



# Code in bedrijf

**REINIER DE ADELHART TOOROP, ADRIAN DE GROOT RUIZ,  
DIRK SCHOENMAKER, BERT HOF, WARD ROUGOOR, JOOST WITTEMAN,  
MAURITS BRUEL, CASPER DE NOOIJER, EVY VAN DER AA,  
PIET HEIN COEBERGH EN BARBARA BAARSMA**

DAARNAAST BIJDRAGEN VAN

**MARC FRANCKE, FRANK HARLEMAN, WESSEL KOSTERMAN,  
JOCHEM ZWEERINK, WOLTER HASSINK, JAAP DE KONING, ARIE GELDERBLOM,  
JOSÉ GRAVESTIJN, ELISA DE VLEESCHOUWER, HARRIE VERBON, DAVID HOLLANDERS,  
GELIJN WERNER, FOCCO VIJSELAAR, RICHARD JANSSEN, PIET STAM,  
JOHAN VISSER, DENNIS DE VRIES EN JAAP WIJNKER**



# Call for papers

**Voor de komende ESB-nummers werkt de redactie aan de volgende thema's. Doet u mee? Bijdragen kan via het schrijven van een artikel.**

**September:** Het belastingstelsel op de schop (Prinsjesdag-ESB)  
Innovatie in het betalingsverkeer (dossier)

**Oktober:** Energietransitie  
De toekomst van de Europese Unie (dossier)

**November:** Monetair beleid

**December:** Kwaliteitscontrole universiteiten

**Informatie over de deadlines en stijlregels vindt u op onze website:  
<https://esb.nu/call-for-papers>.**

Rethinking Economics NL presenteert

## Economen voor de klas: best practices

Er is de laatste anderhalf jaar een levendige discussie losgebarsten over het universitaire economieonderwijs.

Hierbij is er vooral veel over, in plaats van mét het onderwijs gesproken.

Om meer vanuit het onderwijs zelf te horen is Rethinking Economics NL een serie interviews gestart met universitaire economiedocenten die uitblinken in het lesgeven.

Waarom zijn studenten zo lyrisch over hun vak?  
En van welke didactische kunsten zou we allemaal meer moeten weten?

Lees het derde interview nu op [www.esb.nu](http://www.esb.nu)!  
De komende maanden vindt u elke maand een nieuw interview.

# Inhoud

Agenda & Personalia	354
Uitgelicht	356



## Code in bedrijf

<b>Inleiding: Van Code naar wet</b> JASPER LUKKEZEN	358	<b>Nut en noodzaak van een governancecode voor familiebedrijven</b> MAURITS BRUEL, CASPER DE NOOIJER EN EVY VAN DER AA	369
<b>Maatschappelijke toetsing van overnames is nodig</b> REINIER DE ADELHART TOOROP, ADRIAN DE GROOT RUIZ EN DIRK SCHOENMAKER	360	<b>De transparantie van Nederlandse ondernemingen</b> PIET HEIN COEBERGH	372
<b>Infographic: De Corporate governance code</b> ESB REDACTIE	364	<b>Geen code voor accountants</b> BARBARA BAARMSMA	374
<b>De naleving van de Corporate governance code</b> BERT HOF, WARD ROUGOOR EN JOOST WITTEMAN	366	<b>Uit 2003: Hoe effectief is ons corporategovernance-systeem?</b>	375



<b>Determinanten en dynamiek van huren in de vrije sector</b> MARC FRANCKE, FRANK HARLEMAN EN WESSEL KOSTERMAN	376
<b>Inzichten in de kenmerken van scheefwoners</b> JOCHEM ZWEERINK EN WOLTER HASSINK	380
<b>Stijging AOW-leeftijd leidt voorsnog tot hogere arbeidsparticipatie</b> JAAP DE KONING, ARIE GELDERBLOM, JOSÉ GRAVESTIJN EN ELISA DE VLEESCHOUWER	382
<b>AOW-leeftijdsverlaging niet zo duur als gedacht</b> HARRIE VERBON EN DAVID HOLLANDERS	386
<b>Een integrale blik op digitale economie</b> GELIJN WERNER EN FOCCO VIJSELAAR	390
<b>Blockchaintechnologie in de gezondheidszorg</b> RICHARD JANSSEN, PIET STAM, JOHAN VISSER, DENNIS DE VRIES EN JAAP WIJNKER	394
<b>Statistiek</b>	398
<b>Ceteris paribus</b>	400



# Agenda & Personalia

Voor meer informatie en een volledig overzicht van de Nederlandse economische agenda kunt u terecht op [www.esb.nu/agenda](http://www.esb.nu/agenda)

## September

5 **UvA seminar** – *Risk and macro finance*, Frederic Malherbe (London Business School, Verenigd Koninkrijk)

5 **De Rode Hoed lezing** – *Is er een alternatief economisch model? 80 jaar op het verkeerde pad*, Lex Hoogduin (Rijksuniversiteit Groningen)

## Promoties

### Tilburg University

**Nick Huberts** – *Strategic investment in innovation: capacity and timing decisions under uncertainty*, 1 september

**Ling Ni Boon** – *Stakeholders in pension finance*, 6 september

### Universiteit van Amsterdam



**Rutger Poldermans** – *Accuracy of method of moments based inference*, 7 september

## Promotiebespreking

De introductie van de spaarlamp in het begin van de jaren tachtig heeft niet geleid tot totale verdringing van de traditionele gloeilamp. Sterker nog, tot het verbod op Europees niveau enkele jaren terug heeft de gloeilamp het zeer goed gedaan. De introductie van de ledlamp was daarentegen veel geslaagder. Deze innovatie heeft wel geleid tot een sterke afname van de vraag naar gloeilampen ten gunste van een nieuw product, en in 2016 heeft General Electric zelfs besloten de spaarlamp uit te faseren in het voordeel van de nieuwere ledlampen. Wat verklaart dat de ledlamp succesvoller is dan de oorspronkelijke spaarlamp?



Een deel van de verklaring is dat de ledlamp veel vernieuwender was. Mijn proefschrift kijkt naar de optimale investeringsbeslissingen van vernieuwende bedrijven. Het laat zien dat in een model waarin bedrijven een optie hebben om te investeren en hun huidige productie te vervangen voor een vernieuwend product, niet altijd alle bedrijven deze keuze maken. Deze keuze hangt af van de mate van vernieuwing: een nieuw product is populairder bij bedrijven wanneer het innovatiever is. Dit zien we vaak in de praktijk, maar in de theoretische modellen binnen de industriële organisatieliteratuur blijkt dit alleen wanneer er specifieke aannames gedaan worden.

Een van de belangrijkste aannames die geleid heeft tot dit resultaat, en andere, is dat wij in onze modellen bedrijven vrij laten hun capaciteit te kiezen. Als twee bedrijven de optie hebben hun productie uit te breiden met een nieuwe generatie van hun bestaande producten, zien we dat grotere bedrijven het liefst innoveren. Dit gebeurt omdat na de introductie van het nieuwe product de vraag naar het bestaande product in elkaar zakt. Aangezien het grootste bedrijf hier het meeste onder zal lijden, innoveert dit het liefst als eerste: het is immers het bedrijf dat het meeste te verliezen heeft. Het bedrijf breidt slechts een beetje uit: vol-



**1 september:**  
**Nick Huberts (Tilburg University)** – *Strategic investment in innovation: capacity and timing decisions under uncertainty*

doende om ervoor te zorgen dat de concurrent niet tegelijk maar later innoveert, en niet te veel zodat het de vraag naar het oude product zo min mogelijk schaadt. Hierdoor zien we dat *entry deterrence*, de strategie waarmee bedrijven potentiële concurrenten ontmoedigen, niet gebeurt middels het sterk uitbreiden van de productie, een standaardresultaat in de industriële organisatieliteratuur. In plaats daarvan zien we dat het gebeurt via *timing*: door vroeg genoeg uit te breiden stelt de potentiële concurrent zijn investering uit. Zonder concurrent had het bedrijf liever uitgebreid wanneer de gehele vraag veel verder gestegen was. Het gevolg is dat het dan een grotere capaciteit



kan neerzetten dan als er een concurrent in het spel was. Daarom zien we dat *entry deterrence* plaatsvindt middels *timing* en niet door te overinvesteren.

# Tien jaar geleden in *ESB*

**Het is genieten tijdens de zomer van 2017: de crisis lijkt erop te zitten dus we kunnen met goede moed op vakantie. Tien jaar geleden was dat wel anders. Toen begonnen de financiële markten steeds duidelijker tekenen te vertonen van de aankomende crisis. Waar schreven economen in *ESB* over in de zomer van 2007?**

“Waar voorheen de Amerikaanse markt werd gedomineerd door langer lopende hypotheekrenten met een vaste hypotheekrente, zijn in toenemende mate hypotheekrenten met een variabele rente populair (*adjustable rate mortgages*, i.e. ARMs). Op zichzelf is dit niet alarmerend, indien deze hypotheekrenten worden afgesloten door diegenen met een relatief goede betaalcapaciteit. Maar de exotische hypotheekrenten zijn juist terecht gekomen bij minder kredietwaardige huishoudens, die mogelijk minder goed op de hoogte zijn van de risico's aan deze leningen.”

Lambregts, E. en M. Hendriks (2007) Einde afkoeling Amerikaanse huizenmarkt nog niet in zicht. *ESB*, 92(4510), 311-313.

“De huidige consolidatieslag in de financiële wereld, waar de mogelijke fusie tussen ABN-AMRO en Barclays slechts een voorbeeld van is, is mede ingegeven door te behalen schaalvoordelen. (...) Voor beleidsmakers geven deze resultaten een duidelijke indicatie dat efficiëntie in de financiële sector een belangrijk mechanisme naar hogere welvaart is. (...) De afkeer die bestaat binnen verschillende Europese landen, zoals Italië en Polen, tegen de huidige consolidatietendens (...) die schaalvoordelen met zich meebrengt, is dus niet gegrond wat economische groei betreft.”

Westerlaken, G. en R. Zwinkels (2007) Van financiële en institutionele ontwikkeling naar economische groei. *ESB*, 92(4514), 424-426.

“De lange rente is in de afgelopen maanden flink opgelopen, zowel in de VS als in de Eurozone. (...) Als aanleiding voor de scherpe rentestijging werd vooral gewezen op

gunstige economische ontwikkelingen (in de Eurozone), dan wel een minder sombere inschatting van de conjunctuur (in de VS).”

Hoek, S. (2007) Rentestijging niet structureel. *ESB*, 92(4514), 433.

“Het IMF voert een ingrijpende hervorming door langs drie lijnen (missie, budget en bestuur) die elkaar onderling versterken en die aansluiten bij veranderingen in de externe omgeving. (...) De veranderingen maken het IMF aldus beter geëquipeerd om snel en gericht, met voldoende financiële slagkracht, en evenwichtig te reageren op een volgende economische crisis.”

Kremers, J. en W. Schilpervoort (2007) Het IMF in de steigers. *ESB*, 92(4515), 456-458.

“De analyse wijst uit dat het lage vertrouwen van de consument in zijn financiële toekomst, bepalend is voor de gematigde consumptiegroei in het eurogebied. Weliswaar is het vertrouwen in de macro-economische ontwikkeling groot, tot op heden ondervindt de consument dit nog niet in zijn portemonnee. Hierdoor is in de huidige economische opleving sprake van een breuk in de relatie tussen het consumentenvertrouwen en de consumptiegroei.”

Winter, J. de en K. van der Veer (2007) Consument heeft rooskleurig beeld van economie. *ESB*, 92(4515), 462-463.



“Het guurdere financiële weertype heeft alles te maken met de sluimerende crisis op de Amerikaanse huizenmarkt. Het gaat niet om een grote prijsdaling die de huizenmarkt zou teisteren, wat aanvankelijk de vrees bij economen was. Vooralnog concentreren de problemen zich bij de wanbetalingen op hypothecaire leningen van mindere kwaliteit, de bij iedereen inmiddels bekende *subprime* hypotheek.”

Tak, M. (2007) Voortwoekerende hypotheekproblemen VS. *ESB*, 92(4516), 497.

“Onder invloed van de toegenomen correlaties op financiële markten hebben de daling van de Chinese beurs en de crisis op de Amerikaanse hypotheekmarkt eind februari niet alleen geleid tot scherpe koersdalingen op de mondiale aandelenmarkten, maar op alle markten voor beleggingen met een hoog risico.”

Hart, K. 't (2007) Risicopremie geen weerspiegeling van werkelijk risico. *ESB*, 92(4516), 503-505.



# Uitgelicht

## Spiekende Stasi

Tijdens de Koude Oorlog bespioneerde de Stasi West-Duitse bedrijven ter bevordering van de economische ontwikkeling van Oost-Duitsland. Glitz en Meyersson onderzoeken of dit ook echt effect heeft gehad. Aan de hand van informatie over de Stasi-bedrijfsspionage in de periode 1970–1989 en van data over de economische prestaties van West- en Oost-Duitsland, vinden ze dat het gat tussen de West- en Oost-Duitse factorproductiviteit aan het einde van de Koude Oorlog gemiddeld 6,3 procentpunten groter zou zijn geweest zijn als de Stasi niet had gespioneerd.

Glitz, A. en E. Meyersson (2017) *Industrial espionage and productivity*. CESifo Working Paper, 6525.



## Pensioenhervorming

De doorsneesystematiek houdt in dat alle deelnemers in een pensioenfonds dezelfde premie betalen en daar eenzelfde pensioenopbouw voor terugkrijgen. Dit is in feite een grote herverdeling tussen jong en oud, aangezien de premies van jongeren langer kunnen renderen en dus lager zouden kunnen zijn. Afschaffing van deze systematiek leidt voor huidige deelnemers volgens een CPB-notitie tot een afname in pensioenopbouw met het grootste nadelige effect voor 35- tot 50-jarigen, oplopend tot 5,5 procent van hun aanvullende pensioen. Hiertegenover staat echter een even groot voordeel voor jongere en toekomstige pensioendeelnemers. De totale kosten voor pensioendeelnemers van een hervorming zijn 40 miljard lager dan eerder geschat vanwege een lagere rente.

CPB (2017) *Overgangseffecten bij afschaffing doorsneesystematiek*. CPB Notitie. Den Haag: Centraal Planbureau.

## Makkelijker een baan

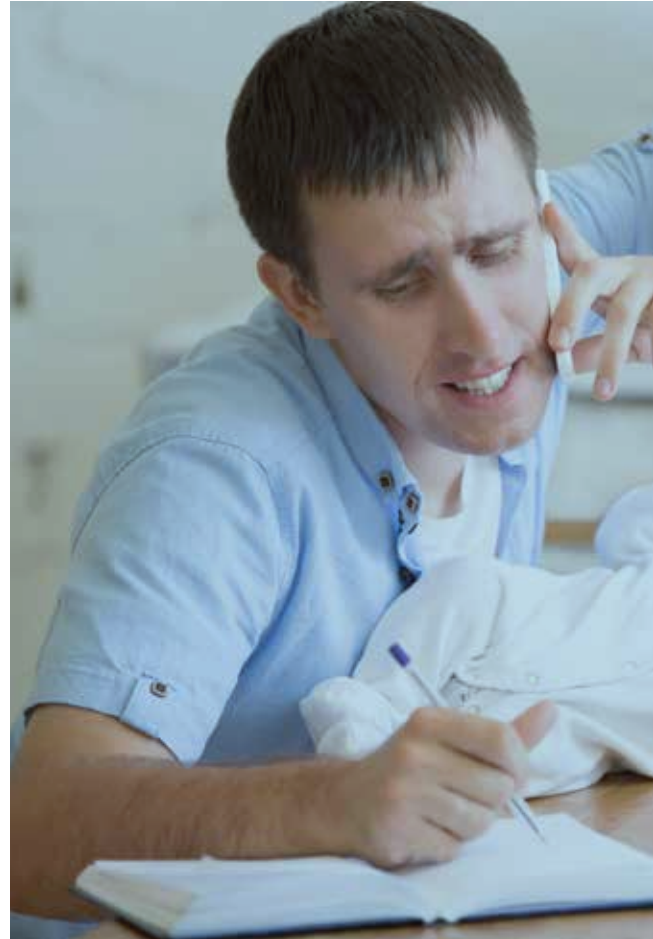
Betekent de aantrekkende Nederlandse economie goed nieuws voor net afgestudeerde hbo- en wo-studenten? Bisschop et al. analyseren hoe het recente alumni op de arbeidsmarkt vergaat. Ze tonen aan dat sinds 2014, na jaren van daling, het aantal afgestudeerden dat direct na het afstuderen als werknemer of zelfstandige aan de slag kan licht is toegenomen na jaren van daling. Ook is de kans op het krijgen van een vast contract gestegen, evenals de maandsalarissen van starters. Toch is het niveau van vóór de crisis in termen van onder andere salaris en baanzekerheid nog ver weg.

Bisschop, P., J. Zwetsloot en S. van der Werff (2017) *Studie & werk 2017: de arbeidsmarktpositie van hbo- en wo-alumni*. SEO Rapport, 2017-41.

## Geen verloren generatie

Tijdens een recessie is het voor net-afgestudeerde starters moeilijker om aan een baan te komen. Van den Berge en Brouwers analyseren de gevolgen op middellange termijn aan de hand van gegevens van alle starters tussen 1996 en 2012. Het blijkt dat de effecten beperkt zijn: starters in een recessie verdienen tot drie jaar na de recessie minder dan starters in betere tijden. Bij het inhalen van de loonachterstand helpt het dat starters tijdens een crisis vaker terecht komen bij ongeschikte werkgevers, waardoor ze eerder een nieuwe baan zoeken.

Berge, W. van den, en A. Brouwers (2017) *A lost generation? The early career effects of graduating during a recession*. CPB Discussion Paper, 356.



## De middenklas

In diverse landen zijn er zorgen over de verdwijnende middenklasse. Hoe zit dat eigenlijk in Nederland? Een recente verkenning van de Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid (WRR) laat zien dat de middenklasse hier al decennialang stabiel in grootte is, terwijl de bovenklasse groeit en de onderklasse afneemt. Wel moet de middenklasse door diploma-inflatie en technologische ontwikkeling steeds meer inspanningen verrichten om niet tot de onderklasse te dalen, bijvoor-

## Terrorisme en toerisme

Parijs, Brussel, Manchester... we krijgen nogal wat aanslagen te verduren. Heeft dit terrorisme ook een effect op toerisme? Zopiatis et al. analyseren via een *eventstudy* hoe terroristische aanslagen de FTSE-index voor Europese beursgenoteerde fondsen in de toerisme- en recreatiemarkt beïnvloeden. Een aanslag in Europa blijkt op de dag erna tot een significante daling van de index van maar liefst 36 procent te leiden. Ook neemt de volatiliteit van

**10,4%** bedroeg de Nederlandse jeugdwerkloosheid begin 2017. Dat is 3,1 procentpunt lager dan drie jaar eerder (Bron: CBS).



## se onder druk

beeld door vaker van baan te wisselen en binnen het gezin een dubbel inkomen te genereren. Ook zorgen de flexibilisering van de arbeidsmarkt en de afnemende bescherming vanwege een terugtrekkende overheid voor een toenemende onzekerheid. De WRR adviseert beleidsmakers daarom om meer arbeidszekerheid te creëren.

Engbersen, G., E. Snel en M. Kremer (red.) (2017) *De val van de middenklasse? Het stabiele en kwetsbare midden*. Den Haag: Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid.

de index scherp toe, zeker indien er veel slachtoffers zijn. Het effect lijkt echter van korte duur: binnen drie dagen is de index weer teruggekeerd naar het niveau van voor de aanslag.

Zopiatis, A., C.S. Savva, N. Lambertides en M. McAleer (2017) *Tourism stocks in times of crises: an econometric investigation of unexpected non-macroeconomic factors*. Tinbergen Institute Discussion Paper, TI 2017-052/III.

### Geïmporteerde schulden

De private schulden zijn de afgelopen decennia flink toegenomen. Heeft dit te maken met globalisering? Barrot et al. vinden, aan de hand van individuele data over faillissementen en onderpanden voor de periode 2000–2007, dat regio's waarin de industrie gevoelig is voor importconcurrentie, een flinke toename van huishoudschulden ervaren. Een toename van één standaarddeviatie qua blootstelling aan importconcurrentie verklaart dertig procent van de variatie in private schulden. Globalisering kan dus voor een schuldtoename zorgen. Barrot, J., E. Loualiche, M. Plosser en J. Sauvagnat (2017) *Import competition and household debt*. CEPR Discussion Paper, 12098.

### Schuldverschuiving

De allocatie van bankkredieten veranderde drastisch tijdens recente decennia, zo blijkt uit de door Bezemer et al. verzamelde data van 74 economieën in de periode 1990–2013. Het valt op dat het aandeel van hypotheken in de totale uitstaande bankkredieten meer dan verdubbelde, terwijl het aandeel van bedrijfsleningen juist kromp. Ook blijkt dat de schuldverschuiving groter is in geavanceerde en open economieën met een sterke aanwezigheid van buitenlandse banken. Financiële deregulatie is een andere sterke aanjager van de schuldverschuiving.

Bezemer, D., A. Samarina en L. Zhang (2017) *The shift in bank credit allocation: new data and new findings*. SOM Research Report, 2017-012-GEM.

### Liever gamen dan werken

Tussen 2000 en 2015 zijn Amerikaanse mannen van in de twintig ruim tweehonderd uren per jaar minder gaan werken terwijl zij honderd uren extra zijn gaan besteden aan het spelen van videogames. Aguiar et al. vragen zich af of deze ontwikkeling een reactie op een lagere arbeidsvraag is, of dat innovaties in de videogamesector het lagere aantal werkuren veroorzaken. Volgens hun modelschattingen kunnen videogaming-innovaties 23 tot 46 procent van de afname in werkuren verklaren en tot driekwart van het verschil in de verandering van werkuren met oudere mannen. De interactie met de arbeidsvraag blijft onduidelijk: mogelijk zijn mannen gaan gamen als gevolg van lagere arbeidsvraag en zijn ze vervolgens minder geneigd om extra te gaan werken wanneer de arbeidsvraag weer stijgt.

Aguiar, M., M. Bils, K.K. Charles en E. Hurst (2017) *Leisure luxuries and the labor supply of young men*. NBER Working Paper, 23552.



### IJslands herstel

In de jaren zestig steeg de gulden als gevolg van de verkoop van de gevonden aardgasreserves, waardoor de internationale concurrentiepositie van andere sectoren verslechterde – de zogenaamde 'Hollandse ziekte'. Zou het omgekeerde van dit effect ook kunnen bestaan? Gylfason en Zoega onderzoeken dit aan de hand van de financiële krach in IJsland in 2008. Hun theoretische model suggereert dat het plotselinge opdrogen van de toestroom van buitenlands kapitaal zorgde voor een sterke depreciatie van de IJslandse kroon. Dit zorgde voor een stortvloed aan toeristen, en de export nam toe. Het IJslandse herstel lijkt zo het spiegelbeeld te zijn van de Hollandse ziekte.

Gylfason, T. en G. Zoega (2017) *The Dutch Disease in reverse: Iceland's natural experiment*. CESifo Working Paper, 6513.

# Van Code

Afgelopen maand stond bij *ESB* de vraag centraal wie nou eigenlijk de baas zou moeten zijn in de onderneming. Het antwoord van de geraadpleegde auteurs: niet alleen de aandeelhouders, maar alle stakeholders, want in een op aandeelhouderswaardemaximalisatie gerichte omgeving prevaleren kortetermijnbelangen. Het teamwork dat nodig is om toegevoegde waarde te creëren komt in een onderneming waarin alles om de aandeelhouder draait niet gemakkelijk van de grond.

Wel werd daarbij direct een kanttekening geplaatst: belangrijker wellicht dan de vraag wie de macht heeft, is de vraag of degene die de macht heeft, wel voldoende zeggenschap heeft over wat er in de onderneming gebeurt. Is er voldoende controle op het ondernemingsbestuur? Of kan het management naar eigen inzicht over de middelen van de onderneming beschikken?

## DE NEDERLANDSE CODE

Op de vraag of er voldoende controle op het bestuur is, gaan we in dit themanummer over de Nederlandse Corporate governance code met vier artikelen nog even door. De Code gaat over wat goed bestuur is en hoe bestuur, commissarissen en de aandeelhouders met elkaar om moeten gaan. De commissie-Tabaksblat riep hem in 2003 in het leven, voornamelijk om de informatievoorziening aan aandeelhouders te verbeteren en daarmee de macht

van bestuurders en commissarissen wat te beperken.

De Code zorgt voor betere informatievoorziening, maar wel enigszins selectief. Bert Hof, Ward Rougoor en Joost Witteman concluderen in hun nalevingsonderzoek dat 97 procent van de bepalingen gevolgd wordt, en dat is 99 procent onder bedrijven met een AEX-notering. De onderdelen met de laagste nalevingspercentages zijn echter juist de onderdelen die het meeste aandacht krijgen: de informatievoorziening voor aandeelhouders en de informatie over bestuurdersbeloningen.

Om transparantie op deze belangrijke categorieën te verbeteren, zouden accountants onder de Code een specifiekere rol toebedeeld kunnen krijgen in de informatieverstrekking. In haar column wijst Barbara Baarsma dat idee af. Het belangrijkste dat accountants zouden moeten veranderen, is hun houding ten opzichte van het bedrijf dat ze controleren. Ze zouden veel meer 'zichzelf' als opdrachtgever zien in plaats van hun klant. Daarnaast hebben accountants al een eigen gedragscode, het lijkt niet voor de hand te liggen ze onder een tweede code te laten vallen.

## TOEGEVOEGDE WAARDE

Een indicatie dat de Code waarde heeft wordt gegeven door Maurits Bruel, Casper de Nooijer en Evy van der Aa. Zij beargumenteren dat er in Nederland, in aanvulling op de huidige code voor het grootbedrijf, net als in Duitsland en België een code voor familiebedrijven moet komen. Een aparte code voor familiebedrijven kan rekening houden met de relaties tussen aandeelhouder, bestuur en bedrijf, die vaak net anders zijn bij familiebedrijven dan in het grootbedrijf. Als de Code voor het grootbedrijf vooral een administratieve last voor bedrijven zou zijn, was dit betoog waarschijnlijk niet geschreven.

Een open vraag is echter hoe de Corporate governance code het ondernemingsbestuur verbetert. De Code behelst zelfregulering van de sector en naleving ervan is vrijwillig. Piet Heijn Coebergh plaatst vraagtekens bij het meestgenoemde kanaal – via transparantie. Hij stelt dat transparantie in jaarverslagen de stabiliteit van het aandeel verhoogt en de reputatie van het bedrijf verbetert, maar geen garantie voor continuïteit vormt. Met name Imtech valt hier op: de jaarverslagen van dit bedrijf behoorden tot 2012 tot de nationale top, maar het bedrijf is inmiddels failliet.

Waarschijnlijk heeft de Code waarde doordat de regels een basis vormen waarop alle betrokkenen bij twijfel terug kunnen vallen. Handig voor in de bestuurskamer, in interactie met commissarissen en op de aandeelhoudersvergadering. Maar ook voor de rechter. De Nederlandse Code wordt gebruikt als referentie voor goed bestuur door de Ondernemingskamer – niet alleen voor het grootbedrijf.

### Maatschappelijke toetsing bij overnames is nodig

REINIER DE ADELHART TOOROP, ADRIAN DE GROOT RUIZ  
EN DIRK SCHOENMAKER **360**

### Infographic: De Corporate governance code

ESB REDACTIE **364**

### De naleving van de Corporate governance code

BERT HOF, WARD ROUGOOR EN JOOST WITTEMAN **366**

### Nut en noodzaak van een governancecode voor familiebedrijven

MAURITS BRUEL, CASPER DE NOOIJER  
EN EVY VAN DER AA **369**

### De transparantie van Nederlandse ondernemingen

PIET HEIN COEBERGH **372**

### Geen code voor accountants

BARBARA BAARSMAN **374**

### Uit 2003: Hoe effectief is ons corporategovernance-systeem?

**375**



# naar wet

## HERZIENING VAN DE CODE

De Corporate governance code is vorig jaar herzien door de commissie-Van Manen (voor een geschiedenis van de Code zie de infographic). Belangrijkste vernieuwing – naast een herordening op basis van thema's – is daarin de focus op langetermijnwaardecreatie en cultuur. Die focus lijkt een belangrijke stap in het stakeholder-shareholder-debat.

Als econoom kun je echter stellen dat er niet zo veel veranderd is. Er is in de concrete bepalingen immers geen sprake van een andere rol van de aandeelhouder, of bestuurder jegens aandeelhouder. De wortel en de stok, die er al niet waren, zijn er niet gekomen en de prikkels zijn dus ook niet veranderd.

Merk op: de enige echte verplichting voor de aandeelhouder die ik heb kunnen terugvinden is dat hij het gesprek moet aangaan met het bestuur en de andere aandeelhouders als hij wil dat de onderneming van koers verandert. En dat hij tijdens dat gesprek zijn standpunt beargumenteert. Dat laatste lijkt me overigens een open deur als je iemand wil overtuigen, maar goed.

Enerzijds is geen verandering goed nieuws – geen verandering betekent in ieder geval geen eenzijdige verandering ten nadele van de aandeelhouder en ten gunste van het management – anderzijds is geen verandering slecht nieuws – zonder veranderingen in wet- of regelgeving wordt de steeds sterkere financiële dynamiek maar moeilijk weerstand geboden (Boot, 2017).

## HERZIENING VAN DE WET

Maar toch is er best wat veranderd. De code-Van Manen geeft de tijdgeest goed weer. Ondanks dat de letter van de code uitgaat van het primaat van de aandeelhouder, doet de geest dat niet meer. Dat creëert ruimte voor anderen om maatregelen voor te stellen om de te sterke financiële dynamiek in te perken zonder zich belachelijk te maken. Een goede ontwikkeling.

De code-Van Manen zou je daarom in zekere zin kunnen zien als een opstapje naar het wetsvoorstel van minister Kamp om het management mogelijk te maken onwettelijke overnameboden een jaar te negeren (Tweede Kamer, 2017). Dat betekent echter nog niet dat dit wetsvoorstel van minister Kamp verstandig is. Winter (2017) en Kleinknecht (2017) merkten in de vorige *ESB* terecht op dat het beperken van de macht van de aandeelhouder alleen plaats zou moeten vinden als tegelijkertijd een andere partij meer mogelijkheden krijgt om het management bij te sturen.

Maar de code-Van Manen zou je ook kunnen zien als opstapje naar het voorstel van Reinhard de Adelhart Toorop, Adriaan de Groot Ruiz en Dirk Schoenmaker in

deze *ESB*. Zij stellen voor dat de overheid bij belangrijke overnames een analyse uitvoert naar de maatschappelijke kosten en baten van de overname en bij een negatief saldo een veto uitspreekt.

Dit is volgens hen een beter voorstel dan dat van de minister, omdat “[het plan van Kamp] de vervelende bijwerking [heeft] dat het slecht presterende bestuurders beschermt tegen de disciplinerende werking van de markt (...)”. En: “Een overname kan aantrekkelijk zijn voor een groep aandeelhouders [en het bestuur, red.], maar schadelijk voor de maatschappij.” Ook dit is een wetswijziging, maar deze lijkt me wel het overdenken waard.

## LITERATUUR

- Boot, A. (2017) Geen haast maar herbezinning in het corporategovernance-debat. *ESB*, 102(4751), 316–319.
- Kleinknecht, R.H. (2017) Inleiding: Wie a zegt moet ook b zeggen. *ESB*, 102(4751), 310–311.
- Tweede Kamer (2017) *Overnames van bedrijven*. Kamerbrief, AEP/17065616.
- Winter, J. (2017) In de delta van het Rijnland. *ESB*, 102(4751), 334.



**JASPER LUKKEZEN**

Hoofdredacteur  
lukkezen@economie.nl

# Maatschappelijke toetsing van overnames is nodig

Overnames lukken lang niet altijd en kunnen zorgen voor maatschappelijke kosten, betogen Ben Dankbaar en Hans Schenk in de vorige *ESB*. Een maatschappelijke toets door de Ondernemingskamer kan helpen om de belangen van alle stakeholders mee te laten wegen bij een overname. Hoe zou zo'n toets eruit kunnen zien?

**REINIER DE  
ADELHART  
TOOROP**

*Projectmanager bij  
True Price*

**ADRIAN DE  
GROOT RUIZ**

*Directeur van True  
Price*

**DIRK  
SCHOENMAKER**

*Hoogleraar aan de  
Erasmus Universiteit  
Rotterdam*

**D**e dreigende overnames van Unilever en AkzoNobel eerder dit jaar leidden tot een felle discussie of de uitverkoop van deze nationale kroonjuwelen een goed idee was en of de overheid zou moeten ingrijpen. In reactie hierop heeft minister Kamp bij vijandige overnames een verplichte bedenktijd van een jaar voorgesteld om ongewenste bidders al dan niet tijdelijk buitenspel te zetten (Tweede Kamer, 2017). Voorstanders van deze maatregel zien hierin een broodnodige bescherming tegen vijandige overnames, terwijl tegenstanders vinden dat dit slecht presterende bestuurders beschermt en de rechten van aandeelhouders schaadt. Deze discussie legt een spanning bloot tussen een Angelsaksische en een Rijnlandse visie op de economie (Kleinknecht, 2017). De huidige wetgeving geeft naar Angelsaksische leest de aandeelhouder doorgaans het laatste woord bij overnames, terwijl de veelgehoorde verwachting in de maatschappij – dat bedrijven ook de belangen van werknemers, consumenten en het milieu horen te dienen – Rijnlands van aard is.

Het huidige voorstel van minister Kamp is niet de juiste manier om deze spanning op te lossen. Het heeft de vervelende bijwerking dat het slecht presterende bestuurders beschermt tegen de disciplinerende werking van de markt, wat onder meer kan leiden tot een onderwaardering van Nederlandse aandelen (De Jong et al., 2017). Belangrijker is echter dat de verplichte bedenktijd geen oplossing

biedt voor het probleem, daar het geen bescherming biedt tegen geduldige kopers – zie de volharding die aandeelhouder Elliot toont bij AkzoNobel – of bestuurders die zelf de onderneming willen verkopen. De kern van het debat is dus of aandeelhoudersbelangen doorslaggevend mogen zijn bij voorgenomen overnames, of dat de belangen van de overige stakeholders ook meegewogen moeten worden.

## VERSCHILLENDE BELANGEN

In het Angelsaksische model gericht op aandeelhoudersoriëntatie staan de financiële belangen voorop. De onderneming moet winst maken en de belegger is uit op een zo hoog mogelijk financieel rendement. Het scheppen van aandeelhouderswaarde dient in dit model het centrale doel van een onderneming te zijn. In het Rijnlandse model daarentegen doen alle belanghebbenden (of *stakeholders*) ertoe, en dient een onderneming maatschappelijke waardecreatie te optimaliseren, wat het gelijkelijk meewegen van de verscheidene belangen vereist (tabel 1).

Deze twee visies op de economie geven een ander antwoord op de vraag hoe om te gaan met externaliteiten – de sociale en milieueffecten van economisch handelen die niet gevat worden door de gerealiseerde (financiële) winsten. Waar externaliteiten vanuit een Angelsaksische benadering genegeerd kunnen worden, vragen ze door een Rijnlandse bril bijsturing.

Dit is in onze ogen dan ook de kern van de zaak bij overnames: een overname kan aantrekkelijk zijn voor een groep aandeelhouders, maar schadelijk voor de maatschappij. Grote internationale overnames kunnen grote negatieve externaliteiten veroorzaken, door onder meer prijsverhogingen, banenverlies en verlies van duurzame productie. Vanuit een Angelsaksisch model moeten deze maatschappelijke kosten geaccepteerd worden als 'part of the game', terwijl ze vanuit het Rijnlandse model een vorm van marktfalen zijn dat aangepakt moet worden.

In onze visie sluit het Rijnlandse model beter aan bij de

geldende maatschappelijke normen in Nederland dan het Angelsaksische. Behalve dat het Rijnlandse stakeholder-model beter past bij de historische Nederlandse consensuscultuur, past het ook beter bij de huidige trend naar duurzaam ondernemen.

Het Nederlandse vennootschapsrecht is een mengvorm van het Duitse (Rijnlandse) en Angelsaksische recht (De Jong et al., 2017), en het neigt bij overnames naar het laatste: op een toets op mededingingseffecten na, hebben de aandeelhouders het laatste woord. Dit zal zich in toenemende mate wreken via de toestroom van buitenlandse investeerders die zich niet door zachte, niet-juridische Nederlandse normen laten leiden, en vereist dus een correctie.

De invoering van een toets van de maatschappelijke kosten en baten van een overname op micro-economisch niveau, die in de Rijnlandse geest de belangen van alle stakeholders gelijkmatig meeweegt, kan voor een dergelijke correctie zorgen.

### MAATSCHAPPELIJKE TOETS

Een belangrijke reden waarom een maatschappelijke toets niet verankerd is in Rijnlandse rechtssystemen, is waarschijnlijk dat een dergelijke toets vroeger simpelweg niet haalbaar was door een gebrek aan wetenschappelijke kennis, data en boekhoudconventies rondom het meten van maatschappelijke effecten. Tegenwoordig is dit wel haalbaar: een maatschappelijke toets kan plaatsvinden door middel van een maatschappelijke kosten-batenanalyse (MKBA). Hierbij worden de effecten van een overname voor alle betrokkenen uitgerekend en in geld uitgedrukt, en met belanghebbenden getoetst, waardoor de voor- en nadelen zo objectief mogelijk tegen elkaar afgewogen kunnen worden.

De overheid heeft al ruime ervaring met dit soort analyses bij grote infrastructuurprojecten. Zo heeft het Centraal Planbureau de MKBA voor de geplande Zuiderzeelijn van Amsterdam naar Groningen uitgevoerd. Mede op basis van een negatieve uitkomst van de haalbaarheidsstudie heeft de politiek besloten de Zuiderzeelijn niet aan te leggen. Dergelijke MKBA's kunnen ook op bedrijfsniveau worden uitgevoerd. Bedrijven berekenen aan de hand daarvan in toenemende mate de maatschappelijke waarde van hun productieproces met methodologieën die nauw verwant zijn aan de MKBA (True Price, 2014; KPMG, 2014). Bij invoering van een maatschappelijke toets zijn er een aantal overwegingen ten aanzien van de analyse, het beslis criterium en de procedure van belang

### Analyse

Bij het berekenen van de maatschappelijke effecten, moeten er verscheidene keuzes en aannames worden gemaakt. Bijvoorbeeld: Met welke discontovoet wordt er gerekend? Welke tijdshorizon wordt er aangehouden? Hoe worden effecten waar verscheidene partijen gezamenlijk voor verantwoordelijk zijn, toegekend? Mag een Europees gemiddelde voor de arbeidsmarkteffecten gebruikt worden in een Nederlandse context? Een aantal keuzes kunnen gemaakt worden op basis van bestaande richtlijnen in aanverwante domeinen, zoals de MKBA-richtlijn of het Natural Capital Protocol. Echter, gegeven de specifieke toepassing en de

grote belangen die ermee gemeend zijn, is het van belang om een specifieke richtlijn op te stellen voor de MKBA van overnames.

Wij stellen voor dat een MKBA verloopt in drie fases. In de eerste fase, worden kwalitatief alle potentieel relevante effecten per stakeholder in kaart gebracht. In de tweede fase, wordt op basis van bestaande literatuur een schatting gemaakt met een ruime bandbreedte aan gegeven voor de grootte van elk potentieel relevant effect. Kader 1 geeft, aan de hand van publieke gegevens, een voorbeeld

## De discussie over overnames legt een spanning bloot tussen een Angelsaksische en een Rijnlandse visie op de economie

van zo'n schatting met betrekking tot een overname van AkzoNobel door PPG. In de laatste fase worden de effecten die doorslaggevend zullen zijn op basis van fase twee grondig en gedetailleerd uitgerekend. Hierbij is ook toegang tot boekhoudkundige informatie van beide partijen, alsmede informatie over de gedetailleerde integratieplannen vereist.

### Beslis criterium

Een belangrijke overweging ten aanzien van de toets is het beslis criterium. Wordt de goedkeuring of afkeuring van de overname gebaseerd op de uitkomst van de totale toets (na weging en somming van alle belangen)? Of spelen de uitkomsten van de deelttoetsen per groep van belanghebbenden ook een rol? Ons voorstel is om de maatschappelijke toets over het totaal te berekenen, waarbij elke stakeholder dus gelijkmatig wordt meegewogen, met een kwalitatieve beoordeling dat er geen grote verslechtering per deel terrein is. Wij stellen in ieder geval voor dat als er redelijkerwijs van kan worden uitgegaan dat de som van de maatschappelijke effecten negatief is, de overname niet plaats dient te vinden.

Als de som positief is en de kosten voor elke stakeholdergroep beperkt zijn, moet de overname doorgang kunnen vinden. Wat te doen als de som positief is, maar het resultaat voor specifieke groepen zeer negatief uitpakt, is ook

### Weging van belangen in verschillende modellen

TABEL 1

Typologie	Waardecreatie	Rangschikking factoren
Angelsaksisch model	Aandeelhouders-waarde	$F > S + M$
Rijnlands model	Waarde voor alle belanghebbenden	$T = F + S + M$

Noot: F = financiële waarde; S = sociale effecten; M = milieueffecten; T = totale waarde. Bij het Angelsaksische model is de maximalisering van de financiële opbrengsten ondergeschikt aan zeer beperkte sociale en omgevingsvoorwaarden.

Bron: Schoenmaker (2017)

## De kosten en baten van een overname van AkzoNobel door PPG

KADER 1

Om de schatting van de effecten van een overname (de tweede fase van de MKBA) te illustreren, hebben we vier effecten geïdentificeerd die in ieder geval relevant zijn: de banen van werknemers, de prijseffecten voor consumenten, de bijdrage aan klimaatverandering door middel van CO<sub>2</sub>-uitstoot en de financiële effecten voor de aandeelhouders. Afhankelijk van de verkenning in de eerste fase van de MKBA kunnen dit er in de praktijk ook meer zijn.

Voor de berekening hanteren we de volgende veronderstellingen: de effecten hebben een looptijd van vier jaar voor het middenscenario en acht jaar voor het gunstigste en ongunstigste scenario. De aangehouden disconteringsvoet is drie procent (Koopmans et al., 2016). Bij elk effect is een verwachte waarde bepaald op basis van het meest plausibele scenario, alsmede een onder- en een bovengrens. De schattingen zijn gebaseerd op publieke data en generieke informatie over overnames; voor een volledige MKBA is inzage in specifieke data van de twee partijen, alsmede hun plannen, noodzakelijk.

### Werknemers

AkzoNobel heeft wereldwijd 46.000 werknemers. Tijdens de overnamestrijd heeft AkzoNobels activistische aandeelhouder PPG geschermd met berekeningen die aan zouden geven dat de overname (indirect) 900 tot 4.800 banen zou opleveren, met 2.900 als meest waarschijnlijke waarde (Reuters, 2017). Deze claim werd onmiddellijk verworpen door AkzoNobel zelf ("imaginative work of fiction"). Inderdaad levert een zoektocht in de literatuur op dat overnames typisch resulteren in een afname in werkgelegenheid van tien (Lehto en Böckerman, 2008) tot twintig procent (Gugler en Yurtoglu, 2004; Goergen et al., 2011) bij de overgenomen partij.

Zonder dieper in de boeken en plannen van AkzoNobel en PPG te duiken, kunnen we stellen dat het effect op werkgelegenheid tussen de -9.200 en +2.900 banen ligt, met de meest waarschijnlijke waarde negatief.

In een MKBA is het vaak nuttig om effecten ook in monetaire termen uit te drukken. Het effect van de hogere of lagere werkgelegenheid kan bijvoorbeeld in euro's uitgedrukt worden door te kijken naar de 'maatschappelijke waarde' per baan en door aan te nemen dat het effect een aantal jaren voortduurt. De maatschappelijke waarde per baan wordt geschat op circa 70.000 euro per baan per jaar, wat de som is van de gemiddelde loonkosten bij AkzoNobel en de sociale waarde van het hebben van een baan.

Op basis hiervan zijn we uitgekomen op een werkgelegenheidseffect van tussen de -4,6 en +1,5 miljard euro.

### Consumenten

AkzoNobel en PPG zijn de nummers één en twee in de coating- en verfstoffensector (CoatingsWorld, 2017). Het samengaan van twee leidende multinationals (met een totale omzet 27,7 miljard euro), leidt tot een verdere consolidatie van de markt, wat tot hogere prijzen kan leiden. Ormosi et al. (2015) vinden een gemiddelde prijsstijging van 3,7 procent in een onderzoek naar 23 grote fusies in de EU tussen 1995 en 2010, met grote uitschieters naar boven. Voor het worst case-scenario nemen we twee keer de gemiddelde prijsstijging in de MKBA. Er zijn ook gevallen waarbij er geen prijsstijging was. Dit betekent dat de overname een effect voor klanten van AkzoNobel en PPG kan hebben van tussen de -14,8 en 0 miljard euro.

### Klimaat

AkzoNobel en PPG rapporteren beide jaarlijks over hun CO<sub>2</sub>-uitstoot, en laten in de regel sterke jaar-op-jaar-dalingen zien. AkzoNobel lijkt echter sterkere credentials te hebben als het gaat om duurzaamheid, zoals bijvoorbeeld blijkt uit de jaarlijkse Dow Jones Sustainability Index, waarin het bedrijf in de afgelopen vijf jaar viermaal als de meest duurzame onderneming in zijn sector naar voren is gekomen. Uit de jaarverslagen over 2016 blijkt dat de emissies per ton eindproduct bij AkzoNobel 28 procent lager liggen dan bij PPG (respectievelijk 0,21 ton en 0,29 ton).

In het beste geval kan PPG zijn duurzame operaties versneld op het (hoge) niveau van AkzoNobel brengen. In het slechtste geval betekent de overname dat de duurzame focus van AkzoNobel in de eigen operaties en zijn supplychain deels verloren gaat. Voor de emissies hanteren we een prijs van 110 euro per ton CO<sub>2</sub> (Interagency Working Group, 2016). Dit leidt tot een CO<sub>2</sub>-uitstooteffect van -7,2 tot +0,7 miljard euro.

### Aandeelhouders

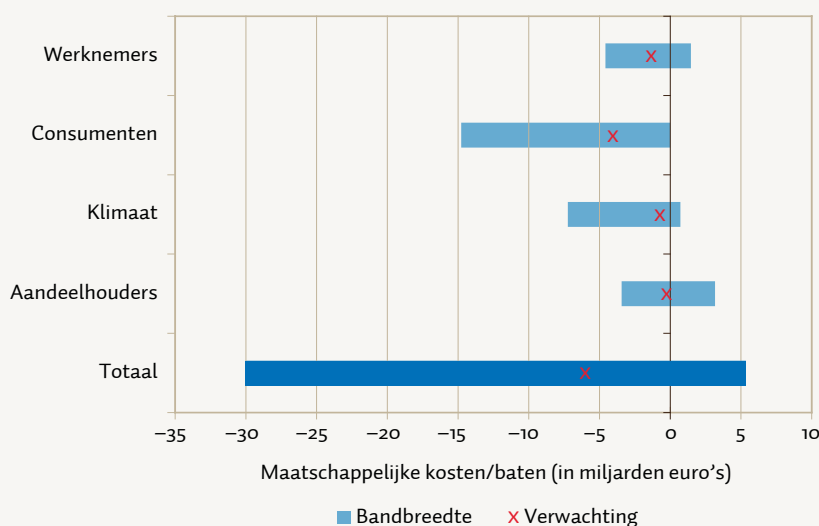
Overnames worden gemotiveerd door het geloof dat deze waarde creëren. Historisch blijkt dit echter lang niet altijd het geval te zijn, zoals ook Dankbaar en Schenk (2017) in de vorige ESB stellen: een groot deel van de overnames leidt niet tot extra aandeelhouderswaarde, zeker niet bij de aankopende partij. Als we gebruikmaken van de *cumulative average abnormal returns* – uit de overzichtsstudie van Martynova en Renneboog (2008) – van de beide bedrijven samen vinden we dat het effect tussen -3,4 en +3,2 miljard euro ligt.

### Totaal

Figuur 1 vat de deeltoltsen samen. De som van de vier geanalyseerde effecten ligt tussen de -30 en +5 miljard en is naar verwachting -6 miljard euro. Dit betekent dat een overname van AkzoNobel door PPG tot een substantieel verlies in maatschappelijke waarde kan leiden. Als andere zaken, zoals vervuiling, grondstofgebruik en de netto fiscale gevolgen, meegenomen worden, kan dit effect nog groter uitvallen.

## Maatschappelijke toets Akzo-PPG

FIGUUR 1



## De Ondernemingskamer lijkt de aangewezen partij voor de maatschappelijke toetsing van overnames

een politieke keuze waar verschillende smaken voor zijn. Zo kunnen gasboringen in de Waddenzee per saldo positief zijn, met grote financiële opbrengsten (door hoge grondstofprijzen), die de milieueffecten overtreffen. We stellen voor dat de deeltolsten per stakeholdergroep berekend worden en er een kwalitatief criterium komt dat voorschrijft wanneer de kosten per stakeholdergroep te groot zijn, in welk geval bijvoorbeeld remedies kunnen worden gevraagd.

### Procedure

Het is allereerst de verantwoordelijkheid van bedrijven om de maatschappelijke toets bij voorgenomen overnames, fusies of splitsingen uit te voeren. Dat past bij de verantwoordelijkheid van het bestuur om het vennootschappelijk belang voorop te stellen, waarbij de raad van toezicht een toetsende rol heeft. Bij overnames is het ook gebruikelijk dat een zakenbank een 'fairness-opinie' over de voorgestelde overnameprijs en condities geeft; dit is een professioneel oordeel over de vraag of de overnameprijs redelijk is voor alle partijen. Wij stellen voor om deze fairness-opinie over de financiële kant van de transactie uit te breiden tot een fairness-opinie over de maatschappelijke waarde van de transactie.

Tot slot dient een externe toetsing plaats te vinden. In de Nederlandse context lijkt de Ondernemingskamer hiervoor de aangewezen partij, gegeven haar deskundigheid en de beperkte schaal van de Nederlandse markt voor publiekgenoteerde ondernemingen. De toetsing door de Ondernemingskamer kan via het Burgerlijk Wetboek in het vennootschapsrecht worden verankerd. Een alternatief is een aparte overnamecommissie, een maatschappelijke variant van het Britse *take-over panel*, maar dit vergroot de kans op politieke inmenging.

### TOT BESLUIT

Een maatschappelijke toets op basis van een MKBA, geborgd met externe toetsing van de Ondernemingskamer, is een concrete oplossing om marktfalen bij grote overnames te voorkomen. Een voorbeeld van een analyse

van de maatschappelijke kosten en baten aan de hand van een overname van AkzoNobel door PPG laat zien dat de maatschappelijke kosten hiervan waarschijnlijk hoger uit zullen vallen dan de baten. Als dit resultaat ook stand zou houden in een grondigere verkenning, geeft dit aan dat de Nederlandse overheid een veto zou moeten uitspreken over de overname. Of in ieder geval dat zij moet afdwingen dat er harde garanties komen voor de werkgelegenheid, de CO<sub>2</sub>-uitstoot en de bescherming van consumenten. Dit zijn zaken die niet vanzelf geregeld zouden kunnen worden met alleen de invoering van een wettelijke bedenktijd.

### LITERATUUR

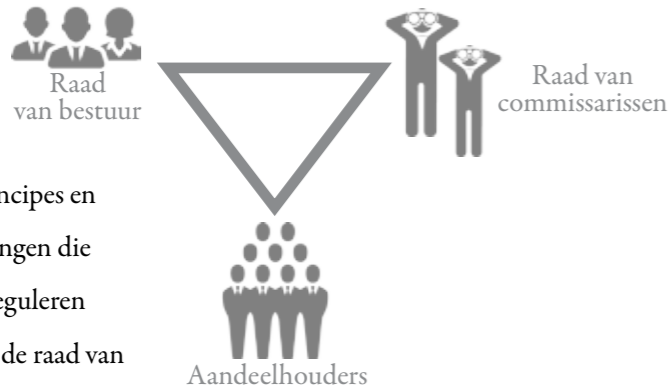
- CoatingsWorld (2016) *Top companies report: the only truly global ranking of the top manufacturers of paints, coatings, adhesives and sealants*. Publicatie te vinden op [www.coatingsworld.com](http://www.coatingsworld.com).
- Dankbaar, B. en H. Schenk (2017) Maatschappelijk toezicht op overnames is dringend gewenst. *ESB*, 102(4751), 330–333.
- Goergen, M., N. O'Sullivan en G. Wood (2011) Private equity takeovers and employment in the UK: some empirical evidence. *Corporate Governance: An International Review*, 19(3), 259–275.
- Gugler, K.P. en B.B. Yurtoglu (2004) The effects of mergers on company employment in the USA and Europe. *International Journal of Industrial Organization*, 22(4), 481–502.
- Interagency Working Group (2016) *Technical Update of the Social Cost of Carbon for Regulatory Impact Analysis Under Executive Order 12866*. Technical Support Document. Interagency Working Group on Social Cost of Greenhouse Gases, United States Government.
- Jong, A. de, A. Röell en G. Westerhuis (2017) De rol van aandeelhouders in historisch perspectief. *ESB*, 102(4751), 312–315.
- Kleinknecht, R.H. (2017) Inleiding: Wie a zegt moet ook b zeggen. *ESB* 102(4751), 310–311.
- Koopmans, C., A. Heyma, B. Hof et al. (2016) *Werkwijzer voor kosten-batenanalyse in het sociale domein*. SEO-rapport nr. 2016-11A.
- KPMG (2014) *A new vision of value: connecting corporate and societal value creation*. Solna (Zweden): KPMG.
- Lehto, E. en P. Böckerman (2008) Analysing the employment effects of mergers and acquisitions. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 68(1), 112–124.
- Martynova, M. en L. Renneboog (2008) A century of corporate takeovers: what have we learned and where do we stand? *Journal of Banking & Finance*, 32(10), 2148–2177.
- Ormosi, P., F. Mariuzzo en R. Havell (2015) *A review of merger decisions in the EU: what can we learn from ex-post evaluations?* Luxemburg: Publications Office of the European Union.
- Reuters (2017) *Elliot Advisors says Akzo to lose four times as many jobs without PPG takeover*, 5 mei. Persbericht te vinden op [www.reuters.com](http://www.reuters.com).
- Schoenmaker, D. (2017) *From risk to opportunity: a framework for sustainable finance*. Rotterdam School of Management, te verschijnen.
- True Price (2014) *The business case for true pricing: why you will benefit from measuring, monetizing and improving your impact*. Rapport te vinden op [trueprice.org](http://trueprice.org).
- Tweede Kamer (2017) *Overnames van bedrijven*. Kamerbrief, AEP/17065616.

### In het kort

- ▶ Grote internationale overnames kunnen leiden tot negatieve externaliteiten.
- ▶ Een overname van AkzoNobel door PPG leidt bijvoorbeeld tot hoge maatschappelijke kosten.
- ▶ Een maatschappelijke toets kan marktfalen bij grote overnames voorkomen.

## DE CODE

De Code bevat principes en bestpractice-bepalingen die de verhoudingen reguleren tussen het bestuur, de raad van commissarissen en de aandeelhouders.



### Belangrijkste aanpassingen

- Meer nadruk op de intenties van de Code
- Meer nadruk op risicomanagement
- Versterkte rol van RvC
- Gedragsregels in overnamesituaties
- Aandacht voor maatschappelijke effecten van ondernemen

**2003**  
CODE  
TABAKSBLAT

### Hoofdstukken

1. Naleving en handhaving van de Code
2. Bestuur
3. Raad van commissarissen
4. Aandeelhouders
5. Auditing (controle)

### PAS TOE OF LEG UIT

Beursgenoteerde bedrijven in Nederland zijn wettelijk verplicht om de Code na te leven. Volgen ze een regel niet? Dan moeten zij in het jaarverslag uitleggen waarom niet. Als zij dit doen, geldt dit ook als naleving.

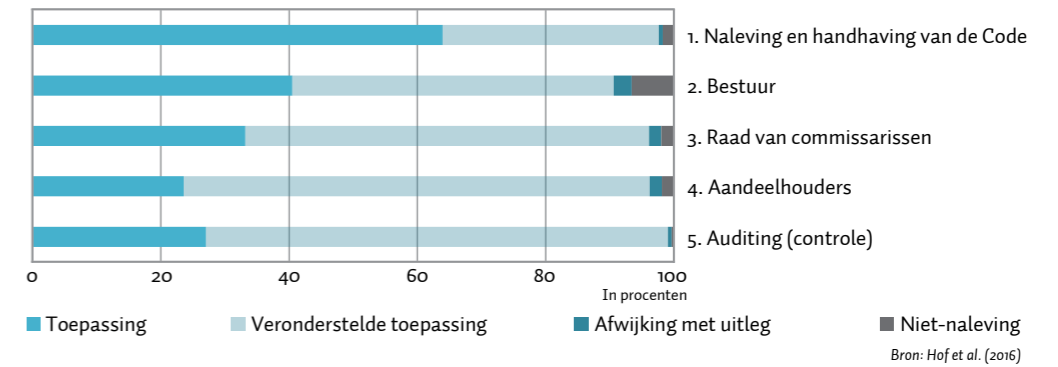
**2008**  
CODE  
FRIJNS

**2016**  
CODE  
VAN MANEN

### Belangrijkste herzieningen

- Van functioneel naar thematisch
- Langetermijnwaardecreatie en meewegen van belangen
- Aandacht voor cultuur
- Reikwijdte Code en naleving
- Verantwoord belonen
- De rol van de aandeelhouder
- Bewust risico's nemen

### Nalevingsscores per hoofdstuk van de Code (op hoofdlijnen)



### Top-3 minst nageleefde bepalingen, 2015

Bepaling	Percentage ondernemingen dat naleeft
Profielschets en samenstelling RvC	77
Beleid inzake bilaterale contacten met aandeelhouders	73
Inhoud van het remuneratierapport van de RvC	72

Bronnen:  
CCG (2003) De Nederlandse corporate governance code: beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practice bepalingen. Corporate Governance Code, 9 december.  
Eerste Kamer (2017) Nederlandse corporate governance code (Tabaksblat code). Kamerstuk 29.449.  
Hof, B., M. Kerste, N. Rosenboom et al. (2012) Het Nederlandse stelsel van corporate governance code en monitoring. SEO-rapport, 2012-92. Amsterdam: SEO.  
MCCG (2016) Herziening van de Nederlandse corporate governance code: de belangrijkste wijzigingen in vogelvlucht. Den Haag: Monitoring Commissie Corporate Governance Code.

# De naleving van de Corporate governance code

De Nederlandse *Corporate governance code* tracht het ondernemingsbestuur te verbeteren door transparantie te stimuleren en door gedrag van bestuurders te beïnvloeden. Hoewel de naleving over het algemeen hoog is, blijft de informatieverstopping op een aantal essentiële onderdelen achter bij wat de Code beoogt.

## BERT HOF

Senior onderzoeker  
bij SEO Economisch  
Onderzoek

## WARD ROUGOOR

Onderzoeker bij  
SEO Economisch  
Onderzoek

## JOOST

## WITTEMAN

Onderzoeker bij  
SEO Economisch  
Onderzoek

Sinds december 2003 kent Nederland een corporategovernance-code voor beursgenoteerde vennootschappen, oorspronkelijk opgesteld door de commissie-Tabaksblat (kader 1). De Code heeft als doel om goed ondernemerschap en goed toezicht hierop te stimuleren (CCG, 2003). Doordat de Code wettelijk is verankerd als gedragscode, zijn beursgenoteerde vennootschappen verplicht om in het jaarverslag in te gaan op de toepassing ervan en om bij niet-toepassing te motiveren waarom er niet wordt toegepast. De Code vormt een publiek-private mengvorm van regulering. Er is voor deze vorm gekozen, in plaats van voor vertaling van alle uitgangspunten in wet- en regelgeving, om niet op de stoel van de aandeelhouder te gaan zitten: dié dient namelijk “de corporate governance structuur en de naleving van de code inhoudelijk te toetsen en hieraan eventuele vennootschapsrechtelijke consequenties/acties te verbinden” (CCG, 2003).

De Code kan bijdragen aan een beter ondernemingsbestuur door de bestuurlijke verantwoording en informatievoorziening te verbeteren en door normstelling wat betreft het gedrag van bestuurders, commissarissen en aandeelhouders. Wat de verantwoording en informatievoorziening betreft, schrijven 37 van de 128 ‘best practice-bepalingen’ van de huidige corporategovernance-code rapportage voor over een bepaald onderwerp op een specifieke, openbare plek. Bepaling I.1 stelt bijvoorbeeld: “De hoofdlijnen van de corporate governance structuur van de vennootschap worden elk jaar (...) in een apart hoofdstuk in het jaar-

verslag uiteengezet.” (MCCG, 2008) De overige bepalingen betreffen voornamelijk het gedrag van het bestuur en de raad van commissarissen. Bepaling I.2 stelt bijvoorbeeld: “Elke substantiële verandering in de corporate governance structuur van de vennootschap en in de naleving van de code wordt onder een apart agendapunt ter bespreking aan de algemene vergadering voorgelegd.” (MCCG, 2008)

Wat het daadwerkelijke effect van een corporategovernance-code is, kan moeilijk worden vastgesteld (Aguilera en Cuervo-Cazurra, 2009). We richten ons in dit artikel op wat we wél weten uit het nalevingsonderzoek naar de Code.

## NALEVINGSONDERZOEK

De Monitoring Commissie Corporate Governance Code brengt jaarlijks een rapport uit over de naleving van de Code. Deze rapporten zijn deels gebaseerd op extern uitgevoerd nalevingsonderzoek en soms ook op extern uitgevoerd thematisch onderzoek.

## Korte geschiedenis van de Corporate governance code

KADER 1

De *Corporate governance code* kwam in 2003 tot stand, mede in reactie op (boekhoud)schandalen bij ondernemingen in de Verenigde Staten en Europa. Sinds 2003 is de Code twee keer aangepast door de Monitoring Commissie Corporate Governance Code: in 2008 onder leiding van Frijns en in 2016 onder leiding van Van Manen, vanwege “voortschrijdende ontwikkelingen, de tijdgeest en overlap met wetgeving” (MCCG, 2008; 2016a). Verwacht wordt dat de in december jongstleden herziene Code op 1 januari 2018 in werking zal treden, wat betekent dat vennootschappen worden geacht om over boekjaar 2017 de herziene Code na te leven.

Het nalevingsonderzoek staat in het teken van het vaststellen van de mate waarin de bepalingen van de Code worden nageleefd. Dit komt neer op het per vennootschap per bepaling beoordelen of er sprake is van toepassing, gemotiveerde afwijking of afwijking zonder motivatie. Hierbij gelden alleen afwijkingen zonder motivatie als niet-naleving van de Code. Het uitgangspunt 'pas toe of leg uit' van de Code houdt namelijk in dat als een bepaling uit de Code niet onverkort wordt toegepast, er nog steeds sprake is van naleving indien er in het jaarverslag wordt uitgelegd waarom er niet wordt toegepast.

Van rapportagebepalingen kan in beginsel feitelijk worden vastgesteld of een bepaling wel of niet wordt toegepast, door het jaarverslag of andere openbare documenten hierop te controleren. Dit is evenwel niet mogelijk bij gedragsbepalingen. Het uitgangspunt 'pas toe of leg uit' geeft voor deze bepalingen de ruimte om uit te gaan van een 'impliciete' of 'veronderstelde' toepassing van een bepaling indien toepassing niet feitelijk kan worden vastgesteld, maar er ook geen informatie wordt gevonden die op het tegendeel duidt.

Het nalevingsonderzoek wordt meestal uitgevoerd door middel van bureauonderzoek, namelijk het raadplegen van jaarverslagen en andere documenten van de beursgenoteerde vennootschappen. In sommige nalevingsonderzoeken is er een selectie van bepalingen van de Code in het onderzoek meegenomen (met name boekjaren 2008 en 2010). In enkele jaren is er een iets andere onderzoeksmethodologie gehanteerd: *self-assessment* door de beursgenoteerde vennootschappen via een online survey aange-

vuld met bureauonderzoek (boekjaren 2013 en 2014) en bureauonderzoek aangevuld met een online survey onder beursgenoteerde vennootschappen (boekjaar 2015).

## RESULTATEN

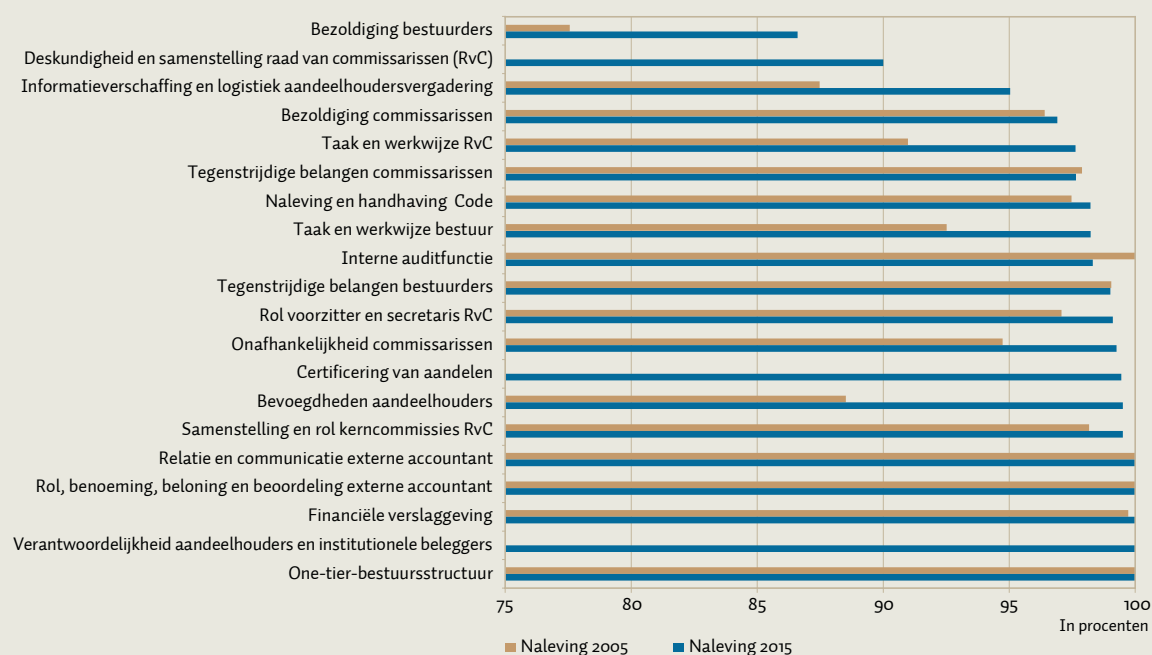
Uit de diverse nalevingsonderzoeken kunnen verschillende conclusies worden getrokken over de mate waarin de Code wordt nageleefd. Een eerste conclusie is dat de naleving over het algemeen hoog is, en dat deze met de jaren toeneemt. De gemiddelde naleving is gestegen van 91 procent in 2005 naar 97 procent in 2015. Dit laatste betekent dat 97 procent van de bepalingen door de beursgenoteerde vennootschappen wordt nageleefd. Hierbij past wel de kanttekening dat in de nalevingspercentages ook de gedragsbepalingen zijn meegenomen, waarvan minder snel niet-naleving wordt geconstateerd.

In de tweede plaats leven grotere vennootschappen de Code in de regel iets beter na dan kleinere. Over boekjaar 2015 lag de naleving van AEX-genoteerde vennootschappen bijvoorbeeld op bijna 99 procent, terwijl deze bij lokaal genoteerde ondernemingen op bijna 95 procent lag. AMX- en AScX-genoteerde vennootschappen liggen hier tussenin, met respectievelijk ongeveer 98 procent en 97 procent naleving. Ook andere jaren laten zien dat grotere vennootschappen iets beter naleven dan kleinere.

Een derde les is dat een aantal principes door de jaren heen relatief slecht wordt nageleefd. Figuur 1 laat zien dat de rapportage over de bezoldiging van bestuurders en de informatieverschaffing aan aandeelhouders relatief laag is. De naleving van de rapportage over de bezoldiging van

De naleving van de Code in 2005 en 2015

FIGUUR 1



Noot: De mate van naleving is weergegeven op het niveau van de principes van de Code (de Code bestaat uit vijf hoofdstukken, welke bestaan uit de in de figuur weergegeven principes, welke weer bestaan uit bestpractice-bepalingen die in het nalevingsonderzoek zijn getoetst). In 2005 zijn de principes 'Certificering van aandelen' en 'Verantwoordelijkheid aandeelhouders en institutionele beleggers' niet meegenomen in het nalevingsonderzoek.

Bron: Akkermans et al. (2006), Hof et al. (2012) en Fijnje et al. (2016)



bestuurders ligt zo'n tien tot vijftien procentpunt onder de algehele naleving en de naleving van de bepalingen wat betreft de informatieverstopping aan aandeelhouders ongeveer vijf procentpunt. Dit zijn juist onderdelen van het ondernemingsbestuur die in de maatschappelijke belangstelling staan en die tot de kern van het ondernemingsbestuur behoren. Dat deze rapportagebepalingen relatief slecht worden nageleefd, betekent dat vennootschappen het lastiger vinden om over deze onderwerpen te rapporteren, en ook om uit te leggen waarom zij dat niet doen.

Bij de rapportage van de bezoldiging van bestuurders zijn het vooral de bepalingen over het verslag van het bezoldigingsbeleid in het remuneratierapport van de raad van commissarissen en over de informatie die in dat verslag dient te staan die voor een relatief lage naleving zorgen. Bij informatieverstopping aan aandeelhouders zijn de boosdoeners de bepalingen over het beleid inzake bilaterale contacten met aandeelhouders, het overzicht van beschermingsmaatregelen tegen een overname, en het op afstand kunnen volgen en naderhand op de website plaatsen van bijeenkomsten en presentaties.

#### LITERATUUR

Aguilera, R.V. en A. Cuervo-Cazurra (2009) Codes of good governance. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 376–387.

Akkermans, D.H.M., H. van Ees, C.L.M. Hermes et al. (2006) *Corporate governance in Nederland: een onderzoek naar de stand van zaken in het boekjaar 2005 en de ontwikkelingen ten opzichte van het boekjaar 2004*. Groningen: RuG. Rapport te vinden op [www.mccg.nl](http://www.mccg.nl).

Akkermans, D.H.M., H. van Ees, C.L.M. Hermes en R. Hooghiemstra (2010) *Corporate governance in Nederland; een onderzoek naar de wijze van naleving en toepassing van de principes en best practice bepalingen van de code 2008 door Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen in het boekjaar 2009 evenals de redengeving voor eventuele afwijkingen*. Den Haag: Ministerie van Economische Zaken.

Bier, B., P. Frentrop, M. Lückcrath-Rovers en D. Melis (2013) *Overzicht corporate governance in Nederland; 2003–2013*. Breukelen: Nyenrode Business Universiteit.

CCG (2003) *De Nederlandse corporate governance code: beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practice bepalingen*. Commissie corporate governance, 9 december.

Fijnje, J., B. Hof, M. Kerste et al. (2016) *Naleving corporate governance code: meting over boekjaar 2015*. SEO-rapport 2016-87. Amsterdam: SEO.

Hof, B., M. Kerste, N. Rosenboom et al. (2012) *Het Nederlandse stelsel van corporate governance code en monitoring*. SEO-rapport, 2012-92. Amsterdam: SEO.

MCCG (2008) *De Nederlandse corporate governance code: beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practice bepalingen*. Den Haag: Monitoring Commissie Corporate Governance Code.

MCCG (2016a) *De Nederlandse corporate governance code*, 8 december 2016. Den Haag.

MCCG (2016b) *Herziening van de Nederlandse corporate governance code: de belangrijkste wijzigingen in vogelvlucht*, 8 december 2016. Den Haag.

Ten vierde zijn er ook veranderingen in de tijd wat betreft relatief goed en slecht nageleefde principes. De rapportage over de deskundigheid en samenstelling van de raad van commissarissen kende in 2005 een meer dan vijf procentpunt hogere naleving dan gemiddeld. In 2015 is de naleving hiervan gezakt tot ongeveer zeven procentpunt onder het gemiddelde. Deze daling lijkt zich in het boekjaar 2011 te hebben ingezet (Bier et al., 2013). De twee bepalingen die in boekjaar 2015 relatief slecht zijn nageleefd, hebben betrekking op de profielschets voor de raad van commissarissen – inclusief de diversiteitsdoelstellingen en de mate waarin deze worden gehaald – en op het rooster van aftreden van commissarissen. De naleving op deze specifieke bepalingen lagen in 2015 onder de tachtig procent.

Figuur 1 geeft tevens aan dat de rapportage over de bezoldiging van commissarissen in 2005 boven het gemiddelde lag en in 2015 ongeveer op het gemiddelde. De naleving van de bepalingen aangaande de bevoegdheden van aandeelhouders is daarentegen veranderd van benedengemiddeld in bovengemiddeld.

#### DE HERZIENE CODE

De in december jongstleden herziene Code wijkt op een aantal punten af van de huidige Code (MCCG, 2016b). Een direct in het oog springende wijziging is dat de best practice-bepalingen zijn geordend per thema (zoals Beloningen) in plaats van per functie (zoals Raad van commissarissen). Op deze wijze probeert de Commissie een integrale benadering van thema's te stimuleren en de interactie tussen bestuur en raad van commissarissen beter inzichtelijk te maken.

De thematische indeling vestigt de aandacht op de nieuw geïntroduceerde thema's *Langetermijnwaardcreatie* en *Cultuur*. Deze zijn geformuleerd als centraal uitgangspunt van de corporate governance. Het bestuur dient zich te richten op de lange termijn en indien nodig de strategie daarop aan te passen. Daarbij dient het bestuur steeds de belangen van alle betrokken stakeholders af te wegen.

Ten aanzien van het beloningsbeleid heeft de Commissie ervoor gekozen om het aantal bepalingen en het detailniveau daarvan terug te brengen. De achterliggende gedachte is dat dit bijdraagt aan de duidelijkheid en begrijpelijkheid van het beloningsbeleid. Wel dient nog steeds in het remuneratierapport verantwoording te worden afgelegd over het gevoerde beloningsbeleid, en dient daarbij bovendien te worden aangegeven op welke wijze dit bijdraagt aan de strategie van langetermijnwaardcreatie. Nieuw in de herziene Code is het voorschrift om verslag te doen van de beloningsverhoudingen binnen de vennootschap.

De toekomst moet uitwijzen of de gewijzigde Code een merkbaar effect heeft op het beleid van de beursgenoteerde vennootschappen. Toekomstig nalevingsonderzoek kan in ieder geval laten zien of dit zich uit in een verbetering van de naleving op de thema's die tot nu toe relatief slecht worden nageleefd.

#### In het kort

- ▶ De naleving van de Code is gestegen sinds 2005; grotere vennootschappen leven de Code beter na dan kleine.
- ▶ De transparantie over de beloningen van bestuurders blijft achter bij die over andere principes.
- ▶ Ook de bepalingen over de informatieverstopping aan aandeelhouders worden relatief slecht nageleefd.

## GOVERNANCE

# Nut en noodzaak van een governancecode voor familiebedrijven

Familiebedrijven vormen de kern van de Nederlandse economie. Vertrouwen in goed en verantwoord bestuur van deze bedrijven is daarom een belangrijke voorwaarde voor een gezonde Nederlandse economie. Om dit vertrouwen kracht bij te zetten, raden wij familiebedrijven aan om een governancecode te initiëren die gericht is op de bijzondere facetten van het familiebedrijf. Een dergelijke code is niet alleen zeer nuttig als hulpmiddel, maar is ook noodzakelijk om het succes van het familiebedrijf zelf te vergroten.

**MAURITS BRUEL**  
Partner bij MESA  
FBC

**CASPER DE NOOIJER**  
Onderzoeker bij  
Tilburg Institute for  
Family Business

**EVY VAN DER AA**  
Verbonden aan  
Tilburg Institute for  
Family Business

De Nooijer en Van der Aa adviseren familiebedrijven in opdracht van PwC

**M**eer dan zeventig procent (CBS, 2017) van de Nederlandse bedrijven zijn familiebedrijven. Bij familiebedrijven berust het controlerende aandelenbezit bij een of enkele families, en ook zijn familieleden actief betrokken bij het bestuur van de onderneming (FBNed, 2003; Europese Commissie, 2009). Gezamenlijk zorgen familiebedrijven voor de helft van de Nederlandse werkgelegenheid en voor meer dan de helft van het bnp (PwC, 2016). Hierdoor zijn ze waardevol voor de Nederlandse economie en is het belangrijk dat er vertrouwen is aangaande een goed en verantwoord bestuur van zulke ondernemingen. Dat dertig procent van de familiebedrijven niet voortgezet wordt door de tweede generatie (Family Business Institute, 2017), doet echter afbreuk aan het vertrouwen dat de maatschappij in familiebedrijven heeft.

Sinds 1 januari 2005 kent Nederland een corporate-governance-code (MCCGC, 2016), die bijdraagt aan het maatschappelijke vertrouwen in beursgenoteerde vennootschappen. Deze code is opgesteld op verzoek van een aantal private partijen – zoals VNO-NCW, VEUO, Eumedion, VEB, FNV, CNV en Euronext – en is verplicht gesteld voor beursgenoteerde bedrijven (Abma, 2014). De code bevat principes en bestpractice-bepalingen die de verhoudingen reguleren tussen het bestuur, de raad van commissarissen en de aandeelhouders. Het draait daarbij met name om

besturen en beheersen, om verantwoordelijkheid, zeggenschap, toezicht en verantwoording. Transparantie is hierbij een belangrijk uitgangspunt. Wanneer ondernemingen voldoen aan deze code, stimuleert dit het vertrouwen dat zij een goed en verantwoord bestuur hebben. Daarnaast is een goede governance een belangrijk hulpmiddel voor de strategische ontwikkeling van een bedrijf, aangezien het meer financiële en maatschappelijke waarde creëert.

De *Corporate governance code* heeft echter een beperkt bereik en geldt niet voor het overgrote gedeelte van de bedrijven, aangezien zij niet beursgenoteerd zijn. Bovendien kent Nederland geen governancecode voor niet-beursgenoteerde bedrijven. Overigens worden die regels uit de Code door de Ondernemingskamer ook wel toegepast in zaken met niet-beursgenoteerde bedrijven (Ondernemingskamer, 2006), hoewel deze Code dus niet voor deze doelgroep opgesteld is.

Juist door het grote maatschappelijke en economische belang van familiebedrijven is het opvallend dat Nederland nog geen governancecode heeft voor dit type bedrijf, zeker in het licht van het lage percentage bedrijven dat door een tweede generatie wordt voortgezet. In dit artikel beargumenteren wij dat een Nederlandse governancecode voor familiebedrijven nuttig en zelfs noodzakelijk is.

## DE STAND VAN ZAKEN IN NEDERLAND

Een governancecode voor familiebedrijven is zeker geen unicum, want bijvoorbeeld België en Duitsland hebben die al. De vraag die dan rijst is waarom Nederland dit nog niet heeft. Het blijkt dat er in de praktijk drie veelgehoorde bezwaren tegen zijn.

Het eerste, veelvuldig genoemd, bezwaar is dat de bepalingen van de *Corporate governance code* voor beursgenoteerde bedrijven niet van toepassing kunnen zijn op familiebedrijven. Dat klopt, want de Code zou namelijk tekort doen aan de dynamiek en het bijzondere karakter van het familiebedrijf. De relatie tussen bestuur en aandeelhouders is immers bij familievennootschappen fundamenteel anders dan bij beursgenoteerde bedrijven, aangezien eigendom en

leiding bij familiebedrijven veelal in één hand zijn. In een code voor familie-ondernemingen zou de rol van de familie centraal moeten staan, waarbij er tevens wordt aangegeven hoe men de relaties, bestuurstaken en verantwoordelijkheden binnen het familiebedrijf zou kunnen managen. Hier moet dan naast corporate governance ook een plek voor *family governance* ingeruimd worden. Dus het eerste bezwaar verschaft zowaar een argument voor het invoeren van een governancecode speciaal voor familiebedrijven.

Het tweede veelgehoord bezwaar is dat familiebedrijven niet één homogene groep vormen – hét familiebedrijf bestaat niet. Wij beamen dat verschillen bestaan, maar deze zijn naar onze mening irrelevant bij het al dan niet invoeren van een governancecode. Veel meer van belang is hier dat ieder familiebedrijf te maken heeft met een samenspel van drie systemen, namelijk van de familie, het bedrijf en het eigendom. Dat is één systeem meer dan bij beursgenoteerde bedrijven, waar er alleen de systemen van bedrijf en eigendom zijn (ook wel *agent* en *principaal* genoemd). Een governancecode voor familiebedrijven kan helpen om deze systemen onderling op een goede en efficiënte manier af te stemmen.

Een derde, veelgehoord argument om geen governancecode voor familiebedrijven in te voeren, is dat veel van die bedrijven al een goed bestuur hebben. Want waarom zouden de belangen als eigenaar én bestuurder uiteenlopen? Het is immers dezelfde partij. Naar onze mening is ook dit geen goede reden om af te zien van een code. Een governancecode gaat namelijk niet over één stakeholder – de aandeelhouder – maar is er voor alle stakeholders, zoals familie-aandeelhouders die niet in het bedrijf werken, de

leveranciers, klanten, werknemers en banken. Aan al deze stakeholders geeft het voldoen aan een governancecode een positief signaal af. Verder zullen de complexere relaties tussen bestuurder en aandeelhouder vaak pas ontstaan wanneer de tweede of derde generatie het bedrijf gaat besturen. Veel familiebedrijven zitten echter nog in de eerste generatie, waardoor er geen behoefte is aan complexe governance. Maar omdat (zoals gezegd) slechts dertig procent ervan een succesvolle overdracht naar een tweede generatie heeft, valt er waarschijnlijk ook voor familiebedrijven van de eerste generatie toch veel bij governance te winnen. Daarbij komt ook nog dat de governancecode hulp kan bieden bij familiebedrijven waarvan het bestuur niet ‘al goed’ is.

Wij denken dat de bezwaren met name gebaseerd zijn op de onbekendheid met en de vooroordelen over wat een code kan inhouden, en dat hierbij ook de angst voor overregulering een rol speelt. Onbekend maakt onbemind. Deze bezwaren kunnen worden weggenomen door bij het opstellen van de code een brede groep van familiebedrijven te betrekken, en vooraf goed over de code te communiceren.

### NEDERLANDSE IDEEËN OVER GOED BESTUUR

Nederland heeft niet stilgezeten op het gebied van governance en familiebedrijven. Verschillende auteurs en organisaties hebben al geschreven over principes voor goed bestuur van familiebedrijven. In dit artikel lichten wij er twee uit.

In 2003 bracht FBNeD – de landelijke vereniging van familiebedrijven – een publicatie uit waarin zij aanbevelingen formuleert voor een goed bestuur van het familiebedrijf (FBNeD, 2003). Het rapport geeft aanbevelingen over hoe de aandeelhouders bij de onderneming te betrekken en een effectief besturingsmodel te kiezen. Ook gaat dit rapport in op het vooraf vastleggen van procedures voor noodsituaties om zo de continuïteit te waarborgen. Deze aanbevelingen sluiten volgens FBNeD aan bij de maatschappelijke trend om bestuur en toezicht op een hoger plan te brengen en transparanter te maken. FBNeD geeft daarnaast nog een andere belangrijke reden voor het rapport: het familiebedrijf kampt (in 2003) met een imago-probleem. Omdat eigendom en management van het bedrijf in dezelfde hand zijn, denkt de maatschappij dat familiebedrijven minder professioneel worden bestuurd, een patriarchale cultuur hebben, minder innovatief en expansief zijn en dat ze aan jonge professionals niet genoeg ontwikkelingskansen kunnen bieden. De werkelijkheid is anders volgens FBNeD, want een groot aantal familiebedrijven is erin geslaagd om te professionaliseren en toch de positieve karakteristieken van een familiebedrijf te behouden, waaronder ook goed besturen valt.

Een ander initiatief vormen de door Bruel, Geerlings en Van Hamel geformuleerde tien principes van goed bestuur voor het familiebedrijf (Bruel et al., 2008). Deze principes zijn uitgewerkt aan de hand van zowel good practices als het gedrag dat vermeden dient te worden wanneer familiebedrijven tot een goed bestuur willen komen. Voorbeelden van de principes zijn het afleggen van verantwoording, een simpele en overzichtelijke structuur, transparantie en participatie, structureel tegenspel inbouwen en het ondernemerschap levend houden.

Codes en principes over goed bestuur

TABEL 1

Onderwerpen	Duitse code	Belgische code	Tien principes van goed bestuur
<b>Directie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Strategie bepalen</li> <li>• Risico's beheersen</li> <li>• Samenstelling</li> <li>• Vergoeding</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Strategie bepalen</li> <li>• Risico's beheersen</li> <li>• Samenstelling</li> <li>• Vergoeding</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Strategie en visie bepalen</li> <li>• Risico's beheersen</li> <li>• Royaal informatie verstrekken aan RvC en aandeelhouders</li> </ul>
<b>Toezicht en de raad van commissarissen</b>	Vrijwillig, maar soms wettelijk verplicht	Toezichthouders vrijwillig in een one-tier board	Gemengde rvc aangeraden met familieleden en niet-familieleden of een externe raad van advies
<b>Betrokkenheid aandeelhouders</b>	Een van de doelstellingen van de code	Een van de doelstellingen van de code	Rol van de (familie) aandeelhouders komt regelmatig terug
<b>Mogelijkheid belangenverstremming</b>	Regels opstellen om dit te voorkomen	Regels opstellen om dit te voorkomen	Wordt niet genoemd
<b>Verplichtingen bij verslaglegging</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Jaarrekening</li> <li>• Dividendpolitiek</li> <li>• Accountant</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Jaarrekening</li> <li>• Dividendpolitiek</li> </ul>	Rekening en verantwoording afleggen
<b>Instellen van een familierraad</b>	Niet als orgaan, wel bepaalde regels	Aangeraden (uitvoerig)	Aangeraden
<b>Opstellen van een familiestatuu</b>	Aangeraden (beperkt)	Aangeraden (uitvoerig)	Aangeraden
<b>Opvolging binnen het familiebedrijf</b>	Opvolgingsplan aangeraden	Opvolgingsplan aangeraden	In familiestatuu regels opnemen inzake toetreding en eigenaarschap

Bron: Flören et al. (2013) (België en Duitsland) en Bruel et al. (2008) (Nederland)

## ONTWIKKELINGEN IN BELGIË EN DUITSLAND

De Belgische *Code Buysse III* (2017) en de Duitse *Kodex für Familienunternehmen* (2015) zijn handige hulpmiddelen voor familiebedrijven bij hun vragen over goede governance. Omdat deze codes aantonen hoe nuttig ze voor familiebedrijven zijn, gaan wij hier in op de belangrijkste uitgangspunten van deze codes. De codes zijn niet wettelijk bindend.

De commissie die de Belgische code heeft opgesteld, bestond uit afgevaardigden van verschillende private partijen, zoals het Instituut voor het Familiebedrijf, het Instituut voor Bestuurders en het Verbond van Belgische Ondernemingen. Deze code richt zich op alle niet-beursgenoteerde Belgische vennootschappen, waaronder dus ook familiebedrijven. Volgens de Belgische code is governance belangrijk voor alle ondernemingen, omdat het ervoor zorgt dat de onderneming op een goede en transparante manier wordt bestuurd, geleid en gecontroleerd. Het doel van de code is dan ook om bedrijven nog beter en sterker te maken en beter uitgerust voor de toekomst, en om een maximale winst te kunnen genereren.

Net zoals bij de Nederlandse Code voor beursvennootschappen staat de wisselwerking tussen het bestuur, de aandeelhouders en het toezicht centraal; hieraan is verder de wisselwerking met de managementlaag van de organisatie toegevoegd. Speciaal voor familiebedrijven is er een extra hoofdstuk toegevoegd waarin er wordt gesproken over bedrijfsopvolging en conflictbeheersing binnen de familie, en is er 'een familiaal charter' waarin de eigenaarsvisie vastligt. Dit zijn specifieke punten die voor alle familiebedrijven belangrijk zijn. De Belgische code doet aanbevelingen om goed bestuur te realiseren binnen de organisatie. Het is nadrukkelijk niet de bedoeling dat deze code wordt gezien als een formele 'spelregel'. De aanbevelingen mogen dan ook – volgens de code – in geen geval de ondernemingsdynamiek verstikken en laten ruimte voor een flexibele invulling.

De *Kodex für Familienunternehmen* is de Duitse variant van een governancecode voor familiebedrijven, opgesteld op initiatief van INTES, FBN en Die Familienunternehmer. Het doel van de Duitse Kodex is om eigenaren en bestuurders van familiebedrijven de juiste, relevante vragen te laten stellen. De antwoorden op deze vragen worden gegeven aan de hand van de specifieke situatie van het individuele bedrijf. Beleidsbepalers kunnen de Kodex binnen de onderneming gebruiken als toetssteen en zo richting geven aan de wijze van besturen en beheersen.

In tabel 1 zijn de Duitse Kodex en Belgische Code Buysse vergeleken (Flören et al., 2013) met de tien principes voor goed bestuur van het familiebedrijf (Bruel et al., 2008). Voor de praktische invulling van de tien principes is er gekeken naar de aanbevelingen bij good practices. Wan-

neer je de Belgische code met de Duitse vergelijkt, valt het op dat beide ongeveer hetzelfde beeld hanteren voor goed bestuur van het familiebedrijf. De Nederlandse visie is hierin niet anders.

## CONCLUSIE

Het hebben van een governancecode getuigt van de professionaliteit van een familiebedrijf en benadrukt het belang van rekenschap binnen de organisatie. Net zoals de huidige Code voor beursvennootschappen zal ook de code voor familiebedrijven bijdragen aan het vertrouwen dat deze bedrijven goed en verantwoord bestuurd worden. Zeker gezien het lage percentage van familiebedrijven dat overgaat naar de tweede generatie, valt er veel winst te behalen op het gebied van governance.

Wel willen wij benadrukken dat goede governance geen doel op zich is, maar een middel om een doel te bereiken. Een goede governance kan het individuele bedrijf helpen om een stabielere onderneming te worden, met een beter toezicht. Dit zal de Nederlandse economie en samenleving ten goede komen. Ook willen wij onderstrepen dat een code een hulpmiddel is en dat eraan voldoen geen wettelijke verplichting mag worden. Op die manier voorkomt men de dreiging van overregulering. Wij roepen Nederlandse familiebedrijven op om het heft in eigen hand te nemen en zelf tot een governance code voor familiebedrijven te komen.

## LITERATUUR

- Abma, R. (2014) De Nederlandse Corporate governance code: quo vadis? *Tijdschrift voor Financieel Recht*, 6, 260–265.
- Bruel, M., J. Geerlings en J. van Hamel (2008) *Uitblinken als familiebedrijf: over de inrichting en werking van goed bestuur*. Assen: Koninklijke van Gorcum.
- CBS (2017) *Familiebedrijven in Nederland*. Artikel te raadplegen op [www.cbs.nl](http://www.cbs.nl).
- Code Buysse III (2017) *Code Buysse III*. Kortrijk: Instituut voor het Familiebedrijf. Tekst te vinden op [www.codebuysse.com](http://www.codebuysse.com).
- Europese Commissie (2009) *Final report of the expert group. Overview of family-business-relevant issues: research, networks, policy measures and existing studies*. Rapport te vinden op [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu).
- Family Business Institute (2017) *Succession planning*. Artikel te vinden op [www.familybusinessinstitute.com](http://www.familybusinessinstitute.com).
- FBNet (2003) *Ondernemen als familie: aanbevelingen voor goed bestuur in het familiebedrijf*. Publicatie te vinden op [fbnet.nl](http://fbnet.nl).
- Flören, R., M. Berent-Braun, L. Uhlener en C. de Nooijer (2013) *Corporate governance en het familiebedrijf*. In: M. Lückereath-Rovers, B. Bier, H. van Ees en M. Kaptein (red.), *Jaarboek Corporate Governance 2013–2014*. Deventer: Kluwer, hoofdstuk 7.
- Kodex für Familienunternehmen (2015) *Governance Kodex für Familienunternehmen*. Publicatie te vinden op [www.kodex-fuer-familienunternehmen.de](http://www.kodex-fuer-familienunternehmen.de) (ook in het Engels).
- MCCGC (2016) *De Nederlandse corporate governance code*, 8 december 2016. Den Haag.
- Ondernemingskamer (2006) *College van Beroep voor het bedrijfsleven*, 26-06-2007, AWB 06/477.
- Jurisprudentie Onderneming & Recht*, 2007(9). Tekst te vinden op [www.recht.nl](http://www.recht.nl).
- PwC (2016) *Het familiebedrijf: veelzijdig belang voor de Nederlandse samenleving*. Amsterdam: PwC.

## In het kort

- ▶ Familiebedrijven zouden een eigen governancecode moeten initiëren.
- ▶ Een code getuigt van professionaliteit en geeft vertrouwen dat het bestuur goed en verantwoord is.
- ▶ Met een code kunnen meer familiebedrijven gemakkelijker op de tweede generatie overgaan.

# De transparantie van Nederlandse ondernemingen

Transparantie van het ondernemingsbestuur is volgens de Nederlandse *Corporate governance code* een voorwaarde voor goede governance. Op een aantal punten blijft de transparantie van ondernemingen echter achter.

**PIET HEIN  
COEBERGH**

Lector aan Hogeschool Leiden en partner bij Coebergh PR

De Nederlandse *Corporate governance code* heeft als doel om een “deugdelijk en transparant stelsel van checks en balances binnen de Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen” te bewerkstelligen. Hoewel transparantie dus een van de doelen is, stelt de Code weinig specifieke transparantie-eisen. Daarnaast is ook de Nederlandse wet- en regelgeving terughoudend op dit punt (zie onder andere artikel 2:391 van het Burgerlijk Wetboek). De Raad voor de Jaarverslaggeving stelt uitgebreidere richtlijnen, maar die zijn niet afdwingbaar. Transparantie, onder andere in jaarverslaggeving, wordt van ondernemingen in Nederland dus wel verwacht, maar niet vereist. Dit past bij de West-Europese terughoudendheid om wat wel de Angelsaksische afrekencultuur wordt genoemd over te nemen: er is een voorkeur voor overleg en consensus vanuit een *principle-based* benadering boven een *rule-based* systeem (De Bos et al., 2008).

Onderzoek laat zien dat transparantie over de financiën en de strategie bijdraagt aan de reputatie van het bedrijf in de sector en aan een stabielere beurskoers, waardoor bedrijven gemakkelijker hun aandelen kunnen verhandelen en geld kunnen lenen op de kapitaalmarkt (Coebergh, 2011; Healy en Palepu, 2001; Leuz en Verrecchia, 2000). De beleggersclubs VEB en Eumedion vragen mede daarom stelselmatig om meer transparantie, maar niet iedereen is daar voorstander van (Coebergh en Cohen, 2009). Peter Wakkie, oud-bestuurder van Ahold en commissaris bij onder andere Kluwer en TomTom, adviseert bijvoorbeeld vooral niks te zeggen als de situatie in een bedrijf precair is (Van der Heijden en Tamminga, 2015).

## JAARVERSLAGENONDERZOEK

Hoe transparant zijn Nederlandse bedrijven in de praktijk? Het jaarverslagenonderzoek van de Hogeschool Leiden (en tot 2011 van Scenter) analyseert de communicatie van beursgenoteerde vennootschappen in hun jaarverslagen. Ondernemingen worden sinds 2016 beoordeeld op basis van hun transparantie met betrekking tot acht thema's die in

elke bestuurskamer spelen: strategie, duurzaamheid, innovatie & ondernemerschap, cultuur & diversiteit, klantbenadering, HRM, benchmarking, en leiderschap & communicatie (Trompenaars en Coebergh, 2015). Ondernemingen krijgen een rapportcijfer, afhankelijk van de mate waarin ze het thema in het algemeen bespreken en in hoeverre ze afspraken doen over, onder andere, hun huidige positie, hun doelen en hun strategie om die doelen te bereiken.

## RESULTATEN

Uit de analyse van de jaarverslagen uit 2016 blijkt dat Randstad, ABN Amro, Sligro en Akzo Nobel het meest

### Determinanten van transparantie **KADER 1**

Welke factoren beïnvloeden de transparantie van ondernemingen? Aan de hand van de methode van Santema en Van de Rijdt (2001) heeft Coebergh (2011) rapportcijfers toegekend aan de transparantie van de strategische communicatie in jaarverslagen, persberichten, websites en MVO-verslagen van de grootste zeventig beursgenoteerde ondernemingen in Nederland over de periode 2003–2008. De hoogte van de rapportcijfers is vervolgens verklaard aan de hand van een panelregressie. De resultaten in tabel 1 laten zien dat ondernemingen transparanter zijn als ze aan meerdere beurzen zijn genoteerd en naarmate ze langer aan de beurs genoteerd zijn. Opvallend is dat winstgevendheid de transparantie juist verlaagt. Mogelijk is dit om te voorkomen dat de concurrentie het geheim achter die winstgevendheid achterhaalt.

**Panelregressieresultaten voor de determinanten van transparantie **TABEL 1****

Beurswaarde	0,155
Winstgevendheid (ROI)	-0,003**
Leverage	-0,073
Verspreid eigendom	-0,001
Aantal jaar beursgenoteerd	0,011**
Dubbele notering	0,087**

\*\* Significant op vijfprocentniveau

Noot: Sectordummy's en dummy's voor notering aan AEX, AMX en Asx zijn hier niet weergegeven, maar wel opgenomen in het model.  $R^2 = 0,28$ ;  $N = 399$  (zeventig bedrijven).

Bron: Coebergh (2011)

transparant waren, terwijl Delta Lloyd, Kladis Pharma, Nedap en Probiodrug nagenoeg niets communiceren over hun strategie. Deze verschillen kunnen te maken hebben met hoelang bedrijven al aan de beurs genoteerd zijn, het aantal beurzen waar ze genoteerd zijn, of de winstgevendheid van bedrijven (kader 1). Uit de analyse blijkt daarnaast dat bedrijven vooral duidelijk zijn over hun strategie en over duurzaamheid (figuur 1). Daarna volgen zaken over klanten, HRM en innovatie. Ondernemingen scoren echter laag wat betreft informatie hoe men zich wil of kan vergelijken met de eigen prestaties in het verleden en de toekomst of met andere bedrijven ('benchmarking'). Het minst hebben bedrijven te melden over hoe zij door leiderschap en communicatie de dimensies duurzaamheid, innovatie, strategie, diversiteit, klanten, HRM en benchmarking succesvol willen maken.

### GEEN GARANTIE VOOR SUCCES

Een blik op de jaarverslagenonderzoeken sinds 2007 leert al snel dat transparantie geen garantie voor succes is (figuur 2). De afgelopen tien jaar behoorden bijvoorbeeld Imtech, Fortis, Delta Lloyd en SNS Reaal – bedrijven die desondanks later in de problemen kwamen – tot de beursgenoteerde bedrijven die de meeste informatie boden over hun bedrijfsstrategie. Tegelijkertijd zijn een aantal bedrij-

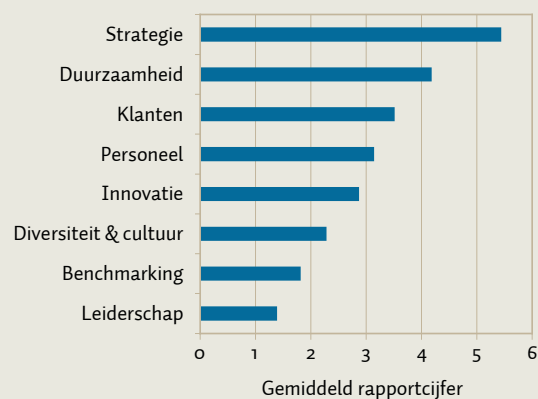
ven relatief succesvol hoewel ze typisch laag scoren wat betreft transparantie, zoals Heineken, Aalberts en RELX (Elsevier). Transparantie over de strategie van een bedrijf impliceert dus niet dat het bedrijf ook een goede strategie voert, evenmin als beperkte communicatie impliceert dat het bedrijf een slechte strategie probeert te verbergen. In het algemeen lijkt transparantie echter wel een teken van kracht te zijn. Zo scoren ondernemingen als AkzoNobel, Arcadis, BinckBank, DSM, ING, TKH en Van Lanschot al tien jaar bovengemiddeld transparant terwijl ze in hun branche ook redelijk tot goed presteren.

#### LITERATUUR

- Bos, A. de, P.H. Coebergh en H. van Olden (2008) *Regels voor de toekomst. Kansen voor een duurzaam ondernemend Nederland*. Schiedam: Scriptum.
- Coebergh, P.H. (2017) *Het Jaarverslagenonderzoek 2016: 22e editie*. Hogeschool Leiden.
- Coebergh, P.H. (2011) *Voluntary disclosure of corporate strategy: determinants and outcomes*. Doctoral dissertation, University of Bradford.
- Coebergh, P.H. en E. Cohen (2009) *Grenzen aan transparantie*. Amsterdam: Business Contact.
- Healy, P.M. en K.G. Palepu (2001) Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital market: a review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440.
- Heijden, T. van der, en M. Tamminga (2015) Fraude ontdekt? Zeg niks en zorg voor cash. *NRC*, 19 december.
- Leuz, C. en R.E. Verrecchia (2000) The economic consequences of increased disclosure. *Journal of Accounting Research*, 38, 91–124.
- MCCG (2016) *Rapport monitoring boekjaar 2015*. Den Haag: Monitoring Commissie Corporate Governance Code.
- Santema, S.C. en J. van de Rijt (2001) Strategy disclosure in Dutch annual reports. *European Management Journal*, 19(1), 101–108.
- Trompenaars, F. en P.H. Coebergh (2015) *100+ Management models: how to understand and apply the world's most powerful business tools*. New York: McGrawHill.

### Transparantie per dimensie

FIGUUR 1



Bron: Coebergh (2017)

#### In het kort

- ▶ Een transparante bedrijfsstrategie vergroot de stabiliteit van het aandeel en verbetert de reputatie van het bedrijf.
- ▶ Transparantie lijkt geen garantie voor succes te zijn, maar wel een teken van kracht.

### De meest transparante beursgenoteerde ondernemingen in Nederland 2007–2015

FIGUUR 2

#	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	Imtech - 9,2	Imtech - 9,0	Ten Cate - 9,2	SNS Reaal - 7,2	Mediq - 7,0	AkzoNobel - 7,2	Ten Cate - 8,4	Ten Cate - 9,4	TKH - 8,2
2	Delta Lloyd - 9,0	SNS Reaal - 9,2	Imtech - 9,0	Mediq - 6,7	SNS Reaal - 6,7	Ten Cate - 7,0	Arcadis - 7,9	Fugro - 8,2	Ten Cate - 8,1
3	Fortis - 8,6	Delta Lloyd - 9,0	Unit4 Agresso - 8,8	Imtech - 6,5	Ballast Nedam - 6,5	Imtech - 6,9	BinckBank - 7,8	Van Lanschot - 8,1	Van Lanschot - 7,7
4	Ten Cate - 6,8	Fortis - 8,4	Arcadis - 8,6	BinckBank - 6,4	Imtech - 6,5	Arcadis - 6,7	DSM - 6,9	Nutreco - 7,7	KPN - 7,4
5	Draka - 8,2	Arcadis - 8,2	Delta Lloyd - 8,6	Unit4 Agresso - 6,4	Arcadis - 6,0	SNS Reaal - 6,4	AkzoNobel - 6,6	BinckBank - 7,6	Reesink - 7,3
6	DSM - 8,2	Unit4 Agresso - 8,2	Mediq - 8,4	Arcadis - 6,4	DSM - 6,0	Mediq - 6,1	Ballast Nedam - 6,0	TKH - 7,4	ING - 7,2
7	Arcadis - 8,0	Draka - 8,2	SNS Reaal - 8,4	Nutreco - 6,4	Unit4 Agresso - 5,9	DSM - 6,0	Mediq - 5,6	DSM - 6,9	Ballast Nedam - 6,8
8	Fugro - 8,0	Mediq - 8,0	Philips - 8,4	Wessanen - 6,3	Vopak - 5,7	BinckBank - 5,9	Nutreco - 5,5	Ballast Nedam - 6,8	DSM - 6,6
9	UnibailRodamco - 8,0	Philips - 7,6	Fugro - 8,2	Ballast Nedam - 6,1	Delta Lloyd - 5,7	Delta Lloyd - 5,8	TKH - 5,4	ING - 6,5	BinckBank - 6,4
10	Stork - 7,8	Smit Inter. - 7,4	DSM - 8,0	ING - 6,1	ING - 5,6	Ballast Nedam - 5,7	ING - 5,3	USG People - 6,4	Akzo Nobel - 6,3

Noot: De jaarverslagenonderzoeken betreffen de jaarverslagen van het voorafgaande jaar; de onderzoeken vanaf 2012 (onder regie van Hogeschool Leiden) nemen alle beursgenoteerde bedrijven in beschouwing; de edities daarvoor (onder regie van bureau Scenter) niet altijd

Bron: Coebergh (2017)

# Geen code voor accountants

Winston Churchill verzuchtte ooit: “If you put two economists in a room, you get two opinions, unless one of them is Lord Keynes, in which case you get three opinions.” Ook over accountants doen er grappen de ronde. “Vraag een accountant hoeveel twee plus twee is en hij antwoordt met de wedervraag ‘hoeveel wilt u dat het is?’” De grap is wat wrang, zeker gezien de schandalen die de beroepsgroep de laatste jaren achtervolgen. Zelf stelde de beroepsgroep een werkgroep in die een plan presenteerde om de kwaliteit en onafhankelijkheid van de controlerend accountant te verbeteren (Werkgroep Toekomst Accountantsberoep, 2014).

Kan de *Corporate governance code* misschien een handje helpen om het blazen van accountants op te poetsen, bijvoorbeeld door ‘de taak van de accountant’ te verankeren in de nieuwe code? Deze vraag kwam vanuit de beroepsgroep weleens naar voren toen de Monitoring Commissie Corporate Governance Code bezig was met de herziening van de Code uit 2008.

Maar het antwoord is een kort maar krachtig ‘nee’. Ondanks het feit dat het woord *accountant* in de herziene Code wel negen keer vaker voorkomt dan in de Code uit 2008 (60 versus 51), is de taak van de externe accountant als het gaat om corporate governance niet uitgebreid. Die taak werd en wordt uitgevoerd in het kader van de controle van de getrouwheid van de jaarrekening.

De rol van de externe accountant komt in de Code aan bod vanuit het perspectief van de verantwoordelijkheid en de taken van bestuurders en commissarissen. Daarbij gaat het zowel over hoe de benoeming en beoordeling van de externe accountant plaatsvindt, als over de uitvoering van werkzaamheden door de externe accountant en hoe het bestuur en de raad van commissarissen daarbij betrokken zijn. De Code geeft de externe accountant geen expliciete rol bij de naleving ervan. Het bestuur en de commissarissen zouden erop moeten kunnen vertrouwen dat de externe accountant zegt wat hij ziet, vanuit zijn rol als accountant van de vennootschap.

Dat is dan ook de enige taak die de Code expliciet aan de accountant oplegt. Bepaling 2.6.3 stelt dat hij de voorzitter van de auditcommissie onverwijld zal informeren wanneer hij bij de uitvoering van zijn opdracht een misstand of onregelmatigheid constateert of vermoedt. Wanneer (het vermoeden van) een misstand of onregelmatigheid het func-



**BARBARA BAARSMa**

Hoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam, Directeur Kennisontwikkeling bij de Rabobank en lid van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code

tioneren van een bestuurder betreft, dient de externe accountant dit aan voorzitter van de raad van commissarissen te melden.

Eigenlijk verbaast het dat sommige accountants de drang hebben om ‘de taak van de accountant’ verankerd te krijgen in de Code. Want *hoe* de accountant zijn taak invult, valt niet onder corporate governance, maar onder zijn eigen beroepseer en -regels. Daarmee maak ik de accountant niet onbelangrijk; ik maak hem juist heel belangrijk door zijn eigen professionele verantwoordelijkheid te benadrukken. Als de accountant zich verantwoordelijk voelt om de corporategovernance-code goed te controleren, dan doet hij dat omdat het bijdraagt aan het maatschappelijk belang dat hij dient. Accountants mogen veel meer op hun eigen opdrachtgeverschap worden

aangesproken, en moeten proberen hun taakinvulling zelf te regelen en dat niet door anderen te laten doen. De accountant weet wat de commissie onder goed bestuur verstaat, met alle open normen die daarin zitten, en weet dus ook waar hij vanuit zijn eigen professionele verantwoordelijkheid op zou kunnen letten. Daaronder valt ook van wie hij zijn opdracht aanneemt, en onder welke voorwaarden hij dat doet.

Overigens zijn er ook accountants die heel goed inzien dat verplichte of wettelijke taken geen recept zijn voor herstel van vertrouwen. Sommige gaan zelfs zo ver dat ze pleiten om de verplichte accountantscontrole af te schaffen (Bouwens, 2016; Knoop en Piersema, 2017). Ook is het prijzenswaardig dat de beroepsgroep een plan met 53 verbeterpunten opstelde (‘in het publieke belang’) – ook al werkt dat plan volgens de zelf- ingestelde Monitoring Commissie Accountancy nog niet adequaat. Mits de accountant inziet dat hij wat betreft corporate governance primair zijn eigen opdrachtgever is, kan de externe accountant het publieke belang dat hij dient, beter borgen. En daarmee herwint hij uiteindelijk het vertrouwen.

## LITERATUUR

- Bouwens, J. (2016) Schaf de verplichte controles door accountants af, dan verbetert de kwaliteit. *Het Financieele Dagblad*, 27 december.
- Knoop, B. en J. Piersma (2017) Hervormingen bij onze accountants gaan verder dan in rest van de wereld. *Het Financieele Dagblad*, 14 februari.
- Werkgroep Toekomst Accountantsberoep (2014) *In het publiek belang – Maatregelen ter verbetering van de kwaliteit en onafhankelijkheid van de accountantscontrole*. Amsterdam: NBA.

# Uit 2003: Hoe effectief is ons corporategovernance-systeem?

“Is het gedwongen vertrek van een bestuurder goed nieuws en is er hierdoor sprake van waardecreatie? Of is het een slecht teken dat een bestuurder het veld ruimt en daalt de aandelenkoers? Die vraag is een lakmoesproef voor een goed corporate governance-systeem. (...) Aan de hand van koers- en volumereacties van aandelen op het vertrek van bestuursleden trachten we inzicht te krijgen in de effectiviteit van het Nederlandse corporate governance-systeem. (...)”

Corporate governance gaat over de organisatie van (goed) ondernemingsbestuur. Hoe kunnen de beste prikkels worden georganiseerd om het topmanagement de onderneming ‘zo goed mogelijk’ te laten besturen? (...) Zeer specifiek voor het Nederlandse systeem van corporate governance zijn het structuurregime en een reeks van krachtige beschermingsconstructies, waardoor de raad van commissarissen een unieke positie heeft. (...) De raad van commissarissen heeft de wettelijke plicht erop toe te zien dat het topmanagement de onderneming bestuurt in het belang van alle belanghebbenden. Omdat bovendien de leden worden benoemd en ontslagen via het systeem van coöptatie is de raad van commissarissen een toezichhoudend orgaan dat met een grote mate van onafhankelijkheid kan opereren. Deze onafhankelijkheid wordt gecombineerd met enkele zeer belangrijke bevoegdheden, waaronder het recht om bestuurders te benoemen en te ontslaan (...)

In de literatuur [zijn] drie categorieën empirisch economisch onderzoek ontwikkeld die de relatie bestuderen tussen het ontslag van topmanagers en ondernemingsresultaten. De eerste categorie onderzoekt of het ontslag van bestuurders gerelateerd is aan de winstontwikkeling dan wel het verloop van de aandelenkoers in de voorgaande periode. (...) Een tweede categorie onderzoekt de relatie tussen het gedwongen vertrek van topmanagers en de lange termijn winstontwikkeling (...)

Onze studie valt in de derde categorie studies die de effectiviteit van corporate governance-systemen onderzoekt. Deze studies meten het

effect op de aandelenkoers van de aankondiging van het (gedwongen) ontslag van topmanagers en meestal betreft dat de bestuursvoorzitter. (...) Warner, Watts en Wruck hebben gesuggereerd dat (...) er twee koerseffecten mogelijk zijn op een ontslagaankondiging (...). Beide effecten genereren tegengestelde koersreacties: een positief reëel effect en een negatief informatie-effect. Van een positief reëel effect is sprake wanneer het (onverwachte) ontslag in het belang van de onderneming en de aandeelhouders is, omdat een slecht functionerende manager wordt vervangen door een – naar verwachting – betere. Het negatieve informatie-effect houdt in dat de ontslagaankondiging aangeeft dat het slechter gaat met de onderneming dan tot dan toe werd aangenomen door de markt. Dit leidt tot een neerwaartse bijstelling van de verwachtingen en dus tot een koersdaling. Per geval kan het positieve reële of het negatieve informatie-effect sterker of zwakker zijn. (...)

De tegengestelde reële en informatie-effecten kunnen per saldo een niet significant koerseffect opleveren, maar beide type reacties leveren wel hogere aandelenomzetten op. Deze (...) hogere omzetten worden veroorzaakt door twee verschillende groepen beleggers. De ene groep apprecieert met name het reële effect, wat duidt op effectieve corporate governance. De andere groep reageert vooral op het informatie-effect. We hebben daarom een internationaal niet eerder uitgevoerde studie gedaan naar zowel de koersreacties als de effecten op de handelsvolumes bij de aankondiging van het (gedwongen) ontslag van topmanagers in Nederland. (...)

[Er] kan vastgesteld worden dat [sinds 2000] het – door commissarissen – afgedwongen ontslag van topmanagers doorgaans een juiste beslissing is.”

## KEES COOLS EN MIRJAM VAN PRAAG

Cools, K. en C.M. van Praag (2003) Hoe effectief is ons corporate governance-systeem? ESB, 88(4403), 220-223.



## VAN ZANTEN

Roger Klaassen







# Determinanten en dynamiek van huren in de vrije sector

De omvang van de particuliere vrije huursector is klein, maar is tussen 2009 en 2015 wel sterk toegenomen: van vijf naar negen procent van de totale huurwoningvoorraad. Daarbij blijken ontwikkelingen op de vrije huurmarkt af te wijken van die op de koopwoningmarkt. Wij laten zien waar deze verschillen zichtbaar zijn en welke kenmerken de huurprijzen beïnvloeden.

## MARC FRANCKE

Hoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam en hoofd Real Estate Research bij Ortec Finance

## FRANK HARLEMAN

Beleidsmedewerker onderzoek bij NVM

## WESSEL KOSTERMAN

Business-specialist bij Ortec Finance

Dit artikel is gebaseerd op Francke et al. (2016)

De Nederlandse huurmarkt kent een gereguleerd en een vrijsectorgedeelte. In de vrije sector dient de kale huur boven de liberalisatiegrens van 710,68 euro per maand te liggen (Rijksoverheid, 2017).

De huurprijs in de vrije sector is, in tegenstelling tot die in de gereguleerde sector, niet gemaximeerd en komt dus door middel van marktwerking tot stand. Vergeleken bij de koopwoningmarkt zijn er in Nederland over de huurmarkt betrekkelijk weinig studies beschikbaar. Dit artikel beschrijft de ontwikkeling van de particuliere huurmarkt in de vrije sector tussen 2005 en 2015 en geeft inzicht in de belangrijkste determinanten van huurprijzen.

## METHODE EN GEGEVENS

Voor het analyseren van de determinanten van de huurprijs wordt er gebruikgemaakt van een bestand met door NVM-makelaars geregistreerde huren en woningkenmerken. We beperken ons tot de periode vanaf 2005, omdat er in de voorafgaande periode weinig huurcijfers geregistreerd zijn. Vanaf 2005 zijn er 144.000 huurcijfers beschikbaar, waarvan 124.000 voor de vrije sector, zie figuur 1.

Doordat de NVM-makelaars relatief veel woningen verhuren in opdracht van particulieren, en in mindere mate voor institutionele beleggers, hebben de conclusies uit dit onderzoek vooral betrekking op het bezit van particuliere beleggers. Er zijn aanwijzingen dat woningen van particuliere beleggers qua samenstelling en huurprijsniveau

verschillen van die van institutionele beleggers. Zo investeren particuliere beleggers met name in bestaande bouw, terwijl institutionele beleggers een voorkeur hebben voor jong woningbezit, en dus vooral in nieuwbouw investeren (Capital Value, 2014).

Tabel 1 geeft het aantal huurcijfers uit de vrije sector en de gemiddelde woonoppervlakte in vierkante meter per woningtype. De bovenwoningen vormen de grootste categorie, gevolgd door portiekflats en tussenwoningen.

De gemiddelde huurprijs van een vrijesectorwoning in Nederland is 1.244 euro per maand. De gemiddelde huren zijn het hoogste in de provincies Utrecht, Noord-Holland en Zuid-Holland, respectievelijk 1.107, 1.373 en 1.429 euro. De laagste gemiddelde huur is in de provincie Friesland en bedraagt 798 euro per maand.

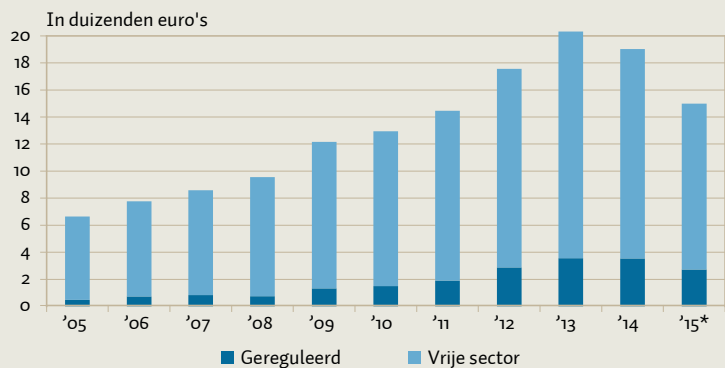
## PRIJSBEPALENDE FACTOREN

Om de huurprijsontwikkeling te beschrijven, wordt er vaak gebruikgemaakt van de gemiddelde huurprijs of de gemiddelde huurprijs per vierkante meter woonoppervlakte. Maar er wordt dan onvoldoende rekening gehouden met wijzi-

Vrije sector: huurovereenkomsten en gemiddelde woonoppervlakte **TABEL 1**

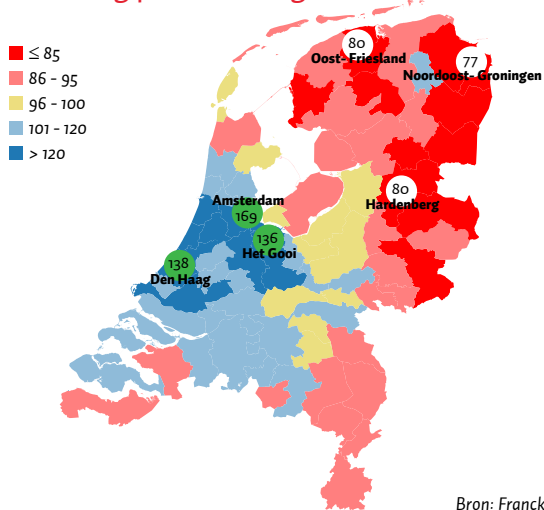
Woningtype	Aantal	m <sup>2</sup>
Galerijflat	9.662	89
Portiekflat	18.288	95
Maisonnette	5.970	108
Bovenwoning	34.959	96
Benedenwoning	7.906	91
Tussenwoning	17.752	133
Hoekwoning	7.161	134
Twee-onder-één-kap	11.382	145
Vrijstaand	10.680	163
Totaal	123.760	113

**Gereguleerde en vrijesector-huurovereenkomsten** **FIGUUR 1**



\*Tot en met het derde kwartaal Bron: Francke et al. (2016)

**De procentuele verhouding van het huurniveau ten opzichte van het gemiddelde in Nederland voor eenzelfde woning per NVM-regio** **FIGUUR 2**



Bron: Francke et al. (2016)

**Schattingresultaten van het hedonische prijsmodel voor de huurprijs** **TABEL 2**

Variabelen	Coëfficiënt	Variabelen	Coëfficiënt
<b>Oppervlakte</b>		<b>Stedelijkheid</b> (ref.: zeer sterk)	
ln (m²) voor stapelwoningen	0,57***	Sterk	-0,01***
ln (m²) voor eengezinswoningen	0,73***	Matig	-0,02***
ln (kavel oppervlakte)	0,02***	Weinig	-0,01***
<b>Onderhoudstoestand</b> (ref.: gemiddeld)		Niet	-0,03***
Slecht	-0,12***	<b>Bouwjaar</b> (ref.: 1991-2000)	
Goed	0,11***	1500-1905	0,11***
<b>Monument'</b>		1906-1930	0,07***
Monument	0,04***	1931-1944	0,06***
Monumentaal	0,05***	1945-1959	0,01
<b>Kenmerken</b>		1960-1970	-0,03***
Parkeerplaats aanwezig	0,06***	1971-1980	-0,04***
Lift aanwezig	0,03***	1981-1990	-0,01***
Gedeeltelijk gestoffeerd	0,00*	Na 2001	-0,02***
Volledig gestoffeerd	0,11***	Constante	3,34***
Gemeubileerd	0,13***		
Servicekosten inclusief	0,02***		
Nieuwbouw	-0,04***		

In de regressie zijn dummies voor het woningtype, de NVM-regio en het transactiejaar opgenomen. 'Een monument is een minstens vijftig jaar oud pand dat vanwege zijn cultuurhistorisch belang een beschermde status heeft; het mag dus niet gesloopt of verbouwd worden. Een monumentaal pand is een indrukwekkend pand, maar het hoeft geen beschermd monument te zijn. Of een pand monumentaal is, is een (subjectieve) interpretatie van de makelaar. Of een pand de status van monument heeft, ligt juridisch vast.

gingen in de samenstelling van de verhuurde woningen over de tijd. Zo betrof bijvoorbeeld in 2005 het middensegment – woningen vanaf de liberalisatiegrens tot 1.000 euro kale huur per maand – minder dan de helft van het aantal transacties, terwijl dit in 2015 is opgelopen tot zestig procent. De meest aannemelijke verklaring hiervoor is de sterke toename van het aantal woningen in de particuliere vrije huursector, van vijf procent in 2009 tot en met negen procent van de huurwoningvoorraad in 2015 (WoON 2009, 2015).

Een *hedonisch prijsmodel* is bij uitstek geschikt om te corrigeren voor verschillen in kenmerken tussen verhuurde woningen. Dit model verklaart de huurprijzen in de vrije sector aan de hand van kenmerken als locatie, woonoppervlakte, onderhoudstoestand, transactiedatum, servicekosten en meubilering. Tabel 2 bevat de schattingsresultaten van het hedonische prijsmodel. De coëfficiënten kunnen geïnterpreteerd worden als elasticiteiten: als de oppervlakte van een stapelwoning met 1 procent toeneemt, dan neemt de huurprijs met 0,57 procent toe. Bij dummyindicatoren geeft de coëfficiënt ongeveer het procentuele verschil ten opzichte van de basis weer: een woning met een goede onderhoudstoestand heeft een elf procent hogere huur dan een woning met een gemiddelde onderhoudstoestand.

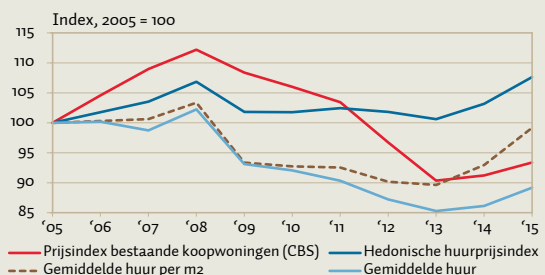
De invloed van het woningtype op de transactiehuur is, afgezien van de vrijstaande woning, gering. De invloed van het bouwjaar op de huurprijs is aanzienlijk. Vergeleken met een woning die is gebouwd in de periode 1971–1980, heeft een woning van vóór 1905 een ruim vijftien procent hogere huur. Een gestoffeerde woning heeft een elf procent hogere huurprijs vergeleken met een niet gestoffeerde woning. Meubilering doet dertien procent extra.

De locatie van een woning heeft een grote invloed op de huurprijs. Het verschil in huurprijs voor eenzelfde woning tussen NVM-regio's is groot. Het huurprijsniveau van de goedkoopste regio (Noordoost-Groningen) is minder dan de helft van het huurprijsniveau van de duurste regio (Amsterdam). Figuur 2 geeft een overzicht van de verschillen in huurniveaus tussen de NVM-regio's. Het is duidelijk te zien dat de randstedelijke regio's een hoog huurniveau hebben, en de regio's in het noorden en oosten van het land een laag huurniveau.

**HUUR- EN KOOPPRIJSONTWIKKELING**

Om te onderzoeken hoe de huurprijs in de vrije sector zich heeft ontwikkeld, vergelijken we deze met de ontwikkeling van de prijzen van koopwoningen. Figuur 3 toont huur-

**Huur- en kooprijsoontwikkeling** **FIGUUR 3**



Bron: CBS Statline, Francke et al. (2016)

prijnsindices samen met de prijsindex van bestaande koopwoningen, waarbij de indexwaarden in 2005 op 100 zijn gesteld. De kooprijnsindex is net zoals de hedonische huurprijnsindex een *constant quality*-prijnsindex, dat wil zeggen dat de verkoopprijzen zijn gecorrigeerd voor verschillen in kenmerken tussen verkochte woningen.

De hedonische huurprijnsindex (donkerblauwe lijn) laat een stijgend verloop zien vanaf 2005 tot aan de financiële crisis in 2008. In 2008 is er een piek bereikt waarna de huurprijzen dalen. Van 2008 naar 2009 dalen de huren met vijf procent. Hierna is het verloop vrij vlak tot aan 2013. Vanaf 2013 stijgen de huren weer, gemiddeld met iets meer dan drie procent per jaar. De prijsdaling is echter een stuk minder fors dan de prijsdaling in de koopmarkt (rode lijn), waar de prijzen vijf jaar lang daalden. Ook de prijsstijging vóór de crisis is minder heftig dan op de koopmarkt. Merk op dat koop- en huurprijzen niet met elkaar mee hoeven te bewegen. Verschillen tussen beide markten hangen af van de ontwikkeling van de hypotheekrente, kredietvoorwaarden zoals de fiscale behandeling van eigenwoningbezit, het risico van eigenwoningbezit en huren, afschrijvingen en onderhoudskosten en de verwachte prijsontwikkelingen van koopwoningen (Girouard et al., 2006).

De prijsindices op basis van gemiddelde huren (lichtblauwe lijn) en op basis van huren per vierkante meter woonoppervlak (gestippelde lijn) onderschatten de huurprijnsontwikkeling sinds 2005. Het hedonische prijsmodel geeft een stijging van acht procent te zien, ten opzichte van een daling van elf procent van de gemiddelde huren. Een deel van de verklaring is dat er in de loop van de tijd gemiddeld kleinere woningen worden verhuurd. Dat is te zien aan het verschil tussen de lichtblauwe en gestippelde lijn.

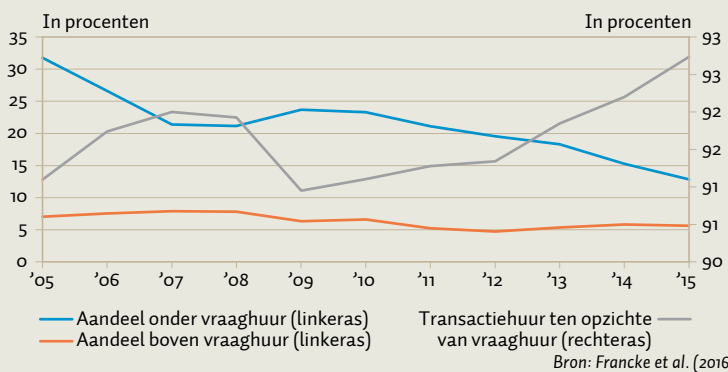
### VRAAGHUUR VERSUS GEREALISEERDE HUUR

In tegenstelling tot de koopmarkt wordt er op de huurmarkt niet vanzelfsprekend onderhandeld over de huurprijs. Figuur 4 geeft het aandeel huren waarbij de vraaghuur afwijkt van de gerealiseerde huur. Gemeten over de totale periode is bij 74 procent van de nieuwe huurcontracten de huur gelijk aan de vraaghuur. Wanneer de huurder met succes onderhandelt, bedraagt de korting gemiddeld negen procent.

Het percentage verhuringen met een lagere huur dan de vraaghuur en de bedongen korting bewegen mee met de huurmarkt in zijn geheel: stijgende huren gaan samen met zowel een kleiner aandeel huren onder de vraaghuur als een lagere gemiddelde korting, vergelijkbaar met de koopwoningmarkt. Het aandeel verhuringen met een hogere huur dan de vraaghuur bedraagt ongeveer vijf procent en is vrijwel constant in de tijd. In de koopwoningmarkt daar-

### Vraaghuur en transactiehuur

FIGUUR 4



entegen beweegt het aandeel verkopen met een verkoopprijs boven de vraagprijs mee met de marktontwikkeling, van twee procent in 2012 tot bijna tien procent eind 2015 (NVM, 2017).

### CONCLUSIE

De ontwikkelingen op de particuliere huurmarkt in de vrije sector kennen tussen 2005 en 2015 een vrij stabiel verloop. De huren zijn tijdens de huizen crisis dan ook een stuk minder hard gedaald dan de verkoopprijzen. Als er niet wordt gecorrigeerd voor de veranderde samenstelling van de verhuurde woningen over de tijd – waaronder de grootte van de woning – is het beeld van de huurprijnsontwikkeling een stuk negatiever. De locatie, het woonoppervlak, het bouwjaar en de onderhoudstoestand hebben een grote invloed op de huurprijs. Daarnaast is de onderhandelingsruimte op de huurmarkt een stuk kleiner dan op de koopwoningmarkt. Ook is de ruimte voor onderhandeling kleiner als de huren stijgen.

### LITERATUUR

- Capital Value (2014) *De woning(beleggings)markt in beeld*. Utrecht: Capital Value.
- Francke, M.K., F. Harleman en W. Kosterman (2016) *Huurprijzen NVM. Onderzoek naar prijsbepalende factoren*. Ortec Finance Applied Working Paper 2016-02.
- Girouard, N., M. Kennedy, P. van den Noord en C. André (2006) *Recent house price developments: the role of fundamentals*. OECD Economics Department Working Paper, 475.
- NVM (2017) *Woningmarkt cijfers 2de kwartaal 2017*. Te vinden op [www.nvm.nl](http://www.nvm.nl).
- Rijksoverheid (2017) *Tabel Huurliberalisatiegrenzen vanaf 1989 tot 1 januari 2017*. Te vinden op [rijksoverheid.nl](http://rijksoverheid.nl).
- WoON (2009) *Het wonen overwogen: de resultaten van het WoonOnderzoek Nederland 2009*. Den Haag: VROM/CBS.
- WoON (2015) *Wonen in beweging: de resultaten van het WoonOnderzoek Nederland 2015*. Ministerie van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties: Den Haag.

### In het kort

- ▶ De belangrijke determinanten van huurprijzen zijn de locatie, de woningoppervlakte, het bouwjaar en de onderhoudstoestand.
- ▶ Geen rekening houden met de gemiddeld kleiner wordende woningen leidt tot een onderschatting van de huurprijs.
- ▶ Anders dan bij de prijzen in de koopwoningmarkt, is bij driekwart van de verhuurde woningen de huurprijs gelijk aan de vraaghuur.

# Inzichten in de kenmerken van scheefwoners

Voor sociale huurwoningen bestaan nog steeds lange wachtlijsten. Daarom wordt bewoning door bewoners met een te hoog inkomen ontmoedigd. Het aandeel scheefwoners is tussen 2012 en 2015 gedaald. Voor het voeren van effectief anti-scheefwonenbeleid zijn inzichten in de kenmerken van scheefwoners nuttig.

**JOCHEM  
ZWEERINK**

Postdoctoraal  
onderzoeker aan de  
Universiteit Utrecht  
(UU)

**WOLTER  
HASSINK**

Hoogleraar aan  
de UU

Sociale huurwoningen zijn bedoeld om huishoudens met lagere inkomens betaalbare woonruimte te bieden. Om ervoor te zorgen dat deze huurwoningen ook daadwerkelijk bewoond worden door de huishoudens voor wie ze bedoeld zijn, heeft de overheid in de afgelopen jaren enkele maatregelen genomen. Zo wordt sinds 2011 met een inkomens- en vermogenstoets voorkomen dat huishoudens met hoge inkomens hun intrek nemen in sociale huurwoningen en krijgen sinds 2013 huurders in een voor hen te goedkope woning een inkomensafhankelijke huurstijging. Hierdoor is, tussen 2012 en 2015, het percentage goedkoop scheefwonende bewoners gedaald van 24 naar 18 procent (Rijksoverheid, 2016).

Er blijft echter een tekort aan sociale huurwoningen. Toekomstige aanvullende maatregelen – zoals bijvoorbeeld een frequenter gebruik van tijdelijke huurcontracten – zouden er voor kunnen zorgen dat huurders die kort na hun instroom een baan krijgen en hun inkomen zien stijgen, niet onnodig lang in een sociale huurwoning blijven hangen. Met het oog hierop is het belangrijk inzicht te hebben in de kenmerken van instromers in sociale huurwoningen en is de inkomensontwikkeling van deze huurders na hun instroom belangrijk. Wij brengen hier de relevante kenmerken in kaart met behulp van administratieve data van het Centraal Bureau voor de Statistiek voor de periode 2007–2012. Gegevens voor recentere jaren waren bij het schrijven van dit artikel nog niet beschikbaar.

## ANALYSE

Goedkoop scheefwonen betekent dat een huishouden in een sociale huurwoning woont, maar hier volgens de Rijksoverheid te veel voor verdient (eerder analyseerden Gidding en Otten (2017) duur scheefwonen). In 2013 woonden huishoudens goedkoop scheef indien ze een adresinkomen van tenminste 33.000 euro hadden. Vanwege databeperkingen observeren wij het adresinkomen helaas niet. We definiëren goedkoop scheefwonen daarom als het hebben van een huishoudensinkomen van tenminste 33.000 (prijspeil 2013).

Het adres- en huishoudensinkomen zijn echter niet per se aan elkaar gelijk, aangezien er meerdere huishoudens op een adres kunnen wonen. Een studentenhuus is een voorbeeld van een adres waar meerdere huishoudens wonen. Door het gebruik van het huishoudensinkomen in plaats van het adresinkomen onderschatten we daarom de daadwerkelijke frequentie van goedkoop scheefwonen. Daarnaast observeren we wel of een woning van een woningcorporatie is, maar niet of het een sociale huurwoning is. Aangezien corporatiewoningen in principe als sociale huurwoningen verhuurd worden, zal het leeuwendeel van de corporatiewoningen in onze dataset sociale huurwoningen zijn.

## RESULTATEN

In de jaren 2007–2012 woonde volgens onze gegevens zo'n 44 procent van de corporatiewoninghuurders goedkoop scheef op het moment dat ze de woning betrokken. Dit is een hoog percentage, gegeven dat sociale huurwoningen voor niet-scheefwoners bedoeld zijn.

Tabel 1 toont de selectiekenmerken van instromers in corporatiehuurwoningen die minimaal twee achtereenvolgende jaren een sociale huurwoning bewoonden. Hierbij worden huishoudens opgesplitst naar het al dan niet scheefwonen in het jaar van instroom (jaar  $t$ ), en het al dan niet scheefwonen in het daaropvolgende jaar (jaar  $t+1$ ). We kijken hierbij specifiek naar de kenmerken van de huishoudens die scheef gingen wonen en de huishoudens die niet meer scheef gingen wonen.

Scheefwonen in het jaar na instroom in corporatiehuurwoningen wordt deels veroorzaakt doordat er iemand bij de eerste huurder intrekt. 19,5 procent van de huishoudens die op het instroommoment niet scheefwoonden maar dat in het jaar erna wél deden, waren eenpersoonshuishoudens die in het jaar na instroom een tweepersoonshuishouden werden. Dit lijkt niet te duiden op strategisch gedrag, aangezien de inkomensstoets voor instroom in sociale huurwoningen pas in 2011 werd ingevoerd en de meeste observaties in onze dataset daaraan vooraf gingen. Ter vergelijking: slechts 2,8 procent van de corporatiewoninghuurders die noch in het instroomjaar noch in het jaar daarop scheefwoonden, nam in het jaar na instroom de huishoudensomvang toe van één naar twee leden. Bovendien was het ook zo dat van de corporatiewoninghuurders die bij hun instroom wél, maar een jaar later niet meer scheefwoonden, 20 procent een jaar na instroom in feite een reductie van de huishoudensomvang te zien gaf van twee leden naar één lid.

*Meer gedetailleerde data zijn te vinden bij de online-versie van dit artikel*

Van de huishoudens die op het instroommoment niet scheefwoonden maar dat in het jaar daarna wél deden betrof veel studenten die waren gaan werken of anderszins meer inkomsten kregen. Meer dan de helft van de studenten die in het eerste jaar niet scheefwoonden, was een jaar later geen student meer. Deze bevinding wordt ondersteund door de overige cijfers in de tabel. Zo was 55 procent van de huurders die bij instroom niet scheefwoonde, maar dat een jaar later wel deed, ten tijde van de instroom werknemer. En een jaar na instroom was binnen deze groep 67,2 werknemer.

Ontslag en arbeidsongeschiktheid zijn belangrijke factoren bij huurders die eerst wel scheefwoonden maar een jaar later niet meer. Van de huishoudenshoofden die bij het betrekken van een corporatiehuurwoning scheefwoonden en een jaar later niet meer, was 54,7 procent werknemer op het moment van instroom, terwijl dit een jaar na instroom 44,2 procent was. Deze daling lijkt het gevolg te zijn van de overgang van werknemerschap in het instroomjaar naar het ontvangen van een bijstandsuitkering (vier procentpunt), werkloosheidsuitkering (drie procentpunt) of het arbeidsongeschikt worden (drie procentpunt) in het jaar ná instroom.

## LANGETERMIJNONTWIKKELING

Over een langere periode zijn er kleine veranderingen zichtbaar. Zo'n tien tot vijftien procent van de huurders die op het instroommoment wél scheefwoonden, deed dat een jaar na instroom niet meer (figuur 1, paneel a). Dit percentage niet-scheefwoners steeg licht in latere jaren na de instroom. Figuur 1, paneel b, geeft weer dat tien tot dertien procent van de bij het betrekken van een corporatiehuurwoning niet-scheefwonnende huurders, dit een jaar na instroom wél deed. In latere jaren na instroom bleef het percentage scheefwoners stabiel.

## CONCLUSIES

Wij komen tot twee bevindingen omtrent het beleid dat goedkoop scheefwonen aanpakt. Allereerst blijkt dat vóór 2011, toen er nog geen inkomensvoets sociale huur bestond, zo'n 44 procent van de instromers in sociale huur onder de

## Kenmerken van scheefwoners (in procenten), 2007-2012 **TABEL 1**

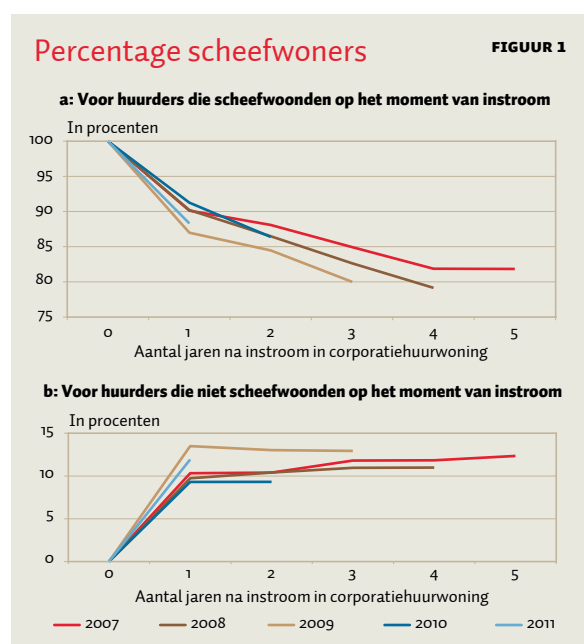
Huishoudtype	Niet scheef (t) → Scheef (t+1)			Scheef (t) → Niet scheef (t+1)		
Van een- naar tweepersoons	19,5			1,1		
Van twee- naar eenpersoons	0,8			20,2		
Sociaal-economische categorie huishoudenshoofd	Niet scheef (t) → Scheef (t+1)			Scheef (t) → Niet scheef (t+1)		
	Bij instroom	Na één jaar	Δ	Bij instroom	Na één jaar	Δ
Werknemer	55,0	67,2	12,2	54,7	44,2	-10,5
Zelfstandige	7,9	8,6	0,6	12,9	11,6	-1,3
Overig actief	0,8	1,0	0,2	1,5	1,4	-0,2
Student	17,0	7,1	-9,9	5,3	4,5	-0,8
Ontvanger uitkering	19,3	16,1	-3,2	25,6	38,3	12,7
Werkloosheid	1,8	1,0	-0,7	2,5	6,6	4,1
Bijstand	4,3	3,0	-1,2	3,2	6,3	3,1
Arbeidsongeschiktheid	3,7	3,6	0,0	5,8	8,8	3,0
Pensioen	6,5	6,7	0,2	11,0	13,2	2,1
Overig	3,1	1,7	-1,3	3,0	3,4	0,4
Totaal	100	100		100	100	
Gemiddelde N per jaar	8.300			4.564		

goedkope scheefwoners valt. Na invoering van de inkomensvoets is dit theoretisch nul procent. Daar staat tegenover dat de inkomensvoets wel tot strategisch gedrag kan leiden, bijvoorbeeld omdat er na de instroom een verdienende partner bij komt wonen.

Ten tweede laten we zien dat direct na de instroom in sociale huurwoningen – zelfs zonder strategisch gedrag – veranderingen in huishoudenssamenstelling een belangrijke rol kunnen spelen bij het al dan niet goedkoop scheefwonen. Eventueel nieuw te nemen maatregelen zouden hier rekening mee kunnen houden – en ook met de inkomensgroei na de instroom in de sociale huur. De in 2013 ingevoerde inkomensafhankelijke huurstijgingen is een beleidsinstrument dat het voor goedkope scheefwoners minder aantrekkelijk maakt om scheef te blijven wonen, maar heeft niet tot de gewenste doorstroming geleid (RIGO, 2016). De huren zijn na de huurstijgingen mogelijk nog steeds te laag ten opzichte van wat goedkope scheefwoners in de vrije sector of op de koopmarkt zouden moeten gaan betalen. Mogelijk zouden grotere huurstijgingen daarom wel tot de gewenste doorstroming leiden.

## LITERATUUR

- Gidding, K. en F. Otten (2017) Risicogroepen en de financiële gevolgen van duur scheefwonen. *ESB*, 102(4747), 128–129.
- RIGO (2016) *Huurprijs als verhuisprikkel: evaluatie van de inkomensafhankelijke huurverhoging*. Rapportnummer P33010. Amsterdam: RIGO Research en Avies.
- Rijksoverheid (2016) *Aantal scheefwoners verder gedaald*, 7 april. Nieuwsbericht op <https://www.rijksoverheid.nl>.



## In het kort

- ▶ Goedkoop scheefwonen wordt deels veroorzaakt doordat er iemand bij de eerste huurder intrekt.
- ▶ Vanwege dalend inkomen, door arbeidsongeschiktheid en ontslag, daalt het percentage scheefwoners na instroom.

# Stijging AOW-leeftijd leidt vooralsnog tot hogere arbeidsparticipatie

De AOW-leeftijd wordt vanaf 2013 verhoogd. Heeft deze verhoging er tot dusver toe geleid dat degenen die daardoor later AOW krijgen langer blijven werken? En heeft dit dan negatieve gevolgen voor de werkgelegenheid van andere groepen?

## JAAP DE KONING

Wetenschappelijk directeur SEOR en hoogleraar aan de Erasmus Universiteit Rotterdam

## ARIE GELDERBLOM

Senior onderzoeker SEOR

## JOSÉ GRAVESTEIJN

Senior onderzoeker SEOR

## ELISA DE VLEESCHOUWER

Onderzoeker SEOR

Dit artikel is voor een belangrijk deel gebaseerd op De Koning et al. (2017), dat in opdracht van het Wetenschappelijke Bureau van 50Plus is verschenen

Voor de Tweede Wereldoorlog waren de meeste ouderen die niet meer konden werken voor hun levensonderhoud afhankelijk van armenzorg en familie. Wie dat kon, bleef zo lang mogelijk werken, maar de meeste ouderen waren daartoe niet in staat. Daardoor leefden velen in armoede.

Voor na het 65e leeftijdsjaar nam de arbeidsparticipatie sterk af. Gegevens uit de Volkstelling 1930 (CBS, 2006) laten zien dat in dat jaar van de mannen van 65 jaar of ouder nog maar 42 procent werkte. Vrouwen stopten meestal met werken als zij trouwden en waren dan voor hun inkomen afhankelijk van hun man. Verloor deze zijn baan of overleed hij, dan verdween daarmee ook de inkomensbron voor de vrouw.

Al voor de oorlog kwamen er steeds meer stemmen op voor een algemene inkomensvoorziening voor ouderen, om hen inkomenszekerheid te bieden en hen nog enige jaren van hun oude dag te laten genieten. Na de oorlog werd dit werkelijkheid met de invoering van de 'noodvoorziening voor ouden van dagen' in 1947. Deze werd in 1957 vervangen door de Algemene Ouderdomswet (AOW). De invoering van deze wet betekende overigens niet dat iedereen direct op 65-jarige leeftijd stopte met werken. In 1960 bijvoorbeeld, werkte nog negentien procent van de mannelijke 65-plussers en in 1971 was dit elf procent. Het percentage werkende mannen van 65 jaar of ouder is geleidelijk gedaald tot bijna nul procent in 1990. Daarna is het weer gestegen.

Een AOW-leeftijd van 65 jaar was in de situatie van kort na de oorlog niet overdreven laag. Velen bereikten deze leeftijd niet eens. En degenen die deze leeftijd wel

haalden, hadden dan nog maar een beperkt aantal jaren te leven. Inmiddels is de levensverwachting sterk toegenomen en wordt verwacht dat deze verder zal toenemen. Iemand die momenteel de leeftijd van 65 jaar bereikt, heeft naar verwachting nog twintig jaren te leven, waarvan twaalf jaren in goede gezondheid.

Als mensen langer leven, hebben ze tijdens hun leven ook meer inkomen nodig. Dit betekent dat, bij een stabiele leeftijdsopbouw van de bevolking en een gelijkblijvende productiviteit, mensen in hun leven gemiddeld meer uren moeten werken om hetzelfde inkomensniveau te houden. De ontgroening waarvan in Nederland sprake is, versterkt deze noodzaak. Daarom wordt sinds 2013 de AOW-leeftijd geleidelijk opgetrokken. In 2022 zal deze op 67 jaar en 3 maanden liggen. Daarna wordt de AOW-leeftijd automatisch gekoppeld aan de levensverwachting.

Verhoging van de AOW-leeftijd is niet de enige mogelijkheid om te zorgen dat mensen gemiddeld meer werken in hun leven. Maar de nog resterende ruimte om dit bij jongere leeftijdscategorieën te doen, is heel beperkt. De ruimte daarvoor zit nog vooral bij vrouwen die in vergelijking met mannen een lagere arbeidsparticipatie en een kortere arbeidsduur hebben.

## AOW-LEEFTIJD EN ARBEIDSPARTICIPATIE

Een verhoging van de AOW-leeftijd leidt niet automatisch tot een hogere arbeidsparticipatie bij 65-jarigen. Ten eerste is dit afhankelijk van de werkgevers. Deze zijn niet altijd bereid om 65-jarigen in dienst te nemen of te houden. Dit hangt mede af van het functioneren van deze groep in verhouding tot hun arbeidskosten of de perceptie van werkgevers over deze verhouding. Daarnaast kunnen 65-jarigen zelf de keuze maken om niet door te werken. Als ze voldoende gespaard hebben of voldoende rechten op een aanvullend pensioen hebben opgebouwd, kunnen ze besluiten om te stoppen met werken, ondanks het feit dat ze nog geen AOW krijgen. Verder hangt het doorwerken af van de mogelijkheid om een andere uitkering te krijgen. Als een werkgever af wil van een oudere werknemer en de

uitkeringsinstantie ontslag of arbeidsongeschiktheid accepteert, zit er voor de werknemer vaak niets anders op dan een WW- of arbeidsongeschiktheidsuitkering te accepteren, ook als hij eigenlijk zou willen doorwerken.

Doordat de AOW-leeftijd sinds 2013 is verhoogd, kunnen we nu uitspraken doen over het effect van de verhoging van de pensioengerechtigde leeftijd op de arbeidsparticipatie van 65-jarigen. Zien we in de cijfers ook de verwachte toename van het percentage werkenden onder 65-jarigen? En neemt het aandeel 65-jarigen met een arbeidsongeschiktheids-, bijstands- of WW-uitkering toe, omdat een groep werklozen tussen wal en schip valt en geen recht heeft op AOW? Ten slotte besteden we, op basis van bestaande literatuur, ook aandacht aan een aantal andere effecten van de verhoging van de AOW-leeftijd.

### EFFECTEN OP WERK EN UITKERINGEN BIJ 65-JARIGEN

De stapsgewijze verhoging van de AOW-leeftijd biedt de mogelijkheid om, op basis van individuele baangegevens van het CBS, vast te stellen in welke mate de verhoging effect heeft gehad op de arbeidsparticipatie. Door de groep 65-jarigen uit te splitsen naar hun leeftijd in maanden, kunnen we zien hoe de arbeidsparticipatie zich heeft ontwikkeld bij de groep mensen die door de verhoging van de AOW-leeftijd een of meer maanden langer heeft moeten werken. Dit kunnen we vergelijken met de situatie voor personen met dezelfde leeftijd in eerdere jaren, die toen al recht hadden op een AOW-uitkering.

## Het gebruik van uitkeringen ligt duidelijk hoger onder de mensen die later AOW krijgen

De verhoging van de AOW-leeftijd heeft een positief effect op de netto-arbeidsparticipatie van personen die pas later AOW ontvangen (tabel 1). De arbeidsparticipatie stijgt naar schatting met vijftien tot twintig procentpunten. Er zijn geen maandelijkse gegevens beschikbaar voor zelfstandigen, maar gegevens uit de Enquête Beroepsbevolking inclusief zelfstandigen wijzen evenzeer op een positief participatie-effect.

Als we kijken naar de ontwikkeling van de arbeidsparticipatie van mensen met dezelfde leeftijd in de jaren waarin deze nog recht hadden op AOW, dan is het onwaarschijnlijk dat de stijging te maken heeft met andere factoren, zoals een verbetering van de gezondheid en het hogere opleidingsniveau van recentere cohorten ouderen. Daarvoor is de toename te abrupt. We hebben soortgelijke tabellen gemaakt voor drie opleidingscategorieën: lager, middelbaar en hoger, en zien de stijging in de participatie in alle drie opleidingscategorieën. Wel zijn deze cijfers min-

der betrouwbaar omdat voor een grote groep ouderen het opleidingsniveau niet bekend is.

Uit tabel 2 blijkt dat het gebruik van WW-, bijstands- en arbeidsongeschiktheidsuitkeringen onder de mensen die later AOW krijgen duidelijk hoger ligt. Dit verschil is ongeveer twintig procentpunten. Door de verhoging van de AOW-leeftijd gaan of blijven dus meer mensen direct na hun 65e werken, maar krijgen of houden ook meer mensen direct na hun 65e een uitkering. Deze bevindingen komen overeen met die in andere Europese landen waar de pensioenleeftijd is verhoogd (zie De Koning et al. (2017) voor een literatuuroverzicht).

### OVERIGE EFFECTEN

De hogere participatie van 65-jarigen zou negatieve gevolgen kunnen hebben voor de werkgelegenheid van andere groepen. Harde gegevens daarover ontbreken, maar we kunnen op basis van de literatuur en andere data hierover wel uitspraken doen. We nemen hier vijf effecten onder de loep.

Aandeel werknemers van 65-jarige bevolking

TABEL 1

Jaar	Leeftijd (65 + aantal maanden)											
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	7,9	6,9	6,4	6,1	6,0	6,2	5,6	6,2	6,3	5,9	6,0	6,0
2007	7,9	7,0	7,0	7,0	6,8	6,2	6,7	7,1	6,9	6,9	7,0	6,7
2008	7,8	7,4	7,5	7,3	7,9	6,7	7,9	7,7	7,0	7,4	6,2	7,5
2009	8,2	7,6	7,4	7,5	7,7	7,2	7,5	7,1	7,1	7,4	7,6	7,0
2010	9,6	8,2	8,1	8,1	8,1	7,6	8,0	7,9	8,0	8,4	7,8	8,1
2011	9,5	9,2	9,1	9,2	9,2	8,6	9,0	8,8	8,6	8,9	9,0	8,2
2012	8,8	8,6	8,4	8,8	8,7	8,2	8,8	8,4	8,9	8,7	8,4	8,2
2013	16,5	9,3	9,1	8,6	8,9	8,1	8,3	8,2	8,4	8,1	8,1	8,0
2014	17,8	17,5	8,7	8,6	7,9	8,1	8,3	8,3	8,5	8,4	8,1	7,9
2015	28,1	28,1	27,8	12,5	11,2	9,1	9,2	9,1	9,1	9,0	8,8	8,6
2016*	29,1	29,1	28,3	27,7	27,9	26,4	11,9	10,6	9,5	9,0	9,5	8,3

Noot: De leeftijden waarbij de AOW niet langer van toepassing is zijn blauw gearceerd  
\* Peilmoment 30 juli in plaats van 31 december

Bron: CBS, bewerking SEOR

Aandeel personen met een arbeidsongeschiktheids-, bijstands- of WW-uitkering van 65-jarige bevolking

TABEL 2

Jaar	Leeftijd (65 + aantal maanden)											
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007	2,6	1,9	1,9	1,9	1,8	5,2	1,9	2,0	1,9	2,1	2,3	2,7
2008	2,6	1,7	1,6	1,8	1,5	4,7	2,0	1,9	1,7	1,9	1,8	1,9
2009	2,0	1,5	1,8	1,6	1,6	4,4	1,7	1,7	1,9	2,0	1,7	2,3
2010	2,8	2,1	2,3	2,2	2,2	4,8	1,9	1,8	1,8	1,8	2,1	2,5
2011	1,6	1,1	1,3	1,0	1,2	3,0	1,2	1,0	1,1	1,2	1,6	2,4
2012	1,9	1,2	1,1	1,2	0,9	2,7	1,0	1,1	1,2	1,2	1,2	1,4
2013	21,6	1,6	1,9	1,2	1,2	2,8	1,0	1,1	1,4	1,4	1,4	1,7
2014	22,6	21,7	2,6	1,8	1,1	2,9	1,2	1,3	1,2	1,2	1,2	1,8
2015	25,9	25,3	25,5	3,0	3,3	5,2	2,0	2,2	2,0	2,4	2,1	3,3

Noot: De leeftijden waarbij de AOW niet langer van toepassing is zijn blauw gearceerd

Bron: CBS, bewerking SEOR



### Verdringing van ouderen

Als meer 65-plussers aan het werk gaan, kunnen zij werknemers tussen 60 en 65 jaar verdringen. A priori is de richting van dit effect onduidelijk. In de eerste plaats zou je kunnen stellen dat oudere werknemers al niet populair zijn bij werkgevers en dat het vooruitzicht hen langer in dienst te moeten houden, werkgevers nog terughoudender maakt om de groep direct onder de leeftijd van 65 in dienst te nemen of te houden. Aan de andere kant is er ook iets te zeggen voor de hypothese dat de verhoging van de AOW-leeftijd ertoe leidt dat oudere werknemers die nog geen 65 zijn (en misschien ook hun werkgevers) zich instellen op een latere pensioenleeftijd, waardoor de verhoging van de AOW-leeftijd juist een positief effect heeft op de netto-arbeidsparticipatie van deze groep.

## Uit het meeste buitenlandse onderzoek blijkt geen verdringing van jongeren

Op grond van de stijgende netto-arbeidsparticipatie bij de groep tussen 60 en 65 jaar (figuur 1) achten we deze laatste hypothese aannemelijker dan de eerste, al wordt deze stijging mede veroorzaakt door andere factoren, zoals het stijgende opleidingsniveau van recente cohorten ouderen. Ook buitenlandse onderzoeken wijzen echter op een positief effect op de arbeidsparticipatie in de leeftijdscategorie vlak onder de groep die direct te maken heeft met verhoging van de pensioenleeftijd (zie De Koning et al. (2017) voor een literatuuroverzicht). Daarom achten we

de kans klein dat de verhoging van de AOW-leeftijd heeft geleid tot verdringing van werknemers tussen 60 en 65 jaar.

### Verdringing van jongeren

Bij de invoering van de VUT in de vorige eeuw werd aangenomen dat als ouderen eerder stopten met werken, er meer arbeidsplaatsen vrij zouden komen voor jongeren. Als je deze redenering volgt, zou een hogere pensioenleeftijd juist leiden tot minder arbeidsplaatsen voor jongeren.

Een belangrijke aanname voor deze redenering is dat de omvang van de werkgelegenheid gegeven is. In werkelijkheid reageert de werkgelegenheid echter op het aanbod van arbeid en vice versa. Een hoger aanbod van arbeid leidt over het algemeen tot een hogere werkgelegenheid, via verschillende mechanismen zoals loonaanpassing en een betere vacaturevervulling. Een verhoging van de AOW-leeftijd zou alleen tot minder werkgelegenheid van jongeren leiden als werkgevers gedwongen worden om ouderen die weinig productief zijn en relatief hoge arbeidskosten hebben, in dienst te houden. Dit zou het rendement van de betrokken bedrijven verminderen, wat de werkgelegenheid bij deze bedrijven negatief zou beïnvloeden. Maar in de Nederlandse situatie hebben werkgevers de mogelijkheid om werknemers te ontslaan bij onvoldoende functioneren. En zoals we eerder hebben gezien, neemt het gebruik van WW-, bijstands- en arbeidsongeschiktheidsuitkeringen ook toe onder degenen die direct onder de verhoging van de AOW-leeftijd vallen.

Uit de ontwikkeling van de netto-arbeidsparticipatie van jongeren tussen 15 en 25 jaar (figuur 1) kunnen geen duidelijke conclusies over verdringing worden getrokken. De laatste jaren stijgt het percentage werkzame jongeren weer wat onder invloed van de conjunctuur, maar dit sluit niet uit dat deze stijging zonder verhoging van de AOW-leeftijd groter was geweest. In het buitenland is econometrisch onderzoek gedaan naar de effecten van verhoging van de pensioenleeftijd op de arbeidsmarktpositie van jongeren waarin gecorrigeerd is voor factoren als de conjunctuur. Daaruit komt overwegend naar voren dat er geen verdringing van jongeren optreedt (De Koning et al., 2017).

### Verminderde deelname aan vrijwilligerswerk

Verhoging van de AOW-leeftijd leidt naar verwachting tot een verminderde deelname van de direct betrokken groep aan vrijwilligerswerk. Dit effect is echter van beperkte omvang, zo blijkt uit de wetenschappelijke literatuur (De Koning et al., 2017). Als de AOW-leeftijd niet was verhoogd, waren degenen die als werkende al vrijwilligerswerk deden daar wat meer tijd aan gaan besteden. Het aantal vrijwilligers zou echter nauwelijks hoger liggen.

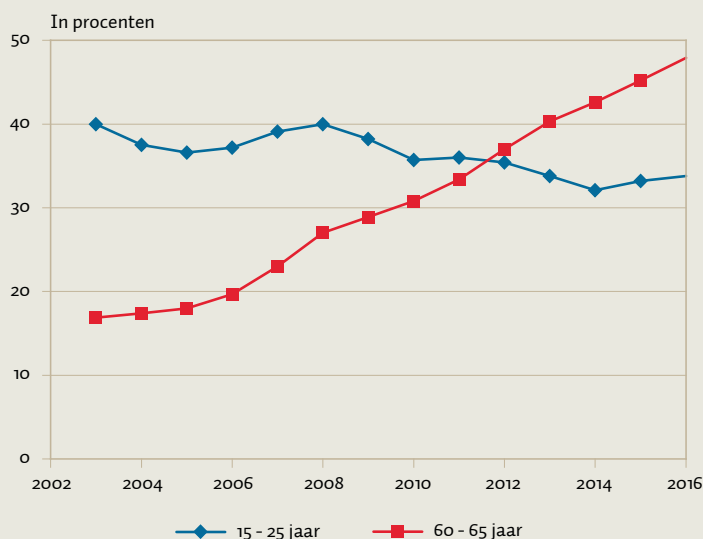
### Effect op de overheidsuitgaven

De verhoging van de AOW-leeftijd levert niet alleen besparingen op in de AOW-uitgaven, maar leidt ook tot extra overheidsuitgaven, bijvoorbeeld doordat een deel van degenen die geen AOW meer krijgen in een andere uitkering komen. Wat is per saldo het effect op de overheidsuitgaven?

Tabel 3 geeft schattingen van de jaarlijkse effecten op de overheidsuitgaven bij een verhoging van de AOW-leeftijd tot 67 jaar (De Koning et al., 2017). Deze schattingen zijn

Ontwikkeling van de netto-participatie 15- tot 25-jarigen en 60- tot 65-jarigen

FIGUUR 1



gebaseerd op een extrapolatie van de effecten op de netto-arbeidsparticipatie en op het gebruik van WW-, bijstands- en arbeidsongeschiktheidsuitkeringen bij 65-jarigen die te maken kregen met de verhoging van de AOW-leeftijd. Per saldo komen we uit op een positief effect van ongeveer 2,7 miljard euro op de overheidsuitgaven.

Hierbij is geen rekening gehouden met extra belasting- en premie-inkomsten door een positief effect op de macro-werkgelegenheid. Zo'n positief effect is echter aannemelijk omdat meer ouderen die zonder de verhoging van de AOW-leeftijd AOW hadden gekregen, door die verhoging blijven werken, terwijl er weinig bewijs is voor verdringings-effecten bij andere groepen.

### Lageropgeleiden komen er bekaaid af

Voor lageropgeleiden is de verhoging van de AOW-leeftijd gemiddeld genomen minder gunstig, zeker bij mannen. Zij gaan al op jonge leeftijd werken en hebben daardoor vaak een lang arbeidsleven, waardoor de kans groter is dat zij al voor hun 65e moeten stoppen met werken. Verder leven lageropgeleiden minder lang en profiteren ze dus korter van de AOW. En omdat ze vaak een laag aanvullend pensioen hebben, kunnen ze zich niet veroorloven zich voor de AOW-leeftijd terug te trekken van de arbeidsmarkt (Montizaan, 2017). Daarom valt er uit rechtvaardigheidsoverwegingen veel te zeggen voor een regeling die dit laatste wel mogelijk maakt. Onder meer kan worden gedacht aan een flexibele AOW, waarbij de AOW-uitkering normaal gesproken lager is bij eerdere uittreding, maar mensen, afhankelijk van het

inkomen en vermogen van hun huishouden, een aanvulling op de AOW-uitkering kunnen krijgen.

### SLOTOPMERKINGEN

De verhoging van de AOW-leeftijd heeft tot nu toe geleid tot een hogere netto-arbeidsparticipatie bij de direct betrokken groep ouderen. Weliswaar komt een niet onaanzienlijk deel van de groep die direct onder de verhoging van de AOW-leeftijd valt in een arbeidsongeschiktheids-, bijstands- of WW-uitkering, maar de uitgaven hieraan zijn minder dan de helft van de besparingen op AOW-uitgaven. Andere extra uitgaven bij de overheid of maatschappelijke kosten door de verhoging van de AOW-leeftijd zijn naar verhouding gering. Verder is het aannemelijk dat de verhoging van de AOW-leeftijd tot nu toe heeft geleid tot een verhoging van de macro-werkgelegenheid en daarmee tot hogere belasting- en premie-inkomsten. Al met al zijn tot dusver, vanuit macro-economisch perspectief, de baten van deze verhoging duidelijk hoger dan de kosten.

Die conclusie gaat echter niet zonder meer op bij verdere verhoging van de AOW-leeftijd. Dan zou het kunnen zijn dat een steeds groter deel van de betrokken ouderen niet fit genoeg meer is om te blijven werken. Als daardoor een steeds groter deel van hen in een uitkering komt, kan er een punt komen waarbij er niet meer bespaard wordt op uitgaven aan uitkeringen, of de uitgaven hieraan zelfs toenemen doordat WW- en arbeidsongeschiktheidsuitkeringen gemiddeld hoger zijn dan een AOW-uitkering. Het is daarom van belang om te volgen wat er gaat gebeuren in de komende jaren. Als de AOW-leeftijd naar 67 verschuift zullen we dan bij 66-jarigen een vergelijkbaar participatie-effect zien als bij de 65-jarigen, of kalft dit effect af? Als dit laatste het geval is, zou dit een extra aansporing zijn om mensen beter voor te bereiden op een langer arbeidsleven. Momenteel gebeurt dit onvoldoende. Een systeem voor een leven lang leren ontbreekt. Het is zelfs zo dat momenteel nog veel jongeren van school komen met een opleiding die hun direct na het verlaten van de school al nauwelijks kans op betaald werk biedt.

**Effecten op de overheidsfinanciën van verhoging van de AOW-leeftijd tot 67 jaar op jaarbasis** TABEL 3

	In miljarden euro's
Besparing op AOW-uitkeringen	+4,7
Toename uitgaven aan WW-, bijstands- en arbeidsongeschiktheidsuitkeringen	-1,8
Toename kosten re-integratie en uitvoering sociale zekerheid	-0,2
Overige extra uitgaven (onder andere in verband met dichting van het AOW-gat)	Nihil
<b>Saldo besparingen en extra uitgaven</b>	<b>+2,7</b>

Bron: De Koning et al. (2017)

### LITERATUUR

CBS (2006) *Volkstelling 1930*. Tabel te vinden op [statline.cbs.nl](http://statline.cbs.nl).  
 Koning, J. de, A. Gelderblom, J. Gravesteyn en E. de Vleeschouwer (2017) *Kosten en opbrengsten terugbrengen AOW-leeftijd naar 65 jaar*. Rotterdam: SEOR (in opdracht van het Wetenschappelijke Bureau van 50PLUS).  
 Montizaan, R. (2017) *Lageropgeleiden werken langer door dan hoger opgeleiden*. ESB, (102)4750, 294.

### In het kort

- ▶ De verhoging van de AOW-leeftijd heeft geleid tot een hogere netto-arbeidsparticipatie onder 65-jarigen.
- ▶ Maar tevens is een aanzienlijk percentage van de 65-jarigen werkloos of arbeidsongeschikt geworden.
- ▶ De hogere AOW-leeftijd heeft tot nu toe meer opgeleverd dan gekost, maar of dit bij verdere verhoging zo zal blijven is onzeker.

# AOW-leeftijdsverlaging niet zo duur als gedacht

Tussen 1985 en 2012 steeg het aantal AOW-gerechtigden, maar daalden de AOW-uitgaven ten opzichte van het bbp doordat de indexatie van de AOW achterbleef en de arbeidsparticipatie van de beroepsbevolking toenam. Met deze ontwikkelingen houdt het CPB bij de raming van de AOW-uitgaven geen rekening. Hierdoor lijkt verhoging van de AOW-leeftijd een noodzakelijkheid, maar het is een keuze.

## HARRIE VERBON

Hoogleraar aan  
Tilburg University

## DAVID HOLLANDERS

Docent economie  
aan de Universiteit  
van Amsterdam

**D**e AOW-leeftijd zal bij de huidige wettelijke regeling stapsgewijs verhoogd worden naar 71,5 jaar in 2060. Diverse politieke partijen (SP, 50Plus) willen aan deze verhoging een halt toeroepen en hadden verlaging van de AOW-leeftijd naar 65 jaar in hun verkiezingsprogramma staan. Volgens het CPB zijn daar grote kosten aan verbonden. Ter Rele et al. (2015) stellen dat de fixering van de AOW-leeftijd op 67 jaar vanaf 2021 leidt tot extra AOW-uitgaven van 1,5 procent van het bruto binnenlands product (bbp).

De plausibiliteit van zulke berekeningen is afhankelijk van de eraan ten grondslag liggende aannames. Met behulp van een eenvoudig rekenmodel wordt hier de gevoeligheid van een aantal aannames getoetst. Een belangrijke CPB-aanname is dat verhoging van de AOW-leeftijd leidt tot toename van werkgelegenheid en – daarmee – tot toename van het bbp. Ouderen zouden hun arbeidsparticipatie verhogen bij een hogere AOW-leeftijd waardoor er neerwaartse druk op lonen ontstaat, hetgeen vervolgens een positief effect op de werkgelegenheid heeft. Deze veronderstelde werkgelegenheidstoename voor ouderen correspondeert echter niet met recente ervaringen. Vanaf

2012, toen de AOW-leeftijd voor het eerst verhoogd werd, is de werkloosheid onder 55-plussers ten opzichte van jongere leeftijdsgroepen juist toegenomen.

Het CPB stelt daarnaast uit te gaan van ‘constante arrangementen’. Dit houdt onder andere in dat de uitkeringen “in constante verhouding staan tot de lonen” (Smid et al., 2014). De ontwikkeling van de AOW-uitkering is de afgelopen dertig jaar echter niet geweest zoals volgens de aanname van constante arrangementen verwacht had mogen worden. Als we uitgaan van de historische ontwikkeling van de AOW-uitkering, zullen de AOW-uitgaven in 2060 lager zijn dan het CPB stelt. Dit geldt vooral wanneer een verhoging van de AOW-leeftijd tot een dalende participatiegraad leidt.

## HISTORISCHE ONTWIKKELING AOW-UITGAVEN

De laatste regel van tabel 2 geeft in twee tienjaarsintervallen en een zevenjaarsinterval (de AOW-leeftijd werd in 2013 verhoogd) de historische ontwikkeling van AOW-uitgaven (als percentage bbp). Als startjaar wordt 1985 genomen, omdat in dat jaar het aantal AOW-gerechtigden met 32 procent toenam doordat vrouwen zelfstandig recht kregen op een uitkering. Dit leidde niet tot een noemenswaardige verandering van de AOW-uitgaven. Een eerder startjaar zou ten onrechte een aanzienlijke vergrijzing suggereren; een later startjaar zou een groot deel van de ingrepen in de AOW-uitkering buiten beschouwing laten.

Als alle productiviteitsgroei zou worden doorgegeven aan de AOW-uitkering, zouden de AOW-uitgaven geheel bepaald worden door de verhouding gepensioneerden-werkenden. De correlatie tussen AOW-uitgaven en de verhouding gepensioneerden-werkenden is echter niet eenduidig, zie figuur 1.

Bepalend voor de effecten van de vergrijzing op de AOW-uitgaven zijn aannames over ten eerste de groei van het aantal mensen (ouder en jonger dan 64), ten tweede de productiviteitsgroei, ten derde de indexatie van de uitkeringen (waaronder de AOW) en ten vierde de participatie-

Eerder werk van  
deze auteurs op  
dit onderwerp is  
gefinancierd door  
50Plus



## Zelf rekenen

Bij de online versie van dit artikel kunt u de gevolgen van uw eigen keuzes in kaart brengen en vindt u de appendix.

graad van de werkende bevolking. Tabel 1 geeft de historische ontwikkeling van de relevante factoren weer.

Ter duiding van dit samenspel schetsen rijen 1 en 2 van tabel 2 wat de AOW-uitgaven zouden zijn geweest bij twee hypothetische koppelingsmechanismen. In de appendix bij dit artikel (online te vinden) wordt de berekeningswijze toegelicht. In het eerste koppelingsmechanisme wordt de arbeidsproductiviteitsgroei per hoofd van de bevolking aan de AOW-uitkering doorgegeven. In het tweede koppelingsmechanisme worden de AOW-uitkeringen alleen aan de inflatie aangepast.

De daadwerkelijke uitgavenontwikkeling ligt tussen de twee scenario's in en impliceert dat in 1985–2012 de AOW-uitkeringen jaarlijks gemiddeld met 0,47 procent bovenop de inflatie geïndexeerd zijn. Dat impliceert weer dat de uitkeringen in reële termen met 14 procent zijn gestegen, terwijl de productiviteitsgroei per hoofd in 1985–2012 41,2 procent bedroeg. Deze conclusies komen

## Ontwikkeling demografie en arbeidsmarkt

TABEL 1

	1985	1995	2005	2012
1. Aantal mensen ≥ 65 jaar (miljoen)	1,7	2,0	2,3	2,7
2. Aantal mensen 20–64 jaar (miljoen)	8,6	9,6	10,0	10,1
3. Verhouding gepensioneerden-werkenden (procent)	20,0	21,1	22,8	26,8
4. Arbeidsproductiviteitsgroei (procent)		1,45	1,4	0,78
5. Participatiegraad	0,66	0,70	0,74	0,77

De arbeidsproductiviteitsgroei is afgeleid van De Bondt et al. (2014)

Bron: AOW-uitgaven van het CPB, de rest van het CBS.

## AOW-uitgaven als percentage van het bbp bij aanpassing aan ...

TABEL 2

	1985	1995	2005	2012
1. ...productiviteitsgroei per hoofd	5,4	5,7	6,3	7,3
2. ...inflatie	5,4	4,7	4,2	4,5
3. ...historische trend met lage arbeidsparticipatie	5,4	5,2	5,2	6,0
Daadwerkelijke ontwikkeling	5,4	5,3	4,5	5,0

in grote lijnen overeen met de conclusie van het CPB. (Dekker en Van Vuuren, 2011).

In rij 3 van tabel 2 wordt de historische indexatie gebruikt om het effect te tonen van de stijging van de participatie in de afgelopen dertig jaar. Als de participatiegraad was blijven steken op het niveau van 66 procent in 1985, zouden de AOW-uitgaven niet de feitelijke 5,1 procent bedragen, maar 6,0 procent. De toename van de beroepsbevolking heeft dus niet geleid tot een daling van de AOW-uitgaven, maar de stijging van de participatiegraad deed dat wel.

### RAMING TOEKOMSTIGE AOW-UITGAVEN

In tabel 3 staan de toekomstige AOW-uitgaven in vier scenario's. De a-rij van ieder scenario toont de AOW-uitgaven indien de AOW-leeftijd zich volgens de wettelijke regeling ontwikkelt. In de b-rij van een scenario ontwikkelt de AOW-leeftijd zich tot 2021 conform de wettelijke regeling om daarna gelijk aan 67 jaar te blijven. In de c-rij van een scenario wordt er aangenomen dat de AOW-leeftijd ogenschijnlijk naar 65 jaar wordt verlaagd.

Rij 1a, 'CPB-projectie', geeft de extrapolatie van de AOW-uitgaven volgens het CPB. Daarin liggen de AOW-uitgaven als percentage bbp in 2060 bij een AOW-leeftijd van 71,5 jaar nog steeds boven het niveau van 5 procent uit 2012. Volgens de CPB-projectie kost vastzetten van de AOW-leeftijd op 67, respectievelijk 65 jaar (rij 1b en 1c), 1,2 procent, respectievelijk 2,4 procent bbp in 2060.

Als de AOW wordt geïndexeerd op de wijze zoals dat de afgelopen dertig jaar gemiddeld is gebeurd ('historische indexatie', rijen 2a-2c), dan zijn de kosten als percentage

## Met de CPB-veronderstellingen is het duur om de AOW-leeftijd terug te brengen naar 65 jaar

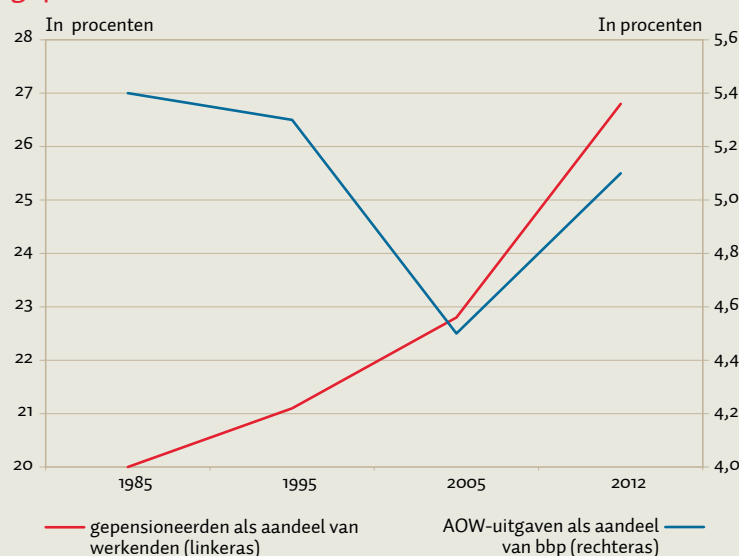
bbp van het vastzetten van de AOW-uitkering op 67 jaar of het verlagen naar 65 jaar iets lager dan bij het CPB, namelijk 1 procent en 1,9 procent bbp. Merk op dat, bij een historische indexatie en een AOW-leeftijd van 65 jaar, de AOW-uitgaven in 2060 slechts 0,8 procent bbp hoger zijn dan volgens de CPB-projectie bij een leeftijd van 71,5 jaar in 2060.

Het CPB gaat ervan uit dat bij verlaging van de AOW-leeftijd de werkgelegenheid toeneemt als gevolg van de toename van het arbeidsaanbod van ouderen. Het lijkt minstens zo aannemelijk dat de participatiegraad daalt als er zich meer ouderen op de arbeidsmarkt (moeten) melden bij een toename van de AOW-leeftijd. In het derde en vierde scenario van tabel 3 wordt er daarom aangenomen dat de participatiegraad daalt naar 0,71 bij een AOW-leeftijd van 67 jaar, respectievelijk 0,67 bij een AOW-leeftijd van 71,5 jaar in 2060. Deze aannames worden toegepast op het rekenmodel met de historische indexatie en de CPB-aanname van een met de arbeidsproductiviteit toenemende AOW-uitkering.

Onder deze aannames kost verlaging van de AOW-leeftijd naar 65 jaar geen 1,9 procent bbp in 2060, maar nog slechts 1,2 procent bbp bij een historische indexatie. Het opvallendste resultaat is dat een AOW-leeftijd van 65 jaar met historische indexatie geen hogere AOW-uitgaven impliceert dan een wettelijke pensioenleeftijd van 71,5 jaar in 2060 met de CPB-aanname van constante arrangementen (5,9 procent bbp).

### AOW-uitgaven en de verhouding gepensioneerden-werkenden

FIGUUR 1



Bron: AOW-uitgaven van het CPB, grijze druk van het CBS

### AOW-uitgaven bij verschillende scenario's

TABEL 3

Aandeel bbp in procenten	2020	2040	2060
1. CPB-projectie: 'welvaartsvaste' indexatie, constante participatiegraad			
1a. AOW = 71,5 jaar in 2060	4,6	6,3	5,1
1b. AOW = 67 jaar vanaf 2030	4,6	6,6	6,3
1c. AOW = 65 jaar direct	5,2	7,8	7,5
2. 'historische' indexatie, constante participatiegraad			
2a. AOW = 71,5 jaar in 2060	4,4	5,5	4,0
2b. AOW = 67 jaar vanaf 2030	4,4	5,7	5,0
2c. AOW = 65 jaar direct	5,0	6,8	5,9
3. 'welvaartsvaste' indexatie, dalende participatiegraad bij hogere AOW-leeftijd			
3a. AOW = 71,5 jaar in 2060	5,6	6,9	5,9
3b. AOW = 67 jaar vanaf 2030	5,6	7,5	6,9
3c. AOW = 65 jaar direct	5,2	7,8	7,5
4. 'historische' indexatie, dalende participatiegraad bij hogere AOW-leeftijd			
4a. AOW = 71,5 jaar in 2060	5,3	6,0	4,7
4b. AOW = 67 jaar vanaf 2030	5,3	6,5	5,4
4c. AOW = 65 jaar direct	5,0	6,8	5,9

Door de genereuze aanpassing van de AOW-uitkering die het CPB veronderstelt, is het in de CPB-berekeningen relatief duur om de AOW-leeftijd terug te brengen naar 65 jaar – vergelijk 1a met 1c in figuur 2. De AOW-uitgaven bij de wettelijke ontwikkeling van de AOW-leeftijd (tot 71,5 jaar in 2060) volgens de CPB-projectie komen lager uit dan de AOW-uitgaven als percentage bbp bij een AOW-leeftijd van 65 jaar met historische indexatie – vergelijk 1a met 2c in figuur 2. Het verschil is echter gering, namelijk 0,8 procent bbp. Als een verhoging van de AOW-leeftijd tot een daling van de participatiegraad zou leiden, zijn de AOW-uitgaven bij een AOW-leeftijd van 71,5 jaar bij de welvaartsvastekoppeling volgens het CPB in 2060 ongeveer gelijk aan de AOW-uitgaven bij de ‘realistischere’ koppeling, maar waarbij de AOW-leeftijd op 65 jaar is gezet – vergelijk 2c met 3a. Dit laatste illustreert de grote invloed van de veronderstelde gevolgen van verhoging van de AOW-leeftijd op de arbeidsmarkt, met name de arbeidsmarktpositie van de ouderen. Het CPB is hier optimistisch over, een optimisme dat tot op heden nog niet door feiten kan worden gestaafd.

## CONCLUSIES

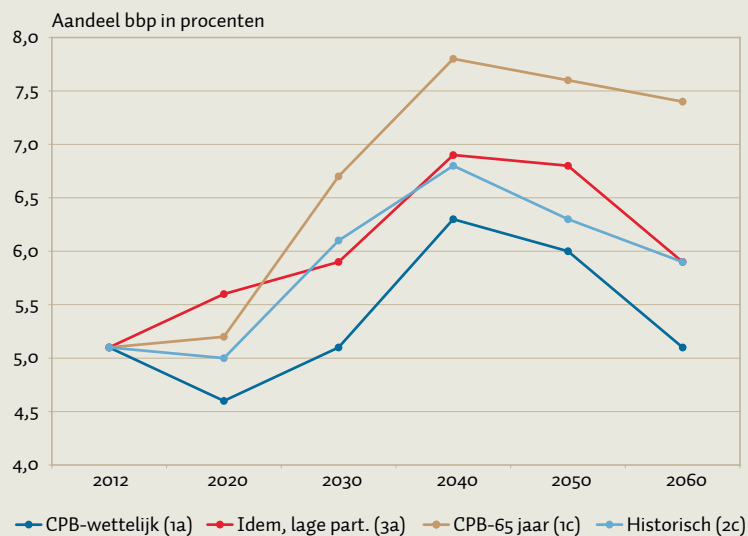
De AOW-uitgaven zijn ten opzichte van het bbp in de periode 1985–2007 gedaald, ondanks de toename van het aantal 65-plussers. Dit was het gevolg van het achterblijven van de AOW-uitkering bij de productiviteitsgroei en van de toename van zowel de participatiegraad als de omvang van de beroepsbevolking.

De komende veertig jaar zal het aantal mensen van 65 jaar en ouder waarschijnlijk toenemen, terwijl het aantal mensen van 64 jaar en jonger licht daalt. Toch zullen de AOW-uitgaven in 2060 maar 5,9 procent bbp zijn bij een AOW-leeftijd van 65 jaar als de productiviteitsgroei in de komende decennia gemiddeld 1,4 procent is, de participatiegraad rond het huidige niveau van 0,77 blijft en de AOW-uitkering meestijgt met de historische voet van 0,47 procent bovenop de inflatie. Dat is weinig meer dan de AOW-uitgaven in 2015 (5,4 procent) en de uitgaven die we volgens de CPB-variant krijgen, waarbij de AOW-leeftijd in 2060 gelijk is aan 71,5 jaar, maar waarbij de AOW-uitkering aan de productiviteitsgroei is gekoppeld (5,1 procent).

Uiteraard zijn dit prognoses die gevoelig zijn voor aannames. Hier is het effect van de participatiegraad in combinatie met de veronderstelde indexatie beschouwd. Het CPB veronderstelt dat bij een toename van de AOW-leeftijd de werkgelegenheid (in ieder geval voor ouderen) toeneemt. Op grond van de recente ervaringen met verhoging van de AOW-leeftijd, lijkt het aannemelijker dat de werkgelegenheid daalt. Als dit leidt tot daling van de participatiegraad, zullen de extra kosten van een lagere AOW-leeftijd beperkt zijn.

## AOW-uitgaven bij verschillende scenario's

FIGUUR 2



## LITERATUUR

- Bondt, H. de, E. Veldhuizen en M. Polder (2014) *Arbeid en productiviteit: de bijdrage van compositie-effecten*. Sociaaleconomische trends 2014, 02. Den Haag: CBS.
- CPB (2016) *Aanhoudend herstel: internationale onzekerheden*. Middellange-termijnverkenning 2018–2021. Den Haag: Centraal Planbureau.
- Dekker, P. en D. van Vuuren (2011) Een welvaartsvast AOW: droom of werkelijkheid? *Me Judice*, 19 april 2011.
- Rele, H. ter, D. Smid en A. Nibbelink (2015) De prijs van een beperking van de AOW-leeftijdverhoging. *ESB*, 100(4723&4724), 720–723.
- Smid, B., H. ter Rele, S. Boeters, N. Draper et al. (2014) *Overheidsfinanciën: minder profijt op hogere leeftijd*. Den Haag: Centraal Planbureau.

## In het kort

► In het verleden is de AOW-uitkering niet met de lonen meegestegen.

► Als dit in de toekomst ook niet het geval is, zullen de AOW-uitgaven niet stijgen ten opzichte van bbp.

In dat geval is het terugbrengen van de AOW-leeftijd naar 65 jaar betaalbaar.

# Een integrale blik op digitale economie

Digitalisering is de dominante technologische ontwikkeling van onze tijd, met enorme invloed op de economie en samenleving. Een overzicht van de manier waarop digitalisering de publieke belangen en de rol van de overheid verandert ontbreekt echter. Tijd voor een integrale beschouwing.

## GELIJN WERNER

Senior beleidsmedewerker bij het Ministerie van Economische Zaken

## FOCCO VIJSELAAR

Directeur Algemene Economische Politiek en hoofdeconomist bij het Ministerie van Economische Zaken

**D**igitale technologieën hebben een fundamentele invloed op de economie (kader 1). Al decennialang creëren ze nieuwe consumptie- en productiemogelijkheden. Momenteel leidt toepassing van *big data* bijvoorbeeld tot zelfrijdende auto's en systemen die zelf leren om spraak te herkennen of diagnoses te stellen. Daarnaast veranderen digitale technologieën de structuur van de economie en in het bijzonder de werking van markten. Zo heeft Airbnb in enkele jaren tijd kunnen uitgroeien tot de grootste bemiddelaar ter wereld in tijdelijke verblijfsaccommodaties, door particuliere verhuurders in staat te stellen zich geloofwaardig en efficiënt aan te bieden bij huurders.

De veranderde economische structuren en mogelijkheden raken ook de manier waarop de overheid publieke belangen moet borgen. In het geval van *big data* dient de overheid bijvoorbeeld in te spelen op publieke belangen als privacy en concurrentie, terwijl ze data ook zelf kan inzetten om productiever te worden. En door de opkomst van Airbnb staan publieke belangen als buurtcohesie en belastinginning onder druk, terwijl een publiek belang als toegankelijke en betaalbare accommodatie juist beter gediend is.

Maar in welke opzichten verandert digitalisering de publieke belangen en de rol van de overheid bij de borging hiervan? Anders gezegd, op welke manieren is het welvaarts-economisch gezien logisch dat de overheid als gevolg van digitalisering structureel anders gaat werken? Een integrale beschouwing van dit brede vraagstuk heeft om verschillende redenen meerwaarde. Ten eerste vanwege het enorme economische potentieel van digitalisering en de invloed

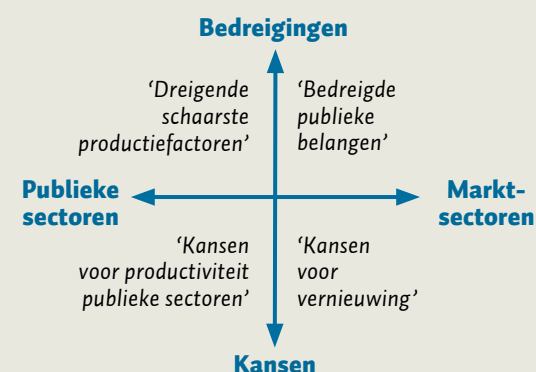
van de overheid op benutting hiervan. Ten tweede omdat een integrale blik de veelzijdige discussie helpt te ordenen over de rol van de overheid in een digitaliserende economie, en daarmee ook eenzijdige opvattingen in perspectief helpt plaatsen. Ten derde omdat ze kan bijdragen aan een integrale afweging van botsende publieke belangen en aan een samenhangend beleid (kader 2). En ten vierde omdat ze kan bijdragen aan de ontwikkeling van een visie op de digitale economie in het nieuwe kabinet – iets waar veel instanties voor pleiten (AWTI, 2015; OESO, 2017; Studiegroep Informatiesamenleving en Overheid, 2017; WEF, 2016).

## EEN SIMPEL RAAMWERK

Figuur 1 ordent de invloed van digitalisering op de rol van de overheid langs twee dimensies: kansen versus bedreigingen en (semi-)publieke sectoren versus marktsectoren. Hieruit ontstaan vier manieren waarop digitalisering de rol van de overheid verschuift. Leidraad bij de vorming en het gebruik van het raamwerk is het begrip 'publieke belangen'. We hebben deze – naar economische traditie bij de vaststelling van publieke belangen en op basis van economische literatuur – bepaald aan de hand van markt- en overheids-

Manieren waarop digitalisering de rol van de overheid verandert

FIGUUR 1



falen (Baarsma en Theeuwes, 2009). De meeste aandacht in de bespreking gaat uit naar veranderingen in publieke belangen door internet en big data, omdat deze verschijnselen de meest dringende vragen oproepen.

### BEDREIGDE PUBLIEKE BELANGEN

Allereerst kunnen internet en big data publieke belangen in marktsectoren bedreigen (zie in figuur 1 het kwadrant rechtsboven). Het gaat in potentie om oneindig veel publieke belangen, maar primair om voldoende concurrentie, privacy, cyberveiligheid en informatiekwaliteit (Bijlsma et al., 2016).

#### Voldoende concurrentie

De overheid moet zorgen dat er op internet voldoende concurrentie is. Dit is een bijzondere uitdaging, omdat concurrentie bij ICT-toepassingen een ander karakter heeft dan in de analoge economie. Ten eerste is er vaak sprake van een bijzonder verdienmodel. Bedrijven als Google en Facebook bieden diensten gratis aan, in ruil voor aandacht en persoonsgegevens, die ze doorverkopen aan adverteerders en gebruiken om de diensten te verbeteren. Ten tweede is de concurrentiedynamiek bijzonder. Platforms als Airbnb en Apple (via de appstore) stimuleren concurrentie op de markt die ze creëren, terwijl er in de concurrentie om de markt sterke concentraties ontstaan.

De bijzondere verdienmodellen en concurrentiedynamiek creëren twee soorten beleidsuitdagingen. Mededingingsautoriteiten moeten hun instrumenten leren toepassen op markten met deze bijzondere kenmerken. Dat gaat dan bijvoorbeeld om het afbakenen van een (platform)markt, het vaststellen van een economische machtspositie en het vaststellen van misbruik daarvan. En beleidsmakers moeten ook zorgen dat toezichthouders de juiste instrumenten hebben. Denk aan een eventuele aanpassing van de meldingsdrempels voor fusies en overnames, zodat deze ook bij weinig omzet maar veel potentiële waarde onder toezicht komen. En denk aan de vraag of een ex-post-instrumentarium, dat misbruik moet voorkomen van economische machtsposities, voldoende is om markten met datarijke platforms betwistbaar te houden, of dat een ex-ante-instrumentarium zoals verplichte datadeling meer gewenst is (Prüfer en Schottmüller, 2017; kader 2).

#### Betrouwbare informatie

De overheid dient daarnaast toe te zien op de betrouwbaarheid van online-informatie, die vaak het beginpunt van transacties is. Op zich is het bedrijfsleven op dit punt bijzonder succesvol gebleken, getuige innovatieve zoekmachines, vergelijkingssites en reputatiemechanismen. Toch is aangeboden informatie niet per se juist en volledig neutraal. Belangen van internetbedrijven en -gebruikers kunnen uiteenlopen, zonder dat gebruikers inzicht hebben in de manier waarop de aangeboden informatie tot stand komt (Bijlsma et al., 2016). Deze situatie kan aanzetten tot manipulatie (denk aan valse reviews of *maps* die meer nabije taxi's tonen dan er zijn), vaagheid (denk aan ondoordringelijke algemene voorwaarden) en misleiding (denk aan nepnieuws verspreid via Facebook). De overheid staat voor de opgave om, per geval, te bepalen welk toezicht en beleid passend is om de betrouwbaarheid van verstrekte informatie te kunnen

### Wat is digitale economie?

KADER 1

Digitalisering staat voor toepassing van ICT. Voor zover dat gebeurt bij economische activiteiten – productie, consumptie, allocatie, innovatie – is er sprake van een digitale economie. De termen 'digitalisering' en 'digitale economie' geven uitdrukking aan het feit dat ICT een algemeen toepasbare technologie is die niet alleen in de ICT-sector ertoe doet, maar in de hele economie en samenleving. Ook drukken ze uit dat het niet om de technologie zelf gaat ('de fles'), maar om data ('de wijn') en de gebruiksmogelijkheden die deze bieden ('het feestje'). Digitalisering stelt ons in staat om veel meer te doen met dezelfde informatie en om hetzelfde te doen tegen veel lagere kosten (Shapiro en Varian, 1999).

Als gevolg van de toenemende computerrekenkracht, internetverbindingen en databeschikbaarheid (big data) blijft digitalisering voortdurend tot nieuwe gebruiksmogelijkheden leiden. Recente voorbeelden zijn virtual reality, slimme meters, bitcoins, zelfrijdende auto's, *massive open online courses*, preciselandbouw en deelplatforms. Meer systematisch zijn de mogelijkheden op te delen naar die voor consumptie (content zoals muziek, games en nieuws), productie (nieuw kapitaal zoals be-

drijfssoftware, databases, communicatiesystemen en bigdata-analyse), marketing (het etaleren van aanbod op internetplatforms en websites) en transacties (online zoeken, onderhandelen, controleren en distribueren). Nieuwe consumptie- en productiemogelijkheden spelen overal in de economie een grote rol. In de meeste, zo niet alle, afzetmarkten vindt automatisering van productieprocessen en dienstverlening plaats, en veel economische activiteit verschuift naar het internet. Zowel de dynamiek op internetmarkten als de automatisering in afzetmarkten verandert daarnaast de vraag en dynamiek in markten voor productiefactoren, zoals arbeid, kapitaal en infrastructuur. En digitalisering genereert ook ruimte voor productiviteitswinsten in semi-publieke sectoren, zoals zorg, onderwijs, energie en mobiliteit, en binnen de overheden zelf. Productiviteitsgroei komt sterker tot uiting in afzonderlijke bedrijven en sectoren dan in de economie als geheel (OESO, 2017). Niettemin komt minimaal een kwart van de Nederlandse groei door investeringen in ICT (CBS, 2014). De economie als geheel is door digitalisering dus een stuk productiever geworden.

evalueren. Voorbeelden van beleidsoplossingen die nadere verkenning behoeven, zijn: verplichte vermelding van de manier waarop de aangeboden informatie tot stand is gekomen (zoals etiketten voor voedsel), uitgebreidere controle van de betrouwbaarheid van de aangeboden informatie (zoals bij accountantscontrole en restaurantinspectie), aansprakelijkheid voor de betrouwbaarheid en legaliteit van informatie die rondgaat op een platform (zoals nepnieuws of aanbod van illegale producten) en een openbaar meldpunt voor klachten over praktijken van en op platforms.

#### Bescherming van privacy

Nu partijen internetgedrag steeds nauwgezet volgen, neemt de druk op de overheid toe om de privacy te beschermen. Deze bescherming is van maatschappelijk belang, omdat mensen waarde hechten aan privacy en zelfbeschikking. Ze is ook van economisch belang, omdat ze mensen vertrouwen kan bieden om nieuwe digitale toepassingen te gebruiken. Bescherming van privacy kan om verschillende redenen niet aan marktpartijen alleen worden overgelaten. Zo is het moeilijk om effectieve privacyvoorwaarden overeen te komen, omdat gebruikers niet kunnen en willen nagaan wat partijen precies met de persoonsgegevens doen en omdat ze zich weinig bewust zijn van de risico's. Ook kan bij dominante internetbedrijven de concurrentiedruk ontbreken om strenge privacyvoorwaarden te stellen.



Per 2018 biedt de Algemene Verordening Gegevensbescherming internetgebruikers in EU-landen nieuwe rechten, bijvoorbeeld op het overdragen, wissen en inzien van persoonsgegevens. Een belangrijke beleidsuitdaging voor Nederland is hoe deze wet te handhaven en te interpreteren, en welke ruimte voor innovatie hierbij te nemen.

### Cyberveiligheid

Veiligheid is een basisvoorwaarde voor economische activiteit: wie zich onveilig waant, doet hier minder aan mee, waardoor consumptie- en productiemogelijkheden minder worden benut. Dit geldt zeker voor de veiligheid van digitale toepassingen en het internet, waar steeds meer gegevensdiefstal, identiteitsfraude en computermanipulatie plaatsvindt. Cybercriminaliteit onderscheidt zich van andere criminaliteit door haar verdienmodel: tegen lage kosten en veelal anoniem en grensoverschrijdend, kunnen criminelen schadelijke software verspreiden onder grote groepen potentiële slachtoffers. Cybercriminaliteit brengt ook het eigen marktfalen mee (Overvest et al., 2017). Ten eerste is er sprake van informatie-asymmetrie tussen de gebruikers en aanbieders van software, die daardoor onvoldoende gemotiveerd zijn om programmeerfouten te voorkomen die de software kwetsbaar maken voor aanvallen. Ten tweede investeren gebruikers niet automatisch voldoende in cyberveiligheid, omdat ze de risico's niet kennen en niet automatisch rekening houden met de gevolgen van een onbeveiligde computer voor derden. In lijn met deze vormen van marktfalen kan de overheid overwegen om makers van software meer aansprakelijk te stellen voor kwetsbaarheden in software en meer duidelijkheid te scheppen over de verantwoordelijkheden voor de bescherming tegen cyberaanvallen.

### KANSEN VOOR VERNIEUWING

Digitale technologie kan de ratio van overheidsingrijpen niet alleen vergroten maar ook verkleinen (zie in figuur 1

het kwadrant rechtsonder). Een belangrijke reden hiervoor kan afnemende druk op publieke belangen zijn. Het inmiddels klassieke voorbeeld is Uber. Deze digitale taxibemiddelaar zet weliswaar publieke belangen als arbeidsomstandigheden, privacy en ook informatiekwaliteit onder druk, maar bevordert tegelijkertijd marktwerking door problemen wat betreft transactiekosten en informatieasymmetrie geloofwaardig en efficiënt op te lossen. Op deze wijze creëert Uber nieuwe manieren om publieke belangen te borgen. Omdat consumenten taxi's onvoldoende kunnen beoordelen, gelden er eisen om de consument te beschermen. Maar Uber gebruikt innovatieve mechanismen voor matching, betaling en reputatie die de transparantie, kwaliteitsprikkels en het vertrouwen vergroten. Hierdoor kan het ontwerp van platforms als Uber en Airbnb een alternatief bieden voor bestaande regulering (Camps, 2015). Niet toevallig is in 2016 de Taxiwet versoepeld. Zoals de bestaande overheidsregels in de taximarkt zijn heroverwogen, zo dient dat ook te gebeuren in andere sectoren die door de digitalisering beter werken. Hetzelfde geldt als de technologie zich in de taximarkt verder ontwikkelt, en bijvoorbeeld de zelfrijdende auto de noodzaak van rijbewijzen en rijtijdenwetten vermindert.

Daarnaast vermindert en verandert de ratio voor overheidsingrijpen als gevolg van de snelle en onvoorspelbare ontwikkeling van digitale technologie. Op voorhand is het vaak niet duidelijk welke economische kansen een nieuwe digitale toepassing biedt, hoezeer publieke belangen erdoor onder druk komen te staan en welk beleid er gewenst is. Dit vergroot de kans dat bestaande overheidsregels overbodig of inefficiënt worden, en dat ze onnodig de kansen voor vernieuwing beperken. Als gevolg van de snelheid en onvoorspelbaarheid van digitale ontwikkelingen ligt het voor de hand om meer lerend en flexibel beleid te ontwikkelen. Bij lerend beleid kan gedacht worden aan ruimte voor experimenten met nieuwe technologie, zoals bijvoorbeeld voor de genoemde zelfrijdende auto's en voor 'slimme' verkeerslichten die met voertuigen communiceren om zo de verkeersdoorstroming te bevorderen. Bij flexibel beleid kan er gedacht worden aan doelregulering, waarbij wel de publieke belangen van tevoren vastliggen, maar niet de manier waarop deze geborgd worden (Camps, 2015).

### PRODUCTIVITEITSKANSEN PUBLIEKE SECTOR

Een derde logische aanpassingsrichting voor de overheid is om de digitale technologie binnen de (semi-)publieke sectoren zelf productief te gebruiken (zie in figuur 1 het kwadrant linksonder). Hierbij gaat het tot dusver in hoofdzaak om de doelmatigheid van publieke bedrijfsvoering en dienstverlening. Overheidsinstanties worden veel minder direct door concurrentie tot kostenbesparingen gedisciplineerd dan marktpartijen. Dat de productieve digitalisering van (semi-)publieke sectoren inderdaad niet vanzelf van de grond komt, blijkt bijvoorbeeld uit het mislukte landelijke elektronisch patiëntendossier en uit de grote kostenoverschrijdingen van publieke ICT-projecten in de afgelopen jaren.

Bij gebrek aan disciplinerende marktwerking zal initiatief van onderop of sturing van bovenaf productieve digitalisering moeten afdwingen. Een van de productiviteitskansen is om nieuwe digitale mogelijkheden te

## Verplichte datadeling en samenhangend beleid

KADER 2

Een integraal beeld van de invloed van digitale technologie op de rol van de overheid draagt bij aan een integrale belangenafweging en een samenhangend beleid. Neem als voorbeeld de verplichte deling van bepaalde data met concurrenten – beleid dat vanaf 2018 voor banken zal gelden en dat veel wordt genoemd als een beleidsoptie voor datarijke internetplatforms zoals Google en Facebook (Tichem, 2017). Hierbij kan borging van het ene publieke belang (denk aan voldoende concurrentie en daarmee innovatie) ten koste gaan van borging van andere publieke belangen (zoals innovatie door datarijke bedrijven of privacy), waardoor er een integrale afweging van publieke

belangen geboden is. Daarnaast is beleid op het ene relevante terrein (zoals gegevensbescherming) van invloed op het andere relevante terrein (denk aan mededinging), van het ene beleidsniveau (bijvoorbeeld de EU) op het andere (de Rijksoverheid) en is er dus aandacht nodig voor beleidsinteracties. Verder kan men de integrale afweging alleen deskundig en geïnformeerd maken bij voldoende beschikbare kennis (zoals over de innovatieprikkels van verplichte datadeling voor de datagevers en datanemers). Tot slot kan datadeling ook nog eens een relevante optie zijn, beredeneerd vanuit de taken van de overheid (bijvoorbeeld om inspectie nauwkeuriger te maken).

benutten voor maatschappelijke uitdagingen. Denk aan energiemanagementsystemen en slimme meters in de energiesector, gericht op energiebesparing. Daarnaast zou de overheid schaalvoordelen kunnen realiseren door bijvoorbeeld digitale overheidsvoorzieningen en -loketten voor burgers en ondernemers samen te voegen (Studiegroep Informatiesamenleving en Overheid, 2017). De overheid kan bovendien verder blijven leren van wat er misgaat bij de digitalisering van haar bedrijfsvoering en dienstverlening om deze zo continu te verbeteren. En bigdata-analyse biedt nieuwe kansen om beleid en toezicht productiever te maken, zoals succesvolle restaurantinspectie op basis van big data illustreert (Glaeser et al., 2016).

### DREIGENDE SCHAARSTE PRODUCTIEFACTOREN

De overheid speelt een belangrijke rol bij het voorkómen van schaarste aan productiefactoren in een digitale economie (zie in figuur 1 het kwadrant linksboven; Rijksoverheid, 2016). Dit is een logisch gevolg van het feit dat ze, gelet op diverse publieke belangen, sterk stuurt op het aanbod in markten voor factoren als wetenschappelijke kennis, menselijk kapitaal en infrastructuur. En dat de vraag naar deze factoren door de digitalisering sterk verandert. Zo is er zonder geschikte digitale infrastructuur geen interneteconomie, zonder digitale vaardigheden geen productief gebruik van digitale toepassingen, en zonder eigen wetenschappelijke kennis is het moeilijker opereren aan de technologie-*frontiers*. Het ligt dan ook voor de hand dat de overheid sterk op deze factoren bijstuurt.

We illustreren dit aan de hand van de factor ‘menselijk kapitaal’. De productiviteitswinst door digitalisering hangt sterk af van de vaardigheden die mensen ontwikkelen in aansluiting op digitaal kapitaal, zoals computers, software en big data (OESO, 2017). Gegeven de rol die de overheid traditioneel vervult bij het aanbod van onderwijs, zullen vaardigheden zich zonder overheidsingrijpen onvoldoende aanpassen aan de veranderende vraag. Een beleidsuitdaging hierbij is in welke mate de overheid moet sturen op ICT-specifieke vaardigheden zoals programmeren, dan wel op meer generieke analytische vaardigheden voor de omgang met informatie en op complementaire interactieve en creatieve vaardigheden. Een andere uitdaging is hoe de overheid permanent leren, via bijscholing en mobiliteit, het beste kan faciliteren in een economie die door digitalisering sterk en langdurig verandert (SER, 2016). Tot slot dient de overheid werk- en inkomenszekerheid te blijven ondersteunen voor mensen die door automatisering, platformisering en robotisering minder goed af zijn.

### TOT SLOT

Beschreven zijn hier vier manieren waarop digitalisering de rol van de overheid verschuift. Ten eerste door publieke belangen te borgen die door digitalisering onder druk staan, zoals een veilig en concurrerend internet waar de informatie betrouwbaar is. Ten tweede door zichzelf en semi-publieke sectoren productief te blijven digitaliseren. Ten derde door onnodige beperkingen voor digitale ondernemers te voorkomen. En ten vierde door het aanbod van productiefactoren, zoals wetenschappelijke kennis en menselijk kapitaal, af te stemmen op de vraag in een digitale economie.

Het integrale beeld van de rol van de overheid in een digitale economie helpt om de discussie hierover te ordenen, eenzijdige opvattingen in perspectief te plaatsen en de aandacht te vestigen op de samenhang tussen publieke belangen en tussen de beleidsuitdagingen als gevolg van digitalisering. De veelzijdige invloed van digitale technologie op de economie en de rol van de overheid onderstreept dan ook het belang om als overheid – en als nieuw kabinet in het bijzonder – digitale beleidsvraagstukken integraal te benaderen.

### LITERATUUR

- AWTI (2015) *Klaar voor de toekomst? Naar een brede strategie voor ICT*. Den Haag: Adviesraad voor Wetenschap, Technologie en Innovatie.
- Baarsma, B.B. en J. Theeuwes (2009) Publiek belang en marktwerking: argumenten voor een welvaartseconomische aanpak. In: E.E.C. van Damme en M.P. Schinkel (red.), *Marktwerking en publieke belangen: Preadviezen 2009*. Amsterdam: KVS, 23–51.
- Bijlsma, M., B. Overvest en B. Straathof (2016) *Marktoordening bij nieuwe ICT-toepassingen*. CPB Policy Brief, 2016/09.
- Camps, M. (2015) Kiezen voor kansen. *ESB*, 100(4701), 6–10.
- CBS (2014) *ICT, kennis en economie*. Den Haag: CBS.
- Glaeser, E.L., A. Hillis, S.D. Kominers en M. Luca (2016) Crowdsourcing city government: using tournaments to improve inspection accuracy. *American Economic Review*, 106(5), 114–118.
- IMF (2017) *Gone with the headwinds: global productivity*. IMF Staff Discussion Note, 17/04.
- OESO (2017) *Going digital: making the transformation work for growth and well-being*. Parijs: OESO.
- Overvest, B., T. Kiseleva en B. Straathof (2017) Wat maakt cybercriminaliteit anders? *ESB*, 101(4746), 68–69.
- Prufer, J. en C. Schottmüller (2017) *Competing with big data*. TILEC Discussion Paper, 2017–006.
- Rathenau Instituut (2017) *Opwaarderen: borgen van publieke waarden in de digitale samenleving*. Den Haag: Rathenau Instituut.
- Rijksoverheid (2016) *Rapport werkgroep digitale economie*. Den Haag: EZ.
- SER (2016) *Mens en technologie: samen aan het werk*. Den Haag: SER.
- Shapiro, C. en H.R. Varian (1999) *Information rules: a strategic guide to the network economy*. Brighton, Mass.: Harvard Business Review Press.
- Studiegroep Informatiesamenleving en Overheid (2017) *Maak waar!* Den Haag: Rijksoverheid.
- Tichem, J. (2017) *Verplichte datadeling door Google en Facebook is geen goed idee*. Blogpost op esb.nu, 26 april.
- WEF (2016) *The global information technology report*. Genève: World Economic Forum.

### In het kort

- ▶ Digitalisering heeft een brede en veelzijdige invloed op de economie en de rol van de overheid hierin.
- ▶ De invloed van digitalisering vormt zowel bedreigingen als kansen voor marktsectoren en publieke belangen.
- ▶ De samenhang van de beleidsuitdagingen vereist een integrale benadering van de overheid en het nieuwe kabinet.

# Blockchaintechnologie in de gezondheidszorg

In het huidige zorgstelsel speelt de beschikbaarheid van informatie een cruciale rol voor de partijen die bij de uitvoering betrokken zijn. Blockchaintechnologie (BT) biedt mogelijkheden om de informatielast te reduceren.

## RICHARD JANSSEN

Hoogleraar aan Universiteit van Tilburg en Erasmus Universiteit Rotterdam

## PIET STAM

Partner bij Equalis Strategy & Modeling en gastonderzoeker aan de Vrije Universiteit Amsterdam

## JOHAN VISSER

Senior consultant bij Equalis Strategy & Modeling

## DENNIS DE VRIES

Consultant bij KPMG

## JAAP WIJNKER

Consultant bij KPMG

In het debat over de houdbaarheid van het huidige zorgstelsel spelen de stijgende kosten een belangrijke rol. In het *ESB*-themanummer van januari schetst minister Schippers (2017) dat grotere transparantie door betere informatie een voorwaarde is om het huidige stelsel beter te laten werken.

Tegelijkertijd zijn de administratieve lasten in de zorg aanmerkelijk. Uit onderzoek van Himmelstein (2014) naar de administratieve kosten van ziekenhuizen in acht landen blijkt dat in de VS de kosten het hoogst zijn: 25,3 procent. Daarna volgen Nederland (19,8 procent) en Engeland (15,5 procent). De administratieve ziekenhuiskosten in Schotland (11,6 procent) en Canada (12,4 procent) zijn het laagst. Eveneens worden de actuele transitie in de Nederlandse gezondheidszorg geassocieerd met verhoging van de administratieve lastendruk (Skipr, 2015). Overigens is berekend dat kosten van zorgverzekeraars in het huidige verzekeringsstelsel ongeveer gelijk zijn aan de kosten van ziekenfondsen vóór de invoering van de zorgverzekeringswet (NRC, 2016). Ook de verandering in de uitvoering van de persoonsgebonden budgetten (PGB's) hebben tot een ongewenste complexiteit geleid, die problemen in de uitvoering met zich meebrengt (Nationale Ombudsman, 2015).

De oorzaak van deze toenemende lastendruk is onder meer gelegen in het hybride en gefragmenteerde karakter van ons zorgstelsel. Dat sluit aan bij het feit dat er op basis van de Zorgverzekeringswet, Wet maatschappelijke ondersteuning en de Wet langdurige zorg, veel geldstromen zijn die lange en complexe routes afleggen. Oplossingen

die gesuggereerd worden, hebben veelal een incrementeel karakter (Actal, 2015). Overigens bevestigt de OESO (2010) dat in *multi payer*-stelsels de transactie kosten hoger zijn als gevolg van de grotere informatiebehoeften.

Tegenstanders van het huidige zorgstelsel vinden de verantwoordingsplicht een oneigenlijke last voor professionals en pleiten voor een zorgstelsel waarin vertrouwen en samenwerking centraal staan. Deels is informatieasymmetrie inherent aan de natuurlijke rollen die stakeholders in de gezondheidszorg vervullen, maar deels is dit vermijdbaar en daarmee ook de prijs die we betalen voor de gekozen rolverdeling. We verkennen of blockchaintechnologie kan bijdragen aan transparantie, verlaging van de administratieve lasten en aan verbetering van de uitwisselbaarheid van informatie, en daarbij kan bijdragen aan herstel van vertrouwen. Ook verkennen we welke elementen in het Nederlandse zorgstelsel door de introductie van de achterliggende technologie wezenlijk beïnvloed kunnen worden.

Blockchaintechnologie, die bekend werd met de introductie van de virtuele munt bitcoin in 2009, demonstreerde voor het eerst dat het technisch mogelijk is om waarde op een veilige manier over te dragen over internet zonder tussenkomst van een vertrouwd intermediair zoals een bank, verzekeringsmaatschappij of notaris, ook wel 'trusted third party' genoemd (kader 1).

## RELEVANTIE VOOR HET HUIDIGE ZORGSTELSEL

De informatie in de zorg is in het huidige stelsel versnipperd. Enerzijds leggen verschillende zorgpartijen dezelfde gegevens meermalen vast. Het gaat hierbij om partijen met verschillende belangen die hun eigen informatie verzamelen en documenteren, zoals zorgaanbieders, zorgverzekeraars, CBS, gemeenten, Zorginstituut Nederland, de Nederlandse Zorgautoriteit, de Inspectie voor de Gezondheidszorg en Vektis. Anderzijds leggen deze partijen ook unieke informatie vast, die juist op belangrijke punten afwijkt tussen contractpartners. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om

## Blockchaintechnologie

Er zijn vier eigenschappen van blockchain-technologie die ervoor zorgen dat het een veilige en betrouwbare techniek is (Nakamoto, 2008; CuriousInventor, 2014). De eerste is die van de cryptografie, waardoor de informatie digitaal versleuteld en verplaatst wordt. Ten tweede faciliteert blockchain-technologie peer-to-peer-netwerken. Dat zijn decentrale netwerken zonder een centrale partij die de regels bepaalt. Het derde kenmerk is dat de technologie gebruikmaakt van een openbare broncode, waarvan de vaste parameters alleen met instemming van een meerderheid van de deelnemers gewijzigd kunnen worden. De regels zijn dus voor alle gebruikers inzichtelijk. Tot slot zijn alle transacties openbaar en is er sprake van volledige transparantie.

Door deze vier elementen te combineren is het mogelijk om vrijwel realtime waarde over te dragen zonder vertrouwd intermediair. Vooral voor internationale betalingen is dit een groot contrast met de huidige bancaire infrastructuur, die bestaat uit 35.000 banken met eigen infrastructuur die via de internationale interbancaire organisatie SWIFT hun onderlinge communicatie uitwisselen. Dit is een tijdrovend, complex en kostbaar proces.

Momenteel vindt grootschalig onderzoek plaats naar hoe deze technologie gebruikt zou kunnen worden om specifieke processen of sectoren te vereenvoudigen. Belangrijke vraagstukken hierbij zijn toegankelijkheid van data (privacy), het transactievolume (schaalbaarheid), de governance van de infrastructuur en hoe bedrijfsmodellen of bedrijfstakken opnieuw in te richten, waarbij gebruikgemaakt wordt van de lessen van BT. De technologie lijkt bij uitstek bruikbaar in situaties waar de

betrouwbaarheid van data onomstotelijk vast dient te staan in een complex netwerk van meerdere partijen die data moeten kunnen toevoegen. Hier is veel analogie met de zorg en de vereisten die we daar aan data stellen.

Het gebruik van BT in de zorg roept al snel allerlei vragen op omtrent privacy en gegevensbescherming. Het is goed om te beseffen dat, hoewel de bitcoin-blockchain openbaar is, er ook private blockchains bestaan. Dit is ook het uitgangspunt van de meeste pilots. Bij een private blockchain zijn transacties niet publiekelijk zichtbaar en is bovendien de toegang tot het netwerk gecontroleerd. Een private blockchain lost hiermee dus een van de hoofdzakelijke bezwaren tegen het gebruik van blockchain-technologie op. Door informatie op een private blockchain te zetten, verhoogt men juist de privacy. Een blockchain stelt de eigenaar van de data namelijk in staat zelf te bepalen wie er bij zijn data kan.

Het feit dat data op een blockchain niet kunnen worden gewist, leidt ertoe dat in het kader van Algemene Verordening Gegevensbescherming en de aankomende Europese regelgeving – General Data Protection Regulation genaamd – goed moet worden nagedacht over het delen van data op een blockchain. Een veelvoorkomend model is dat op de blockchain slechts links naar de echte data worden gezet, om zo toch in staat te zijn de onderliggende data te wissen als dit noodzakelijk is.

We concluderen dat de antwoorden op vragen omtrent privacy en gegevensbescherming bij het gebruik van blockchain niet of nauwelijks anders zijn dan zonder gebruik ervan. Zo hebben stakeholders in de zorg nu ook al verschillende kopieën van één en hetzelfde bestand

met privacygevoelige gegevens en worden zij geacht passende maatregelen te nemen om misbruik te voorkomen. De eisen die gesteld worden aan het opvragen, beheren en analyseren van gegevens kennen veelal een wettelijke basis, bijvoorbeeld vanuit de Zorgverzekeringswet, de Wet maatschappelijke ordening gezondheidszorg of de Wet cliëntenrechten in de zorg. Gebruik van blockchain zal met vergelijkbare juridische, technische en organisatorische maatregelen gepaard moeten gaan om de privacy en gegevensbescherming te borgen. De verwachting is echter dat deze vereisten beter gefaciliteerd kunnen worden.

Wat betreft de meer generieke effecten van de inzet van BT in de zorg verwachten we dat ze deels overeenkomen met die van de verschuiving van klassieke bedrijfsvoering naar E-businessmodellen (Kertzman et al., 2003). Deze effecten kunnen worden samengevat als:

- Data moeten realtime beschikbaar zijn op elk moment van het proces.
- Allelei stuurinformatie moet op verschillende niveaus beschikbaar zijn (operationeel, tactisch en strategisch).
- De verantwoording van zorgaanbieders en verzekeraars wordt eenvoudiger.
- Het registratieproces wordt eenvoudiger en verloopt sneller, met minder fouten.
- Er worden voorwaarden geschapen om informatieasymmetrie te verkleinen.
- De gebruiker heeft met behulp van BT de sleutel zelf in handen.

Ook hier impliceert toepassing van BT dat er sprake is van een integratie tussen processen en data, waarbij er vormen van personalisering kunnen plaatsvinden, foutmarges afnemen en transactiekosten omlaag gaan.

uiteenlopende kwaliteitsindicatoren bij verzekeraars en ziekenhuizen. Ondanks dat men op dit moment tracht een uniformeringsslag te maken, ontbreekt veelal een eenduidige registratie aan de bron, waardoor de informatie niet voor verschillende doeleinden gebruikt kan worden. Bovendien ontbreekt een integraal beeld van benodigde gegevens, door schotten in de regulering van de zorg.

De burger, als verzekerde of patiënt, heeft zelf geen of slechts beperkt inzicht in alle over hem of haar vastgelegde gegevens (Duijmelinck, 2016). Sommige zorgaanbieders hebben online inzicht van de medische dossiers geregeld. Ook zorgverzekeraars bieden nu mogelijkheden dat burgers hun gedeclareerde kosten in kunnen zien, vooral gestimu-

leerd door de invoering van het jaarlijkse eigen risico. Dit laatste leidt er ook toe dat gebruikers van zorg inzicht krijgen in wat een zorgaanbieder gedeclareerd heeft voor een specifieke verrichting of dienst. Recentelijk kondigde minister Schippers aan de komende drie jaar 105 miljoen euro te investeren in digitale toegang van patiënten tot het eigen ziekenhuisdossier (Ministerie van VWS, 2016).

### BENODIGDE INFORMATIE

Om de informatieasymmetrie te verminderen en alle rollen in het stelsel te kunnen vervullen, is informatie nodig over de burger als verzekerde, patiënt of inwoner (zoals leeftijd en ziektebeeld), over het zorgproces (denk aan verrichtin-

## HOE KUNNEN WE BLOCKCHAINTECHNOLOGIE INZETTEN?

### 1. Bij basisregistraties

Voorbeelden hiervan zijn de registratie van artsen in kader van de Wet op de beroepen in de individuele Gezondheidszorg (BIG) en de Wet toelating

zorginstellingen (Wtzi). Het openbaar maken van deze registers zou een goed startpunt zijn.

### 2. Bij peer-to-peer-netwerken

Patiëntenverenigingen kunnen zich organiseren als peer-to-peer-netwerken. Wij denken hier bijvoorbeeld aan ParkinsonNet, Diabetesvereniging Nederland (DVN) en de Nederlandse Vereniging voor Autisme. De leden van DVN delen op vrijwillige basis medische gegevens die gebruikt worden voor wetenschappelijk onderzoek, maar ook om collec-

tieve inkoop van hulpmiddelen te optimaliseren. Deze organisaties hebben gemeenschappelijke kenmerken die ze optimaal maken voor blockchaintechnologie: verbondenheid van lotgenoten, gemeenschappelijk doel, belangenbehartiging door de organisatie, en vanwege de lotsverbondenheid bereidheid om zich samen te organiseren.

### 3. Bij bekostiging via de cliënt

De uitvoering van de Wet langdurige zorg (WLZ) en het persoonsgebonden budget (PGB) worden gekenmerkt door complexe administratieve processen met veel partijen en allerlei verificatie-elementen. Recentelijk is een pilot afgerond van de gemeente Amsterdam, samen met de SVB, om de toepassing van BT verder te verkennen. Het is een initiatief van

Amsterdamse ambtenaren die zelf vanuit de klantenrol met de uitvoering te maken hebben. Na afloop van de pilot, die nu overgenomen is door het Ministerie van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, stellen zij dat blockchaintechnologie de uitvoering van de PGB efficiënter kan maken, waardoor geld overblijft voor zorgtaken.

### 4. Bij horizontaal toezicht

Bij horizontaal toezicht komen de betrokken partijen vooraf relevante regels over een en analyseren ze de risico's. De zorgaanbieder stelt een controlekader op, waarbij de kans op onrechtmatigheden naar een acceptabele risiconiveau wordt gebracht. Zorgaanbieders en verzekeraars experimenteren hiermee volop en hebben op basis hiervan het Ministerie van VWS beloofd om horizontaal toezicht

in 2017 te stimuleren via diverse pilots (ZN, 2016; 2017). Blockchaintechnologie is geschikt voor horizontaal toezicht, omdat de beschikbaarheid en controleerbaarheid van informatie hierbij cruciaal is. Transparantie en eigen verantwoordelijkheid moeten het vertrouwen doen groeien dat de keten kan steunen op controles door aanbieders zelf (Janssen en Van Busschbach, 2012; Wijmker en Kok, 2015).

### 5. Bij risicoverevening tussen zorgverzekeraars

Zorgverzekeraars worden via de risicoverevening gecompenseerd voor de verschillen in opbouw van hun verzekerdportefeuilles (Stam et al., 2015; Koerhuis et al., 2016). De berekeningen van deze compensaties zijn gebaseerd op een database met ziektekosten en kenmerken van alle zeventien miljoen Zvw-verzekerden. Deze database wordt samengesteld op basis van aanleveringen door vele partijen: VWS, ZIN, NZa, CBS, CPB, Belas-

tingdienst, DUO, zorgverzekeraars, Vektis, DBC Onderhoud en diverse onderzoeksbureaus. BT garandeert eenduidigheid van de gegevens en minimaliseert het risico op fouten doordat de gegevens zonder tussenkomst van een intermediair worden gekoppeld en verwerkt. In combinatie met slimme algoritmes draagt BT bij aan een excellente datakwaliteit, compliance en juiste compensaties voor zorgverzekeraars.

gen en betrokken zorgaanbieders) en over de uitkomst van het zorgproces (zoals gezondheidswinst en therapietrouw). De daadwerkelijke uitwerking in de praktijk vereist een gedegen definitie van de gegevens bij de bron, alsmede een zorgvuldige definitie van de toegangsrechten van partijen in de rollen die zij vervullen.

De gebruiker heeft met behulp van BT de sleutel zelf in handen. De gebruiker kan bepalen wie zijn data kan inzien en weet, in tegenstelling tot in het huidige stelsel, wat er over hem of haar in het profiel is vastgelegd. Dit kan zonder zijn medeweten niet verder worden gedeeld.

### IMPACT VAN BLOCKCHAINTECHNOLOGIE

De mogelijke innovatieve impact van BT op het zorgstelsel kan langs twee verschillende invalshoeken in beeld worden gebracht: een stelselwijziging of incrementele verbeteringen.

Als er gekozen wordt voor een stelselwijziging, wordt het stelsel in zijn geheel opnieuw ingericht met BT als uitgangspunt. De tijd die een complete stelselwijziging kost, leidt er per definitie toe dat de gehanteerde BT al weer verouderd is op het moment dat de stelselwijziging ingevoerd kan worden. Daarom is de kans op zo'n verandering klein.

## Op de lange termijn kunnen patiënten, zonder tussenkomst van verzekeraars, zelf voor hun zorg betalen

De tweede invalshoek, een incrementele benadering, is realistischer en nemen wij als uitgangspunt. We zien dat grote veranderingen in het publieke stelsel eerder incrementeel, evolutionair, gerealiseerd kunnen worden, dan via een door technologie bepaalde route met een disruptief karakter (Janssen, 2016). Zo kan er gekozen worden voor het sector voor sector invoeren van BT of voor het stap voor stap herinrichten van de informatiehuishouding in de gezondheidszorg, opdat deze gaat voldoen aan de eisen van de cryptotechnologie.

Een aantal deelsectoren, zoals fysiotherapie, tandartsenzorg, apothekers en eerstelijnspsychologen, lenen zich bij uitstek voor een partiële en gefaseerde aanpak. Deze zorgverleners leveren over het algemeen helder omschreven en afgebakende diensten. Zij werken deels binnen en deels buiten de Zorgverzekeringswet en zij hebben daarbij meer marktconforme vrijheidsgraden.

In kader 2 geven we een overzicht van implementatiemogelijkheden in het huidige stelsel. Deze mogelijkheden kunnen bouwstenen vormen voor meer integrale veranderingen op lange termijn. Tevens leveren zij leerervaringen op.

## IMPLEMENTATIEMOGELIJKHEDEN VAN BT OP DE LANGE TERMIJN

Blockchaintechnologie kan op de lange termijn als basis voor de administratie van de gehele zorgketen dienen. De crux is dat BT de potentie heeft om het huidige model van ‘vertrouwde derde partijen’ (zoals zorgverzekeraars, zorgkantoren, accountants) overbodig te maken: het technische protocol neemt hun rollen over. Dit langetermijnsce­nario maakt het mogelijk dat patiënten met behulp van *crypto currency*, en zonder tussenkomst van verzekeraars, zelf voor zorg betalen. Binnen de huidige stelselsystematiek kan dit al winst opleveren, zoals bij de administratie rond het PGB.

Vanuit het besef dat de houding tot sommige aspecten van de BT sterk cultureel en contextueel bepaald is, waar­bij deze tussen generaties sterk kan verschillen, zou je kunnen voorstellen dat achttienjarigen, die zich voor het eerst zelfstandig moeten verzekeren, de mogelijkheid geboden wordt om op basis van vrije keuze deelnemer te worden in een blockchain-ministelsel met aanbieders en verzekeraars die dit willen (broedplaats, showcase-idee). Een stimulans hierbij zou kunnen zijn om een forse reductie op de hoogte van het eigen risico in ruil te geven. Daarmee ontstaat een partiële – en daarmee eenvoudiger – invoeringswijze.

## CONCLUSIE

Alles overziend hebben we de indruk dat er momentum is voor de inzet van BT in de zorg. Enerzijds wordt dit momentum gevoed door de als negatief ervaren facetten van het huidige stelsel. De complexiteit van de administratieve vereisten in het gefragmenteerde systeem, de onzekerheid, het gevoel van onbestuurbaarheid en de disproportionele verantwoordingsplicht leiden tot een zorgstelsel dat op belangrijke punten verbeterd kan worden.

Anderzijds is er ons inziens ook sprake van een positief momentum. We zien dat nieuwe mogelijkheden zich in een rap tempo aandienen en dat er een ervaring is van meer autonomie, meer stuurbaarheid en meer belonings­mogelijkheden. Als voorbeeld kan dienen de wijze waarop beginnende fintechbedrijven met allerlei apps knabbelen aan de rol van de banken, die hun betalingsverkeer op verouderde systemen hebben draaien. Op dit moment heeft de overheid over de departementen heen een verken­nend initiatief ingezet om toepassing van BT in het publieke domein (kadaster, SVB, GBA enzovoort) te verkennen (Blockchainpilots, 2017). Tegelijkertijd is de druk om de betaalbaarheid en stuurbaarheid te borgen erg groot. Onze overtuiging is dat BT daar een significante bijdrage aan kan leveren. Juist ook in de zorg.

## LITERATUUR

- Actal (2015) *Scherp op regeldruk, Aanbevelingen op basis van de tweede regeldrukaudit*. Den Haag: Actal. Rapport te vinden op [www.actal.nl](http://www.actal.nl).
- Blockchainpilots (2017) *Blockchainpilots*. Digitaal magazine met onder andere toekomstvisie PGB. Te vinden op [www.blockchainpilots.nl](http://www.blockchainpilots.nl).
- CuriousInventor (2014) *The essence of how bitcoins works*. Video te vinden op: [www.youtube.com](http://www.youtube.com).
- Duijmelinck, D. (2016) Het Nederlandse zorgstelsel in een notendop. *ESB*, 101(4734), 344–346.
- Himmelstein, D.U. (2014) A comparison of hospital administrative costs in eight nations: US costs exceed all others by far. *Health Affairs*, 33(3), 1586–1594.
- Janssen, M. (2016) *Situated novelty: a study on healthcare innovation and its governance*. Proefschrift. Rotterdam: Erasmus Universiteit.
- Janssen, R. en J. van Busschbach (2012) Op weg naar gepaste geestelijke gezondheidszorg. *ESB*, 97(4644S), 81–87.
- Kertzman, E., R. Janssen en M. Ruster (2003) E-business in health care: does it contribute to strengthen consumer interest? *Health Policy*, 64(1), 63–73.
- Koerhuis, S., J. Visser, X. Koolman en P. Stam (2016) Betere risicoverevening kan zorgverke­raars prikkelen tot meer doelmatigheid. *ESB*, 101(4729), 172–175.
- Ministerie van VWS (2016) *Schippers investeert 105 miljoen in inzage eigen patiëntendossier*. Nieuwsbericht 6 oktober 2016. Te vinden op [www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl).
- Nakamoto, S. (2008) *Bitcoin: A peer-to-peer electronic cash system*. Document te vinden op <https://bitcoin.org>.
- Nationale Ombudsman (2015) *Pgb-trekkingsrecht en de (niet) lerende overheid*. Rapport 2015/123. Te vinden op [www.nationaleombudsman.nl](http://www.nationaleombudsman.nl).
- NRC (2016) *“Ziekenfonds maakte evenveel kosten als de zorgverzekeraars nu”*. Artikel te vinden op [www.nrc.nl](http://www.nrc.nl), 19 oktober.
- OESO (2010) *Health care systems: getting more value for money*. OECD Economics Department Policy Note, 2.
- Schippers (2017) Naar twintig jaar Zorgverzekeringswet. *ESB*, 102(4745), 16–19.
- Skipr (2015) *Transitie doet administratieve kosten met 30 procent groeien*. Te vinden op [www.skipr.nl](http://www.skipr.nl), 8 december.
- Stam, P., J. Visser en R. Goudriaan (2015) Risicoverevening is geen panacee. *ESB*, 100(4720), 624–627.
- Wijnker, J. en J. Kok (2015) *Horizontaal toezicht: Op weg naar een betere aanpak van controle*. Artikel te vinden op [www.zorgvisie.nl](http://www.zorgvisie.nl), 26 juni.
- ZN (2016) *Ziekenhuizen en zorgverzekeraars lanceren nieuwe site horizontaal toezicht*. Blog te vinden op [www.zn.nl](http://www.zn.nl).
- ZN (2017) *Pilot Horizontaal toezicht in de GGZ valt in goede aarde*. Blog te vinden op [www.zn.nl](http://www.zn.nl).

## In het kort

- ▶ Blockchaintechnologie biedt kansen om burgers eigenaarschap te geven over persoonlijke data.
- ▶ Blockchaintechnologie faciliteert data-uitwisseling in de keten en reduceert de administratieve last.
- ▶ Blockchaintechnologie biedt mogelijkheden aan patiënten om informatie onderling, peer-to-peer, uit te wisselen.



# Statistiek

## Stijging arbeidsproductiviteit verhoogt ervaren welvaart niet ARBEIDSMARKT

**A**ls werkenden meer welvaart willen ervaren, is het belangrijk dat hun loon stijgt ten opzichte van de prijzen. En omdat de arbeidsproductiviteit de afgelopen tien jaar gestegen is, mogen we verwachten dat dit gevolgd wordt door een stijging van de lonen. Maar in de optiek van werkenden zijn de reële lonen echter nauwelijks toegenomen. De stijging van de reële loonvoet in de marktsector (de voor consumentenprijzen gecorrigeerde gemiddelde stijging van de verdiende lonen) wijkt namelijk sterk af van de stijging van de arbeidsproductiviteit.

De figuur toont de ontwikkeling van de arbeidsproductiviteit en de reële loonvoet. De loonvoet wordt op twee manieren reëel gemaakt: met de consumentenprijsindex (cpi) en de prijs toegevoegde waarde. Meteen valt op dat de keuze voor de deflator zeer bepalend is voor het beeld.

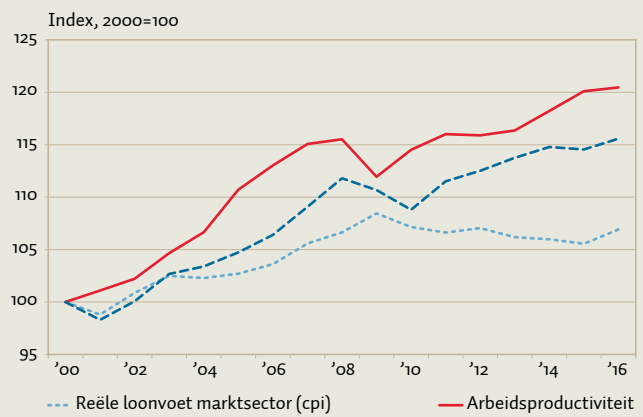
Door de loonkosten te corrigeren voor de prijs toegevoegde waarde (de ontwikkeling van alle nationaal geproduceerde goederen en diensten) zien we dat er geen – of maar zeer beperkt – sprake is van het achterblijven van loongroei bij de productiviteit. De lijnen laten min of meer dezelfde ontwikkeling zien. De loonvoet gecorrigeerd voor de toegevoegde waarde is de loonontwikkeling vanuit het perspectief van werkgevers groeien de lonen dus mee met de productiviteit. Als dit niet het geval was, betekent dit dat zij meer winst kunnen maken door extra personeel aan te nemen of dat er ruimte is om werknemers meer te betalen.

De reële loonvoet ten opzichte van de consumentenprijzen, die voor werkenden relevant is, heeft zich echter vlak ontwikkeld. Werknemers ervaren geen of beperkte loonstijging doordat er ruilvoetverlies is: de

prijs van huishoudelijke consumptie is gemiddeld harder gestegen dan de afzetprijzen van binnenlandse productie. Dit gebeurt bijvoorbeeld wanneer de prijs van invoer sneller stijgt dan de prijs van binnenlandse productie. Bovenal toont de figuur dat stijging van de arbeidsproductiviteit dus niet hoeft te leiden tot een stijging van de ervaren welvaart.

• **JOYCE VAN DER STAAIJ** (MINISTERIE VAN SOCIALE ZAKEN EN WERKGELEGENHEID)

### Arbeidsproductiviteit en loonvoet



Bron: CPB

## Krimp in Nederlandse bedrijfskredietverlening neemt af GROEI & CONJUNCTUUR

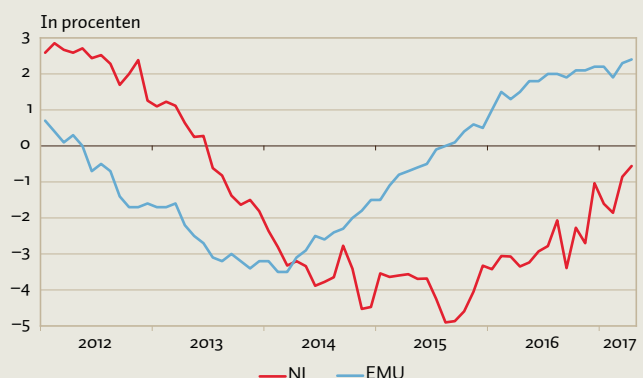
**D**e afgelopen jaren vertoont de Nederlandse economie weer tekenen van herstel. De verwachtingen omtrent de economische groei voor het huidige en komende jaar laten robuuste cijfers zien. Maar het herstel van de economie is niet gepaard gegaan met een toenemende bedrijfskredietverlening door banken. In 2013 begon een periode van krimp in de kredietverstrekking van banken aan niet-financiële bedrijven. Sinds anderhalf jaar neemt de daling in de bedrijfskredietverlening langzaam af doordat de kredietgroei maand-op-maand wat positiever is. Maar van een groeiende kredietverlening op jaarbasis is nog altijd geen sprake. In april 2017 daalde de bedrijfskredietverlening met 0,6 procent ten opzichte van dezelfde periode een jaar geleden (figuur). DNB corrigeert de cijfers over bedrijfskredietverlening onder meer voor securitisaties en voor *notional cash pooling*, een vorm van liquiditeitsmanagement waarbij een rekeningcourant-krediet aan een bedrijf meestal wordt gedekt door een giraal deposito van hetzelfde bedrijf.

Een periode van 'kredietloze groei' kan voorkomen als het economische herstel volgt op een periode van uitbundige kredietgroei en een diepe recessie. Mogelijk hangt dit samen met toegenomen fricties in het financiële intermediatieproces, waardoor bijvoorbeeld bedrijven moeilijker aan middelen kunnen komen voor hun investeringen.

Dit alles neemt niet weg dat de krimp van de kredietverlening in Nederland langer aanhoudt dan in andere eurolanden. In het eurogebied groeide de bancaire bedrijfskredietverlening in april 2017 gemiddeld 2,4 procent. Banken kijken bij het verstrekken van bedrijfskredieten onder meer naar de financieringscondities en het kredietrisico van de klant in relatie tot de

eigen bereidheid tot het nemen van risico. De vraag naar bedrijfskredieten is onder meer afhankelijk van de eigen financiële positie van een bedrijf en het algemene economische klimaat dat van invloed is op het rendement van een investering. Maar bedrijven hebben meer opties dan kredieten van banken en dus speelt ook de beschikbaarheid van alternatieve vormen van financiering een rol. Andere vormen van externe financiering, zoals uitgifte van bedrijfsobligaties, nemen sinds vorig jaar snel toe. En in de huidige economische herstelperiode kunnen bedrijven in de eerste plaats een beroep doen op de sterk toegenomen winsten. • **WIM GOES** (DNB)

### Groei bancaire bedrijfskredietverlening



Bron: DNB en ECB

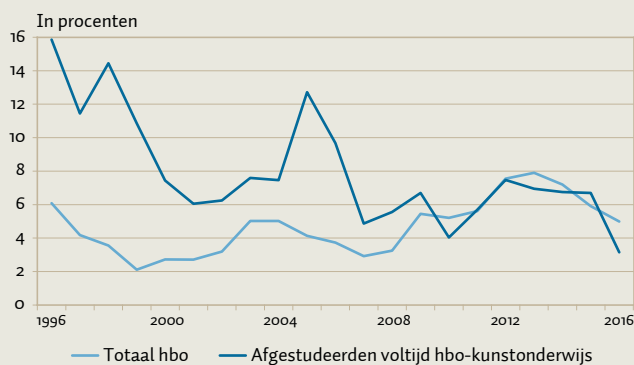
## Werkloosheid afgestudeerde kunstenaars zeldzaam laag

ARBEIDSMARKT

**D**e werkloosheid onder afgestudeerden uit het hbo-kunstonderwijs betrof in 2016 slechts 3,1 procent. Dat is fors lager dan het hbo-gemiddelde van 5 procent en daarmee ligt het op het laagste niveau van de afgelopen twintig jaar.

De werkloosheid daalde in twintig jaar tijd van een zeer hoge 15,9 procent in 1996 tot een zeer lage 3,1 procent in 2016 (figuur). De periode 2003–2006 vormde een negatieve uitzondering op deze trend, met een opmerkelijke werkloosheidspiek in 2005 van 12,7 procent. Verder is in

### Werkloosheidspercentage anderhalf jaar na afstuderen



Bron: HBO-Monitor (ROA)

de figuur te zien dat de werkloosheid onder afgestudeerden uit het hbo-kunstonderwijs lange tijd veel hoger lag dan het hbo-gemiddelde, maar dat het aandeel werklozen sinds 2011 in de pas loopt met de landelijke ontwikkeling.

Bij de daling in de werkloosheid spelen vermoedelijk meerdere aspecten een rol. Zo hebben hogescholen de afgelopen jaren het aantal studenten teruggebracht om de (kwantitatieve) aansluiting op de arbeidsmarkt te verbeteren. Waar het doel een totale reductie van in ieder geval 1.383 studenten in studiejaar 2015–2016 was (ten opzichte van oktober 2010), rapporteerde de Vereniging Hogescholen uiteindelijk een reductie van 1.599 ingeschreven studenten. Ook lijkt de kunstsector te profiteren van de groeiende economie, zo zijn Nederlanders in 2016 meer gaan besteden aan horeca, dagjes weg en cultuur. Deze toegenomen consumentenuitgaven geven daarmee een tegenwicht aan de forse overheidsbezuinigingen op de cultuursector sinds 2013. Daarnaast is er binnen de kunstsector al jarenlang sprake van een sterk toenemend aandeel zelfstandige ondernemers, hetgeen de dalende werkloosheid mede kan verklaren.

De daling in de werkloosheid van kunstenaars tussen 2015 en 2016 ging gepaard met een toename van de uurloonen. De procentuele loongroei van drie procent onder kunstenaars is vergelijkbaar met de loongroei in het gehele hbo. Wel zijn de lonen van kunstenaars op maandbasis (1.499 euro) al jarenlang fors lager dan het hbo-gemiddelde (2.066 euro), omdat zij gemiddeld minder uren werken dan andere hbo'ers.

■ BARBARA BELFI EN ARDI MOMMERS (ROA)

## Onderliggende inflatie in de eurozone is relatief stabiel

GROEI &amp; CONJUNCTUUR

**I**n 2015 en 2016 waren er vooral zorgen over deflatie in de eurozone, oftewel een daling van de consumentenprijzen. Maar nu kijken analisten meer naar een andere indicator: de ontwikkeling van de kerninflatie. De ECB geeft namelijk aan dat een stijging van de kerninflatie een voorwaarde is voor het afbouwen van het huidige ruime monetaire beleid. De kerninflatie is de totale inflatie (HICP: *harmonised*

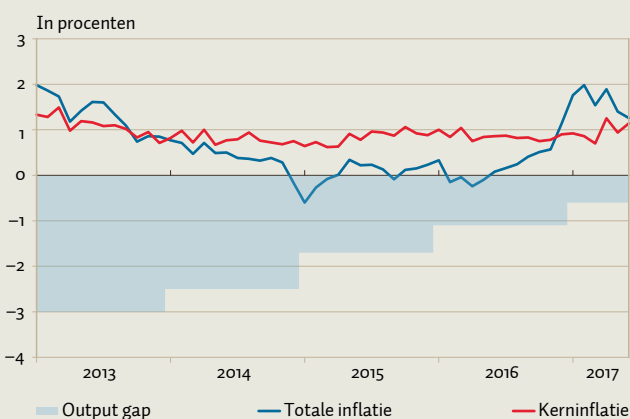
*index of consumer prices*) zonder de prijzen van energie, voedsel, alcohol en tabak, en wordt daarom gezien als een betere indicator voor de onderliggende economische ontwikkeling. Uit de figuur blijkt dat de kerninflatie veel stabiel is dan de totale inflatie. Dat is begrijpelijk, omdat voedsel- en energieprijzen relatief volatiel zijn.

Het is wel opvallend dat de kerninflatie beperkt gevoelig lijkt voor de economische ontwikkeling in de eurozone. Het conjuncturele herstel van de afgelopen jaren impliceert een stijging van de kerninflatie, omdat de krapte op de arbeidsmarkt toeneemt en producenten hogere prijzen kunnen doorberekenen. Terwijl de *output gap* in de eurozone de afgelopen jaren duidelijk kleiner is geworden, is dit niet direct terug te zien in de kerninflatie.

Er zijn een paar verklaringen voor de stabiliteit van de kerninflatie. Eén daarvan is overcapaciteit in de Chinese economie die de prijs van goederen in de eurozone heeft gedrukt. Volgens berekeningen van de ECB en het IMF is de kerninflatie in ontwikkelde economieën de afgelopen jaren daardoor ongeveer 0,2 procentpunt lager. Daarnaast is er in de eurozone nog relatief veel onbenut arbeidspotentieel, bijvoorbeeld in de vorm van ontmoedigen op de arbeidsmarkt. De arbeidsmarkt is dus minder krap dan het werkloosheidscijfer suggereert. En inflatie is persistent, omdat verwachtingen van de inflatie deels zijn gebaseerd op de ontwikkeling in het verleden. Daardoor kan een lage inflatie doorwerken in een relatief lage inflatie in de komende periode.

■ WOUTER HOGERVORST EN IVO SPECKER (MINISTERIE VAN FINANCIËN)

### Ontwikkeling inflatie en output gap in de eurozone



Bron: Eurostat, AMECO



# “Belast het daadwerkelijk behaalde vermogensrendement”

Na een periode bij het Max Planck Institute for Tax Law and Public Finance in Duitsland is Aart Gerritsen vorige maand in Nederland teruggekeerd als universitair docent aan de Erasmus Universiteit Rotterdam.

## Waar werkt u op dit moment aan?

“Bij vrijwel al mijn onderzoek staat één vraag centraal: hoe kan je als overheid zo doelmatig mogelijk inkomen herverdelen van rijk naar arm? Zo kijk ik bijvoorbeeld of het minimumloon een doelmatig herverdelingsinstrument is en hoe je met de inkomstenbelasting in kan spelen op individuen die zich niet als homo economicus gedragen maar sub-optimale keuzes maken.

Uit mijn onderzoek blijkt dat de inkomstenbelasting in de meeste rijke landen, inclusief Nederland, een doelmatiger instrument is dan het minimumloon. Bovendien blijkt uit Engelse data dat mensen met hogere inkomens gelukkiger zouden zijn als zij minder zouden werken – een hoger marginaal belastingtarief kan daarvoor de juiste prikkel zijn. Voor lagere inkomens is het juist andersom. Mijn huidige onderzoek richt zich eveneens op doelmatige herverdeling. Hierin kijk ik naar de optimale verdeling van de belastingdruk tussen inkomsten uit enerzijds arbeid en anderzijds kapitaal.”

## Waarom is dit een interessant vraagstuk?

“Gek genoeg is er in de literatuur nog niet gekeken naar hoe een overheid optimaal kan herverdelen wanneer verschillende individuen verschillende rendementen op besparingen behalen, terwijl er empirisch is vastgesteld dat die verschillen significant zijn. Het rendement hangt bijvoorbeeld sterk af van hoe financieel geletterd en vermogend iemand is. Uit data van Noorwegen weten we dat het rendementsverschil tussen het hoogste en laagste deciel daar drie procentpunt is. We analyseren daarom hoe de overheid de sociale welvaart kan maximaliseren als je dit gegeven meeneemt in het model. Zo proberen we te komen tot de optimale belasting-



AART GERRITSEN

mix tussen kapitaal- en arbeidsinkomen, wat kan bijdragen aan effectief economisch overheidsbeleid. We zijn nu net begonnen om de optimale belastingtarieven te kwantificeren en de eerste resultaten zijn veelbelovend.”

## Kunt u beleidsmakers al iets over meegeven op basis van het onderzoek?

“We zijn nog bezig met de kwantitatieve analyses, maar op dit moment rolt er al wel een hele duidelijke beleidsconclusie uit: belasting op kapitaalinkomsten is echt wenselijk. Velen redeneren dat belasting op kapitaal niet hoort, omdat het een dubbele belasting is en omdat het intertemporele

consumptiebeslissingen verstoort, maar dit geldt niet voor de behaalde rendementen over kapitaal. Wanneer twee personen gelijke arbeidsinkomsten en ongelijke kapitaalinkomsten hebben is er momenteel geen enkele manier om te herverdelen van rijk naar arm. We zouden de belastingheffing in Nederland daarom heel anders moeten vormgeven. Ik zou de onderhandelaars voor het nieuwe kabinet dus willen meegeven dat we het daadwerkelijk behaalde rendement op vermogen zouden moeten belasten.”

## Wat zou u aan uw collega-onderzoekers mee willen geven?

“Als onderzoekers binnen de publieke economie zouden we meer dimensies dan alleen verdientalent moeten opnemen in onze modellen. Op dit moment zijn twee personen met gelijke inkomens zogenaamd identiek, terwijl die op tal van andere dimensies, zoals gezondheid en levensverwachting, kunnen verschillen. De implicaties daarvan, bijvoorbeeld voor pensioenbeleid, zijn vaak groot. Hier zouden we meer aandacht voor moeten hebben. De komende jaren wil ik me dan ook richten op het inbouwen van meerdere dimensies in de gebruikte modellen. De economische analyse wordt dan complexer, maar de setting wordt veel realistischer waardoor het onderzoek beleidsrelevanter is.”

## Colofon

Economisch Statistische Berichten (ESB) signaleert nieuwe ontwikkelingen in de economische wetenschap. Daarnaast worden in ESB economische inzichten toegepast om beleidsrelevante aanbevelingen te doen voor de overheid, maatschappelijke instellingen en bedrijven. Ook analyseert ESB de belangrijkste ontwikkelingen in de Nederlandse economie. Artikelen in ESB verschijnen op persoonlijke titel.

### Redactie

Hoofdredacteur: Jasper Lukkezen  
Eindredacteur: Robert Kleinknecht  
Redacteur: Ruben van Oosten,  
Paul Metzmakers

Redactiemedewerkers: Gertjan Dordmond,  
Matthijs Hut  
Tekstredactie: De Twee Hanen v.o.f.  
Vormgeving: Jacques van Schie  
Uitgever: Jeroen van Dijk

### Commissie van redactie

H.G. van Dissel (voorzitter),  
P.H.B.F. Franses, E. de Jong, H.J. de Jong, A.C.  
Meijdam, J. Plantenga, P. Vergauwen en W.F.C.  
Verschoor

### Rechten

ESB is een uitgave van FD Mediagroep.  
De Koninklijke Vereniging voor de Staatshuishoudkunde is houder van de merknaam ESB.  
Foto's: iStock / Lekkyjustdoit, Redlinevector,

human, eranoa, FMNG, AlexKalina, IconicBesiary, Freepik, Gregor Cresnar, dwfoto, fizkes, eranicle, monkeybusinessimages, Creative-marc; Strip Van Zanten: Roger Klaassen.

### Publiceren

Aanwijzingen voor het aanleveren van kopij vindt u op [www.esb.nu/service/publiceren](http://www.esb.nu/service/publiceren).

### Abonneren

U kunt een abonnement direct online afsluiten. Ga hiervoor naar [www.esb.nu/service/abonneren](http://www.esb.nu/service/abonneren).

### Adverteren

Neem contact op met Jeannette van Zeijst, 020 592 86 35, [jeannette.van.zeijst@fdmediagroep.nl](mailto:jeannette.van.zeijst@fdmediagroep.nl).

### Contact

Telefoon redactie: 020 592 87 77  
Email redactie: [redactie@esb.nu](mailto:redactie@esb.nu)  
Telefoon klantenservice: 0800 333 33 34  
Email klantenservice: [klantenservice@esb.nu](mailto:klantenservice@esb.nu)

Postadres: Postbus 216, 1000 AE Amsterdam  
Bezoekadres: Prins Bernhardplein 173,  
1097 BL Amsterdam  
Webadres: [www.esb.nu](http://www.esb.nu)  
ISSN: 0013-0583

Verschijningsdata ESB:  
7 sep., 12 okt., 16 nov., 21 dec.



# Lees de vernieuwde ESB.nu 4 weken gratis



Inzichten van  
toeconomen  
gebaseerd  
op onderzoek

- ✓ VERBETERDE LEZERSERVARING
- ✓ BESCHIKBAAR OP ALLE DEVICES
- ✓ DAGELIJKE RELEVANTE UPDATES



**GA NAAR ESB.NU EN  
PROBEER 4 WEKEN GRATIS**



