

Waardecreatie op de lange termijn is hip in wereld van corporate governance



Mijntje Lückerath-Rovers is hoogleraar corporate governance aan Tilburg University en zelf commissaris bij een aantal organisaties.

Sinds de Corporate Governance Code in 2016 is herzien, praat iedereen in de wereld van corporate governance over 'langetermijnwaardecreatie' en wordt er veel van verwacht. Maar dit nieuwe buzzword heeft geen duidelijke betekenis en in de praktijk blijken veel professionals, bestuurders en commissarissen het een 'vaag principe' te vinden. Dit kan tot onderlinge misverstanden leiden. We moeten daarom beter uitleggen wat langetermijnwaardecreatie inhoudt en dit toespitsen op iedere onderneming afzonderlijk.

In de nieuwe Corporate Governance Code is vastgelegd dat langetermijnwaardecreatie de hoofddoelstelling is bij het opstellen van de langetermijnstrategie. Maar het is ook cruciaal bij risicobeheersing, bij het afwegen van de belangen van alle stakeholders en bij onderwerpen als cultuur en beloningsbeleid. De code schrijft uiteraard niet voor wat deze langetermijnwaardecreatie precies is en hoe je deze bepaalt. Dat moeten commissarissen en bestuurders van iedere onderneming zelf definiëren, er bestaat geen 'one size fits all'. We moeten het begrip eerst expliciet maken.

Een eerste stap om langetermijnwaardecreatie meer expliciet te maken is om niet alles op een hoop te gooien, maar een onderscheid te maken tussen economische en sociale waardecreatie, en daarbinnen tussen interne en externe waardecreatie.

Interne economische waardecreatie is gericht op onderwerpen waarbij de onderneming financiële waarde toevoegt in de eigen bedrijfsvoering. Denk hierbij aan ondernemerschap, innovaties, fusies en risicobereidheid. Externe economische waardecreatie is gericht op de toegevoegde financiële waarde die daar uit voort moet komen, zoals de financiële prestaties en aandeelhoudersrendement.

Sociale waardecreatie richt zich op onderwerpen die lastiger meetbaar zijn, maar die door een organisatie vaak verankerd zijn in de missie: wat voor soort bedrijf wil je zijn? Hier speelt het in Nederland gehanteerde stakeholdersmodel een grote rol, en de vraag wie je allemaal tot je stakeholders rekent. Intern richt zich dit vooral op de werknemers, op ethische kwesties en op leiderschapsstijl. Extern is dit gericht op bredere maatschappelijke onderwerpen zoals maatschappelijk verantwoord ondernemen, werkgelegenheid in brede zin, productkwaliteit en



FOTO: MARIAN VEJCIK

ketenverantwoordelijkheid.

Deze vier kwadranten zie je bijvoorbeeld duidelijk terug wanneer een bedrijf de afweging maakt over verplaatsing van de productie naar lage lonenlanden. Een verhuizing is misschien goed vanuit het oogpunt van kostenbesparingen en voor de aandeelhouder, maar is niet gunstig voor de huidige werknemers en is ook vanuit maatschappelijk perspectief wellicht geen goede keuze.

Daar komt bij dat bestuurders en commissarissen bij een dergelijke afweging niet allemaal dezelfde prioriteiten hantieren. Deze prioriteiten kunnen onderling verschillen doordat iedereen, bewust of onbewust, een persoonlijke voorkeur en perspectief heeft, gevormd door eigen ervaringen en interesses. Zo zal een commissaris met een carrière in private equity wellicht de waardecreatie voor de aandeelhouder zwaar laten meetellen, terwijl een voormalig FNV-bestuurder als commissaris meer oog heeft voor waardecreatie voor de werknemers.

En dat leidt tot een tweede noodzakelijke stap die nodig is in het expliciteren van langetermijnwaardecreatie: het met elkaar bespreken van ieders voorkeuren en prioriteiten. Deze stap is lastiger te

realiseren. Want waar ben je als commissaris of bestuurder bereid in te leveren binnen de gestelde vier kwadranten van waardecreatie? En wat moet er kost wat kost overeind blijven staan? Wat hierbij helpt — en het lijkt misschien een kinderachtige oefening — is als iedere commissaris of bestuurder eerst zelf zijn of haar vier kwadranten invult. Bij vergelijking van de resultaten zal dan al snel duidelijk worden hoeveel verschillende opvattingen er naast elkaar bestaan, en hoe vaag het begrip langetermijnwaardecreatie is gedefinieerd.

Bestaande voorbeelden kunnen daarbij helpen. Want waar ligt de langetermijnwaardecreatie bij bijvoorbeeld overnameplannen door een buitenlandse investeerder (denk aan het voorbeeld AkzoNobel)? Of rond de discussie van beloningen aan de top (zoals de discussie bij ING)? Of bij de kwestie van het zoveel mogelijk ontwijken van belasting (zoals de discussie rond Starbucks)? Het bespreken van de voorkeuren en prioriteiten van de individuele commissarissen en bestuurders zal er voor zorgen dat langetermijnwaardecreatie een concrete invulling krijgt en een zinvolle toevoeging aan corporate governance wordt.

Commissarissen en bestuurders moeten eigen prioriteiten en voorkeuren veel meer expliciet maken