

Economisch-Statistische Berichten



UITGAVE VAN DE STICHTING HET NEDERLANDS ECONOMISCH INSTITUUT

18 MAART 1970

55e JAARGANG

No. 2738

65 plusminus

Nadert het pensioenvraagstuk zijn definitieve oplossing? Afgaande op het getal der rapporten en preadviezen dat over pensioenen, hun financiering en hun organisatie in de laatste twee jaar is uitgebracht, is men geneigd te veronderstellen dat op basis van zo veel bijeengebrachte know how het zoeken naar een nationale pensioenoplossing niet lang meer behoeft te duren. Waarom die concentratie van belangstelling?

Daar is allereerst de omvang van het probleem. Voor de overgrote meerderheid van de Nederlandse bevolking is nog geen behoorlijke oudedagsvoorziening geschapen. Een redelijke pensioenaanspraak is, vooral in de categorie der lager gesalarieerden, in vele gevallen een arbeidsvoorwaarde waar nauwelijks aandacht aan geschonken wordt, meestal een gratis extraatje waar de werknemer zelf niets voor hoeft te betalen, maar welks contante waarde dan ook vaak een bedrag representeert dat niet hoger is dan het horloge waarmee arbeiders soms hun pensioen worden „ingestuurd”. Het is geen uitzondering dat waarlijk toch geen kleine bedrijven werknemers met een diensttijd van meer dan 25 jaar pensioneren op een „pensioen” dat nog geen f. 100 per maand oplevert. Het feit dat de werkgever in deze gevallen meestal de volledige premie heeft betaald vormt onvoldoende excuus. Het is niet zozeer dat er *niets* aan pensioenvoorzieningen zou worden gedaan (bijna overal wordt wel „iets” gedaan), maar dat er veel te *weinig* aan wordt gedaan, schandalig weinig soms.

In de tweede plaats is er de urgentie van het probleem. De stijgende welvaart heeft iets van de fixatie op het inkomen nú weggenomen; in zoverre is er in feite sprake van een luxe-probleem (al zou een redelijke pensioenvoorziening voor vele minimum-lijders van nu bepaald geen luxe zijn). Daarnaast is er de geldontwaarding, die de mensen ook gaat aanspreken in haar effecten voor het uitgestelde inkomen. En tenslotte is er het „demonstratie-effect” van degenen, die op werkelijk voorbeeldige wijze

hun claims op toekomstig inkomen gegarandeerd zien. De pensioenvoorziening van degenen in (semi-)overheidsdienst bijvoorbeeld is een regeling waaraan men zich gaarne spiegelt. En terecht.

In de derde plaats zijn er de kosten van het probleem. Een hoge gemiddelde leeftijd, optrekking van de aanspraken, maar ook verkorting van de periode van actieve beroepsuitoefening, maken het bedrag dat tijdens die actieve periode moet worden opgebracht relatief hoog. Het percentage dat dit bedrag van het totale verdiende inkomen uitmaakt tendert bovendien sterk tot stijgen in een periode waarin de aanspraken structureel worden opgetrokken en/of waarin hoge eisen aan waarde- en welvaartsvastheid van de aanspraken worden gesteld, waardoor veel doteringen achteraf aan de fondsen voor uitkering moeten worden gedaan. De kosten van het probleem blijken sterk te worden bepaald door de oplossing welke men ervoor zal kiezen. Bekend is natuurlijk de discussie over de vraag omslag- of kapitaaldeckingsstelsel. Maar minstens evenzeer belangrijk uit kosten oogpunt is de keuze van organisatievorm. Eén ding is wel duidelijk: de huidige organisatie voldoet niet. In een tijdperk waarin geen grenzen meer aanwezig lijken voor de mate van technisch kunnen en technologische perfectie, blijkt het evenwel praktisch onmogelijk om zoiets eenvoudigs als iemands aanspraken op een bepaalde pensioenvoorziening onverkort te handhaven bij wisseling van werkgever. Jaarlijks vervluchtigen aldus miljoenen aan vermogensaanspraken, zonder dat een onmachtig brok particulier bedrijfsleven daarvoor een oplossing weet te vinden.

Geen wonder dat de roep om een nationale oplossing steeds sterker wordt. Nationaal niet slechts in de zin van uniform, d.w.z. gelijke rechten tegen gelijke verplichtingen, maar ook in die zin dat zo'n nationaal pensioenfonds door de overheid beheerd zou moeten worden. Verdwijnen zouden aldus vele kleine pensioenfondsen met relatief hoge beheerskosten, hetgeen een belangrijke kostenbesparing zou kunnen betekenen. Belangrijker is echter dat een belangrijk stuk sociale rechtvaardigheid zou worden geschapen en een aanzienlijke dosis discriminatie tussen groepen van staatsburgers zou worden weggenomen.

dR

inhoud

65 plusminus	293
Korthheidshalve	294
Drs. J. P. Pronk:	
Buitenspel	295
Drs. R. Nagtzaam:	
„Finance gap” tussen Europa en Verenigde Staten? ...	296
C. P. A. Bakker:	
Belastingvoordelen van verzekering	301
Drs. G. Nooteboom:	
Analyse overbodig!	302
Mededelingen	303
Europa-bladwijzer	304
Magazien	305

redactie

*commissie van redactie: H. C. Bos,
R. Twema, L. H. Klaassen, H. W. Lambers,
P. J. Montagne, J. H. P. Paelinck,
A. de Wit*

redacteur-secretaris: P. A. de Ruiter

*adjunct redacteur-secretaris:
J. van der Burg*

Economisch-Statistische Berichten

Uitgave van de Stichting Het Nederlands
Economisch Instituut

Adres: Burgemeester Oudlaan 50,
Rotterdam-3016;
kopij voor de redactie:
postbus 4224. Telefoon:
(010) 14 55 11, toestel 3701. Bij
adreswijziging s.v.p. steeds adresbandje
meesturen.

Kopij voor de redactie: in tweevoud,
getypt, dubbele regelafstand, brede marge.

Abonnementsprijs: f. 44,72 per jaar,
studenten f. 31,20, franco per post voor
Nederland, België, Luxemburg, overzeese
rijksdelen (zeepost).
Prijs van dit nummer: f. 1,50. Abonnementen
kunnen ingaan op elke gewenste datum,
maar slechts worden beëindigd per
ultimo van een kalenderjaar.

Betaling: giro 8408; Bank Mees & Hope
NV, Rotterdam; Banque de Commerce,
Koninklijk plein 6, Brussel,
postcheque-rekening 260.34.

Advertenties: N.V. Kon. Ned. Boekdrukkerij
H.A.M. Roelants, Lange Haven 141,
Schiedam, tel. (010) 26 02 60, toestel 908.

Korthheidshalve

Belangrijke gebeurtenissen vinden vroeg of laat hun geschiedschrijver. Hoe belangrijker, hoe vroeger meestal. De invoering van de BTW per 1 januari 1969 en de daarop gevolgde prijsexplosie moeten zo gezien wel héél belangrijk zijn geweest, want reeds een jaar later is daar *Het mysterie van de prijsstijging* om 'te vertellen hoe het „toen” allemaal is gegaan. De titel doet een detectiveverhaal vermoeden; dat is het echter niet (al zou over de prijsexplosie van vorig jaar best een spannende speurdersroman te schrijven zijn, bijv. met mevrouw Brautigam als vasthoudende politie-inspecteur, de Nederlandse consument als slachtoffer en minister De Block tot het einde toe als vermoedelijke dader, totdat — verrassende ontknoping — minister Witteveen de aanslag blijkt te hebben gepleegd). Het betreft hier de openbare les, waarmee Mr. A. E. de Moor op 5 maart jl. zijn lectorschap in het belastingrecht aan de NEH aanvaardde. De Moor beantwoordt daarin de vraag of de stijging van het prijsniveau inderdaad veroorzaakt is door de invoering van de BTW en gaat tevens na of een vaak getrokken conclusie gerechtvaardigd is, namelijk dat het bedrijfsleven van de BTW moet hebben geprofiteerd, aangezien de invoering ervan geen extra opbrengsten voor de overheid blijkt te hebben opgeleverd, terwijl toch een aanzienlijke prijsstijging is opgetreden. Beide vraagstellingen combineert hij in een spits betoog, dat uitmond in een aantal conclusies. Eén ervan luidt dat zowel de 1,4% prijsstijging die door het CPB aan de invoering van de BTW wordt toegeschreven als de 1,6% uit hoofde van „overige” factoren, in feite gevolgen zijn van de systeemwijziging in de heffing van de omzetbelasting, m.a.w. dat de prijsstijging als gevolg van de invoering van de BTW in totaal 3% bedraagt. Een andere en met de vorige verband houdende conclusie is dat de prijsstijging is ontstaan doordat de overheid een voorschot dat zij bij het bedrijfsleven had opgenomen (de restitutie van de O.B. op investeringsgoederen) niet kon terugbetalen met als gevolg dat het bedrijfsleven de kosten van deze niet-terugbetaling heeft afgewenteld in de prijzen. Doordat echter bij invoering van het nieuwe systeem een volledige nieuwe heffing werd gelegd kon een dubbele heffing ontstaan, welke de prijsstijging veroorzaakte. „Wij betalen dus nu allen voor de uitgaven die de overheid in het verleden met behulp van het opgenomen voorschot heeft gefinancierd”. (dR)



„There is no longer any doubt that the economy is slumping”. Aldus concludeert de First National City Bank in haar *Monthly Economic Letter* van februari jl. De grote vraag is hoe lang de economische teruggang in de Verenigde Staten zal duren. Op een aantal terreinen is zij nu reeds duidelijk merkbaar. Met name de particuliere uitgaven voor duurzame consumptiegoederen (in het bijzonder auto's) en de woningbouwproductie zijn teruggelopen. Verwacht wordt dat de teruggang zich in de komende maanden ook zal gaan uitstrekken over de investeringsuitgaven van het bedrijfsleven, zulks als gevolg van minder gunstige verwachtingen en oplopende voorraden. Criterium voor ingrijpen door de FED schijnt niet zozeer te zijn *wanneer* de monetaire beperkingen verzacht moeten worden, maar veeleer *tot hoever* men daarmee moet gaan. Een wijziging van de monetaire politiek zou haar invloed pas na een zeker tijdsverloop doen gelden; gedacht wordt aan minstens twee maanden. Door meerderen wordt een wijziging in de monetaire politiek overigens afgeraden. Zij houden het erop dat het aflopen van de „tax surcharge” en de stijging van de uitkeringen van de sociale verzekeringen in april a.s. voldoende zijn om een nieuwe impuls te geven aan de particuliere uitgaven. Het geringe succes dat de fiscale maatregelen in 1968 gehad hebben bij het beteugelen van de economie, heeft de geloofwaardigheid van deze maatregelen nú er niet groter op gemaakt. (vdB)

Buitenspel

In Nederland werken momenteel ruim 83.000 buitenlandse werknemers, d.w.z. 2,2% van de Nederlandse beroepsbevolking. Dit is een hoog en trendmatig toenemend percentage (in de andere EEG-landen bedraagt het reeds 5 à 7%). Het is daarom toe te juichen dat de regering onlangs een nota heeft gepubliceerd, waarin de uitgangspunten en doelstellingen van het beleid inzake de buitenlandse werknemers zijn uiteengezet.

In de nota wordt uiteengezet dat buitenlandse werknemers zowel op korte als op lange termijn een belangrijke bijdrage leveren tot het soepel functioneren van de Nederlandse economie. Op korte termijn is de marginale arbeidsproductiviteit van de buitenlandse werknemer hoger dan de gemiddelde arbeidsproductiviteit in ons land: de buitenlandse werknemer vervult werkzaamheden waarvoor Nederlandse arbeidskrachten zich niet meer beschikbaar stellen. Hierdoor wordt een onderbezetting van kapitaalinstallaties voorkomen, die voor een bedrijf een schade per open arbeidsplaats zou opleveren die groter is dan de gemiddelde productieve bijdrage per arbeider. Bovendien vertoont de buitenlandse werknemer zowel geografisch als per sector een grotere arbeidsmobiliteit dan zijn Nederlandse collega, waardoor voorzien wordt in de behoefte aan een „flexibele reserve aan ongeschoolde arbeid”. Aangezien de sociale kosten van het tewerkstellen van buitenlandse arbeiders relatief gering zijn — zij hebben immers hun onproductieve jaren in eigen land doorgebracht, terwijl hun gezin daar meestal nog verblijft — mag verondersteld worden dat het macro-economische rendement voor ons land hoog is.

De nota stelt dat het aantrekken van buitenlandse werknemers ook op lange termijn gunstig is voor onze economie. Op langere termijn is een industrieel herstructureringsproces noodzakelijk, waarin enerzijds diepte-investeringen worden verricht in bedrijfstakken met een structureel tekort aan arbeidskrachten en anderzijds een con-



centratie van activiteiten plaatsvindt op meer rendabele, kapitaalintensieve branches. Echter, een te hoog tempo van arbeidsbesparende investeringen en industriële herstructurering zou pijnlijke aanpassingsmoeilijkheden oproepen. Daarom verdient het aanbeveling, aldus de nota, dit proces enigszins af te remmen door het aantrekken van buitenlandse werknemers. Naarmate het herstructureringsproces voortschrijdt zal de behoefte aan additionele werknemers relatief afnemen, zodat er aanleiding is om ten aanzien van het aantrekken van buitenlanders het korte-termijnspect te laten prevaleren.

Die conclusie is onvolledig, en wel om twee redenen. In de eerste plaats omdat er op langere termijn — en dat niet alleen bij een teruggang van de conjunctuur maar ook na een industriële herstructurering — een structurele behoefte zal blijven bestaan aan buitenlandse werknemers. In de nota wordt dit trouwens toegegeven. In de tweede plaats omdat het werven van buitenlandse werknemers een industriële herstructurering afremt, vooral wanneer — zoals in een korte-termijnbeleid geschiedt — de werving is afgestemd op de huidige vraag: een belangrijk gedeelte daarvan wordt immers uitgeoefend door structureel zwakke bedrijfstakken. Aan de lange-termijnaspecten zal daarom veel meer aandacht gegeven moeten worden dan in de nota wordt voorgesteld. Dat zal tot uiting moeten komen in een geïntegreerd beleid, gebaseerd op kwantitatieve projecties en planning van de investeringen en de werkgelegenheid in verschillende sectoren en regionen.

Uit de keuze voor de korte-termijnaspecten vloeien overigens grote nade-

len voort voor de buitenlandse werknemers zelf. Hun huidige woonellende, de wijze waarop hun essentiële rechten worden onthouden (op privacy, vrije meningsuiting, staking, onderwijs, informatie, bijstand, een gezin), het vloeit alles voort uit een visie op de buitenlandse werknemers als een mobiele, flexibele reserve aan ongeschoolde en slechts tijdelijke arbeidskrachten.

Ook de landen waaruit de buitenlandse werknemers afkomstig zijn (ontwikkelingslanden) ondergaan de nadelen van deze bewuste struisvogelpolitiek. Inderdaad betekent emigratie voor deze landen een vermindering van de werkloosheid en een verbetering van de betalingsbalans. Een structurele bijdrage daartoe wordt echter pas geleverd door industrialisatie ter plaatse. Veelal komen daarvoor met name die bedrijfstakken in aanmerking die voor de rijke landen marginaal zijn. Een internationale herstructurering wordt echter niet vergemakkelijkt wanneer deze structureel zwakke bedrijfstakken in de rijke landen, mede dank zij de aanwending van relatief goedkope arbeidskrachten uit de arme landen, in stand worden gehouden. Ook vanuit het oogpunt van internationale ontwikkelingssamenwerking zou een keuze voor de lange-termijnaspecten van de tewerkstelling van buitenlandse werknemers aanbeveling hebben verdiend, hetgeen zou impliceren zowel de aankondiging van een planmatig herstructureringsbeleid in ons land als van additionale kapitaalhelp ter ondersteuning van de industrialisatie in die landen, die ons op zo'n goedkope manier helpen onze problemen op te lossen.

Die kans is gemist. De nota is dan ook slechts ondertekend door „de vier meest betrokken bewindslieden”: minister Udink hoorde daar volgens deze regering niet bij.

„Finance gap” tussen Europa en VS?

Nieuwe financieringstechnieken bij fusies en overnemingen

De fusieproblematiek staat meer dan ooit in het brandpunt van de belangstelling. Vooral in de Verenigde Staten is de ontwikkeling van technieken, met behulp waarvan fusies financieel op bevredigende wijze kunnen worden geëffectueerd, ver voortgeschreden. In het bijzonder voor die ondernemingen, die krachtig expanderen, maar waarvan de aandelen een relatief lage beurswaardering ondervinden, is het van belang het financieringsbeleid dienstbaar te maken aan een betere koersvorming van de aandelen. In dit opzicht lijken veel ondernemingen in Europa een achterstand te hebben t.o.v. Amerikaanse ondernemingen. De schrijver van dit artikel, Drs. R. Nagtzaam, is bij Bank Mees & Hope NV, te Amsterdam, werkzaam op het terrein van financiële en beleggingsresearch.

De fusieproblematiek staat meer dan ooit in het brandpunt van de belangstelling. Opmerkelijk is dat de concentratiebeweging in Europa nu al vele jaren voortduurt zonder in intensiteit af te nemen. Er is intengendeel hier sprake van een zichzelf versnellend proces, waarvan het einde voorlopig nog niet in zicht is. Het jaar 1970 zal, naar algemeen wordt aangenomen, niet alleen in Nederland, maar in geheel Europa een ongekende fusieactiviteit te zien geven.

Naarmate de fusiegolf krachtiger wordt, verandert zij echter ook van karakter: Terwijl de concentratiebeweging zich aanvankelijk vooral binnen de nationale grenzen van de afzonderlijke EEG-landen voltrok, is het accent geleidelijk verschoven in de richting van vormen van samenwerking over de grenzen heen. Was de binnenlandse fusiebeweging in de eerste plaats een antwoord op de toenemende concurrentie vanuit andere EEG-lidstaten, als gevolg van de totstandkoming van de gemeenschappelijke markt, de internationale fusies beogen vooral de positie te versterken van ondernemingen, die zich moeten meten met niet-EEG-concurrenten, in het bijzonder Amerikaanse, Britse en in toenemende mate ook Japanse ondernemingen.

Inmiddels gaat ook de binnenlandse concentratie in een aantal landen onverminderd voort, getuigd de vorming van grote groepen in Frankrijk, o.m. in de chemische industrie (Rhône-Poulenc/Progil/Péchiney-St. Gobain), in de elektro-technische industrie (CGE/Thomson-Brandt/Alstom), en in de bouw- en glasindustrie (Pont-à-Mousson/St. Gobain); in Duitsland, in de chemische industrie (BASF/Wintershall/Salzedt furth en VEBA/Salzgitter Chemie), in de staalindustrie (Thyssen/Mannesmann) in de automobielenindustrie (Auto Union/NSU) en in de openbare nutssector/mijnbouw (RWE/GBAG); in België vooral in de staalindustrie (Espérance-Longdoz/Cockerill-Ougrée-Providence); in Nederland in de chemische industrie (AKU/KZO) en in de handel en scheepvaart (Internatio/Müller en KJCP/LSMN/Rott. Lloyd).

Hoewel internationale fusies als zodanig geen nieuw verschijnsel zijn — Unilever en de Kon./Shell Groep ontstonden reeds ver vóór de tweede wereldoorlog uit aaneensluiting van Britse en Nederlandse belangen — is er toch pas sinds betrekkelijk korte tijd sprake van een duidelijk herkenbare *Europese concentratiebeweging*. Het verschijnsel heeft betrekking op alle vormen van samenwerking, zoals fusies, overnemingen, joint-ventures en overeenkomsten tot uitwisseling van know how en produkten.

Werkelijke internationale fusies — in de zin van volledige aaneensluiting van qua omvang ongeveer gelijkwaardige partners — behoren vanwege het ontbreken van juridische en fiscale voorzieningen nog tot de uitzonderingen. Na de tweede wereldoorlog zijn er slechts twee voorgekomen, t.w. de fusie tussen de beide fotobedrijven Agfa — 100% dochter van Farbenfabriken Bayer in West-Duitsland — en Gevaert in België in 1964, en de fusie tussen de vliegtuigfabrikanten Fokker en VFW in 1969. Internationale concentraties met het karakter van overnemingen zijn talrijker; voorbeelden van zeer omvangrijke transacties zijn o.m. de verwerving van een 20% indirecte deelneming in de Franse farmaceutische onderneming Roussel-Uclaf door Hoechst in 1968, de samenwerking tussen de automobielenproducenten Fiat en Citroën in 1969, en de volledige toetreding tot de AKU-groep door Glanzstoff in 1969. Daarnaast is er een toenemend aantal buitenlandse acquisities van bescheidener omvang door Europese ondernemingen, die zich verder willen internationaliseren.

De creatie van een Europese NV, die thans in studie is, kan in de — nog vrij ver verwijderde — toekomst de totstandkoming van internationale paritaire fusies belangrijk bevorderen. Thans vormt het ontbreken van uniform internationaal vennootschapsrecht nog een moeilijkheid, daar het centrale, de nationale bedrijven overkoepelende bestuurslichaam a.h.w. in een juridisch luchtledig moet worden opgebouwd. In de praktijk zijn echter constructies

ontwikkeld die een volledige fusie zeer dicht benaderen, en die veelal neerkomen op het oprichten van nieuwe nationale werkmaatschappijen, aan wie de activa der fusiepartners worden overgedragen, en waarin de fusiepartners in een bepaalde verhouding deelnemen. Om de eenheid van leiding te waarborgen bestaan de raden van bestuur van de tot zuivere houdstermaatschappijen getransformeerde moedermaatschappijen meestal uit dezelfde personen. Daar bij deze constructie geen aandelenruil behoeft plaats te vinden, kunnen de aandelen der fusionerende vennootschappen, voor zover deze althans beursfondsen waren, in de notering blijven. Voorbeelden van dergelijke structuren zijn Unilever, Kon./Shell Groep, Agfa-Gevaert en Fokker/VFW.

De sterkste prikkel tot de vorming van multinationale ondernemingen in de periode na de tweede wereldoorlog is zonder twijfel geweest en is nog steeds het binnendringen van zeer omvangrijke, agressief optredende Amerikaanse ondernemingen in de Euromarkt, een gebied dat met zijn bijna 200 miljoen inwoners een met de Verenigde Staten vergelijkbaar marktpotentieel vertegenwoordigt. Aanvankelijk werd deze Amerikaanse aanval uitgevoerd door middel van rechtstreekse investeringen in nieuwe eigen vestigingen in de Euromarkt, later wijzigden de Amerikanen hun tactiek door in toenemende mate bestaande bedrijven over te nemen. Deze ernstige bedreiging van Amerikaanse zijde heeft aanleiding gegeven tot een vloed van publikaties over de al dan niet vermeende achterstand, welke Europa op het gebied van technologie, marketing, leiding en organisatie en meer in het algemeen op het gebied van het beroepsonderwijs t.o.v. de Verenigde Staten zou hebben. Men kan zonder overdrijving stellen dat de jaren zestig gekenmerkt zijn door de bewustwording in Europa van „gaps” op vele terreinen, waarbij we het realiteitsgehalte van elk dezer „gaps” verder in het midden willen laten.

Betrekkelijk weinig aandacht is echter tot dusverre besteed aan de vraag of er ook met betrekking tot de know how op het gebied van ondernemingsfinanciering in Europa een achterstand bestaat t.o.v. de Verenigde Staten.

De expansie van de onderneming via fusie met of overname van andere ondernemingen schept bepaalde financieringsvraagstukken. Het is dan ook niet verwonderlijk dat de ontwikkeling van technieken, met behulp waarvan fusies financieel op bevredigende wijze kunnen worden geëffectueerd, steeds meer aandacht vraagt. Vooral in de Verenigde Staten hebben de traditionele financieringsmethoden een zodanige verfijning ondergaan, dat in feite van een geheel nieuwe benadering van het financieringsvraagstuk sprake is.

De ontwikkeling in de Verenigde Staten

Evenals in Europa hebben in de Verenigde Staten de jaren zestig in het teken gestaan van een stormachtige concentratiebeweging. Een kenmerkend verschil met de fusiegolf in Europa is echter dat het hier vooral *branchevreemde* fusies betreft, waarvan het ontstaan stoelt op geheel andere overwegingen, dan die welke in het algemeen bepalend zijn voor samenwerking in Europa. Zonder nu verder in te gaan op de factoren, die tot het spectaculaire verschijnsel van deze „conglomerate mergers” hebben geleid, kan men vaststellen, dat moeilijk een bepaalde algemene oorzaak kan worden aangewezen. Veeleer moet de „conglomerate” worden gezien als het vindingrijke antwoord van Amerikaanse ondernemers op allerlei extern-organisatorische

beperkingen, waarvan de rigoureuze anti-trustwetgeving, die samensmelting van tot dezelfde bedrijfstak behorende bedrijven verbiedt, zeker niet de minst belangrijke is.

Van meer belang is echter dat de conglomerate als zodanig een nieuw verschijnsel is en dat de leiders van deze ondernemingen wegbereiders zijn geweest voor vernieuwingen in velerlei opzicht, zeker ook op het gebied van de „corporate finance”.

Beurswaardering en groei

De opkomst van de conglomerate houdt nauw verband met een verschijnsel, dat men zou kunnen aanduiden als de „cultus van de groei”. In de Verenigde Staten zijn de beleggers geneigd fondsen met een sterk stijgende winstontwikkeling per aandeel aanzienlijk hoger te waarderen dan fondsen, die slechts een matige winstgroei per aandeel vertonen. Dit verschil in waardering, gemeten aan de verhouding tussen koers en winst per aandeel, spruit voort uit de bereidheid bij beleggers om bij gunstige vooruitzichten in zeer sterke mate op de toekomst vooruit te lopen, een verschijnsel dat thans ook snel in ons werelddeel doordringt. Groei — in de zin van groei van de winst per aandeel — is meer dan ooit het toverwoord van de financiële wereld. Is de suggestie van voortgezette groei nu maar krachtig genoeg, dan is de belegger bereid de verwachte winsten van vele toekomstige boekjaren in de huidige waardering te verdisconteren. Doordat de beleggers hun voorkeur steeds meer gingen concentreren op fondsen, die in deze categorie vallen, is bij de financiële leiding van die ondernemingen, waarvan de groei vooral door middel van acquisities moet worden verwezenlijkt, het streven naar een zo krachtig mogelijke stijging van de (gepubliceerde) winst per aandeel centraal komen te staan. De hoge koers/winstverhouding, die daarmee wordt beoogd, maakt het immers mogelijk dat de betreffende onderneming de eigen aandelen op voordelige wijze als financieringsinstrument kan aanwenden, zowel bij een rechtstreekse plaatsing van aandelen in de markt als bij aandelenruil ter effectivering van een fusie of overname.

Het volgende voorbeeld kan dit duidelijk maken. Stel dat een onderneming per aandeel f. 10 winst maakt, terwijl de aandelen op grond van groeiverwachtingen op een koers/winstverhouding van 20 worden gewaardeerd: de koers is derhalve f. 200; per aandeel wordt f. 4 dividend uitgekeerd. Deze onderneming wil een bod doen op een andere onderneming, die per aandeel eveneens f. 10 winst maakt, maar een lagere waardering ondervindt vanwege minder hoog gespannen groeiverwachtingen; de koers/winstverhouding is slechts 10, de koers derhalve f. 100, terwijl per aandeel f. 3 dividend wordt uitgekeerd. Stel dat de aandeelhouders van laatstgenoemde onderneming alleen te bewegen zijn tot een overname indien de waarde van het bod f. 150 bedraagt. Dit betekent dat zij bij een aandelenruil voor 4 eigen aandelen 3 aandelen van de bieder ontvangen, waarbij zij in dividendinkomsten niet achteruitgaan. Als we voorts aannemen dat het aandelenkapitaal van de over te nemen maatschappij even groot is als dat van de bieder, dan zal als resultaat van de transactie de winst per aandeel van de overnemende maatschappij stijgen van f. 10 tot f. 11,40, dus met 14%.

Het is duidelijk, dat de onderneming, die ambitieuze expansieplannen koestert, maar waarvan de aandelen een lage koers/winstverhouding hebben, zich in een veel ongunstiger positie bevindt. Deze onderneming dreigt in een vicieuze cirkel te geraken; het overnemen van andere be-

drijven tegen aandelen zal onvermijdelijk tot verwatering van de winst per aandeel en daarmee tot koersdruk leiden, daar de winstcapaciteit van de over te nemen bedrijven met een te groot aantal nieuwe aandelen moet worden gekocht. Bovendien is het een ervaringsfeit dat de bij een fusie of overneming beoogde voordelen, zoals lagere produktie- en/of verkoopkosten per eenheid als gevolg van produktie op grotere schaal, uitbreiding van het produktieprogramma, betere mogelijkheden voor research, een sterkere marktpositie enz., eerst met een zekere vertraging in de winst doorwerken.

Deze situatie heeft in de Verenigde Staten geleid tot de ontwikkeling van technieken, die indien toegepast bij fusie of overneming niet alleen de verwatering van de winst per aandeel belangrijk kunnen beperken, maar zelfs een onmiddellijke stijging van de winst per aandeel kunnen bewerkstelligen. Hoewel deze methoden zeker niet alleen door „conglomerates” worden gebruikt, is het toch dit type onderneming geweest, dat in de afgelopen tien jaar de stoot tot de ontwikkeling van nieuwe financieringsvormen heeft gegeven.

Waarom convertibles?

Terwijl fusies of overnemingen in Europa in verreweg de meeste gevallen hetzij door betaling in contanten, hetzij via ruil van gewone aandelen tot stand worden gebracht, wordt in de Verenigde Staten voor dit doel vooral gebruik gemaakt van converteerbare preferente aandelen en in mindere mate van (converteerbare) obligaties als financieringsinstrument, terwijl men ook wel de combinatie van preferente converteerbare aandelen met zgn. „warrants” (optiebewijzen om op bepaalde voorwaarden gewone aandelen te verkrijgen) aantreft.

Welke zijn nu de voornaamste overwegingen voor het gebruik van deze mengvormen van aandelen en obligaties bij fusies in de Verenigde Staten? Van de verschillende motieven, die in het geding zijn, kunnen er drie worden aangewezen, welke van universele betekenis zijn, terwijl de overige vooral betrekking hebben op typisch Amerikaanse omstandigheden. Eerstgenoemde drie motieven zijn:

1. Men kan een stijging van de winst per gewoon aandeel bij de overnemende maatschappij bewerkstelligen. Tegenover de netto-winstbijdrage van de overgenomen maatschappij komen geen nieuwe aandelen van de overnemende partij te staan, zodat een grotere netto winst over hetzelfde aantal gewone aandelen kan worden verdeeld. Tenzij het overgenomen bedrijf geen winst of zelfs verlies maakte, dan wel dat de extra winst geheel in de vorm van preferent dividend of interest wordt uitgekeerd, zal de gerapporteerde winst per aandeel stijgen. Tegenwoordig wordt door accountants in de Verenigde Staten de eis gesteld, dat ondernemingen de winst per gewoon aandeel ook op basis van volledige conversie der uitstaande converteerbare aandelen of obligaties publiceren. Of de beleggers bij hun waardering van de aandelen na de fusie de gerapporteerde dan wel de op „fully diluted basis” berekende winst per aandeel zwaarder zullen laten wegen, zal in belangrijke mate afhangen van de kans dat zal worden geconverteerd.

2. Men kan gewone aandelen met een premie boven de beurskoers uitgeven. Als de overnemende maatschappij de voorwaarden zodanig kan stellen, dat de conversiekoers van de in gewone aandelen converteerbare stukken hoger is dan de beurskoers van de eigen aandelen, dan behoeven

voor uitgifte via conversie minder gewone aandelen te worden gereserveerd dan bij een rechtstreekse aandelenruil het geval zou zijn geweest. De potentiële verwatering van de winst per gewoon aandeel wordt hiermee dus verminderd.

3. Men kan uiteenlopende rendementen op elkaar afstemmen. Indien het rendement op de gewone aandelen van het over te nemen bedrijf belangrijk hoger ligt dan het rendement op de gewone aandelen van de bieder, dan is het moeilijk een basis te vinden voor een gewone aandelenruil, daar hetzij de aandeelhouders van eerstgenoemde onderneming in dividendinkomsten achteruitgaan, hetzij een te groot deel van de gecombineerde winst na de fusie zou moeten worden uitgekeerd. Als de overneming echter niet in gewone aandelen, maar met converteerbare obligaties of aandelen wordt afgewikkeld, kunnen de voorwaarden zodanig worden gesteld dat het converteerbare stuk een marktrendement zal hebben dat tenminste gelijk is aan dat van de aandelen van de over te nemen maatschappij. Naarmate eerstgenoemd rendement hoger ligt dan dat op de gewone aandelen, dan wel het conversierecht hoger wordt gewaardeerd, zal het converteerbare stuk een agio gaan doen t.o.v. zijn conversiepariteit.

Men zal in het algemeen de voorwaarden zodanig kiezen, dat de conversiekans zo klein mogelijk is. Die kans is kleiner, naarmate het rendement zich gunstiger laat vergelijken met de gewone aandelen, dan wel de conversiekoers hoger wordt gesteld t.o.v. de beurskoers van de aandelen.

Naarmate het conversierecht hoger wordt gewaardeerd door de beleggers, kan de couponrente lager worden gesteld, waarbij het rendement van de gewone aandelen als ondergrens zal gelden. Om te voorkomen dat dividendverhoging op de gewone aandelen tot conversie zou leiden koppelt men in de Verenigde Staten vaak het dividend op de converteerbare preferente aandelen aan het dividend op de gewone aandelen, bijv. door te bepalen dat het preferente dividend altijd gelijk zal zijn aan het gewone dividend vermenigvuldigd met de conversieverhouding¹. Ook worden wel eens wisselende of geleidelijk stijgende conversiekoersen toegepast, al of niet in combinatie met bepaalde winstdelingsclausules.

Daarnaast zijn er nog bijzondere balanstechische en fiscale redenen, waarom men in de Verenigde Staten de voorkeur geeft aan converteerbare preferente aandelen boven converteerbare obligaties. Indien een onderneming aandelen in of activa van een andere onderneming verwerft tegen een prijs boven de boekwaarde, dan biedt het voordelen de fusie te behandelen als een zgn. „pooling of interests”, d.w.z. de balanstechische methode, waarbij de jaarrekeningen van de bedrijven eenvoudig worden gecombineerd, zonder dat ten detrimente van de winst de waarderingsgrondslagen en afschrijvingsmethoden behoeven te worden gewijzigd. Deze constructie is echter alleen mogelijk indien de fusie wordt geëffectueerd door een ruil van stemgerechtigde aandelen. Ook indien men wil voorkomen dat het verschil tussen boekwaarde en opbrengstprijzen bij de tegenpartij wordt onderworpen aan capital-gain tax, zal men stemgerechtigde aandelen moeten gebruiken. De

¹ Maar nooit minder dan het dividend op de over te nemen aandelen.

preferente aandelen bieden bovendien de mogelijkheid de zeggenschapsverhoudingen te beïnvloeden door toekenning van beperkt stemrecht. Voorts heeft het converteerbare preferente aandeel t.o.v. de converteerbare obligatie het voordeel dat dit het karakter van eigen vermogen heeft, zodat de balansverhoudingen, o.m. de verhouding eigen/vreemd vermogen, worden begunstigd, waardoor de leningcapaciteit wordt opgevoerd. Een nadeel is dat het preferente dividend niet aftrekbaar is voor de vennootschapsbelasting.

Overige technieken

Voor ondernemingen, waarvan de aandelen een lage koers/winstverhouding hebben, dan wel een hoog rendement bieden, vormen bovengenoemde methoden bij omvangrijke fusietransacties nog geen bevredigende oplossing, daar de rente- of dividendlasten te hoog zouden oplopen. Voor deze situatie heeft men naar andere oplossingen gezocht, die getuigen van de vindingrijkheid van de Amerikanen op dit terrein. In sommige gevallen werden hierdoor zeer spectaculaire overnemingen gerealiseerd.

Zo zijn er voorbeelden van zgn. „reverse take overs”, waarbij niet de initiatiefnemer — de onderneming met de lage koers/winstverhouding — maar de tegenpartij, waarvan de aandelen met een hoge koers/winstverhouding worden gewaardeerd, een bod doet in aandelen, hetgeen bij acceptatie ertoe zou leiden dat laatstgenoemde onderneming een meerderheidsbelang in eerstgenoemde onderneming verkrijgt. Het voordeel van deze methode schuilt hierin, dat, althans in de Verenigde Staten, de beleggers geneigd zijn in hun waardering van de aandelen na de fusie de hogere koers/winstverhouding van de bieder zwaarder te laten wegen.

Andere mogelijkheden om de zichtbare financiële nadelen van een overneming te ontlopen, zijn gelegen in de financiering met schuld, dan wel met een productiecontract. Of dit laatste mogelijk is hangt natuurlijk geheel af van de aard van de fusionerende ondernemingen. Tenslotte zijn er nog talloze variatiemogelijkheden, waarbij een aantal reeds genoemde technieken wordt gecombineerd. Ook komt het voor dat de financieringslasten deels worden afgewenteld op de overgenomen maatschappijen, doordat deze zelf converteerbare preferente aandelen of obligaties uitgeven, of nieuwe aandelen in de markt plaatsen.

Een interessante variant op de hiervoor besproken mogelijkheden is tenslotte de uitgifte van converteerbare preferente aandelen in combinatie met „warrants”. De overnemende partij biedt dan de aandeelhouders van de over te nemen onderneming een pakket, deels bestaande uit converteerbare preferente aandelen en deels uit optiebewijzen, die tegen betaling van een bepaalde prijs recht geven op een bepaald aantal gewone aandelen van de bieder. Dit extraatje — in de Verenigde Staten veelal als „equity kicker” aangeduid — maakt het mogelijk enerzijds het preferente dividend lager te stellen, waardoor een belangrijke besparing op de uitkering kan worden bereikt, anderzijds de conversiekoers hoger te stellen, daar de converteerbare preferente aandelen, althans indien het optierecht door de beleggers positief wordt gewaardeerd, een ruimer agio t.o.v. de gewone aandelen zullen gaan doen. Ook komt het wel voor dat twee soorten converteerbare preferente aandelen worden uitgegeven, waarbij naast het gewone type nog een bijzonder soort ter beschikking wordt gesteld, bijv. met een zeer laag contant dividend, converteerbaar in gewone aandelen, al of niet tegen betaling van een bedrag in contanten. Door het tijdstip

D'66:
in alle staten

Van Mierlo:
KVP met VVD,
dat is pas SteeRiel

Schmelzer:
Zeveraar

De Bijenkorf had 't!

Ajax:
vereniging tot behoud van natuurtalenten

(ongecorrigeerd)

waarop kan worden geconverteerd verder naar de toekomst te verschuiven, kan de potentiële verwatering worden uitgesteld, terwijl men een bodem onder de koers van de converteerbare preferente aandelen kan aanbrengen door deze tegen een bepaalde gefixeerde koers aflosbaar te stellen.

De situatie in Nederland

In Nederland worden fusies en overnemingen veelal geëffectueerd door middel van betaling in contanten of in aandelen. Wel hebben zich enkele gevallen voorgedaan, waarbij gebruik werd gemaakt van converteerbare obligaties, maar dit zijn nog uitzonderingen. In dit verband kan gewezen worden op de overname van Oranjeboom en De Drie Hoefijzers door Allied Breweries in 1968, waarbij moet worden aangetekend dat om fiscale redenen het bod op De Drie Hoefijzers door de reeds eerder overgenomen Oranjeboom werd uitgebracht. Recenter is de overname tegen 8% converteerbare obligaties van Gelderman door Nijverdal ten Cate.

Het betalen van de overnameprijs uit beschikbare liquide middelen heeft het voor de hand liggende voordeel, dat het aandelenkapitaal niet wordt uitgebreid en dat derhalve geen verwatering optreedt. Bij nadere beschouwing blijkt echter dat de overneming in contanten geen wezenlijk alternatief is voor andere methodes. Behalve indien de overnemende partij beschikt over een surplus aan kasmiddelen, zal bij omvangrijke financiële transacties de liquiditeit toch weer op peil gebracht moeten worden door een emissie, van aandelen, obligaties of converteerbare obligaties.

Converteerbare obligaties en converteerbare preferente aandelen kunnen ook in Europa bij fusies en overnemingen belangrijke voordelen bieden door hun grotere flexibiliteit en door het feit dat zij een gewoon aandelelement bevatten, waardoor bij de vaststelling van de voorwaarden een wissel op toekomstige groeiperspectieven kan worden getrokken. Het converteerbare preferente aandeel heeft voorts t.o.v. de converteerbare obligatie het voordeel van een verbetering van de balansverhoudingen. Bij uitgifte van preferent aandelenkapitaal krijgt de onderneming de beschikking over nieuw eigen vermogen dat niet behoeft te worden afgelost. Wel kan de onderneming die de preferente aandelen heeft uitgegeven, zich het recht voor-

behouden om na een bepaalde tijd toch tot aflossing over te gaan, bijvoorbeeld om te voorkomen dat bij daling van de rentestand het preferente kapitaal te duur wordt.

De converteerbare obligatie heeft t.o.v. het preferente aandeel het voordeel, dat de rentelasten in tegenstelling tot dividenden fiscaal aftrekbaar zijn. Tot dusver was dit in Nederland overigens slechts van beperkte betekenis, daar de fiscus de aftrekbaarheid van de rentelasten in beginsel niet accepteerde, indien de opbrengst van de lening diende om de verwerving van een deelneming te financieren. Deze situatie is thans in zoverre gewijzigd dat de rentelasten met betrekking tot de verwerving van deelnemingen in Nederland met ingang van 1 januari 1970 wel aftrekbaar zijn. Voor de financiering van acquisities in het buitenland biedt de converteerbare obligatie in beginsel geen fiscale voordelen.

Een financieringsvorm, welke de laatste tijd in Europa met name door Duitse ondernemingen veelvuldig wordt gebruikt om nieuwe kapitaalmarkt middelen aan te trekken, is de combinatie van gewone obligaties met „warrants”. Een belangrijk motief voor Duitse ondernemingen om deze constructie toe te passen schuilt hierin dat emissies van aandelen ook via converteerbare obligatieleningen zonder voorkeursrecht in Duitsland verboden zijn. De combinatie van gewone obligaties plus „warrants” biedt daarvoor een uitweg.

Deze figuur lijkt ook bij fusies en overnemingen goede mogelijkheden te bieden. De voordelen van de grotere „leverage” en de fiscale aftrekbaarheid der rentelasten gelden in dezelfde mate als bij converteerbare obligaties. Zelfs kunnen in het algemeen t.o.v. de converteerbare obligatie nog iets gunstiger voorwaarden worden bedongen door de emitterende onderneming, doordat de beleggers het additionele voordeel genieten van een grotere flexibiliteit en dit voordeel positief waarderen. Zij kunnen na verloop van tijd, al naar gelang van de marktomstandigheden, hetzij gebruik maken van het optierecht door aandelen op te nemen, of de obligatie, dan wel de „warrant” afzonderlijk in de markt te gelde maken.

Tenslotte zou ook aandacht besteed kunnen worden aan de in de Verenigde Staten veel voorkomende „package deals”, waarbij converteerbare preferente aandelen worden gecombineerd met „warrants”. Aangepast aan Nederlandse dan wel Europese omstandigheden kunnen deze constructies in bepaalde gevallen een bevredigende oplossing van het financieringsvraagstuk bij fusies of overnemingen bieden.

Conclusie

Vastgesteld moet worden dat in de Verenigde Staten bij fusies en overnemingen in veel ruimere mate gebruik gemaakt wordt van geavanceerde financieringstechnieken dan in Europa het geval is. In Europa liggen wat dit betreft nog aanzienlijke mogelijkheden. In het bijzonder die ondernemingen, die krachtig expanderen, maar waarvan de aandelen een relatief lage beurswaardering ondervinden, kunnen met behulp van moderne methodes het financieringsbeleid dienstbaar maken aan een betere koersvorming van de eigen aandelen. Zo gezien lijkt de vraag of er een „finance gap” tussen Amerika en Europa bestaat, bevestigend te kunnen worden beantwoord.

Hierbij moet echter een kanttekening worden gemaakt. Toepassing van de hiervoor besproken technieken is aan bepaalde grenzen gebonden; zij zijn niet onder alle omstandigheden bruikbaar. Zo zal bij een zwakke financiële

positie en een ongunstige resultatenontwikkeling bij de onderneming moeilijk gebruik gemaakt kunnen worden van op „leverage” gerichte financieringsinstrumenten. Niet alleen is het effect op de winstontwikkeling dan uiteindelijk averechts, maar de financiële transactie onttaardt daarmee in een „stunt”. Het kan niet worden ontkend dat in een aantal gevallen in de Verenigde Staten het bereiken van spectaculaire, zuiver optische winsteffecten het primaire doel is geweest van de toepassing van bepaalde technieken. Dat hierin een gevaar schuilt behoeft geen betoog. De kwaliteit van een beleggingsaandeel en de waardering ter beurze dienen in de eerste plaats te steunen op reële factoren. Is de situatie bij de onderneming fundamenteel gunstig, dan is het volkomen rationeel bij de keuze van de financieringsinstrumenten de invloed daarvan op de te publiceren kerngegevens per aandeel een beslissende rol te laten spelen.

R. Nagtzaam

(I.M.)



**Een nieuw
herkenningsteken
van de Friesland Bank**

**Een snel groeiende bank.
Gunstige rentecondities.
Geen omzetprovisie.
Balanstotaal f 321,5 miljoen.
Grootste bank van Friesland.**

Friesland Bank

**16 vestigingen in Friesland.
Hoofdkantoor:
Leeuwarden, Zaailand 110.**

Belastingvoordelen van verzekering

Aan wie komen ze eigenlijk ten goede?

De onstuimige groei van het Nederlandse levensverzekeringbedrijf wordt sterk gestimuleerd door de fiscale faciliteiten welke verbonden zijn aan het sluiten van levensverzekeringen. Deze faciliteiten liggen zowel op het terrein van de inkomstenbelasting als op het terrein van de vermogensbelasting.

Voor een goed begrip is het noodzakelijk een onderscheid te maken tussen:

1. lijfrenteverzekeringen en daarmee gelijkgestelde levensverzekeringen;
2. overige levensverzekeringen.

Lijfrenteverzekeringen

Met betrekking tot lijfrenteverzekeringen en daarmee gelijkgestelde verzekeringen (kapitaalverzekeringen met lijfrenteclausule) geldt, dat de premie in het algemeen tot een maximum van f. 5.000 per jaar als persoonlijke verplichting op het inkomen in mindering mag worden gebracht. Daar staat echter tegenover dat de uitkeringen t.z.t. volledig tot het inkomen worden gerekend. Aangezien het marginale percentage inkomstenbelasting gedurende de periode dat de premie wordt betaald in het algemeen beduidend hoger zal zijn dan het marginale percentage dat van de uitkeringen wordt geheven schuilt in de aftrekbaarheid van de premie een fiscaal voordeel. Dit past geheel in het systeem van de wet, dat pensioenvoorzieningen op gelijke wijze behandelt.

Men moet echter het fiscale voordeel niet overschatten. Uit de vele artikelen die in 1969 in dit blad en in verschillende dagbladen verschenen, over de hoogte van de tarieven van de levensverzekeringmaatschappijen, is wel gebleken, dat tegenover het fiscale voordeel een toenemend rendementsnadeel voor de polishouder staat. Dit rendementsnadeel is bij de huidige rentestand zo groot geworden, dat zélf beleggen in het algemeen een beter resultaat geeft dan de lijfrenteverzekering. *In de praktijk vloeit het fiscale voordeel van de lijfrenteverzekering grotendeels in de kas van de levensverzekeringmaatschappij.*

De lijfrenteverzekering deelt voorts in de vrijstelling voor de vermogensbelasting. Ook in dit opzicht is er een gelijke behandeling met aanspraken op pensioen. Wel ontstaat er enig verschil bij de ingang van de uitkeringen. Voor zover de uitkeringen bij lijfrenteverzekering een bepaalde grens te boven gaan, vallen zij wel onder de vermogensbelasting. Dergelijke grote lijfrenten zullen echter in het algemeen niet uit premiebetaling ontstaan, doch door het storten van een koopsom (premie ineens).

In grote lijnen is de fiscale behandeling van de lijfrenteverzekering wel aanvaardbaar. Het kan echter niet worden ontkend, dat een element van rechtsongelijkheid aanwezig

is ten opzichte van degenen die verstoken zijn van een pensioenvoorziening en evenmin in staat zijn te „ profiteren ” van de faciliteiten van de lijfrenteverzekering. Dit geldt met name voor vele zelfstandigen werkzaam in de landbouw, veeteelt, detailhandel, ambacht enz. Deze zelfstandigen beginnen hun bedrijf in de regel met grote kredieten, waarvan de aflossing zoveel beperkingen oplegt, dat er meestal nauwelijks voldoende ruimte is om het overlijdensrisico ten behoeve van nabestaanden te dekken, laat staan te sparen voor de oude dag in verzekeringsvorm. In vergelijking met loontrekkenden voor wie een pensioenvoorziening geldt en met degenen die wél een lijfrenteverzekering kunnen sluiten is voor hen de belastingdruk eigenlijk te zwaar. Zij betalen gedurende hun actieve periode inkomstenbelasting naar een voortdurend stijgend marginaal tarief, waarvoor zij in hun post-actieve periode geen of een te verwaarlozen compensatie ontvangen. Dit verschil wordt nog geaccentueerd door de vermogensbelasting die zij moeten betalen wanneer hun vermogen langzaam boven de belastingvrije voet uitkomt, terwijl hun draagkracht in vergelijking tot degenen die pensioenaanspraken hebben eigenlijk niet groter is.

Dit is een factor die degenen die voor verhoging van de vermogensbelasting pleiten maar al te licht over het hoofd zien. Een zekere vorm van belastingvrije reservering en het verwaarlozen van die reserve voor de vermogensbelasting zou deze vorm van rechtsongelijkheid kunnen verminderen.

Overige levensverzekeringen

Bij de invoering van de Wet op de inkomstenbelasting 1964 is een nieuwe koers ingeslagen met betrekking tot de belastbaarheid van de rente begrepen in kapitaalsuitkeringen. Onder de werking van het Besluit op de inkomstenbelasting werd bij betaling van periodieke premies volgens een forfaitaire methode de gekweekte rente bepaald op $\frac{3}{4}\%$ per jaar looptijd van het uitgekeerde bedrag, terwijl bij betaling van een premie ineens het percentage werd gesteld op $1\frac{1}{2}$. Het laatste werd in de wet overgenomen, doch het eerste werd geschrapt. Daarvoor werd door de Minister van Financiën de volgende reden aangegeven:

„Wanneer de verzekering is gesloten tegen een reële premie, treedt het dekken van risico zo sterk als oorzaak van de overeenkomst naar voren, dat het in strijd met de werkelijkheid zou zijn in die overeenkomst tevens een vorm van vermogensbelegging te zien en dienovereenkomstig een deel van het verzekerde kapitaal als rente te beschouwen” (Memorie van Toelichting blz. 41 r.k.).

Naar mijn mening was deze uitspraak slechts juist voor de verzekeringen van een kapitaal bij overlijden, veelal

Analyse overbodig!

Kortheidshalve concludeert vdB in ESB van 25 februari jl. dat een uitgewerkte kritische analyse van het NVBL-rapportje over de beleidsaspecten van het levensverzekeringbedrijf niet overbodig is.

Een dergelijke analyse moge de analist enige intellectuele zelfbevrediging schenken, doch is zonde van de tijd en dus wél overbodig. Niet zozeer omdat nader onderzoek een desillusie zou opleveren bij de ontdekking dat hoogstens een door vleeskleurige bodystocking omhuld fantoom bloot komt, als wel doordat de inhoud van het rapport intern inconsistent is en niet beantwoordt aan het doel dat men zegt na te streven: een duidelijke, voor leken begrijpelijke, blik in de keuken om te tonen dat er geen keukengeheimen zijn.

Reeds ter persconferentie, waar het NVBL-rapport werd besproken met journalisten, werd toegegeven dat het woord „spaarbedrag” weliswaar exact gedefinieerd wordt in de rapporttekst, doch in de verhelderende getalenvoorbeelden in de bijlagen van het rapport werd gebruikt in een andere betekenis. De exacte betekenis van dit woord is een sleutelterm wanneer sparen via levensverzekeraars wordt vergeleken met andere spaarvormen! De geïnteresseerde leek die niet beseft dat je met dubbel-gedefinieerde termen van alles kunt „bewijzen” wordt het dan al wat schemerig voor de ogen. Men garandeert een rekenrente van 4%; men garandeert het dóórgeven van 80% van de „overrente” waarbij overrente is de feitelijke staatsleningrentestand minus 4%. Je zou dan verwachten dat bij een permanente staatsleningrentestand van bijv. 6% de vergoeding op levensverzekeringspaargeld is $4\% + 0,8(6 - 4)\% = 5,6\%$. Maar nee; de NVBL becijfert zelf dat er uit dat sommetje een totaal van 4,2% komt.

Praten over procenten is prachtig voor reclamedoelenden doch zinloos indien niet volstrekt ondubbelzinnig vaststaat over procenten waarvan men spreekt. In dit geval zijn het procenten van „spaarbedrag”, maar

die term wordt in meer dan één betekenis gehanteerd, waarbij we er nog van afzien dat ook datgene wat in het NVBL-voorbeeld duidelijk géén spaarbedrag wordt genoemd doch risicopremie, grotendeels een spaarpremie is in die zin dat ook op dat geld rente wordt gekweekt. Een rente van 2,7% van „spaarbedrag” in de ene definitie komt overeen — in jaarlijkse guldens — met een geadvverteerde rekenrente van 4% (eveneens van het spaarbedrag, maar nu in een andere definitie). Volgens die laatste, bij andere vormen van sparen niet gebruikelijke, definities van spaarbedrag en (reken)rente is zo bezien de intrest op een twee jaar vast spaarbanktegoed 18% per jaar! Dat is hetzelfde als de meer vertrouwd klinkende 7% intrest bij twee jaar vast spaargeld; het verschil zit hem in de definitie van spaarbedrag.

Een rapport dat bedoelt een openhartige blik in de keuken te gunnen maar nog steeds dergelijke grappen hanteert is geen uitgewerkte kritische analyse waard. Dat is zonde van de tijd. De insiders weten allang hoe de zaken liggen, de buitenstaander wordt op die manier niet wijzer.

Het is geen onzedelijke toestand, die verhuld moet worden, dat bij sparen via levensverzekeraars meteen van elke spaarinleg bijv. 20% of 30% nodig is voor „kosten” en niet wordt bijgeschreven op het spaartegoed van de cliënt. Daar is niets onzedelijks aan want verzekeraars hebben nu eenmaal een zeer kostbaar verkoopapparaat en wensen dat voorhistorische apparaat kennelijk in stand te houden. Voor vergelijking der diverse vormen waarin men kan sparen, moet volkomen duidelijk zijn niet alleen welke (over)rente men krijgt onder welke omstandigheden (in dat opzicht is de contractuele overrentedeling een stap in de goede richting) maar ook w a r o v e r men die rente krijgt.

G. Nooteboom

gesloten tot dekking van de kosten van een begrafenis. De uitspraak gold al in veel mindere mate voor de uitkering van een kapitaal bij leven of bij eerder overlijden (de zgn. gemengde verzekering).

Men behoeft niaar naar de reclame-advertenties van de levensverzekeringmaatschappijen te zien om te bemerken, dat deze uitspraak thans geheel achterhaald is. Bij de aandelenpaarplannen staat het beleggen voorop, terwijl het risico van overlijden slechts als een sausje te beschouwen is, waarvan de kosten een fractie van het gestorte bedrag uitmaken. Dit geldt in nog sterkere mate voor het gespecialiseerde levensverzekeringbedrijf, het spaarkasbedrijf, waarbij het sparen altijd voorop stond en de risicodkking niet meer inhield dan de dekking van het verlies van spaargeld bij overlijden vóór het einde van de contractduur. Het toppunt wordt bereikt door de koppelverkoop van hypotheek en gemengde verzekeringen, waarbij de verzekering dient om t.z.t. de lening af te lossen. Gedurende de looptijd van de verzekering wordt niet afgelost en over

het volle geleende bedrag rente betaald, welke fiscaal aftrekbaar is, terwijl de in de levensverzekering gekweekte rente onbelast blijft. Ook hier geldt echter dat het voordeel voor een deel slechts schijn is, omdat de rente in de levensverzekering altijd beduidend lager is dan de hypotheekrente. Ook hier vloeit het belastingvoordeel niet toe aan de geldnemer doch aan de levensverzekeringmaatschappij. In de praktijk komen gevallen voor dat er ook iets aan de geldnemer toevloeit, doch altijd is het de levensverzekeringmaatschappij die haar winst vergroot ten koste van de schatkist.

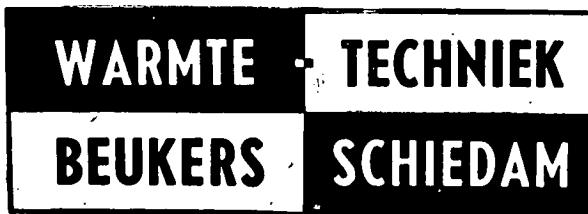
Ook deze constructie (die van de koppelverkoop levensverzekering-hypotheek dus) heeft betekenis voor de vermogensbelasting, omdat de waarde van de verzekering buiten het vermogen blijft tot aan het moment van aflossing van de lening door expiratie van de polis. De invloed is thans reeds zeer groot en wordt steeds groter, enerzijds door de toeneming van het aantal gevallen en anderzijds door de waardegroei van de aanwezige verzekeringen.

Nu op grote schaal omzetting van particulier vermogen, belast met inkomsten- en vermogensbelasting, plaatsvindt in onbelast vermogen in de vorm van levensverzekeringen, waarbij vermogensbelegging op de voorgrond staat, kan de conclusie niet anders luiden, dan dat wij toe zijn aan een herziening van de belastingwetgeving. Die herziening moet mede strekken tot het *herstel van normale concurrentieverhoudingen tussen levensverzekeringmaatschappijen en de banken*, die goede beleggingsvormen hebben geschapen, welke in hun ontwikkeling echter worden geremd door het ontbreken van fiscale faciliteiten. Anders dan de *Consumentengids* (februarinummer 1970) ben ik van oordeel, dat de oplossing niet moet worden gezocht in (moeilijke) constructies, waarbij sparen en zelf beleggen fiscaal aantrekkelijk worden gemaakt. Het is voldoende voor het evenwicht, dat de fiscale bevoordeling van de levensverzekering wordt beperkt.

In grote lijnen moet de oplossing worden gezocht in het herstel van de bepaling, zoals deze voorkwam in artikel 31 lid 1 onder 4^o van het Besluit op de inkomstenbelasting 1941. Daarbij lijkt het reëel het percentage van $\frac{3}{4}\%$ te verhogen tot 0,9 à 1 met verdubbeling wanneer een premie ineens is gestort.

Voor de vermogensbelasting zou ik de vrijstelling, vervat in artikel 8 lid 2 onder e, voor polissen van levensverzekering willen beperken door voor verzekeringen met een stellige uitkering de som van de betaalde premies tot het vermogen te rekenen, met dien verstande dat, zo de som van de over de gehele looptijd van de verzekering te betalen premies groter is dan de stellige uitkering, volstaan kan worden met een zodanig gedeelte als overeenkomt met de verhouding: uitkering t.o.v.: laatstgenoemd totaal. Daarbij

(I.M.)



past een vrijstelling van bijv. f. 10.000. Tegenover de enorme toeneming van het belastbaar vermogen kan een verruiming van de belastingvrije voet worden ingevoerd, door deze bijv. te verdubbelen. De voordelen zijn duidelijk. Een groot aantal kleine aanslagen kan dan vervallen. De bezitters van kleine bedrijfsvermogens, voor wie dat vermogen eigenlijk geen extra draagkracht betekent ten opzichte van degenen die pensioenaanspraken hebben, worden enigszins tegemoetgekomen, hetgeen redelijk is. Daartegenover worden vele tientallen miljoenen gulden — zo geen honderden miljoenen — belegd in levensverzekeringen, al dan niet op aandelenbasis, in de belastingheffing betrokken, hetgeen de vrijstellingsverruiming aan de voet niet alleen zal compenseren doch ook nog een extra opbrengst zal geven ten laste van degenen, die dat ook wel kunnen betalen.

C. P. A. Bakker



Mededelingen

Woudschotendagen 1970

De Woudschotendagen 1970 van de SISWO (de Stichting Interuniversitair Instituut voor Sociaal-Wetenschappelijk Onderzoek) zullen maandag 1 juni en dinsdag 2 juni worden gehouden in het conferentieoord Woudschoten te Zeist. Het centrale thema is: *Onderzoek naar beleidsprocessen*.

De resultaten van empirisch onderzoek naar beleidsprocessen op gebieden als planologie, industriële sociologie, onderwijssociologie en bestuursociologie zullen door verschillende onderzoekers worden gepresenteerd, waarbij

aandacht zal worden besteed aan de verschillende fasen van het beleidsproces: voorbereiding, besluitvorming, uitvoering en controle. Een op de eerste avond te houden forumdiscussie zal zich bovendien o.a. bezighouden met het peilen van de behoefte aan post-academiaal onderwijs.

Een definitief programma, alsmede stellingen en/of syllabi van de diverse sprekers, zullen aan hen die zich aanmelden ruim voor de aanvang der conferentie worden toegezonden. Voorlopig ziet het programma er als volgt uit:

Maandag 1 juni

— Opening van de Woudschotendagen door de conferentievoorzitter (vermoedelijk Prof. Dr. C. J. Lammers).

— Algemene inleiding op het centrale thema (vermoedelijk Prof. Dr. A. Heertje).

— Een vijftal korte lezingen over lopende researchprojecten. Aan het woord zullen komen: Drs. P. van Daalen over besluitvorming op enkele afdelingen van ministeries; Ir. J. P.

Groot over decisieprocessen in enkele agrarische projecten; Drs. A. J. Gijs-wijt over realiseringsprocessen in de bouwsector; T. de Jong over participering in de besluitvorming bij het projectonderwijs; Drs. J. J. Ramondt over verantwoordelijkheid in het werk. — Forumdiscussie met nader aan te wijzen forumleden, waarbij o.a. de behoefte gepeild zal worden aan post-academiaal onderwijs.

Dinsdag 2 juni

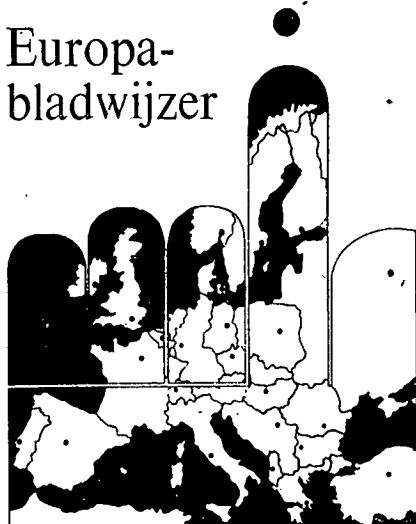
— Gelegenheid tot discussie in een vijftal werkgroepen met de sprekers van de vorige middag.

— Drs. F. J. L. I. Breuer over onderzoektechnische problemen bij het onderzoek van beleidsprocessen.

— Rapportage en evaluatie van het in plenaire zittingen en werkgroepen besprokene door Prof. Dr. J. A. A. van Doorn, gevolgd door een plenaire discussie tot ca. 16.00 uur.

Aanmeldingen en nadere inlichtingen bij SISWO, O.Z. Achter Burgwal 128, Amsterdam, tel. (020) 24 00 75.

Europa- bladwijzer



Gedurende een aantal jaren heeft de gemeenschappelijke landbouwpolitiek als het paradepaard van de EEG goudgen: door de instelling van de gemeenschappelijke marktorganisaties leek het alsof de agrarische gemeenschappelijke markt zich veel sneller ontwikkelde dan die op andere gebieden. Die schone schijn is reeds enige tijd aan het verbleken. Sinds het bestaan van een grote melkplas die maar niet kon worden opgenomen en van een steeds hoger wordende boterberg tot de publieke opinie is doorgedrongen, is het paradepaard tot trekpaard gedegradeerd, en de neiging neemt toe te beweren dat dit trekpaard ook nog achter de wagen is gespannen in plaats van ervoor. De publikatie van het plan-Mansholt, bedoeld om een schok-effect teweeg te brengen in de agrarische wereld, heeft inderdaad dat doel bereikt. S. Francois Donat¹ heeft nagegaan tot welke reacties het plan aanleiding heeft gegeven: alle schakeringen van openlijke minachting tot enthousiaste instemming heeft men in de pers weerspiegeld kunnen zien. De polemieken hebben voor ieder die het nog niet wist duidelijk kunnen maken dat de landbouw niet is „une activité comme les autres” en dat zij niet alleen een broodwinning vormt maar tevens „une manière de vivre” meebrengt waaraan ideologische aspecten zitten.

De monetaire operaties waaraan verleden jaar zowel Duitsland als de Bondsrepubliek Frankrijk hebben moeten onderwerpen hebben overigens de trekpaardfunctie van de landbouwpolitiek opnieuw kenbaar gemaakt: de overheden zowel als het grote publiek zijn zich sterker bewust geworden van het feit dat een gemeenschappelijke markt zonder een gemeenschappelijke monetaire basis op den duur niet kan

blijven bestaan. Dat de gemeenschappelijke landbouwvoorwaarden worden uitgedrukt heeft dit bewustzijn gemakkelijker doen doordringen, maar ook als die prijzen van de aanvang af in nationale valuta waren genoteerd, zou het effect van devaluatie en revaluatie voor het vrije verkeer van landbouwgoederen een even groot probleem hebben opgeleverd. Leonard Gleske² heeft kort geleden op heldere wijze uiteengezet dat een duurzame oplossing van dat probleem niet alleen afhankelijk is van een verbetering van het monetaire instrumentarium waarover de Gemeenschap kan beschikken, maar evenzeer van een beter markt-evenwicht voor landbouwproducten.

Het lijkt bijna of gemakkelijker overeenstemming bereikt zal kunnen worden over het eerste dan over het laatste. Terwijl de ministers van financiën in Parijs een opmerkelijke eensgezindheid ten toon schenen te spreiden over de noodzaak en de mogelijkheid binnen tien jaar de monetaire unie te verwezenlijken, zijn de ministers van landbouw niet in staat gebleken gedurende de afgelopen maand ook maar één samenhangend geheel van maatregelen ter sanering van de landbouwmakten. Volgens de Belgische voorzitter Héger was het niet eens nodig van de laatste zitting (2-3 maart jl.) notulen te maken: men kon volstaan met naar die van de voorgaande vergadering te verwijzen. Intussen: ook hier kan de schijn gemakkelijk bedriegen. Voor de gezagsdragers die de monetaire plannen moeten uitwerken, is het uur der waarheid nog niet geslagen, al komt het met rasse schreden naderbij. Op de conferentie van Parijs zijn nieuwe „plannen” ter tafel gelegd waaraan de namen Schiller en Colombo zijn verbonden. Van oudere datum is reeds het plan-Werner. „Il y a un effet beaucoup de Ministres qui accrochent leur nom à un plan” heeft Jean Rey ironisch opgemerkt.

De Commissie der Europese Gemeenschappen heeft thans haar eigen „plan par étapes”, waarom de Haagse topconferentie had verzocht, aan de Raad gezonden. Het verwerpt de in Den Haag reeds gebleken en in Parijs bevestigde controversie over de voorrang van de monetaire of de economische unie: „er mag geen voorrang gegeven worden aan het ene element boven het andere”. Binnen de Gemeenschap moet het doel zijn de voorwaarden te realiseren waarvan het functioneren van de gemeenschappelijke markt

als één geheel afhankelijk is, dat wil zeggen het verwezenlijken van uniforme mededingingsvoorwaarden door fiscale harmonisatie, door de mogelijkheid een beroep te doen op de kapitaalmarkt „dans des conditions identiques dans toute la Communauté” en door het uit de weg ruimen van structurele onevenwichtigheden van regionale en sociale aard. In haar betrekkingen tot de buitenwereld moet de Gemeenschap als één, enkel monetaire, Gemeenschap optreden wat vooronderstelt een gemeenschappelijk monetair beleid, gemeenschappelijk gedragen risico's en een gemeenschappelijke monetaire solidariteit. Daartoe is de interne stabiliteit van de wisselkoersen noodzakelijk en die kan alleen weer gehandhaafd worden als de conjuncturele ontwikkelingen in elk van de Lid-staten met elkaar verenigbaar zijn. Om dit alles te bereiken wil de Commissie in drie fasen verschillende doeleinden verwezenlijken:

— in de eerste fase (1970/71): een begin maken met de verplichte coördinatie der economische politiek, verruiming van de geliberaliseerde kapitaalbewegingen, ontwikkeling van een systeem van middellange termijn (het systeem voor de korte termijn is reeds op 9 februari in werking gesteld), harmonisatie van de accijnswetgeving, vaststelling van grenzen waarbinnen elk land zijn wisselkoerspariteit kan laten fluctueren;

— in de tweede fase (1972/75): versterking van de coördinatie der economische politiek; uniform maken van de heffingspercentages voor de BTW en de accijnzen; harmonisatie van de belasting op ondernemingswinsten; beperking van de fluctueringsmarge der wisselkoerspariteiten en definiëring van de richtlijnen voor de kredietpolitiek der Lid-staten;

— in de derde fase (1975/78): opheffing van de belastinggrenzen en instelling van een gemeenschappelijke kapitaalmarkt; vaste wisselkoerspariteiten onderling; oprichting van een Europees reservefonds. Dit laatste zou in 1978, of ten hoogste twee jaar later in werking moeten treden.

Men moet afwachten of het de Raad gemakkelijker zal blijken te vallen over

¹ „Problèmes de l'Europe”, (XII) 1969, No. 43, blz. 12-27.

² L. Gleske: „Währungspolitik und Agrarmarkt in der EWG”, in „Europa-Archiv”, 1970, nr. 1, blz. 15-23.

dit pakket overeenstemming te bereiken dan over het plan-Mansholt. De Commissie heeft nog enige tijd nodig voordat zij ook de structuurmaatregelen, in dat plan uitgestippeld, in concrete verordeningvoorstellen zal hebben geformuleerd. Het is nauwelijks te verwachten dat de Raad over het overschottenvraagstuk zal kunnen besluiten zonder deze voorstellen althans te kennen. Minister Héger heeft gelijk als hij opmerkt dat het, in een expanderende economie, onmogelijk is van één speciale groep te verlangen dat zij vermindering van het inkomen aanvaardt zonder dat daar doeltreffende compensatiemaatregelen tegenover staan.

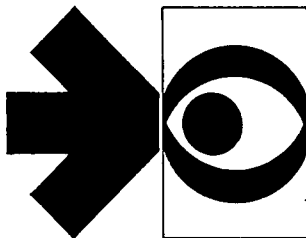
Intussen lijkt het erop dat de compromissenmakers (zie vorige kroniek, *ESB* van 11 februari jl., blz. 169-170) inderdaad de steen der wijzen gevonden hebben, zodat de teksten die de verdragswijziging belichamen inzake de budgetprocedure en de vervanging van de bijdragen der Lid-staten door eigen middelen, op 20 maart a.s. getekend zullen kunnen worden. Vanaf 1975 zal het Europees Parlement in elk geval de vrijheid hebben, binnen bepaalde grenzen waaraan ook de Raad gebonden is, de uitgaven te verhogen voorzover die niet verplicht voortvloeiën uit het Verdrag of uitvoeringsvoorschriften daarvan. Voor deze laatste categorie blijft de thans bestaande procedure, volgens welke de Raad het laatste woord heeft, van kracht.

Ook met betrekking tot de voorbereiding van de toetredingsonderhandelingen is enige vooruitgang geboekt. De voornaamste punten zijn: gelijke overgangperiode voor landbouw en industrie en volledig lidmaatschap voor de toetredende landen vanaf het ogenblik waarop de overgangperiode begint. Over de duur van die overgangperiode zal de Gemeenschap zich waarschijnlijk pas uitlaten gedurende de onderhandelingen, als ook de kandidaat-leden hun problemen en daarmee samenhangend hun wensen te dien aanzien zullen hebben kenbaar gemaakt. Het gesprek over de institutionele vraagstukken en de onderhandelingsprocedure (gemeenschappelijk of niet, één woordvoerder of twee: de Commissie voor de vraagstukken van gemeenschappelijk beleid, de voorzitter van de Raad voor de institutionele en „politieke” vragen) is eveneens op gang gekomen. Het lijkt er waarachtig op dat de Gemeenschap inderdaad in staat zal zijn, in juli de onderhandelingen te openen! Dat is belangrijker dan het een of andere Britse witboek

waarmee de heer Wilson overigens best uit de voeten kan. Hij heeft immers alles voorzien? De extreem pessimistische veronderstellingen overtreffen die van Douglas Jay en de zijnen, van de meest optimistische had zelfs de meest fervente voorstander van toetreding niet durven dromen. Vader Henry heeft alles voorzien: het kan vriezen en het kan dooien; maar gesteld dat het te hard vriest, dan doet hij niet mee.

Europa-Instituut Leiden

Magazien



Midden- en kleinbedrijf

De redactie van het tweemaandelijks tijdschrift *Kroniek van het Ambacht/Klein- en Middenbedrijf* heeft een dubbelnummer (jrg. 24, no's 1/2, januari/april 1970) van 119 blz. gewijd aan de in november van het vorige jaar verschenen Nota Midden- en Kleinbedrijf 1969. Prof. Dr. Mr. A. F. H. C. Schrijvers en Dr. J. P. I. van der Wilde leiden met een tweetal algemene verhandelingen deze publikatie in. Eerstgenoemde trekt een vergelijking tussen de Middenstandsnota's 1954, 1959 en 1969, waarna Dr. Van der Wildé (dezelfde auteur die in *ESB* van 18 februari jl. een kritische beschouwing aan de Nota wijdde) het ontbreken van het integratie-aspect, waarmee bedoeld wordt de integratie van het beleid t.a.v. het midden- en kleinbedrijf in het totaal sociaal-economisch beleid, in beschouwing neemt.

Na deze algemene artikelen komen achtereenvolgens aan de orde de belangrijkste beleidsonderdelen, die in de Nota behandeling hebben gekregen: onderwijs (J. van Hemert/J. Berends), voorlichting (Mr. H. D. M. Lambooi), research (Dr. N. Tiemstra), ordelijk economisch verkeer (Mr. G. van Muiden), gegarandeerde kredietverlening (H. Post), fiscale en juridische aspecten (Mr. Th. S. IJsselmuiden), regionaal

beleid (Dr. A. Bosman), ruimtelijke ordening (Dr. L. Bak), ontwikkeling en bedrijfsbeëindiging (Mr. L. J. van der Ark) en de menselijke kant (A. L. den Broeder).

Aan de auteurs die een beleidsonderdeel voor hun rekening hebben gekregen, is gevraagd „de in de Nota gevolgde gedachtingang en de in dit staatsstuk tot uiting komende visie kritisch te beoordelen en, wanneer en voorzover naar hun oordeel een dergelijke visie in de Nota ontbreekt, de eigen gedachten omtrent het beleid in de komende jaren (voor het hun ter bewerking gegeven deel) te formuleren”. Aldus is een zeer aantrekkelijk nummer tot stand gekomen, dat wij een ieder die zich interesseert voor het wel en wee van het midden- en kleinbedrijf ter lezing aanbevelen. Het is onmogelijk hier recht te doen wedervaren aan het geheel van opvattingen dat in dit „nota-nummer” is neergelegd. Wij moeten daarom volstaan met het weergeven van slechts enkele uitspraken.

— *Over de reacties op de nota's*: de voornaamste oorzaak van de minder goede ontvangst van de nota's is te wijten aan het feit dat vele bedrijven in het midden- en kleinbedrijf als ondernemingen worden gezien, wat ze in feite niet zijn (Prof. Schrijvers).

— *Over research*: de behoefte aan meer en beter onderzoek is zo langzamerhand wel voldoende uitgesproken. Het maken van een plan zal in dit stadium op niet te grote moeilijkheden meer stuiten, maar het moet dan wel eens consequent worden uitgevoerd (Dr. Tiemstra).

— *Over het mededingingsvraagstuk*: het beleid van de verantwoordelijke bewindslieden ten aanzien van het mededingingsvraagstuk is fragmentarisch, mist een conceptie en is bovenal veel te langzaam (Mr. Van Muiden).

— *Over fiscale en juridische aspecten*: het vraagstuk van de oudedagsvoorziening en de financiering met eigen vermogen van de zelfstandige, voor persoonlijke rekening werkende ondernemer, dient te worden opgelost in de sfeer van de inkomstenbelasting en niet door omzetting van zijn bedrijf in een naamloze vennootschap of in een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid (Mr. IJsselmuiden).

— *Over de ruimtelijke ordening*: de Nota geeft onvoldoende zicht op de beleidsvisie, welke ruimtelijke ordening én midden- en kleinbedrijf elk voor zich en in hun onderlinge samenhang verdienen (Dr. Bak).

— *Over ontwikkeling en bedrijfsbeëindiging*: elke zinspelende op de nood-

zaak van een ontwikkelingsstrategie en van een ontwikkelings- en voorlichtingsapparaat van brede allure ontbreekt (Mr. Van der Ark).

— *Over de menselijke kant*: gevoelens van twijfel, onzekerheid en ironie overheersen. De vaagheid van de Nota wekt deze gevoelens op, de lacunes in de Nota maken ze onvermijdelijk, de onaantoonbare economische eenzijdigheid van de Nota gebiedt tot het kenbaar maken van die gevoelens (A. L. den Broeder).

Overheid en sport

Dezer dagen verscheen het derde nummer van het nieuwe tijdschrift *Openbare uitgaven*, een kwartaalpublicatie van de Stichting Instituut voor Onderzoek van Overheidsuitgaven. Het bevat o.a. een uitvoerig artikel van Drs. H. M. van de Kar over „Sport en de Algemene Middelen”, waarin deze schrijver er allereerst op wijst dat de financiële steun die de overheid verleent aan de sportbeoefenaren, de laatste jaren sterk in omvang is toegenomen, nl. van f. 40,8 mln. in 1960 tot f. 226 mln. in 1968 of van bijna 0,4% tot bijna 0,9% van de totale overheidsuitgaven. Vervolgens voorziet Drs. Van de Kar de belangrijkste motieven die worden aangevoerd om deze geldelijke steun te rechtvaardigen, van interessante kanttekeningen. Hierbij maakt hij gebruik van enkele begrippen uit de leer der openbare financiën.

De volgende argumenten worden onder de loep genomen: 1. sportbeoefening bevordert de volksgezondheid; 2. sportbeoefening heeft een vormende en sociale waarde; 3. er is een aanzienlijk tekort aan sportaccommodaties; 4. sportbeoefening verhoogt de

arbeidsproductiviteit; 5. het nationaal prestige is gediend met internationale sportsuccessen van landgenoten; 6. het ontbreken van voldoende lichamelijke conditie zou een gevaar kunnen inhouden voor de defensieve capaciteit van ons land.

Na deze zes motieven kritisch te hebben gezien, merkt Drs. Van de Kar op dat er slechts bij de laatste twee duidelijk sprake is van collectieve aspecten, nl. het nationaal prestige en het defensieve voordeel, en dat de overige argumenten de bij de overheid aanwezige „merit want” ten aanzien van de sportbeoefening tonen. Dit laatste wil zeggen dat het de overheid niet gaat om een corrigerend optreden bij een tekortschietend marktmechanisme, doch om een bewuste beïnvloeding van de verbruikspatronen der burgers. De schrijver vervolgt dan:

„De vraag rijst in welke mate en op welke wijze de individuele preferenties door de overheid beïnvloed zouden moeten worden. Wanneer de consumentensoevereiniteit — in engere zin — zoveel mogelijk gerespecteerd wordt, dan zou de geldelijke steun voor sport in het algemeen ter beschikking kunnen worden gesteld van de particuliere sector. Indien echter het stimuleren van sportbeoefening plaatsvindt op grond van bepaalde aspecten van de sport, dan is slechts een op deze aspecten gerichte bestemming van overheidsgelden verantwoord. Het gaat immers niet alleen om de belangen van de genietters, de consumenten, doch evenzeer om de belangen van degenen die de middelen opbrengen”.

Drs. Van de Kar zegt, het niet eens te zijn met het oordeel van de Nederlandse Sport Federatie, dat de overheid niet moet trachten door middel van subsi-

diëring uit te maken wat meer of minder belangrijk is in de sport. Hij vindt namelijk dat „bevoogding” door de overheid en subsidiëring uit het oogpunt van „merit wants” per definitie hand in hand gaan. Een o.i. juiste uitspraak.

De economie van Israël

Israël heeft met ernstige economische moeilijkheden te kampen, moeilijkheden waaraan de geweldige defensie-inspanningen waartoe het zich genoodzaakt ziet, uiteraard niet vreemd zijn. De tekorten op de handels- en betalingsbalans nemen voortdurend toe. De regeringspolitiek is er in verband hiermee op gericht een redelijke economische groei te combineren met zo stabiel mogelijke lonen en prijzen. Maar als de economie groeit met het percentage waarop de hoop is gevestigd (9%), zullen de lonen naar verwachting worden opgedreven vanwege de toenemende vraag naar, vooral geschoolde, arbeidskrachten. Natuurlijk zal Israël doorgaan met het inzetten van Arabieren uit de bezette gebieden, waarvan er reeds ongeveer 30.000 zijn tewerkgesteld. Dit aantal kan gemakkelijk worden opgevoerd tot 50.000. En immigratie zou voor nog eens 50.000 tot 60.000 arbeidskrachten kunnen zorgen, maar alles bij elkaar is dit niet voldoende om het ernstige tekort aan geschoolde arbeidskrachten te overwinnen.

Dit en nog meer schrijft *The Economist* (in het nummer van 7-13 maart jl.) in een artikel over „The Cost of Remaining Israel”. Het blad ziet slechts één oplossing voor Israël om uit de economische moeilijkheden te geraken: devaluatie en wel op korte termijn,

Internationale onderneming met hoofdkantoor in Amsterdam en vestigingen in geheel Europa zoekt contact met gegadigden voor de functie

wiskundig econoom

Het is de bedoeling voor deze functie iemand aan te trekken die zowel wetenschappelijke problemen fundamenteel kan doordenken, als ook de toepassingsmogelijkheden op commercieel of produktietechnisch gebied kan taxeren. Hij zal daarbij zeer nauw moeten samenwerken met leidinggevende functionarissen uit commerciële, administratieve en produktietechnische sectoren, in binnen- en buitenland. Gezien de opbouwfase waarin de computerisering zich in dit bedrijf bevindt zal niet alleen kennis van de bouw van systemen maar ook een duidelijke belangstelling voor de hiermee samenhangende hardware problematiek gewenst zijn. De gedachten gaan uit naar een jong academicus, econoom of accountant die reeds praktijkervaring heeft opgedaan dan wel zich in zijn studie met systeemontwerp heeft beziggehouden. Leeftijd niet ouder dan 35 jaar; wetenschappelijke belangstelling strekt tot aanbeveling. Salaris ongeveer f 35.000,—.

Belangstellenden worden verzocht hun uitvoerige schriftelijke sollicitaties te richten onder nummer ESB 12-2 postbus 42, Schiedam.

want „A rapid devaluation would not only reduce the pressure on imports, it would also encourage the flow of foreign capital (there was a noticeable drop in the last half of 1969). Finally, of course, it would speed up the shift of resources into import-substitution and export industries that Israel so badly wants”.

Tot dusver heeft Israël het meeste succes geboekt aan zijn importzijde, speciaal wat wapens betreft. Het heeft daarbij namelijk meer gelet op zelf-

voorziening dan op prijzen. In feite produceert Israël volgens *The Economist* al zijn munitie en lichte wapens zelf. Voor commerciële goederen ligt het moeilijker. De beste resultaten heeft dit land nog geboekt met chemicaliën en textiel. Maar met een binnenlandse markt van slechts 2³/₄ mln. ziet Israël zich geconfronteerd met alle klassieke problemen van het concurreren op de wereldmarkten. Vandaar dat nauwere commerciële banden met de EEG voor Israël zo belangrijk zijn. Het heeft nu

in principe een overeenkomst met de EEG voor een partieel preferentieel systeem, maar het hoopt uiteindelijk een vrijhandelssysteem te bereiken. *The Economist* merkt hierbij op: „This is fine in principle. But once again, given the state of Israel's infant industries, it would make a lot more sense after a substantial devaluation”. Hoe dit ook zij, het is te hopen dat Israël erin slaagt zijn economische problemen spoedig te overwinnen. Het ondervindt al narigheid genoeg! d.W.



katholieke universiteit nijmegen

UNIVERSITAIR REKENCENTRUM

In verband met ontstane vacatures en uitbreiding kunnen worden aangesteld ten behoeve van

SECTIE ADVIES EN PROGRAMMERING

een

STATISTICUS

- voor het verstrekken van adviezen met betrekking tot het gebruik van taferekenapparatuur of van de computer, alsmede tot codering van gegevens;

- voor het statistisch verwerken van gegevens, verkregen bij medisch-biologisch onderzoek.

Vereist is het diploma statistisch analist (alg. ged.), alsmede enkele jaren ervaring in de toepassing van mathematisch-statistische methoden en bekendheid met de verwerking middels een computer. Kennis van een der programmeertalen, bij voorkeur Fortran, is gewenst.

Het bezit van een diploma Wetenschappelijk Rekenaar A of M.O. A-Wiskunde strekt tot aanbeveling.

Schriftelijke sollicitaties met vermelding van leeftijd, opleiding, ervaring en verlangd salaris kunnen worden gericht aan het Hoofd van de Personeelsdienst van de Faculteit der Wiskunde en Natuurwetenschappen, Driehuizerweg 200 te Nijmegen.

een

STATISTISCH ANALIST

voor toepassing van mathematisch-statistische methoden op gegevens van medisch-biologische aard.

Het bezit van het diploma statistisch analist (alg. ged.) is gewenst.

Kennis van een der programmeertalen, bij voorkeur Fortran, strekt tot aanbeveling.

Hoogovens IJmuiden vraagt voor de hoofdafdeling Deelnemingen een jonge econoom - tot circa 30 jaar - met enige ervaring, zo mogelijk verkregen in een industriële onderneming.

Als stafafdeling van de raad van bestuur heeft genoemde hoofdafdeling onder meer de taak het contact te onderhouden met de tot het Hoogovenconcern behorende werkmaatschappijen, de gang van zaken bij de maatschappijen te analyseren en de raad van bestuur daaromtrent te adviseren.

Sollicitaties met beschrijving van opleiding en ervaring worden, onder vermelding van ons nummer ED 134, ingewacht bij de afdeling Management Ontwikkeling.

In verband met een verdere uitbreiding van de hoofdafdeling Deelnemingen kunnen ook pas afgestudeerde bedrijfseconomen van hun eventuele belangstelling voor functies in het kader van bovengenoemde afdelingtaken blijk geven.

Nadere inlichtingen, zowel over de bovengenoemde vacature als over de mogelijkheden voor jonge bedrijfseconomen, kunnen telefonisch worden verkregen bij de heer E. Boersma, tel. 02510-91284.

HOOGO VENS IJMUIDEN

Econoom voor Deelnemingen

