AUDIT
MAGAZINE

ARTIKELEN | 1 OKTOBER 2015

IMTECH – EEN ONGEMAKKELIJKE WAARHEID

Auteur: Prof. dr. Fred van Eenennaam - Hagar Michel MSc. - Henrik Verzijl MSc. LL.M.
Beeld: Adobe Stock - Fernando Arcos - Nik
Leestijd: 8 min



Vanaf begin 2013 wordt het financiële nieuws in Nederland gedomineerd door de perikelen van het beursgenoteerde Imtech. Door middel van de business cases 'Royal Imtech nv: Rebuilding the Future' en 'Royal Imtech nv: The Path to Bankruptcy and Beyond' wordt teruggeblikt op de oorzaken en gevolgen van de crisis, de periode van onrust en de pogingen om tot herstel te komen, met als sluitstuk Imtechs faillissement in de zomer van 2015.

Imtech lijkt een bedrijf dat thuishoort in het rijtje van Ahold, ABN Amro, KPN en Vestia: Nederlandse organisaties die door keuzen op het gebied van strategie en corporate governance hun reputatie ernstig op het spel hebben gezet. Vanaf het eerste in de media breed uitgemeten corporate-governance-incident in 2001 tot het Imtech-incident is de belangstelling voor governance enkel toegenomen.

Toenemende verwachtingen

Van bestuurders en commissarissen wordt steeds meer verwacht. Hierbij valt te denken aan de individuele professionaliteit, kennis en kunde, waarvoor in de loop der jaren verschillende codes zijn ingevoerd. Na verloop van tijd bleek dat het 'comply or explain'-principe alleen niet voldoende was en verschoof de aandacht naar vraagstukken over

© AuditMagazine.nl

diversiteit, gedrag en transparantie van de boardroom als geheel.

De belangstelling voor deze vraagstukken zorgt voor een verhoogde druk vanuit stakeholders zoals media, wetgevers en aandeelhouders en vergroot de noodzaak van transparante communicatie. De rol van de interne en externe auditors en toezichthouders wordt hierbij steeds belangrijker en zichtbaarder.

Het speelbord van de bestuurder en commissaris is groter en drukker aan het worden.

De toenemende verwachtingen gaan daarnaast gepaard met trends als digitalisering, de groter wordende focus op waardecreatie en een steeds sterkere publieke opinie omtrent governance. Het is dan ook niet verbazingwekkend dat sinds de financiële crisis er binnen steeds meer organisaties anders wordt gekeken naar risicomanagement, compliance, corporate governance en bedrijfscultuur. Het speelbord van de bestuurder en commissaris is groter en drukker aan het worden. Om hiermee om te gaan en te leren hoe verschillende soorten professionals zich op dit bord kunnen bewegen en kunnen zorgen voor continuïteit, moet men constant bezig zijn met leren.

Interessante lessen

De Imtech business case biedt interessante lessen door te kijken naar de oorzaken en gevolgen van de ontstane crisis en het daaropvolgende faillissement. Gedrag en de menselijke maat voeren natuurlijk altijd de boventoon en daardoor is de context ontzettend belangrijk. Welke lessen vallen uit de verschillende onderwerpen te trekken om te bezien of dergelijke situaties kunnen worden voorkomen in de toekomst? Dit artikel richt zich vooral op de kant van de business controls en hoe deze hebben bijgedragen aan de ontstane situatie bij Imtech. Wat kan worden geleerd van de dilemma's waar Imtech voor stond en de 'inconvenient truths' die deze dilemma's opleverden?

Dilemma: hoe controleer je een decentraal ingerichte organisatie gericht op groei?

In 2010 werd de groeistrategie van Imtech gepresenteerd: de omzet moest in 2015 groeien tot 8 miljard, met een operationele EBITDA-'marge' tussen 6% en 7%, waarbij deze groei evenredig zou worden verdeeld tussen organische groei en groei door acquisities. De focus van de internationaal opererende en sterk gedecentraliseerde organisatie lag op het binnenhalen van mooie en grote projecten en dit werd dan ook uitgedragen naar de buitenwereld. Deze focus lag echter niet in lijn met de portefeuille van dat moment. Imtech werkte aan een grote verscheidenheid van projecten (27.000 in 2012) waarvan 99% een contractwaarde had van minder dan 5 miljoen euro. Imtech als geheel deed het goed ondanks de mondiale financiële crisis. In 2011 was de winst gestegen met 7% tot ruim 150 miljoen euro en ook het aantal projecten nam toe.

© AuditMagazine.nl



De druk om te presteren werd gevoeld binnen de organisatie. Controlemechanismen om te zorgen dat de groei gereguleerd kon plaatsvinden ontbraken echter. De strop om de nek van Imtech werd aangetrokken door een financiële constructie opgezet om het grootste Imtech project ooit, het pretpark Adventure World Warsaw in Polen, gefinancierd te krijgen. Pre-payments werden vaker gedaan bij Imtech, maar doordat uiteindelijk moeilijkheden ontstonden bij het vinden van financiers voor het project in Polen werden de twijfels over het werkkapitaal en projectmanagement groter binnen de organisatie.

Daarmee groeide de onrust. Na een evaluatie door de auditcommissie in 2011 en overleg met huisaccountant KPMG werd besloten dat niet hoefde te worden overgegaan tot het opzetten van een interne auditafdeling. Er zouden namelijk voldoende controle- en managementsystemen bestaan en bovendien zou de externe accountant genoeg invloed hebben en voldoende controles uitvoeren.

De auditcommissie zette op momenten vraagtekens bij de centrale voorziening van het bedrijf die, kijkend naar de grootte van Imtech en de projectrisico's van het bedrijf, ondergemiddeld was. Zowel de executive council (directieraad), de auditcommissie, de raad van commissarissen als de analisten van verschillende banken, uitten hun zorgen over de werkkapitaalpositie en projectrisico's van Imtech en gaven suggesties om de parameters te verbeteren. Externe accountant KPMG stelde voor verbeteringen aan te brengen in de achterstallige vorderingen en trok bij het project in Polen aan de bel na het zien van een 'wissel' die als cash in de jaarresultaten was ingeboekt. De bestuurders van Imtech hebben de gemoederen weten te sussen door aan te geven dat de kwaliteit van de interne rapportages was verbeterd en dat de geconstateerde kwesties werden aangepakt en verschillende opties werden verkend.

Inconvenient truth

De eerste inconvenient truth die hierbij bloot komt te liggen is de volgende: 'cash is king', winst is een illusie. De winst- en verliesrekening is op zoveel verschillende manieren op te stellen dat dit niet de meest betrouwbare parameter is. Inconvenient truth nummer twee die duidelijk naar voren komt: een decentrale groeistrategie gericht op meerdere landen vereist strakke financiële en risicomanagement procedures waarop moet worden toegezien door bijvoorbeeld Internal Audit, of op zijn minst een stevige auditcommissie die verstand heeft van vraagstukken op het gebied van strategie, risk management en werkkapitaal. Centrale risicobeheersing is key; operationele risico's enkel laten beheersen door werkmaatschappijen is niet voldoende. Daarnaast is een rol weggelegd voor externe accountants die de genoemde vraagstukken nauw in de gaten moeten houden en kritische vragen moeten blijven stellen.

Door het Nederlandse hoofdkantoor werd Imtech Duitsland vrijgelaten in de bedrijfsvoering

Dilemma: hoe organiseer je governance en daarmee tegenspraak?

Een van de dilemma's is de omgang met succesvolle onderdelen van het bedrijf. Een van de meest succesvolle werkmaatschappijen was juist Imtech Duitsland. Door de auditcommissie werden vragen gesteld over de positie van de Duitse divisie. Deze holding representeerde namelijk 30% van de winst van Royal Imtech nv, 40% van de EBITDA en 70% van het werkkapitaal in 2011. Het was uitgegroeid tot het paradepaardje van Imtech met een Duitse CEO die inmiddels bijna veertig jaar in dienst was. Door het Nederlandse hoofdkantoor werd Imtech Duitsland vrijgelaten in de bedrijfsvoering.

Inconvenient truth

De inconvenient truth hierbij luidt als volgt: bovenmatig succes moet juist worden gecontroleerd. In steeds meer cases binnen verschillende sectoren, van Ahold en Vestia tot Lehman Brothers en ABN Amro, blijkt des te meer dat de keuze om ook de succesverhalen te verifiëren de enige juiste is. Succes mag binnen een bedrijf niet leiden tot het sluiten van de ogen voor alles wat mogelijk niet in orde is.

Een andere inconvenient truth is dat je als betrokkene geen genoegen moet nemen met antwoorden van bestuurders die tijd kopen; vooral in een sector waarin de klassieke problemen het inschatten van onderhanden werk, omkoping en absolute groei zijn. Het 'wegpraten' van interne en externe signalen vond bij Imtech succesvol plaats. Kunnen we dit afdoen als een generatieprobleem? Legt dit de problematische kant van de informatie-assymetrie tussen de bestuurders en commissarissen in het Nederlandse two-tiersysteem bloot? Of is hier sprake van het klassieke één-tweetje dat gespeeld kan worden tussen de CEO en de CFO?



Dilemma: hoe stuur je op herstel na een crisis?

De crisis bij Imtech is breed uitgemeten in de pers. Imtech droeg uit dat de focus lag op drie zaken: het aanpakken van de situatie bij Imtech Duitsland, het op niveau krijgen van de operationele performance en het realiseren van financieel herstel. Om te beginnen is het onderzoek naar wat is voorgevallen bij deze werkmaatschappij uitgevoerd met behulp van externe partijen en is dit onderzoek in zijn volledigheid naar buiten gebracht. Grote aantallen bestuurders en managers in zowel Nederland als Duitsland werden ontslagen. Na verloop van tijd kwamen echter telkens weer

incidenten naar voren in de media, al dan niet ‘nieuw’ voor het bedrijf zelf, wat weer van invloed was op de beurskoers van Imtech.

Het operationele herstel werd ingezet door verschillende veranderingen aan te brengen. Een interne auditafdeling werd opgezet en een group director Governance, Risk and Compliance werd aangesteld. Nieuwe corporate-governanceprincipes werden geïmplementeerd en een trainingsprogramma over ethiek werd uitgerold binnen de organisatie. De winst- en verliesrekening werden gedecentraliseerd om de business controls te versterken, het aanbestedingsproces werd versterkt, de cash managementregelingen werden geherstructureerd, net als de autorisatiematrices en de rapportagelijnen.

Toch leek de turnaroundstrategie moeilijk in te zetten en financieel herstel was ver weg. In intensieve gesprekken met 36 belangrijke financiers werd overeenstemming bereikt en werd continu gezocht naar de beste mogelijkheden om financieel te herstellen. Hieruit kwamen uiteindelijk twee claimemissies en de verkoop van verschillende divisies voort, waarbij vanaf verschillende kanten gewaarschuwd werd dat de claimemissies niet voldoende waren en dat de problemen bij de Duitse divisie te groot waren voor herstel. Nadat Imtech opnieuw geld moest vragen bij de financiers, werd duidelijk dat de bestuurders geen nieuwe ruimte meer werd gegund.

Het ‘wegpraten’ van interne en externe signalen vond succesvol plaats bij Imtech

Inconvenient truth

Inconvenient truth hierbij is dat een CFO zonder grip op de operationele performance en de financiële structuur ver achterstaat in het spel met bankiers en financiers. Dit maakt reorganisatie lastig en leidt direct naar de volgende inconvenient truth: de procedures omtrent reorganisaties in Nederland zijn wellicht niet toereikend. De vraag rijst of een zogenaamde ‘Chapter 11’-procedure tot een betere uitkomst zou hebben geleid dan een uitverkoop onder grote druk.

De inconvenient truth die als een rode draad door de case loopt is dat de media een steeds grotere macht kunnen uitoefenen, wat de roep om verantwoordelijkheid bij bestuurders beïnvloedt waardoor de verwachtingen en druk voor hen enkel toeneemt.

Herkennen en aanpakken

Inconvenient truths en deze herkennen vergt stevige auditcommissies en een nieuw soort CFO’s. De persoon van de bestuurder en commissaris wordt belangrijker en verantwoordelijker. De menselijke maat en de onberekenbaarheid van menselijk gedrag maken de bestaande realiteit moeilijk voorspelbaar. Het verhaal over Imtech zou mooi zijn geweest als de turnaround was geslaagd, maar dan nog blijven de vragen relevant wanneer er sprake is van te veel corporate ‘red flags’ en wie de zorg draagt voor het herkennen en aanpakken van de inconvenient truths?

De financieel verantwoordelijke van het bedrijf moet leren schaken op drie borden: op het bord van de finance, van de operations, maar ook op het bord van de externe partijen. Deze externe partijen zijn, als onzichtbare handelaren in aandelen, schulden en contracten, ook deelgenoot van het spel. Dit vereist constante bijscholing en een actievere rol voor de personen binnen een organisatie die financiële kennis hebben en waarbij continu verschillende vragen worden gesteld. Hoe worden regels, normen en waarden in een verantwoord controlsysteem verwerkt?

Stevige auditcommissies en een modern soort CFO zijn noodzakelijk om deze vragen te beantwoorden. Gecombineerd met toenemende eisen op het gebied van transparantie en verantwoording, in een wereld waarin iedereen steeds intensiever met elkaar is verbonden, zijn zorgvuldige controlsystemen van groot belang. Dit om het menselijk gedrag in ieder geval te monitoren en waar dat mogelijk en noodzakelijk is te interveniëren. Als je niet handelt bij een probleem word je snel onderdeel van het probleem in plaats van onderdeel van de oplossing. Stel jezelf daarom af en toe de vraag: wat zou je zelf doen?

© AuditMagazine.nl

AUDIT
MAGAZINE

Over
Fred van Eenennaam, Hagar Michel en Henrik Verzijl schreven gezamenlijk de businesscase *Royal Imtech nv: Rebuilding the Future* en zijn momenteel bezig met de ontwikkeling van het vervolg op deze case *Royal Imtech nv: The Path to Bankruptcy and Beyond*. De auteurs zijn werkzaam bij The Decision Institute (Center for Corporate Governance and Board Effectiveness), gespecialiseerd in in-house/in-company-programma's. Van Eenennaam is onder meer verbonden aan Erasmus Universiteit Rotterdam (Erasmus School of Accounting and Assurance).

Tags: Toezicht

Bron url: https://auditmagazine.nl/artikelen/imtech-een-ongemakkelijke-waarheid/