

## DE PREMIE VAN DE PERS

**M**athew Hayward, mijn collega bij de London Business School, was op een dag in een wat jolige bui. Voor zo'n 100 acquisities zocht hij op hoeveel positieve artikelen er waren verschenen in de zakelijke pers over de ceo van de aankopende partij, voorafgaand aan de overname. Ten tweede zocht hij op hoe groot de 'premie' was die bij de acquisitie was betaald (bij de meeste overnames wordt een premie betaald, die vaak tussen de 30 en 70 procent ligt, wat betekent dat voor een bedrijf dat op de beurs 100 miljoen waard is zo'n 130 tot 170 miljoen betaald wordt). Vervolgens stopte hij beide gegevens in een statistisch model, drukte op 'enter' en sloeg zich op de dijen van plezier.

Wat bleek nu? Hoe meer positieve artikelen over een bepaalde ceo waren verschenen, hoe hoger de premie die deze ceo bereid was op tafel te leggen voor de overname. Mathew deed eenzelfde berekening voor de hoeveelheid waarde die was gecreëerd door de acquisitie



**FREEK VERMEULEN** is Associate Professor of Strategy and Entrepreneurship aan de London Business School. Hij onderzoekt en spreekt over onderwerpen als strategische innovatie, groei en implementatie.

(de gerealiseerde koersstijging) en daar was het effect van alle krantenartikelen: nulkommaniks. Ceo's met

maal onder mijn hoede heb, verdubbelt het zo in waarde'.

De zelfoverschatting kostte precies 4,8 procent per artikel. Da's dus 4,8 miljoen, op een acquisitie van 100 miljoen – per krantenartikel!

Een paar jaar later maakte onderzoeker Arijit Chatterjee, van ESSEC, het nog wat potsierlijker, toen hij met een liniaaltje de grootte mat van de foto van de ceo in het jaarverslag, op welke bladzijde de foto als eerste verscheen en hoe vaak een ceo in zijn schrijven aan aandeelhouders woorden als 'ik' en 'mij' gebruikte in plaats van termen als 'onze' en 'wij'. Al deze 'ego-variabelen' bleken ook sterk gerelateerd aan overnamepremies.

Deze onderzoeken laten zien dat ceo's zichzelf vaak nogal geweldig vinden. En ook dat deze eigendunk nogal duur is, want de belachelijk grote overnamepremies die er door worden betaald, worden maar zeer zelden terugverdiend.

Maar Mathew's jolige onderzoek toonde nog iets aan: namelijk waar de zelfoverschatting nu eigenlijk vandaan kwam. En die komt van ons. Eenieder om hem heen – inclusief de zakelijke pers – had de ceo zo vaak verteld dat hij gewé-éldig was dat hij het nog was gaan geloven ook. Het enige waar deze arme drommels dus echt schuldig aan waren, is dat ze waren gaan geloven in hun eigen pers. ❌

### ZELFOVERSCHATTING KOST 4,8 MILJOEN PER KRANTENARTIKEL

veel positieve pers betaalden meer voor overnames maar creëerden niet meer waarde.

Waarom sloeg Mathew zich dan op de dijen van plezier? Omdat hij zojuist een (pot)sierlijk eenvoudige manier had gevonden om te meten in hoeverre een ceo zichzelf een hele bink vindt; dat wil zeggen: in hoeverre hij lijdt aan zelfoverschatting. Hoe meer glorieuze artikelen een ceo over zichzelf had gelezen, hoe meer hij dacht: 'Ik kan me wel 70 procent premie veroorloven, want als ik dat bedrijf een-

---

*Het honorarium voor deze column wordt geschonken aan Lotje&co, stichting voor ouders van zorgintensieve kinderen.*