

# De rol van het recht in het vestigingsklimaat

Michael Faure\*

In toenemende mate wordt er, mede in het licht van Brexit, van uitgegaan dat de overgebleven EU-lidstaten in een concurrentieslag zullen treden om uit het Verenigd Koninkrijk vertrekkende bedrijven met gunstige rechtsregels aan zich te binden. Minder duidelijk is echter of bedrijven op basis van verschillen in rechtsregels ook daadwerkelijk zullen verhuizen. In de rechtseconomische literatuur is aan deze vraag heel wat aandacht besteed. Naast theoretische studies is ook empirisch onderzocht in welke mate verschillen in rechtsregels in de praktijk een invloed uitoefenen op de vestigingsbeslissing van bedrijven. Deze bijdrage biedt een kritisch overzicht van lessen die uit deze rechtseconomische literatuur kunnen worden getrokken aangaande de rol van het recht in het vestigingsklimaat.

## 1 Inleiding

Mede naar aanleiding van de geruchten dat bedrijven massaal het Verenigd Koninkrijk zouden willen verlaten na de Brexit volgen speculaties dat verschillende lidstaten met elkaar de concurrentieslag aangaan om deze bedrijven aan te trekken.<sup>1</sup> Rechtsregels zouden een belangrijke rol spelen bij het creëren van een aangenaam vestigingsklimaat. In dat verband wordt nogal eens geroepen dat staten een zogenaamde ‘race to the bottom’ op de koop toe zouden nemen, hetgeen betekent dat zij bereid zijn het beschermingsniveau in de wetgeving te verlagen teneinde een gunstig vestigingsklimaat te creëren. Bedrijven kiezen in deze gedachte, om kosten te sparen, het land dat de gunstigste rechtsregels biedt.

Het lastige is echter dat er ongetwijfeld wel voorbeelden kunnen worden gevonden van staten die hun wetgeving aanpassen teneinde een aantrekkelijker vestigingsklimaat te creëren,

maar dat het minder duidelijk is in welke mate dit werkelijk een ‘race to the bottom’ meebrengt. Evenmin is duidelijk of bedrijven ook daadwerkelijk op deze verleiding ingaan en zich gaan vestigen in staten die door aanpassing van de wetgeving een gunstiger vestigingsklimaat hebben gecreëerd. Het is maar de vraag in welke mate verschillen in recht een zodanige rol spelen dat zij bij de vestiging van bedrijven daadwerkelijk van belang zijn. Behalve rechtsregels spelen nog vele andere factoren een rol in de keuze van bedrijven voor een bepaalde locatie. Van belang zijn bijvoorbeeld de aanwezige hulpbronnen, de arbeidsmarkt, de infrastructuur en het transport, om er maar enkele te noemen. Sommige factoren houden verband met rechtsregels, maar andere in het geheel niet.

De vraag in welke mate verschillen in rechtsregels een rol spelen bij het aantrekken van bedrijven heeft heel wat pennen

\* Prof.dr. M.G. Faure is hoogleraar Vergelijkend en Internationaal Milieurecht aan de Universiteit Maastricht en hoogleraar Private Law and Economics aan de Erasmus School of Law (Rotterdam). Mijn dank gaat uit naar Li Shuo (Universiteit Maastricht) voor nuttige onderzoekswerkzaamheden ter voorbereiding van dit artikel en naar Ton Hartlief voor nuttig commentaar.

<sup>1</sup> Zie daarover ook C. Drion, ‘Concurrentie tussen rechtsstelsels in het licht van Brexit’, *NJB* 2017/1511, p. 1949.

in beweging gebracht. Zo is er uitgebreide theoretische wetenschappelijke literatuur die de concurrentie tussen rechtssystemen verklaart. Bovendien zijn er vele empirische studies waarin gepoogd is te onderzoeken in welke mate verschillen in rechtsregels het vestigingsklimaat beïnvloeden. Deze problematiek staat ook hoog op de agenda van instellingen zoals de Wereldbank, die vooral aandacht heeft besteed aan het belang van regulering en *good governance* voor economische groei (meer bepaald in ontwikkelingslanden), maar ook voor de mate waarin rechtsregels een barrière vormen voor vestiging in specifieke landen. Daaraan gerelateerde literatuur die vooral vorm heeft gekregen door een reeks publicaties van La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer en Vishny (doorgaans afgekort als LLSV) en bekend staat onder het concept 'law and finance', leert dat effectieve bescherming van aandeelhouders van cruciaal belang zou zijn, niet alleen voor economische groei, maar ook voor de vestiging van ondernemingen.<sup>2</sup> Genoemde auteurs hebben een steen in de vijver gegooid met hun stelling dat *common law* betere voorwaarden zou bieden voor de bescherming van investeerders dan *civil law*, waarbij zij hun pijlen vooral op het Franse recht hebben gericht.<sup>3</sup>

## De vraag in welke mate verschillen in rechtsregels een rol spelen bij het aantrekken van bedrijven heeft heel wat pennen in beweging gebracht

Er is over deze thematiek zeer veel gepubliceerd. In het bestek van deze bijdrage beperk ik mij tot het geven van een beeld van de vragen die in de literatuur worden behandeld en licht ik enkele belangrijke empirische studies op dit terrein uit. Ook zal ik laten zien dat er controverses bestaan, bijvoorbeeld ten aanzien van de door LLSV gepropageerde efficiëntie van *common law*. Specifieke aandacht verdient ook het milieurecht. Juist voor het milieurecht is in de literatuur een alternatieve hypothese ontwikkeld die erop neerkomt dat landen niet altijd zullen concurreren om een zo laag mogelijke bescherming aan het leefmilieu te bieden. Integendeel, soms gaan landen de concurrentie aan door een strenger milieurecht met een hoger beschermingsniveau aan te bieden, een 'race to the top' dus. Nadat ik eerst de verschillende theoretische grondslagen in kaart heb gebracht (par. 2-3),

zal ik de stand van de literatuur met betrekking tot het effect van rechtsregels op de vestiging van ondernemingen weergeven (par. 4-6). Daarna besteed ik specifiek aandacht aan de milieucasus, die ook illustreert dat het bijzonder moeilijk is om de invloed van specifieke rechtsregels op de vestiging van ondernemingen te meten (par. 7).

## De basis voor het theoretische idee van een concurrentie tussen rechtssystemen is een klassieke publicatie van Tiebout over het aanbod van lokale publieke goederen

### 2 Concurrentie tussen rechtssystemen

De basis voor het theoretische idee van een concurrentie tussen rechtssystemen is een klassieke publicatie van Tiebout over het aanbod van lokale publieke goederen.<sup>4</sup> Zijn betoog is dat burgers het aanbod van publieke goederen, bijvoorbeeld in een gemeente, kunnen beïnvloeden ofwel door hun stemgedrag, dan wel door naar een andere gemeente te gaan die wel de publieke goederen biedt die overeenkomen met hun preferenties.<sup>5</sup> In een ideaal Tiebout-model zouden burgers met dezelfde preferenties uiteindelijk samenleven in gemeentes die de publieke goederen aanbieden die ook met hun preferenties overeenstemmen.<sup>6</sup> In dit idee zouden verschillende overheden met elkaar concurreren om burgers aan te trekken door hen de rechtsregels aan te bieden die het best bij hun preferenties aansluiten. Dit Tiebout-model kan ook op rechtsregels worden toegepast. Burgers (en bedrijven) zouden dan naar die gemeentes (of staten) gaan waar de rechtsregels worden aangeboden die het beste met hun voorkeuren overeenkomen.<sup>7</sup> Concurrentie tussen rechtssystemen zou de regelgevers (bijvoorbeeld ook in de lidstaten) scherp houden: concurrentie creëert verschillende rechtsregels die beter met de diverse preferenties van de burgers corresponderen en bovendien is ook een leerproces mogelijk door kennis te nemen van de ervaring met andere rechtsregels in andere staten.<sup>8</sup> Dit idee van de concurrentie tussen rechtssystemen om burgers en bedrijven aan te trekken werkt echter alleen wanneer bepaalde voorwaarden die zien op de efficiëntie van deze concurrentie vervuld zijn.<sup>9</sup> Uiteraard dienen burgers en bedrijven informatie te hebben over de verschillen in rechtsregels op

2 Zie onder meer R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer & R. Vishny, 'Law and finance', *Journal of Political Economy* (106) 1998, p. 1113-1155.

3 Zie naast de in de vorige voetnoot vermelde publicatie ook R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes & A. Shleifer, 'The economic consequences of legal origins', *Journal of Economic Literature* (46) 2008, p. 285-322.

4 C. Tiebout, 'A pure theory of local expenditures', *Journal of Political Economy* (64) 1956, p. 416-424.

5 Het gaat dan om een voorbeeld van 'voting with the feet' overeenkomstig Hirshmans concept 'Exit, voice or loyalty'.

6 Zie daarover ook D. Heremans, *Professional services in the EU internal market: quality regulation and self-regulation*, Portland: Hart Publishing 2012, p. 91.

7 Zie R. Van den Bergh, 'The subsidiarity principle in European community law: some insights from law and economics', *Maastricht Journal of European and Comparative Law* (1) 1995, p. 337-366 en A.I. Ogus, 'Competition between national legal systems. A contribution of economic analysis to comparative law', *The International and Comparative Law Quarterly* 1999, p. 405-418.

8 R. Van den Bergh, 'Towards an institutional legal framework for regulatory competition in Europe', *Kyklos* (53) 2000, afl. 4, p. 438.

9 Zie M. Faure, 'Regulatory competition versus harmonisation in EU environmental law', in: D. Esty & D. Geradin (red.), *Regulatory competition and economic integration*, Oxford: Oxford University Press 2001, p. 266 en zie M.C. Buiten, *Harmonisation and the EU internal market. A law and economics approach* (diss. Rotterdam), 8 juni 2017, p. 32-35.



Foto: Manon Heinsman | © Ars Aequi

basis waarvan zij hun vestigingskeuze kunnen maken. Ook dienen er voldoende wetgevers te zijn evenals voldoende alternatieve beschikbare regels en mobiliteit van de burgers en bedrijven.<sup>10</sup> Werkelijke mobiliteit in de zin van een nieuwe vestiging is niet altijd vereist. Zo geldt bijvoorbeeld in het contractenrecht juist dat partijen (onder bepaalde voorwaarden) vrij zijn om het rechtssysteem te kiezen dat hun preferenties het beste dient.<sup>11</sup>

Het systeem van concurrentie tussen rechtssystemen werkt dus alleen wanneer aan de zojuist vermelde voorwaarden is voldaan. Ook kan de wetgever het aanbod van rechtsregels wel sturen, maar dat wil nog niet zeggen dat burgers en bedrijven aan de vraagzijde daarop ook altijd in de gewenste zin zullen reageren, omdat, zoals in de inleiding al werd geschetst, de keuze voor een rechtstelsel van meer dan alleen toepasselijke rechtsregels afhangt. Overigens is ook volgens de economische theorie die concurrentie tussen rechtssystemen alleen efficiënt als er geen negatieve externe effecten voor anderen zijn. Bij bijvoorbeeld grensoverschrijdende milieuvervuiling is er een gevaar van een externalisering van schade naar andere staten. In dat

geval zou de concurrentie tussen rechtssystemen tot een marktfalen leiden en is centralisatie veeleer aangewezen.<sup>12</sup>

Er ligt echter nog een ander gevaar op de loer: het reeds in de inleiding vermelde gevaar van de zogenaamde 'race to the bottom'. Het gaat hier om het bekende speltheoretische gevangenendilemma waarin staten verkeren: het gevaar bestaat dat staten om bedrijven aan te trekken hun beschermingsniveau zouden verlagen, met inefficiënt lage normen op het terrein van milieubescherming en arbeidsveiligheid als mogelijk gevolg.<sup>13</sup> Het probleem is dat men wel allerlei theoretische speculaties kan maken aangaande het risico dat staten in een 'race to the bottom' verwikkeld zouden raken, maar dat de vraag of dit daadwerkelijk het geval is, uiteraard een empirische vraag is.<sup>14</sup> Zoals hierna bij de bespreking van de milieucasus zal worden toegelicht is het probleem dat milieuregulering slechts een relatief beperkt element vormt in de besluitvorming van bedrijven ten aanzien van hun (eerste) vestiging. Dat brengt mee dat zelfs wanneer aan de aanbodzijde staten in een 'race to the bottom' terecht zouden komen, dat nog niet wil zeggen dat daar aan

<sup>10</sup> Van den Bergh 2000, p. 438.

<sup>11</sup> Zie Ogus 1999, p. 408.

<sup>12</sup> Zie daarover W. Oates & R. Schwab, 'Economic competition among jurisdictions: efficiency enhancing or distortion inducing?', *Journal of Public Economics* (35) 1998, p. 333-354.

<sup>13</sup> Zie R. Revesz, 'Rehabilitating interstate competition: rethinking the "race-for-the-bottom" rationale for a federal environmental regulation', *New York University Law Review* 1992, p. 1210-1254.

<sup>14</sup> Zie Van den Bergh 2000, p. 445.

de vraagzijde ook op wordt gereageerd in de zin dat bedrijven zich daadwerkelijk zouden gaan vestigen in de staten die ook het laagste beschermingsniveau aanbieden. Enkel empirisch bewijs dat dergelijke verschillen in rechtsregels inderdaad leiden tot een race naar het land met het laagste beschermingsniveau zou werkelijk een argument tegen de concurrentie tussen rechtsstelsels opleveren.<sup>15</sup> In dat geval immers bestaat het gevaar dat bedrijven uitwijken naar een zogenaamde 'pollution haven'.<sup>16</sup> In dit verband is interessant dat in de literatuur juist een alternatieve theorie is ontwikkeld die deze pollution-haven-hypothese bestrijdt. Sterker nog: volgens deze stroming zou juist het omgekeerde aan de orde kunnen zijn: een 'race for the top'!

## Landen dienen niet noodzakelijk met soepele milieuregulering met elkaar te concurreren om bedrijven aan te trekken. Ook strenge milieuregulering kan onder omstandigheden voor bedrijven aantrekkelijk zijn

### 3 De 'race for the top'

Twee auteurs springen eruit. Zij hebben een ander perspectief gepresenteerd ten aanzien van de vraag of strenge milieu-, veiligheids- en arbeidsregulering inderdaad altijd de vestiging van bedrijven zou afschrikken, zoals de 'race to the bottom' veronderstelt. Het is vooral Michael Porter geweest die heeft betoogd dat er ten onrechte van wordt uitgegaan dat milieuregulering alleen extra belasting voor het bedrijfsleven meebrengt.<sup>17</sup> Porters hypothese is dat naleving van strenge milieuregulering bedrijven dwingt tot investering in innovatie en dat die innovatie ook andere voordelen heeft die de competitiviteit van bedrijven verhoogt. Uiteindelijk, zo stelt Porter, zullen bedrijven die (door regulering gedwongen) strengere milieuwetgeving naleven ook competitiever worden, een betere marktpositie krijgen en dus hogere winsten genereren.<sup>18</sup> Dit gaat volgens Porter niet alleen op voor bedrijven, maar ook voor landen: staten zouden er derhalve niet voor moeten terugschrikken om strenge milieuwetgeving te implementeren, omdat dit de competitiviteit van bedrijven niet zou tegengaan, maar juist zou bevorderen, hetgeen ook tot een sterkere

economische groei in het betreffende land zou leiden. In een indrukwekkende studie hebben Dan Esty en Michael Porter vervolgens de relatie onderzocht tussen de intensiteit van de milieuregulering, de milieukwaliteit in de betreffende landen en de economische groei.<sup>19</sup> Zij stelden vast dat landen met een strenge milieuregulering niet alleen een hogere milieukwaliteit hadden, maar ook een grotere economische groei. Daaruit blijkt dat strenge milieuregulering, hogere milieukwaliteit en economische groei hand in hand gaan (zonder dat de auteurs daarmee aangeven wat nu precies oorzaak en gevolg is). Ambec c.s. hebben recentelijk aangetoond dat er ook empirisch bewijs is voor de Porter-hypothese: strengere milieuregulering leidt inderdaad tot meer innovatie en (deels) ook tot hogere winst.<sup>20</sup> Een consequentie hiervan is dat landen niet noodzakelijk met soepele milieuregulering met elkaar dienen te concurreren om bedrijven aan te trekken. Ook strenge milieuregulering kan onder omstandigheden voor bedrijven aantrekkelijk zijn.

Dat is hetgeen door David Vogel is betoogd in zijn boek *Trading Up*. Vogel stelde vast dat verscheidene landen (waaronder vooral California, reden waarom ook wel van het California-effect wordt gesproken) juist niet concurreren in een 'race to the bottom' maar veeleer in tegenovergestelde richting in een 'race to the top'.<sup>21</sup> Bedrijven in streng gereguleerde landen zouden, in coalitie met consumenten en milieugroepen, juist lobbyen voor strengere regulering, onder meer om daarmee de markttoegang voor bedrijven die deze normen niet zouden kunnen naleven te beperken.

Overigens moet wel worden opgemerkt dat een 'race to the top' niet alleen aantrekkelijke kanten (zoals dat ze tot strengere regulering leidt) heeft; zo kan zij net zo problematisch zijn als een 'race to the bottom' wanneer de strengere regulering de facto wordt gebruikt om de markttoegang voor concurrentie te beperken en niet om marktfalen op efficiënte wijze te corrigeren.

Na deze korte schets van de theorie wordt het nu tijd om naar de empirie betreffende het vestigingsklimaat te kijken.

### 4 De Wereldbank: doing business

Een eerste bron met betrekking tot de relatie tussen recht en vestigingsklimaat kan worden gevonden in de studies van de Wereldbank. De strekking van deze rapporten is verbluffend simpel: bezwarende regulering (of het nu om administratieve regulering voor de vestiging

15 Aldus ook R. Revesz, 'Federalism and regulation: some generalisations', in: D. Esty & D. Geradin (red.), *Regulatory competition and economic integration, comparative perspectives*, Oxford: Oxford University Press 2001, p. 3-29.

16 Hiermee wordt verwezen naar een soort van veilige haven voor vervuilende bedrijven.

17 M.E. Porter, *The competitive advantage of nations*, New York: Free Press 1990.

18 Zie M.E. Porter & C. Vanderlinden, 'Towards a new conception of the environment – competitiveness, relationship', *Journal of Economic Perspectives* 1995, p. 97-118.

19 D. Esty & M. Porter, 'National environmental performance: an empirical analysis of policy results and determinance', *Environment and Development Economics* 2005, p. 391-434.

20 S. Ambec e.a., 'The Porter hypothesis at 20: can environmental regulation enhance innovation and competitiveness?', *Review of Environmental Economic Policy* (7) 2013, afl. 1, p. 2-22.

21 D. Vogel, *Trading up: consumer and environmental regulation in a global economy*, Cambridge: Harvard University Press 1995 en D. Vogel, 'Trade and the environment in the global economy', in: N.J. Vig & M.G. Faure (red.), *Green giants? Environmental policies of the United States and the European Union*, Cambridge: MIT Press 2004, p. 231-252.

22 L. Klapper, L. Laeven & R. Rajan, 'Business environment and firm entry: evidence from international data' (Policy Research Working Paper No. 3232), Washington: World Bank 2004, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/14724>.

23 Zie L. Klapper & J. Delgado, 'Entrepreneurship: new data on business creation and how to promote it' (Viewpoint; Note No. 316), Washington: World Bank 2007, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/11163>

en L. Klapper & I. Love, 'New firm creation. What Has Been the Effect of the Financial Crisis?', (Viewpoint; Note No. 324), Washington: World Bank 2010, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/11078>.

<sup>24</sup> Zie in dat verband bijvoorbeeld ook R. Divanbeigi & R. Ramalho, 'Business regulations and growth' (Policy Research Working Paper, No. 7299), Washington: World Bank 2015, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/22172>.

<sup>25</sup> Zie World Bank Group, 'Doing Business Regional Profile 2016: Landlocked economies', Washington: World Bank 2016, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/23862>.

<sup>26</sup> T.A. Cravo & C. Piza, 'The Impact of Business Support Services for Small and Medium Enterprises on Firm Performance in Low- and Middle-Income Countries: A Meta-Analysis' (Policy Research Working Paper; No. 7664), Washington: World Bank 2016, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/24501>.

<sup>27</sup> Aldus M. Hallward-Driemeier & L. Pritchett, 'How Business Is Done and the "Doing Business" Indicators: The Investment Climate When Firms Have Climate Control' (Policy Research Working Paper; No. 5563), Washington: World Bank 2011, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/3330>.

<sup>28</sup> Zie bijvoorbeeld F. Bastos & J. Nasir, 'Productivity and the Investment Climate: What Matters Most?' (Policy Research Working Paper; No. 3325), Washington: World Bank 2004, <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/14174>, die onder meer besluiten: "This suggests that to improve productivity, increase output, and reduce poverty, policy-makers should focus reform efforts on removing barriers to entry and creating open, highly competitive markets."

van bedrijven, arbeidsrecht of financiële regulering gaat) leidt tot aanvullende kosten voor het bedrijfsleven en zal dus een negatief effect op de vestiging hebben. Andere regulering, die dan weer gunstig is voor het bedrijfsleven, zoals een adequate bescherming van eigendomsrechten en in het bijzonder intellectuele eigendom, wordt dan als positief voor het vestigingsklimaat beschouwd. Die conclusies zou men vermoedelijk ook kunnen bedenken zonder al te veel onderzoek, maar desondanks verschijnen er elk jaar weer meerdere rapporten van de Wereldbank, die alle tot doel hebben om (vooral ontwikkelings)landen ertoe te brengen rechtsregels te creëren die gunstig zijn voor het bedrijfsleven, omdat dat het vestigingsklimaat zou verbeteren en daardoor ook bijdragen aan de economische groei. Klapper c.s. tonen bijvoorbeeld aan dat vestigingsregulering het aantal nieuwe vestigingen negatief beïnvloedt.<sup>22</sup> Opvallend is dat de auteurs vaststellen dat vestigingsregulering blijkbaar geen negatief effect heeft in landen met een hoge corruptiegraad, maar wel in landen waar de corruptiegraad lager is. Blijkbaar slagen bedrijven er dus in om in landen met veel corruptie de vestigingseisen zonder problemen met steekpenningen te omzeilen.

## Eenieder die de website van de Wereldbank bezoekt, zal overdonderd worden door het aantal studies waarmee de Wereldbank landen ervan probeert te overtuigen via regulering een gunstig vestigingsklimaat te creëren

Regulering die intellectuele eigendom beter beschermt of de financiële sector ondersteunt, leidt dan weer tot een toename van bedrijven die meer onderzoek en ontwikkeling doen of die behoefte hebben aan externe financiering.<sup>23</sup> De les van deze en andere gerelateerde studies van de Wereldbank voor (ontwikkelings)landen is dat zij de regulering van het bedrijfsleven dienen te verminderen of minstens te verbeteren teneinde nieuwe vestigingen aan te trekken en economische groei te bevorderen.<sup>24</sup> Eenieder die de website van de Wereldbank bezoekt, zal overdonderd worden door het aantal studies waarmee de Wereldbank landen ervan probeert te overtuigen via regulering een gunstig vestigingsklimaat te creëren.

Daarnaast zijn er ook de 'doing business'-rapporten die de Wereldbank produceert. Deze 'doing business'-rapporten schetsen na een beoordeling op vele criteria hoe eenvoudig of lastig het is voor bedrijven om zich binnen bepaalde landen te vestigen. Het meest recente 'doing business'-rapport van 2016 biedt een overzicht van de vele elementen die het vestigingsklimaat beïnvloeden, waarvan sommige verband houden met recht (zoals het krijgen van een bouwvergunning, de bescherming van minderheidsaandeelhouders en de handhaving van contracten), maar andere ook te maken hebben met het ruimere ondernemingsklimaat, zoals onder meer de vraag hoe ingewikkeld het is om binnen een bepaald land elektriciteit te krijgen.<sup>25</sup> Het probleem met deze rapporten is dat ze doorgaans heel veel verschillende factoren die het vestigingsklimaat kunnen beïnvloeden tegelijk bekijken en daardoor tot vrij algemene en vaak weinig inspirerende uitspraken komen. Enkele studies van de Wereldbank gaan echter meer in detail in op onder meer de moeilijkheden die men ondervindt bij het meten van de kwaliteit van het vestigingsklimaat in het kader van de 'doing business'-rapportages. Zo wijzen Cravo & Piza erop dat veel landen via regulering trachten het midden- en kleinbedrijf aan te trekken of te stimuleren, maar dat relatief weinig bekend is over de effectiviteit van die maatregelen.<sup>26</sup> Een andere studie leert dat 'doing business' alleen naar formele regulering kijkt, maar niet naar de werkelijke kosten en lasten waarmee het bedrijfsleven wordt geconfronteerd bij vestiging. Dat laatste gebeurt wel bij de zogenaamde 'enterprise surveys'. Omdat deze echter meestal op informatie van het bedrijfsleven zelf zijn gebaseerd, zijn de resultaten daarvan ook niet steeds betrouwbaar bij het interpreteren van de werkelijke reguleringsdruk.<sup>27</sup> De geïnteresseerde lezer kan op de website van de Wereldbank nog tientallen andere rapporten vinden die, kort samengevat, steeds met de boodschap komen dat landen hun regulering moeten aanpassen zodat barrières tot markttoegang worden gereduceerd en open competitieve markten worden gecreëerd.<sup>28</sup> Zoals aangegeven is het probleem met deze studies dat de bevindingen nogal algemeen en voor de hand liggend zijn; meer gedetailleerde en genuanceerde wetenschappelijke studies zullen in paragraaf 6 worden besproken. Het is echter niet mogelijk om over de relatie tussen recht en het vestigingsklimaat te spreken zonder ook in te gaan op LLSV.

## La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer & Vishny komen tot de conclusie dat common-law-rechtssystemen financiële markten en meer bepaald aandeelhouders beter beschermen dan rechtssystemen gebaseerd op *civil law*

### 5 LLSV

In diverse publicaties hebben La Porta, Lopez-de-Silanes, Shleifer & Vishny onderzocht welke rechtsregels van belang zijn voor economische groei en meer bepaald voor de bescherming van aandeelhouders.<sup>29</sup> De centrale vraag voor LLSV lijkt niet direct betrekking te hebben op het vestigingsklimaat, maar is daaraan toch sterk gerelateerd. Zij onderzoeken vooral welke rechtssystemen het best in staat zijn om economische groei te bevorderen. Zij komen tot de conclusie dat common-law-rechtssystemen financiële markten en meer bepaald aandeelhouders beter beschermen dan rechtssystemen gebaseerd op *civil law*. De belangrijkste reden is dat in *common law* rechters meer invloed hebben en dus beter in staat zijn om marktwerking te stimuleren. In *civil-law*-landen zouden rechters eerder bureaucraten zijn die gehouden zijn om overheidsbeleid uit te voeren. Volgens LLSV: 'Common law stands for the strategy of social control that seeks to support private market outcomes, whereas civil law seeks to replace such outcomes with state-desired allocations'.<sup>30</sup> LLSV heeft bijval gekregen. Smith & Ueda stellen bijvoorbeeld dat common-law-landen hun rechtsregels sneller en flexibeler kunnen aanpassen dan *civil-law*-landen, juist vanwege een groter vertrouwen in de rechter. Om ondernemerschap te bevorderen kunnen common-law-rechters snel ingrijpen en rechtsregels aan nieuwe omstandigheden aanpassen, terwijl in *civil-law*-landen verouderde wetgeving het aantrekken van nieuw kapitaal zou tegengaan.<sup>31</sup> La Porta c.s. hebben ook betoogd dat overheids eigendom (bijvoorbeeld in de financiële sector, zoals van banken) veel sterker is in *civil-law*-landen dan in *common law*. Als gevolg daarvan zou in *civil-law*-landen (waarbij de auteurs vooral hun pijlen richten op Frankrijk) per capita economische groei en productiviteit lager zijn dan in de *common-law*-landen.<sup>32</sup> In Frankrijk

zou interventie door de overheid veel sterker zijn dan in *common-law*-landen, hetgeen in het algemeen tot een minder effectief overheidsoptreden zou leiden.<sup>33</sup>

## Economische zwaargewichten gaven stevige kritiek op de empirische onderbouwing van de studies die door LLSV werden uitgevoerd

Het zal niet verbazen dat LLSV vriend en vijand in beweging heeft gebracht en dat velen gepoogd hebben de bevindingen van LLSV te weerleggen.<sup>34</sup> In de eerste plaats is methodologische kritiek geuit op de regressieanalyses die door LLSV zijn uitgevoerd. Zo is het onder meer onduidelijk of het rechtssysteem is in een bepaald land dat tot een betere aandeelhoudersbescherming leidt of dat, andersom, investeerders reeds actief waren in een bepaald land en daarna om betere bescherming vroegen.<sup>35</sup> Ook economische zwaargewichten zoals Acemoglu<sup>36</sup> en Klick<sup>37</sup> gaven stevige kritiek op de empirische onderbouwing van de studies die door LLSV werden uitgevoerd. Klick gaf aan een bijdrage waarin hij zijn kritiek op de LLSV-methodologie samenvat zelfs de titel 'Shleifer's failure'.<sup>38</sup> Behalve methodologische kritiek is er ook kritiek op het feit dat bepaalde rechtsregels of rechtssystemen door LLSV gewoon verkeerd werden gekwalificeerd<sup>39</sup> en dat soms historisch onderzoek door LLSV waaruit juist blijkt dat in sommige *civil-law*-landen (waaronder Duitsland) de bescherming van schuldeisers systematisch beter was dan in *common law*, werd genegeerd.<sup>40</sup> Het lijkt in ieder geval verstandig enige voorzichtigheid aan de dag te leggen bij de interpretatie van dergelijk econometrisch onderzoek. LLSV publiceerde tussen 1997 en 2008 tientallen studies in vooraanstaande tijdschriften zoals *Journal of Political Economy* en *Journal of Finance*, steeds met als doel aan te tonen dat *common law* en de flexibiliteit die geboden wordt door rechtersrecht beter is voor het vestigingsklimaat dan *civil law*. Die studies hebben uiteraard ook een grote invloed gehad op de al genoemde 'doing business'- en andere studies van de Wereldbank. Maar 'despite its tremendous influence in both academic and policy circles, the empirical estimates from the legal origins literature are simply not credible'.<sup>41</sup> Wellicht dat dit voor ons als juristen ook een belangrijke les is: we doen er verstandig aan

29 Voor een uitstekende samenvatting van dit gedachtegoed, zie onder meer G. Xu, 'The role of law in economic growth: a literature review', *Journal of Economic Surveys* (25) 2011, afl. 5, p. 833-871.

30 La Porta, Lopez-de-Silanes & Shleifer 2008.

31 G. Smith & M. Ueda, 'Law & entrepreneurship: do courts matter?', *Entrepreneurial Business Law Journal* (1) 2006, p. 353-368.

32 R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer & R. Vishny, 'Investor protection and corporate valuation', *Journal of Finance* (57) 2002, p. 1147-1170.

33 R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer & R. Vishny, 'The quality of government', *Journal of Law, Economics and Organization* (15) 1999, p. 222-279.

34 Voor een goede samenvatting van de kritieken zie Xu 2011, p. 844-850.

35 Zie onder meer J.C. Coffee, 'The raise of dispersed ownership: the rules of law and the state in the separation of ownership and control', *Yale Law Journal* (111) 2001, p. 1-82 en K. Pistor, 'Rethinking the "law and finance" paradigm', *Brigham Young University Law Review* 2009, p. 1647-1670.

36 D. Acemoglu, S. Johnson & J.A. Robinson, 'The colonial origins of comparative development: an empirical investigation', *American Economic Review* (91) 2001, p. 1369-1401.

37 Zie E. Helland & J. Klick, 'Legal origins and empirical credibility', in: M. Faure & J. Smits (red.), *Does law matter? On law and economic growth*, Antwerpen: Intersentia 2011, p. 99-113.

38 Zie J. Klick, 'Shleifer's failure', *Texas Law Review* (91) 2013, p. 899-909.

39 Zie M. Siems, 'Measuring the immeasurable: how to turn law into numbers', in: Faure & Smits 2011, p. 115-136.

40 Zie desbetreffend J. Armour, S. Deakin, V. Mollica & M. Siems, 'Law and financial development: what we are learning from time-series evidence', in: Faure & Smits 2011, p. 41-98.

41 Aldus Helland & Klick 2011, p. 111.

niet alles wat door economen wordt beweerd, ook al gebeurt dat in serieuze tijdschriften, voor zoete koek aan te nemen. Beter volgen we, zo nodig met hulp van andere disciplines, de methodologische onderbouwing van dergelijke studies kritisch.

## We doen er verstandig aan niet alles wat door economen wordt beweerd voor zoete koek aan te nemen. Beter volgen we de methodologische onderbouwing van dergelijke studies kritisch

### 6 Vestiging van ondernemingen

Naast de Wereldbank-studies (par. 4) en de LLSV-story over de *legal origins* (par. 5) is er ook uitgebreide wetenschappelijke literatuur waarin de vraag welke factoren van invloed zijn op het vestigingsklimaat aan bod komt. Sommige van deze studies richten zich op het belang van rechtsregels voor het vestigingsklimaat in het algemeen, andere gaan specifiek in op de situatie in de EU. Er moet onderscheid worden gemaakt tussen studies die onderzoeken welke rechtsregels van invloed zijn op het aantrekken van bepaalde bedrijfsmatige activiteit (exploitatie) enerzijds en onderzoeken die zich richten op rechtsregels die invloed hebben op de vestiging van de bestuurszetel van een onderneming. Die bestuurszetel kan immers (in het bijzonder vanwege fiscale redenen) in een ander land gevestigd zijn dan waar de daadwerkelijke exploitatie plaatsvindt.

Om met deze laatste (exploitatieactiviteiten) te beginnen: minder zware vestigingsregulering leidt, dat zal wellicht niemand verbazen, tot meer vestigingen van nieuwe bedrijven.<sup>42</sup> Een manier voor landen om kapitaal aan te trekken is via rechtstreekse investeringen in het land.<sup>43</sup> Ook op dit punt blijkt dat de effectiviteit van de regulering van het gastland (wederom niet verbazend) een invloed zal hebben op de investeringen die in het land worden gedaan.<sup>44</sup> Een gebrek aan effectieve handhaving van contracten, bijvoorbeeld door corruptie in de rechtbanken, creëert het gevaar van hogere transactiekosten. Ook onvoorspelbaarheid, bijvoorbeeld door corrupte bureaucraten die steekpenningen zouden verlangen, kan een negatief effect op de (bereidheid tot het plegen van) investeringen hebben.<sup>45</sup> De belangrijkste factoren voor bedrijven die in Europa daadwerkelijk een

andere vestigingsplaats kozen waren gerelateerd aan het belastingklimaat en de arbeidsmarkt. Een herlokalisatie bleek vooral plaats te vinden vanuit landen met hoge belastingen en een verzadigde arbeidsmarkt.<sup>46</sup> Blijkbaar zijn andere factoren dan het ondernemingsrecht van groter belang bij de beslissing van ondernemingen om te herlokalisieren.

Veel literatuur, zowel in de VS als in Europa, betreft de vraag of verschillen in ondernemingsrecht in staat zijn de vestiging van ondernemingen te beïnvloeden. Deze literatuur ziet vooral op de vestiging van de maatschappelijke zetel van de onderneming. In Amerika gaat het daarbij om de 'beruchte' staat Delaware die voor vele Amerikaanse ondernemingen klaarblijkelijk het meest aantrekkelijke vestigingsklimaat heeft geboden. Niet alleen blijkt Delaware als vestigingsplaats populair; ook de relatieve waarde van bedrijven in Delaware zou hoger zijn dan van gelijkaardige bedrijven in andere staten.<sup>47</sup> De kwaliteit van de wetgeving in Delaware zou dus een zodanig 'Delaware-effect' hebben dat het niet alleen tot meer vestigingen, maar ook tot betere ondernemingsresultaten zou leiden. Andere studies tonen dan echter aan dat over een lange periode het 'Delaware-effect' verdwijnt,<sup>48</sup> hetgeen er wederom op wijst hoe lastig het is om de empirische gegevens op dit vlak correct te interpreteren.

## De belangrijkste factoren voor bedrijven die in Europa daadwerkelijk een andere vestigingsplaats kozen waren gerelateerd aan het belastingklimaat en de arbeidsmarkt

Ook in Europa is de vraag bestudeerd in welke mate bedrijven gebruikmaken van de door de rechtspraak van het Hof van Justitie van de EU geboden mogelijkheid van een vrije vestiging van de ondernemingszetel, die een concurrentie tussen rechtssystemen mogelijk maakt.<sup>49</sup> Kieninger wijst er terecht op dat concurrentie tussen rechtssystemen enerzijds veronderstelt dat aan de aanbodzijde prikkels bestaan voor de makers van het ondernemingsrecht om hun product zodanig aan te passen dat het aantrekkelijk wordt voor ondernemingen, terwijl er aan de vraagzijde ook een reële mogelijkheid moet zijn om het toepasselijke ondernemingsrecht te kiezen

42 Zo blijkt uit een empirische studie van Levie en Autio over de intensiteit van vestigingsregulering: J. Levie & E. Autio, 'Regulatory burdens, rule of law, and entry of strategic entrepreneurs: an international panel study', *Journal of Management Studies* (48) 2011, afl. 6, p. 1392-1419.

43 Aangeduid als *foreign direct investment* (FDI).

44 A. Perry, 'Effective legal systems and foreign direct investment: in search for the evidence', *International & Comparative Law Quarterly* (49) 2000, afl. 4, p. 779-799.

45 Perry 2000, p. 784-787.

46 T. Laamanen, T. Simula & S. Torstila, 'Cross-border relocations of headquarters in Europe', *Journal of International Business Studies* (43) 2012, afl. 2, p. 187-210.

47 Zie onder meer R. Daines, 'Does Delaware law improve firm value?', *Journal of Financial Economics* (62) 2001, afl. 3, p. 525-558.

48 Zie G. Subramanian, 'The disappearing Delaware effect', *Journal of Law and Economics Organisation* (20) 2004, afl. 1, p. 32-59.

49 Daarover E. Wymeersch, 'The transfer of the company's seat in European company law', *Common Market Law Review* (40) 2003, afl. 3, p. 661-695.

via een (her)locatie.<sup>50</sup> Bedrijven zullen alleen (her)lokaliseren op basis van vermeende voordelen van het ondernemingsrecht wanneer de marginale voordelen groter zijn dan de marginale kosten van een (her)lokalisatie. De kwaliteit van het ondernemingsrecht is bij die keuze slechts één factor, naast vele andere, zoals de belastingdruk, arbeidsmarkt of de intensiteit van het milieurecht. Volgens Braun en co-auteurs is er tussen Europese wetgevers wel degelijk concurrentie ontstaan, zeker nadat in het Verenigd Koninkrijk de 'private company limited by shares', een concurrentiële bedreiging begon te vormen voor andere Europese wetgevers.<sup>51</sup> Wetgevers in onder meer Spanje, Frankrijk, Hongarije, Duitsland en Polen reageerden met wetsaanpassingen, onder meer door minimumkapitaalvereisten te reduceren. Deze wijzigingen hadden een aanmerkelijke impact op het vestigingsgedrag van ondernemingen.

De vraag is ook gesteld of concurrentie tussen rechtssystemen in Europa de vorm van een Europees 'Delaware-effect' zou kunnen krijgen. Deakin stelt dat dat niet het geval is, omdat dat alleen mogelijk zou zijn wanneer ook de regels inzake internationaal privaatrecht in Europa zouden worden geharmoniseerd. Hij verwacht derhalve dat de diversiteit in het Europees ondernemingsrecht blijft bestaan, waarbij de onderlinge concurrentie wel tot kwalitatieve aanpassingen kan leiden.<sup>52</sup> Gelter ziet wel een risico van een 'race to the bottom'. Juist vanwege een relatief zwak centraal Europees kader is de kans groot dat, aldus Gelter, rechtssystemen ongehinderd zullen kunnen concurreren.<sup>53</sup> McCahery & Vermeulen vrezen niet meteen een Delaware-effect in Europa omdat naar hun mening de aanpassingen van de verschillende nationale wetgevingen relatief beperkt waren.<sup>54</sup> Dat is ook de conclusie van Enriques.<sup>55</sup> Hij stelt dat er in Europa geen werkelijke markt is waarbij bedrijven kunnen shoppen voor een ondernemingsrecht dat zij gunstiger vinden dan van hun eigen staat.

Ook op dit terrein blijkt dus dat de meningen in de literatuur verdeeld zijn. Het is echter wel opvallend dat de eerdere studies (Enriques, McCahery/Vermeulen) de mogelijkheid van concurrentie tussen rechtssystemen gering achtten, terwijl studies van pakweg 10 jaar later (onder meer van Braun en anderen) vaststellen dat die concurrentie tussen rechtssystemen, anders dan eerst werd verwacht, toch lijkt plaats te vinden.

Siems & Deakin bestudeerden, in een artikel dat vooral tot doel had om LLSV te

bekritisieren, in welke mate verschillen in rechtsregels ook gerelateerd kunnen worden aan de effectiviteit van het rechtssysteem en de economische groei.<sup>56</sup> Zonder zelf met sluitende data te komen, bieden zij een alternatief voor de methodologie van LLSV door op meer kwalitatieve wijze de bescherming van aandeelhouders, schuldeisers, maar ook werknemers te analyseren in verscheidene landen in relatie tot economische groei. In welke mate die factoren ook bepalend zijn voor nieuwe vestigingen komt echter minder aan bod. Dat is wel het geval in een studie van Perry die, mede gebruikmakend van Hofstede's studie over cultuurverschillen,<sup>57</sup> aantoonde dat bedrijven bij de keuze van vestiging niet alleen afgaan op de formele inhoud van rechtssystemen, maar ook rekening houden met de subjectieve perceptie, die ook door cultuurverschillen wordt gevoed.<sup>58</sup>

**Theoretisch kan worden aangenomen dat staten in een 'race to the bottom' verwickeld zouden kunnen raken, waarbij zij bedrijven met inefficiënt soepele milieuregulering zouden willen lokken. Maar is dat daadwerkelijk het geval?**

### 7 Speelt milieurecht een rol?

Uit het in de vorige paragraaf geboden overzicht blijkt hoe ingewikkeld het is om het belang van een factor geïsoleerd te bekijken als het gaat om de invloed op het vestigingsklimaat. Dat is uiteraard ook het geval voor de intensiteit van de milieuregulering. Theoretisch kan worden aangenomen dat staten in een 'race to the bottom' verwickeld zouden kunnen raken, waarbij zij bedrijven met inefficiënt soepele milieuregulering zouden willen lokken. Maar is dat daadwerkelijk het geval? En wanneer staten inderdaad in een dergelijke negatieve concurrentiespiraal zouden terechtkomen, is het dan ook zo dat bedrijven daar daadwerkelijk op reageren? Het empirisch bewijs op dit terrein is, zoals zo vaak, niet glashelder en zeker niet eenduidig. Het effect van milieuregulering lijkt eerder beperkt en statistisch niet significant.<sup>59</sup> Er is mogelijk enig effect van milieuregulering bij de beslissing van nieuwe bedrijven aangaande een eerste vestiging, maar het vormt geen aanleiding voor bedrijven om te herloka-

50 E.M. Kieninger, 'The legal framework of regulatory competition based on company mobility: EU and US compared', *German Law Journal* (6) 2005, p. 741.

51 R. Braun, H. Eidenmüller, A. Engert & L. Hornuf, 'Does charter competition foster entrepreneurship? A difference-in-difference approach to European company law reforms', *Journal of Common Market Studies* (51) 2013, afl. 3, p. 399-415.

52 S. Deakin, 'Regulatory competition versus harmonisation in European company law' (ESRC Centre for Business Research; Working Paper No. 163), Cambridge: University of Cambridge 2000.

53 M. Gelter, 'The structure of regulatory competition in European corporate law', *Journal of Corporate Law Studies* (5) 2005, afl. 2, p. 257-284.

54 J. McCahery & E. Vermeulen, 'Does the European company prevent the "Delaware effect"?', *European Law Journal* (11) 2005, afl. 6, p. 785-801.

55 L. Enriques, 'EC company law and the fears of a European Delaware', 2004, online beschikbaar: <https://ssrn.com/abstract=553885>.

56 M. Siems & S. Deakin, 'Comparative law and finance: past, present and future research', *Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE)* (166) 2010, afl. 1, p. 120-140.

57 G.J. Hofstede, G. Hofstede en M. Minkov, *Allemaal andersdenkenden. Omgaan met cultuurverschillen*, Amsterdam: Business Contact 2012.

58 A.J. Perry, 'The relationship between legal systems and economic development: integrating economic and cultural approaches', *Journal of Law and Society* (29) 2002, p. 282-307.

59 Aldus A. Jaffe, S. Peterson, P. Portney & R. Stavins, 'Environmental regulation and the competitiveness of US manufacturing: what does the evidence tell us?', *Journal of Economic Literature* 1995, p. 132-163.



- 60 Jaffe, Peterson, Portney & Stavins 1995, p. 132-163.
- 61 S. Dasgupta, B. Laplante, H. Wang & D. Wheeler, 'Confronting the environmental Kuznets curve', *Journal of Economic Perspectives* 2002, p. 159-160.
- 62 B. Braun, 'Locational response of German manufacturers to environmental standards', *Tijdschrift voor Economische en Sociale Geografie* (89) 1998, afl. 3, p. 253-263.
- 63 Zie daarover verder bij G. Shen, *Regulation of cross-border establishment in China and the EU. A comparative law and economics approach*, Antwerpen: Intersentia 2016, p. 206.
- 64 Zie J.A. List, W. McHone & D.L. Millimet, 'Effects of air quality regulation on the destination choice of relocating plants', *Oxford Economic Papers* 2003, p. 657-678 en D.L. Millimet & J.A. List, 'The case of the missing pollution haven hypothesis', *Journal of Regulatory Economics* 2004, p. 239-262.
- 65 D.M. Konisky, 'Regulatory competition and environmental enforcement: is there a race to the bottom?', *American Journal of Political Science* 2008, p. 853-872.
- 66 Zie onder meer M. Rojec & J. Damijan, 'Relocation via foreign direct investment from old to new EU member states: scale and structural dimension of the process', *Structural Change and Economic Dynamics* (19) 2008, afl. 1, p. 53-65.
- 67 Zie desbetreffend M. Faure & J. Johnston, 'The law and economics of environmental federalism: Europe and the United States compared', *Virginia Environmental Law Journal* 2009, p. 205-274.
- 68 Er bestaat weliswaar een aanbeveling met minimumcriteria inzake de milieuhandhaving uit 2001, maar dit is duidelijk een niet-bindende aanbeveling die door de meeste lidstaten dan ook krachtig wordt genegeerd. Zie daarover verder M. Faure, 'The development of environmental criminal law in the EU and its Member States', *Review of European Community & International Environmental Law* 2017, p. 139-146.

liseren. Andere factoren, zoals het niveau van de belastingen, infrastructuur en de arbeidsmarkt, hebben een grotere impact op het vestigingsklimaat dan de intensiteit van het milieurecht.<sup>60</sup> De kosten voor de naleving van het milieurecht blijken geen belangrijke factor in de vestigingsbeslissing te vormen.<sup>61</sup> De volgende factoren bleken van belang te zijn voor de beslissing van Duitse fabrikanten om zich buiten Duitsland te herlokalisieren: lagere arbeidskosten, toegang tot nieuwe markten, mogelijkheden om andere markten te penetreren, reactie op acties van concurrenten, verschillen in kosten voor de aankoop van goederen en een tekort aan mogelijkheden om productiecapaciteit uit te breiden.<sup>62</sup> Lagere milieustandaarden komen pas daarna in beeld. En hetzelfde geldt voor mogelijke andere redenen.<sup>63</sup> Er lijkt dus niet veel bewijs voor een pollution-haven-hypothese. Toch is er recent Amerikaans empirisch onderzoek over het belang van de intensiteit van milieuregulering dat deze eerdere bevindingen nuanceert. Onderzoek naar verschillen tussen de regulering van luchtvervuiling in verschillende Amerikaanse staten toont namelijk aan dat strengere regulering tot minder nieuwe vestigingen van vervuilende industrie leiden.<sup>64</sup> Interessant is vooral dat recenter onderzoek aantoonde dat tussen staten in de VS wel degelijk concurrentie bestaat, niet alleen wat betreft de intensiteit van de milieuregulering, maar vooral wat betreft de handhaving ervan. Konisky toonde aan dat een 10 procent toename in handhavingssintensiteit in een concurrerende staat leidde tot een 5-16 procent toename van de handhavingssinspanningen in de eigen staat.<sup>65</sup> Opvallend is echter dat staten kennelijk reageren op handhavingssinspanningen in andere staten, maar dat het niet noodzakelijk om een 'race to the bottom' gaat: ook wanneer concurrerende staten de handhavingssinspanningen verhogen, leidt dat tot een verhoging van de inspanningen in de eigen staat. Belangrijk is dat dit onderzoek aantoonde dat er tussen rechtssystemen effectieve concurrentie bestaat, maar dat het niet altijd tot een 'race to the bottom' leidt.

Dat bedrijven wel degelijk reageren op wijzigingen in wetgeving, ook in milieuregulering, is wel gebleken toen in 2004 tien Midden- en Oost-Europese lidstaten tot de EU toetraden en daarmee mobiliteit van kapitaal van West naar Oost mogelijk werd. Veel bedrijven uit het Westen hebben van die mobiliteit gebruik gemaakt.<sup>66</sup> Mobiliteit naar het Oosten vindt onder meer plaats vanwege lagere belastingen en lagere arbeidskosten.

Maar ook de intensiteit van het milieurecht speelt een rol.<sup>67</sup> In theorie zouden lagere milieustandaarden in Oost-Europa niet mogelijk zijn omdat, na afloop van een overgangstermijn, de Europese milieuregelgeving in beginsel ook onverkort in de nieuwe lidstaten van toepassing is. Het probleem is echter dat de EU mogelijkheden ontbeert om effectieve naleving van de Europese milieuregulering in de lidstaten te controleren. Lidstaten die hun eigen nationale industrie zouden willen bevoordelen, kunnen dat de facto nog altijd doen door de Europese milieurichtlijnen wel formeel in de nationale wetgeving om te zetten, maar door vervolgens bijvoorbeeld geen inspanningen te doen op het vlak van de handhaving. De EU heeft niet eens de mogelijkheden om die handhavingssinspanningen te verifiëren, laat staan dat ter zake minimeisen zouden worden opgelegd.<sup>68</sup> Er is dus ten gevolge van de opening naar Oost-Europa en het gebrek aan handhavingssmogelijkheden voor de EU-instituten wel degelijk een gevaar van een 'race to the bottom' op milieuterrein.

**Het blijkt onmogelijk om harde uitspraken te doen over welke rechtsregels nu specifiek een belangrijke rol spelen bij het al dan niet aantrekken van ondernemingen en in welke mate dat dan het geval is**

## 8 Slot

Het resultaat van dit korte overzicht van de rechtseconomische literatuur over de rol van het recht bij de vestiging van ondernemingen is misschien enigszins onbevredigend. Het blijkt onmogelijk om harde uitspraken te doen over welke rechtsregels nu specifiek een belangrijke rol spelen bij het al dan niet aantrekken van ondernemingen en in welke mate dat dan het geval is. Tegelijkertijd is deze conclusie ook weer niet zo gek. Als er een ding uit de literatuur naar voren komt dan is het wel dat de factoren waarmee bedrijven rekening houden bij hun vestiging buitengewoon gevarieerd zijn. Niet alleen spelen zeer veel niet-juridische factoren een rol, maar ook het aantal juridische factoren dat een vestigingsbeslissing beïnvloedt, is groot. Het is daarom min of meer onmogelijk om geïsoleerd naar bijvoorbeeld het belang van het milieurecht,

het arbeidsrecht of het ondernemingsrecht te kijken. Een geïntegreerde benadering is nodig, maar dat maakt het meteen weer moeilijk om algemene uitspraken te doen.

Wel blijkt dat het theoretische uitgangspunt dat rechtssystemen concurreren om bedrijven aan te trekken in belangrijke mate door de empirische literatuur wordt bevestigd. Een andere vraag is echter of bedrijven daadwerkelijk op die door de verschillende staten geboden verleidingen ingaan. Hier wreekt zich dan dat de vestigingskeuze juist van zoveel verschillende factoren afhankelijk is.

### Of de overgebleven EU-lidstaten hun geld in de onderlinge *beauty contest* op (verdere) verfraaiing van hun rechtssysteem en rechtsregels moeten zetten, is zeer de vraag. De kans dat men juist daarmee Engelse ‘vluchtelingen’ weet te verleiden, lijkt klein

De literatuur over dit thema is in belangrijke mate empirisch. Ook nu blijkt hoe lastig het kan zijn om de bevindingen van zulke literatuur correct te interpreteren. De meeste empirische studies zijn sterk context-gerelateerd, zodat de resultaten ook alleen in die specifieke context gelden. Verliest men dit uit het oog dan bestaat al snel het gevaar van algemene uitspraken in de stijl van de rapporten van de Wereldbank waarin ontwikkelingslanden steevast worden opgeroepen om vooral regulering tot stand te brengen die de vestiging voor ondernemingen aantrekkelijk zou maken. Daarbij krijgen zij overigens steun van LLSV die in hun vele studies met kracht hebben betoogd dat vooral de flexibiliteit van *common law* goed voor economische groei en dus voor het vestigingsklimaat zou zijn. Het is opvallend dat ondanks de stevige kritiek die op de methodologie van LLSV is uitgeoefend, deze literatuur op beleidsniveau nog steeds zeer grote invloed blijft uitoefenen. Dat suggereert weer dat bepaalde organisaties of groepen een

belang kunnen hebben bij de wijze waarop de effectiviteit van sommige rechtsregels wordt gepresenteerd en dan lijkt elke objectiviteit bij de beoordeling van het empirisch onderzoek soms zoek.

Zal Brexit een belangrijke rol gaan spelen in het vestigingsklimaat? Zullen Britse ondernemingen het Verenigd Koninkrijk ontvluchten? Het heeft er alle schijn van dat dit tot op zekere hoogte gebeurt of gaat gebeuren. De vraag is uiteraard waarom dat zo is en waarschijnlijk is daarop geen eenduidig antwoord mogelijk. Een andere vraag is of de 27 overgebleven Europese lidstaten onderling zullen gaan concurreren om de uit het Verenigd Koninkrijk vluchtende ondernemingen te verleiden zich in hun lidstaat te vestigen. Ook dat lijkt wel degelijk aan de orde, al moeten we ook daar voorzichtig zijn met algemene uitspraken; misschien is dat in de ene sector ook een belangrijker scenario dan in de andere. Deze werkelijkheid plaatst wel meteen vraagtekens bij de theorie van LLSV. Als men LLSV zou moeten geloven, dan zou er immers van enige vlucht uit het Verenigd Koninkrijk geen sprake zijn omdat bedrijven juist van het efficiënte *common law*-systeem verder gebruik zouden willen maken of minstens voor de toepassing van het Engels recht zouden opteren. Vooralsnog lijkt er iets anders te gebeuren. Dat daar achter zit dat Britse bedrijven juist aan de efficiëntie van *common law* zouden willen ontsnappen om het inefficiënte (althans volgens LLSV) *civil-law*-systeem op te zoeken, lijkt niet erg waarschijnlijk. Als er één les uit de literatuur getrokken mag worden, dan is het wel dat een vestigingsbeslissing, zeker in het kader van een (dure) herlokalisatie, op basis van heel veel factoren zal plaatsvinden, waarbij het recht in vergelijking met andere factoren slechts een relatief geringe rol speelt. Voor overgebleven EU-lidstaten die nu de onderlinge concurrentiestrijd willen aangaan, is dat ook een relevante conclusie: of zij hun geld in de onderlinge *beauty contest* op (verdere) verfraaiing van hun rechtssysteem en rechtsregels moeten zetten, is zeer de vraag. De kans dat men juist daarmee Engelse ‘vluchtelingen’ weet te verleiden, lijkt klein.