

Klantwaarde versus aandeelhouderswaarde



Column
Wim Boonstra

En van de conclusies die de Commissie-Maas in haar veelbesproken rapport trok was dat de banken voortaan de klant weer voorop moeten stellen in plaats van te streven naar maximale aandeelhouderswaarde. Deze stelling is door sommigen ontvangen als een bewijs van diepe wijsheid, terwijl anderen er ronduit negatief op reageerden.

Het meest afwijzend was de reactie van de voorman van de

VEB, Jan Maarten Slagter, de laatste tijd toch al geen vriend meer van de banken. Hij poneerde direct: wat hebben instellingen die de belangen van klanten boven alles stellen dan nog aan de beurs te zoeken?

Ik vind deze woordenwisseling grappig. Hier wordt in hoge mate een schijntegenstelling gecreëerd. Hoe denkt een onderneming, bank of geen bank, ooit aandeelhouderswaarde te creëren als zij niet eerst klantwaarde creëert? Ontevreden klanten leiden tot tegenvallende resultaten en dat leidt vroeg of laat onvermijdelijk tot teleurstelling voor de verschaffers van het risicodragende kapitaal. Een onderneming die daarentegen goede klantwaarde levert zal het beter doen dan ondernemingen die hun klanten waardeloos bedienen. Dat geldt dus ook voor banken. Ik denk eigenlijk dat de banken die hun klanten het meest uit het oog waren verloren uiteindelijk ook hun aandeelhouders de slechtste dienst hebben bewezen.

Maar het omgekeerde is ook waar. Een bedrijf dat de belangen van zijn kapitaalverschaffers verwaarloost kan uiteindelijk ook geen klantwaarde blijven leveren. Als de financiële resultaten beneden peil zijn zal een bedrijf al snel in de financiële problemen geraken. Dan is het met het leveren van klantwaarde ook snel gedaan. De tegenstelling ligt al met al niet zo scherp, het draait om het vinden van het juiste evenwicht. Als dat verstoord raakt, gaat het mis.

De discussie over klant- versus aandeelhouderswaarde doet mij denken aan de zogeheten 'coöperatiediscussie' zoals die een jaar of tien geleden binnen de Rabobank is gevoerd. Ook toen was de spanning tussen klantwaarde en

Gezonde financiële verhoudingen zijn voor coöperaties nog belangrijker dan voor beursondernemingen

financieel rendement een belangrijk element in de discussie. Waar het leveren van klantwaarde nadrukkelijk als missie van een coöperatie werd gezien, werd er ook telkens op gewezen dat een gezond rendement een essentiële randvoorwaarde vormt voor de continuïteit van de organisatie.

Gezonde financiële verhoudingen zijn voor coöperaties haast nog belangrijker dan voor beursgenoteerde ondernemingen, omdat ingehouden winst de belangrijkste bron van vermogensgroei is en het relatief moeilijk is om extern risicodragend vermogen aan te trekken. Dus tegenover vrijwel iedere 'gelovige' die erop bleef hameren dat het leveren van klantwaarde voor een coöperatie boven alles moest staan stond wel een scepticus die stelde dat het verschil met beursgenoteerde ondernemingen in de praktijk minder groot is dan het op het eerste gezicht lijkt. Daarbij vond menigeen dat het coöperatieve model zijn langste tijd had gehad en dat de bank daarom het

beste maar de stap naar een beursnotering kon zetten.

Die stap is niet gezet en daar zijn de meeste van mijn collega's nu erg blij mee. Niet alleen omdat de gebeurtenissen van het afgelopen jaar hebben laten zien dat aan een beursnotering in tijden van financiële onrust juist voor banken ook grote nadelen kunnen kleven. Maar ook omdat organisaties, waarin de belangen van alle belanghebbenden tot op het hoogste niveau evenwichtig worden afgewogen per definitie evenwichtiger in elkaar steken dan ondernemingen waarin de belangen van topbestuurders één op één zijn verweven met één specifieke groep stakeholders.

Misschien is dat wel de belangrijkste les die beursgenoteerde ondernemingen van coöperaties kunnen leren, want deze factor kon wel eens belangrijker zijn dan de veelbesproken beloningsstructuur van topbestuurders.

.....
Wim Boonstra is chief econo- mist bij Rabobank.

