

## **Externe risico's ontbreken in Nederlandse Governance Code**

Robert Bood, Theo Postma

V&D, Halfords, Macintosh, Dixons, Perry Sport. Het is maar een kleine greep uit de vele winkelketens die recent hun deuren moesten sluiten. Waren het enkele jaren geleden reiswinkels en elektronicazaken, de laatste tijd sneuvelen vooral schoenen- en kledingwinkels. De maatschappelijke impact en de financiële gevolgen zijn groot: duizenden werknemers staan op straat, leveranciers krijgen niet betaald en stadscentra lopen leeg.

Directies wijzen met een beschuldigende vinger naar de groei van online verkopen en de aanhoudende recessie. Hun verklaringen vertellen steevast maar de helft van het verhaal. Want terwijl sommige ketens omvallen, breiden succesvolle concurrenten het aantal vestigingen uit en kondigt zelfs Amazon aan om honderden fysieke winkels te willen openen. Waar de winnaars de kansen benutten die de veranderende omstandigheden met zich meebrengen, blijken het voor de verliezers externe risico's waar ze niet op voorbereid zijn.

De ontwikkelingen in de retail staan niet op zich. Ook in andere bedrijfstakken krijgen ondernemingen rake klappen als ze zich laten verrassen door externe veranderingen. Het is voor het voortbestaan van ondernemingen cruciaal dat besturen belangrijke externe risico's zorgvuldig in kaart brengen en zich er tijdig en adequaat op voorbereiden. Aandeelhouders en andere stakeholders moeten er bovendien op kunnen vertrouwen dat besturen volledig op de hoogte zijn en nauwkeurig rapporteren over de externe risico's die de onderneming kunnen raken. Het is om deze reden zorgwekkend dat ook de nieuwe Governance Code weinig aandacht schenkt aan deze strategisch zo belangrijke categorie risico's.

Begin februari presenteerde de commissie Van Manen haar consultatiedocument voor herziening van de Nederlandse Corporate Governance Code. Centraal in de voorstellen staat de nadruk op langetermijn waardecreatie met aandacht voor alle belanghebbenden die direct of indirect bij de onderneming zijn betrokken. De Commissie hekelt hiermee terecht de eenzijdige aandacht die besturen geven aan kortetermijn resultaten omdat "winst van vandaag kan leiden tot verlies in de toekomst". In het jaarverslag rapporteren besturen daarbij over "de voornaamste risico's" waar ze bij de implementatie van de strategie mee te maken hebben.

De Commissie constateert weliswaar dat "de vennootschap in een nog sterkere mate dan voorheen beïnvloed lijkt te worden door factoren van externe aard" maar de aandacht die externe risico's daarbij krijgen is minimaal. Het consultatiedocument benadrukt alleen de mogelijk nadelige effecten van maatschappelijke discussies en de media en wijst op de rol die commissarissen kunnen spelen bij het beoordelen van technologische innovatie en nieuwe business modellen. Net als de voorgaande codes gaat vrijwel alle aandacht uit naar de interne organisatie van risicobeheersing en ondernemingsbestuur.

Door geen richting en invulling te geven aan de wijze waarop besturen moeten omgaan met externe risico's houdt de Commissie Van Manen een belangrijke lacune in het risicomanagement en de jaarverslaggeving in stand. Op basis van onderzoek naar het rapporteren over externe risico's in de jaarverslagen van alle in Nederland beursgenoteerde ondernemingen over de jaren 2012 en 2014, concluderen wij dat de meeste besturen dit summier en in zeer algemene termen doen. Veeleer is

slechts sprake van het aanstippen van algemene onzekerheden dan van het duidelijk beschrijven van specifieke strategische risico's. Zo komt de invloed van macro-economische ontwikkelingen in bijna alle jaarverslagen obligaat aan bod maar geeft het merendeel alleen aan dat wisselkoersen en interestpercentages de resultaten nadelig kunnen beïnvloeden.

Ondanks de grote potentiële impact noemt (in 2014) slechts één op de vijf ondernemingen de introductie van disruptieve technologieën of de opkomst van nieuwe spelers en business modellen als een mogelijk strategisch risico voor henzelf. Ook hier gaan de meesten niet verder dan het signaleren dat innovaties bestaande producten in korte tijd kunnen inhalen en benoemen maar enkelen risico's in specifieke termen. De meeste besturen lijken zich vooral zorgen te maken over risico's die zich op kortere termijn manifesteren en operationeler van aard zijn. Zo noemt ongeveer de helft mogelijke veranderingen in wet- en regelgeving, schaarste aan personeel, afhankelijkheid van grondstoffen en fluctuaties in grondstofprijzen.

Wellicht willen ondernemingsbesturen niet onnodig informatie prijsgeven aan hun concurrenten door externe risico's uitvoerig te belichten. Hopelijk hebben ze de zaken intern beter op orde dan hun jaarverslagen doen vermoeden. De summiere en oppervlakkige wijze waarop besturen momenteel rapporteren over externe risico's schiet in onze ogen ernstig tekort. Belanghebbenden kunnen zich op basis van de meeste jaarverslagen geen goed beeld vormen van de strategische risico's die ondernemingen lopen. De groeiende lijst van ondernemingen die belangrijke ontwikkelingen in hun sector hebben onderschat of zelfs geheel gemist, geeft aan dat externe veranderingen een beslissende invloed kunnen hebben op de strategie en resultaten. Een evenwichtige Governance Code geeft daarom ook in detail aan op welke wijze besturen rapporteren over alle externe risico's die de langetermijn waardecreatie in gevaar kunnen brengen.

*Robert Bood is managing partner van adviesbureau FairSights, senior lecturer aan TIAS School for Business and Society and faculty member van The Iclif Leadership and Governance Centre in Kuala Lumpur. Theo Postma is als onderzoeker verbonden aan de Faculteit Economie en Bedrijfskunde van de Rijksuniversiteit Groningen. De auteurs doen onderzoek naar en publiceren over de rapportage van strategische, externe risico's door beursgenoteerde ondernemingen.*