



# Geborgd of Verborgen

## Maatschappelijk Verantwoord

### — Ondernemen in Corporate Governance





# Inhoudsopgave

INHOUDSOPGAVE	4
WOORD VOORAF	5
SUMMARY	6
SAMENVATTING	7
INLEIDING	8
<b>HOOFDSTUK 1   MVO en Corporate Governance; de stand van zaken</b>	<b>11</b>
Inleiding	11
1.1 MVO	11
1.1.1 De business case van MVO	13
1.1.2 Maatschappelijk verantwoord beleggen	14
1.2 Corporate governance	14
1.2.1 Het management (RvB en RvC)	14
1.2.2. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders	15
1.2.3. Het stakeholder model	16
1.2.4. Werknemers	16
1.3 MVO in de wet en de code corporate governance	17
1.3.1 MVO: wettelijke verplichtingen?	17
1.3.2 Juridisch kader voor transparantie inzake MVO	19
1.3.3. De plaats van MVO in de Nederlandse corporate governance ontwikkeling	21
Conclusie	24
<b>HOOFDSTUK 2   Knelpunten MVO en corporate governance?</b>	<b>25</b>
Inleiding	25
2.1. De RvB maakt beleid o.b.v. materialiteit en bevordert dialoog	26
2.2 De RvC is betrokken en ziet toe op de uitvoering	27
2.3 Institutionele beleggers kunnen functioneren als scharnier tussen maatschappij en bedrijven	29
2.4 Volwassenwording van AVA vereist verbetering infrastructuur aandeelhouders communicatie	31
2.4.1. Instrumenten van aandeelhouders om het beleid van het bestuur te beïnvloeden	31
2.4.2. Niet kunnen stemmen op afstand/niet kunnen communiceren met andere aandeelhouders	31
2.4.3. Verhoging drempels agenderingsrecht	32
2.4.4. Bewijs aandeelhouderspositie van een collectiviteit	33
2.5 Nederlandse overheid stimuleert en geeft ook voorbeeld door eigen huishouding	33
Conclusie	35
<b>HOOFDSTUK 3   Bevindingen vertaald in methoden en opties</b>	<b>37</b>
Inleiding	37
3.1 Wetgeving en separate codificering	37
3.2 Opname van MVO in de code corporate governance	38
3.2.1 Via toevoeging in preambule	39
3.2.2 Code Corporate Governance: in de bepalingen van de code	41
3.2.3 Handreiking MVO	45
3.2.3.1 Beleid	45
3.2.3.2 Borging	47
3.2.3.3 Dialoog	49
Conclusie	52
NOTEN	55
BRONNENVERMELDING	61
BIJLAGEN	67
Lijst van geïnterviewden	67
Vragenlijst VEUO-enquête	69

# Woord vooraf

Het mondiale financiële en economische systeem gaat door een turbulente fase. Recentelijk leidde de “kredietcrisis” tot grote problemen bij financiële instellingen en beurzen over de gehele wereld. Als het stof is neergedaald zal er ongetwijfeld een discussie volgen over hoe dit heeft kunnen gebeuren en hoe de relatie zou moeten zijn tussen het financieel-economische systeem en maatschappelijke waarden en doelstellingen.

Dit onderzoek, dat is uitgevoerd in opdracht van het Ministerie van Economische Zaken, gaat over de rol van maatschappelijke aspecten in corporate besluitvorming. In dit onderzoek presenteren wij een aantal methoden en opties die de relatie tussen MVO en corporate governance expliciteren en waar nodig kunnen verstevigen. Deze methoden en opties vormen een breed palet aan instrumenten die kunnen worden ingezet voor verdere borging van MVO in corporate besluitvorming. Een begeleidingscommissie onder leiding van de heer Burgmans zal op basis van dit rapport aanbevelingen formuleren aan de Staatssecretaris van Economische Zaken.

Dit rapport bevat praktische elementen die –voor zover nodig- een daadwerkelijke bijdrage kunnen leveren aan de intensivering van de dialoog en beïnvloeding tussen raden van commissarissen, raden van bestuur, aandeelhouders en andere stakeholders. Het is dus specifiek gericht op de interactie over MVO binnen bedrijven en de dialoog daarover met aandeelhouders en andere externe partijen. In die interactie kan vervolgens aan de orde komen of MVO, naar mening van de betrokkenen, voldoende invulling krijgt.

Dit rapport is opgesteld door Triple Value, in samenwerking met adviesbureau Rinnooy Kan & Partners, dat zich specifiek heeft gericht op de corporate governance aspecten in dit rapport.

Bedrijven opereren in een krachtenveld met veel stakeholders. Maatschappelijke thema’s zullen daarin een prominente rol blijven spelen. Wij denken dat “Geborgd of verborgen?” een vraag is die vaak centraal zal staan in het samenspel tussen die bedrijven en hun stakeholders.

**Wouter Scheepens**  
*Triple Value Strategy Consulting*

**Robert Rinnooy Kan**  
*Rinnooy Kan & Partners*

# Summary

This study is about the relationship between sustainability or Corporate Social Responsibility (CSR) and corporate governance; the focus is on listed companies and large unlisted companies. The study offers various options for increasing the CSR value of these companies through corporate governance adjustments.

There was no consensus among the interviewees whether CSR should be linked more closely to corporate governance. But there is widespread agreement that the importance of social aspects of entrepreneurship is set to increase.

Five actors are central in answering the research question: the Management Board, the Supervisory Board, institutional investors (notably pension funds), the General Meeting of Shareholders and the Dutch government.

Chapter 2 shows that these actors fulfil responsibilities and tasks relating to social aspects of entrepreneurship to a varying extent.

Chapter 3 outlines five methods that could be used to give CSR greater emphasis in corporate decision-making. Two of these, legislation and separate codification, are dismissed as unsuitable by almost all parties involved. Two of the three other methods concern additions to the current text of the Dutch corporate governance code. They differ from each other in terms of the place assigned to CSR in the code: either exclusively in the preamble or in the provisions themselves. The starting point in both methods is that the company provides insight into its CSR policy, including an explanation of and openness about any decision not to implement

CSR policy. The last method discussed involves the issuance of a “CSR Guidance Manual” containing ‘good practices’ for CSR and corporate governance.

Choosing from the various options falls outside the scope of this study. The advisory committee headed by Mr Burgmans has been requested by the State Secretary of Economic Affairs to formulate recommendations on the basis of this report.

# Samenvatting

Dit onderzoek gaat over de relatie tussen MVO en corporate governance en richt zich op beursgenoteerde bedrijven en grote niet-beursgenoteerde bedrijven. Het onderzoek biedt verschillende opties om via aanpassingen in corporate governance het MVO gehalte van deze bedrijven te vergroten.

Over de vraag of MVO nadrukkelijker gekoppeld moet worden aan corporate governance bestaat geen consensus bij de geïnterviewde personen. Maar dat het belang van maatschappelijke aspecten van het ondernemen zal toenemen wordt breed gedeeld.

Vijf actoren staan centraal bij de beantwoording van de onderzoeksvraag: de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen, institutionele beleggers (met name pensioenfondsen), de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en de Nederlandse overheid.

Uit hoofdstuk 2 blijkt dat er een gemengd beeld bestaat over de mate waarin deze actoren invulling geven aan verantwoordelijkheden en taken met betrekking tot maatschappelijke aspecten van het ondernemen.

In hoofdstuk 3 worden vijf methoden onderscheiden die zouden kunnen worden gebruikt om MVO nadrukkelijker een plaats te geven in corporate besluitvorming. Twee daarvan, wetgeving en separate codificering, zijn volgens vrijwel alle betrokkenen ongeschikt. Twee van de drie overige methoden gaan over toevoegingen in de huidige tekst van de code corporate governance. Zij onderscheiden zich van elkaar door de plaats die MVO krijgt in de code: alleen in de preambule of in de bepalingen zelf. In bei-

de methoden is het uitgangspunt dat de vennootschap inzicht verschaft in haar MVO beleid, waarbij een besluit om geen beleid te voeren ook een besluit is dat vatbaar is voor uitleg en openheid. Een laatste methode die wordt besproken is een “Handreiking MVO” die ‘good practices’ bevat inzake MVO en corporate governance.

Het kiezen uit de verschillende mogelijkheden valt buiten de opdracht voor dit onderzoek. De begeleidingscommissie onder leiding van de heer Burgmans is door de Staatssecretaris van Economische Zaken gevraagd om op basis van dit rapport aanbevelingen te formuleren.

# Inleiding

## *Koplopers en achterblijvers*

Een aantal Nederlandse bedrijven wordt internationaal gerekend tot de koplopers op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO). Zij slagen er in competitieve voordelen te realiseren die ook maatschappelijk rendement opleveren. Deze koplopers leggen de drempel voor goed MVO-gedrag steeds hoger en inspireren andere bedrijven tot het doorontwikkelen van hun MVO-beleid.

De groep van volgers, “het peloton”, wordt steeds groter. Niet in de laatste plaats omdat “duurzame concurrentie” wordt aangemoedigd door klanten, beleggers, de overheid en “civil society”.

Tegelijkertijd kan de vraag worden gesteld of maatschappelijke aspecten van het ondernemen bij veel bedrijven echt systematisch worden geanalyseerd en MVO een vast onderdeel is van het reguliere managementsysteem. Als dat niet zo is, dan zal beleid wellicht gefragmenteerd zijn, of focus ontbreken, prestatie-indicatoren niet geformuleerd zijn of moeilijk meetbaar, rapportage experimenteel en intern toezicht beperkt zijn. Maar niet alleen voor bedrijven, ook voor (institutionele) beleggers en andere stakeholders biedt MVO nog vele uitdagingen.

## *Onderzoeksdoelstelling en scope*

Dit onderzoek richt zich op de relatie tussen MVO en corporate governance. Als doelstelling voor dit onderzoek formuleerde het Ministerie van Economische Zaken<sup>1</sup>: aandeelhouders én het management (bestuur en toezichthouder) instrumenten en best practices in handen geven die de bijdrage van aandeelhouders aan het MVO gehalte van bedrijven kunnen vergroten. Voor ons als onderzoekers riep dit de

## **Tegelijkertijd kan de vraag worden gesteld of maatschappelijke aspecten van het ondernemen bij veel bedrijven echt systematisch worden geanalyseerd**

vraag op of c.q. in welke mate het vergroten van het MVO gehalte van bedrijven een robuuste plaats heeft op de agenda van het management en aandeelhouders. Voorts was de vraag of suboptimaliteiten in de verhoudingen tussen commissarissen, raden van bestuur en aandeelhouders worden bepaald door een gebrekkig instrumentarium, of door een gebrekkig gebruik van op zichzelf adequaat bestaand instrumentarium?

De scope van het onderzoek beperkt zich niet tot beursgenoteerde bedrijven, maar ook niet-beursgenoteerde bedrijven worden voor zover mogelijk meegenomen in het onderzoek. De laatste groep werd wel beperkt tot bedrijven die qua karakter, omvang en activiteiten vergelijkbaar zijn met de beursgenoteerde tegenhangers.

## *Twee soorten reacties*

Op basis van de gesprekken die wij voerden met bijna vijftig respondenten<sup>2</sup> bleek al snel dat er een tweetal typen reacties was op dit onderzoek. Er was een groep die de vraag stelde of er eigenlijk wel een probleem was. Zij vroegen zich af of er sprake is van een gebrekkig functioneren in de relatie tussen corporate governance en MVO. Zij gaven aan huiverig te zijn voor interventies die mogelijk zouden leiden tot extra administratieve lasten, cosmetische maatregelen of versnippering. Naar hun mening is er geen probleem in de ontwikkeling van MVO en anders zorgt de marktwerking wel voor verbetering. Kortom, zij stelden: “if it ain’t broke, why fix it?”.



De andere groep is van mening dat er wel degelijk een probleem is. MVO is niet wijd verbreid en niet stevig geworteld, mede omdat het huidige instrumentarium onvoldoende is. De economie bedreigt de ecologie en de status van MVO kenmerkt zich vooral door marketing en te weinig door daadwerkelijke voortgang. De MVO-voorlopers zijn niet maatgevend voor het veld, zo benadrukken zij.

Deze twee opinies lopen door het hele onderzoek heen. Voor beide opinies zijn rationele argumenten aan te voeren, waardoor conclusies in het governance debat op een aantal vlakken uiteindelijk “bestuurlijk-politiek” moeten worden bepaald.

#### *Toenemend belang maatschappelijke aspecten*

Veel respondenten gaven aan te verwachten dat het belang van de maatschappelijke aspecten van het ondernemen verder zal toenemen. Oorzaken van deze toename zijn onder meer toenemende schaarste van olie en andere natuurlijke hulpbronnen, hogere prijzen voor “diensten van de natuur” (denk aan CO2 emissie), globalisering van ketens, werving en behoud van talentvolle medewerkers en een toenemende interactie tussen bedrijven en stakeholders (Nederland is stakeholderland en mediadruk groeit).

#### *Opbouw van het rapport*

Dit rapport is als volgt opgebouwd: hoofdstuk 1 gaat in op MVO, corporate governance en de wijze waarop beide onderwerpen zich in de Nederlandse context verhouden. In hoofdstuk 2 wordt een aantal mogelijke knelpunten gesignaleerd. Daarbij ligt de focus op de kernspelers bij corporate governance: Raden van Bestuur

(RvB), en Raden van Commissarissen (RvC), aandeelhouders en overheid. Suggesties en opties om die knelpunten op te lossen komen in hoofdstuk 3 aan de orde. De begeleidingscommissie onder leiding van de heer Burgmans is gevraagd om aanbevelingen te formuleren.

**Conclusies in het governance debat moeten op een aantal vlakken uiteindelijk “bestuurlijk-politiek” worden bepaald**



# HOOFDSTUK 1

## MVO en Corporate Governance; de stand van zaken

### Inleiding

*In dit hoofdstuk gaan wij in op MVO, corporate governance en de wijze waarop beide onderwerpen zich in de Nederlandse context verhouden. Daarbij maken wij verwijzingen naar het kader van wettelijke regelingen, gedragsnormen en zelfregulering. De Nederlandse corporate governance code is een belangrijk referentiekader. De ontstaansgeschiedenis van de verhouding tot MVO in deze code wordt ook in dit hoofdstuk belicht. Ook geven wij een tweetal perspectieven waarmee respondenten deze verhouding beoordelen.*

### 1.1 MVO

MVO<sup>3</sup> betreft ondernemen met oog voor mens, milieu en meerwaarde (people, planet, profit). Zoals in de Kabinetsvisie<sup>4</sup> wordt opgemerkt, kan het vaststellen van een definitie voor een dynamisch terrein als MVO een doelstelling op zich zijn. Het kabinet kiest er vanuit pragmatisme voor de door de Sociaal Economische Raad (SER) gehanteerde definitie te gebruiken. Daarmee volgt het kabinet een lijn die algemeen lijkt te worden geaccepteerd. De SER stelde in 2000<sup>5</sup>: 'dat niet alle uitingsvormen van maatschappelijk ondernemen per definitie tot de core business van de onderneming moeten worden gerekend, maar wel dat de zorg voor de maatschappelijke effecten van het functioneren van de onderneming daartoe behoort'.

Dit vertaalt zich volgens de SER in twee elementen:

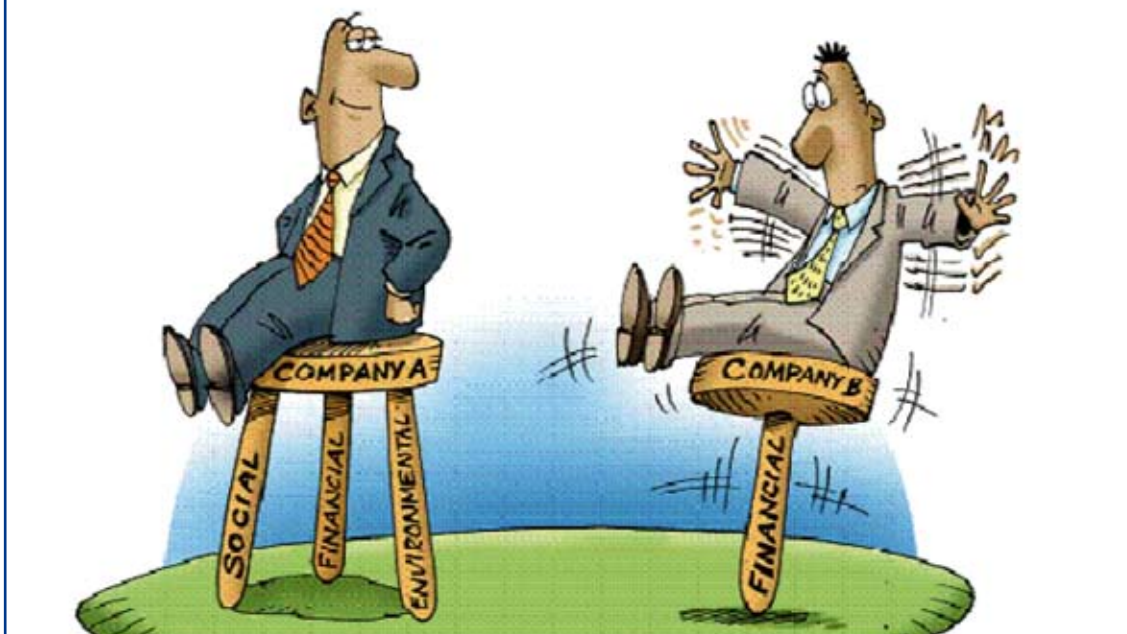
1. een voldoende gerichtheid van de onderneming op de bijdrage aan de maatschappelijke welvaart op langere termijn;
2. de relatie met de *stakeholders* (belanghebbenden) respectievelijk de maatschappelijke omgeving.

Deze omschrijving kan worden beschouwd als richtinggevend, maar laat onverlet dat verschillen van interpretatie en invulling mogelijk zijn. Ondernemers, stakeholders en de maatschappij kunnen verschillen van inzicht hebben over de afwegingen rond people, planet en profit. Wij geven daarvoor drie argumenten. Ten eerste zal een bedrijf de milieu-impact van een investering trachten te beperken en tevens in het licht zien van sociale opbrengsten (bijvoorbeeld werkgelegenheid), terwijl een milieugroepering vooral oog heeft voor de absolute milieu-impact. Ten tweede zijn de thema's waarmee bedrijven te maken hebben ook afhankelijk van de sector of de markten waarin zij opereren.

**Respondenten achten het over het algemeen niet wenselijk of noodzakelijk om tot een scherpere definitie van MVO te komen. Het wordt (vrijwel) algemeen geaccepteerd dat MVO in de praktijk moet worden ingevuld.**

Zo zal bijvoorbeeld water een dominant milieuthema zijn voor een brouwer, maar heeft CO<sub>2</sub>-uitstoot prioriteit voor een luchtvaartmaatschappij. Veiligheid staat bovenaan de agenda van een oliemaatschappij en "sweatshops" bij een producent van sportschoenen. En ten derde hebben bedrijven die internationaal actief zijn bovendien te maken met verschillen die voortvloeien uit cultuur of uiteenlopende economische ontwikkelingsstadia<sup>6</sup>. Dit alles

## De onderneming op stevig fundament



Illustratie van Southern African Grantmakers Association

leidt tot de observatie dat MVO zich niet kenmerkt door “zwart-wit-waarheden”, maar door dilemma’s. Aldus kan worden geconcludeerd dat MVO geen standaard proces is, maar maatwerk<sup>7</sup> vereist.

In de gesprekken die wij voor dit onderzoek hebben gevoerd, wordt dit beeld bevestigd. Respondenten achten het over het algemeen niet wenselijk of noodzakelijk om tot een scherpere definitie van MVO te komen. Het wordt (vrijwel) algemeen geaccepteerd dat MVO in de praktijk moet worden ingevuld. Deze invulling wordt overigens niet “waardenvrij” of vrijblijvend geacht. De OESO Richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen, de ILO-verdragen, de Global Compact en de business principles of codes of conduct van bedrijven zelf worden genoemd als belangrijke referentiekaders<sup>8</sup>.

De afgelopen jaren is de aandacht voor MVO toegenomen. Meer bedrijven ontwikkelen beleid, gaan de dialoog aan met belanghebbenden en rapporteren over de voortgang die wordt gemaakt<sup>9</sup>. De meeste respondenten bevestigen deze ontwikkeling.

Dit betekent overigens niet dat de wijze waarop MVO in de praktijk wordt ingevuld voor alle respondenten voldoende krachtig is. Zo werd er in enkele interviews gewezen op een noodzaak om in het bijzonder de milieudimensie veel nadrukkelijker onderdeel te maken van de afwegingen door het bedrijfsleven. “Zonder milieu en sociale factoren mee te berekenen in de kostprijs van producten, werken we met een ‘broken economic compass’,” stelde een van de respondenten. Terwijl een ander van mening was dat: “De economie moet worden aangepast aan de ecosystemen en niet andersom.” Zij zijn dus van mening dat externaliteiten meer moeten worden geïnternaliseerd<sup>10</sup>.

Over het algemeen zijn de respondenten van mening dat MVO een proces is van “learning by doing”. Daarbij bepalen bedrijven niet in isolatie welke kant zij opgaan bij het zoeken naar optimale oplossingen. Stakeholders worden daarbij ook geacht voldoende verantwoordelijkheid, volwassenheid en kennis te hebben. Om hen de kans te geven hun rol te vervullen is het noodzakelijk dat bedrijven voldoende inzicht verschaffen in hun MVO beleid en de voortgang die zij menen te boeken. Stakehol-

ders kunnen deze informatie gebruiken ten behoeve van hun oordeels- of besluitvorming<sup>11</sup>. In de dialoog die (vervolgens) plaatsvindt tussen een bedrijf en haar stakeholders kunnen het beleid en de voortgang dan worden besproken en getest. Het hoge aantal duurzaamheidsverslagen in Nederland<sup>12</sup>, laat zien dat veel bedrijven deze potentiële interactie opzoeken.

Geconcludeerd kan worden dat het wenselijk noch noodzakelijk wordt geacht om het begrip MVO verder “dicht te timmeren”.

#### 1.1.1 De business case van MVO

In het bijzonder voor veel vertegenwoordigers van het bedrijfsleven en aandeelhouders staat vast dat MVO binnen een bedrijf haast automatisch tot wasdom zal komen als evident is dat er waarde door wordt gecreëerd.

In de literatuur worden vele aspecten genoemd die een bijdrage kunnen leveren aan de business-case MVO voor een bedrijf. Voorbeelden van deze aspecten zijn: verbeterde reputatie, verhogen van de waarde van het merk, minimaliseren van de operationele risico's, verhoogde productiviteit, het vermogen om talent aan te trekken en te behouden, verhoogde efficiency, verbeterde relatie met klanten en wetgever/toezichthouders, verbeterde toegang tot kapitaalmarkt, verhoogde “social license to operate”, toename van innovatie, verbeterde concurrentiepositie<sup>13</sup>. Er zijn allerlei pogingen gedaan om de aspecten van de business case ook te kwantificeren<sup>14</sup>.

Het is van belang dat een bedrijf een bewuste afweging maakt van de elementen die voor haar specifieke situatie doorslaggevend zijn<sup>15</sup>.

## Verschillende disciplines zoals bijvoorbeeld finance, marketing, inkoop, communicatie, HR en audit zullen consistent aan de MVO agenda moeten worden gekoppeld.

Welke maatschappelijke aspecten zijn voor deze onderneming van materieel belang? Wij doelen daarbij op die maatschappelijke aspecten van MVO die het primaire proces van de vennootschap in positieve of negatieve zin aanmerkelijk kunnen beïnvloeden, of die niet de primaire processen betreffen maar de vennootschap kunnen belemmeren doordat een zich ontwikkelende communis opinio van stakeholders wordt veronachtzaamd. Deze bewuste afweging betekent dat bedrijven de materialiteit van hun maatschappelijke aspecten in kaart brengen<sup>16</sup>. Als resultaat hiervan zal MVO worden geïntegreerd in een scala aan business processen. Verschillende disciplines zoals bijvoorbeeld finance, marketing, inkoop, communicatie, HR en audit zullen consistent aan de MVO agenda moeten worden gekoppeld.

Een aantal respondenten geeft aan dat materialiteitsbepaling in de praktijk nog onvoldoende wordt gedaan. Een betere materialiteitsbepaling en transparantie daarover zou de kwaliteit van de dialoog met stakeholders verbeteren. Deze zal dan namelijk minder gaan over marginale zaken, als tenminste de stakeholders ook de verantwoordelijkheid nemen om zich bij de dialoog met het betreffende bedrijf ook –voor- te richten op die materiële aspecten.

Heineken is een voorbeeld van een bedrijf dat focusgebieden heeft benoemd. In het sustainability report van 2006 zijn er 7 aangewezen, die voor het bedrijf na dialoog met stakeholders van materieel belang worden geacht<sup>17</sup>.

In het sustainability report van het jaar daarna vraagt Heineken de opinie van stakeholders,

vooral van deze die een specifieke interesse hebben in, of kennisbijdrage kunnen leveren aan de 7 focusgebieden<sup>18</sup>. Ook AkzoNobel is een voorbeeld van een bedrijf dat prioriteiten benoemt<sup>19</sup>.

### 1.1.2 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Ook veel beleggers stellen dat het belang van maatschappelijke aspecten toeneemt. Door hen wordt dan echter niet van MVO, maar van maatschappelijk verantwoord beleggen of duurzaam beleggen<sup>20</sup> gesproken. Beleggers richten zich daarbij op wat in hun jargon “ESG-factoren” worden genoemd. Dit zijn respectievelijk Environmental (milieu), Social (sociale) en Governance aspecten.

Mede door de uitzending van het TV-programma Zembla over beleggingen van pensioenfondsen<sup>21</sup> is de discussie aangewakkerd binnen veel pensioenfondsen, tussen pensioenfondsen onderling en met hun respectievelijke achterbannen. Verschillende onderzoeksrapporten<sup>22</sup> zijn gepubliceerd die het bewustwordingsproces bij pensioenfondsen verder hebben geïntensiveerd.

**Voor steeds meer institutionele beleggers gelden de in 2006 gelanceerde Principles for Responsible Investments van de Verenigde Naties (UNPRI) als een belangrijk referentiekader bij hun zoektocht naar een meer op ESG gericht beleggingsbeleid.**

Voor steeds meer institutionele beleggers gelden de in 2006 gelanceerde Principles for Responsible Investments van de Verenigde Naties (UNPRI)<sup>23</sup> als een belangrijk referentiekader bij hun zoektocht naar een meer op ESG gericht beleggingsbeleid.

Maar ook een specifiek initiatief als het Carbon Disclosure Project<sup>24</sup> levert een belangrijke bijdrage aan bewustwording en transparantie rond CO2. Het al eerder bestaande “Enhanced Analytics Initiative”, dat onderzoek bevordert naar niet financiële factoren bij de beoordeling van lange termijn investeringen, is tegenwoordig onderdeel van UNPRI.

## 1.2 Corporate governance

Volgens Het Financieel Dagblad<sup>25</sup> is corporate governance: “een Engelse term die zich moeilijk laat vertalen en daarom ook in het Nederlands als zodanig wordt gebruikt. (...) Er wordt ondernemingsbestuur in de meest ruime zin van het woord mee bedoeld, het stelsel van verantwoordelijkheden van alle partijen die bij het bestuur van een bedrijf betrokken (kunnen) zijn, zoals directie, commissarissen, aandeelhouders, bankiers en eventuele andere partijen die kapitaal hebben verschaft aan het bedrijf.”

### 1.2.1 Het management (RvB en RvC)

Commissarissen en bestuurders vervullen spilfuncties in corporate governance. Volgens de Nederlandse corporate governance code richt de RvC zich bij de vervulling van haar taak naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. De RvC heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van de RvB en de algemene gang van zaken van de vennootschap. De RvC staat de RvB ook met advies ter

De instrumenten die een aandeelhouder heeft ter beïnvloeding van het beleid van een vennootschap zijn de volgende:

1. Voorstellen agenderen op de AVA
2. Beïnvloeding van beleid tijdens de AVA
3. Dialoog met RvB
4. Contact leggen met RvC voor verandering
5. (Ver)kopen van aandelen in de onderneming

zijde. De RvB is belast met het bestuur van de vennootschap. Dit impliceert onder meer de verantwoordelijkheid voor de realisatie van de ondernemingsdoelstellingen, de strategie en het beleid en de daaruit voortvloeiende resultatenontwikkeling.

In de Nederlandse context zijn bestuur en toezicht over het algemeen ondergebracht in afzonderlijke gremia, volgens een zogenaamd *“two tier”* model. In bijvoorbeeld het Verenigd Koninkrijk wordt daarentegen met een monistisch of *“one tier”* model gewerkt, waarin executive en non-executive bestuurders in een board zitten. Ook in Nederland bestaat overigens de mogelijkheid om voor een monistische structuur te kiezen<sup>26</sup>. Over de voor- en nadelen van beide modellen wordt een discussie gevoerd,<sup>27</sup> hoewel een aantal respondenten aangaf dat de invulling door personen belangrijker was dan de keuze van het model. In een interview met de heer Tabaksblat<sup>28</sup> stelt deze dat hij een voorkeur heeft voor een *two tier* board omdat deze essentiële onafhankelijkheid borgt. “Het is dan ook met enige weemoed dat ik het Engelse systeem hier zie oprukken” (..) “Het is mijn overtuiging dat het Nederlandse bestuursmodel met twee gescheiden colleges de voorkeur verdient boven het Engelse systeem, maar dan wel met een turbo erop”.

Omdat deze discussie over het RvC-model breder is dan het specifieke onderwerp van dit onderzoek en daarvoor niet van doorslaggevend belang is, laten wij deze verder voor wat het is.

### 1.2.2 De Algemene Vergadering van Aandeelhouders

Goede corporate governance veronderstelt een volwaardige deelname van aandeelhouders aan de besluitvorming in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA), aldus de code corporate governance<sup>29</sup>. Het is in het belang van de vennootschap dat zoveel mogelijk aandeelhouders deelnemen aan de besluitvorming in de AVA. Zij dient zodanig invloed te kunnen uitoefenen op het beleid van de RvB en RvC van de vennootschap dat zij een volwaardige rol speelt in het systeem van *“checks and balances”*.

De instrumenten die zijn weergegeven in de tekstbox staan alle typen aandeelhouders ter beschikking, ongeacht hun achtergrond; institutionele beleggers, private equity partijen, hedgefonds en particuliere aandeelhouders. Maar ook bijvoorbeeld een actiegroep, die zich door het kopen van één aandeel in de AVA tot het management van het bedrijf kan richten. Dit gebruik van een aandeel om een (maatschappelijk) standpunt naar voren te brengen leidt volgens een van onze respondenten tot een groepje van *“pseudo-aandeelhouders.”* Anderzijds gaven maatschappelijke groeperingen aan dit middel slechts zelden te gebruiken. Soms is het nuttig om in de AVA een standpunt naar voren te brengen, maar de echte publiciteit is niet binnen de AVA maar juist daarbuiten te *“scoren”*.

Aan de bedrijfskant geeft men aan open te staan voor een dialoog over maatschappelijke aspecten, maar voorkomen moet worden

dat de reguliere doelstelling van formele besluitvorming door de AVA hierdoor onderge-sneeuwd raakt.

### 1.2.3 *Het stakeholder model*

In Nederland wordt het uitgangspunt gehanteerd dat de vennootschap een lange termijn samenwerkingsverband is van diverse bij de vennootschap betrokken partijen. In de preambule van de Nederlandse corporate governance code<sup>30</sup> leidt dit tot de volgende constatering. “De belanghebbenden zijn groepen en individuen, die direct of indirect het bereiken van de doelstelling van de vennootschap beïnvloeden of erdoor worden beïnvloed: werknemers, aandeelhouders en andere kapitaalverschaffers, toeleveranciers, afnemers, maar ook de overheid en maatschappelijke groeperingen. De RvB en de RvC hebben een integrale verantwoordelijkheid voor de afweging van deze belangen, doorgaans gericht op de continuïteit van de onderneming. Daarbij streeft de vennootschap naar het creëren van aandeelhouderwaarde op de lange termijn. Het bestuur en de RvC behoren met de belangen van de verschillende belanghebbenden rekening te houden. Vertrouwen van de belanghebbenden dat hun belangen worden behartigd, is een voorwaarde voor hen om binnen en met de vennootschap samen te werken. Goed ondernemerschap, waaronder inbegrepen integer en transparant handelen door het bestuur, alsme-

**Het is aldus evident dat Nederlandse vennootschappen opereren in de context van het stakeholdermodel.**

de toezicht hierop, waaronder inbegrepen het afleggen van verantwoording over het uitgeoefende toezicht, zijn essentiële voorwaarden voor het stellen van vertrouwen in het bestuur en toezicht door de belanghebbenden.”

Het is aldus evident dat Nederlandse vennootschappen opereren in de context van het stakeholdermodel. Overigens roept dit debat ook discussie op. Bijvoorbeeld in hun column “een heldere doelstelling<sup>31</sup>” betogen Cools en Winter dat dit model mooi klinkt, maar dat een onderneming moet kiezen voor één doelstelling: de creatie van lange termijn aandeelhouderwaarde. Meerdere doelstellingen is een inhoudsloze keuze, meerdere doelstellingen is geen doelstelling. Het is volgens hen onmogelijk meerdere doelen tegelijkertijd te maximaliseren.

### 1.2.4 *Werknemers*

Ook de werknemers hebben inspraak. Volgens artikel 2 van de Wet op de Ondernemingsraden (WOR) dient een onderneming met meer dan 50 werknemers een ondernemingsraad (OR) te hebben<sup>32</sup>. Een OR heeft verschillende rechten, waaronder het recht van informatie, het initiatiefrecht, het adviesrecht en het instemmingsrecht.

Mede op basis van onderzoek van externe deskundigen concludeert de SER in het recente advies “Evenwichtig ondernemingsbestuur”<sup>33</sup> dat het geheel van Nederlandse medezeggenschapsregelingen in vergelijking met regelingen voor medezeggenschap in een aantal omringende landen substantieel is. Wel constateert de raad dat voorzover besluiten worden genomen op internationaal-concernniveau, deze zich deels aan het bereik van de Neder-



### Niet-beursgenoteerde bedrijven

De rechten van hiervoor genoemde gremia zoals die bestaan bij beursgenoteerde bedrijven wijken op zichzelf niet veel af van niet beursgenoteerde bedrijven. Het grote verschil is dat niet-beursgenoteerde bedrijven geen anonieme aandeelhouders hebben die via de publieke markt een aandeel hebben verworven. De aandeelhouders vormen veelal een kring van bekenden van het management. In onze gesprekken noemden vertegenwoordigers van niet-beursgenoteerde bedrijven een aantal voordelen die zij ervaren. Aandeelhouders zijn goed bekend met het bedrijf en het management en hebben zich nadrukkelijk gecommitteerd aan de strategie. Dit geeft rust, ook als het even tegenzit. Het management van het bedrijf kan zich richten op de kernactiviteiten in plaats van op de interactie met “toevallige” passanten.

Dat dit zou kunnen impliceren dat men minder transparant is via “rapporten” voor het grote publiek werd niet ontkend. Maar men benadrukte dan dat de communicatie met directe stakeholders, inclusief aandeelhouders, bepaald niet onderdoet voor beursgenoteerde bedrijven. Een deel van die communicatie van beursgenoteerde bedrijven werd door sommige respondenten als van een hoog “marketing-gehalte” bestempeld.

landse medezeggenschapsregelingen onttrekken. Er bestaat binnen de raad verschil van opvatting over de mate waarin dat het geval is en in hoeverre dit problematisch is te achten. De raad gaat verder onder meer in op het belang van goede corporate governance en behoorlijk en onafhankelijk intern toezicht bij beursvennootschappen en op een wenselijk geachte verbetering van de ondernemingsrechtelijke geschilbeslechting (enquêterecht). Het kabinet heeft het voorstel van de SER overgenomen om de ondernemingsraad van een beursvennootschap waarvan de meerderheid van de werknemers in Nederland werkzaam is, spreekrecht toe te kennen in de algemene vergadering van aandeelhouders.

### 1.3 MVO in de wet en de code corporate governance

#### 1.3.1 MVO: wettelijke verplichtingen?

MVO wordt in essentie geacht van “bovenwettelijke aard” te zijn. Of zoals het wordt geformuleerd in de kabinetsvisie<sup>34</sup>: “MVO is (...) méér

dan het voldoen aan de bestaande (internationale) regelgeving en dat betekent per definitie dat MVO uitgaat van vrijwilligheid.” Maar de overheid formuleert, zoals bekend, voor veel maatschappelijke zorgen specifiek beleid. Er is in Nederland bijvoorbeeld milieubeleid, beleid om de sociale zekerheid te beschermen, beleid om de integriteit en respect voor de mensenrechten en fundamentele vrijheden te bevorderen en beleid op ontwikkelingssamenwerking. Vaak worden bedrijven door de maatregelen binnen deze beleidsterreinen geraakt. Specifieke regelgeving is noodzakelijk om juridisch helder te zijn en handhaafbaarheid mogelijk te maken.

Nederland werkt daarnaast met andere regeringen aan internationale spelregels bijvoorbeeld in de Wereldhandelsorganisatie (WTO), de Internationale Arbeidsorganisatie (ILO), de Verenigde Naties (VN), de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling (OESO), via milieuverdragen zoals het klimaatverdrag uit 1992 met het in 1997 toegevoegde Kyoto-protocol (over de uitstoot van CO<sub>2</sub>) en

CITES (biodiversiteit) en natuurlijk binnen de Europese Unie (EU). Ondernemers worden dan ook geacht hun activiteiten uit te voeren binnen de gestelde kaders. Discussies over het naleven van de gewenste milieu- en arbeidsnormen hier in Nederland, maar met name elders in de wereld, zijn dan ook aan de orde van de dag<sup>35</sup>.

Verder hebben ondernemingen te maken met internationale MVO-gedragingsnormen. In het rapport “Overview of selected initiatives and instruments relevant to corporate social responsibility”, van de OESO<sup>36</sup> wordt geconcludeerd: “There are now literally hundreds of private initiatives, often with their own code or set of standards and principles which offer guidance on social and environmental issues. Their focus, membership, usage, and structures vary widely. In the main, they share a desire to help enhance the contribution that business organisations can make to improvement of social and environmental conditions, including labour and other human rights. Since existing instruments evolve and new ones are emerging, a comprehensive yet accessible listing is almost impossible.” In dit OESO-rapport wordt een poging gedaan om een overzicht te geven van die initiatieven en deze in een structuur te plaatsen. De ILO-verdragen, de OESO richtlijnen en de Global compact worden overigens ook hier als de peilers van het internationale raamwerk gezien<sup>37</sup>.

Werkgeversorganisatie VNO-NCW heeft namens haar leden de OESO richtlijnen onderschreven<sup>38</sup>. Door anderen is er voor gepleit om bedrijven te verplichten om afwijkingen van de OESO richtlijnen via het “comply or explain” principe te rapporteren.

Hoewel de naleving van de OESO-richtlijnen vrijwillig is, bestaat er de mogelijkheid om bij het Nationaal Contact Punt (NCP) een onderbouwde melding te doen als een bedrijf niet in overeenstemming met de OESO richtlijnen handelt of investeert. Het NCP onderzoekt de melding en bemiddelt tussen melders en het desbetreffende bedrijf<sup>39</sup>.

Bij een geslaagde bemiddeling wordt afgesloten met een door betrokkenen opgestelde slotverklaring van het NCP. Bij een niet geslaagde bemiddeling stelt het NCP eenzijdig een slotverklaring op. Hierin ligt de nadruk op de visie van het NCP op de feiten, de interpretatie van de relevante richtlijnen en het verloop van de behandelingsprocedure en mogelijk de door het NCP aanbevolen oplossingsrichting.

Voor beleggers zijn de eerder genoemde UNPRI een belangrijk referentiepunt. Beleggingsinstellingen (beleggingsmaatschappij of beleggingsfonds) worden volgens Artikel 4:50 in de Wet Financieel Toezicht (WFT) verplicht hun beleggingsbeleid te beschrijven. Hierin wordt geen expliciete verwijzing naar ESG-factoren gemaakt. Een aantal respondenten uit de beleggershoek was echter van mening dat zij hierover wel iets moeten zeggen op basis van deze wettelijke bepaling.

Jurist Lambooy<sup>40</sup> stelt: “In beginsel leggen die gedragscodes en verdragen geen wettelijke verplichtingen op aan het Nederlandse bedrijfsleven. De inhoud zal eerst in de wet moeten worden opgenomen.” Dit betekent niet dat besturen van ondernemingen geen rekening hoeven te houden met juridische acties gericht op het afdwingen van MVO. Er zijn juristen die de vraag opwerpen of begrippen als “redelijk-

heid en billijkheid”, “goede trouw”, “bona fides” en “equity” juridisch houvast bieden voor afdwingbaarheid van MVO<sup>41</sup>. Ook het enquête-recht biedt volgens sommigen mogelijkheden, waardoor het bestuur van een onderneming het zich niet kan permitteren om dergelijke acties als irreële mogelijkheid ter zijde te schuiven<sup>42</sup>.

Volgens Koelmeijer is een gedragscode gebaseerd op redelijkheids-, bilijkheids- en zorgvuldigheidsnormen. Hij stelt daarom dat de problematiek rond gedragscodes vooral moet worden gezien in het licht van ‘redelijkheid en billijkheid’ (art. 2:8 BW) en de vernietiging van besluiten wegens strijd met deze ‘redelijkheid en billijkheid’ (art. 2:15), onbehoorlijke taakvervulling (art. 2:9 BW), wanbeleid zoals dit volgens het enquête-recht wordt gehanteerd en ten slotte de onrechtmatige daad<sup>43</sup>.

Naar onze mening valt het buiten de scope van dit onderzoek om verwachtingen uit te spreken over dit juridische perspectief. Wij laten dat graag aan de juristen, of zelfs een rechter. Wij volstaan met de conclusie dat ook vanuit een juridisch perspectief zorgvuldig moet worden omgegaan met MVO.

### *1.3.2 Juridisch kader voor transparantie inzake MVO*

In Nederland is de Raad voor de Jaarverslaggeving in 2001 op advies van de SER door de Nederlandse regering gevraagd uit te zoeken in hoeverre ondernemingen zouden moeten rapporteren over MVO in hun jaarverslaggeving.

Dit heeft in 2003 geleid tot aanpassing van Richtlijn 400 Jaarverslag. In de nieuwe richtlijn

worden ondernemingen aangemoedigd om te rapporteren over economische, sociale en milieu thema’s die de bedrijfsvoering van de onderneming raken. Een onderneming kan er ook voor kiezen deze informatie in een maatschappelijk jaarverslag te vermelden mits er in het jaarverslag naar dit additionele verslag wordt gerefereerd. Hoewel de richtlijn vanuit een zuiver juridisch perspectief geen verplichting geeft, wordt deze wel juridisch betekenisvol aangezien de richtlijn een reflectie is van de publieke opinie<sup>44</sup>.

Parallel aan de ontwikkelingen in Nederland, boog het Europese Parlement (EP) zich over verslaggeving over de sociale en milieuaspecten van bedrijfsactiviteiten door ondernemingen. Druk werd uitgeoefend door middel van resoluties en commissies van het EP wat uiteindelijk leidde tot de Moderniseringsrichtlijn (Richtlijn 2003/51/EG). In deze richtlijn wordt gesteld dat grote ondernemingen rapporteren over “zowel financiële als, waar zulks passend wordt geacht, niet-financiële essentiële prestatie-indicatoren die betrekking hebben op het specifieke bedrijf, met inbegrip van informatie betreffende milieu- en personeelsaangelegenheden” (art. 1.14). Dit zal op jaarlijkse basis gebeuren en moet de mondiale bedrijfsactiviteiten dekken.

De meeste Europese lidstaten hebben de richtlijn inmiddels geïmplementeerd in de nationale wetgeving. Zo ook Nederland, waar de Moderniseringsrichtlijn verankerd is in art. 2:391 BW. Deze tekst luidt: “Het jaarverslag geeft een getrouw beeld van de toestand op de balansdatum, de ontwikkeling gedurende het boekjaar en de resultaten van de rechtspersoon en van

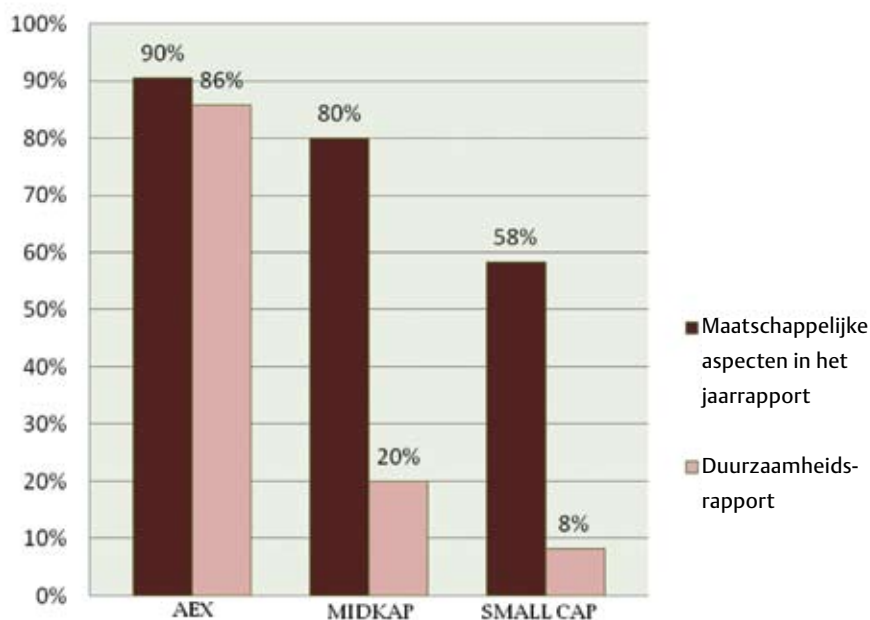
## Verslaglegging

Uit een “quick scan” analyse onder Nederlandse beursgenoteerde bedrijven die wij in het kader van dit onderzoek uitvoerden, blijkt dat maatschappelijke effecten van het ondernemen bij 90% van de AEX-fondsen en 58% van de Smallcap bedrijven in het financiële jaarverslag zijn opgenomen. Deze percentages zeggen overigens niets over de kwaliteit van de uitspraken door die de bedrijven. Wij hebben slechts beoordeeld of er überhaupt uitspraken worden gedaan over de onderliggende thema's.

De kwaliteit van de uitspraken hebben wij niet getracht te wegen. Maar naar onze mening biedt de transparantie die deze bedrijven betrachten hun stakeholders de mogelijkheid om gefundeerd de dialoog aan te gaan. Het percentage bedrijven dat een separaat duurzaamheidsverslag uitbrengt verschilt enorm tussen AEX fondsen en de rest. De personele en financiële resources die hiervoor nodig zijn, passen waarschijnlijk minder goed bij de draagkracht in verhouding tot de prioriteiten van veel van die bedrijven.

Daar waar vaak betoogd wordt dat transparantie en verslaglegging een belangrijk instrument zijn om de dialoog tussen bedrijven en stakeholders te verbeteren, geven deze cijfers inzicht in de wijze waarop dit instrument voor MVO aspecten wordt gebruikt.

### Maatschappelijke aspecten in het jaarrapport van beursgenoteerde ondernemingen



de groepsmaatschappijen waarvan de financiële gegevens in zijn jaarrekening zijn opgenomen. Het jaarverslag bevat, in overeenstemming met de omvang en de complexiteit van de rechtspersoon en groepsmaatschappijen, een evenwichtige en volledige analyse van de toestand op de balansdatum, de ontwikkeling gedurende het boekjaar en de resultaten.

Indien noodzakelijk voor een goed begrip van de ontwikkeling, de resultaten of de positie van de rechtspersoon en groepsmaatschappijen, omvat de analyse zowel financiële als *niet-financiële prestatie-indicatoren, met inbegrip van milieu- en personeelsaangelegenheden*. Het jaarverslag geeft tevens een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de rechtspersoon wordt geconfronteerd (cursivering toegevoegd).”

Overigens wordt in Nederland een uitzondering gemaakt voor middelgrote ondernemingen (art. 2:397 lid 7 BW), deze zijn niet verplicht te rapporteren over niet-financiële indicatoren. Kleine ondernemingen worden krachtens art. 2:396 lid 6 BW vrijgesteld van zowel financiële als niet-financiële verslaggeving.

In het globaliseringsadvies verzoekt de SER<sup>45</sup> de Raad van de Jaarverslaggeving om vóór 1 juli 2009 op basis van de ICC aanbevelingen over ketenbeheer en good practices op dit vlak aanbevelingen te ontwikkelen voor rapportage van bedrijven over hun internationale ketenbeheer als aanvulling op de Richtlijn 400, waarin ook de fundamentele arbeidsnormen zijn opgenomen, en op de Handreiking voor maatschappelijke verslaggeving. Daartoe behoren ook aanbevelingen hoe bedrijven hun ketens in kaart kunnen brengen.

## **Indien noodzakelijk voor een goed begrip van de ontwikkeling, de resultaten of de positie van de rechtspersoon en groepsmaatschappijen, omvat de analyse zowel financiële als niet-financiële prestatie-indicatoren, met inbegrip van milieu- en personeelsaangelegenheden.**

Uit internationaal onderzoek<sup>46</sup> blijkt dat wensen en verwachtingen van lezers over duurzaamheidsrapportage de vorm en inhoud van duurzaamheidsverslagen zullen beïnvloeden. De onderzoekers verwachten onder meer: een grotere rol van stakeholders, een link met innovatie, een volwassen businesscase, wereldwijd geaccepteerde standaarden en uiteindelijk het einde van duurzaamheidsrapporten door volledige integratie in jaarverslagen. Het steeds weer kunnen voldoen aan de verwachtingen van de buitenwereld vereist dus een open instelling van de makers van verslagen.

### *1.3.3. De plaats van MVO in de Nederlandse corporate governance ontwikkeling*

In de Nederlandse corporate governance code wordt geen expliciete relatie gelegd tussen MVO en corporate governance.

De commissie Peters, die met haar “40 aanbevelingen” een voorloper van de “code Tabaksblat” produceerde, stelt in haar rapport<sup>47</sup> over haar werkzaamheden dat zij zich “conform de taakopdracht heeft gericht op die aspecten van corporate governance die het samenspel van en het evenwicht tussen toezicht, leiding en kapitaalverschaffers binnen de vennootschap bepalen. (...) Zij heeft van andere aspecten zoals de relatie tot de samenleving, de werkne-

## Een hoge “shareholder value” kan alleen worden verkregen indien de belangen van alle betrokkenen in ogenschouw worden genomen.

mers, de klanten en sociale- en milieuaspecten geen onderwerpen van beraad gemaakt. (...) Deze beperking komt geenszins voort uit een onderschatting van de betekenis van andere aspecten dan de door haar behandelde. (...) Daar waar de aanbevelingen betrekking hebben op het bestuur en het toezicht door de RvC wordt indirect ook aandacht gevraagd voor genoemde andere aspecten. Immers de RvB en de RvC moeten bij hun bestuursrol, respectievelijk toezicht- en adviesrol, oog hebben voor de belangen van alle bij de vennootschap en haar onderneming betrokkenen. Dit impliceert dat niet alleen de belangen der kapitaalverschaffers als groep, maar ook die der werknemers, klanten en sociale- en milieubelangen meegewogen moeten worden.

Een hoge “shareholder value” kan alleen worden verkregen indien de belangen van alle betrokkenen in ogenschouw worden genomen. Wordt aan de belangen van de overige betrokkenen onvoldoende aandacht geschonken dan komt op termijn ook de “shareholders value” in het gedrang”, aldus de commissie Peters. Zij heeft maatschappelijke aspecten dus geen deel van haar beraad gemaakt, maar stelt dat deze vanuit het stakeholder-beginsel toch van belang zijn en moeten worden meegewogen in de besluitvorming.

In de taakomschrijving van de code Tabaksblad wordt de volgende redenering gevolgd: “Deze code heeft het oogmerk beursgenoteerde ondernemingen een handreiking te bieden voor het verbeteren van hun governance. Naleving

hiervan dient het vertrouwen in het goede en verantwoorde bestuur van ondernemingen te vergroten. De invalshoek van de kapitaalmarkt staat derhalve centraal, dat wil zeggen de relatie beursgenoteerde ondernemingen - kapitaalverschaffers, zonder dat afbreuk wordt gedaan aan de positie van andere stakeholders (werknemers en andere betrokkenen). Deze invalshoek houdt ook in dat het onderwerp maatschappelijk verantwoord ondernemen geen onderdeel vormt van een hernieuwde code. Dit onderwerp is immers niet verbonden aan een nationale vennootschappelijke structuur en de reikwijdte ervan is ook veel breder dan het ontwikkelen van een nieuwe code voor het functioneren van Nederlandse ondernemingen op de kapitaalmarkt.”

Ook in de code Tabaksblad heeft MVO geen expliciete plaats. Door verschillende van onze respondenten wordt daar tegen in gebracht dat MVO wel degelijk impliciet een verantwoordelijkheid is. Niet slechts vanuit het stakeholdermodel, maar ook bijvoorbeeld omdat maatschappelijke aspecten een onderdeel kunnen zijn van de risico-analyse door een bedrijf. Toch is de keuze die destijds is gemaakt ook bekritiseerd. Het MVO-platform betoogde per brief<sup>48</sup> dat MVO en corporate governance onlosmakelijk verbonden zijn.

De Monitoring Commissie Corporate Governance Code<sup>49</sup> constateert dat de code een rol speelt in het maatschappelijk debat. “Door de jaren heen zijn er diverse pleidooien gehouden om de code uit te breiden met nieuwe thema’s, waarbij diversiteit/positie van vrouwen en duurzaamheid/maatschappelijk verantwoord ondernemen het meest in het oog springen.”

In haar rapport heeft diversiteit een plaats gekregen. Het wordt gezien als een belangrijk middel om de onafhankelijkheid van de RvC te bevorderen. Als de belangrijkste dimensies van diversiteit worden leeftijd, geslacht, expertise en, afhankelijk van de aard en activiteiten van de onderneming, maatschappelijke achtergrond en nationaliteit genoemd.

De commissie vindt dat van een moderne onderneming mag worden verwacht dat zij een diversiteitsbeleid ontwikkelt, toepast en zich daarover verantwoordt.

Hoewel MVO door de commissie als een “in het oog springend” onderwerp wordt herkend, heeft het geen plaats gekregen in het rapport.

**Hoewel MVO door de monitoring commissie als een “in het oog springend” onderwerp wordt herkend, heeft het geen plaats gekregen in het rapport.**

# CONCLUSIE

## Conclusie

De aandacht voor maatschappelijke aspecten in de bedrijfsvoering van ondernemingen neemt toe. Om goede discussies over de waarde van deze aandacht te kunnen voeren, zou de materialiteit van de maatschappelijke aspecten in kaart moeten worden gebracht. De aldus ontstane business case zal dan verwerkt worden in maatregelen op alle terreinen van de bedrijfsvoering. Na de materialiteitsbepaling zal MVO een gepaste plaats krijgen in de governance van de onderneming.

Nederlandse ondernemingen functioneren in de context van het stakeholdermodel. Dit betekent dat de belangen van alle stakeholders dienen te worden afgewogen met het oog op de continuïteit van de onderneming. Dit geldt soms als een uitdaging in een (kapitaal-)markt die steeds meer gedomineerd wordt door “Angelsaksische invloeden.” In de interviews in het kader van dit onderzoek wordt over het algemeen gesteld dat MVO bestuurlijk gezien een onderwerp is als vele andere. Dat betekent dat, voor zover dit relevant geacht wordt, de RvB beleid maakt en de RvC toeziet op de uitvoering van het beleid. Aandeelhouders kunnen het bestaande instrumentarium gebruiken om een dialoog te voeren over het beleid en de uitvoering. Door het kopen van een enkel aandeel kan elke maatschappelijke speler zich van potentiële aandeelhouder transformeren tot aandeelhouder. Aldus kan ook deze speler participeren in deze dialoog.

MVO heeft een “bovenwettelijk karakter”. Er zijn veel rapporten over MVO waarin aanbevelingen zijn gedaan, maar die aanbevelingen hebben geen verplichtend karakter. De kaders

**Door het kopen van een enkel aandeel kan elke maatschappelijke speler zich van potentiële aandeelhouder transformeren tot aandeelhouder. Aldus kan ook deze speler participeren in deze dialoog.**

van goed ondernemingsbestuur zijn uiteengezet in de code corporate governance. In deze code heeft MVO geen expliciete plaats. Het feit dat maatschappelijke aspecten van het ondernemen geen zichtbare plaats heeft in de code corporate governance is voor een deel van de respondenten geen probleem. De markt en de interactie tussen stakeholders en het bedrijf zorgen zelf wel voor de benodigde attentie. Het reeds beschikbare instrumentarium is volgens hen adequaat om dit proces te faciliteren. Andere respondenten wijzen juist op het tekort van het bestaande instrumentarium door de informaliteit en het vrijblijvende karakter ervan. In het volgende hoofdstuk gaan wij in op beide perspectieven op het huidige systeem. Wij beperken ons tot een beschrijving van observaties die wij in het onderzoek hebben gedaan, zonder deze uitgebreid te waarderen.



# HOOFDSTUK 2

## Knelpunten MVO en corporate governance?

### Inleiding

*In het vorige hoofdstuk zijn wij ingegaan op de wijze waarop bedrijven MVO aspecten kunnen inbrengen in de bedrijfsvoering. Aan de orde kwam de materialiteitsbepaling van maatschappelijke aspecten. Op basis van een analyse wordt overwogen of en zo ja welke aspecten van MVO voor het bedrijf van materieel belang zijn. De RvB ontwikkelt daarop beleid, de RvC ziet toe op de uitvoering. Zij dienen de belangen van de bij de onderneming betrokken stakeholders mee te wegen. Vervolgens wordt er transparantie betracht, zodat stakeholders voldoende informatie hebben om een standpunt te bepalen en dat te kunnen betrekken in een dialoog waar het bedrijf voor open staat.*

*De effectiviteit van de dialoog met beleggers en andere stakeholders neemt toe indien ook zij op voorhand duidelijk maken of en hoe zij MVO (of ESG-) aspecten waarderen en in hun besluitvorming meenemen. Aldus weten ook de bedrijven met wie zij de dialoog aangaan, waar deze belegger of stakeholder voor staat.*

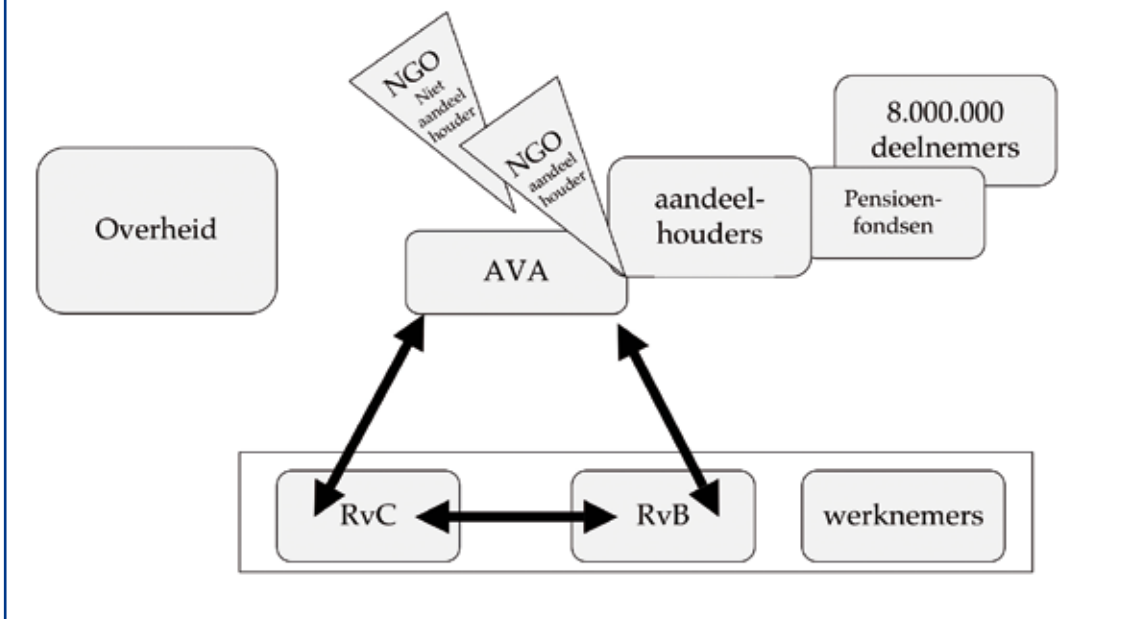
Op basis van ons bronnenonderzoek en de interviews concluderen wij dat deze gang van zaken nog geen gemeengoed of standaard is. Zoals eerder aangegeven is MVO een terrein met veel dilemma's. Voorzover deze dilemma's al voldoende worden onderkend, of daarvoor een verantwoordelijkheid wordt ervaren, worden er uiteenlopende afwegingen gemaakt. Veel van deze dilemma's hebben ons inziens te maken met twee spanningen zoals die zijn genoemd door Rinnooy Kan in de Erasmuslezing van 2008<sup>50</sup>. Hij heeft het over "massale schizofrenie" om de innerlijke spanning te verwoorden die een persoon kan ervaren als consu-

**Ook bestuurders van bedrijven of pensioenfondsen vinden het soms lastig om wensen over milieu en sociale aspecten te passen in wat zij zien als de bedrijfseconomische mogelijkheden.**

ment-burger. Verder spreekt hij van het "Gekke Henkie-effect", waarmee hij de spanning tussen het individuele offer en het collectieve resultaat bedoelt. In de interviews in het kader van ons onderzoek werden regelmatig dezelfde spanningen genoemd. Ook bestuurders van bedrijven of pensioenfondsen vinden het soms lastig om wensen over milieu en sociale aspecten te passen in wat zij zien als de bedrijfseconomische mogelijkheden. En in competitieve markten lijkt het vaak onaantrekkelijk om als "first mover" kosten te maken, waarvan andere organisaties als "free riders" profiteren.

Aan de hand van een vijftal thema's trachten wij in dit hoofdstuk een overzicht te geven van opinies en stellingen over de huidige stand van zaken van MVO en corporate governance. De focus op deze thema's is te verklaren vanuit het feit dat deze de hoofdactoren in het corporate governance debat bestrijken. Op basis van ons onderzoek naar best practices en de interviews is voor iedere actor een thematische stelling weergegeven die een knelpunt weergeeft en de richting van de best practices en de aanbevelingen uit de interviews.

## Actoren in het veld van MVO en governance



Deze thematische stellingen zijn:

1. De Raad van Bestuur maakt beleid over de materialiteit van maatschappelijke aspecten voor de vennootschap en bevordert de dialoog met aandeelhouders en andere stakeholders;
2. De Raad van Commissarissen is betrokken bij maatschappelijke aspecten van het ondernemen en ziet toe op de uitvoering van afspraken over de governance van deze aspecten;
3. Institutionele beleggers kunnen functioneren als scharnier tussen maatschappij en bedrijven;
4. Volwassenwording van de AVA vereist verbetering van de infrastructuur voor aandeelhouderscommunicatie;
5. Nederlandse overheid stimuleert en geeft ook het goede voorbeeld door de inrichting van de eigen huishouding.

### 2.1. De RvB maakt beleid o.b.v. materialiteit en bevordert dialoog

Gelet op bijvoorbeeld de Dow Jones Sustainability Index kan een aantal Nederlandse multinationals worden gerekend tot voorlopers op het gebied van MVO<sup>51</sup>. Een dergelijke toppositie is niet mogelijk zonder dat er op bestuursniveau gesproken is over de relevantie van MVO. Men

heeft blijkbaar geanalyseerd hoe maatschappelijke aspecten de onderneming als een risico kunnen raken en/of hoe er nieuwe kansen voor het bedrijf kunnen ontstaan door MVO. Op basis hiervan heeft men beleid vastgesteld of goedgekeurd, hetgeen in acties wordt vertaald.

Voor sommige van onze respondenten is een dergelijke aanpak haast vanzelfsprekend. “MVO is een integraal onderdeel van het beleid.” “We doen veel zaken en we hebben intensieve contacten met belanghebbenden”.

Deze bestuurlijke aanpak van MVO is geen gemeengoed. Een aantal respondenten is van mening dat MVO zeker niet altijd is gebaseerd op bewust en gefocust beleid. Korte termijn dynamiek zou overheersen. De groep van voorlopers is niet maatgevend voor het hele veld.

Bij sommige niet-beursgenoteerde bedrijven is men terughoudend in de communicatie over maatschappelijke aspecten. De stelling is dan dat het bedrijf de zaken goed voor elkaar heeft, “maar zichzelf hiervoor niet op de borst wenst te slaan”.

De rol van de RvB in het algemeen en de CEO in het bijzonder wordt van belang geacht.

“The CEO sets the tone.” De mate waarin de ontwikkeling van MVO bij een bedrijf ook aan de persoon van de leider hangt, wordt vaak vrij hoog gevonden.

Waar een aantal respondenten twijfelt over het belang om MVO een hoge prioriteit te geven, is er ook een aantal dat juist vindt dat er veel meer gewicht aan moet worden gegeven. “Er moet een boekhoudsysteem komen voor MVO gegevens dat qua software, processen en mensen hetzelfde is als het systeem dat wordt gebruikt voor financiële gegevens.” Ook de rapportage zou die kant op moeten en worden voorzien van de handtekening van een externe accountant. Deze respondent denkt dat over tien jaar MVO rapportage en financiële rapportage even belangrijk zijn geworden. Voor het duurzaamheidsverslag zouden dus dezelfde regels en procedures aanwezig moeten zijn als bij het jaarverslag. Ook moet het gelijktijdig uitkomen.

“Hoe kun je zeggen dat je MVO serieus neemt, zonder expliciet te zijn over targets?” vraagt een van de respondenten zich af. Ook wordt geopperd dat de RvB kan zorgen dat relevante maatschappelijke aspecten onderdeel worden van de evaluatie- en beloningssystematiek in het bedrijf. Zonder bijvoorbeeld ecologische criteria wordt niet de voortgang gemaakt die nodig is.

De balans opmakend lijkt te kunnen worden geconcludeerd dat het nog geen algemene standaard is dat MVO bij bedrijven wordt gezien als een onderwerp waarvoor de RvB beleid maakt of goedkeurt op basis van materialiteit of de dialoog hierover bevordert.

## 2.2 De RvC is betrokken en ziet toe op de uitvoering

In zijn recent gepubliceerde proefschrift<sup>52</sup> concludeert Dick de Waard onder meer dat commissarissen aan MVO een ander belang toekennen dan aan financiële zaken, dat zij een enge definitie van MVO hanteren (met een nadruk op milieu), dat er geen normenkader wordt gehanteerd, zij zich laten leiden door de informatie van de RvB en dat de commissarissen geen toezicht hoeven te houden op de verankering van MVO in de organisatie.

Ook in onze interviews komt dit als een dominante opinie naar voren.

De afstandelijke houding van commissarissen is volgens een aantal respondenten een generatiekwesitie. Eén van de geïnterviewden stelde: “De oudere generatie ziet de business case niet en heeft een zeer beperkte opvatting over de verantwoordelijkheden van een bedrijf.” Een andere geïnterviewde verwoordde het als volgt: “De gemiddelde RvC functioneert op ervaring uit het verleden, terwijl de nabije toekomst heel andere eisen stelt.” Een aantal geïnterviewden stelt dat commissarissen MVO zien als een interessant gespreksonderwerp, maar dat zij het belang niet onderkennen voor de uitvoering van hun taken. Finale conceptteksten van duurzaamheidsverslagen blijken lang niet altijd door commissarissen te worden gelezen. Desgevraagd werd door een bestuurder onderkend dat dit wellicht een omissie is en dat het mogelijk is dat het bedrijf uitspraken doet in het verslag waar hij niet achter zou staan.

Er zijn echter ook praktijkvoorbeelden waarin commissarissen wel een actieve rol spelen in het MVO dossier. Een aantal Nederlandse mul-

### Enquête onder VEUO-leden

Om de feitelijke dataset van het onderzoek te optimaliseren hebben wij een korte schriftelijke enquête uitgezet onder de leden van de VEUO (Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen, zie [www.veuo.nl](http://www.veuo.nl)). De leden van de VEUO vertegenwoordigen gezamenlijk meer dan 95% van de beurswaarde van de Nederlandse fondsen op Euronext Amsterdam (exclusief beleggingsfondsen).

Door deze enquête hoopten wij aanvullend, kwantitatief, inzicht te krijgen in de besluitvorming over MVO binnen bedrijven. Startpunt in de questionnaire was de vraag of het bedrijf MVO als een businesscase ziet. Vervolgens richtten de vragen zich in het bijzonder op de interactie tussen de RvB en de RvC, alsmede de RvB en de aandeelhouders. Daarna volgden een paar vragen over het gebruikte instrumentarium. Om de deelname te bevorderen, mocht de vragenlijst anoniem worden geretourneerd.

De response van ca 25% is te laag om statistisch valide te zijn, maar de uitslag van de enquête geeft desondanks toch een eerste indruk van de stand van zaken:

- 11 respondenten geven aan MVO als een business case te zien, maar voor 10 respondenten is dat niet zo (deze laatste groep kon daarmee een aantal vragen overslaan). Verbeteren van reputatie, het vermogen om talent aan te trekken en te behouden, het verbeteren van de relatie met klanten en toezichthouders, alsmede het verbeteren van de concurrentiepositie zijn de hoogst scorende elementen van de businesscase.
- Van de 11 respondenten die MVO als business case zien, achten 9 het een onderwerp van materieel belang.
- Bij 9 van hen is de businesscase door de RvB goedgekeurd.
- De uitkomst van de business case is bij 3 bedrijven ter informatie doorgestuurd aan de RvC. Bij 6 bedrijven is deze ook door de RvB met de RvC besproken. Eén bedrijf heeft de businesscase niet met de RvC gedeeld.
- 12 van 19 respondenten zien de afgelopen 3 jaar een toegenomen belangstelling voor MVO.
- Van de totale groep van 20 respondenten stellen 9 bedrijven dat MVO wordt meegenomen in de CEO presentatie tijdens de AVA. Bij 10 is dat niet het geval en 1 bedrijf heeft deze vraag niet beantwoord.
- Van 19 respondenten ondervindt niemand belemmeringen bij het afleggen van verantwoording over MVO.
- Over het algemeen (10 van 14) is men van mening dat er bij de meeste andere beursgenoteerde bedrijven weinig verschil is tussen wat zij doen aan MVO en wat zij daarover communiceren.

De enquête en de geaggregeerde resultaten zijn opgenomen in bijlage 2.

## In de discussie over ESG, die veel nuances kent, staan twee opvattingen over de fiduciaire verantwoordelijkheid tegenover elkaar.

tionals heeft een commissie van de RvC waarin MVO is belegd. Voorbeelden zijn Unilever, Shell, TNT en ook de Rabobank. Deze bedrijven geven aan dat sommige maatschappelijke aspecten een materiële invloed kunnen hebben op het bedrijf en betrokkenheid van de RvC daarom belangrijk wordt gevonden.

Daar waar die betrokkenheid van de RvC afwezig of beperkt is, kan ons inziens de vraag worden gesteld of dit betekent dat de RvC onvoldoende invulling geeft aan de wettelijke plicht tot het afwegen van de belangen van de bij de vennootschap betrokken stakeholders. Een van de respondenten uit bestuurderskringen vindt de gedachte dat commissarissen en bestuurders stakeholderbelangen kunnen afwegen overigens “een fabeltje”. Zoals hij stelde: “95% van de aandeelhouders is Angelsaksisch en die willen alleen rendement.”

### 2.3. Institutionele beleggers kunnen functioneren als scharnier tussen maatschappij en bedrijven

Pensioenfondsen vervullen een belangrijke functie voor een achterban die over het algemeen een heldere doelstelling heeft: de zekerheid van een goed pensioen. In de pensioenwereld is de discussie over de relevantie van ESG-factoren en de mogelijke impact daarvan op de primaire doelstelling geïntensiveerd<sup>53</sup>. De uitzending van Zembra<sup>54</sup> heeft daarbij volgens vele respondenten als een “wake up call” gefungeerd, niet in de laatste plaats omdat de achterban van pensioenfondsen in beweging kwam. Overigens is, volgens sommige van onze respondenten, de dialoog tussen pensioenbestuurders en hun achterban over ESG en de kansen en risico's daarvan “vrij dun.”

In de discussie over ESG, die veel nuances kent, staan twee opvattingen over de fiduciaire verantwoordelijkheid tegenover elkaar. Een meer ESG-gericht beleggingsbeleid laat zich volgens sommigen wel, en anderen juist niet combineren met de fiduciaire doelstelling van een pensioenfonds. Een ESG-filter leidt tot een kleiner beleggingsuniversum, wat per definitie meer risico betekent, en zich daarom niet verdraagt met de fiduciaire verplichting, stelt de eerste groep. Een onderzoek van Freshfields<sup>55</sup> komt juist tot de conclusie dat de fiduciaire doelstelling van een pensioenfonds in het gedrang komt als ESG-factoren worden veronachtzaamd.

Voor meer achtergronden bij deze discussie verwijzen wij naar het rapport ‘De gearriveerde toekomst’<sup>56</sup>. Ook in de interviews komt geen eenduidige mening naar voren. Sommige pensioenfondsen en vermogensbeheerders zeggen “de kat uit de boom te kijken.” ESG wordt bewust uit de mandaten gehouden. Bovendien vonden enkele van onze respondenten, niet alleen uit de pensioenwereld, dat pensioenfondsen geen ESG afwegingen moeten maken. Dat wat van bedrijven wel mag worden gevraagd, wordt voor pensioenfondsen door sommige respondenten een brug te ver gevonden. Anderen nemen een wat meer pro-actieve houding aan door voorzichtig te experimenteren. Dan is het reputatie-argument vaak een belangrijke driver, werd ons gezegd. Een enkeling stelt te werken aan volledige integratie van ESG in de beleggingssystematiek.

In onze gesprekken werd ook naar voren gebracht dat de omvang van pensioenfondsen en hun beleid om alle mogelijke beleggingsinstrumenten te gebruiken, leidt tot ongewenste

### Overige typen aandeelhouders

In deze paragraaf stonden pensioenfondsen centraal vanwege het gewicht dat zij in de schaal kunnen leggen. Natuurlijk beleggen ook particulieren volgens ESG criteria beleggen. Wij belichten de particuliere belegger in dit hoofdstuk echter niet als aparte categorie. Daarbij baseren wij ons op de gedachte dat particulieren vooral duurzaam beleggen via beleggingsfondsen. Wel wijzen wij graag op het werk van de Vereniging van beleggers voor duurzame ontwikkeling (VBDO), die zo'n 1000 particuliere en institutionele leden heeft. De VBDO speelt al jaren een belangrijke rol in het vergroten van het bewustzijn van particuliere en institutionele beleggers, alsmede beursgenoteerde bedrijven op het gebied van duurzaamheid.

Hedgefonds en private equity firma's worden door velen gezien als partijen die gericht zijn op de korte termijn. Vaak wordt verondersteld dat zij MVO niet bevorderen. De discussie over beide categorieën beleggers is breder dan het onderwerp van ons onderzoek. Vandaar dat wij hen niet in dit onderzoek als kern-aandachtspunt hebben meegenomen. In het licht van internationale ontwikkelingen komen wij in volgende hoofdstuk nog wel op private equity terug.

effecten. Zelfs pensioenfondsen die zeggen volgens ESG criteria te beleggen, zijn ook de belangrijkste kapitaalverschaffers van bijvoorbeeld op korte termijn gerichte hedgefonds. Deze korte termijn beleggers, worden dan genoemd als belangrijke obstakels naar een meer duurzame kapitaalmarkt. Het zou bevorderlijk zijn als pensioenfondsen meer transparantie betrachten over het percentage van hun portefeuille dat deze beleggingscategorie betreft, aldus een respondent.

De bedrijven lijken vooralsnog niet erg onder de indruk van wat pensioenfondsen zeggen te doen aan ESG. Een bestuurder stelde in een interview: "Pensioenfondsen zeggen dat ze duurzaamheid belangrijk vinden, maar een serieuze vraag hebben ze me nog nooit gesteld, het is marketing."

In een recent gepubliceerd onderzoek van de VBDO<sup>57</sup> wordt gesteld dat Nederlandse institutionele beleggers in 2007 "een grote ommezwaai" in gang hebben gezet richting duurzaam beleggen. Dit onderzoek geeft niet aan wat de ontwikkeling is bij buitenlandse institutionele beleggers. Gezien het grote aantal aandelen in Nederlandse vennootschappen dat in handen is van buitenlandse beleggers wijzen sommige geïnterviewden op de relativiteit van het nationale debat over dit onderwerp. Voor anderen is dat niet bepalend. Zo stelde iemand: "Wat de BV Nederland hier doet heeft absoluut effect, misschien wel juist in de markten waar het minst gebeurt. MVO staat verder niet haaks op de gedachte goed zaken te doen -integendeel. Hetzelfde geldt voor de kapitaalmarkt, deze wordt zeker niet gediscrimineerd bij goed doen." Vanuit dat perspectief schetst het eer-

der genoemde VBDO onderzoek een positieve ontwikkeling. “Maar liefst 435 miljard euro (veertig procent van het totale vermogen dat Nederlandse institutionele beleggers beheren) wordt gescreend op minimaal één uitsluitingscriterium, In 2005 was dit nog maar 47 miljard euro. Dit is een groei van maar liefst 816 procent”. Van de 435 miljard euro min of meer duurzaam belegd vermogen is overigens bijna 366 miljard slechts aan één uitsluiting onderhevig. Het betreft voornamelijk de uitsluiting van wapenfabrikanten.

Leidt deze ontwikkeling tot de conclusie dat pensioenfondsen niet alleen *kunnen* functioneren als een scharnier tussen de maatschappij en bedrijven, maar dit in toenemende mate ook al doen?

#### **2.4 Volwassenwording van AVA vereist verbetering infrastructuur aandeelhouders communicatie**

Hiervoor is in dit rapport vastgesteld dat in een ideale wereld zowel de RvB als de RvC ten aanzien van MVO een bepaalde rol vervult: de RvB maakt MVO beleid, o.b.v. materialiteit en bevordert dialoog, terwijl de RvC betrokken is en toeziet op de uitvoering van het MVO beleid. Vanuit aandeelhoudersperspectief kan daaraan worden toegevoegd dat aandeelhouders in een ideale wereld op een laagdrempelige wijze in staat worden gesteld om de aan hen toekomende rechten uit te oefenen.

##### *2.4.1. Instrumenten van aandeelhouders om het beleid van het bestuur te beïnvloeden*

De rechten (of instrumenten) van aandeelhouders om het MVO gehalte van een vennootschap te verhogen zijn hetzelfde als de

middelen die bestaan om een willekeurig ander onderdeel van het bestuursbeleid te beïnvloeden. Aandeelhouders hebben tegenover het bestuur, los van de zeer ingrijpende maatregelen zoals ontslag van bestuurders en een enquêteprocedure, de mogelijkheid om onderwerpen buiten de AVA om schriftelijk of mondeling onder de aandacht te brengen van het bestuur en tijdens de AVA vragen te stellen en een (MVO-) onderwerp te agenderen voor discussie en stemming.

De aandeelhouders ondervinden belemmeringen om bovenstaande instrumenten op een gepaste wijze in te zetten. In het kader van dit onderzoek noemen wij er vier<sup>58</sup>, die hierna kort worden toegelicht.

1. Het niet door de vennootschap in staat worden gesteld om op afstand te stemmen;
2. Het niet door de vennootschap in staat worden gesteld om met andere aandeelhouders te communiceren;
3. Verhoging drempels agenderingsrecht;
4. De complexiteit om het “bewijs” te leveren dat een collectiviteit van aandeelhouders gezamenlijk over voldoende stemmen beschikt om een (MVO)agendapunt op de AVA te zetten.

##### *2.4.2. Niet kunnen stemmen op afstand/niet kunnen communiceren met andere aandeelhouders*

Zoals bekend is het percentage buitenlandse aandeelhouders in Nederlandse beursgenoteerde vennootschappen erg hoog. Voor de uitoefening van stemrecht is het zodoende belangrijk dat de vennootschap haar aandeelhouders in staat stelt om op afstand te stemmen. Dit is ook het uitgangspunt van de Nederlandse Corporate Governance Code, Principe iv-1. Dit Principe bepaalt ondermeer: “De Vennootschap



stelt, voorzover het in haar mogelijkheid ligt, aandeelhouders in de gelegenheid om op afstand te stemmen en om met alle (andere) aandeelhouders te communiceren. Uit een door de Monitoring Commissie opgedragen onderzoek<sup>59</sup> blijkt dat in 2007 53% van de onderzochte vennootschappen het aan aandeelhouders mogelijk maakte om te stemmen op afstand.

Communicatie tussen aandeelhouders (buiten de AVA) wordt door vennootschappen nog niet in de breedte gefaciliteerd. Dit laatste onderwerp sluit aan bij de praktijk dat besluitvorming tussen bestuur en aandeelhouders veelal buiten de AVA tot stand komt waardoor de AVA de bezegeling is van het eerder gevoerde overleg.

De Monitoring Commissie heeft daarop ingespeeld door een nieuwe regel voor te stellen (IV.3.11) dat de vennootschap een beleid op hoofdlijnen formuleert inzake bilaterale contacten met aandeelhouders die op de website worden gepubliceerd.

#### 2.4.3. Verhoging drempels agenderingsrecht

In het handboek Corporate Governance<sup>60</sup> wordt het volgende opgemerkt ten aanzien van het agenderingsrecht: “De rechten die in 2004 aan aandeelhouders zijn toegekend worden ook daadwerkelijk gebruikt. Vooral het recht om onderwerpen aan te dragen voor de agenda van de algemene vergadering heeft zich tot een ‘krachtig’ wapen ontwikkeld. Ten tijde van de maatschappelijke discussie over de invoering van het wettelijke agenderingsrecht voor aandeelhouders waren het vooral maatschappelijke en ideële organisaties die bepaalde onderwerpen op de agenda wilde zetten, zoals onderwerpen gerelateerd aan maatschappelijk

verantwoord ondernemen. Wellicht hadden de SER en de wetgever dergelijke onderwerpen ook voor ogen toen zij de wettelijke bepaling omtrent het agenderingsrecht ontwierpen. De werkelijkheid is anders uitpakkt. De gevallen die in de openbaarheid zijn gekomen laten zien dat uitsluitend buitenlandse hedgefonds gebruik hebben gemaakt van het agenderingsrecht (cursivering toegevoegd)”.

Inmiddels heeft de Monitoring Commissie aan het kabinet geadviseerd om de drempel voor het agenderingsrecht te verhogen van 1% tot 3% van het geplaatste kapitaal, en een responsetijd in te bouwen van 180 dagen “indien de de agendering van een onderwerp naar verwachting kan leiden tot wijziging van de strategie van de onderneming, waaronder het het ontslag van zittende bestuurders en/of commissarissen...”. De verhoogde drempel van 3% , die geïntroduceerd wordt in reactie op de ervaringen met Stork en ABN-AMRO, tast wellicht (onbedoeld) het vermogen aan van aandeelhouders om via de AVA aandacht te vragen voor MVO.

De vraag of aandeelhouders het MVO gehalte van een vennootschap via het agenderingsrecht kunnen beïnvloeden is niet theoretisch. Er zijn aanwijzingen uit de Verenigde Staten dat dit middel daar met succes wordt ingezet. Volgens Ceres<sup>61</sup> zijn in 2008 in de Amerikaanse markt belangrijke resultaten geboekt door de agendering van resoluties ten aanzien van klimaatverandering.

Van de 57 resoluties die werden ingediend konden meer dan de helft worden ingetrokken nadat de betreffende vennootschappen toe-



## Het zou echter ook kunnen gebeuren dat (bijvoorbeeld) tien duizend particulieren gezamenlijk het percentage van de aandelen bezitten dat hen in staat stelt een bepaald MVO onderwerp op de agenda te plaatsen.

zeggingen deden over het stellen van doelstellingen voor het verminderen van schadelijke emissies en gerelateerde onderwerpen. In een artikel van de Financial Times<sup>62</sup> wordt hierover opgemerkt: “While activist resolutions are always defeated in a vote, they have frequently contributed to US companies adopting policies that they initially resist- with Wal-Mart's new embrace of environmental and social sustainability targets the most high-profile example”.

### 2.4.4. Bewijs aandeelhouderspositie van een collectiviteit

Het vennootschapsrecht kent aan een groep van aandeelhouders die een bepaald belang in een vennootschap vertegenwoordigen onder andere het recht toe om een (MVO gerelateerd) onderwerp op de agenda te zetten. Om die rechten uit te oefenen zal de groep aandeelhouders aan moeten kunnen tonen tegenover de vennootschap dat zij het vereiste percentage hebben om die rechten te kunnen uitoefenen.

Zolang het gaat om twee aandeelhouders die samen een groot belang bezitten zal het mogelijk zijn van de bank via een ad-hoc procedure het benodigde bewijs te ontvangen. Het zou echter ook kunnen gebeuren dat (bijvoorbeeld) tien duizend particulieren gezamenlijk het percentage van de aandelen bezitten dat hen in staat stelt een bepaald MVO onderwerp op de agenda te plaatsen.

In Nederland is hiervoor nog niet een juridisch/logistiek proces georganiseerd zodat het in de praktijk lastig is dat een collectiviteit die bestaat uit een grote groep kleine aandeelhouders van dit recht gebruik maakt.

### 2.5 Nederlandse overheid stimuleert en geeft ook voorbeeld door eigen huishouding

In de Winst van Waarden noemt de SER<sup>63</sup> drie functies die de overheid, afgezien van de wet- en regelgevende taak, kan vervullen om gunstige condities helpen te scheppen voor de verdere ontwikkeling van MVO.

Ten eerste de ordenende functie van de nationale overheid om het vastleggen en bewaken van de spelregels voor een ordelijk maatschappelijk en economisch verkeer (onder meer overheid als marktmeester). In de tweede plaats de overheid als aanbieder van diverse publieke voorzieningen. En als derde functie noemt de SER het optreden van de overheid als stimulator en facilitator.

Respondenten geven regelmatig een bredere visie op de overheid dan die met betrekking tot de scope van dit onderzoek. Een aantal respondenten is van mening dat de Nederlandse overheid alert moet zijn, wil zij een eventuele koplopperspositie van Nederland in het internationale veld kunnen vasthouden. Anderen zijn van mening dat andere landen Nederland “al links en rechts inhalen als het gaat over MVO”. En dan noemen respondenten niet slechts de Scandinavische landen, maar ook opkomende markten als India en China die niet stil zitten. Uit recent Belgische onderzoek<sup>64</sup> blijkt dat het aantal verslagen van ondernemingen uit Rusland, India, Brazilië en China toeneemt.

De Nederlandse overheid zou volgens een aantal respondenten met name de rol van stimulator en facilitator nadrukkelijker kunnen invul-

len door “goede voorbeelden te belonen”. Of door het belang van bepaalde thema’s duidelijk te maken. Zo zou het CPB kunnen worden gevraagd onderzoek te doen naar hoe belangrijke trends (energie-ontwikkeling, water- en afvalproblematiek) uitpakken voor verschillende sectoren. Daarbij is het van belang dat ook de overheid zich laat leiden door een business case. Wat wil je bereiken en hoe ziet het kosten-baten-plaatje daarvoor er uit?

Ook stelde iemand voor dat er een “nationale duurzaamheidscoalitie” wordt opgericht. De coalitie, met gezaghebbende personen (ook uit het bedrijfsleven) zou prioriteiten kunnen identificeren en een “boost” kunnen veroorzaken.

Sommige respondenten geven aan meer “carrots and sticks” te verwachten van overheden, mede om achterblijvers te motiveren. Anderen wijzen op het belang van het creëren of handhaven van een internationaal “level playing field”, waarvoor de overheid zich actief in moet zetten. Bijvoorbeeld op het terrein van standaarden voor meting en transparantie ten behoeve van vergelijkbaarheid is nog veel te doen. In het CEO survey van PwC 2008<sup>65</sup> wordt gesteld dat CEO’s willen dat overheden een prominentere rol spelen in het promoten van internationale regelgevende kaders en in het richting geven aan de inspanningen om klimaatverandering aan te pakken.

Een aantal respondenten is van mening dat de overheid in haar rol als aandeelhouder meer kan doen om MVO verder te brengen. Als zij richting staatsdeelnemingen MVO actief en systematisch zou promoten, geeft zij een voorbeeld dat tot een olievlekwerking zou kunnen leiden.

Er zijn voorbeelden in andere landen waaraan de Nederlandse overheid zich zou moeten meten, zo wordt opgemerkt.

# CONCLUSIE

## Conclusie

In het corporate governance krachtenveld zijn vijf (groepen van) relevante actoren die invloed uitoefenen of kunnen uitoefenen op de wijze waarop een onderneming omgaat met maatschappelijke aspecten van ondernemen. Dat zijn de Raad van Bestuur, de Raad van Commissarissen, Institutionele beleggers, de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en de overheid. Particuliere beleggers zijn gefragmenteerd, en belangengroepen hebben geen formele plaats in het corporate governance krachtenveld. In het onderzoek ontstaat een gemengd beeld over de mate waarin de actoren invulling geven aan hun verantwoordelijkheden en taken met betrekking tot maatschappelijke aspecten van ondernemen.

De bevindingen van het onderzoek zijn voor iedere actor samengevat in een thematische stelling. Deze stellingen zijn:

1. De RvB maakt beleid over de materialiteit van maatschappelijke aspecten voor de vennootschap en bevordert de dialoog met aandeelhouders en andere stakeholders;
2. De RvC is betrokken bij maatschappelijke aspecten van het ondernemen en ziet toe op de uitvoering van afspraken over de governance van deze aspecten;
3. Institutionele beleggers kunnen functioneren als scharnier tussen maatschappij en bedrijven;
4. Volwassenwording van de AVA vereist verbetering van de infrastructuur voor aandeelhouderscommunicatie;
5. Nederlandse overheid stimuleert en geeft ook het goede voorbeeld door de inrichting van de eigen huishouding.

Uit het onderzoek komt het beeld naar voren dat er zowel bij de RvB, de RvC als bij de institutionele belegger aanknopingspunten zijn om de aandacht voor maatschappelijke aspecten van het ondernemen in het krachtenveld van corporate governance te versterken.



# HOOFDSTUK 3

## Bevindingen vertaald in methoden en opties

### Inleiding

*De literatuur en ook de interviews die wij afnamen, genereren een breed scala aan mogelijke opties die zouden kunnen worden overwogen om MVO nadrukkelijker een plaats te geven in corporate governance. Gegeven de variëteit van de respondenten kenmerken de opties die wij kregen voorgelegd zich door een grote diversiteit. Alvoers hierop in te gaan is het van belang een opmerking te maken bij de verschillende methoden waarmee opties kunnen worden vormgegeven. De impact van een optie wordt namelijk bepaald door de methode waarmee deze wordt vastgelegd. Bijvoorbeeld de optie om MVO separaat te agenderen op een AVA, heeft een ander gewicht als dit bij wet wordt vastgelegd, dan wanneer het op een vrijblijvende wijze wordt gepromoot.*

Wij onderscheiden de volgende vijf methoden om de opties vorm te geven:

1. wetgeving;
2. separate MVO codificering, dat wil zeggen een code over MVO die wettelijk is verankerd en die beursgenoteerde fondsen op basis van het pas-toe-of leg-uit principe toe moeten passen;
3. opname van de maatschappelijke aspecten van het ondernemen in de reeds bestaande code corporate governance door de relevantie daarvan in de preambule te expliciteren;
4. opname van maatschappelijke aspecten van het ondernemen in de reeds bestaande code corporate governance door een aantal specifieke bepalingen te wijzigen of aan te vullen;
5. een “Handreiking MVO”, dat wil zeggen een overzicht van ‘good practices’ die (beursgenoteerde) bedrijven en beleggers op basis van vrijwilligheid kunnen toepassen om hun MVO gehalte te vergroten.

Deze methoden en opties bieden een manier om structuur aan te brengen in dit brede veld van mogelijkheden waarover de meningen uiteenlopen. Vanzelfsprekend is het mogelijk om combinaties te maken.

### 3.1 Wetgeving en separate codificering

In hoofdstuk 1 hebben wij beschreven dat MVO van “bovenwettelijke aard” wordt gevonden en dat vrijwilligheid het uitgangspunt is. Tevens hebben wij aangegeven dat de Nederlandse overheid via specifieke wetgeving bepaalde maatschappelijke zorgen aanpakt en dat er internationale verdragen en principes zijn die MVO bevorderen en richting geven.

Hoewel er wel eens wordt gepleit voor wetgeving om MVO nadrukkelijker op de kaart te zetten<sup>66</sup>, is naar onze mening het draagvlak hiervoor in het bedrijfsleven beperkt. Een veel gehoord argument is dat een dergelijke ingrijpende methode niet past bij de positieve ontwikkeling die MVO doormaakt. Die terreinwinst is tot stand gekomen door stimulering en facilitering. Voorzover men van mening is dat er bepaalde “maatschappelijke zorgen” zijn die aanvullende wetgeving vergen, liggen die niet op het terrein van de MVO (corporate) governance. Zoals in één van de interviews werd gezegd: “als je regels maakt moet er een probleem zijn dat dit rechtvaardigt. Bovendien moeten de opbrengsten van de regels “heftig hoger” zijn dan de kosten. Anders moet je er vanaf blijven. Als je regels maakt moet je een case hebben, maar heb je die hier eigenlijk wel?”

Er zijn ook respondenten die vrezen dat wetgeving zou leiden tot verstarring en tot een

“tick the box”-mentaliteit. MVO is dynamisch, thema’s verschuiven en wetgeving kan daar niet voldoende en tijdig op anticiperen. Verder opereren Nederlandse bedrijven in een internationale context. Niet alleen de kapitaalmarkt, maar ook bedrijfsketens, zijn internationaal.

Te meer daar er andere methoden zijn die zonder een wettelijke zware ingreep kunnen leiden tot het nadrukkelijker verbinden van MVO en corporate governance, lijken die de voorkeur te verdienen.

Aldus concluderen wij dat wetgeving niet het meest passende antwoord lijkt op de vraag die voorligt.

Deels om de zelfde redenen lijkt een separate MVO codificering, in de lijn met de code corporate governance, een te grote stap. Veel respondenten onderschrijven het beeld dat MVO een ontwikkeling doormaakt van “niche naar mainstream”. Dit betekent dat het stapje voor stapje steeds meer in de kernprocessen van bedrijven wordt meegenomen. De eventuele voordelen van een separate code wegen wellicht niet op tegen het nadeel dat het onderwerp MVO door een separate code weer in een aparte hoek wordt geplaatst. Het is van belang dat de ontwikkeling naar verdere integratie van MVO in kernprocessen niet wordt belemmerd. Bovendien geldt dat een separate MVO code vanuit een internationaal perspectief een wezenlijke lastenverzwaring oplevert voor de Nederlandse bedrijven.

Daarmee vervallen wetgeving en separate codificering als opties en zijn deze methoden in dit onderzoek niet nader uitgewerkt. Wellicht bieden de resterende opties (die hierna uiteen

worden gezet) voldoende mogelijkheden om de band tussen MVO en corporate governance te versterken.

### 3.2 Opname van MVO in de code corporate governance

In dit onderzoek kwamen twee manieren naar voren waarmee in de Nederlandse code corporate governance expliciet een plaats kan worden gegeven aan maatschappelijke aspecten van het ondernemen. Ten eerste via een formulering in preambule van de code. De tweede mogelijkheid betreft wijzigingen van of aanvullingen op bepalingen in de code.

Behalve enige specifieke voor- en nadelen bij beide opties, die we hierna zullen behandelen, worden er door sommige respondenten ook enige algemene bezwaren opgeworpen tegen aanpassing van de code.

Een eerste bezwaar dat genoemd wordt is dat de code niet bedoeld zou zijn voor expliciete referenties aan maatschappelijke aspecten van het ondernemen. De code behandelt helemaal geen “inhoudelijke onderwerpen” anders dan de “checks en balances” van het management. Dit zou zo moeten blijven. Sommigen gaan zover te stellen dat het stakeholdermodel als zodanig al genoeg spanningen oplevert en dat een verdere complexiteit moet worden vermeden. Een ander argument dat wordt opgeworpen is dat de code alleen geldt voor beursgenoteerde bedrijven waardoor niet-beursgenoteerde bedrijven buiten schot blijven.

Een groter deel van de respondenten is het met deze argumenten niet eens. Aangezien MVO aspecten impliciet wel degelijk onder de code vallen, is het volgens hen in de huidige tijd en

## Transparantie over de visie van de vennootschap op dit onderwerp hoort bij goede governance. Om op dit onderwerp geen beleid te voeren, is ook een besluit dat vatbaar is voor uitleg en openheid.

omstandigheden gewenst en noodzakelijk het impliciete expliciet te maken. Voorlopers onder de bedrijven geven aan dat zij maatschappelijke aspecten van ondernemen als vanzelfsprekend meenemen en te verwachten dat aanpassingen in de code voor hen dan ook geen gevolgen zullen hebben. Het argument om inhoudelijke onderwerpen in de code te vermijden wordt ook niet gevolgd door de Monitoring Commissie in hun laatste rapportage. Waarom zou diversiteit<sup>67</sup> wel, en maatschappelijke aspecten zich niet kwalificeren voor de code?

Het bezwaar dat de code alleen voor beursgenoteerde bedrijven geldt kan worden weerlegd met de gesignaleerde praktijk dat de code een reflex werking heeft: veel niet-beursgenoteerde bedrijven gebruiken de code als ware deze onverkort ook voor hen van toepassing. Eén van de respondenten, een bestuurder, stelde zelfs dat de code “ook wordt gebruikt door het ziekenhuis waar ik in het toezicht zit.”

### 3.2.1 Via toevoeging in preambule

Het is mogelijk om MVO expliciet binnen de code te brengen zonder specifieke bepalingen van de code te wijzigen. De toevoeging van een alinea in de preambule zou dit effect kunnen bereiken.

Hierbij kan gedacht worden aan een passage met de volgende strekking:

*“Sinds het opstellen van de Nederlandse corporate governance code zijn de maatschappelijke aspecten van ondernemen meer in de belangstelling gekomen. Het onderkennen van bedrijfskansen en risico's vanuit maatschappelijke aspecten is in het belang van de vennootschap, haar stakeholders*

*en de maatschappij in brede zin. Transparantie over de visie van de vennootschap op dit onderwerp hoort bij goede governance. Om op dit onderwerp geen beleid te voeren, is ook een besluit dat vatbaar is voor uitleg en openheid.”*

Een dergelijke algemene formulering moedigt bestuurders aan om maatschappelijke aspecten van het ondernemen serieus te nemen en te overwegen. Voorts wordt het onderdeel geacht van goede governance te zijn om hierover transparantie te betrachten. Het laat de mogelijkheid voor bedrijven onverlet om geen beleid te voeren zonder daarvoor een uitleg te geven. De passage geeft echter wel aan dat openheid daarover desalniettemin wenselijk wordt geacht.

De keuze voor een aanpassing van de preambule zal wellicht op de steun kunnen rekenen van hen die het liefst geen enkele aanpassing zouden wensen. Het is een gematigde stap waardoor de relevantie van maatschappelijke aspecten van het ondernemen belicht wordt zonder al te grote consequenties. Ondanks deze wat algemene benadering is een dergelijke opzet een lichte verbetering voor hen die de huidige situatie ontoereikend vinden en zich hebben verzet tegen de gehele uitsluiting van MVO in de taakomschrijving van de commissie Tabaksblat<sup>68</sup>.

Er zijn ook kanttekeningen te maken bij een dergelijke voorzichtige benadering. De belangrijkste is dat het mogelijk is dat de gevolgen in de praktijk beperkt kunnen zijn. Zoals eerder gesteld, zijn veel van de grootste beursgenoteerde bedrijven al transparant over MVO. Elke

### **Internationale voorbeelden corporate governance codes met MVO aspecten**

Er is een aantal voorbeelden van corporate governance codes in andere landen die maatschappelijke aspecten van het ondernemen wel hebben opgenomen. Als internationale “best practice” wordt Zuid-Afrika gezien. Het zogenaamde King report in Zuid-Afrika dat dateert uit 1994 ging al verder dan de financiële en regelgevende aspecten van corporate governance door expliciet een geïntegreerde aandacht voor financiële, sociale, ethische en milieu aspecten te promoten. In het King 2 report<sup>69</sup>, uit 2002 is deze aanpak verder uitgewerkt.

In de inleiding daarvan wordt ingegaan op de veranderde verwachtingen waarmee het bedrijfsleven te maken heeft. Een “license to operate” is tegenwoordig meer dan het verkrijgen van toestemming van een toezichthouder. Het vergt dat bedrijven een stakeholder-inclusieve benadering kiezen. Er worden zeven karakteristieken van good governance gegeven waarin ook maatschappelijke aspecten een plaats hebben. Transparantie moet ook worden betracht over niet financiële aspecten die relevant zijn voor de vennootschap. Verantwoordelijkheid omvat tevens “responsibility towards all stakeholders”. En “social responsibility” is een van de zeven karakteristieken.

De code is onder meer van toepassing op alle beursgenoteerde bedrijven. Maar aanvullend wordt gesteld “all companies, in addition to those falling within the categories listed above, should give due consideration to the application of the Code insofar as the principles are applicable”.

Sustainability reporting en “organisational integrity / code of ethics” worden in artikelen in de code separaat belicht.

Er wordt momenteel gewerkt aan een opvolger van het King 2 report.

In Nieuw-Zeeland moet het bestuur zich er volgens de code van vergewissen dat richting stakeholders wordt gehandeld volgens de code of ethics en volgens “breed geaccepteerde sociale, milieu en ethische normen”.

In de wijzigingsvoorstellen van september 2008 van de Belgische Code wordt voorgesteld om op te nemen dat het bestuur aandacht moet besteden aan “corporate social responsibility” en diversiteit bij het vertalen van de waarden en de strategie van het bedrijf in beleid.



aanvullende maatregel die wordt overwogen heeft vooral tot doel om het peloton van volgers en ook de achterblijvers te beïnvloeden. Of dat met een voorzichtige formulering in de inleiding van de code wordt bereikt, is niet zeker.

### *3.2.2 Code Corporate Governance: in de bepalingen van de code*

Het opnemen van verwijzingen naar maatschappelijke aspecten van het ondernemen in specifieke bepalingen zou passen bij de integrale benadering van MVO als onderdeel van het bedrijfsbeleid in brede zin. Opname in de code is een stap die door veel van de respondenten zou worden gesteund, terwijl er ook uitgesproken tegenstanders zijn. Een aantal voorstanders heeft begrip voor de tegenstand, al wordt deze soms als “koudwatervrees” bestempeld. Steun voor opname in de code wordt regelmatig voorzien van een waarschuwing dat dit niet zou moeten leiden tot strikte criteria. “Je moet bedrijven niet zeggen hoe zij moeten opereren, maar aansporen om beleid naar buiten te brengen zodat er vervolgens discussie kan ontstaan. Maak het een en ander bespreekbaar, maar giet het niet in beton.”

Het opnemen van maatschappelijke aspecten van het ondernemen in de code kan op verschillende manieren worden gerealiseerd; in beknopte of uitvoerige varianten. Eigenlijk is in elke bepaling van de code wel een formulering te bedenken die aandacht voor maatschappelijke aspecten zou kunnen bevorderen. In 2003 heeft het MVO-platform in een brief aan de Commissie corporate governance<sup>70</sup> een aantal voorstellen tot wijzigingen voorgelegd. Deze betroffen de (behalve suggesties voor de pre-

## **Steun voor opname in de code wordt regelmatig voorzien van een waarschuwing dat dit niet zou moeten leiden tot strikte criteria.**

ambule) de taak en werkwijze van zowel de RvB als de RvC, de strategie en het beheersysteem, de bezoldiging, de deskundigheid en samenstelling van de RvC, een voorstel tot een separate MVO commissie van de RvC, de bepaling van tegenstrijdige belangen, informatieverstrekking aan aandeelhouders en de verslaglegging.

Naast dergelijke aanpassingen zou het verder voorstelbaar zijn dat in de code formuleringen worden toegevoegd over de code of conduct, separate agendering van MVO in de AVA, geïntegreerde verslaglegging. Ook zijn suggesties voor de aandeelhouders denkbaar.

Indachtig de weerstand die opname in de code soms oproept zou kunnen worden getracht een zo groot mogelijk effect te bereiken met zo weinig mogelijk wijzigingen. Daarvoor lijkt het gewenst de RvB en de RvC aan te sporen tenminste het materiële belang van maatschappelijke aspecten voor de betreffende vennootschap te overwegen en de conclusie naar buiten te brengen. Voorts zou het bevorderlijk kunnen zijn institutionele beleggers te stimuleren tot meer duidelijkheid over ESG, voorzover zij die al niet anderszins bieden. De interactie die vervolgens tussen deze gremia zou kunnen ontstaan, zou kunnen bijdragen aan toenemend bewustzijn over MVO, voor zover dat relevant wordt geacht. Door de toegenomen transparantie door de vennootschap hebben ook andere stake-

### Illustratieve suggesties voor drie bepalingen

Met betrekking tot de RvB zou kunnen worden overwogen een verwijzing naar maatschappelijke aspecten van het ondernemen te maken door een lid toe te voegen aan best practice bepaling II.1.2. Dit artikel behandelt enige onderwerpen die het bestuur ter goedkeuring voorlegt aan de RvC<sup>71</sup>. Hieraan zou een vierde element kunnen worden toegevoegd: “d) het beleid van de vennootschap ten aanzien van de maatschappelijke aspecten van het ondernemen”.

Net als met betrekking tot de andere punten zouden ook hiervan de hoofdzaken worden vermeld in het jaarverslag. Indien een onderneming tot de conclusie zou komen dat MVO niet materieel is voor de vennootschap kan het beleid zijn dat vennootschap geen aandacht besteedt aan MVO. Dit zou dan ook moeten worden vermeld in het jaarverslag.

Met betrekking tot de RvC zou een toevoeging kunnen worden overwogen in best practice bepaling III.1.6. Dit artikel bepaalt wat het toezicht van de RvC op het bestuur onder andere omvat. Bepaling III.1.6. sub a betreft: “De realisatie van de doelstellingen van de vennootschap”. Door de toevoeging “*inclusief de maatschappelijke aspecten van het ondernemen, voorzover relevant*” wordt in de verhouding tussen RvB en RvC geborgd

dat overwegingen omtrent maatschappelijke aspecten van het ondernemen adequaat worden ingevuld.

Principe IV.4 is gericht is op de verantwoordelijkheid van de institutionele beleggers. Dit principe luidt als volgt: “*Institutionele beleggers handelen primair in het belang van hun achterliggende begunstigden of beleggers en hebben een verantwoordelijkheid jegens hun achterliggende begunstigden of beleggers en de vennootschappen waarin zij beleggen om op zorgvuldige en transparante wijze te beoordelen of zij gebruik willen maken van hun rechten als aandeelhouder van beursgenoteerde vennootschappen.*”

Hieraan zou kunnen worden toegevoegd: “*en of en in welke mate zij ESG-factoren in die afweging meenemen.*”

holders meer houvast voor een eventueel door hen gewenste dialoog.

Ter illustratie van deze optie, zijn in de nevenstaande tekstbox suggesties voor drie bepalingen opgenomen. Vanzelfsprekend zijn deze niet anders te beschouwen als een basale illustratieve uitwerking van de hier genoemde optie. Derhalve wordt geenszins gepretendeerd dat geen andere en of betere formuleringen mogelijk zijn.

Dergelijke wijzigingen zouden ertoe leiden dat het materiële belang van MVO periodiek zal worden beoordeeld door de RvB en de RvC. Hun bevindingen zullen in het jaarverslag worden vermeld. Ook institutionele beleggers die, tenminste in de perceptie van velen, een dominante partij zijn, worden verder aangemoedigd tot transparantie op het gebied van maatschappelijke aspecten. Het “pas toe of leg uit principe” dat de code gebruikt biedt voldoende flexibiliteit. Daarmee hebben overige stakeholders een houvast voor een dialoog voorzover zij die wensen.

In de inleiding van dit rapport werden twee soorten reacties op dit onderzoek beschreven. Het is te verwachten dat in het bijzonder bij de overweging om wijzigingen in bepalingen van de Nederlandse corporate governance code door te voeren, de discussie zal worden voortgezet.

De voorstanders van opname in de bestaande code merken vaak op dat bedrijven die MVO serieus nemen deze voordelen al onderkennen en daar naar (proberen te) handelen. De toevoegingen zouden daarom door hen vooral wor-

den gezien als een stimulans voor het peloton van volgers en voor de achterblijvers. Een dergelijke aanpassing van de code corporate governance heeft voor een aantal respondenten ook als voordeel dat Nederland zich profileert op het gebied van duurzaamheid, hetgeen een concurrentievoordeel zou kunnen zijn.

Enkele respondenten die een voorkeur hebben voor wettelijke bepalingen boven een aanpassing in de code zagen ook positieve kanten aan zo'n stap: “Mijn ambities over het op de kaart zetten van MVO gaan nog wel verder.” Maar erkend werd dat opname in de code corporate governance zonder meer een stap vooruit zou zijn.

De gedachte om MVO in corporate governance bepalingen op te nemen roept een zekere mate van weerstand op bij andere respondenten. Een eventuele profilering op het gebied van duurzaamheid wordt door sommige tegenstanders juist als concurrentie-nadeel gezien. Nederland is slechts een kleine speler in de internationale kapitaalmarkt en economie, hetgeen betekent dat niet teveel moet worden afgeweken van huidige internationale gewoonten. Ook wordt door de tegenstanders gevreesd dat aanpassing van de code zal leiden tot verzwarende administratieve lasten. Het algemene nadeel van de scope die beperkt is tot beursgenoteerde bedrijven herhalen wij voor de volledigheid ook hier.

### Private equity en niet beursgenoteerde bedrijven

Een type aandeelhouder die zich in het debat rond MVO wel eens onbegrepen voelt zijn private equity partijen. In de publieke opinie worden zij gezien als investeerders die bedrijven overladen met schulden om maximaal financieel gewin te realiseren. Dit ten koste van andere stakeholders. De gang van zaken rond PCM is daarbij een veelgehoord voorbeeld.

Private equity partijen zelf geven aan dat zij juist een intensieve band hebben met bedrijven en het mogelijk maken om zonder de druk van de beurs de strategie te realiseren. Private equity is gericht op de lange termijn en deelnemingen worden gewaardeerd op toekomstige cashflow. Bovendien zijn private equity partijen geen anonieme aandeelhouders in tegenstelling tot veel beleggers op de beurs. Dit maakt hen dus aanspreekbaar.

De private equity sector beweegt zich richting meer transparantie. In Nederland heeft de Nederlandse Vereniging van Participatiemaatschappijen (NVP) een code, waarbij men overigens nog uitgaat van “openheid in besloten kring”. De zogenaamde “Walker code<sup>72</sup>” uit het Verenigd Koninkrijk wordt gezien als “best practice”. Deze code, die een sectorinitiatief is;

- Geeft richtlijnen voor de verslaglegging door portfolio-ondernemingen (bedrijven waarin is geïnvesteerd) waarbij in lijn met de Companies Act ook verwezen wordt naar milieu, sociale en “community” aspecten;
- Geeft richtlijnen voor de communicatie door de private equity onderneming zelf;
- De sectororganisatie wordt aangemoedigd tot betere standaarden te komen. Ook is er een monitoringcommissie die toeziet op de uitvoering van de principes.

De ondergrens van portefeuille-ondernemingen die wordt gehanteerd ligt overigens hoog. Een paar respondenten verwachten dat deze code ook in Nederland navolging zal krijgen en dat men zich niet alleen beperkt tot die grote deelnemingen. De lat zal dus omlaag gaan.

Hoewel gevraagd is naar private equity bedrijven te kijken in het kader van dit onderzoek, overstijgt de discussie hierover de scope van dit onderzoek. Desalniettemin is het, in het verlengde van de ontwikkeling naar meer transparantie in de sector, voorstelbaar dat ook in Nederland de principes van de “Walker code” worden omarmd. Daarbij zou kunnen worden overwogen om de criteria voor portefeuille-ondernemingen aan te passen aan de nationale context. Een respondent deed de suggestie om beursgenoteerde bedrijven die door private equity partijen van de beurs worden gehaald, nog bijvoorbeeld 1 tot 3 jaar te laten rapporteren als ware zij beursgenoteerd.

Indien (deelnemingen van) private equity partijen worden aangemoedigd tot meer transparantie, doet zich de vraag voor of dat ook niet moet gelden voor andere niet-beursgenoteerde bedrijven van een zekere omvang. Dit zou dan in lijn met bijvoorbeeld Zuid-Afrika daadwerkelijk kunnen worden aangemoedigd in de code corporate governance.

### 3.2.3 Handreiking MVO

Een “Handreiking MVO” is een overzicht van “good practices” op het gebied van corporate governance en MVO. De Handreiking is, in tegenstelling tot de in de vorige paragraaf genoemde code, niet wettelijk verankerd en (beursgenoteerde) bedrijven en beleggers kunnen deze op basis van vrijwilligheid gebruiken. Dit zou een kader kunnen vormen dat bedrijven en stakeholders inspireert om maatschappelijke aspecten van het ondernemen te integreren in het bedrijfsbeleid en de dialoog daarover. De Handreiking voor Maatschappelijke Verslaggeving, zoals opgesteld door de Raad voor de Jaarverslaggeving<sup>73</sup>, mag hier als voorbeeld gelden.

Een Handreiking MVO heeft, in tegenstelling tot de andere methoden, als voordeel dat het ruimte biedt aan een breed spectrum van ‘good practices’. Aldus zou de Handreiking op zich zelf een nuttige functie kunnen vervullen. Maar het is denkbaar dat een Handreiking ook toegevoegde waarde zou kunnen bieden in combinatie met de opname van MVO in de code corporate governance. De ‘good practices’ uit de Handreiking bieden management (bestuur en toezicht) en stakeholders aanvullend houvast bij het invullen van de bepalingen van de code.

Dat een Handreiking MVO een nuttige functie zou kunnen vervullen blijkt ook uit de interviews die wij hebben gehouden. Veel respondenten komen gevraagd en ongevraagd met opties die een bijdrage kunnen leveren aan een meer expliciete governance van MVO en een koppeling met corporate governance in het bijzonder. In het licht van de variëteit van

respondenten, is het niet verrassend dat zeer veel verschillende (soorten) suggesties werden aangereikt. Ze varieerden van van top down gericht tot bottom up initiatieven, van bedrijfscentrisch tot maatschappijcentrisch en van (potentieel) impactvol tot marginaal. Daarbij werd ook regelmatig verwezen naar internationale voorbeelden en naar literatuur uit de hoek van MVO en van corporate governance.

In deze paragraaf wordt een overzicht gegeven van deze opties<sup>74</sup>, waarbij de opties die de RvB, de RvC en institutionele beleggers betreffen zijn onderverdeeld in drie categorieën: beleid, borging en dialoog. Daarna worden nog enige opties voor de overheid belicht.

#### 3.2.3.1 Beleid

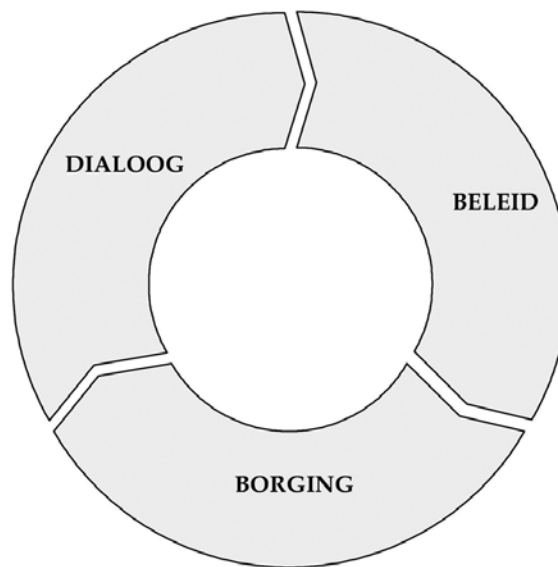
##### *Materialiteitsbepaling*

In de interviews kwam regelmatig ter sprake of bedrijven in voldoende mate een analyse maken van de (potentiële) risico’s en kansen die voortvloeien uit de maatschappelijke aspecten van het ondernemen. Meer in het bijzonder wordt gevonden dat de materialiteit van die effecten beter dient te worden gedefinieerd zodat er focus ontstaat voor beleidsvorming. De verantwoordelijkheid voor de bepaling van materialiteit en ontwikkeling van het beleid moet liggen bij de RvB en dient door de RvC te worden goedgekeurd. De conclusie kan zijn dat er geen sprake is van materieel belang. Het is dan wenselijk dat het bedrijf deze conclusie naar buiten brengt zodat de buitenwereld daar “via dialoog” op kan reageren.

##### *Prestatie-indicatoren en doelstellingen*

Aansluitend op het materiële belang kan door de RvB MVO-beleid worden geformuleerd

## Doorgaande cyclus



waarbij prioriteiten worden vertaald in prestatie-indicatoren en doelstellingen. Sommige respondenten geven aan dat hiervoor internationale standaarden en definities moeten worden ontwikkeld. Dit zou ook op sectoraal niveau kunnen, al dan niet via multi-stakeholderoverleg. Anderen geven aan dat niet alles van MVO gemeten hoeft te worden in keiharde cijfers. Desalniettemin zal het bedrijf een maatstaf moeten definiëren waarmee de voortgang wordt gemeten op een manier die ook de buitenwereld in staat stelt die te evalueren.

### *MVO in functieprofiel RvC, RvB en topmanagement*

Het gevoelen dat raden van commissarissen nu vrij homogeen zijn en weinig aandacht besteden aan MVO zou wellicht mede kunnen worden ondervangen door MVO op te nemen in het functieprofiel van commissarissen. Hiervoor wordt door een aantal respondenten gepleit. Een kleinere groep geeft bovendien aan dat het een 'good practice' zou zijn als bedrijven MVO opnemen in het functieprofiel van de RvB en van het hoger management van het bedrijf. Dit maakt het belang dat men hecht aan dit onderwerp expliciet. Desgevraagd zijn andere respondenten hier sceptisch over en vrezen zij

dat dit meer leidt tot mooie woorden, dan tot veranderingen in de praktijk.

### *Differentiatie in stem- en of dividendrecht voor aandeelhouders*

De afweging van belangen van de vennootschap met de aandeelhouders en overige stakeholders wordt als een grote uitdaging gezien. In het eerder genoemde boek<sup>75</sup> verwoordt Tabaksblat dat als volgt: "Onze wetgever doet geen uitspraak over welk belang prevaleert in geval van een conflict tussen aandeelhouders en management. Daardoor zit er in het Nederlandse model spanning tussen aandeelhouders die hun eigen belang na mogen streven en het management dat de opdracht heeft om zich te richten op de continuïteit van de onderneming op lange termijn."

**Desalniettemin zal het bedrijf een maatstaf moeten definiëren waarmee de voortgang wordt gemeten op een manier die ook de buitenwereld in staat stelt die te evalueren.**

Vrijwel algemeen wordt gesteld dat het wenselijk is om aandeelhouders voor de lange termijn aan het bedrijf te binden. “Je moet weten welke aandeelhouders je wilt hebben en daar je beleid op in richten”. Maar anderen geven aan dat ook hier “Angelsaksische beleggers” domineren en het aandelenbelang daardoor steeds meer tot prioriteit lijkt te worden verheven.

De inzet van DSM om te komen tot een “loyaliteitsdividend”-regeling<sup>76</sup> mag in dat kader rekenen op sympathie van Tabaksblat. Wederom Tabaksblat: “De wet verbiedt niet om een verschillend dividend uit te keren of verschillend stemrecht toe te kennen aan bepaalde soorten aandeelhouders. Ik vind het wel aardig dat DSM experimenteert met een dividendpremie voor lang zittende aandeelhouders. Of je moet het misschien wel doen als de Fransen, dat je dubbel stemrecht geeft aan aandeelhouders die hun belang langer houden. Ik vind dat wel een sympathiek model.” Overigens trok DSM dit plan in na uitspraak van de Ondernemingskamer op basis van het gelijkheidsbeginsel. De Hoge Raad heeft later bepaald dat dit plan niet in strijd met de wet is.

#### *Institutionele beleggers*

Van institutionele beleggers verwachten veel respondenten dat zij niet alleen transparant zijn over hun beleggingsbeleid in brede zin, maar dat zij hierbij expliciet ingaan op de ESG-visie als onderdeel van dat beleggingsbeleid. Het wordt daarbij bevorderlijk geacht dat bij belangrijke investeringen expliciet aandacht wordt besteed aan specifieke ESG speerpunten. Hierbij kan een voorbeeld worden genomen aan de “Myners principles<sup>77</sup>” uit het Verenigd Koninkrijk, die door Responsible Investment<sup>78</sup>

als een “best practice” worden gezien voor pensioenfondsen. De principles geven aanbevelingen voor transparantie over beleggingsbeleid inclusief ESG voor zover gehanteerd. Aan een update van deze principles wordt nu gewerkt. Ook de richtlijnen van de Britse “Association of British Insurers” bevat richtlijnen voor “socially responsible investment<sup>79</sup>”. Zoals eerder aangegeven vinden een paar respondenten dat transparantie over ESG in het beleggingsbeleid in Nederland al voortvloeit uit de WFT.

Ook werd de vraag gesteld of Nederlandse pensioenfondsen hun belangen in Nederlandse beursgenoteerde bedrijven niet meer gewicht moeten geven dan volgens internationale indexen de norm wordt geacht. Een dergelijke “overweight” zou zeker worden gesteund door de achterban, omdat die hecht aan sterke Nederlandse bedrijven die de kans krijgen hun ESG ambities te verwezenlijken. Dat aan dergelijke opties mogelijk praktische bezwaren zitten (zoals het risico op een lager rendement), is volgens respondent geen belemmering om dit toch nader te onderzoeken.

Daarbij is het ook de vraag of investeringen in internationaal opererende bedrijven een “Nederlandse” investering zijn omdat het bedrijf in kwestie “toevallig” genoteerd is op de Nederlandse beurs.

#### **3.2.3.2 Borging**

##### *Code of conduct, business principles*

Met borging wordt bedoeld dat beleid en plannen daadwerkelijk verankerd worden in de managementcyclus van de bedrijfsvoering. Het zou een ‘good practice’ kunnen zijn dat bedrijven in hun Code of Conduct c.q. Business Principles hun commitment aan MVO expliciteren.

Ook zou het wenselijk zijn dat bedrijven expliciet aangeven welke internationale gedragsnormen voor hen leidend zijn en hoe zij daar invulling aan geven. Het zou volgens een aantal respondenten als ‘good practice’ kunnen worden gezien om bijvoorbeeld via pas-toe-of-leguit te communiceren hoe het bedrijf omgaat met de bepalingen van de OESO-gedragscode.

#### *Separate RvC commissie*

Dat een aantal beursfondsen een separate RvC commissie hebben waarin maatschappelijke aspecten zijn belegd, wordt door een aantal respondenten als ‘good practice’ gezien. Het geeft aan dat naast remuneratie en audit op dit toezichtsniveau waarde wordt gehecht aan MVO. In het jaarverslag zou over de bevindingen van de commissie moeten worden gerapporteerd. Niet iedereen deelt deze visie. Een van de bestuurders stelde: “MVO bestaat bij ons uit allerlei deelonderwerpen, zoals: HR, innovatie, strategie, veiligheid. Deze horen niet in een commissie thuis. Uiteindelijk is de hele RvC de MVO commissie”.

#### *MVO formeel beleggen in de RvB*

De verantwoordelijkheid voor MVO zou volgens sommige geïnterviewden formeel moeten worden belegd bij een van de leden van de RvB. Dit bevordert dat er op topniveau consistent aandacht wordt gegeven aan de maatschappelijke aspecten van het ondernemen die van materieel belang zijn. In Frankrijk worden bedrijven door de wet<sup>80</sup> gestimuleerd om een management systeem op te zetten zodat sociale en milieu impact van de activiteiten gemeen kan worden. In het jaarrapport moet volgens bepaalde criteria worden gerapporteerd over milieu en sociale impact.

#### *Onderdeel beloningssystematiek*

Als ‘good practice’ wordt voorts genoemd dat MVO een onderdeel wordt gemaakt van de evaluatie- en beloningssystematiek van de RvB en het (top-)management. Het vaststellen van de beloning van de RvB gebeurt door de RvC. Er worden voorbeelden gegeven waarop RvB en managers zouden kunnen worden managers beoordeeld, zoals: het beheren van niet-financiële aspecten zoals reductie van CO2 uitstoot, versterken van prestaties op het gebied van veiligheid en gezondheid van werknemers, verbeteren van arbeidsomstandigheden of het vergroten van diversiteit in personeelsbestand. Ook zouden ondernemingen transparanter moeten zijn over de wijze waarop het beloningsbeleid is opgebouwd en hoe deze, meer lange termijn, aspecten zijn geïntegreerd.

#### *Onderlinge evaluatie RvC*

Conform de corporate governance code ziet de voorzitter van de RvC er op toe dat ook commissarissen jaarlijks worden beoordeeld op hun functioneren. Er werd geopperd dat ook in deze evaluatie gekeken kan worden naar de mate waarin daarbij gewicht wordt gegeven aan de relevante maatschappelijke aspecten van het ondernemen. MVO tot onderdeel maken van het introductieprogramma van een commissaris, of tot studiemodules die worden aangeboden, en zelfs stages bij maatschappelijke organisaties worden genoemd als mogelijkheid.

#### *Onafhankelijke klachtencommissie*

Een ‘good practice’ die door een van de respondenten werd geopperd is een “onafhankelijke klachtencommissie”. Zo’n commissie, onder voorzitterschap van een lid van de RvC en met ook enkele onafhankelijke buitenstaanders als



lid, zou open moeten staan voor klachten van buitenstaanders op de activiteiten van het bedrijf. De drempel voor een klachtenprocedure wordt zo verlaagd en problemen kunnen zo, meer dan via het OESO contactpunt, intern worden opgelost. Wel zou over de behandelde klachten moeten worden gerapporteerd in het jaarverslag.

#### *Institutionele beleggers*

Een aantal respondenten hebben stellig de indruk dat bestuurders van pensioenfondsen niet echt goed geschoold zijn op het gebied van ESG-factoren en MVO in het algemeen. Volgens hen zou scholing leiden tot meer inzicht over hoe pensioenzekerheid en ESG elkaar kunnen versterken.

#### *3.2.3.3. Dialoog*

##### *MVO als apart agendapunt op de AVA*

Een aantal respondenten acht het een 'good practice' om MVO als apart agendapunt op te nemen op de AVA. Dit bevordert een gestructureerde dialoog en voorkomt dat het onderwerp via kunstgrepen bij de andere agendapunten ter sprake moet worden gebracht. Bovendien zou het een uitgelezen kans bieden om over het toekomstperspectief van de onderneming te spreken. ING is het enige Nederlandse beursgenoteerde bedrijf dat al daadwerkelijk is overgegaan tot separate agendering. Er zijn overigens ook respondenten die stellen dat een apart agendapunt strijdig is met de idee dat MVO geïntegreerd moet worden behandeld. Een compromis zou zijn om tijdelijk (bijvoorbeeld een tot drie jaar) tot separate agendering om expliciete aandacht voor het onderwerp te bevorderen.

##### *MVO als onderdeel van "one-on-ones"*

De contacten tussen een beursgenoteerde onderneming en haar (institutionele) aandeelhouders verloopt voor een aanzienlijk deel via zogenaamde "one on ones". Het wordt als een 'good practice' gezien ook in deze gesprekken MVO op te nemen. Vanzelfsprekend wordt gesteld dat ook (institutionele) beleggers die MVO serieus nemen, daartoe kunnen overgaan.

Dat deze 'good practice' ook al in de praktijk voorkomt blijkt uit de reactie van de een van de respondenten die onlangs een gesprek met een institutionele belegger had gevoerd over duurzaamheid.

##### *MVO-verslaglegging*

Dat verslaglegging over maatschappelijke aspecten van het ondernemen cruciaal is, dat staat wel vast. De Transparantiebenchmark laat zien dat de transparantie in Nederland zich positief ontwikkeld heeft. De richtlijnen van het Global Reporting Initiative zijn een breed geaccepteerd kader voor rapporterende bedrijven. Er wordt soms gepleit voor verplichte MVO verslaglegging volgens de GRI richtlijnen. Anderen waarschuwen tegen ontwikkelingen die verder gaan dan de huidige wet al vraagt. Zij menen dat MVO verslagen hun doel voorbij schieten. Ze zijn te dik en zouden slecht worden gelezen.

Onder de respondenten zijn er een aantal die verwachten dat rapportage van maatschappelijke aspecten meer en meer wordt geïntegreerd in het financiële verslag. Dit bevordert intern de betrokkenheid van topmanagement en de RvC en legt voor het externe publiek een duidelijke link tussen de financiële en niet-financiële aspecten van het ondernemen. Bovendien

### De Nederlandse overheid

Over de inzet van de Nederlandse overheid lopen de meningen wat uiteen. Sommige respondenten menen dat goed wordt ingezet op stimulering en facilitatie. Bijvoorbeeld via initiatieven als MVO Nederland en de Transparantiebenchmark. Andere respondenten menen dat stroperigheid ertoe leidt dat een eerdere voorloperspositie van Nederland niet kan worden gehandhaafd.

Zo zou de overheid in navolging van Zweden MVO-beleid en doelstellingen actief moeten stimuleren bij die bedrijven die als Staatsdeelnemingen<sup>81</sup> te boek staan. De Zweedse overheid verplicht staatsdeelnemingen om jaarlijks een MVO-verslag te publiceren dat gebaseerd is op de richtlijnen van het Global Reporting Initiative. Dit doet zij niet als wetgever, maar als aandeelhouder in die bedrijven.

Verwacht mag worden dat dit niet alleen voor die bedrijven leidt tot een toename van bewustwording en beleid, maar dat er een olievlekwerking van uit gaat voor andere bedrijven.

Denemarken lijkt pensioenfondsen en bedrijven tot rapportage te gaan verplichten. Dit staat vermeld in het 'Action Plan for Corporate Social Responsibility' dat de Deense overheid in mei 2008 heeft gepubliceerd.

De Nederlandse overheid zou meer kunnen doen aan consistentie en voorspelbaarheid van maatregelen. Het feit dat bijvoorbeeld subsidieregelingen worden gewijzigd draagt niet bij aan de geloofwaardigheid van de overheid in het MVO-debat. De ontwikkelingen rond duurzaam inkopen en ketenverantwoordelijkheid worden met belangstelling gevolgd.

Verschillende respondenten vinden dat de overheid, inclusief lagere overheden, nog meer kan doen aan het bevorderen en verspreiden van goede voorbeelden. De spreekwoordelijke wortel heeft volgens hen een veel betere werking dan de stok. Het instellen van prijzen, ook bijvoorbeeld op provinciaal niveau, het organiseren van symposia over relevante onderwerpen, het instellen van leerstoelen en het bevorderen van academisch onderzoek, alsmede het anderszins bevorderen van zichtbaarheid zou als nuttig worden ervaren.

dwingt het bedrijven om zich in de rapportage te concentreren op de essentie en neemt “de marketing” daarmee af.

Een separaat MVO-rapport wordt idealiter tegelijk met het jaarverslag gepubliceerd, maar in ieder geval voor de AVA. Verificatie is van belang, maar dit hoeft niet persé door een accountant. De “external review committee”, die Shell wordt gebruikt is ook een interessante ‘good practice’. Over MVO verslaglegging is nog veel meer te zeggen. Voor meer informatie verwijzen wij naar het recente Nivra-rapport “Touwtrekken op glad ijs”<sup>82</sup>.

#### *Multi-stakeholderdialoog*

Met externe stakeholders zou pro-actief een “multi-stakeholder dialoog” kunnen worden opgezet. Er zijn enkele goede voorbeelden van dialogen waarin bedrijven en NGO’s samenwerken of ideeën en best practices uitwisselen. Een bekende voorloper in Nederland is het initiatief van de Amnesty Roundtable<sup>83</sup>, waarin een aantal multinationals participeren. Ook zijn er initiatieven die zich richten op bedrijfsoverschrijdende uitdagingen, zoals de “Roundtable on Sustainable Palm Oil<sup>84</sup>”. Verder werden wij gewezen op de “Access to Medicine Index<sup>85</sup>”, een multistakeholder initiatief dat beoogt wereldwijd de toegang tot medicijnen te verbeteren.

Voorts is het MVO Referentiekader<sup>86</sup>, dat het MVO-debat ook schetst als dynamisch van aard en derhalve een “levend document” wordt genoemd, in dit kader noemenswaardig.

#### *Institutionele beleggers*

Het eerder gesignaleerde gegeven dat grote pensioenfondsen in alle mogelijke beleggings-

categorieën investeren, roept ook een aantal good practices op bij respondenten. Zo zou het wenselijk zijn om transparantie te betrachten over die beleggingscategorieën en in het bijzonder het onderscheid tussen welke investeringen op de lange en welke op de korte(re) termijn zijn gericht. In het bijzonder het feit dat in “hedgefondsen” wordt belegd zou aan de buitenwereld kenbaar moeten worden gemaakt. Een en ander wordt samengevat in de behoefte aan informatie over de mate waarin het betreffende fonds als “rentmeester” en als “financial engineer” kan worden gezien.

Van institutionele beleggers mag, volgens sommigen, ook worden verwacht dat zij de dialoog met bedrijven zoeken over ESG-ontwikkelingen. Het “Norwegian pension fund<sup>87</sup>” wordt daarbij als voorbeeld genoemd.

# CONCLUSIE

## Conclusie

Tijdens de inventarisatie van best practices en tijdens de interviews is een groot aantal mogelijke maatregelen naar voren gekomen.

Er zijn verschillende methoden om de maatregelen vorm te geven in het krachtenveld van corporate governance. Wij noemen er vijf:

1. wetgeving;
2. separate MVO codificering, dat wil zeggen een code over MVO die wettelijk is verankerd en die beursgenoteerde fondsen op basis van het pas-toe-of leg-uit principe toe moeten passen;
3. opname van de maatschappelijke aspecten van het ondernemen in de reeds bestaande code corporate governance door de relevantie daarvan in de preambule te expliciteren;
4. opname van maatschappelijke aspecten van het ondernemen in de reeds bestaande code corporate governance door een aantal specifieke bepalingen te wijzigen of aan te vullen;
5. een "Handreiking MVO", dat wil zeggen een overzicht van 'good practices' die (beursgenoteerde) bedrijven en beleggers op basis van vrijwilligheid kunnen toepassen om hun MVO gehalte te vergroten.

De eerste twee methoden worden in dit onderzoek niet verder uitgewerkt, omdat zij volgens velen niet passend zijn in de huidige context.

De overige drie methoden zijn wel verder uitgewerkt, inclusief een aantal tekstvoorstellen voor opname van MVO in de code corporate governance. De Handreiking MVO zou kunnen

bestaan naast een opname van MVO in de code corporate governance. In dit rapport is een selectie van good practices gerangschikt in drie categorieën: "beleid", "borging" en "dialogoog".

Het onderzoek beschrijft verschillende mogelijkheden die er volgens internationale best practices en geïnterviewden zijn om MVO explicieter onderdeel te laten zijn van corporate governance. Het kiezen uit de verschillende mogelijkheden valt buiten de opdracht voor dit onderzoek. Het is aan de begeleidingscommissie onder leiding van de heer Burgmans om dat te doen.





# NOTEN

- 1 Zie ook brief van de staatssecretaris van Economische Zaken aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal, 26 485, nummer 58
- 2 Zie bijlage 1 voor lijst van respondenten
- 3 In lijn met de taakomschrijving voor onze opdracht hanteren wij hier het begrip MVO. Wat ons betreft is dit inwisselbaar met bijvoorbeeld verantwoord ondernemen en duurzaam ondernemen
- 4 Kabinetsvisie Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen 2008 – 2011 “Inspireren, innoveren, integreren”, blz. 3
- 5 Sociaal-Economische Raad, *De winst van waarden*, 2000, blz. 12-13
- 6 The New Asian Hemisphere van Kishore Mahbubani biedt een interessant Aziatisch perspectief op de waardering voor Westerse waarden
- 7 Ook in de Kabinetsvisie MVO 2008-2011 wordt MVO maatwerk genoemd. Zie aldaar onder andere op blz. 3, 5 en 9
- 8 In paragraaf 1.1.2 komen wij hier op terug
- 9 Belgian business network for corporate social responsibility, *Duurzaamheidsverslagen; Praktijkids*, 2008, blz. 7-8
- 10 European Commission, *The economics of ecosystems and biodiversity; an interim report*, 2008, blz. 47-55
- 11 Het informeren van stakeholders met dit doel is volgens de Raad voor de Jaarverslaggeving een belangrijke functie van het maatschappelijk verslag
- 12 PricewaterhouseCoopers, *Transparantiebenchmark 2007; Maatschappelijke verslaggeving*, Ministerie van Economische Zaken, 2007, blz. 6
- 13 International Business Leaders Forum en SustainAbility, *The power to change; Mobilizing board leadership to deliver sustainable value to markets and society*, Londen, 2004, blz. 10-13
- 14 Zie bijvoorbeeld: Triple Value Strategy Consulting, *The added value of corporate social responsibility*, NIDO, 2003
- 15 International Business Leaders Forum, *The power to change*, blz. 10-13
- 16 Zie onder meer GRI Sustainability Reporting Framework, G3 Guidelines en AccountAbility, *The materiality report; Aligning strategy, performance and reporting*, 2006
- 17 Heineken sustainability report 2006, blz. 1
- 18 Heineken sustainability report 2007, blz. 5
- 19 AkzoNobel sustainability report 2007, blz. 4: ‘Carbon strategy is the top priority among a number of sustainability issues’
- 20 Het Engelse begrip socially responsible investing, of SRI wordt ook in het Nederlandse taalgebied vaak gebruikt
- 21 Zembla uitzending: “Het clusterbom gevoel”, uitgezonden 18 maart 2007

- 22 Zie bijvoorbeeld G.J.A. Hummels e.a., *De gearriveerde toekomst; Nederlandse pensioenfondsen en de praktijk van verantwoord beleggen*, 2007, G.J.A. Hummels, *De kracht van pensioenfondsen*, Universiteit Maastricht, 2007 en NIVRA, *Touwtrekken op glad ijs; Het economisch, financieel, maatschappelijk en moreel debat over ESG-informatie*, 2008
- 23 United Nations Principles for Responsible Investing (Zie [www.unpri.org](http://www.unpri.org))
- 24 Organisatie die samen werkt met aandeelhouders en ondernemingen ter wille van transparantie over broeikasuitstoot van ondernemingen (Zie: <http://www.cdproject.net/>)
- 25 FD woordenboek op internet: <http://www.fd.nl/service/woordenboek>
- 26 Zie bijvoorbeeld de code corporate governance, III.8
- 27 Kees Cools en Jaap Winter, *One-tier ambitie*, column in het Financieele Dagblad, op 14 maart 2008 (Zie: <http://wintercools.com/columns>)
- 28 Pieter Couwenbergh en Hein Haenen, *De regels en het spel: gesprekken met Morris Tabaksblat*, Business Contact, 2007, blz. 137-138
- 29 Code corporate governance: IV, de (algemene vergadering van) aandeelhouders
- 30 Commissie corporate governance, *De Nederlandse corporate governance code; Beginzelen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practice bepalingen*, 2003, blz. 3
- 31 Kees Cools en Jaap Winter, *Een heldere doelstelling*, column in het Financieele Dagblad, op 15 augustus 2008 (Zie: <http://wintercools.com/columns>)
- 32 Wet op de Ondernemingsraden (Zie: <http://www.or-online.nl/naslag/wettenenregels/1.0/>)
- 33 Sociaal-Economische Raad, *Evenwichtig ondernemingsbestuur*, 2008, blz. 29
- 34 Kabinetsvisie MVO 2008 – 2011, blz. 4
- 35 Kabinetsvisie MVO 2008-2011, blz. 3
- 36 OECD Secretariat, *Overview of initiatives and instruments relevant to CSR*, Background document to the OECD-ILO Conference on Corporate Social Responsibility 23- 24 juni 2008, 2008
- 37 Sociaal-Economische Raad, *Duurzaam globaliseren; een wereld te winnen*, 2008, blz. 190-197. In dit advies van de SER wordt het normatief kader onderscheiden in zelfregulering, soft law en hard law en worden voorbeelden van alle categorieën gegeven
- 38 Sociaal-Economische Raad, *De winst van waarden*, 2000, blz. 83
- 39 Zie [www.oesorichtlijnen.nl](http://www.oesorichtlijnen.nl)
- 40 Tineke Lambooy, *Een gedragscode voor maatschappelijk verantwoord ondernemen zoals de Code Tabaksblat voor corporate governance?*, 2007
- 41 "Juristische afdwingbaarheid", Steins Bisschop en Schwartz
- 42 Idem
- 43 M. Koelemeijer, *Naar een Nederlandse gedragscode maatschappelijk verantwoord ondernemen*, in: Hamers, J.J.A., Schwarz, C.A. en Steins Bisschop, B.T.M. (eds.), *Maatschappelijk verantwoord ondernemen; Corporate social responsibility in a transnational perspective*, Antwerpen, Intersentia, 2005, blz. 113-120



- 44 Tineke Lambooy, *Sustainability reporting by companies is necessary for sustainable globalisation*, blz 229-230
- 45 Sociaal-Economische Raad, *Duurzaam globaliseren; een wereld te winnen*, 2008, blz. 206
- 46 KPMG International en SustainAbility Ltd, *Count me in; Readers' Choice Survey Report 2008*, 2008
- 47 Commissie corporate governance, *Corporate governance in Nederland; De veertig aanbevelingen*, 1997, blz. 3
- 48 MVO Platform, *Reactie MVO Platform op concept code van commissie corporate governance*, 2003 (Zie: <http://corp.gov.nl/page/downloads>)
- 49 Monitoring commissie corporate governance code, *Rapport over de evaluatie en actualisering van de Nederlandse corporate governance code*, 2008, blz. 5
- 50 A.H.G. Rinnooy Kan, *Duurzame ontwikkeling: leven lang leren op het slappe koord*, Erasmus lezing, Club of Rome (Dutch Association), 2008
- 51 In de op 22 september 2008 gepubliceerde ranking van de DJSI zijn Unilever en TNT supersector leaders. Afgelopen jaren hadden ook bijvoorbeeld Akzo Nobel, DSM, Philips kopposities
- 52 D. De Waard, *Toezicht op Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen; over de taakopvatting van commissarissen*, Van Gorcum, Assen, 2008
- 53 Zie noot 22 voor bronnen
- 54 Zembla uitzending: "Het clusterbom gevoel", uitgezonden 18 maart 2007
- 55 Freshfields Bruckhaus Deringer, *A legal framework for the integration of environmental, social and governance issues into institutional investment*, UNEP Financial Initiative, 2005
- 56 Hummels, *De gearriveerde toekomst*
- 57 SRI study 2007, *Socially Responsible Investment among Dutch Institutional Investors*, September 2008
- 58 Desgevraagd ontvingen de onderzoekers van geïnterviewden een lijst met belemmeringen die aandeelhouders ondervinden bij het uitoefenen van hun rechten. Op deze lijst staan vermeld (1) ketenproblematiek tussen vennootschap en uiteindelijk stemgerechtigde; (2) blokkering van aandelen;(3) onduidelijkheid over het begrip "acting in concert"; (4) problematiek van koersgevoelige informatie in contacten met Bestuur buiten de AVA om; (5) onduidelijkheid over aandeelhoudersrecht over omstandigheden waaronder bestuurders kunnen worden ontslagen.
- 59 Rematch Holding BV, *Algemene Vergadering van aandeelhouders 2007, Monitoring commissie corporate governance code*, 2007, blz. 8
- 60 S.C. Peij (et al.), *Handboek corporate governance*, Kluwer (2e druk), Deventer, 2007, blz. 215
- 61 Ceres ([www.ceres.org](http://www.ceres.org)) is een Amerikaans netwerk van investeerders, milieu organisaties en andere maatschappelijke organisaties die samen met ondernemingen duurzaamheid wil bevorderen. De missie van Ceres is de integratie van duurzaamheid in de kapitaalmarkt ter bevordering van de gezondheid van de planeet en haar inwoners.

- 62 Financial Times, 21 augustus 2008, Climate resolutions "having big impact"
- 63 SER, *Winst van Waarden*, blz 51 e.v
- 64 Belgian business network for corporate social responsibility, *Duurzaamheidsverslagen; Praktijkgids*, 2008, blz. 8
- 65 PricewaterhouseCoopers, *11th CEO survey. Compete and collaborate: What is success in a connected world?*, 2008, blz. 24-27 (Zie: [www.pwc.com/ceosurvey](http://www.pwc.com/ceosurvey))
- 66 Zie bijvoorbeeld: MVO platform, *MVO Referentiekader 2007*, 2007
- 67 Zie principe III.3 dat stelt dat de Monitoring Commissie aanbeveelt dat de raad van commissarissen streeft naar een gemengde samenstelling, In het bijzonder zou de diversiteit in de samenstelling met betrekking tot geslacht en leeftijd kunnen worden vergroot
- 68 Zoals eerder genoemd, luidde deze: "Deze code heeft het oogmerk beursgenoteerde ondernemingen een handreiking te bieden voor het verbeteren van hun governance. Naleving hiervan dient het vertrouwen in het goede en verantwoorde bestuur van ondernemingen te vergroten. De invalshoek van de kapitaalmarkt staat derhalve centraal, dat wil zeggen de relatie beursgenoteerde ondernemingen - kapitaalverschaffers, zonder dat afbreuk wordt gedaan aan de positie van andere stakeholders (werknemers en andere betrokkenen). Deze invalshoek houdt ook in dat het onderwerp maatschappelijk verantwoord ondernemen geen onderdeel vormt van een hernieuwde code
- 69 King committee on corporate governance, *King report on corporate governance for South Africa 2002*, 2002
- 70 MVO Platform, *Reactie MVO Platform op concept code van commissie corporate governance*, 2003
- 71 Namelijk:
- a) de operationele en financiële doelstellingen van de vennootschap;
  - b) de strategie die moet leiden tot het realiseren van de doelstellingen;
  - c) de randvoorwaarden die bij de strategie worden gehanteerd, bijvoorbeeld ten aanzien van de financiële ratio's
- 72 Guidelines for disclosure and transparency in private equity, november 2007
- 73 Raad voor de Jaarverslaggeving in opdracht van het Ministerie van Economische Zaken, 2003
- 74 Van het opstellen van een concept-handreiking hebben wij afgezien omdat dit buiten de opdracht valt en omdat eerst zal moeten worden bepaald of een dergelijke handreiking inderdaad voldoende toegevoegde waarde zou leveren.
- 75 Couwenbergh, *De regels en het spel*, blz. 123
- 76 Zie: [http://www.dsm.com/nl\\_NL/html/invest/loy\\_div\\_QA\\_I.htm](http://www.dsm.com/nl_NL/html/invest/loy_div_QA_I.htm)
- 77 Paul Myners, *Institutional investment in the UK; A review*, 2001
- 78 Website Responsible Investor, round up van 9 oktober 2008 (Zie: <http://www.responsible-investor.com>)

- 79 Association of British Insurers, *Guidelines on Responsible Investment Disclosure*, 2007
- 80 De wet op 'De nieuwe economische regelingen' (NRE-wet uit 2001)
- 81 NIVRA, *Touwtrekken op glad ijs*
- 82 Andersson Elffers Felix, *Een ronde langs de tafel; Terugblik en vooruitblik op een dialoog tussen Amnesty Nederland en een aantal Nederlandse multinationals*, 2004
- 83 Zie: <http://www.rspo.org/>
- 84 Zie: <http://www.atminindex.org>
- 85 MVO Referentiekader, blz 4
- 86 Transparency and Trust: Keys to the Norwegian Pension Fund.  
(Zie: <http://www.norway.org/policy>)
- 87 Ministerie van Financiën, *Deelnemingenbeleid Rijksoverheid*, 2007
- 88 Danish government, The, *Action plan for corporate social responsibility*, 2008



# BRONNENVERMELDING

Access to Medicine Index (zie: <http://www.atmindex.org>)

AccountAbility, *The materiality report; Aligning strategy, performance and reporting*, 2006

Andersson Elffers Felix, *Een ronde langs de tafel; Terugblik en vooruitblik op een dialoog tussen Amnesty Nederland en een aantal Nederlandse multinationals*, 2004

Association of British Insurers, *Guidelines on responsible investment disclosure*, 2007

Belgian business network for corporate social responsibility, *Duurzaamheidsverslagen; Praktijk-gids*, 2008

Brief van de Staatssecretaris van Economische Zaken aan de Tweede Kamer, 13 mei 2008, 26485, nummer 58

Burgerlijk Wetboek Boek 2; Rechtspersonen (Zie: <http://wetten.overheid.nl>)

Ceres (zie: [www.ceres.org](http://www.ceres.org))

CNV BedrijvenBond, *Het kapitaal van de onderneming; Over de positie van werknemers in grote bedrijven in Nederland*, 2007

Commissie corporate governance, *Corporate governance in Nederland; De veertig aanbevelingen*, 1997

Commissie corporate governance, *De Nederlandse corporate governance code; Beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practice bepalingen*, 2003

Conference board of Canada, The, *The Role of the Board of Directors in Corporate Social Responsibility*, 2008

Cools, Kees, en Jaap Winter, *Een heldere doelstelling*, column in het Financieele Dagblad, op 15 augustus 2008 (Zie: <http://wintercools.com/columns>)

Cools, Kees, en Jaap Winter, *One-tier ambitie*, column in het Financieele Dagblad, op 14 maart 2008 (Zie: <http://wintercools.com/columns>)

Corporate governance committee, *Belgian corporate governance code; Public consultation*, 2008

Couwenbergh, Pieter en Hein Haenen, *De regels en het spel: gesprekken met Morris Tabaksblad*, Business Contact, 2007

Danish government, The, *Action plan for corporate social responsibility*, 2008

Eumedion en NIVRA, *Inzicht in onzekerheid; Onderzoek naar de risicoparagrafen in de jaarverslagen 2007 van beursfondsen*, 2007

European Commission, *The economics of ecosystems and biodiversity; an interim report*, 2008

Financial Reporting Council, *The combined code on corporate governance*, 2006

Financial Times (zie: [www.ft.com](http://www.ft.com))

Financieele Dagblad Woordenboek (Zie: [www.fd.nl](http://www.fd.nl))

Freshfields Bruckhaus Deringer, *A legal framework for the integration of environmental, social and governance issues into institutional investment*, UNEP Financial Initiative, 2005

Graaf, Frank de, en Cor Herkströter, *How corporate social performance is institutionalised within the governance structure; The Dutch corporate governance model*, uit: *Journal of Business Ethics*, 74, 2007

GRI Sustainability Reporting Framework, G3 Guidelines (Zie: [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org))

Hamers, J.J.A., Schwarz, C.A. en Steins Bisschop, B.T.M., *Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen; Juridisering van een relatief vaag normenkader*. In J.J.A. Hamers, C.A. Schwarz en B.T.M. Steins Bisschop (Eds.), *Noodzaak, plicht of wenselijkheid van Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen; een multidisciplinaire verkenning*, Den Haag, Boom Juridische uitgever, 2005

Hamers, J.J.A., Schwarz, C.A. en Steins Bisschop, B.T.M. (eds.), *Maatschappelijk verantwoord ondernemen; Corporate social responsibility in a transnational perspective*, Antwerpen, Intersentia, 2005

Hummels, G.J.A. e.a., *De gearriveerde toekomst; Nederlandse pensioenfondsen en de praktijk van verantwoord beleggen*, 2007

Hummels, G.J.A., *De kracht van pensioenfondsen*, Universiteit Maastricht, 2007

International Business Leaders Forum en SustainAbility, *The power to change; Mobilizing board leadership to deliver sustainable value to markets and society*, Londen, 2004

Kabinetsvisie Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen 2008 – 2011; “Inspireren, innoveren, integreren”, 2007

King committee on corporate governance, *King report on corporate governance for South Africa 2002*, 2002

KPMG International en SustainAbility Ltd, *Count me in; Readers' Choice Survey Report 2008*, 2008

Lambooy, Tineke en Nicole van Vliet, *Transparency on corporate social responsibility in annual reports*, uit: *European Company Law*, 5, 2008

Lambooy, Tineke, *Aspecten maatschappelijk verantwoord ondernemen in jaarverslag; Transparantie over MVO op Europees niveau*, *Ondernemingsrecht: de Naamloze Vennootschap en TVV 03*, 2006

Lambooy, Tineke, *Corporate social responsibility and public reporting in the European Union*, uit: *The euromoney international equity capital markets handbook 2005/06*, Euromoney Publications, 2005

Lambooy, Tineke, *Een gedragscode voor maatschappelijk verantwoord ondernemen zoals de Code Tabaksblat voor corporate governance?*, 2007

Lambooy, Tineke, *Een wereld te winnen; Zestien visies op maatschappelijk verantwoord ondernemen*, Kluwer, Alphen a/d Rijn, 2006

Lambooy, Tineke, *Sustainability reporting by companies is necessary for sustainable globalisation*, *Bundel met papers n.a.v. een symposium op 4 juni 2004*, 2006

Mahbubani, Kishore, *The new Asian hemisphere; The irresistible shift of global power to the East*, Public Affairs, New York, 2008

Ministerie van Financiën, *Deelnemingenbeleid Rijksoverheid*, 2007

Monitoring commissie corporate governance code, *Rapport over de evaluatie en actualisering van de Nederlandse corporate governance code*, 2008

MVO platform, *MVO Referentiekader 2007*, 2007

MVO Platform, *Reactie MVO Platform op concept code van commissie corporate governance*, 2003  
(Zie: <http://corpgov.nl/page/downloads>)

MVO Platform, *Reactie van het MVO Platform op de notitie Kabinetsvisie MVO 2008 – 2011; “Inspire-  
ren, innoveren en integreren”*, 2008

Myners, Paul, *Institutional investment in the UK; A review*, 2001

New Zealand Securities Commission, *The, Corporate governance in New Zealand; Principles and  
guidelines*, 2004

NIVRA, *Touwtrekken op glad ijs; Het economisch, financieel, maatschappelijk en moreel debat over  
ESG-informatie*, 2008

NVP gedragscode, 2008

OECD Secretariat, *Overview of initiatives and instruments relevant to CSR*, Background  
document to the OECD-ILO Conference on Corporate Social Responsibility 23- 24 juni 2008,  
2008

OECD, *Guidelines for Multinational Enterprises*, 2000  
(Zie: [www.oecd.org/daf/investment/guidelines](http://www.oecd.org/daf/investment/guidelines))

OECD, *Principles of corporate governance*, 2004  
(Zie: [www.oecd.org/daf/corporate/principles](http://www.oecd.org/daf/corporate/principles))

OECD, *Using the OECD principles for corporate governance; A boardroom perspective*, 2008  
(Zie: [www.oecd.org/daf/corporate/principles](http://www.oecd.org/daf/corporate/principles))

Peij, S.C. (et al.), *Handboek corporate governance*, Kluwer (2e druk), Deventer, 2007

PricewaterhouseCooper, *11th CEO survey. Compete and collaborate: What is success in a connected  
world?*, 2008 (Zie: [www.pwc.com/ceosurvey](http://www.pwc.com/ceosurvey))

PricewaterhouseCoopers, *Transparantiebenchmark 2007; Maatschappelijke verslaggeving*,  
Ministerie van Economische Zaken, 2007

Raad van de Jaarverslaggeving, *Richtlijn 400 Jaarverslag*, 2003



Rematch Holding BV, *Algemene Vergadering van aandeelhouders 2007, Monitoring commissie corporate governance code*, 2007

Rematch Holding bv, *Corporate Governance opvattingen vanuit een aandeelhoudersperspectief; De Nederlandse situatie internationaal gezien*, Monitoring commissie corporate governance code, 2008

Richtlijn 2003/51/EG van het Europees Parlement en de Europese Raad van 18 juni 2003

Rinnooy Kan, A.H.G., *Duurzame ontwikkeling; Leven lang leren op het slappe koord*, Erasmus lezing, Club of Rome (Dutch Association), 2008

Roundtable on Sustainable Palm Oil (zie: <http://www.rspo.org/>)

Sociaal-Economische Raad, *De winst van waarden*, 2000

Sociaal-Economische Raad, *Duurzaam globaliseren; een wereld te winnen*, 2008

Sociaal-Economische Raad, *Evenwichtig ondernemingsbestuur*, 2008

SRI study 2007, *Socially Responsible Investment among Dutch Institutional Investors*, 2008

Sustainable Finance & Insurance en Sustainable Finance Ltd., *From principle to risk management; The financial sector and climate change, an analysis of approaches to the management of indirect impacts*, 2008

Swedish Ministry of Enterprise, Energy and Communications, *Guidelines for external reporting by state-owned companies*, 2008

TERI, *Sustainable investment in India; Sustainable development of portfolio investment in India's publicly listed companies*, 2007

Triple Value Strategy Consulting, *The added value of corporate social responsibility*, NIDO, 2003

United Nations Principles for Responsible Investing (Zie [www.unpri.org](http://www.unpri.org))

VBDO, *Handreiking duurzaam beleggen voor pensioenfondsen*, 2005

Waard, D. De, *Toezicht op Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen; over de taakopvatting van commissarissen*, Van Gorcum, Assen, 2008

Walker Working Group, *Disclosure and transparency in private equity*, 2007  
Website DSM (zie: [www.dsm.com](http://www.dsm.com))

Website Norwegian Pension Fund. (Zie: <http://www.norway.org/policy>)

Website Responsible Investor (Zie: <http://www.responsible-investor.com>)

Wet op de Ondernemingsraden (Zie: <http://www.or-online.nl/naslag/wettenenregels/1.0/>)

Wet op het financieel toezicht

Zembla, *Het clusterbom gevoel*, uitzending 18 maart 2007 (Zie: <http://zembla.vara.nl/>)

# BIJLAGE 1

## Lijst met geïnterviewden

Naam	Functie	Onderneming/Organisatie
Dhr. Abma, R.	Directeur	Eumedion
Mw. Bahlmann, T.	Lid begeleidingscommissie	Commissariaat voor de Media
Dhr. Bakker, M.P.	CEO	TNT N.V.
Dhr. Baud, J.W.	Directie voorzitter	NPM Capital
Dhr. Blom, P.	Lid begeleidingscommissie	Triodos
Dhr. Burgmans, A.	Voorzitter begeleidingscommissie	Ex-Unilever N.V.
Dhr. Cools, K.	Executive Advisor	Boston Consulting Group
	Hoogleraar	
	Ondernemingsfinanciering	Rijksuniversiteit Groningen
Mw. Crijns, G.	Coördinator MVO Platform	MVO platform
Dhr. De Laaf, F.	MVO beleidsadviseur	OxfamNovib
Dhr. Doeksen, V.	Bestuursvoorzitter	AlpInvest Partners N.V.
Dhr. Borgdorff, W.	Managing Partner	AlpInvest Partners N.V.
Dhr. Douma, K.	Lid begeleidingscommissie	MN Services
Dhr. Dumoulin, S.	Secretaris RvB	Unilever N.V.
Dhr. Ferwerda, W.	Algemeen Directeur	IUCN National Committee of the Netherlands
Mw. Fogelberg, T.	Deputy Chief Executive, External Relations	Global Reporting Initiative
Dhr. Fransman, R.	Adjunct directeur	Holland Financial Centre
Dhr. Gortzak, P.	Vicevoorzitter	Vakcentrale FNV
Dhr. Hessels, J.M.	Voorzitter RvC	NYSE Euronext
Dhr. Hummels, H.	Directeur Marketing & Sales	SNS Asset Management
	Hoogleraar Ethiek, Organisaties en Samenleving	Universiteit Maastricht
Dhr. Jongejan, J.	Voorzitter	CNV BedrijvenBond
Dhr. King, M.E.	Chairman	Commissie Corporate Governance Zuid-Afrika
	Chair Board of Directors	Global Reporting Initiative
Dhr. Lageweg, W.	Directeur	MVO Nederland
Mw. Lambooy, T.	Senior Researcher	Universiteit Utrecht
Mw. Litvack, K.	Head of Governance & Socially Responsible Investment	F&C Asset Management plc
Mw. Krutikov, A.	Associate Director, Governance & Sustainable Investment	F&C Asset Management plc
Dhr. Maatman, R.H.	Bestuurslid	Autoriteit Financiële Markten
Dhr. Mulder, H.	Bestuurslid	Meldpunt OESO-richtlijnen

Naam	Functie	Onderneming/Organisatie
Dhr. Munsters, R.	Directeur Vermogensbeheer	APG Groep N.V.
Dhr. Frentrop, P.	Hoofd Corporate Governance	APG Groep N.V.
Dhr. Lake, R.	Head of Sustainability	APG Groep N.V.
Dhr. Noordzij, M.W.	Secretaris economische zaken	VNO-NCW
Dhr. Van Bremen, H.J.J.	Senior Beleidsmedewerker	VNO-NCW
Dhr. Olijslager, A.	Voorzitter bestuur	NVP
Dhr. P.W. Moerland	RvB	Rabobank
Dhr. B.J. Krouwel	Directeur MVO	Rabobank
Dhr. Rinnooy Kan, A.H.G.	Voorzitter	SER
Dhr. Rottinghuis, H.	CEO en voorzitter directie	Pon Holdings B.V.
Mw. Schetlema, M.	Lid begeleidingscommissie	Shell Nederland
Dhr. Slagter, J.M.	Directeur	VEB
Dhr. Staal, B.	Voorzitter bestuur	NVB
Dhr. Kat, J.P.	Hoofd Consumentenzaken en Ondernemingsklimaat	NVB
Dhr. Swinkels, J.R.	Voorzitter RvB	Bavaria
Dhr. Thuysbaert, B.	Managing Partner	Deminor
Dhr. Van der Helm, G.	Directeur	VBDO
Mw. Van der Krogt, A.	Manager Responsible Investments	Syntrus Achmea
Dhr. Van der Stee, B.A.A.M.	Algemeen Directeur	Blue Sky Group
Dhr. Van der Steenstraten, B.	Directeur	Shell Asset Management Company
Dhr. Marius, H.	Hoofd Juridische Afdeling	Shell Asset Management Company
Dhr. Van Rijn, M.	Bestuursvoorzitter	PGGM
Mw. Bos, E.	Hoofddirecteur voor de beleggingsafdeling	PGGM
Dhr. Verwaayen, B.J.M.	Chief Executive BT Group	BT Group plc
Dhr. Vink, J.W.	Secretaris van de vennootschap en hoofd Juridische Zaken	ING Groep N.V.
Dhr. Vuursteen, K.	Lid Raad van Beheer	Heineken Holding N.V.
Dhr. Wijers, G.J.	CEO	AkzoNobel
Dhr. Winter, J.	Partner	De Brauw Blackstone Westbroek
	Hoogleraar Internationaal Ondernemingsrecht	Universiteit van Amsterdam

Wij danken alle geïnterviewden voor hun constructieve medewerking. 24 van de interviews waren "face to face"-gesprekken en duurden tenminste een uur, soms bijna twee uur. De telefonische interviews duurden gemiddeld ongeveer 45 minuten. Wij kwamen met de geïnterviewden overeen dat zij niet zouden worden geciteerd in het rapport, maar dat wij wel transparant zouden zijn over de lijst van geïnterviewden. De doorwrochte opinies en de ontwikkelingen in de gesprekken beperkten de mogelijkheid om gebruik te maken van een standaard vragenlijst. Door steeds verschillende opinies naast elkaar op te nemen is getracht tot een gebalanceerd beeld te komen.

# BIJLAGE 2

## Vragenlijst VEUO-enquête

De enquête onder de leden van de VEUO treft u op de volgende bladzijden.

Wij hechten er aan te benadrukken dat deze enquête niet de mening van de VEUO weergeeft, maar de weerslag is van de reactie van 21 afzonderlijke respondenten.

## Corporate Governance / MVO onderzoek

### Overview Results

Response status: completes (21)

#### 1. Tot welke categorie behoort de vennootschap?

AEX	6	30%
Midkap	7	35%
Overige aandelen	7	35%
<b>Total</b>	<b>20</b>	<b>100%</b>

#### 2. Gaarne uw bedrijfsnaam invullen (NB: deze informatie wordt niet doorgecommuniceerd aan Triple Value en is slechts ten behoeve van de VEUO):

#### 3. Ziet uw vennootschap MVO als Businesscase? (bij "nee", ga door naar vraag 13)

Ja	11	52%
Nee	10	48%
<b>Total</b>	<b>21</b>	<b>100%</b>

#### 4. Welke elementen zitten er in deze businesscase?

Verbeteren van reputatie	9	90%
Minimaliseren van de operationele risico's	7	70%
Verhoogde productiviteit	3	30%
Het vermogen om talent aan te trekken en te behouden	10	100%
Verhoogde efficiency	5	50%
Verbeteren van relatie met klanten en wetgever/toezichhouders	9	90%
Verbeteren van toegang tot kapitaalmarkt	7	70%
Toename van innovatie	7	70%
Verbeteren van concurrentiepositie	9	90%
Anders, nl...	1	10%

## Corporate Governance / MVO onderzoek

### Overview Results

#### 5. Waar vond het initiatief voor MVO zijn oorsprong?

RvB	7	70%
RvC	1	10%
Aandeelhouders	0	0%
Andere stakeholders, nl...	2	20%
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

#### 6. Is de Businesscase door de RvB goedgekeurd?

Ja	9	90%
Nee	1	10%
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

#### 7. De uitkomst van de Businesscase MVO gaf aan dat MVO voor de vennootschap van materieel belang is. Die aspecten van MVO zijn voor een onderneming van materieel belang die het primaire proces van de vennootschap in positieve of negatieve zin aanmerkelijk kunnen beïnvloeden, of de vennootschap kunnen belemmeren doordat een zich ontwikkelende communis opinio van stakeholders wordt veronachtzaamd.

Ja	10	100%
Nee	0	0%
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

#### 8. Is er binnen de RvB iemand formeel verantwoordelijk voor de implementatie van MVO?

Ja	7	70%
Nee	1	10%
Nee, maar dit wordt overwogen	2	20%
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

#### 9. De uitkomst van de Businesscase MVO is

Ter informatiedoorgestuurd aan de RvC	3	30%
Ter informatie doorgestuurd aan de RvC, en door de RvB met de RvC besproken	6	60%
Ter informatie doorgestuurd aan de RvC, door de RvB met de RvC besproken, en door de RvC goedgekeurd	0	0%
niet met de RvC gedeeld	1	10%
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

## Corporate Governance / MVO onderzoek

### Overview Results

**10. Is er binnen de RvC een verantwoordelijke persoon of sub-commissie als aanspreekpunt voor toezicht op de implementatie van MVO?**

Ja	0	0%
Nee	9	90%
Nee, maar dit wordt overwogen	1	10%
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

**11. De RvB doet minimaal 1x per jaar verslag aan de RvC over de bij MVO geboekte voortgang.**

Ja	7	70%
Nee	1	10%
Nee, maar dit wordt overwogen	2	20%
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

**12. De RvB en de RvC voeren minimaal 1 x per jaar overleg over de voortgang van MVO**

Ja	5	50%
Nee	2	20%
Nee, maar dit wordt wel overwogen	3	30%
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>100%</b>

**13. Is MVO in de afgelopen 3 jaar aan de orde geweest met aandeelhouders... NB: U kunt hier meerdere mogelijkheden aanvinken.**

...in brieven van aandeelhouders aan de RvB	5	31%
...in gesprekken tussen aandeelhouders en RvB buiten de AVA	8	50%
...in een AVA	14	88%

**14. Ziet u in de afgelopen 3 jaar een toegenomen belangstelling van aandeelhouders voor MVO onderwerpen?**

Ja	12	63%
Nee	7	37%
<b>Total</b>	<b>19</b>	<b>100%</b>



## Corporate Governance / MVO onderzoek

### Overview Results

#### 15. Besteedt uw CEO in zijn presentatie op de AVA expliciet aandacht aan MVO?

Ja	9	47%
Nee	10	53%
<b>Total</b>	<b>19</b>	<b>100%</b>

#### 16. Ondervindt de RvB belemmeringen bij het afleggen van verantwoording over MVO?

Ja	0	0%
Nee	19	100%
Indien ja, kunt u aangeven welke belemmeringen? ..	0	0%
<b>Total</b>	<b>19</b>	<b>100%</b>

#### 17. Heeft uw vennootschap een Code of Conduct?

Ja	18	95%
Nee	1	5%
Nee, maar dit wordt overwogen	0	0%
<b>Total</b>	<b>19</b>	<b>100%</b>

#### 18. Is er in die Code of Conduct een verwijzing naar MVO opgenomen?

Ja	12	67%
Nee	3	17%
Nee, maar dit wordt overwogen	3	17%
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>100%</b>

#### 19. Maakt kennis van MVO deel uit van het functieprofiel voor leden van de RvB?

Ja	4	22%
Nee	14	78%
Nee, maar dit wordt overwogen	0	0%
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>100%</b>

## Corporate Governance / MVO onderzoek

### Overview Results

#### 20. Maakt kennis van MVO deel uit van het functieprofiel voor leden van de RvC?

Ja	3	17%
Nee	14	78%
Nee, maar dit wordt overwogen	1	6%
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>100%</b>

#### 21. Wordt er bij het beloningsbeleid van de RvB een link gelegd met resultaten op het gebied van MVO?

Ja	1	6%
Nee	15	83%
Nee, maar dit wordt overwogen	2	11%
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>100%</b>

#### 22. Is MVO als apart agendapunt van de AVA opgenomen?

Ja	1	6%
Nee	17	94%
Nee, maar dit wordt overwogen	0	0%
<b>Total</b>	<b>18</b>	<b>100%</b>

#### 23. Maakt uw vennootschap een duurzaamheidsverslag?

Ja	11	55%
Nee	6	30%
Nee, maar dit wordt overwogen	3	15%
<b>Total</b>	<b>20</b>	<b>100%</b>

#### 24. Bent u tevreden over de wijze waarop uw duurzaamheidsverslag bijdraagt aan de discussie/dialog met aandeelhouders (in termen van response, suggesties, focus etc)?

Ja	12	75%
Nee	4	25%
<b>Total</b>	<b>16</b>	<b>100%</b>

## Corporate Governance / MVO onderzoek

### Overview Results

#### 25. Hoe ziet u de verhoudingen tussen MVO en communicatie daarover?

Bij de meeste andere beursgenoteerde bedrijven is er weinig verschil tussen wat zij doen aan MVO en wat zij daarover communiceren	10	71%
Bij de meeste andere beursgenoteerde bedrijven wordt er meer gedaan aan MVO dan wat zij daarover communiceren	2	14%
Bij de meeste andere beursgenoteerde bedrijven wordt er minder gedaan aan MVO dan wat zij daarover communiceren	2	14%
<b>Total</b>	<b>14</b>	<b>100%</b>

#### 26. Welke elementen zullen naar verwachting de komende jaren een additionele rol spelen bij de MVO businesscase van uw vennootschap

Verbeteren van reputatie	2	12%
Minimaliseren van de operationele risico's	2	12%
Verhoogde productiviteit	0	0%
Het vermogen om talent aan te trekken en te behouden	2	12%
Verhoogde efficiency	1	6%
Verbeteren van relatie met klanten en wetgever/toezichhouders	0	0%
Verbeteren van toegang tot kapitaalmarkt	1	6%
Toename van innovatie	5	29%
Verbeteren van concurrentiepositie	3	18%
Anders, nl...	1	6%
<b>Total</b>	<b>17</b>	<b>100%</b>

## Colofon

Dit is een publicatie van het  
Ministerie van Economische Zaken.

Triple Value Strategy Consulting  
Rinnooy Kan & Partners

Begeleidingscommissie  
Tineke Bahlmann  
Peter Blom  
Antony Burgmans, voorzitter  
Kris Douma  
Margot Scheltema

's-Gravenhage, oktober 2008

Extra exemplaren kunt u bestellen via [www.ez.nl](http://www.ez.nl)  
of door te bellen naar 0800-6463951.

## Rinnooy Kan & Partners

corporate  
governance  
consultants

Dit onderzoek gaat over de rol van maatschappelijke aspecten in corporate besluitvorming. Er wordt een aantal opties gepresenteerd die kunnen worden overwogen om de relatie tussen MVO en corporate governance te expliciteren en waar nodig te verstevigen. De begeleidingscommissie onder leiding van de heer Burgmans heeft op basis van dit rapport aanbevelingen geformuleerd aan de Staatssecretaris van Economische Zaken.

## Informatie

Directoraat-Generaal voor Ondernemen en Innovatie  
Bezuidenhoutseweg 30  
Postbus 20101  
2500 EC 's-Gravenhage  
Internet: [www.ez.nl](http://www.ez.nl)

Publicatienummer: o8 OI 31