Steinbruch	Companhia Siderúrgia Nacional	2002-heden	Brazilië Grondstoffen	Interne ceo	Nee	2.337%	3.360%	\$ 18 mrd
16	Bart Becht	Reckitt Benckiser Group	1999-heden	Verenigd Koninkrijk Consumenten-goederen en -diensten	Interne ceo	Ja	402%	364%	\$ 38 mrd
17	Masahiro Sakane	Komatsu	2003-2007	Japan Industriële goederen	Interne ceo	Nee	652%	497%	\$ 28 mrd
18	Terry Leahy	Tesco	1997-heden	Verenigd Koninkrijk Retail	Interne ceo	Nee	309%	307%	\$ 47 mrd
19	John W. Thompson	Symantec	1999-2009	Verenigde Staten Informatietechnologie	Externe ceo	Ja	839%	851%	\$ 19 mrd
20	Graham Mackay	SABMiller	1997-heden	Verenigd Koninkrijk Consumenten-goederen en -diensten	Interne ceo	Nee	341%	291%	\$ 38 mrd
21	Mikael Lilius	Fortum	2000-2009	Finland Nutssector	Externe ceo	Nee	768%	964%	\$ 18 mrd
22	Mikhail Prokhorov	Norilsk Nickel	2001-2007	Rusland Grondstoffen	Interne ceo	Nee	260%	739%	\$ 30 mrd
23	Mark G. Papa	EOG Resources	1998-heden	Verenigde Staten Energie	Interne ceo	Ja	1.128%	908%	\$ 17 mrd
24	C. John Wilder	TXU	2004-2007	Verenigde Staten Nutssector	Externe ceo	Ja	396%	313%	\$ 31 mrd
25	Frank Chapman	BG Group	2000-heden	Verenigd Koninkrijk Energie	Externe ceo	Nee	333%	242%	\$ 50 mrd
26	Paul Chrisholm	Colt Telecom Group	1996-2001	Verenigd Koninkrijk Telecommunicatie	Intsider ceo	Nee	1.923%	1.770%	\$ 16 mrd
27	David B. Snow. Jr.	Medco Health Solutions	2003-heden	Verenigde Staten Gezondheidszorg	Externe ceo	Nee	418%	396%	\$ 25 mrd
28	Tomeo Kanbayashi	NTT Data	1995-1999	Japan Informatietechnologie	Interne ceo	Nee	658%	436%	\$ 21 mrd
29	Chung Mong-Koo	Hyundai Motor	1998-heden	Zuid-Korea Auto's/auto-onderdelen	Externe ceo	Nee	357%	822%	\$ 21 mrd

						MBA	TSR* gecorrigeerd voor land	TSR gecorrigeerd voor bedrijfstak	Verandering in beurswaarde
30	John C.S. Lau	Husky Energie	2000-heden	Canada Energie	Interne ceo	Nee	504%	576%	\$ 21 mrd
31	Stanley Fink	Man Group	2000-2007	Verenigd Koninkrijk Financiële dienstverlening	Interne ceo	Nee	637%	738%	\$ 18 mrd
32	Antoine Zacharias	Vinci	1997-2006	Frankrijk Zware industrie	Interne ceo	Nee	861%	1.048%	\$ 16 mrd
33	Juan Villalonga Navarro	Telefónica	1996-2000	Spanje Telecommunicatie	Externe ceo	Ja	252%	219%	\$ 127 mrd
34	Harry Roels	RWE	2003-2007	Duitsland Nutssector	Interne ceo	Nee	223%	281%	\$ 52 mrd
35	Charles Goodyear	BHP Billiton	2003-2007	Verenigd Koninkrijk Grondstoffen	Interne ceo	Nee	407%	157%	\$ 103 mrd
36	Matteo Arpe	Capitalia	2003-2007	Italië Financiële dienstverlening	Interne ceo	Nee	322%	392%	\$ 22 mrd
37	Florentino Pérez Rodríguez	Grupo ACS	1997-heden	Spanje Zware industrie	Interne ceo	Nee	536%	751%	\$ 16 mrd
38	Fujio Mitarai	Canon	1995-heden	Japan Informatietechnologie	Interne ceo	Nee	292%	226%	\$ 39 mrd
39	Roy Gardner	Centrica	1997-2006	Verenigd Koninkrijk Nutssector	Externe ceo	Nee	342%	482%	\$ 19 mrd
40	Thierry Desmarest	Total	1995-2007	Frankrijk Energie	Interne ceo	Nee	261%	169%	\$ 209 mrd
41	Wang Jianzhou	China Mobile	2004-heden	China (Hongkong) Telecommunicatie	Interne ceo	Nee	186%	244%	\$ 138 mrd
42	Fu Chengyu	CNOOC Ltd.	2003-heden	China (Hongkong) Energie	Interne ceo	Nee	239%	226%	\$ 46 mrd
43	Marc C. Pigott	Paccar	1997-heden	Verenigde Staten Zware industrie	Interne ceo	Nee	696%	705%	\$ 15 mrd
44	William A. Osborn	Northern Trust	1995-2008	Verenigde Staten Financiële dienstverlening	Interne ceo	Ja	552%	604%	\$ 15 mrd
45	Craig S. Donohue	CME Group	2004-heden	Verenigde Staten Financiële dienstverlening	Interne ceo	Nee	350%	379%	\$ 19 mrd
46	David Simon	Simopn Property Group	1995-heden	Verenigde Staten Financiële dienstverlening	Interne ceo	Nee	325%	497%	\$ 18 mrd
47	Larry C. Glasscock	WellPoint	1999-2007	Verenigde Staten Gezondheidszorg	Interne ceo	Nee	240%	203%	\$ 53 mrd
48	Ad Scheepbouwer	Royal KPN	2001-heden	Nederland Telecommunicatie	Interne ceo	Nee	253%	356%	\$ 23 mrd
49	Fred Kindle	ABB	2005-2008	Zwitserland Zware industrie	Externe ceo	Ja	262%	205%	\$ 38 mrd
50	David E.I Pyott	Allergan	1998-heden	Verenigde Staten Gezondheidszorg	Externe ceo	Ja	609%	610%	\$ 15 mrd

De topprestaties van ceo's zijn geografisch gespreid; geen enkel land domineert de lijst

Andere beroemde ceo's die ver achter bleven, waren onder meer Carlos Ghosn van Renault-Nissan, Sergio Marchionne van Fiat, John Mack van Morgan Stanley, Jeffrey Immelt van General Electric, Daniel Vasella van Novartis en Robert Iger van Walt Disney. Daarmee is niet gezegd dat al deze ceo's het slecht hebben gedaan – maar alleen dat zij niet tot de absolute wereldtop behoren gemeten naar het totale

rendement voor de aandeelhouder dat zij tot nog toe hebben opgeleverd.

Ook de lijst van best betaalde topmanagers van Amerika overlapt nauwelijks met onze top-50. Dat kan het gevolg zijn van de verschillende periode waarvoor is gemeten; wij hebben gekeken naar de prestaties van ceo's over langere tijd, maar sommige beloningslijsten zijn uitsluitend op jaarbasis. Toch is het opmerkelijk dat bijvoorbeeld niet één van de tien best betaalde ceo's uit de *S&P 500* van 2008 volgens de ranglijst van de Associated Press

Van welke ceo presteerde de onderneming goed na zijn/haar vertrek?

De belangrijkste graadmeter is wellicht hoe goed een ceo de onderneming in staat stelt om ook na zijn/haar vertrek succesvol te blijven. Hier geven we een overzicht van de ceo's wier ondernemingen het best presteerden op grond van een vergelijking waarin ook het rendement voor de aandeelhouder gedurende de drie jaar na hun vertrek werd betrokken.

Nb: deze ranglijst is gebaseerd op drie criteria; hier worden er twee genoemd.

				TSR* gecorrigeerd voor de bedrijfstak		Verandering in beurswaarde	
				Tijdens ambtsperiode	Na ambtsperiode	Tijdens ambtsperiode	Na ambtsperiode
1	Tim Koogle	Yahoo	1995-2001	559%	163%	\$ 13 mrd	11 mrd
2	Theodoros Karatzas	National Bank of Greece	1996-2004	414%	169%	\$ 8 mrd	11 mrd
3	David Thompson	Teck Cominco	2001-2005	221%	123%	\$ 6 mrd	11 mrd
4	Wei Liucheng	CNOOC Ltd.	1999-2003	115%	103%	\$ 8 mrd	24 mrd
5	Wang Xiaochu	China Mobile	1999-2004	88%	491%	\$ 36 mrd	319 mrd
6	Jim Forbes	Scottish/Southern Energy	1996-2002	229%	67%	\$ 12 mrd	7 mrd
7	Thomas J. Engibous	Texas Instruments	1996-2004	110%	59%	\$ 38 mrd	16 mrd
8	James R. Houghton	Corning	2002-2005	82%	71%	\$ 12 mrd	19 mrd
9	Kunio Suzuki	Mitsui OSK Lines	2000-2004	119%	92%	\$ 4 mrd	8 mrd
10	Tony Palmer	Newcrest Mining	2001-2006	558%	70%	\$ 5 mrd	3 mrd

* TSR = Total Shareholder Return, ofwel ondernemingsrendement

voorkomt in onze top-50. Wel is er enige overlap met beloningslijsten voor langere perioden. Vijf van de vijftig best betaalde ceo's in het overzicht van het tijdschrift *Forbes* voor 2003-2008 staan ook in onze top-50. Eén van hen is Steve Jobs, de op twee na best betaalde ceo uit die lijst van *Forbes*. Ook John Chambers komt op beide lijsten voor – hij staat op de zesde plaats bij *Forbes* en is volgens onze lijst de op drie na best presterende ceo. Al met al lijkt er echter nauwelijks een relatie te zijn tussen een plaats op de ranglijst voor de best betaalde dan wel meest bewonderde ceo en onze top-50 (of zelfs onze top-200) over een langere periode.

Wat helpt een ceo om goed te presteren?

Als u zojuist bent aangesteld als ceo, in hoeverre kan dan aan de hand van de situatie die u bij de onderneming hebt aangetroffen dan wel uw eigen achtergrond enigszins voorspeld worden hoe hoog u in een onderzoek als dit zou scoren? We hebben op grond van onze analyse enkele inzichten opgedaan over de factoren die ertoe doen. We zeggen niet dat we hiermee een compleet beeld hebben, maar het zijn wel nuttige inzichten voor de discussies die er tegenwoordig gevoerd worden.

Land en bedrijfstak

Een snelle blik op de lijst maakt duidelijk hoezeer de topprestaties geografisch gespreid zijn; geen enkel land domineert de lijst. Ceo's van in

Amerika gevestigde ondernemingen bezetten negentien, ofwel 38 procent, van de plaatsen in onze top-50, maar dat is niet zo vreemd, aangezien 42 procent van de 1.999 ceo's in ons onderzoek aan Amerikaanse ondernemingen verbonden was. Zestien landen zijn vertegenwoordigd in de top-50 en 25 in de top-200. We vonden geen nadrukkelijke ceo-prestatieclusters in vrije markt gerichte economieën respectievelijk opkomende economieën. Onze analyse laat zelfs zien dat slechts acht procent van de variatie in ceo-prestaties in de ranglijst terug te voeren is op verschillen tussen landen.

Er was weliswaar sprake van enige clustering van ceo-prestaties per bedrijfstak, maar volgens onze analyse is elf procent van de variatie in prestatie terug te voeren op de bedrijfstak waar de ceo uit kwam. Sommige bedrijfstakken zijn oververtegenwoordigd in de top-200 – vooral energie, telecommunicatie, medische apparatuur en medische instellingen, en de detailhandel. Ceo's van ondernemingen in de energiesector vormden slechts vier procent van de totale groep die we hebben onderzocht, maar twaalf procent van de top-200. Dat de energiesector prominent scoort, is niet zo verrassend. Wel verrassend is echter dat ook de detailhandel relatief hoge ogen gooit. Daaruit blijkt dat

De lijst van best betaalde topmanagers in Amerika overlapt nauwelijks met onze top-50

De top-5 voor vrouwelijke ceo's

Veel vrouwelijke topmanagers van beursgenoteerde ondernemingen zijn pas in de laatste paar jaar benoemd. Daarom hebben vrouwen nog niet veel tijd gehad om een staat van dienst op te bouwen. Er zaten slechts 29 vrouwen in onze steekproef van 1.999 ceo's. Meg Whitman, die de beurswaarde van eBay onder haar leiding met 37 miljard dollar zag stijgen, is de enige vrouw die de top-50 haalde.

				TSR* gecorrigeerd voor land	TSR gecorrigeerd voor bedrijfstak	Verandering in beurs- waarde
1	Margaret C. Whitman	eBay	1998-2008	1.434%	1.368%	\$ 37 mrd
2	Andrea Jung	Avon Products	1999-heden	162%	139%	\$ 9 mrd
3	Carol Meyrowitz	TJX	2007-heden	52%	51%	\$ 3 mrd
4.	Susan. M. Ivey	Reynolds American	2004-heden	108%	-16%	\$ 11 mrd
5	Kate Swann	WH Smith	2003-heden	70%	105%	\$ 0,1 mrd
* TSR = Total Shareholder Return, ofwel ondernemingsrendement						

een ceo ook in een sector die niet snel groeit een werkelijk uitzonderlijke prestatie kan neerzetten. Hoewel het bij zes ceo's uit de top-10 ging om een IT- of internetonderneming (Apple, Samsung, Cisco, Amazon, eBay en Google) waren dergelijke hightechondernemingen niet oververtegenwoordigd in de top-200. Het is geen verrassing dat veel ceo's van autofabrikanten en fabrikanten van auto-onderdelen en mediabedrijven helemaal onderaan de totale lijst bungelen. Enkele ceo's uit de automobielenindustrie deden het echter heel goed. Chung Mong-Koo van Hyundai, bijvoorbeeld, haalde de 29e plaats. (Zijn reputatie is echter inmiddels ondermijnd door een veroordeling wegens fraude in 2007 waarvoor hij een voorwaardelijke gevangenisstraf kreeg.)

Intern of extern

Er is veel discussie over de vraag wie een betere ceo wordt: de topmanager die zijn of haar carrière in de onderneming zelf heeft gemaakt, of iemand die extern wordt

aangetrokken. Er wordt vaak gezegd dat extern aangetrokken ceo's beter verandering kunnen doorvoeren en resultaten kunnen verbeteren, vooral bij een onderne-

ming die onder de maat presteert. De verklaring is dan dat zo'n ceo zich objectiever opstelt, met minder interne stakeholders rekening houdt, en tegen heilige huisjes durft te schoppen. Een goed voorbeeld van een extern aangetrokken ceo is de

nummer negentien op onze lijst, John Thompson, die in 1999 zijn baan bij IBM verruilde voor de functie van ceo bij Symantec, een kwakkelende onderneming die onder zijn tienjarig leiderschap veranderde in een ster.

Anderen zien er echter meer in om eigen mensen ceo te maken. Onder andere Joseph Bower en Rakesh Khurana van de Harvard Business School zijn deze mening toegedaan. Hun argument is dat externe ceo's duur zijn en dat specifieke kennis van de bedrijfstak en de onderneming cruciaal is voor groei op lange termijn. Eén van de topmanagers in onze lijst die carrière maakte in de eigen onderneming is Yun Jong-Yong: hij trad meteen na zijn afstuderen in dienst bij Samsung en werkte dertig jaar bij de onderneming voordat hij ceo werd. Een ander voorbeeld is Mukesh Ambani (vijfde plaats in onze ranglijst): hij ging in 1981 bij Reliance Industries werken, destijds nog een textielbedrijf geleid door zijn vader.

In onze analyse van de 1.999 ceo's concluderen wij echter dat de intern opgeklommen ceo's het overwegend beter doen. Zij stonden gemiddeld 57 plaatsen hoger dan de van buiten gekomen ceo's in onze hele lijst. Ondernemingen met problemen trokken hun ceo eerder van buiten aan dan andere ondernemingen. Van de ondernemingen met een negatief rendement voor de aandeelhouder van 46 procent of slechter in de twee jaar voorafgaand aan de benoeming van een nieuwe ceo koos 37 procent een buitenstaander voor de topositie; voor de hele steekproef was dit gemiddeld 21 procent. Vergeleken we de resultaten van de ceo's die een slecht presterende onderneming hadden overge-

Sommige langzaam groeiende sectoren – bijvoorbeeld de detailhandel – leverden toch uitstekende ceo-prestaties op

nomen, dan deden de buitenstaanders het echter niet beter dan de ceo's die uit de eigen organisatie kwamen.

Wel of geen MBA

De financiële crisis heeft geleid tot kritiek op MBA's. De business schools zouden aansporen tot een destructieve hebzucht en topmanagers de verkeerde managementmodellen bijbrengen. Daarom besloten wij ook te onderzoeken of ceo's met een MBA beter of slechter presteerden. We hebben dit onderzocht voor de ceo's van ondernemingen gevestigd in Duitsland, Frankrijk en de Verenigde Staten, waar betrouwbare informatie over opleidingen te krijgen is (1.109 ceo's in totaal). De 32 procent van de ceo's met een MBA stonden gemiddeld veertig plaatsen hoger dan ceo's zonder MBA. Zelfs in de bekritiseerde financiële sector scoorden de ceo's mét een MBA doorgaans beter dan ceo's zonder MBA. Uit deze uitkomst lijkt te kunnen worden geconcludeerd dat ceo's met een MBA geen waarde hebben vernietigd, in tegenstelling tot wat sommige critici suggereren.

Startbaan naar topprestaties

Boek je als ceo eerder een topprestatie als je een matige voorganger hebt gehad, die jou een slecht draaiende onderneming nalaat? Of juist als je voorganger succesvol is geweest en een sterke onderneming heeft achtergelaten? Velen zullen vermoeden dat een sterke onderneming de beste basis biedt voor uitstekende resultaten. Dat is echter zeker niet het geval, blijkt uit ons onderzoek. Ceo's die aan het hoofd kwamen te staan van een onderneming die in de twee voorafgaande jaren slecht had gepresteerd, eindigden gemiddeld 96 plaatsen hoger op de ranglijst dan de ceo's die het roer hadden overgenomen bij een tot dan toe uitstekend presterende onderneming.

Het verschil in de plaats op de ranglijst wordt nog groter als we de gehele functieperiode van de voorganger in de vergelijking betrekken. We beschikten voor 790 ondernemingen over gegevens voor zowel de voorganger als de opvolger. Een analyse van deze gegevens liet zien dat een uitstekende voorganger geen 'startbaan' is voor zijn of haar opvolger. De ceo's die het stokje hadden overgenomen van voorgangers uit de bovenste helft van de hele groep van 1.999 ceo's eindigden gemiddeld 583 plaatsen lager dan ceo's van wie de voorganger niet tot de bovenste helft van de steekproef had behoord. Zo werd John Bowmer, de succesvolle ceo van Adecco van 1996 tot 2002, die in onze ranglijst op plaats

143 staat, opgevolgd door Jérôme Caille, die drie jaar later naar verluid gedwongen werd om op te stappen terwijl de onderneming slecht presteerde. Caille staat op grond van de prestatie van Adecco onder zijn leiding behoorlijk laag in onze ranglijst. Al met al hebben we maar een paar gevallen in onze steekproef van een hoog scorende ceo die het stokje overdraagt aan iemand die eveneens hoog uitkomt in onze ranglijst. De ceo die bij een matig prestatieniveau aantreedt, heeft meer kans om zelf een topprestatie neer te zetten.

De gulden standaard

Omdat het zo moeilijk is om succesvol te blijven, moeten we de ultieme maatstaf voor het prestatieniveau van een ceo misschien zoeken in de periode na zijn of haar terugtreden. De meeste graadmeters geven echter niet aan of een ceo een sterke dan wel een zwakke onderneming achterlaat. Ook onze graadmeters doen dat niet. De ranglijst met een werkelijk gouden rand is voor de ceo's wier ondernemingen niet alleen onder hun leiding maar ook daarna goed hebben gepresteerd. Om zo'n ranglijst samen te stellen, hebben we uit ons gegevens-bestand de topmanagers gepakt die minstens drie jaar geleden zijn teruggetreden: dit waren in totaal 803 ceo's. Deze ceo's hebben we vervolgens gerangschikt op grond van de prestaties van hun onderneming onder hun leiding *alsmede* gedurende de drie jaar na hun vertrek. (Zie de ranglijst 'Van welke ceo presteerde de onderneming goed na zijn/haar vertrek?')

Ceo-lijstjes maken is inmiddels een veel gebezigde nevenactiviteit geworden. Al die lijstjes vergroten ons inzicht in de doorslaggevende bepalende factoren voor het succes van een ceo echter niet. Dat komt doordat men zich bij de samenstelling ervan blind staart op de korte termijn en omdat er maar weinig gegevens zijn over ceo's buiten de VS. Aan die twee tekortkomingen hebben wij met onze lijst iets willen doen. Een langeretermijnperspectief op de bijdragen die ceo's leveren, biedt ons inziens scherpere en betere inzichten.

De top-50 laat zien dat geen enkel land en geen enkele bedrijfstak patent heeft op het geheim van succes. Ons langeretermijnperspectief op de prestaties van ceo's heeft echter enkele 'verborgen parels' blootgelegd – ceo's die niet op tijdschriftomslagen staan en niet in de cases van de business schools

Ceo's afkomstig uit de onderneming zelf presteerden doorgaans beter dan extern aangetrokken ceo's

figureren, maar die wel jaar na jaar uitstekende resultaten boeken. Hun succes biedt een overtuigend argument om ceo's op een andere manier te gaan beoordelen. Alleen als we de prestaties van een ceo

voor zijn of haar gehele ambtstermijn en daarna meten, kunnen we beginnen te doorgronden waar het bij werkelijk groots leiderschap om draait.

Translated and reprinted by permission of Harvard Business Review. This article was originally published under the English title 'The Best-Performing CEOs in the world', by M.T. Hansen, H. Ibarra and U. Peyer, in the January-February 2010 issue of the Harvard Business Review, pp. 104-113. Copyright © 2010 by the President and Fellows of Harvard College; all rights reserved. This translation, Copyright © 2010 by the President and Fellows of Harvard College. Vertaling: Raymond Gijsen.