

MAAK WAARDE NIET WEERLOOS MAAR *toetsbaar*

Wat is het doel van een onderneming? Waarop moeten bestuurders en commissarissen zich richten? Tegenwoordig is in de maatschappij steeds meer het geluid hoorbaar dat de onderneming op verschillende terreinen waarde kan toevoegen. Maar tot hoever? De VEB heeft het afgelopen jaar gepleit voor transparante rapportage zodat duidelijk is wat ten goede komt aan de aandeelhouders.

Tot het verschijnen van de Nederlandse Corporate Governance Code 2016 was het begrip langetermijnaandeelhouderswaarde het richtsnoer voor beursgenoteerde ondernemingen. Er zijn voldoende argumenten die nog steeds pleiten voor een dergelijke benadering.

In de langetermijnaandeelhouderswaarde-benadering wordt al tegemoet gekomen aan de belangen van overige stakeholders. Zowel het voldoen aan de heersende milieustandaarden, goed werkgeverschap en fatsoenlijk omgaan met toeleveranciers zijn essentieel voor het streven naar een economisch bestendig rendement voor aandeelhouders. Dat laatste is echter wel de essentie van een onderneming: het moet uiteindelijk duidelijk zijn of een onderneming erin slaagt aandeelhouderswaarde te creëren en de investering voor aandeelhouders dus lonend is. Is een investering niet lonend, dan zullen rationeel handelende aandeelhouders kiezen voor een investering in een andere, meer winstgevendende onderneming.

NUANCES

In veel landen staat het richtsnoer van een onderneming ter discussie, toch zijn er nuances. De discussie die in Amerika woedt, ziet niet zozeer op aandeelhouders versus

overige stakeholders maar vooral op de korte- versus langetermijnbenadering waar het gaat om het creëren van aandeelhouderswaarde.

Met het verschijnen van de Nederlandse Corporate Governance Code 2016 is het begrip langetermijnaandeelhouderswaarde ingeruild voor het bredere begrip langetermijnwaardecreatie. In dit begrip zit niet alleen aandeelhouderswaarde, maar ook het toevoegen van waarde voor andere stakeholders zoals werknemers, het milieu, crediteuren et cetera. Echter uit het begrip blijkt niet waar de prioriteit wordt gelegd, de zo vaak genoemde "stip op de horizon".

In de financiële media wordt een

**IN VEEL LANDEN
STAAT HET
RICHTSNOER
VAN EEN ONDER-
NEMING TER
DISCUSSIE**

debat gevoerd hoe het begrip langetermijnwaardecreatie ingevuld dient te worden. In dit debat wordt gesteld dat de onderneming ook andere doelen dan aandeelhouderswaarde mag nastreven en zelfs aan die andere doelen prioriteit mag geven. De manier waarop het begrip wordt gehanteerd, is voer voor veel discussie, maar leidt tot weinig tastbaar effect. In feite krijgt de ondernemingsleiding zelfs vrij spel als niet duidelijk is waarop men wordt afgerekend.

SPEERPUNTENBRIEF

Dat maakt het voor aandeelhouders en andere stakeholders zeer lastig om de prestaties van het management en de gang van zaken bij de onderne-

