

MOMENTUM VOOR DE LANGE TERMIJN

Een nieuwe Code .. en de praktijk?

Er is groeiend momentum voor een bestuursmodel waarin duurzame waardecreatie en stakeholderbelang centraal staan. De herziene Corporate Governance Code geeft een impuls die bestuurders, externe toezichthouders, overheden en zelfs beleggers positief beantwoorden. Dit stelt commissaris en bestuurder Petri Hofsté in haar Goed Bestuur Jaarlezing 2017 die zij op 18 mei in Utrecht presenteerde.

Jan Schoenmakers



De herziene Corporate Governance Code valt met z'n neus in de boter. De inkt onder de belangrijkste woorden in het eind 2016 verschenen document – die over lange termijn waardecreatie en het belang van cultuur en gedrag – is nog niet droog, of de actualiteit biedt een rijke illustratie van de betekenis die deze elementen voor bestuur en toezicht in Nederland hebben. Immers, de vijandige overnamepogingen rond PostNL, Unilever en Akzo Nobel maken een waar nationaal sentiment los. Uitverkoop van Hollandse kroonjuwelen dreigt, Angelsaksen ondermijnen onze lange-termijn-voor-alle-stakeholders cultuur, zo klinkt het. Ietwat hypocriete argumenten wellicht, gezien het feit dat de topbestuurders die om steviger beschermingsconstructies roepen, geen enkele moeite met het aandeelhouderskapitalisme hadden toen zij zelf op het overnamepad waren. In 2007 nam Akzo Nobel nog het Britse kroonjuweel ICI over – vrijwillig, dat wel.

Hoe politiek of opportunistisch het kabaal rond de bescherming van Nederlands economisch erfgoed ook is, velen zien het als een duidelijk teken dat het economisch globalisme terecht op grenzen stuit. Internationaal past de aandacht voor de eigen economie ook wonderwel. Protectionisme wordt in de westerse wereld hier en daar weer openlijk beleden. En om de populistten te weerstaan onderkennen regeringsleiders en EU commissarissen de negatieve kanten van de globalisering en pleiten zij voor 'buy European'.

Geen nitty gritty praktijk

Wat deze actualiteit met de kern van de herziene Code te maken heeft, bleek duidelijk tijdens de Goed Bestuur Jaarlezing 2017, die op 18 mei plaatsvond in het Utrechtse Mammoni voor een goedgevulde zaal van lezers, relaties en partners van het tijdschrift Goed Bestuur & Toezicht. Het thema van de Jaarlezing, die werd uitgesproken door Petri Hofsté, was Een Nieuwe Code ... En De Praktijk? Maar over de *nitty gritty* kant van de praktijk (bijvoorbeeld over het stellen van targets die op lange termijn prestaties zijn gericht, of de wijze van financiële rapportage) ging het nauwelijks. Er werden meer fundamentele noten gekraakt.

Petri Hofsté, o.m. commissaris bij Rabo, Achmea, Fugro en Kas Bank, ging in op de vraag "of de Neder-

landse governance cultuur – geworteld in het Rijnlandse model – de goede basis om de nieuwe elementen in de corporate governance code te omarmen." Zij maakt er geen geheim van dat zij deze vraag graag positief zou beantwoorden, omdat zij van mening is dat de elementen lange termijn waardecreatie en cultuur, bij uitstek passen in de Nederlandse, Rijnlandse historie van corporate governance waar zij een voorstander van is.

Regels én vertrouwen

Hofsté ziet diverse tekenen in de actualiteit dat ondernemers, organisaties en burgers behoefte hebben aan een combinatie van regels en vertrouwen, van duurzaamheid en zingeving naast harde financiële criteria, kortom een ontwikkeling richting stewardship en een blik op de lange termijn. Zij ziet ook dat steeds meer institutionele beleggers zich in hun beleggingsbeleid expliciet en publiekelijk uitspreken over lange termijn doelstellingen en duurzaamheid. En externe toezichthouders ondersteunen lange termijn waardecreatie en duurzaamheid door deze deel uit te laten maken van de toezichtagenda. Hofsté wijst erop dat ook in Angelsaksische ondernemingsculturen, met name in Engeland maar ook in de Verenigde Staten, de lange termijn is 'her-omarmd'. Wellicht is dit een teken van een verbinding tussen 'shareholder' en 'stakeholder' modellen waaruit de overtuiging blijkt dat "lange termijn waardecreatie voor aandeelhouders de bijdrage van alle stakeholders vergt en dat die bijdrage alleen kan worden verkregen als aan die belangen tegemoet wordt gekomen". Grote beleggers willen een goed rendement, maar zij hebben ook behoefte aan zekerheid, volgens de beleggersvereniging VEB een 'testosteronvariant van duurzaamheid'.

Jeugd in Twente

Petri Hofsté stelt dat de hernieuwde aandacht voor de lange termijn, stewardship en stakeholderbelangen deel is van een paradigmaverschuiving in goed ondernemingsbestuur, die aandeelhouderswaarde niet in de weg hoeft te staan maar die juist samen kan komen met een "weloverwogen en verantwoorde (eigen) belangenafweging". Deze overtuiging wortelt in Hofsté's

jeugd in Twente, in een katholiek gezin. “Consideratie met hen die het minder goed hadden en altijd je door God gegeven talenten ten volle benutten, dat heb ik met de paplepel ingegoten gekregen.” Opgegroeid in een streek waar industrialisatie diepe sporen heeft getrokken, met de Duitse taal en cultuur “in mijn achtertuin”, vanuit die *roots* is Hofsté’s waardering voor het Rijnlandse bestuursmodel ontstaan.

Familiebedrijven als voorbeeld

In haar betoog wijst Hofsté op de diverse manieren waarop verschillende soorten ondernemingen elementen van de herziene Code in praktijk (zullen) brengen. Familiebedrijven, die al sterk op de lange termijn en op evenwichtige winstontwikkeling gericht zijn, kunnen volgens haar een voorbeeld vormen voor andere private en publieke ondernemingen. De financiële sector is zwaar gereguleerd en het beleid van De Nederlandsche Bank en de AFM zijn de laatste jaren duidelijk gericht op lange termijn waardecreatie, ethiek en voorbeeldgedrag aan de top. Nonprofit organisaties worden door hun stakeholders gestuurd en die zijn duidelijk gericht op de lange termijn.

Beursondernemingen, waar de Code in - eerste instantie - voor is bedoeld, hebben het ’t moeilijkst bij het implementeren van de belangrijkste elementen van de herziene Code, vindt Hofsté. Hier dringen allerlei, soms tegengestelde belangen zich op die tegen elkaar moeten worden afgewogen, ook in de tijd. Fugro bijvoorbeeld, waar Hofsté toezicht houdt, heeft last van het lang voortduren van de crisis in de olie- en gasmarkt. “Dat vergt continue aandacht voor de kasstromen en beheersing en flexibilisering van kosten”. Dat houdt een afweging in tussen het belang van werk op de korte termijn en het genereren van cashflow voor financiers en aandeelhouders.

Hoopvol

Petri Hofsté besluit haar Jaarlezing hoopvol en positief: het is nu de juiste tijd, want “alle stakeholders, consumenten en aandeelhouders staan open voor duurzaamheid”. Het is volgens haar ook de juiste tijd voor de implementatie van de herziene Code, omdat we uit een

crisis komen, op een keerpunt staan in technologie, politiek en demografie en we ons opnieuw bewust zijn van het belang van fundamentele waarden en het doorgeven ervan aan latere generaties. “Dat geeft momentum om besturen en anders te doen. Het is zichtbaar en voelbaar in de bestuurskamers”.

Opinies van de doelgroep

Voorafgaand aan de Jaarlezing presenteerde Jan Stolker, directeur van het recent opgerichte Erasmus Governance Institute in Rotterdam, de voorlopige resultaten van een onderzoek onder bestuurders en commissarissen naar het nut, de praktische toepasbaarheid en de toegevoegde waarde van de Code van Manen. De respondenten op de enquête, die zich bevinden in het beursgenoteerde en het niet-beursgenoteerde bedrijfsleven, gaven te kennen de Code bestudeerd te hebben. Een grote meerderheid is van mening dat deze bijdraagt aan een verduidelijking van het toezichtkader. Ook vindt een meerderheid dat de Code goed toepasbaar is en toegevoegde waarde heeft in de eigen organisatie. Over de noodzakelijkheid van de herziening van de Code zijn de bestuurders en commissarissen minder eensluidend.

De respondenten zien lange termijn waardecreatie als het belangrijkste element in de Code, met als tweede de aandacht voor cultuur. Overigens zijn velen over de praktische toepasbaarheid van de cultuurparagraaf in de Code nogal lauw. Risicomanagement scoort een stuk minder hoog en belonen wordt nauwelijks gezien als een belangrijk onderdeel van de herziene Code. Opvallend is het item omkoping en corruptie; een groot aantal respondenten vindt het belangrijk dat de Code aandacht voor corruptie en omkoping voorschrijft bij het vormgeven van de ondernemingsstrategie.

Ontnuchtering

De discussie na de Jaarlezing bracht enige ontnuchtering. Op een dergelijk positief, hoopvol en ook wel idealistisch betoog volgen immers onvermijdelijk relativeringen. Want is de dagelijkse praktijk niet een beetje te weerbarstig? Interessant was het commentaar

OPGEGROEID IN TWENTE, MET DE DUITSE CULTUUR “IN MIJN ACHTERTUIN”, VANUIT DIE ROOTS IS HOFSTÉ’S WAARDERING VOOR HET RIJNLANDSE BESTUURSMODEL ONTSTAAN

van Robert Jan van de Kraats, CFO van Randstad, commissaris bij Schiphol én als lid van de Monitoring-commissie medeverantwoordelijk voor de herziene Code. Hij ziet als belangrijke rem op de lange termijngedachte de korte termijnwensen van de aandeelhouder. “De belegger is hebberig, die wil gewoon een goed rendement en daar moeten de ondernemingen aan voldoen, anders doet hij zijn aandelen van de hand. Dat gebeurt gemiddeld om de 4 à 5 maanden.” Hij ziet niet gebeuren dat investeerders massaal tevreden gesteld kunnen worden met de belofte dat zij die nul procent rendement van nu over drie jaar gecompenseerd zullen krijgen.

Ook Jan Stolker, zelf commissaris en programmadirecteur van de commissarissenopleiding aan de Erasmus Universiteit, heeft reserves over de bereidheid van ondernemingen om lange termijn waardecreatie te laten prevaleren als de korte termijn zo’n sterke invloed houdt. “Ik zie eigenlijk alleen familiebedrijven erin slagen om dat te doen, omdat zij meestal vrij zijn om aan hun eigen strategie vast te houden en er per definitie voor de lange termijn in zitten.”

Instincten

Panellid Oscar David, organisatie-psycholoog, bestuursadviseur en auteur van o.a. het boek *Macht*, ging in op de genoemde gedragsaspecten. Hij prees het betoog van Hofsté omdat het perspectief biedt aan de mensen in de organisaties die het moeten doen. Volgens hem is het belangrijk de instincten die ten grondslag liggen aan het korte termijn denken, te bespreken. “Ze bedreigen duurzaamheid en ethiek maar je kunt ze pas bestrijden als je ze eerst onder ogen ziet.” Hij wijst erop dat het niveau van zelfreflectie de laatste jaren enorm is toegenomen, wat hoop biedt voor verandering in de

bestuurskamer. “Het is waar dat het voor de ene soort bedrijven moeilijker is om voor de lange termijn te kiezen dan voor de andere, maar het zijn altijd de leiders, de bestuurders, die het moeten doen. Het persoonlijke verschil is volgens mij meer bepalend dan de markt waarin je zit.”

Van de Kraats is de ‘hard boiled’ financiële man die sceptisch staat tegenover hooggestemde concepten. “Ik ben niet zo van de governance en ben in de commissie gaan zitten om wat tegengas te geven”, zei de Randstad-CFO, die er niet bekend om staat dat hij met veel in de mond spreekt. Toch zegt hij te hopen dat de herziene Code een “inspiratiebron” zal zijn voor ondernemingen, met name voor de topbestuurders en commissarissen, om de lange termijn zoveel mogelijk te laten prevaleren en duurzaamheid en ethisch handelen als leidraad voor het besturen te hanteren.

Niet te naïef

Deze opmerking brengt Petri Hofsté tot slot op een ontboezeming: “Toen ik deze lezing voorbereidde, was ik bang te naïef te zijn” bekent Hofsté. Maar de discussie en de reacties in de zaal hebben haar de overtuiging gegeven dat er inderdaad momentum is voor een revival van het Rijnlandse model. En dat lange termijn waardecreatie en de stakeholderbenadering ook een goede kans van slagen hebben in een wereld waarin snelle veranderingen op technologisch, politiek en financieel gebied de wendbaarheid van bedrijven, overheden en burgers voortdurend op de proef stellen.