

De vakbonden varen een gevaarlijke koers in hun conflict met AkzoNobel

Eis om € 400 mln te storten in pensioenfondsen bedreigt Nederlands investeringsklimaat



Vakbonden steunden het bestuur van AkzoNobel in de strijd tegen een overname door branchegeenoot PPG. FOTO: OLIVIER MIDDENDORP/HH

Coen Teulings

Vakbonden FNV en CNV gaan staken bij AkzoNobel. Het conflict hangt al maanden in de lucht. Begin 2017 werd het verf- en chemieconcern geconfronteerd met een ongevreemd overnamebod van zijn Amerikaanse branchegeenoot PPG. Dat bod lag 50% boven de toenmalige koers van het bedrijf. Het bestuur en de werknemers van AkzoNobel waren tegen de overname, maar tegelijkertijd kon het bestuur zo'n lucratief bod niet zomaar naast zich neer leggen.

Het bestuur moest aandeelhouders een alternatief bieden en kwam met een plan dat bestond uit investeringen in de verftak van het concern en de verkoop van de chemietak met de gelijktijdige betaling van een superdividend aan de aandeelhouders. Met forse gezin legden de aandeelhouders, onder wie Nederlandse pensioenfondsen, zich hierbij neer. Het plan bood hen enig uitzicht op rendement, maar de koers is nooit in de buurt geweest van het bod van PPG.

De kersverse ceo Thierry Vanlancker moest het vertrouwen winnen van de aandeelhouders. Hij ging onmiddellijk aan de

slag met de uitvoering van het plan. In april werd de verkoop van de chemietak aan het private-equityfonds Carlyle afgerond — opbrengst: € 7,5 mrd. Op dat moment kwamen de vakbonden in actie. Nu het bedrijf over zoveel cash beschikte was het tijd voor leuke dingen voor hun leden. Hadden zij het bestuur een jaar geleden immers niet gesteund in zijn strijd tegen PPG? Ze eisten dat AkzoNobel uit de opbrengst € 400 mln zou storten in het pensioenfondsen — niet zozeer omdat daar een tekort is, maar vooral omdat er cash is bij het bedrijf.

De pensioenregeling is in 2005 met instemming van de vakbonden omgezet van een 'defined benefit'-regeling naar een 'defined contribution'-regeling. In het verleden was de uitkering aan de deelnemers in theorie gegarandeerd en moest het bedrijf bijstorten als het eigen pensioenfondsen geld tekort kwam. Na de wijziging werd de premie-inleg gegarandeerd, maar hoefde het bedrijf bij een tekort niet meer bij

We kunnen slechts hopen dat de vakbeweging de deksel op haar neus krijgt

te storten. Het pensioenrisico verschuift dus van het bedrijf naar de deelnemers. Die beweging wordt de afgelopen jaren wereldwijd in pensioenregelingen gemaakt. Het is het gevolg van de lage inflatie — die nominale garanties onbetaalbaar maakt — en de toenemende levensverwachting.

Als deze risico's, tegen de eerdere afspraken in, weer bij de kapitaalverschaffers worden terug gelegd, dan gaat AkzoNobel's reputatie op de financiële markten kapot. Het bestuur kan daarom moeilijk akkoord gaan. Het zou woordbreuk plegen richting zijn aandeelhouders. En dat helpt niet als je juist hun vertrouwen wilt winnen. De pensioenregeling zou feitelijk weer een defined benefit-regeling worden. Want als er vandaag bij een meevaller geëist wordt dat het bedrijf geld in het pensioenfondsen stopt, waarom zou dat dan bij een toekomstige meevaller niet opnieuw gebeuren?

Voor aandeelhouders is dit een ernstige bedreiging. Zij hebben risicodragend in AkzoNobel geïnvesteerd. Als de logica van de bonden de nieuwe maat der dingen wordt dan zijn verliezen voor hun rekening, maar gaat de winst naar het pensioenfondsen. Overigens lopen ook de vakbonden een groot reputatierisico: blijkbaar zijn ze meer geïnteres-

seerd in het belang van gepensioneerd dan dat van de huidige werknemers.

Het conflict bij AkzoNobel raakt een veel breder Nederlands belang: het investeringsklimaat. Eigen vermogen is een belangrijke financieringsbron voor investeringen in nieuwe banen en nieuwe economisch activiteiten. De propositie aan aandeelhouders is fragiel: u investeert, en als het mis gaat bent u uw geld kwijt, maar we beloven u plechtig dat de winst voor u is als de investering rendeert.

Wat is die belofte waard als de vakbeweging een deel van het geld opeist, elke keer als het bedrijf cash heeft? Waarom zouden potentiële aandeelhouders — verschaffers van eigen vermogen — een ondernemersbestuur vertrouwen dat het liever op een akkoordje gooit met vakbeweging dan dat het zijn belofte richting de vermogensverschaffers nakomt? Het klinkt cru, maar we kunnen alleen maar hopen dat de vakbeweging in dit geval de deksel op haar neus krijgt. In het belang van Nederland.



Coen Teulings is universiteitshoogleraar economics, institutions and society aan de Universiteit Utrecht.