



– Column –

Kan het een onsje meer zijn?



De VEB-advocaten lopen in sommige gevallen nog een crisis achter.

Daar waar sinds 2008 de VEB-kasten zijn gevuld met zaken die hun oorsprong vonden in de financiële crisis, zou men vergeten dat er begin deze eeuw nog een crisis was: de 'internetbubbel'. IT-gerelateerde bedrijven als Enron en WorldCom faillieerden. Maar ook Nederlandse bedrijven als World Online, LCI en Landis gingen roemloos ten onder aan te hoge verwachtingen over hun toekomst en misleidende berichtgeving. Menig belegger zal deze bedrijven inmiddels zijn vergeten, verlies hebben genomen en niet meer willen denken aan de falende bestuurders en commissarissen.

In 2013 kon de VEB met de laatste compensatiebetalingen eindelijk een punt zetten achter het debacle van World Online. Maar er lag nog meer oud zeer. Recent maakte de VEB bekend dat zij een schikking heeft bereikt met de bestuurders en commissarissen alsmede de accountant van Landis. 'Wat?' zult u zeggen. 'Landis?' Inderdaad, het in 2002 roemloos ten onder gegane ICT-bedrijf. 800 miljoen aan beurswaarde verdampde. De conclusies van de Ondernemingskamer logen er niet om. Bestuur en commissarissen werden

verantwoordelijk gehouden voor wanbeleid. Na diverse procedures kon de VEB veertien jaar na faillissement schikkingen bereiken. Schikkingen voor VEB-leden die slechts een deel van het verlies compenseren. 'Kan het niet een onsje meer zijn?' zal de gedupeerde belegger zich afvragen. Het antwoord is helaas 'nee'. Als juridische mogelijkheden zijn uitgeput, de verhaalsmogelijkheden beperkt en de kassen van de assuradeurs leeg, dan is ook de VEB aan het einde van haar repertoire gekomen. Het is dan zaak een verdedigbaar resultaat voor de aangeslotenen op tafel te kunnen leggen. De VEB meent dat zij dat kan.

Heeft de VEB de 'internetbubbel' daarmee achter zich gelaten? Helaas niet. Ook LCI wacht op een oplossing. LCI was ontwerper van de digitale smartpen, die er nooit kwam. LCI faillieerde in 2001 waardoor 300 miljoen euro aan aandeelhouderswaarde verdampde. Hoog tijd voor een oplossing.



PAUL COENEN
is hoofd juridische zaken van de VEB

kapitaal (ROIC/ROCE) gemeten over een langere periode. Bij een aantal bedrijven maakt ook het rendement op geïnvesteerd kapitaal (ROIC/ROCE) inmiddels onderdeel uit van de langetermijnbeloning.

De actualiteit bewijst dat sommige bedrijven gelukkig ook in toenevende mate nadenken over het gebruik van aan waardecreatie verwante criteria. Zo kwam begin deze maand oliebedrijf Shell met het bericht dat het de winst per aandeel als criterium schrapt uit het langetermijnbeloningsbeleid. Hiervoor in de plaats krijgen het rendement op geïnvesteerd kapitaal (ROIC) en de hieraan verwante vrije kasstroom een prominentere plek in het langetermijnbeloningsplan.

Een mogelijke verdere verbetering voor bedrijven op het Damrak zou zijn het hieraan koppelen van de ingeschatte kostenvoet van kapitaal. Bij deze stap moeten beleggers wel het bestuur in de gaten houden om te voorkomen dat het bestuur het bedrijf volstopt met schulden.

De cijfers van in Nederland beursgenoteerde bedrijven onderschrijven dat over het geheel gezien een beperkt deel gebruikt maakt van alternatieve met waardecreatie geassocieerde maatstaven zoals het rendement op geïnvesteerd kapitaal (ROIC/ROCE) of hieraan gerelateerd de vrije kasstroom (FCF) bij de langetermijnbeloning. Daarbij laten vrijwel alle bedrijven de kostenvoet van kapitaal helemaal buiten beschouwing. Op positieve uitzonderingen na zijn er in het beloningsbeleid nog flinke stappen te maken.

BEDRIJVEN MET EEN NADRUK OP WAARDECREATIEMAATSTAVEN (ROIC/ROCE)

- Ahold
- Akzo Nobel
- Air France-KLM
- AMG
- ArcelorMittal
- ASML
- BAM
- DSM
- Fugro
- RELX
- Shell
- TKH
- Wessanen



DE REMUNERATIE-PARAGRAAF IN HET JAARVERSLAG LAAT VEEL TE WENSEN OVER. COMMISSARISSEN Zouden VEEL KRITISCHER MOETEN ZIJN OP DE INHOUD ERVAN