

Bedankt voor het downloaden van dit artikel. De artikelen uit de (online)tijdschriften van Uitgeverij Boom zijn auteursrechtelijk beschermd. U kunt er natuurlijk uit citeren (voorzien van een bronvermelding) maar voor reproductie in welke vorm dan ook moet toestemming aan de uitgever worden gevraagd.

# Boom

Behoudens de in of krachtens de Auteurswet van 1912 gestelde uitzonderingen mag niets uit deze uitgave worden verveelvoudigd, opgeslagen in een geautomatiseerd gegevensbestand, of openbaar gemaakt, in enige vorm of op enige wijze, hetzij elektronisch, mechanisch door fotokopieën, opnamen of enig andere manier, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de uitgever.

Voor zover het maken van kopieën uit deze uitgave is toegestaan op grond van artikelen 16h t/m 16m Auteurswet 1912 jo. Besluit van 27 november 2002, Stb 575, dient men de daarvoor wettelijk verschuldigde vergoeding te voldoen aan de Stichting Reprorecht te Hoofddorp (postbus 3060, 2130 KB, [www.reprorecht.nl](http://www.reprorecht.nl)) of contact op te nemen met de uitgever voor het treffen van een rechtstreekse regeling in de zin van art. 16l, vijfde lid, Auteurswet 1912.

Voor het overnemen van gedeelte(n) uit deze uitgave in bloemlezingen, readers en andere compilatiewerken (artikel 16, Auteurswet 1912) kan men zich wenden tot de Stichting PRO (Stichting Publicatie- en Reproductierechten, postbus 3060, 2130 KB Hoofddorp, [www.cedar.nl/pro](http://www.cedar.nl/pro)).

*No part of this book may be reproduced in any way whatsoever without the written permission of the publisher.*

[info@boomamsterdam.nl](mailto:info@boomamsterdam.nl)  
[www.boomuitgeversamsterdam.nl](http://www.boomuitgeversamsterdam.nl)

## *Nieuwe financiële spelers: zegen of vloek voor het Rijnlandse model? [2]*

### Mathieu Weggeman: ‘Maximale rendementszoekers: missen beschaving’

door *Jan Prij*

Redactiesecretaris CDV

Agressieve financiële spelers zijn een vloek voor het Rijnlandse wijze van werken. Mathieu Weggeman (hoogleraar organisatiekunde aan de Technische Universiteit Eindhoven) legt in een kort gesprek met CDV uit waarom.

\* \* \*

‘*Hedgefunds* zijn acquisitiefondsen op zoek naar maximaal rendement op de korte termijn. Vaak nemen ze een klein percentage van de aandelen met als doel de strategie van bedrijven te beïnvloeden en tegen de bestuurders te kunnen zeggen dat ze het niet goed doen. Ze kunnen daarbij gouden bergen beloven, bijvoorbeeld door te stellen dat het veel beter met het bedrijf zal gaan als een bepaald deel verkocht wordt (zie de ABN AMRO-case en het getouwtrek rond Ahold). Het punt daarbij is dat ze de strategie van het bedrijf willen beïnvloeden met het oog op het realiseren van maximaal rendement, niet met het oog op het realiseren van een maatschappelijke doelstelling, of de continuïteit van de organisatie. Ik vind dat een vrij primitieve gang van zaken.

Sinds de code-Tabaksblat, die meer macht aan de aandeelhouders gaf, is de invloed van *hedgefunds* toegenomen. Als je minimaal 1 procent van de aandelen bezit, kun je al invloed uitoefenen en moeten jouw voorstellen op de agenda van de aandeelhoudersvergadering worden gezet. Voorafgaand aan de aandeelhoudersvergadering worden die voorstellen dan via persberichten en mediaoptredens naar buiten gebracht. Er wordt zo een stemming gecreëerd waarin concern-splitsing en dergelijke als de onontkoombare weg naar maximaal succes worden gepresenteerd. De aandeelhouders zien gouden bergen en gaan mee met de botte voorstellen van het *hedgefund*. Deze praktijk zorgt er op haar beurt voor dat er managers aangesteld worden met een kortetermijnperspectief, die vooral uit zijn op het maximaliseren van het kortetermijnrendement, op het tevreden stellen van de aandeelhouders en op het goed zorgen voor hun eigen bonus. De vakkennis bij het management over wat er speelt op de werkvloer is secundair geworden. Hoe het de medewerkers vergaat en hoe het met hun affectieve betrokkenheid bij het bedrijf staat, interesseert hen nauwelijks.

*Private equity funds* zijn minder erg. Zij hanteren een horizon hanteren van vijf à tien jaar en investeren doorgaans in aandelenpakketten van meer dan 5 procent. Maar

ook zij staan in de Angelsaksische traditie waarin organisaties vooral gezien worden als *money making machines*.

Binnen zo'n *money making machine* staat het belang van de *shareholders* voorop. De nadruk op aandelenrendement gaat ten koste van andere belangen die centraal staan in het Rijnlandse model.

Ik vind 'geld verdienen om het geld verdienen' (en nergens anders om) een betrekkelijk onbeschaafde handelswijze. Een externe maatschappelijke doelstelling wordt nauwelijks van belang geacht, net zomin als de inbedding van de organisatie in de maatschappij. Het is een wat primitieve en roofzuchtige opstelling. Daarvoor heb je niet tweeduizend jaar christelijke beschaving nodig.

Maar de druk van dit soort fondsen kan inefficiënte managers scherp houden, wordt wel gezegd. Binnen de logica van de maximaal rendementszoekers is dat zo, maar binnen de logica van het Rijnlandse model hoeft dat niet zo te zijn. Juist omdat minder dan het maximale rendement halen geenszins als een schande, maar juist als een teken van een gezonde evenwichtige belangenverdeling wordt gezien. In Azië liggen de inkomens van de topmanagers veel dichterbij de salarissen van de mensen op de vloer, zijn veel van die managers uit het vak afkomstig en staan de lange termijn en het collectief centraal. Daarmee lijken China en India vooralsnog Rijnlandser te zijn dan wij zelf.

We moeten ons allereerst realiseren dat we de 'financiële sprinkhanenplaag' over onszelf hebben afgeroepen. We hadden het niet zo 'navelstaarderig' en in een te goed vertrouwen op eigen wijze moeten willen regelen, en beter moeten kijken naar de ervaringen van landen om ons heen. De *hedgefunds* komen niet voor niks naar Nederland.

Wat TCI doet met ABN AMRO, dat kan helemaal niet in Frankrijk en Duitsland, en al

helemaal niet in Azië. Zelfs in de Verenigde Staten is het moeilijker dan hier. Door ons zo aandeelhoudersvriendelijk op en open te stellen, verkwanselen we onze rijke Rijnlandse traditie, niet rijk in *belonging*, maar in *belongings*: relaties.

\* \* \*

Wat moet er gebeuren? Allereerst is aanpassing van de code-Tabaksblat geboden, onder andere door de reactietijd te verlengen die de Raad van Bestuur krijgt voor het reageren op voorstellen van de *hedgefunds*. De aandeelhouders hebben te veel macht gekregen, de balans is in Nederland doorgeslagen. Ten tweede zou een groot deel van de commissarissen door de werknemers benoemd moeten worden, zoals dat ook in Duitsland gebeurt en daar goed werkt. Ten derde zou het mogelijk moeten worden gemaakt dat maximaal 50 procent van de aandelen door de werknemers aangeschaft kan worden. Dit vergroot hun betrokkenheid bij de onderneming. Het zou bovendien de kloof tussen werknemers en managers kunnen helpen verkleinen. Het is al een succesvolle praktijk bij veel zakelijke dienstverleners, zoals advocatenkantoren, managementconsultancy's en ingenieursbureaus. Nederland moet investeren in de goede kanten van de Rijnlandse traditie. Daar hoort niet bij het wagenwijd openzetten van de deuren voor de maximale rendementszoeker en het bedrijf alleen maar zien als een *money making machine*.