

Radicaal gekanteld perspectief

Het coronavirus raakt de wereld op zijn meest elementaire punt: de gezondheid van de bevolking. Het geloof in een maakbare samenleving is definitief gekanteld en de stormachtige bewegingen op financiële markten zijn daarvan een resultante. De toekomst is nog onzekerder dan lang het geval was. Terugkijken op 2019 lijkt een haast triviale bezigheid in deze tijd. Toch is dat de basis voor het verslag dat voor u ligt. In de hoop dat de situatie op enig moment zal normaliseren, hou ik die opdracht hierbij in stand en kijk terug.

De voorspellingen waren begin 2019 somber, maar uiteindelijk bleek de jarenlange beursrally afgelopen jaar door te zetten. Het werd het beste beursjaar in een decennium, gestut door breed gedragen koersstijgingen.

Het schijnbaar eensgezinde optimisme dat deze cijfers suggereren, kan niet verhullen dat 2019 vooral een jaar van meerstemmigheid was. Grote verschillen van mening lagen aan de basis van bittere politieke gevechten, zowel internationaal als binnen de landsgrenzen van de VS en Groot-Brittannië. De chaos rond Brexit en de handelsoorlog tussen de VS en (vooral) China zijn daarvan de meest tastbare pendanten.

De vrees dat nationale en internationale spanningen de wereld in een nieuwe periode van economische neergang zullen sturen, zijn vooralsnog gelogenstraft. Tegelijkertijd laat de vorige economische crisis zich nog voelen in maatschappelijk debat en regelgeving.

Tien jaar na het dieptepunt van de crisis is de financiële sector er nog altijd niet in geslaagd het maatschappelijk vertrouwen terug te winnen. De reputatie van de sector werd verder op de proef gesteld door witwas- en fraudekwesties en het beperkt besef van het maatschappelijk sentiment. Exemplarisch daarvoor is het tumult rond de aandeelhoudersvergadering van ING, waar bestuur en commissarissen een gevoelige tik op de vingers kregen van aandeelhouders voor hun optreden rond de witwas-kwesties die eerder in de openbaarheid kwamen.

Ook in regelgeving is de voorbije crisis nog steeds het ijkpunt. Nieuwe regels moeten leiden tot meer nadruk op

de lange termijn. In de analyse van Europese regelgevers heeft het ontbreken daaraan een belangrijke rol gespeeld in de uitbraak van de crisis ruim een decennium geleden. Bestuurders hebben in die tijd buitensporige kortetermijnrisico's genomen en aandeelhouders zouden dat hebben ondersteund. Verbeteringen op dit gebied zijn onvoldoende, want 'de betrokkenheid van institutionele beleggers en vermogensbeheerders (is) onvoldoende en te sterk op kortetermijnrendementen gericht'. Gevolg volgens de regelgevers: minder optimale prestaties.

Aandeelhouders zouden dus onderdeel van het probleem zijn, maar hun wordt ook een belangrijke rol toegedicht bij het oplossen hiervan. Zij moeten zich voortaan actiever profileren als aandeelhouders door de discussie aan te gaan met de ondernemingen waarin geïnvesteerd wordt.

Meerstemmigheid was bovenal de grondgedachte bij de verhit gevoerde maatschappelijke discussies rond aandeelhouders versus andere stakeholders.

Katalysator in deze discussie was de verklaring van de Business Roundtable die medio augustus verscheen. De ceo's van circa tweehonderd grote Amerikaanse ondernemingen laten weten zich bij hun beslissingen niet primair meer te laten leiden door het aandeelhoudersbelang. Dat was zonder meer een fundamentele verandering van visie.

De verklaring van de Business Roundtable oogstte lof, maar ook veel scepsis. Was dit lege retorica van een groep grote multinationals? Met een open brief in de *Financial Times* liet de topman van zakenbank Goldman Sachs eind 2019 weten dat het hem menens is. Volgens de Goldman