



## 2012, het tij gekeerd

Wij schrijven 2012. Een jaar geleden is Paul Kalma (PvdA) tot minister van Economische Zaken benoemd en heeft hij samen met zijn collega's Bos en Donner met krachtige hand nieuwe regelgeving met betrekking tot goed bestuur doorgevoerd. De maatregelen betreffen enerzijds het bevorderen van het langetermijn aandeelhouderschap en anderzijds de vergroting van de interne en externe controle op de onderneming. De sinds de jaren negentig van de vorige eeuw doorgeschoten aandeelhoudersinvloed is door de nieuwe wetgeving beperkt door niet alleen de invoering van een zogenaamde afkoelingsperiode (geen stemrecht voor nieuwe aandeelhouders gedurende een jaar) en de verplichting openheid van zaken te verschaffen over motieven en wijze van financiering (veel vreemd vermogen), maar vooral door de beperking dat de aandeelhoudersvergadering geen mogelijkheid meer heeft wijzigingen in de bedrijfsstrategie af te dwingen. Het management bepaalt de strategie, de commissarissen controleren en de aandeelhouders keuren het goed of af. Conform de besluiten in 2007 van de Ondernemingskamer in de zaak Stork is de balans tussen de rol van het management, de commissarissen en de aandeelhouders weer hersteld. Het terugdringen van de dominantie van de korte termijn focus van specifieke groepen aandeelhouders wordt verder bevorderd door het ingevoerde loyaliteitsdividend en het fiscaal anders behandelen van het bezit van aandelen ten opzichte van de handel in aandelen. De focus op langetermijn waardevermeerdering van de onderneming is terug en daarin past ook de nieuwe wetgeving, die de sterkere positie van de werknemers in de raad van commissarissen regelt. Immers het menselijk kapitaal is essentieel voor het behouden en ontwikkelen van de productiviteit en innovatie van de onderneming op langetermijn. De kern van de maatregelen, die het nieuwe kabinet sinds 2011 door de kamer heeft gelooft, komen overeen met wat Paul Kalma op 10 juni 2007 in het NRC schreef: "de onderneming is geen koopwaar, maar een samenwerkingsverband van meerdere partijen, die als economische organisatie ook het maatschappelijk belang meeweegt". Het Nederlandse kabinet wordt in het nieuwe beleid gesteund door de Eurocommissarissen Charlie McCreevy (Interne Markt) en Peter Mandelson (Buitenlandse handel). Sinds 2008 heeft binnen de Europese Unie de lijn van Angela Merkel duidelijk gewonnen; de rol van opportunistische aandeelhouders is teruggedrongen en de overheid heeft meer controle over cruciale sectoren gekregen. De dreiging dat de Frans-Duitse producent van Airbus (EADS), waarin veel Europese kennis en subsidiegelden zijn samengeballd, door Russische of

Chinese staatsinvesteringsmaatschappijen zou worden overgenomen deed voor Duitsland en Frankrijk de deur dicht. Over de omvang van de beschikbare middelen van die nieuwe zwerfkapitalisten hoeft geen twijfel te bestaan (tenminste tweeduizend miljard dollar), over de bedoelingen evenmin (op snelle manier strategische kennis verkrijgen en in Europa de ondernemingen ontmantelen) en over de gedachten hoe het concurrentiespel moet worden gespeeld waren en zijn de vooruitzichten somber (wanneer kan Europa een bedrijf in China of Rusland kopen?). Doel van de nieuwe Europese regelgeving is het buiten de deur kunnen houden van ongewenste buitenlandse staatsinvesteerders uit bijvoorbeeld Qatar (Delta Two), Singapore (Temasek), China (China Development Bank) en Rusland. Ook was het de bedoeling als puntje bij paaltje komt een doorslaggevende Europese stem in de strategie te hebben. Het eerste was in 2009 bereikt met de oprichting van de Europese Committee on Foreign Investment in Europe (CFIEU in navolging van de Amerikaanse CFIUS) en het tweede is bereikt doordat sinds 2008 Europese lidstaten en de EU zelf in een aantal bedrijven gouden aandelen hebben genomen. Daarmee wordt de gewenste langetermijn strategie van Europese ondernemingen afdoende beschermd tegen de korte termijn grillen van buitenlandse overnemers. Nederland volgde schuchter de continentaal Europese landen op het pad van meer politieke controle over het wel en wee van kernondernemingen. Toen de China Development Bank en Temasek uit Singapore, zich mengden in 2007 in de overname van ABN AMRO, gingen ook in Nederland de eerste stemmen op die meer macht voor de minister van Financiën opeisten. Daarna is de publieke en politieke opinie langzaam maar gestaag opgeschoven in de richting van meer overheidscontrole. Nederland had wat dat betreft veel in te halen in vergelijking met Frankrijk en Duitsland. Sinds de jaren tachtig van de vorige eeuw was het Nederlandse poldermodel steeds meer aangepast in de richting van het Angelsaksische model, waarin ondernemingen koopwaar zijn op markten waar voor iedereen gelijke regels gelden. In zo'n Angelsaksische wereld, waarvan het Verenigd Koninkrijk het prototype is geworden, wordt vanuit de politiek geen onderscheid gemaakt naar type aandeelhouders. Het past dan niet vanuit de politiek vragen te stellen naar de (politieke) bedoelingen van bijvoorbeeld Chinese staatsinvesteerders. In 2012 is Nederland duidelijk teruggekeerd vanuit het Angelsaksische naar het Europees continentale model en is gekozen voor maatschappelijke controle over cruciale ondernemingen en investeringen. Het tij is gekeerd.