

veel geld verdienen. Maar als managers middelmatige prestaties leveren en toch flinke bonussen ontvangen dan is er iets mis met het systeem. Het is goed dat er publieke druk is ontstaan in verschillende landen, maar er is nog veel te doen. De Amerikaanse econoom Paul Krugman becijferde dat Amerikaanse managers in de jaren vijftig dertig keer meer verdienen dan de werknemers onder hen. Een halve eeuw later lag deze ratio op duizend door alle uitgekeerde optie- en aandelenpakketten. Natuurlijk zijn ondernemingen groter en wellicht complexer geworden, maar een gezonde balans is ver te zoeken.

Kunnen aandeelhouders dit zelf oplossen?

Aandeelhouders zijn veel te veel op de korte termijn gericht om dit op te lossen. Dit kortetermijndenken is in een versnelling gekomen toen in de jaren tachtig waardecreatie voor aandeelhouders, ofwel het flink uitkeren van dividend en het inkopen van eigen aandelen, centraal is komen te staan. Rationele beleggers zouden niet blij moeten zijn als bedrijven een groot deel van hun winsten uitkeren of gebruiken

om aandelen in te kopen. Deze uitgaven gaan ten koste van de investeringen van een onderneming en zijn uiteindelijk dus schadelijk voor de lange termijn. Door extreme mobiliteit kunnen beleggers echter moeiteloos wisselen van aandeel waardoor zij op de korte termijn juist wel hoge dividenden en een flinke dosis aandeleninkoop eisen. Uit cijfers blijkt dat aandeelhouders voor een steeds kortere periode aandeelhouder zijn, wat de kortetermijngerichtheid onderstreept.

U wilt bedrijven niet in het belang van aandeelhouders laten runnen?

Aandeelhouders kunnen van bedrijf naar bedrijf hoppen via één druk op de knop, terwijl werknemers en ook toeleveranciers juist door opgebouwde, bedrijfsspecifieke kennis en kunde veel meer te verliezen hebben op de lange termijn. Het maximaliseren van aandeelhouderswaarde is slecht voor een bedrijf en zelfs voor de gehele economie. Door de druk gaan beursgenoteerde bedrijven te snel over op makkelijke maatregelen als het ontslaan van personeel om de marges te verhogen. Vergeet ook niet dat in de



Verenigde Staten, maar ook in andere rijke economieën, opgepotte bedrijfswinsten de belangrijkste bron zijn voor investeringen van ondernemingen. Zonder deze investeringen wordt het voortbestaan van bedrijven bedreigd.

Wordt dat beeld van vluchtig aandeelhouderschap niet vertekend door een kleine groep handelaren die heel veel aan- en verkooporders uitvoeren via snelle computers?

High frequency traders hebben inderdaad invloed. Zij zorgen er sowieso voor dat de koersen op de borden alle kanten op vliegen. Maar ook institutionele beleggers als pensioenfondsen en beleggingsfondsen zijn niet echt betrokken bij een beursgenoteerde onderneming. Ze bezitten de aandelen, maar hebben een min-

“GEEN ONDERNEMING WIL DE EERSTE ZIJN OM DE STEKKER TE TREKKEN UIT AANDEELHOUDERS-VRIENDELIJK BELEID. VOOR EEN SNELLE OPLOSSING MOET DE OVERHEID INGRIJPEN”

WIE IS...

Ha-Joon Chang

Een kleine kamer vol met boeken. Dat is de biotoop van Ha-Joon Chang in Cambridge. Van Adam Smith tot Karl Marx en van belegger Warren Buffett tot Nobelprijswinnaar en mentor Joseph Stiglitz: Chang heeft voor allen een kostbaar plekje ingeruimd. Internationaal gevierd eigen werk staat ook in meerdere talen in de kast. Behalve het zeer populaire *23 dingen die ze je niet vertellen over het kapitalisme* gaat het dan vooral om *Bad Samaritans*, over de gevolgen van globalisering. Momenteel werkt Chang, die dit

jaar vijftig wordt, aan een nieuw boek dat hij zelf “een soort handleiding voor de economie” noemt. Daarnaast schrijft hij columns voor *The Guardian*, maakt hij analyses in opdracht van de Wereldbank en de Britse overheid en geeft hij colleges aan studenten in Cambridge. Aan deze universiteit is Chang al meer dan 25 jaar verbonden. Na een bachelorstudie aan de Nationale Universiteit van Seoul behaalde Chang zijn onderzoeksmaster in Cambridge om er in 1992 zijn promotieonderzoek af te ronden.