



Het Rijnlandse model: lange-termijnwaardecreatie voor alle stakeholders

Wij hebben een open economie, een aantrekkelijk vestigingsklimaat en zijn gezegend met veel hoofdkantoren in Nederland. Zij zijn onontbeerlijk voor onze kennis-economie, investeringen in R&D en hoogwaardige werkgelegenheid. Toch staan Nederlandse concerns zoals Unilever en AkzoNobel steeds meer onder druk door buitenlandse overnames van Amerikaanse bedrijven gesteund door private-equitypartijen en Chinese bedrijven gesteund door Chinese staatsbanken. Zij zijn een aantrekkelijke overnameprooi omdat de rente laag is en Nederlandse concerns een goede balanspositie hebben.

Voorlopig zijn Unilever en AkzoNobel gevrijwaard van overnamepogingen door respectievelijk Heinz-Kraft en PPG. Toch heeft demissionair minister Kamp op aandringen van onze *Captains of Industry* een wetsvoorstel ingediend om bedrijven in vitale sectoren (infrastructuur, water, telecom) te beschermen, een wettelijke bedenktijd in te voeren van een jaar bij vijandige overnames, en institutionele beleggers aan te sporen om meer te investeren in aandelen van Nederlandse concerns. Volgens velen is dit een hang naar protectionisme en zal het leiden tot een 'Dutch discount' van Nederlandse aandelen.

Toch krijgt minister Kamp steun uit onverwachte hoek. Twee nota bene Harvard-hoogleraren Joseph Bower en Lynn Paine stellen in deze *Management Executive* op basis van onderzoek in wellicht de meest liberale kapitaalmarkt het failliet vast van de aandeelhouderseconomie. Zij constateren dat het onbegrensde Angelsaksische model leidt tot nog meer druk om kortetermijnresultaten te realiseren ten koste van investeringen in mensen, R&D en innovatieve businessmodellen. Nog sterker, het leidt volgens hen hoogstens tot waardeverplaatsing, waarbij waarde wordt weggehaald bij werknemers, leveranciers en klanten. De agressieve beurskoersgebaseerde beloning van bestuurders gaat vaak ten koste van het milieu of leidt tot boekhoudkundige onregelmatigheden.

Wij hebben in Nederland nu juist een Corporate Governance Code, gericht op lange-termijnwaardecreatie en simultane belangenbehartiging van aandeelhouders, personeel en andere stakeholders, ook wel het Rijnlandse bestuursmodel genoemd. Eigen onderzoek wijst uit dat Nederlandse AEX-genoteerde bedrijven, die sterk gericht zijn op aandeelhouderswaarde, juist minder langetermijnwaarde creëren. De door minister Kamp ingebrachte initiatiefwet leidt dus in het geheel niet tot het plaatsen van een hek om de BV Nederland, maar juist tot lange-termijnwaardecreatie voor alle stakeholders. Hoe liberaal, transparant en open kunnen we zijn.

Henk W. Volberda

Hoogleraar Strategisch Management & Ondernemingsbeleid, RSM, Erasmus Universiteit en Wetenschappelijk Directeur van het Erasmus Centre for Business Innovation