

HET BEURSFONDS ALS BEDREIGDE DIERSOORT

Beleggen is meer dan een verzameling getallen die dagelijks over de koersenborden vliegen. Voor Paul Frentrop is goed ondernemingsbestuur de oersoep van het aandeelhouderschap.

D Paul Frentrop kent de wereld van beurs en beleggen vanuit vele invalshoeken. Als journalist, daarna als belangenbehartiger van aandeelhouders, als particuliere belegger en nu als hoogleraar op Universiteit Nijenrode.

Frentrop maakte naam met zijn proefschrift over ondernemingsbestuur (corporate governance) uit 2002, maar omdat "proefschriften over het algemeen niet heel leesbaar zijn", is het werk ingekort en in boekvorm gegoten.

Dat boek, *De geschiedenis van de Corporate Governance*, verschijnt deze maand. Centraal thema is opnieuw de vraag op welke manier managers onder controle te houden zijn. Frentrop maakt inzichtelijk hoe de machtsverhoudingen tussen aandeelhouder, bestuur en commissarissen in de loop der tijd zijn veranderd. Dat levert bespiegelingen op die teruggaan tot de VOC, de tijd waarin de eerste beleggers geboren werden.

De vraag wie de baas is in een onderneming wordt in ieder tijdsgewricht anders beantwoord, zonder

dat daarbij noodzakelijkerwijs sprake is van vooruitgang. Falende bestuurders zijn van alle tijden.

Frentrop: "We zijn in tien jaar niets opgeschoten, want het Imtech-schandaal is eigenlijk identiek aan dat van Ahold".

HOE ZIET U DE HUIDIGE ROL VAN DE AANDEELHOUDER?

"Die rol is kleiner geworden. Dat is onvermijdelijk nu het aandelenkapitaal steeds meer in handen is van tamelijk passieve, institutionele beleggers. Een grote belegger zou je kunnen vergelijken met een passief lid van een tennisvereniging. Iemand die graag een balletje wil slaan, maar geen banen veegt of een bardienst draait. Het is niet vreemd dat een pensioenfonds dat passief in 3000 bedrijven belegt minder rechten heeft dan de aandeelhouders die geld rond 1850 in een vereniging stopten."

**HET AANTAL
BEURSFONDSEN IS
INMIDDELS KLEINER
DAN HET AANTAL
IJSBEREN DAT
OP DE WERELD
RONDLOOPT**

MOETEN GROTE BELEGERS MEER BETROKKENHEID TONEN?

"De passiviteit van bijvoorbeeld pensioenfondsen kun je verklaren door het feit dat zij kampen met een legitimiteitsprobleem. Deze fondsen weten niet goed hoe zij zich moeten gedragen als aandeelhouder omdat onduidelijk is wat de deelnemers willen. Moeten pensioenfondsen zich bij Apple bijvoorbeeld sterker maken voor hogere lonen bij toeleveranciers in China in de wetenschap dat dit winsten onder druk zet? Ik gun die mensen daar het beste, maar is dit de taak van een Nederlands pensioenfonds? Dit zijn de nieuwe governance-vraagstukken.

Vroeger was de vraag in hoeverre een bestuur van een onderneming naar aandeelhouders moet luisteren, nu is het de vraag of het pensioenbestuur naar zijn achterban moet luisteren."

HET AANTAL BEURSFONDSEN IN NEDERLAND NEEMT SNEL AF. BAART DAT ZORGEN?

"Dat zou wel moeten, ja. Het aantal beursfondsen is inmiddels kleiner dan het aantal ijsberen dat op de wereld rondloopt. Je kunt beursfondsen dus zien als een bedreigde diersoort. En dat terwijl het een hele goede en nuttige organisatievorm is.

PASPOORT

PAUL FRENTROP is ruim twee jaar hoogleraar Corporate Governance op de Nijenrode Universiteit.

Zijn jarenlange praktijkervaring maakt Paul Frentrop bij uitstek geschikt voor die functie, zo liet de universiteit weten bij bekendmaking van zijn aanstelling. Die ervaring omvat onder meer een functie als redacteur bij *NRC Handelsblad*, belangenbehartiger van aandeelhouders en hoofd corporate governance bij Nederlands grootste pensioenfonds ABP.

Frentrop schrijft ook maandelijkse columns voor dit blad. Zie ook veb.net/frentrop