



'GA VAN DE BEURSGANG NU GEEN GEWELDIG SPECTACULAIRE SHOW MAKEN, WAARBIJ JE MIKT OP DIRECTE FORSE KOERSSTIJGINGEN'

omdat de bank nog niet zijn optimum heeft bereikt wat betreft winstgevendheid. Er zijn nog te veel incidentele ups-and-downs en het winstniveau is nog niet goed genoeg. Het zou mooi zijn als de jaarcijfers over 2014 binnenkort een ander beeld laten zien."

Zegt u daarmee dat ABN Amro, bestuur en commissarissen, ervoor verantwoordelijk zijn om de opbrengst voor de belastingbetalers zo hoog mogelijk te maken? Je zou ook kunnen zeggen dat je

nu naar de beurs gaat zodat de aandeelhouder van de opbloei kan profiteren.

"Ik denk dat het de verantwoordelijkheid van het ministerie van Financiën is om de opbrengst zo hoog mogelijk te laten zijn. Je maakt de eigenaren, de belastingbetaler, niet blij als je te weinig krijgt. En ten tweede, nog veel belangrijker, je doet de reputatie van je onderneming geen goed als je te goedkoop naar de beurs gaat.

Dan zeggen analisten: dit zijn geen professionals, die hebben er

niet iets moois van gemaakt. Voor een financiële onderneming is dat schadelijk. Bankiers worden geacht de markt beter te kennen dan anderen. Van hen wordt verwacht dat ze een optimale prijs moeten zien te krijgen. Bovendien zijn bankaandelen nu in het algemeen nog niet echt gewild, zoals ook blijkt uit de lage waarderingen op de beurs. En daarom zeg ik, wacht nog even."

Wat voor belegging moet ABN Amro worden?

"Het lijkt mij verstandig om er een dividendaandeel van te maken. Ik verwacht dat de bank dat ook zal doen. Ga van de beursgang nu geen geweldig spectaculaire show maken, waarbij je mikt op directe forse koersstijgingen. Verkoop het – en dat is het ook – als een betrouwbare, cashflow genererende machine, die goed bestuurd wordt en waar betrekkelijk weinig risico in zit. En doe dan een uitspraak over het deel van de winst dat je als dividend uitkeert aan aandeelhouders. Daarom zeg ik: het is nog een beetje vroeg, want de winst kan hoger en stabiel worden. Dan krijg je een mooi stabiel dividend. Dat is aantrekkelijk."

U maakte deel uit van de commissie-Tabaksblad die toezag op goed ondernemingsbestuur. Hoe beoordeelt u de machtsbalans tussen aandeelhouders, werknemers en bestuurders?

"In de jaren zeventig dacht de factor arbeid dat ze tekort kwam. Toen is onder meer de wet op de ondernemingsraden geïntroduceerd: werknemers moesten meer macht hebben. Terecht wat mij betreft, want die hadden in het stakeholdermodel gewoon te weinig invloed. Vakbonden werden ook mondiger, wat een behoorlijke impact heeft gehad.

Gevolg was wel dat tien jaar later de aandeelhouders begonnen op te spelen. "Wacht nou eens even", zeiden ze, "de werknemers hebben een te grote invloed; de raad van bestuur kan allerlei benoemingen, grote ontslagrondes en grote investeringen in het buitenland niet doen zonder instemming van de OR. Wij als aandeelhouders kunnen te weinig onze stempel op het beleid drukken." Dat is überhaupt niet uit te leggen aan een Amerikaanse belegger. Aandeelhouders werden mondiger. Toen is de pendule weer richting aandeelhouders gegaan.

In de Nederlandse governance vonden ondernemingsbesturen dat veelal te ver gaan. Zij vonden dat met name de activistische aandeelhouders te veel invloed hadden gekregen en het besturen ernstig bemoeilijkten.

Er zijn toen allerlei dingen gebeurd waarvan we nu zeggen, dat had nooit mogen gebeuren, met als ernstigste voorbeeld ABN Amro. Zo is er sindsdien meer begrip ontstaan voor redelijke beschermingsmaatregelen van ondernemingen, waardoor er een verantwoord evenwicht ontstaan is tussen de drie stakeholders aandeelhouders, bestuur en werknemers. De verhoudingen zijn nu weer beter in evenwicht."