

Focus op aandeelhouderswaarde: averechts effect

Te veel focus op aandeelhouderswaarde heeft een negatieve invloed op de financiële prestaties van beursgenoteerde ondernemingen.

Dat blijkt uit het promotieonderzoek van Pieter-Jan Bezemer, die op 19 maart jl. promoveerde aan de Rotterdam School of Management (EUR) met zijn dissertatie *Diffusion of Corporate Governance Beliefs*. Met deze stelling onderschrijft hij de recent veelvuldig gehoorde kritiek op het Angelsaksische economische model, waarin de aandeelhouders centraal staan. Bezemers promotieonderzoek laat een aanzien-

lijk grotere verspreiding van het Angelsaksische model in Nederland zien: daar waar in 1992 slechts 13% van de top-100 beursgenoteerde bedrijven aandeelhouderswaarde of een equivalent hiervan benadrukte in het jaarverslag, was dit percentage in 2006 gestegen naar 74. Het blijkt dat ondernemingen met grote aandeelhouders met een financiële achtergrond (bijvoorbeeld banken, participatiemaatschap-

pijen en hedgefondsen) of een Angelsaksische nationaliteit eerder geneigd zijn aandeelhouderswaarde in hun jaarverslag te benadrukken dan andere. Zij kennen ook meer optieregelingen, inkoopprogramma's voor eigen aandelen en technieken voor het creëren van economische waarde (EVA). Helaas blijken noch interne noch externe aandeelhouders te profiteren van deze toegenomen focus op aandeelhouderswaarde: diezelfde ondernemingen hebben namelijk relatief slechtere prestaties dan zij die het Rijnlandse model zeggen aan te hangen.

