

Astronomiske lønninger afslører et værdiskred

LØNNINGER

OLE RISAGER, BESTYRELSESFORMAND OG TIDLIGERE PROFESSOR PÅ CBS

I ET INTERVIEW i Jyllands-Posten hævder Lars Rebién Sørensen (tidligere topdirektør i Novo Nordisk), at danskernes manglende forståelse for de skyhøje direktørlønninger skyldes misundelse. Folk kan ikke tåle, at toppen i de store virksomheder bliver meget velhavende. Men er det nu rigtigt? Sagen er jo den, at folk generelt ikke har noget imod, at der er nogle i samfundet, der er ekstremt velhavende. Det så vi f.eks. i forbindelse med erhvervsmanden Lars Larsens død. Han blev hyllet af høj såvel som lav. Og Lars Larsens milliardformue var som bekendt mange gange større end direktørernes, så hvad forklarer egentlig folks afstandtagen til de skyhøje direktørlønninger? Det har noget at gøre med, at det ofte er uklart, at topdirektørerne er så meget mere værd end den almindelige lønmodtager. I dag tjener nogle direktører som f.eks. Rebiéns afløser i Novo Nordisk knap 55 millioner kroner om året, altså væsentligt mere end 70 gange det, der gives på gulvet. Og i Carlsberg er forholdet endnu mere ekstremt.

SAMMENLIGNER Vi lønningerne med det, der blev givet tidligere, f.eks. da Mads Øvlisen var øverste Novo-chef fra starten af 80'erne til år 2000, så er afstanden mellem toppen og bunden vokset markant. En mulig forklaring er, at topcheferne i

dag er meget dygtigere, men så skulle det gerne afspejles i aktiekursen og forrentningen af aktionærernes penge. Men Novo-aktien gav faktisk et langt større afkast tilbage i tiden, så den forklaring holder næppe. Og faktisk viser mange statistiske undersøgelser, at der ofte *ikke* er nogen sammenhæng mellem afkast og aflønning i toppen. Der er altså mange topchefer, der får ekstremt høje gager uden at præstere nogen specielt høj forrentning af investorens penge.

“
Folk har generelt har ikke noget imod, at der er nogle i samfundet, der er ekstremt velhavende

hed, men så øvrigt også bære risikoen for at miste det hele. Og risikoen for moderne topledere er trods alt meget mindre. Nok er der en del, der fyres, men det ledsages altid af et gyldent håndtryk. Og hvis der ikke kommer en ny topstilling, venter der som regel lukrative bestyrelsesposter, så den økonomiske risiko er begrænset sammenlignet med iværksætterens. I et liberalt samfund, hvor en væsentlig drivkraft er det private initiativ,

En anden og mere plausibel forklaring er, at topledelsen og bestyrelserne tilbage i tiden udviste større mådehold og pli. Datidens dannelsesideal gik mere på melodien, at nok skulle direktørerne have meget i løn og kunne bo i en flot villa, men det var lavt at være overdrevent grådig. Dem, der drømte om den store formue, skulle derfor som Lars Larsen selv starte virksom-

skal der være plads til at aflønne ekstremt dygtige direktører meget lukrativt. Som den verdensberømte amerikanske investor Warren Buffett siger: »You can hardly overpay a really, really competent ceo, but there are so few of them«.

Og herhjemme er der også eksempler på direktører, der har skabt usædvanlig meget værdi. Vi har f.eks. siden finanskrisen i 2008 haft virksomheder, der har givet et gennemsnitligt afkast i omegnen af 40 procent årligt. Topchefen har derfor tjent hundreder af millioner, men den, der investerede 25.000 kroner i 2008, har altså også på 10 år set sin investering stige til noget, der ligner 1 million. Pensionskasser, der investerer på vegne af mange danskere, har ligeledes nydt godt af den ekstraordinære indsats.

Omvendt har vi også store virksomheder, der stort set ikke har forrentet investorens penge, mens direktørlønnen alligevel er steget markant. I begge tilfælde er lønforskellen mellem direktør og medarbejder steget til nye højder. I Danmark tjener en topdirektør i de store børsnoterede virksomheder nu i snit 44 gange mere end selskabets almindelige medarbejder. I 2012 var tallet 24. Det er også en langt større forskel end i vores nabolande Norge, Finland og Sverige.

I det første af de to tilfælde – hvor resultater for aktionærerne faktisk er fulgt med lønnen – er det svært at indvende noget. Men sådan er det absolut ikke i det andet tilfælde, hvor det er klart urimeligt. Netop derfor giver det næppe mening at indføre rigide regler for lønrelationer i erhvervslivet. Der skal andre indgreb til for at bremse grådigheden.