**Overwegingen/inbreng voor openbaar rondetafelgesprek**

(implicaties ‘Spoedwet conditionele eindafrekening dividendbelasting (35523)’ voor aandeelhouders-bedrijven)

**1. Achtergrond**

Na boeken over Ahold en ABNAmro heb ik eind 2019 een boek gepubliceerd over Unilever (Het grote gevecht & het eenzame gelijk van Paul Polman). Unilever CEO Polman (2009-2018) gelooft in een lange termijn duurzame verantwoordelijkheid voor multinationals zoals Unilever. Hij vindt dat bedrijven die stellen op de wereld te zijn om geld te verdienen geen bestaansrecht hebben....bedrijven moeten zorgen voor de samenleving waar ze uit voortkomen! Unilever moet in zijn ogen voorop lopen bij het oplossen van grote vraagstukken als klimaatverandering, afnemende biodiversiteit en toenemende armoede. Dat is in het belang van alle stakeholders, ook de aandeelhouders, want alleen zo kunnen bedrijven ook in de toekomst succesvol zijn. In het boek probeer ik te laten zien dat de ruimte voor deze op lange termijn logische ambitie in een wereld (‘van markt en strijd’) waarin korte termijn belangen (nog) domineren, klein is.

In mijn reconstructie beschrijf ik dat Unilever al sinds de oprichting worstelt met de NV-PLC-constructie. In 1929 (bij de fusie tussen Margarine Unie en Lever Brothers) werd besloten niet voor een van beiden te kiezen om belastingtechnische redenen. Regelmatig kwam de vraag terug: waarom twee juridische entiteiten, twee aandelen, twee besturen, twee notulen, accountantsverklaringen etc, etc. Wordt jullie strategische slagkracht niet beperkt door deze complexiteit? Grote overnames worden altijd cash gefinancierd. Halverwege de jaren negentig en in 2006-2007 werd onderzocht of en onder welke voorwaarden unificatie mogelijk zou zijn. Beide keren werden plannen niet doorgezet omdat het de aandeelhouders teveel geld zou gaan kosten. Of met andere woorden: dat een unificatie het bedrijf slagvaardiger maakt en de aandeelhouders geld kan gaan kosten weten ze eigenlijk al sinds 1929.

Na mislukte overnamepoging februari 2017 (een bijna doodervaring volgens Polman) door Kraft Heinz wordt onder meer besloten nu door te zetten met unificatie. Hoewel de weerstand op het hoofdkantoor in Londen groot is, is de keuze voor één hoofdkantoor in Rotterdam in maart 2018 logisch. De in ‘mainland Europe’ meer ingeburgerde stakeholderbenadering , de Brusselse ambitie om de economie circulair te maken, het past allemaal goed bij de ambitie van Unilever/Polman. De Nederlandse overheid wil alles op alles zetten om het hoofdkantoor van Unilever naar Nederland te halen, het project wordt ‘Smile’ gedoopt. Centraal in de discussie binnen het bestuur van Unilever staat de zorg met betrekking tot de Brexit, dat is ‘de grote rode stip’. Het bestuur van Unilever stelt uiteindelijk vast dat het beter is om een hoofdkantoor te hebben in een markt met 450 miljoen consumenten, dan met een hoofdkantoor te blijven zitten op een eiland met 67 miljoen consumenten en een onzekere koers. Voorwaarde is wel dat de Nederlandse dividendbelasting wordt afgeschaft. Die garantie krijgt het bedrijf van kabinet Rutte.

In de Financial Times wordt de aangekondigde verhuizing naar Rotterdam verklaard als kiezen voor ‘*the moral high ground from the low countries*.’ Steeds meer (Britse) aandeelhouders (en media) zetten alles op alles om ‘hun’ Unilever in de FTSE-index te houden. Dat kan alleen als het hoofdkantoor in Londen blijft. Ze kunnen zich niets voorstellen bij een verhuizing naar Rotterdoom (waar ligt dat eigenlijk)? In 1929 hadden ze al laten vastleggen dat 75 procent van de PLC aandelen met opheffing ervan moet instemmen, bovendien zou in een tweede stemming minstens 51 procent van de fysiek aanwezige aandeelhouders met de verhuizing moeten instemmen. Het percentage verklaarde tegenstemmers groeit snel, uiteindelijk durft het bestuur de stemming niet aan. De keuze voor Rotterdam is van de baan. Het kabinet besluit een paar weken later de dividendbelasting toch maar niet af te schaffen. Het bestuur van Unilever heeft in mijn reconstructie een forse inschattingsfout gemaakt: de Britten zouden ‘hun’ Unilever hoofdkantoor niet laten vertrekken. (zie vooral hoofdstuk 18 Rotterdoom; mission impossible)

**2. Implicaties**

*-Geen Unilever-hoofdkantoor is een groot verlies voor Nederland*

Mijn inschatting is nu (zondagochtend 29 november) dat tijdens het Ronde Tafel gesprek op maandagochtend de NV inderdaad is opgeheven en dat op dit moment alleen nog maar in aandelen van Unilever PLC kan worden gehandeld op de beurs in Amsterdam.

Kennelijk is het bestuur van Unilever er al van overtuigd dat er geen meerderheid in de Tweede Kamer voor deze wet te vinden is. In het prospectus van augustus heeft het bestuur aan de aandeelhouders immers beloofd dat de unificatie zou worden afgeblazen als aandeelhouders met een claim van ‘ongeveer 11 miljard euro’ zouden worden geconfronteerd. Dat zou niet in het belang van de aandeelhouders zijn.

Aan de andere kant zit de leiding klem, deze wet is nog niet aangenomen en als de Brexit over een maand een feit is, is het niet meer mogelijk deze cross-border-merger te laten plaatsvinden, dan is er nog maar een mogelijkheid om de NV naar Londen te halen: een overname door de PLC.

Het zal u niet verbazen dat ik het afscheid van het Nederlandse hoofdkantoor betreurenswaardig vindt. De Nederlandse identiteit zit in het DNA van Unilever en ook nog precies in dat stukje dat in mijn ogen de toekomst heeft.

Natuurlijk zijn er beloftes gedaan over het ongewijzigde commitment van Unilever aan Nederland. Het is naïef om te geloven dat er wat dit betreft niets zou veranderen. Zeker op de wat langere termijn gaat dit afscheid de aanwezigheid van Unilever in Nederland ongunstig beïnvloeden, is mijn overtuiging.

Wat de precieze waarde van een hoofdkantoor is, is nauwelijks te berekenen. Een belangrijk deel van dat effect is irrationeel, heeft met verbondenheid-elkaar kennen en tegen komen, geschiedenis, gunnen, etc. te maken. Bij het bereiken van het hoogtepunt van de nieuwbouw van het Unilever Foods Innovation Centre in Wageningen in 2018 stelde Polman dat een hoofdkantoor binnen de landsgrenzen een grote impact heeft. Omdat het bedrijf in Nederland een hoofdkantoor heeft, investeert het jaarlijks ongeveer een miljard euro, Polman stelde toen dat de Oostenrijkse markt voor Unilever een vergelijkbare omvang heeft, maar daar wordt voor niet meer dan 300 miljoen euro geïnvesteerd. Het bedrijf geeft hier jaarlijks zo’n 120 miljoen uit aan R&D en heeft in Nederland ruim 4000 leveranciers die met elkaar ongeveer een miljard euro omzetten.

Nu Unilever de Britse nationaliteit heeft gekregen, zal de besluitvorming nadrukkelijker door Britse logica en sentimenten worden gestuurd. Als een afweging moet worden gemaakt om te investeren in werkgelegenheid mag niet worden uitgesloten dat de Britse overheid, niet meer gehouden aan strenge EU-wetgeving betrekking hebbende op overheidssteun, een handje zal helpen om ervoor te zorgen dat Unilever vooral voor de creatie van Britse banencreatie gaat.

De inschatting van Unilever dat deze wet niet zal worden aangenomen (of op tijd door, Europese, rechters, gecorrigeerd) wordt overigens niet gedeeld door het Amerikaanse bedrijf Stryker. Dat heeft net de overname van Wright Medical Group afgerond, een deel van de overnamesom wordt nog even niet aan de aandeelhouders uitgekeerd in afwachting van de eventuele exitheffing, aldus Het Financieele Dagblad (https://fd.nl/ondernemen/1365719/unilever-trotseert-exitheffing-met-groen-licht-voor-samenvoeging)

*-vestigingsklimaat*

In mijn beleving heeft deze wet hooguit een zeer beperkt effect op het vestigingsklimaat. Het gaat om beursgenoteerde bedrijven die naar een land gaan waar niet op soortgelijke wijze belasting wordt geheven. Dat zijn er geloof ik maar een paar, het Verenigd Koninkrijk voorop.

Ons vestigingsklimaat wordt bovendien vooral bepaald door de locatie, de bereikbaarheid, het opleidingsniveau, het rechtssysteem, etc., etc. Het hoofdkantoor van Fiat-PSA heeft trouwens net besloten naar Amsterdam te komen.

*-implicaties aandeelhouders*

Ik vind het logisch dat de aandeelhouders van de nieuwe PLC te maken krijgen met een eindafrekening over de waardeoverdracht uit de NV. Unilever heeft decennia geprofiteerd van alle Nederlandse faciliteiten. Bovendien ontwijken de aandeelhouders van de nieuwe PLC jaarlijks zo’n 250-300 miljoen euro aan dividendbelasting. Het is in mijn ogen logisch dat de schatkist hiervoor wordt gecompenseerd. Zie ook het stuk dat ik al in juni voor NRC Handelsblad schreef

(<https://www.nrc.nl/nieuws/2020/06/26/laat-unilever-voor-vertrek-eerst-afrekenen-a4004220>)

**4. De Brexit frustreert ook hier, tot drie keer toe**

Het Brits-Nederlandse huwelijk dat Unilever heet, wordt door betrokkenen vaak omschreven als een succesvolle haat-liefde-relatie en samengevat als: *the dutch are to honest do be decent, the british are to decent to honest.*

Dat na 89 jaar in maart 2018 voor de Nederlandse identiteit werd gekozen was logisch en schepte vertrouwen in de toekomst van Unilever. Het zeer internationale bestuur (one-tier-board, lees Raad van Commissarissen), toen weliswaar geleid door twee Nederlanders (Marijn Dekkers, bestuursvoorzitter en Paul Polman, ceo), kon zich simpelweg niet voorstellen dat nationale sentimenten die logica zouden kunnen ondergraven. Maar dat deden ze wel.

Logica en sentiment staan natuurlijk regelmatig op gespannen voet. De Brexit is daar in mijn ogen ook een voorbeeld van. Het besluit van de Britten om een toekomst buiten de EU te zoeken, heeft dit rommelige unificatie-proces meermaals in de wielen gereden. Het zorgde er in maart 2018 voor dat het bestuur voor Rotterdam koos. De daarop volgende zes maanden laaiden de Britse sentimenten zo op (zou hun Unilever vlak voor de Brexit het VK gaan verlaten?), dat het bestuur in oktober de verhuizing naar Rotterdam niet in stemming durfde te brengen.

Nu zorgt die Brexit opnieuw voor frustratie en onnodige risico’s. Unilever kan nu nog net een cross-border-merger onder EU-regels tot stand brengen. Na 1 januari en het vertrek van het VK uit de EU is dat niet meer mogelijk en kan unificatie alleen nog gerealiseerd worden middels een overname van de NV door de PLC (altijd een ingewikkelde weg omdat het niet makkelijk is om alle aandeelhouders van de NV te overtuigen hun aandelen te verkopen)

**4. Misschien toch het hoofdkantoor van Unilever naar Nederland dankzij deze wet?**

Unilever is nu Brits, een PLC. De NV is opgeheven, die komt niet meer terug. Maar met het aannemen van dit wetsvoorstel zou het bestuur van Unilever PLC straks kunnen besluiten toch met het hoofdkantoor naar Nederland te komen. De reden is simpel: om aandeelhouders niet te belasten met een miljardenclaim kan het hoofdkantoor van de PLC naar Nederland worden verplaatst. Voor Shell werkt deze oplossing (PLC genoteerd aan de Londense FTSE met het hoofdkantoor in Nederland) al jaren.

Britse aandeelhouders zullen dat niet leuk vinden (moeten opeens toch dividendbelasting gaan betalen). Maar Unilever heeft ze al eens voorgerekend hoe ze die korting op dat dividend kunnen compenseren uit de reserves van de PLC.