

TIAS

SCHOOL FOR
BUSINESS AND SOCIETY

Erasmus
ERASMUS
UNIVERSITY



NATIONAAL COMMISSARISSEN ONDERZOEK 2020:

LANGETERMIJNWAARDECREATIE

Prof. dr. Mijntje Lückerath-Rovers & Prof. dr. Auke de Bos RA

Het Nationaal Commissarissen Onderzoek is een jaarlijkse uitgave. De rapporten vanaf 2007, inclusief het onderzoek 2020 zijn kosteloos te downloaden via <https://www.tias.edu/dossiers/detail/nationaal-commissarissen-onderzoek>

© De auteurs 2020

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means electronic or mechanical, including photocopying, recording, or by any information storage and retrieval system, without explicit permission from the author.

Inhoud

Samenvatting en conclusies	4
Inleiding.....	7
De Commissaris	9
Het commissariaat	11
Vergelijking 2010-2015-2020: tijdsbesteding, beloning en verkrijging commissariaat	11
Langetermijnwaardecreatie.....	15
Wat is langetermijnwaardecreatie?	15
Resultaten onderzoek.....	19
Aspecten uit de Code 2016	19
Cascadering van missie en langetermijnwaardecreatie in andere aspecten van ondernemen	20
Economische versus sociale waardecreatie	23
Afsluitende stellingen.....	28
Afsluiting.....	31
De auteurs	32

Samenvatting en conclusies

Het Nationaal Commissarissen Onderzoek 2020 richt zich, naast de jaarlijkse algemene vragen over de commissaris en het commissariaat, op de opvatting van commissarissen rondom het onderwerp langetermijnwaardecreatie. Het Nationaal Commissarissen Onderzoek werd dit jaar voor de elfde keer uitgevoerd. In totaal deden 250 commissarissen en toezichthouders bij beursvennootschappen, familiebedrijven, zorginstellingen, woningcorporaties et cetera mee aan het onderzoek, waarvan 180 bruikbare enquêtes. Net als in voorgaande jaren is het onderzoek ook dit jaar uitgevoerd door Prof. dr. Mijntje Lückcrath-Rovers (Tilburg University/TIAS) en Prof. dr. Auke de Bos RA (Erasmus Universiteit Rotterdam).

Uit het onderzoek blijkt vooral dat alhoewel het belang van langetermijnwaardecreatie bij iedereen op het netvlies staat, dat de invulling en toepassing nog (grote) verschillen kent. Zowel (zoals verwacht) tussen de private en de publieke sector, maar ook binnen deze sectoren, tussen lange- en korte termijn, tussen economische en sociale keuzes en zelfs tussen commissarissen van een organisatie. Ook is de meetbaarheid en de controleerbaarheid van langetermijnwaardecreatie een onderwerp waarover nog veel onzekerheid bestaat. Het blijkt wel dat met name de sociale kant van langetermijnwaardecreatie aan aandacht en tijdsbesteding zou mogen toenemen (volgens de commissarissen zelf).

Enkele kenmerken van de commissarissen die meededen aan het onderzoek. De gemiddelde leeftijd is 61,6 jaar, de commissaris heeft gemiddeld 13,6 jaar ervaring als commissaris en heeft gemiddeld 3,2 commissariaten. Verder zijn ver weg de meeste commissarissen universitair geschoold (81%) en hebben zij een economische of bedrijfskundige achtergrond (56%). Meer dan twee derde van de commissarissen die meedeed is een man. Enkele (opvallende) verschillen tussen de mannelijke en vrouwelijke commissaris: de vrouwelijke commissarissen zijn gemiddeld 7,2 jaar jonger, hebben 3,7 jaar minder ervaring en hebben iets meer commissariaten, gemiddeld 3,5 versus 3,0. Ook hebben zij een iets andere opleidingsachtergrond, minder vaak bedrijfskundig of economisch en vaker de categorie 'anders'.

Ten aanzien van de tijdsbesteding, beloning en wijze van verkrijging zien wij in de tijd (vergelijking tussen 2010-2015-2020) de volgende ontwikkelingen:

- De gemiddelde tijdsbesteding is in 10 jaar gestegen met meer dan 50%, dit geldt voor de commissariaten in alle sectoren. Voor commissarissen bij beursgenoteerde ondernemingen betekent dit bijvoorbeeld een stijging van gemiddelde 22 uur in 2010 naar gemiddeld 32 uur in 2020.
- De gemiddelde beloning is ook gestegen. Ook hierbij geldt natuurlijk een verschil per sector. Zo gingen de commissarissen bij beursfondsen van gemiddeld 49k in 2010 naar 70k in 2020 en commissarissen bij woningcorporatie van gemiddeld 10k in 2020 naar 15k in 2020.
- Commissariaten worden in de loop van de tijd vaker verkregen via een advertentie of intermediair, en minder vaak via het eigen netwerk. Er zijn wel opvallende verschillen tussen de private en publieke sector. In de private sector is het verkrijgen van een commissariaat via het eigen netwerk nog steeds het meest voorkomend.

Het begrip langetermijnwaardecreatie is sinds 2016 opgenomen in de Corporate Governance Code voor beursgenoteerde ondernemingen. Hiermee wordt een duidelijk signaal afgegeven en wordt nog meer inhoud gegeven aan het in Nederland gehanteerde stakeholdermodel in plaats van het creëren

van aandeelhouderswaarde. Inmiddels wordt het begrip langetermijnwaardcreatie genoemd in meerdere codes (beursondernemingen, woningcorporaties en zorgorganisaties), hiermee lijkt het begrip steeds meer voet aan wal te krijgen, zowel in de private als de publieke sector.

De commissarissen geven aan dat voor het sturen op en het bereiken van langetermijnwaardcreatie met name de onderdelen (1) strategie (en implementatie ervan) en (2) het meenemen van de belangen van externe stakeholders de belangrijkste aspecten zijn.

Vervolgens is aan de commissarissen gevraagd hoe zij aankijken tegen het doorwerken van langetermijnwaardcreatie (bij hun specifieke organisatie) in de volgende onderdelen:

- Purpose (het bestaansrecht van een organisatie),
- Visie (wie willen we zijn en wat willen we bereiken),
- Strategie (hoe gaan we het bereiken) en wat zijn daarbij de (lange termijn)doelen,
- En hoe is dit in de organisatie geborgd via de cultuur en beloningsbeleid.

De commissarissen geven aan dat hoewel de purpose duidelijk is en ook is uitgewerkt in lange termijn doelstellingen, echter de uitwerking wat dit betekent voor de cultuur en voor het beloningsbeleid is nog niet altijd goed uitgewerkt.

De commissarissen zijn positief ten aanzien van hun tijdige betrokkenheid bij het formuleren van de strategie ter realisatie van langetermijnwaardcreatie, de wijze waarop zij hierop toezicht houden en de wijze waarop het bestuur hierover verantwoording aflegt. Iets minder positief zijn zij zelf over de wijze waarop zij toezicht houden op de activiteiten van het bestuur ten aanzien van het vormgeven van een cultuur gericht op langetermijnwaardcreatie en de wijze waarop verslag wordt gedaan (in het remuneratieverslag) over de uitvoering van het beloningsbeleid gericht op langetermijnwaardcreatie.

Ten aanzien van waardecreatie maken wij onderscheid tussen sociale en economische waardecreatie, die zowel intern als extern kan plaatsvinden. Momenteel besteden commissarissen in de private sector, naar eigen zeggen, meer tijd aan de economische waardecreatie in vergelijking met de sociale waardecreatie. Zij zouden wel meer tijd willen besteden aan de sociale waardecreatie, zowel intern als extern. In de publieke sector geven de commissarissen aan dat de huidige verdeling van aandacht over de kwadranten al redelijk in lijn is met de gewenste verdeling, waarbij zij meer tijd besteden aan sociale waardecreatie in vergelijking tot economische waardecreatie.

Ten aanzien van de informatieverstrekking die de commissarissen verkrijgen over de externe economische waardecreatie geven zij aan dat deze vooral kwantitatief van aard is, terwijl de informatie over de externe sociale waardecreatie vooral van kwalitatieve aard is. Voor de interne economische en sociale waardecreatie is zowel kwantitatieve als kwalitatieve informatie beschikbaar. Ten aanzien van de (mogelijke) meetbaarheid en controleerbaarheid van sociale waardecreatie verschillen de meningen, hetzelfde geldt voor of deze informatie gecontroleerd zou moeten worden door een interne of externe accountant. Dit geeft aan dat dit een onderwerp is waarover nog geen consensus bestaat, en derhalve een nog nader uitgewerkt moet worden.

Tenslotte hebben we een aantal afsluitende stellingen opgenomen over het onderwerp langetermijnwaardcreatie, waarbij de volgende uitkomsten het meest interessant zijn:

- Ongeveer eenvijfde van de commissarissen is het eens met de stelling dat bij hun organisatie (nog steeds) de kortetermijndoelstellingen leidend zijn, maar ruim tweederde is het daarmee oneens. Dit geldt voor zowel commissarissen bij private als bij publieke instellingen.
- Commissarissen in de private sector geven daarbij vaker aan dat financiële prestaties meer leidend zijn dan sociale, maatschappelijke prestaties. Bij publieke instellingen zijn financiële prestaties minder leidend.
- Een grote meerderheid van de commissarissen (ongeveer 80%) is het eens met de stelling dat het duidelijk is wat langetermijnwaardecreatie betekent voor deze organisatie. Het is dan opvallend dat een fors lager percentage, maar nog steeds wel 50%, denkt dat langetermijnwaardecreatie voor alle commissarissen hetzelfde betekent. Blijkbaar is de duidelijkheid in de eerste stelling, toch niet voor iedereen dezelfde duidelijkheid.
- De commissarissen in het onderzoek zijn er niet van overtuigd dat de accountant een grotere rol moet krijgen bij het beoordelen, bespreken en rapporteren over langetermijnwaardecreatie.

Inleiding

Het Nationaal Commissarissen Onderzoek werd dit jaar voor de elfde keer uitgevoerd. In de afgelopen jaren heeft het onderzoek tot meerdere publicaties geleid en heeft daardoor bijgedragen aan het debat rondom bestuur en toezicht in verschillende sectoren. Commissarissen en toezichthouders in verschillende sectoren, waaronder beursvennootschappen, familiebedrijven, zorginstellingen, woningcorporaties et cetera, doen mee en vergroten daarmee onze kennis over het uitgevoerde toezicht.

Langetermijnwaardcreatie is het centrale thema in het Nationaal Commissarissen Onderzoek 2020. In dit onderzoek gaan wij omwille van de onderzoeksvraag uit van het begrip langetermijnwaardcreatie zoals opgenomen in de Corporate Governance Code 2016. Wij zien deze omschrijving als een sector overstijgend begrip waarbij de invulling wellicht per sector, mede afhankelijk van de *stakeholders*, anders is.

Dit rapport is als volgt opgebouwd. Allereerst wordt stilgestaan bij de achtergrond van de respondenten en een aantal kenmerken van hun meest aansprekende commissariaat, zoals tijdsbesteding, beloning en de wijze waarop het commissariaat is verkregen. Vervolgens maken wij een vergelijking in de tijd ten aanzien van een drietal onderwerpen, te weten: tijdsbesteding, beloning en wijze van verkrijging van het commissariaat. Nadat het begrip langetermijnwaardcreatie nader wordt uiteengezet, worden de resultaten van ons onderzoek besproken. Hierbij komen aan de orde: de wijze waarop commissarissen het begrip invullen, de opvattingen ten aanzien van economische en sociale waardecreatie en hun mening ten aanzien van een aantal stellingen. Ter afsluiting bespreken wij de belangrijkste uitkomsten en enkele opvallende resultaten.

De Commissaris

Deze enquête was gericht aan commissarissen en hun Raad van Commissarissen (RvC) en toezichthouders en hun Raad van Toezicht (RvT), hierna beide gemakshalve aangeduid als commissaris en RvC. De enquête bestaat allereerst uit een deel algemene gegevens over de commissaris en het commissariaat, daarna wordt nader ingegaan op een aantal onderwerpen voor het meest aansprekende commissariaat van de commissaris.

Het merendeel van de respondenten deed al eerder mee aan het Nationaal Commissarissen Onderzoek, de link naar de enquête is verstuurd naar ruim 400 emailadressen van commissarissen die al eerder aan het onderzoek hebben meegedaan. Na drie weken is een reminder verstuurd. Daarnaast is de link naar de enquête opgenomen in nieuwsbrieven en mailings van het Nationaal Register en het EY-commissarissen programma. In totaal hebben 250 personen de enquête ingevuld. Hiervan bleken er 189 bruikbaar.¹

Tabel 1. De respondenten

	Totaal	Man	Vrouw
Aantal commissarissen	189	134 (71%)	55 (29%)
Gemiddelde leeftijd	61,6	63,7	56,5
Opleiding			
-WO	81%	79%	87%
-HBO	15%	19%	5%
-Anders	4%	2%	7%
	100%	100%	100%
Achtergrond			
-bedrijfskundig	29%	27%	33%
-economisch	27%	31%	15%
-juridisch	12%	12%	13%
-technisch	12%	13%	9%
-anders	21%	17%	30%
	100%	100%	100%
Gemiddeld aantal commissariaten	3,2	3,0	3,5
Aantal jaar ervaring	13,6	14,7	11,0

Ruim twee derde (71%) van de commissarissen in het onderzoek is een man. De gemiddelde leeftijd van de 189 commissarissen is 61,6 jaar, de vrouwelijke commissarissen zijn gemiddeld 7,2 jaar jonger dan de mannelijke commissarissen. Aan de commissarissen is gevraagd wat de hoogste genoten opleiding is. 81% van de commissarissen heeft een universitaire opleiding gevolgd en nog eens 15% heeft een hogere beroepsopleiding gevolgd. Bij de vrouwen heeft 87% een universitaire opleiding gevolgd, ten opzichte van 79% bij de mannen.

Aan de commissarissen is tevens gevraagd wat de belangrijkste opleidingsachtergrond is. Meer dan de helft van de commissarissen heeft een economische (27%) of bedrijfskundige (29%) achtergrond, 12% van de commissarissen heeft een juridische achtergrond en ook heeft 12% een technische achtergrond. In de categorie anders (21%) wordt bijvoorbeeld als opleidingsachtergrond aangegeven onderwijs, zorg en sociale wetenschappen. Opvallend zijn de verschillen tussen mannen en vrouwen bij de categorieën

¹ Onvolledig ingevulde enquêtes worden niet meegenomen en ook respondenten die zelf geen commissaris zijn worden verwijderd uit de dataset.

‘economische achtergrond’ en ‘anders’. De mannelijke commissarissen hebben vaker (58% versus 48% bij de vrouwen) een ‘bedrijfskundige/economische achtergrond’ terwijl vrouwen vaker (30% versus 17%) aangeven een andere achtergrond te hebben.

Aan de commissarissen is gevraagd hoe lang hij/zij al actief is als commissaris. Gemiddeld is de commissaris 13,6 jaar commissaris. De vrouwelijke commissarissen zijn gemiddeld 11 jaar in functie als commissaris, de mannelijke commissarissen hebben gemiddeld ruim 3,7 jaar langer ervaring als commissaris, namelijk 14,7 jaar. Het gemiddeld aantal commissariaten is 3,2 per commissaris. De mannelijke commissarissen hebben gemiddeld 3,0 commissariaten, de vrouwelijke commissarissen hebben gemiddeld 3,5 commissariaten. In totaal vervullen de 189 respondenten gezamenlijk 602 commissariaten.

Het commissariaat

Aangezien commissarissen veelal meer dan één commissariaat vervullen is aan de commissaris gevraagd de hiernavolgende vragen te beantwoorden voor slechts één van zijn/haar commissariaten om zodoende de antwoorden te kunnen categoriseren. De commissaris moest hierbij het meest aansprekende commissariaat in gedachte nemen, waarbij meerdere redenen hiervoor van toepassing kunnen zijn.

Tabel 2. Het Commissariaat

	Totaal	Man	Vrouw	Gem. Omvang RvC
beursonderneming	22	14	8 (36%)	6.0
niet-beursonderneming	41	32	9 (22%)	4.1
coöperatie	7	4	3 (43%)	5.0
familiebedrijf	16	11	5 (31%)	3.4
zorginstelling	45	32	13 (29%)	5.1
woningbouwcorporatie	9	6	3 (33%)	5.0
pensioenfonds	5	5	0 (0%)	4.4
onderwijsinstelling	27	19	8 (30%)	5.7
culturele instelling	5	3	2 (40%)	4.4
goede doelen instelling	5	4	1 (20%)	4.8
anders	7	4	3 (43%)	5.2
Totaal	189	134	55	

De twee grootste groepen in het onderzoek zijn commissaris bij een niet-beursonderneming (41) of een zorginstelling (45), daarna volgen de onderwijsinstellingen (27) en de beursondernemingen (22). Het onderscheid tussen (semi-) publiek en privaat is voor het thema van het onderzoek, langetermijnwaardecreatie, relevant aangezien de verwachting is dat het thema meer geïnstitutionaliseerd is in de publieke sector. Hiervoor zijn de beursondernemingen, de niet-beursondernemingen, coöperaties en familiebedrijven als privaat gecategoriseerd en de overige sectoren als (semi-)publiek.² De verdeling van de respondenten over publiek en privaat is dan 55%: 45%

De gemiddelde grootste RvC zit bij de beursondernemingen (6,0 leden) en de kleinste bij familiebedrijven (3,4 leden).

Vergelijking 2010-2015-2020: tijdsbesteding, beloning en verkrijging commissariaat

Het Nationaal Commissarissen Onderzoek werd in 2008 voor de eerste maal uitgevoerd. Een aantal vragen over het commissariaat is ieder jaar hetzelfde. Drie van deze onderwerpen hebben wij vergeleken voor de jaren 2010-2015-2020, te weten de tijdsbesteding per maand, de gemiddelde beloningen en de verkrijging van het commissariaat. In de jaren 2010-2015 deden fors meer commissarissen mee aan het onderzoek (zie tabel 3 voor het aantal respondenten per jaar). De daling in het aantal respondenten dit jaar wordt met name veroorzaakt door de privacywetgeving waardoor

² Het categoriseren van de pensioenfondsen in het (semi-) publiek domein is een arbitraire keuze, veelal zijn het stichtingen zonder winstoogmerk, maar daarentegen zijn het ook beleggingsinstellingen. Het aantal commissarissen dat pensioenfonds als meest aansprekende commissariaat aangeven in het onderzoek (5) is echter beperkt waardoor zij ook een beperkte invloed hebben op de verdeling van de uitkomsten tussen privaat en publiek

het opnieuw opbouwen van een verzendlijst, waarbij respondenten actief aangeven benaderd te willen worden voor het onderzoek en de vragenlijst, tijd kost.

Tijdbesteding 2010-2015-2020

Tabel 3. Gemiddelde tijdbesteding per maand

	2020		2015		2010	
	n	uren/ maand	n	uren/ maand	n	uren/ maand
beursonderneming	22	32	30	29	40	22
niet-beursonderneming	41	20	52	23	113	13
coöperatie	7	26	20	33	42	18
familiebedrijf	16	19	34	13	41	11
zorginstelling	45	18	123	16	63	12
woningbouwcorporatie	9	14	40	17	83	17
pensioenfonds	5	40	7 ^a	21		
onderwijsinstelling	27	16	42	16	30	8
culturele instelling	5	30	18 ^b	14	8 ^b	6
goede doelen instelling	5	21				
anders	7	13	5	10	12	12
Totaal	189		371		432	

^aIn 2010 was er nog geen aparte categorie pensioenfonds. ^bIn 2010 en 2015 waren de categorieën Culturele Instellingen en Goede Doelen nog samen een categorie.

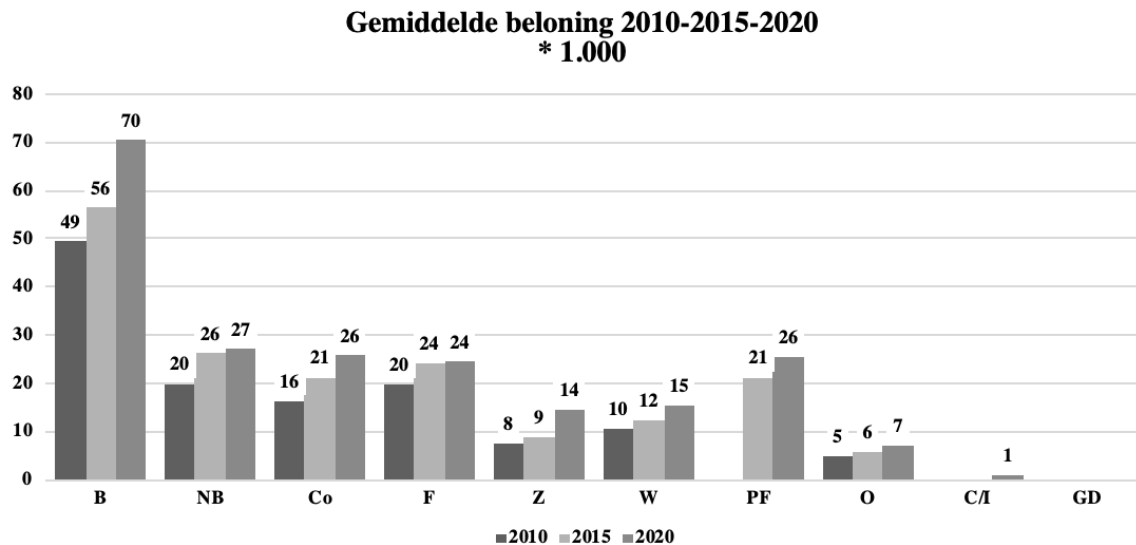
De gemiddelde tijdbesteding per maand in 2020 is het hoogst bij de pensioenfondsen (40 uur), daarna bij de beursondernemingen (32 uur) en de culturele instellingen (30 uur). De gemiddelde urenbesteding bij woningcorporaties lijkt relatief laag, 14 uur per maand.

Het algemene beeld is dat de gemiddelde urenbesteding is gestegen, voor alle sectoren geldt een toename van rond de 50%. Niet alleen binnen de profitsector is het aantal uren gestegen, maar ook binnen de non-profit organisaties. Alleen bij de woningbouwcorporaties kijk een lichte daling zichtbaar te zijn. De cijfers maken duidelijk dat het zijn van commissaris gepaard gaat met een forse urenbesteding op jaarbasis en is daarmee geen 'bijbaantje' is.

Beloning 2010-2015-2020

De gemiddelde beloning varieert van nihil tot 70.000 euro (zie figuur 1). Zo verdient een commissaris bij een beursonderneming veruit het meest, gemiddeld 70.000 euro. De gemiddelde vergoedingen van commissariaten bij niet-beursondernemingen, coöperaties, familiebedrijven en pensioenfondsen liggen relatief dicht bij elkaar, tussen de 24.000 euro en 27.000 euro. Hetzelfde geldt voor commissariaten bij zorginstellingen en woningbouwcorporaties, waarbij de vergoeding respectievelijk 14.000 euro en 15.000 euro is. De vergoedingen voor commissariaten bij onderwijsinstellingen (7.000 euro), culturele instellingen (1.000 euro) en goede doeleninstellingen (nihil) zijn het laagst.

Figuur 1. Gemiddelde beloning per sector 2010-2015-2020



Ook hier zien wij, net zoals bij de gemiddelde urenbesteding, een stijging in de tijd. De grootste stijging is weer waarneembaar bij beursondernemingen, maar ook bij coöperaties en zorginstellingen zijn de vergoedingen relatief gezien behoorlijk gestegen.

Verkrijging commissariaat 2010-2015-2020

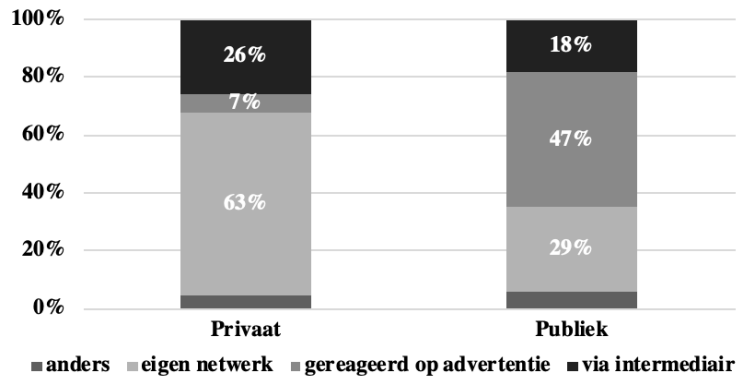
Aan de commissarissen is gevraagd hoe zij dit commissariaat hebben verkregen. Figuur 2 laat de ontwikkeling zien vanaf 2010 van verschillende wervingsvarianten. In 2020 heeft 44% dit commissariaat verkregen door hun eigen netwerk, het percentage commissarissen dat zijn/haar commissariaat via een intermediair heeft verkregen is 22% en het percentage sollicitatie via een advertentie bedraagt 29% (zie Figuur 2). Wanneer wij naar de ontwikkeling in de tijd kijken, dan worden steeds minder commissariaten verkregen via het eigen netwerk, dit percentage daalde tussen 2010 en 2020 van 60% naar 44%. Daarentegen worden er meer commissariaten verkregen via een advertentie (stijgt van 16% naar 29%) en via een intermediair (stijgt van 11% naar 22%). Voorzichtig kan worden geconcludeerd worden dat er steeds breder gezocht wordt en dat het openstellen van vacatures en inzet van intermediairs voor personen buiten het geëigende netwerk een groter rol krijgt.

Figuur 2. Verkrijging Commissariaat 2010-2015-2020



In de verdeling in 2020 zitten grote verschillen tussen de sectoren, zie hiervoor Figuur 3. In de private sector wordt fors meer gebruik gemaakt van het eigen netwerk (63% t.o.v. 29%), terwijl in de publieke sector de advertentie veel vaker gebruik wordt dan in de private sector (47% t.o.v. 7%)

Figuur 3. Verrijking Commissariaat Onderzoek 2020, privaat versus publiek



Langetermijnwaardecreatie

Wat is langetermijnwaardecreatie?

In de Corporate Governance Code (“Code 2016”) heeft langetermijnwaardecreatie een prominente plek gekregen. De Code uit 2008 stelde nog dat het afwegen van belangen van alle stakeholders door bestuur en RvC uiteindelijk gericht is op het ‘creëren van aandeelhouderswaarde op de lange termijn’, in 2016 is het creëren van aandeelhouderswaarde op de lange termijn vervangen door ‘creëren van waarde op de lange termijn’. Dit wordt vervolgens nadrukkelijk ingevoerd in de bepalingen die gaan over de strategie van de onderneming, het beloningsbeleid en de cultuur in de onderneming.

Langetermijnwaardecreatie was in 2016 misschien een nieuwe term, maar niet een nieuw perspectief: “..langetermijnwaardecreatie [is niet] helemaal nieuw, ook het voorheen gehanteerde aandeelhouderswaarde op de lange termijn ging impliciet uit van dezelfde veronderstelling. Lange termijn aandeelhouderswaarde is namelijk alleen mogelijk als bestuur en toezicht een zorgvuldige afweging maken in de belangen van *alle* stakeholders: een bedrijf dat geen waarde toevoegt voor de klanten, geen goede werkgever is, verhoudingen met financiers of overheid verspeelt, zal uiteindelijk minder goed in staat zijn om op de lange termijn aandeelhouderswaarde te creëren. Echter in de nieuwe Code is dit veel explicieter gemaakt, en is langetermijnwaardecreatie dus als hoofddoelstelling benoemd.”³

In de Code 2016 schrijft Best Practice Bepaling 1.1.1. voor dat ‘het bestuur een visie op de langetermijnwaardecreatie moet ontwikkelen en daarbij een passende strategie moet formuleren’. Hierbij moeten zij in ieder geval aandacht besteden aan zes aspecten van langetermijnwaardecreatie:

- i. de implementatie en haalbaarheid van de strategie;
- ii. het door de vennootschap gevolgde bedrijfsmodel en de markt waarin de vennootschap en de met haar verbonden onderneming opereren;
- iii. kansen en risico’s voor de vennootschap;
- iv. de operationele en financiële doelen van de vennootschap en de invloed ervan op de toekomstige positie in relevante markten;
- v. de belangen van de stakeholders; en
- vi. andere voor de vennootschap en de met haar verbonden onderneming relevante aspecten van ondernemen, zoals milieu, sociale en personeelsaangelegenheden, de keten waarin de onderneming opereert, eerbiediging van mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

Bestuurders en commissarissen zouden aan dit ‘vage’ begrip invulling moeten geven, pleitte Lückérath-Rovers in 2018 in het Financieel Dagblad (FD). Professionals, bestuurders en commissarissen lijken het in de praktijk lastig te vinden om dit begrip concreet te maken en het zou kunnen helpen om een onderscheid te maken tussen economische en sociale waardecreatie, en daarbinnen tussen intern en extern. ⁴ De Vereniging voor Effecten Bezitters (VEB) reageerde hierop in het FD door te stellen dat

³ Lückérath-Rovers, M. (2017), Governance Model Canvas: een hulpmiddel voor commissarissen bij het bespreken van Lange Termijn Waardecreatie, hoofdstuk 7 in: Lückérath-Rovers e.a. (red.). Jaarboek corporate governance 2017-2018. Kluwer.

⁴ Lückérath-Rovers, M. (2018), Langetermijnwaardecreatie is nieuwe buzzwoord in corporate governance, Het Financieel Dagblad, 26 november 2018

het vage karakter van langetermijnwaardecreatie bezwaarlijk is omdat het hierdoor ‘voor aandeelhouders en andere stakeholders lastig is om de prestaties van het management op zijn merites te beoordelen’. Daardoor is het volgens de VEB onduidelijk of beloftes en beweringen van ondernemingen op deugdelijke gronden gebaseerd zijn. Zij betogen dat er daardoor maar één concrete maatstaf overblijft, als de ROIC (Return on Invested Capital) hoger is dan de WACC (weighted average cost of capital) is er waarde gecreëerd.⁵ Volgens Abma (2019), directeur van de vereniging voor institutionele beleggers Eumedion, hebben ook institutionele beleggers een toenemende behoefte hebben aan data over de maatschappelijke aspecten van langetermijnwaardecreatie en het beleid ten aanzien van het ondernemingsbeleid ten aanzien van milieu-, sociale- en governanceaspecten.⁶ Abma betoogt dat naarmate indicatoren meer uniform zijn, deze ook makkelijker gecontroleerd kunnen worden. Bij ondernemingsspecifieke maar niet-financiële prestatie-indicatoren is daarbij een extra beoordeling nodig waarom juist deze ondernemingsspecifieke indicatoren relevant zijn, hoe deze worden gemeten en of de uitkomst vervolgens in lijn is met de gekozen methodologie. Een eenduidig, coherent, betrouwbaar en bindend (internationaal) verslaggevingsraamwerk zou daaraan kunnen bijdragen. Zo kunnen alle organisaties op een consistente wijze rapporteren over de uitkomsten van een aantal belangrijke niet-financiële prestatie-indicatoren. Op Europees niveau heeft Accountancy Europe het initiatief genomen om tot zo’n raamwerk te komen.⁷ In december 2019 publiceerde zij het document, getiteld ‘*interconnected standard setting for corporate reporting*’ waarin voorstellen gedaan worden om te komen tot internationale verslaggeving voor niet-financiële informatie. Dit document is ter consultatie en naar aanleiding daarvan is een vervolgdokument gepubliceerd.⁸ De verwachting is dat de komende jaren internationale standaarden tot stand zullen komen.

Niet in alle governance sector codes komt het begrip langetermijnwaardecreatie expliciet terug in de tekst alhoewel de lange termijn of maatschappelijke waarde dan wel vaak op een andere wijze benoemd wordt. In de Governancecode Zorg 2017 wordt aangegeven dat het bestuur de zorgorganisatie bestuurt gericht op haar maatschappelijke doelstelling.⁹ Verder wordt aangegeven dat de RvB zich bij de vervulling van zijn taak richt op het belang van de zorgorganisatie op korte en lange termijn, vanuit het perspectief van het realiseren van de maatschappelijke doelstelling van de zorgorganisatie en de centrale positie van de cliënt daarin. Hierbij maakt de RvB een zorgvuldige en evenwichtige afweging tussen de belangen van de cliënten, de publieke en maatschappelijke belangen, de belangen van medewerkers en de overige in aanmerking komende belangen van interne en externe belanghebbenden. Met betrekking tot de taak van de RvT wordt niet expliciet ingegaan op langetermijnwaardecreatie.

In de Code Goed Onderwijsbestuur wordt niet expliciet stilgestaan bij het begrip langetermijnwaardecreatie.¹⁰ Deze code stelt vier principes centraal, die worden uitgewerkt met *good practices*. De principes betreffen: verantwoordelijkheid, professionaliteit, integriteit en openheid. Ook in de Code Goed Bestuur Primair Onderwijs wordt niet expliciet aandacht besteed aan

⁵ Koster, G. en D. Tomić (2018), Maak waarde voor langetermijn niet weerloos maar toetsbaar, 9-12-2018, Het Financieele Dagblad, <https://fd.nl/opinie/1281274/maak-waarde-voor-langetermijn-niet-weerloos-maar-toetsbaar-en>

⁶ Abma, R. (2019), Langetermijnwaardecreatie vanuit het perspectief van de institutionele beleggers, in: Lückcrath-Rovers e.a. (red.) Jaarboek Corporate Governance 2019-2020, hoofdstuk 2, p. 19-30, Kluwer

⁷ Accountancy Europe, *Interconnected standard setting for corporate reporting*, December 2019.

⁸ Accountancy Europe, *Follow-up paper: interconnected standard setting for corporate reporting*, Juni 2020

⁹ BOZ, *Brancheorganisaties zorg, Governancecode zorg*, 2017

¹⁰ VO Raad, *Code Goed Onderwijsbestuur*, 2019

langetermijnwaardecreatie.¹¹ Een mogelijke verklaring hiervoor is dat het onderwijs inherent gericht is op lange termijn en daarom niet expliciet wordt benoemd.

In de recent gepubliceerde Governancecode woningcorporaties 2020 wordt in ieder geval expliciet aandacht besteed aan het lange termijn denken.¹² De eerste bepaling van deze code luidt: “Bestuur en RvC hebben een gezamenlijke visie op besturen en toezicht houden. Het realiseren van maatschappelijke waarde op lange termijn staat daarbij voorop. De visie gaat in op de verantwoordelijkheid voor het realiseren van de doelstellingen, de strategie, het beleid, de financiering en de onderlinge wisselwerking in rollen. De RvC beschrijft hierin zijn rollen (werkgever, toezichthouder en klankbord) en taakuitoefening als intern toezichthouder.”

Het bovenstaande in beschouwing nemend kan gesteld worden dat langetermijnwaardecreatie in meerdere codes genoemd wordt. Zowel de codes voor beursgenoteerde ondernemingen en woningcorporaties zetten het lange termijn denken expliciet voorop, en ook in voor zorgorganisaties wordt korte en lange termijn in een adem genoemd. In de codes voor onderwijs wordt (nog) niet expliciet ingegaan op het begrip lange termijn.

¹¹ PO Raad, Code Goed Bestuur in het primair onderwijs, 2017

¹² Aedes vereniging van woningcorporaties en de Vereniging van Toezichthouders in Woningcorporaties (VTW), De Governancecode woningcorporaties, 2020

Resultaten onderzoek

Aspecten uit de Code 2016

Bij de eerste vraag hebben wij de eerdergenoemde zes verschillende aspecten van langetermijnwaardecreatie uit de Code 2016 (i. t/m vi.) op een rijtje gezet. Een paar van deze aspecten zijn opgesplitst omdat deze uit meerdere categorieën bestaan, bijvoorbeeld de belangen van de stakeholder (v) is gesplitst in aandeelhouders, interne stakeholders en (overige) externe stakeholders. Aan de respondenten is gevraagd in hoeverre deze onderwerpen voor deze RvC bepalend zijn voor het sturen op en het bereiken van langetermijnwaardecreatie voor deze organisatie. Het ging er hierbij dus niet om de vraag of de Code 2016 wel of niet op deze sector van toepassing was. Een gemiddelde score is berekend, waarbij 0 het minimum is (in het geheel niet bepalend), en 3 het maximum (zeer bepalend). Er was weinig verschil tussen de private en publieke sector. Figuur 4 toont de gemiddelde scores. Het meest bepalend voor het sturen op langetermijnwaardecreatie scoort de implementatie en haalbaarheid van de strategie (score 2,7), gevolgd door de belangen van de externe stakeholders (2,5). Minder bepalend zijn de andere relevante aspecten van ondernemen, waarbij milieu het minst hoogst scoort. Deze lage scores zouden echter nader geanalyseerd moeten worden, hierbij is namelijk niet gezegd dat ze niet of minder belangrijk zouden zijn.

Figuur 4. Het sturen op langetermijnwaardecreatie: aspecten uit Code 2016



Cascadering van missie en langetermijnwaardecreatie in andere aspecten van ondernemen

De langetermijnwaardecreatie doelstellingen zouden vervolgens verder uitgewerkt moeten worden in de strategie, het beloningsbeleid, de cultuur en in de meer operationele doelstellingen via het operationeel plan. Dit wordt in het Figuur 5 toegelicht.

Figuur 5. Cascadering missie en kernwaarden via langetermijnwaardecreatie in operationele doelstellingen (Lückerath-Rovers, 2020)¹³

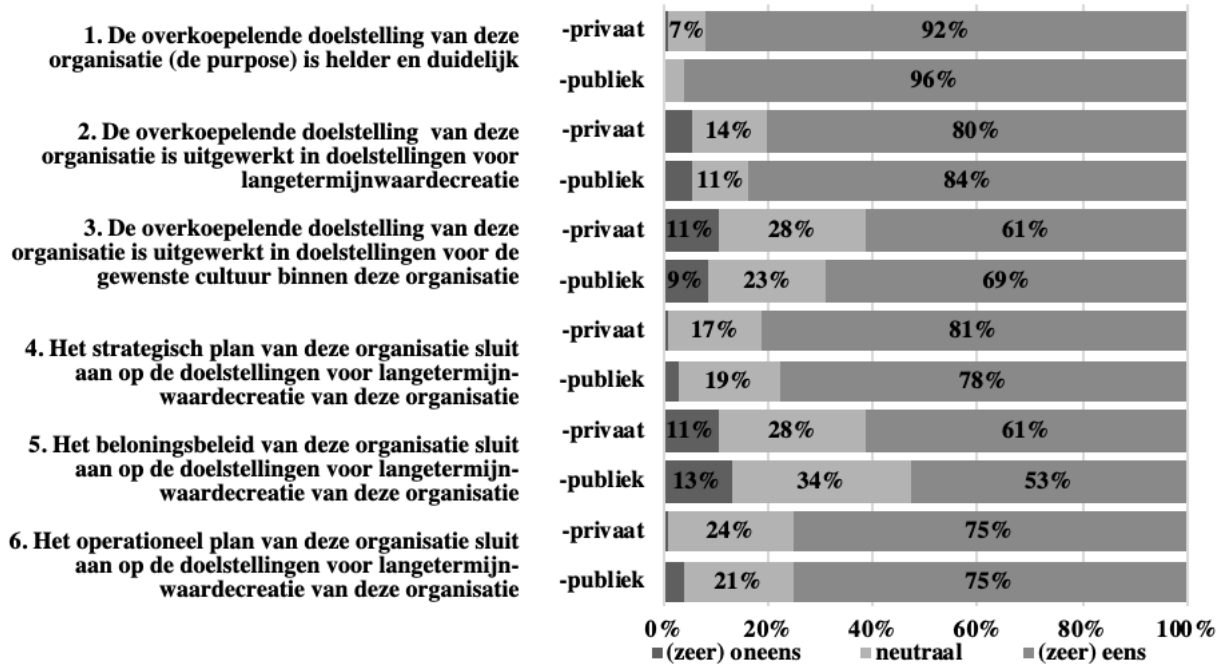


In het bovenste topje staat de missie of de *purpose* van de onderneming. Waarom bestaan we als onderneming? Meestal is dit samen te vatten in één zin. Signify bijvoorbeeld heeft als missie dat zij 'het onbenutte potentieel van licht aanboren voor een lichter leven en een duurzame wereld'. Of bij AholdDelhaize is het nog korter: "Eet goed. Bespaar Tijd. Leef beter." Vaak nog weinig concreet. De tweede laag van de pyramide is voor de visie en kernwaarden van de onderneming. Wat willen we zijn en waar geloven we in? Om bij de twee genoemde voorbeelden te blijven: Signify benoemt vier kernwaarden voor zichzelf: "klant eerst, passie voor resultaat, game changer, en samen sterker". Bij AholdDelhaize zijn het er vijf: moed, integriteit, teamwerk, zorg, en humor. Langetermijnwaardecreatie, en de strategie om die te bereiken staat in de derde laag van de pyramide: met welke strategie gaan we deze missie, visie en kernwaardes bereiken? Welke financiële en niet-financiële waardecreatie heeft de onderneming daarbij voor ogen? AholdDelhaize bijvoorbeeld heeft hiervoor vier groepen belanghebbenden gedefinieerd— medewerkers, klanten, maatschappij en aandeelhouders- en zes waardecreatie-gebieden – financieel, winkels, kennis, personeel, sociaal en milieu. Tot slot, de vierde en onderste laag van de pyramide: de concrete operationele doelstellingen om op deze waardecreatiedoelstellingen te sturen, hoe ze te meten en te communiceren. Dit heeft gevolgen voor bijvoorbeeld de organisatiestructuur en de prestatiedoelstellingen en investeringsbeslissingen, maar ook bijvoorbeeld voor het beloningsbeleid en de gewenste cultuur van de onderneming.

¹³ Lückerath-Rovers, M. (2020), Langetermijnwaardcreatie in tijden van corona. <https://www.mejudice.nl/artikelen/detail/langetermijnwaardecreatie-in-tijden-van-corona>

Bij deze vraag gaan wij daarom uit van deze cascadering van de overkoepelende doelstelling van de onderneming (de missie of de *purpose*) in de langetermijnwaardecreatie doelstellingen en cultuur van de onderneming. Aan de commissarissen is gevraagd aan te geven of ze het eens zijn met de stellingen dat dit inderdaad zo wordt uitgewerkt (zie Figuur 6).

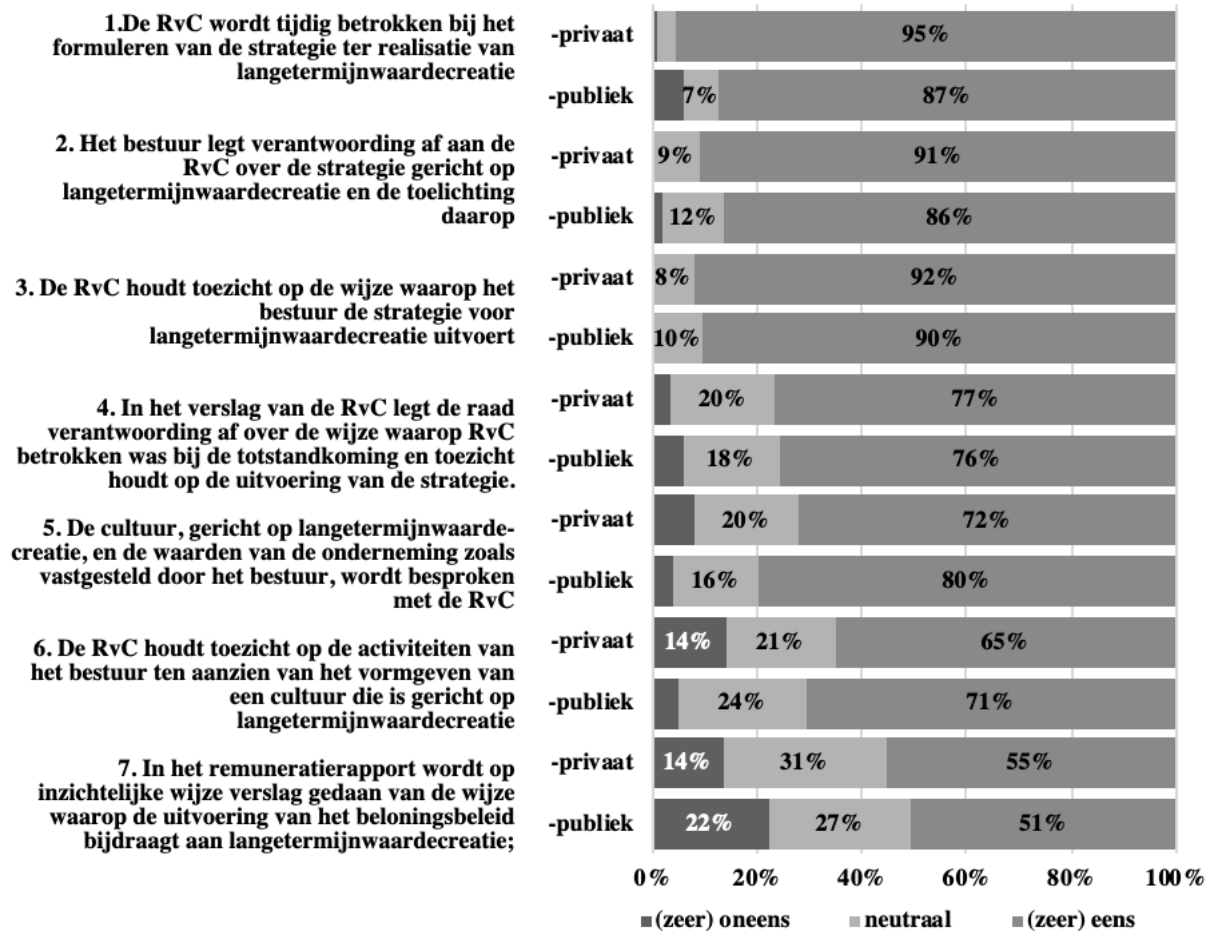
Figuur 6. Stellingen cascadering van visie en langetermijnwaardecreatie in andere aspecten



Wanneer wij naar de overkoepelende doelstelling, de *purpose*, van de organisatie kijken dan vinden nagenoeg alle commissarissen deze helder en duidelijk. Ook zijn zij het (zeer) eens dat deze is uitgewerkt in de doelstellingen voor langetermijnwaardecreatie (80% respectievelijk 84% van de commissarissen is het hier (zeer) mee eens). Over de uitwerking in de cultuur binnen de organisatie zijn zij met 61% respectievelijk 69% (zeer) mee eens, en derhalve iets minder positief. Hierbij zijn er nauwelijks verschillen tussen de antwoorden van de commissarissen bij private respectievelijk publieke instellingen. 81% respectievelijk 78% van de commissarissen is het (zeer) eens dat het strategisch plan aansluit op de doelstellingen voor langetermijnwaardecreatie. Wij zien ook hoge percentages voor het aansluiten van het operationeel plan op de doelstellingen voor langetermijnwaardecreatie. Minder hoge scores zien wij voor de aansluiting van het beloningsbeleid hierop. Ook hier zijn nauwelijks verschillen tussen privaat en publiek. Het algemene beeld is dat langetermijnwaardecreatie zeker is terug te vinden in de doelstellingen, het strategisch en operationeel plan. En dat dit in mindere mate geldt voor de gewenste cultuur en het beloningsbeleid.

Aan de commissarissen is vervolgens een aantal stellingen voorgelegd die zijn afgeleid uit de Code 2016 en betrekking hebben op de rol van de RvC ten aanzien van langetermijnwaardecreatie (zie 0).

Figuur 7. Stellingen met bepalingen uit de code betreffende LTWC



De commissarissen zijn het in grote mate eens of zeer eens (met percentages van 85% of meer) dat de RvC tijdig wordt betrokken bij het formuleren van de strategie ter realisatie van langetermijnwaardcreatie (stelling 1), dat het bestuur hierover verantwoording aflegt aan de RvC (stelling 2) en dat de RvC hier toezicht op houdt (stelling 3). Iets minder hoge scores, maar nog steeds 65% of meer, geven de commissarissen zichzelf voor het afleggen van verantwoording door de RvC in het RvC-verslag over de totstandkoming en het toezicht met betrekking tot de strategie (stelling 4), het bespreken van de cultuur die gericht is op langetermijnwaardcreatie (stelling 5) en het toezicht houden hierop (stelling 6).

Slechts een kleine meerderheid is het (zeer) eens met de stelling (stelling 7) dat het remuneratieverslag inzicht geeft in de wijze waarop het beloningsbeleid bijdraagt aan langetermijnwaardcreatie. Bij deze stelling zijn ook de hoogste percentages (zeer) oneens te zien, respectievelijk 14% en 22%. Er is hierbij weinig verschil tussen de private en publieke sector.

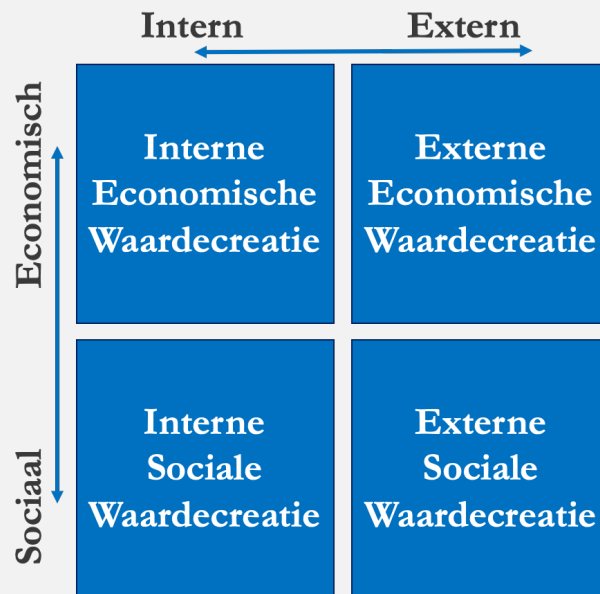
Samenvattend kan gesteld worden dat commissarissen de invloed van langetermijnstrategie en -doelstellingen het minst goed of duidelijk uitgewerkt vinden in de cultuur, gevolgd door het beloningsbeleid.

Economische versus sociale waardecreatie

Lang voordat de Code in 2016 werd aangepast schreef de Noorse hoogleraar Huse al in 2007 over langetermijnwaardecreatie en dat corporate governance en effectiviteit van de RvC gaan over verantwoording en “wat echt telt”.¹⁴Hij presenteerde definities van corporate governance waarin alternatieve concepten voor waardecreatie worden besproken en waar hij een breder stakeholderbeeld introduceerde. Huse maakt daarbij een onderscheid tussen interne en externe waardecreatie en tussen economische en sociale waardecreatie (zie Tabel 4 hierna). Deze indeling zou ook kunnen helpen om langetermijnwaardecreatie nader te expliciteren.

¹⁴ Huse, M. (2007) *Boards, governance and value creation: the human side of corporate governance*. Cambridge: Cambridge University Press.

Tabel 4. Vier kwadranten langetermijnwaardecreatie (Lückerath-Rovers, 2017, gebaseerd op Huse 2007)¹⁵



Interne economische waardecreatie is gericht op onderwerpen waarbij de onderneming financiële waarde toevoegt in de eigen bedrijfsvoering. Denk hierbij aan ondernemerschap, innovaties, kostenefficiëntie, risicobereidheid en groei door overnames en/of fusies.

Externe economische waardecreatie is gericht op de toegevoegde financiële waarde die daaruit voort moet komen, zoals de financiële prestaties waarmee dividend kan worden uitgekeerd, financieringen worden afgelost en belasting wordt betaald.

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.

Interne sociale waardecreatie richt zich hierbij vooral op interne aspecten zoals medewerkerstevredenheid, veiligheid op de werkvloer, cultuur in de organisatie, leiderschapstijl en opleidingsprogramma's.

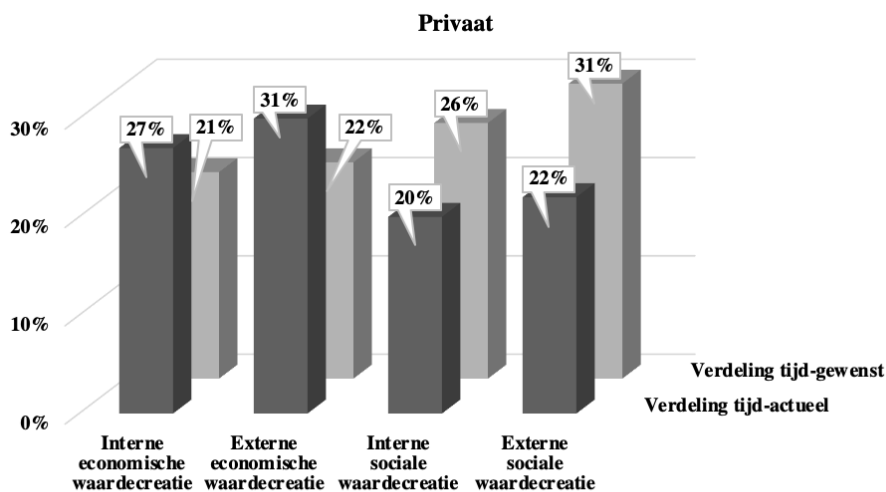
Externe sociale waardecreatie richt zich op de maatschappelijke aspecten van ondernemen, ethisch handelen, productkwaliteit, klanttevredenheid, milieuaspecten en werkgelegenheid.

De vier kwadranten hangen natuurlijk met elkaar samen, bijvoorbeeld zonder innovatie geen duurzame klanttevredenheid en geen goede financiële prestaties, et cetera. Toch geven de vier kwadranten houvast om naar langetermijnwaardecreatie te kijken.

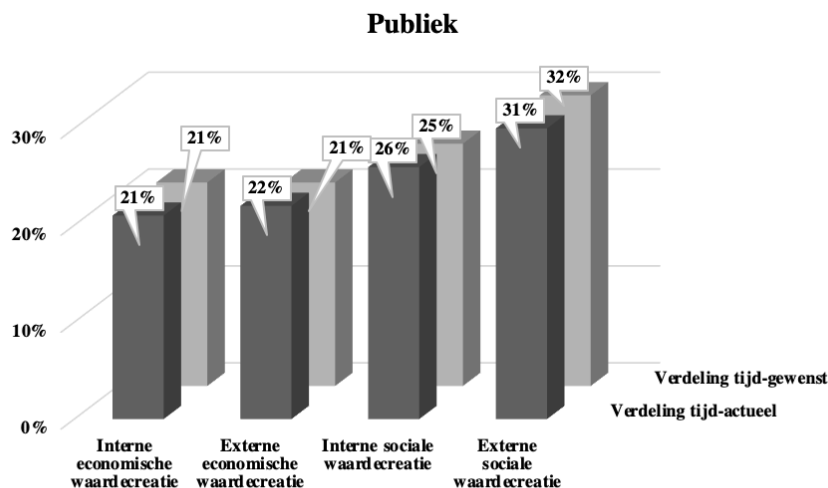
¹⁵ Lückerath-Rovers, M. (2018), Langetermijnwaardecreatie is nieuwe buzzwoord in corporate governance, Het Financieele Dagblad, 26 november 2018 en Lückerath-Rovers, M. (2017), Governance Model Canvas: een hulpmiddel voor commissarissen bij het bespreken van Lange Termijn Waardecreatie, hoofdstuk 7 in: Lückerath-Rovers e.a. (red.). Jaarboek corporate governance 2017-2018. Kluwer.

Aan de commissarissen in het onderzoek zijn deze vier kwadranten voorgelegd en is een drietal vragen gesteld. De eerste vraag richtte zich op de huidige verdeling van tijd en aandacht over deze vier kwadranten in vergaderingen, besluitvorming en bij gedachtenwisseling. De commissarissen moesten hiervoor 100% van de tijd en aandacht verdelen. Bij de tweede vraag werd gevraagd wat de gewenste verdeling van tijd en aandacht zou zijn. Figuur 8 en Figuur 9 laten zien wat deze verschillen zijn voor respectievelijk de private en de publieke sector. De derde vraag richtte zich op de informatievoorziening ten aanzien van deze vier kwadranten.

Figuur 8. Verdeling actuele en gewenste tijd over vier aspecten waardecreatie: Private sector



Figuur 9. Verdeling actuele en gewenste tijd over vier aspecten waardecreatie: Publieke sector

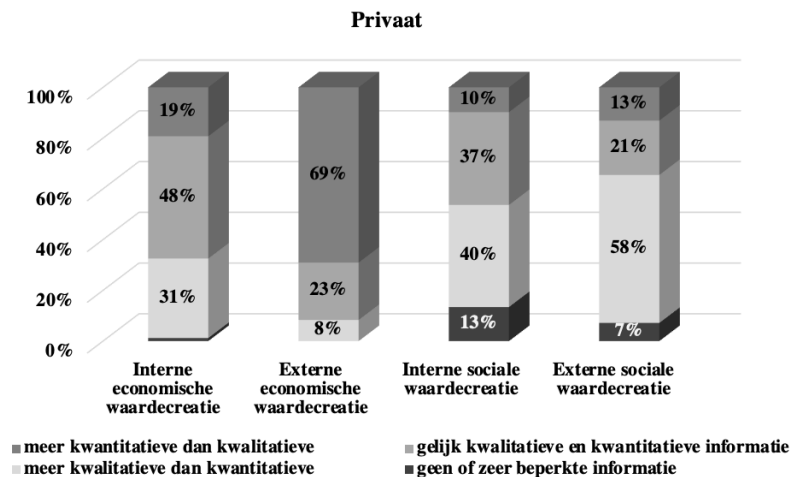


Uit Figuur 8 blijkt dat de commissarissen in de private sector fors meer tijd zouden willen besteden aan de sociale waardecreatie, zowel intern als extern. Binnen deze groep commissarissen is de aandacht die gaat naar interne- en externe sociale waardecreatie nu respectievelijk 20 en 22%, maar de commissarissen zouden dit willen laten toenemen naar respectievelijk 26% en 31%. In de publieke sector (Figuur 9) geven de commissarissen aan dat de huidige verdeling van aandacht over de kwadranten al redelijk in lijn is met de gewenste verdeling.

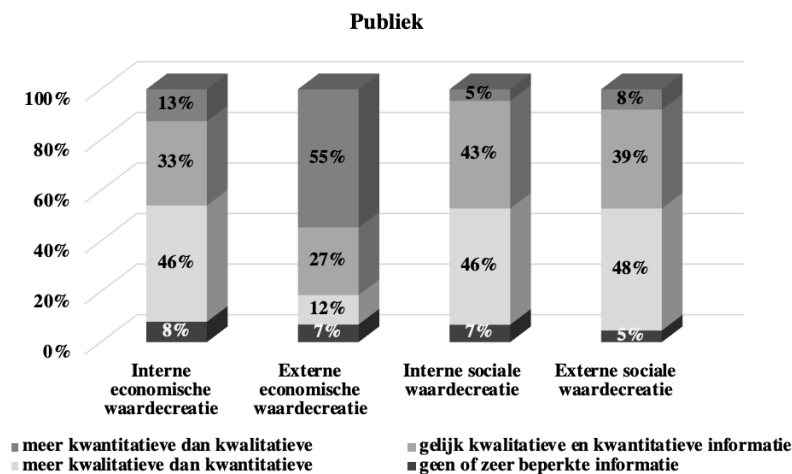
Aan de commissarissen is gevraagd hoe zij voornamelijk geïnformeerd worden over de langetermijndoelstellingen binnen deze vier kwadranten. Daarbij was met name de vraag of ze een onderscheid konden maken tussen kwantitatieve informatie (meetbare, controleerbare en vergelijkbare maatstaven) en kwalitatieve informatie (meer gebaseerd op beschrijvingen, waarnemingen, meningen). Zie hiervoor Figuur 10.

Figuur 10. Kwalitatieve versus kwantitatieve informatie: private sector

NB. Kwantitatieve informatie zijn meetbare, controleerbare en vergelijkbare maatstaven en kwalitatieve informatie zijn meer gebaseerd op beschrijvingen, waarnemingen, meningen



Figuur 11. Kwalitatieve versus kwantitatieve informatie: publieke sector



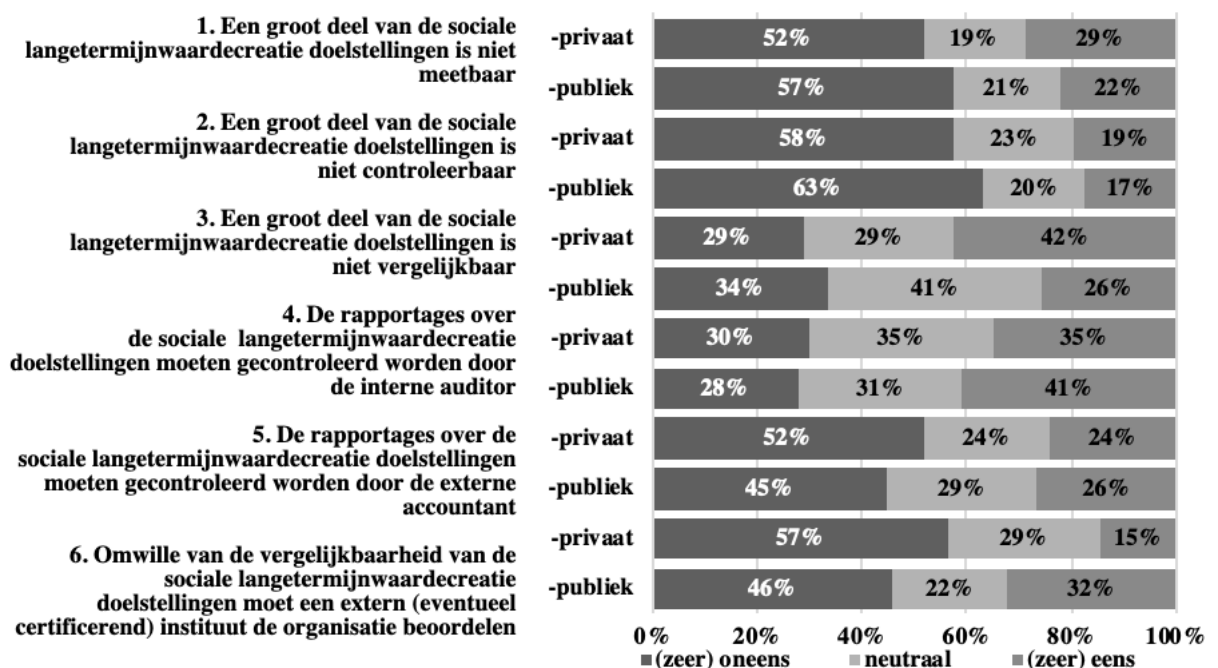
Wat betreft de economische waardecreatie geeft slechts een beperkt deel van commissarissen in de private sector aan dat deze informatie beperkt is (Figuur 10, het meest donkere, onderste deel van het staafdiagram). Daarnaast vindt bijna de helft van de commissarissen (48%) de informatie over de interne economische waardecreatie (bedrijfsvoering) in gelijke mate kwalitatief als kwantitatief van aard. Dit is fors minder bij de externe economische waardecreatie, daar geeft 69% van de commissarissen aan dat deze vooral kwantitatief van aard is. Voor wat betreft de informatie over de sociale waardecreatie geeft een groter deel van de commissarissen in de private sector aan dat deze er niet of beperkt aanwezig is. Daarnaast lijkt de informatie hierbij vooral van kwalitatieve aard te zijn (40% geeft dit aan voor de interne sociale waardecreatie, en zelfs 58% voor de extern sociale waardecreatie).

De commissarissen in de publieke sector (Figuur 11) vertonen verhoudingsgewijs een gelijk beeld waarbij wel opvalt dat ook bij de interne economische waardecreatie vrijwel de helft van de commissarissen aangeeft dat de informatie overwegend kwalitatief van aard is.

Wij hebben de commissarissen een aantal stellingen voorgelegd met betrekking tot de meetbaarheid, vergelijkbaarheid en controleerbaarheid van de meer sociale langetermijnwaardecreatie doelstellingen. Ook hierbij hanteerden wij het onderscheid tussen de economische en sociale doelstellingen voor langetermijnwaardecreatie. Figuur 12 toont de resultaten. De meerderheid van de commissarissen (zowel bij private als bij publieke instellingen) is het (zeer) oneens met de stellingen dat een groot deel van de sociale waardecreatie niet meetbaar is en niet controleerbaar (stelling 1 en stelling 2). Zij vinden deze doelstellingen dus wel meetbaar en controleerbaar. Aan de andere kant is een aanzienlijk deel van de commissarissen (17-29%) het (zeer) eens met deze stellingen. Met andere woorden: niet iedereen is nog overtuigd van de meetbaarheid en controleerbaarheid. Deze tegenstelling is nog groter ten aanzien van vergelijkbaarheid en een relatief grote groep is daarin ook neutraal (stelling 3).

De commissarissen zijn ook verdeeld over de stelling of sociale langetermijnwaardecreatie gecontroleerd moet worden door een interne of externe auditor (stelling 4 en 5). Waarbij er relatief minder steun is voor een controlerende rol voor de externe accountant: 48 % van de commissarissen bij private instellingen en 55% van de commissarissen bij publieke instellingen geeft aan het oneens te zijn dat dit gecontroleerd moet worden door een externe accountant. Ook ziet de meerderheid van de commissarissen niets in een extern (eventueel certificerend) instituut die, omwille van de vergelijkbaarheid, organisaties op het gebied van sociale langetermijnwaardecreatie beoordeelt (stelling 6).

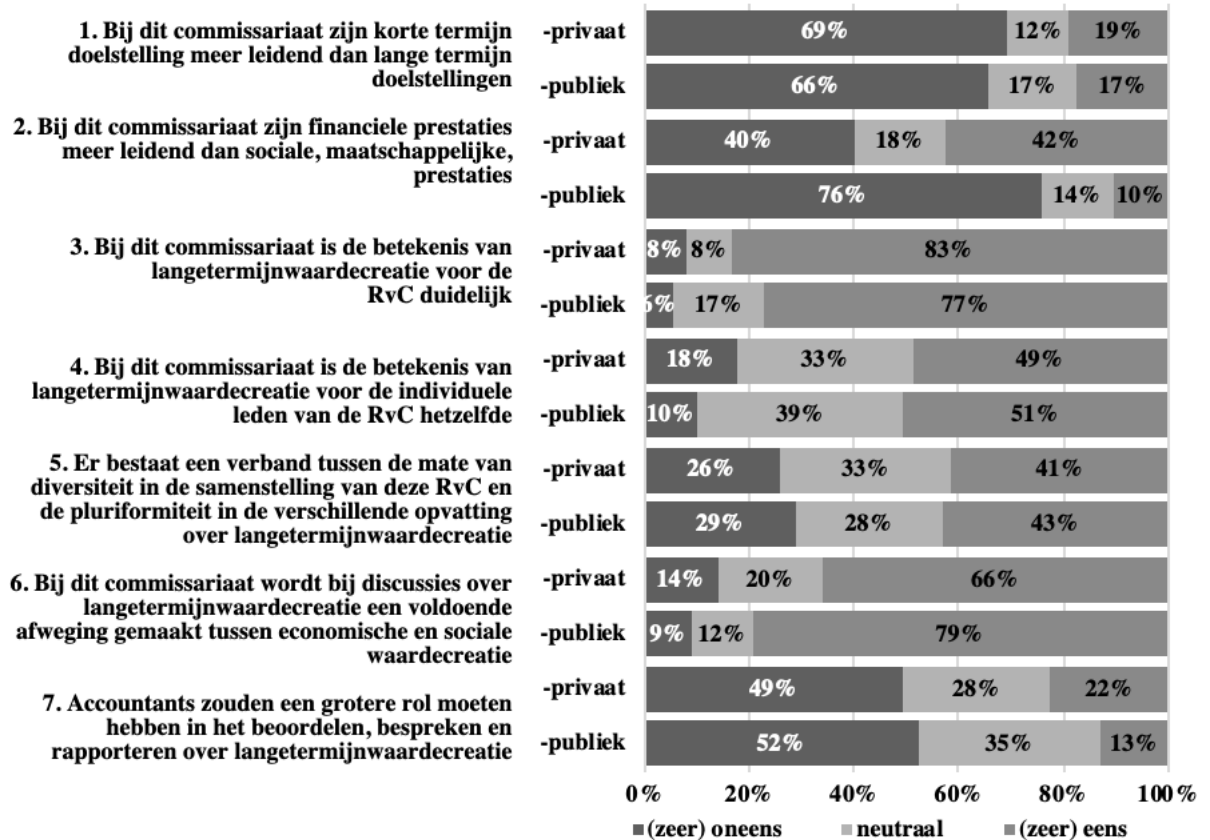
Figuur 12. Stellingen meetbaarheid, vergelijkbaarheid en controleerbaarheid sociale langetermijnwaardecreatie doelstellingen



Afsluitende stellingen

Ter afsluiting hebben wij de commissarissen nog een aantal stellingen over het onderwerp van onderzoek voorgelegd (zie Figuur 13).

Figuur 13. Afsluitende stellingen



Ongeveer een vijfde van de commissarissen is het eens met de stelling (1) dat bij hun organisatie de kortetermijndoelstellingen leidend zijn, maar ruim tweederde is het daarmee oneens. Dit geldt voor zowel commissarissen bij private als bij publieke instellingen. Commissarissen in de private sector geven vaker aan dat financiële prestaties meer leidend zijn dan sociale, maatschappelijke prestaties (stelling 2) (42% is het hiermee (zeer) eens). Bij publieke instellingen zijn financiële prestaties minder leidend (slechts 10% is het (zeer) eens). Commissarissen zijn het gemiddeld (zeer) eens met de stelling (stelling 3) dat betekenis van langetermijnwaardecreatie voor de RvC duidelijk is, rond de 80% is het hier mee (zeer) eens. Ook geeft ongeveer de helft van de commissarissen aan het (zeer) eens te zijn met de stelling (4) dat de betekenis van langetermijnwaardecreatie voor de individuele leden hetzelfde is. Maar daarin is ook ruim een derde neutraal en ook is een deel het daarmee oneens. Dat betekent dat om als RvC eenduidige betekenis aan langetermijnwaardecreatie te geven (stelling 3) er expliciet gesproken moet worden over de individuele verschillen in de betekenis hiervan (stelling 4). De commissarissen zijn verdeeld of er een verband bestaat tussen de mate van diversiteit in de raad en de verschillende opvattingen over langetermijnwaardecreatie (stelling 5). Een ruime meerderheid (66% resp. 79%) vindt dat er bij discussies over langetermijnwaardecreatie een voldoende afweging wordt gemaakt tussen economische en sociale waardecreatie (stelling 6).

In de vele initiatieven om de niet-financiële maatstaven meetbaar en vergelijkbaar te krijgen (volgens het Financieele Dagblad zijn er momenteel meer dan 200 initiatieven) is er weinig aandacht voor de vraag wie de nieuwe informatie over de meer sociale aspecten van de langetermijnwaardcreatie zal moeten controleren. Mede vanwege de formele rol van de accountant bij het bestuurs- en het RvC-verslag plus de rol van de accountant als belangrijke gesprekspartner van de RvC, ligt de betrokkenheid van de accountant bij het meten van en communiceren over alle aspecten van langetermijnwaardcreatie voor de hand.¹⁶ De commissarissen in het onderzoek zijn daar echter niet van overtuigd, respectievelijk slechts 22% en 13% zijn het eens met de stelling (7) dat de accountant een grotere rol moet krijgen bij het beoordelen, bespreken en rapporteren over langetermijnwaardcreatie. De helft van de commissarissen is hier dan ook mee oneens.

¹⁶ Lückcrath-Rovers, M. (2020), Geef accountants een rol bij de controle van langetermijnwaardcreatie, Economisch Statistische Berichten, ESB 105(4787S), 9 juli 2020

Afsluiting

Uit het onderzoek dit jaar en de vergelijking met de afgelopen tien jaar blijkt dat zowel de tijdsbesteding als de beloning in de loop van de tijd is toegenomen. Het verkrijgen van een commissariaat vindt steeds vaker plaats via advertenties en intermediairs. Dit zijn wat ons betreft positieve ontwikkelingen aangezien het bijdraagt aan de verdere professionaliseren van het zijn van commissaris.

Nog niet in alle corporate governance codes is het begrip langetermijnwaardcreatie verankerd, hoewel het begrip in een aantal aangepaste codes expliciet wordt benoemd. Wij zouden meer expliciete aandacht voor langetermijnwaardcreatie in alle codes aanbevelen met daarbij richtlijnen over de wijze waarop dit wordt geconcretiseerd. Overigens hebben wij in ons onderzoek steeds een vergelijking gemaakt tussen commissarissen bij private versus publieke instellingen, opvallend is dat er maar een beperkt aantal verschillen zijn. Deze commissariaten lijken meer vergelijkbaar dan op voorhand verwacht. Dit komt mogelijk doordat de commissarissen mogelijk zowel commissariaten bij private als publieke instellingen vervullen.

De commissarissen uit het onderzoek geven aan dat zij goed betrokken zijn bij de strategie voor langetermijnwaardcreatie en het toezicht hierop, echter dat zij iets minder betrokken zijn bij het toezichthouden op het bestuur ten aanzien van het verder vormgeven van een cultuur gericht op langetermijnwaardcreatie, en dat bestuurders meer transparant kunnen zijn in de wijze waarop het beloningsbeleid bijdraagt aan de langetermijnwaardcreatie. Op deze punten kunnen nog stappen worden gemaakt.

Commissarissen binnen de publieke sector geven aan dat de huidige tijdsbesteding aan interne en externe waardecreatie voor wat betreft economische en sociale aspecten in lijn ligt met de gewenste tijdsbesteding. Waarbij zij de meeste tijd besteden aan externe sociale waardecreatie en de minste tijd besteden aan interne economische waardecreatie. Voor commissarissen in de private sector geldt dat zij momenteel de meeste tijd besteden aan externe economische waardecreatie en de minste tijd aan externe sociale waardecreatie. Dit zouden zij anders willen vormgeven.

Ten aanzien van de meetbaarheid, vergelijkbaarheid en de controleerbaar van de resultaten van met name de sociale waardecreatie zien wij uiteenlopende opvattingen. De meerderheid van de commissarissen acht deze aspecten wel meetbaar en controleerbaar, maar ziet geen rol voor de externe accountant of andere partijen om dit controleren. Mogelijk wordt dit ingegeven door de verschillende opvattingen ten aanzien van de vergelijkbaarheid van deze informatie. Wij zijn van mening dat externe transparantie en controle wel wenselijk is, juist ook voor de betrouwbaarheid en de vergelijkbaarheid van de rapportage. Tenslotte is het opvallend is dat nog steeds een vijfde van de commissarissen de kortetermijndoelstellingen leidend acht. Dit vinden wij teveel.

Langetermijnwaardcreatie staat duidelijk op de agenda bij commissarissen en toezichthouders. De precieze invulling daarvan verschilt nog tussen de commissarissen, soms zelfs binnen dezelfde RvC. Ook zijn er nog stappen te zetten om de juiste keuzes in economische en sociale waardecreatie te maken en om waardecreatie meetbaar te maken. Als hierin vooruitgang wordt geboekt zal dit commissarissen helpen om de verschillende belangen goed af te wegen. Naar onze mening is het daarbij wel belangrijk dat bestuurders, commissarissen en belanghebbenden betrouwbare informatie tot hun beschikking hebben.

De auteurs

Prof. dr. Mijntje Lückerath-Rovers

Mijntje Lückerath-Rovers is hoogleraar Corporate Governance aan Tilburg University/TIAS School for Business and Society. Haar onderzoek richt zich binnen het vakgebied Corporate Governance specifiek op de rol en samenstelling van de Raad van Commissarissen in relatie tot de Raad van Bestuur en alle relevante stakeholders. Daarbij richt zij zich met name op onderwerpen als boardroomdynamics, het afleggen van verantwoording, langetermijnwaardecreatie en diversiteit. Zij is of was zelf commissaris bij onder andere Achmea, NRC Media, ASN Beleggingsfondsen, KNGF Geleidehonden en Diergaarde Blijdorp.

Prof. dr. Auke de Bos RA

Auke de Bos is parttime hoogleraar Bedrijfseconomie aan de Erasmus Universiteit Rotterdam en bestuurder bij EY Accountants. Hij doceert aan de accountantsopleiding, de master financieel recht en aan de commissarissenopleiding. Zijn onderzoek richt zich op verslaggeving, audit en corporate governance.