

Duurzaam ondernemen bij AEX-bedrijven

*Een studie naar maatschappelijk verantwoord ondernemen
bij beursgenoteerde ondernemingen in Nederland*

September 2004



Dutch Sustainability Research

Duurzaam ondernemen bij AEX-bedrijven

*Een studie naar maatschappelijk verantwoord ondernemen
bij beursgenoteerde ondernemingen in Nederland in vergelijking
tot Europese bedrijfstakgenoten*

September 2004

Inhoud

4	Samenvatting
6	Inleiding
8	Totaalscore
10	Bedrijfsethiek
12	Samenleving
14	Corporate governance
16	Klanten
18	Werknemers
20	Milieu
22	Leveranciers
24	De prestaties van Nederlandse ondernemingen in Europees perspectief
27	Themahoofdstuk: Beloningen van AEX-bestuurders
34	Conclusie
36	Bijlage 1. Duurzaamheidsscores van bedrijven en bedrijfstakken vergeleken
38	Bijlage 2. Dutch Sustainability Research

Samenvatting

Duurzaam ondernemen staat internationaal bij steeds meer ondernemingen op de agenda. Om een beeld te krijgen hoe grote ondernemingen in Nederland ten opzichte van elkaar presteren heeft Dutch Sustainability Research voor de tweede keer de mate van duurzaam ondernemen onderzocht onder bedrijven die onderdeel uitmaken van de AEX-index.

Dutch Sustainability Research (DSR) is een onderzoeksbureau dat feiten verzamelt over de duurzaamheid van beursgenoteerde ondernemingen. DSR is een initiatief van PGGM, MeesPierson en Triodos Bank. DSR is medeoprichter en aandeelhouder van SiRi Company (Sustainable Investment Research International), 's werelds grootste onderzoeksnetwerk voor duurzaam ondernemen. Via SiRi Company, analyseert DSR de duurzaamheid van beursgenoteerde ondernemingen wereldwijd.

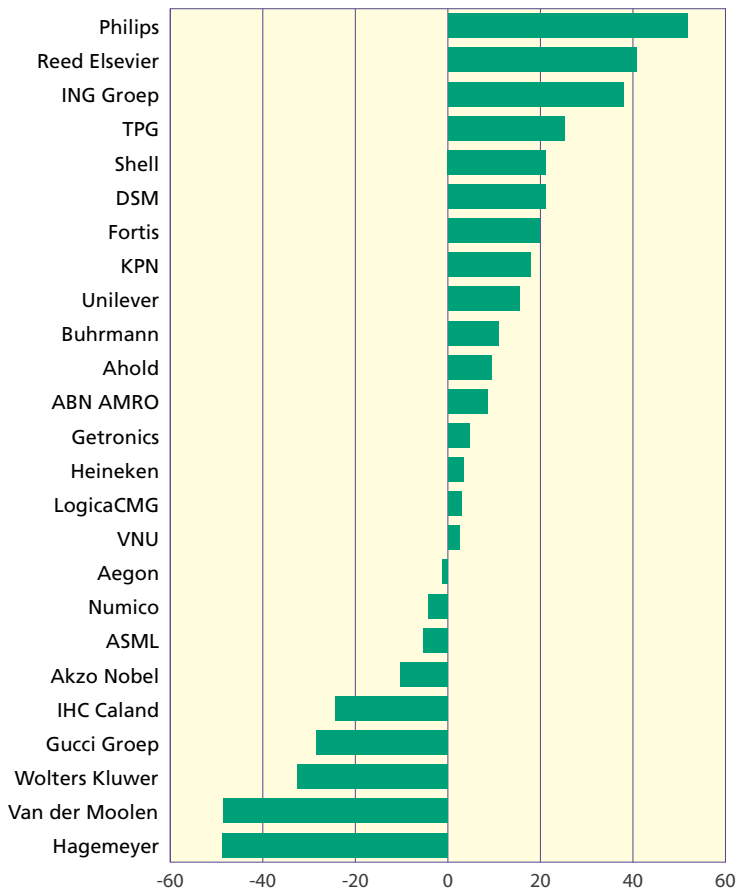
Het onderzoek naar de AEX-ondernemingen is gebaseerd op SiRi Pro, een geavanceerde methode waarmee de duurzaamheidprestaties van ondernemingen gewogen en vergeleken kunnen worden (*ratings*). DSR heeft deze *ratingtool* samen met SiRi Company ontwikkeld. Om een goed beeld te krijgen van de prestaties van een AEX-bedrijf - rekening houdend met de verschillende producten en activiteiten van de bedrijven in de AEX, zijn de prestaties afgezet tegen het Europese gemiddelde van de bedrijfstak waarin de betreffende onderneming actief is. De Europese gemiddelden zijn berekend op basis van de prestaties van circa 240 bedrijven uit een reguliere Europese beleggingsindex. De prestaties van de AEX-bedrijven kunnen hierdoor onderling vergeleken worden door de mate waarin een AEX-bedrijf relatief in zijn eigen (Europese) bedrijfstak voor- of achterop loopt, af te zetten tegen de mate waarin een *ander* AEX-bedrijf relatief in een *andere* (maar eigen) bedrijfstak voor- of achterop loopt.

De *rating* levert een (kwantitatieve) beoordeling van de prestaties van ondernemingen ten opzichte van elkaar over zeven uiteenlopende duurzaamheidsthema's. Deze thema's zijn: bedrijfsethiek, samenleving, werknemers, leveranciers, milieu, corporate governance en klanten. In de analyse worden per thema telkens vier

dimensies betrokken: transparantie, beleid, managementsystemen en prestaties. In de duurzaamheidsrating worden per onderneming de resultaten met betrekking tot ruim 200 onderwerpen gekwantificeerd en gewogen. Als gevolg van deze benadering is sprake van een *relatief* oordeel van de prestaties van ondernemingen ten opzichte van hun Europese concurrenten in dezelfde sector. De duurzaamheidseffecten van de geleverde producten en diensten spelen in deze analyse een ondergeschikte rol. Derhalve kan de score niet gelezen worden als een *absolute* indicatie voor de mate waarin een onderneming bijdraagt aan een duurzame samenleving. Het onderzoek betreft het jaar 2003 en is gebaseerd op informatie die in 2002 en 2003 beschikbaar kwam. Grote controversiële ontwikkelingen rondom een bedrijf die in 2004 plaatsvonden zijn eveneens meegenomen. De informatie is afkomstig van een groot aantal bronnen waaronder ondernemingen zelf, NGO's en diverse nieuwsbronnen.

Uit het onderzoek blijkt dat Philips relatief het beste scoort en Hagemeyer hekkensluiter is, doordat zij van alle AEX-bedrijven respectievelijk het meest voorop en het verst achterop lopen binnen hun eigen bedrijfstak. Philips is van alle AEX-bedrijven relatief de sterkste koploper binnen haar eigen bedrijfstak. Haar totale duurzaamheidsscore ligt ruim 50% boven die van het Europese gemiddelde in de cyclische consumenten-goederenbedrijfstak. Philips behoort als enige van de AEX-fondsen tot de top 4 in alle bovengenoemde duurzaamheidsthema's. Andere opvallende koplopers binnen hun respectievelijke bedrijfstak zijn Reed Elsevier (media) en ING Groep (financiële dienstverlening). Met betrekking tot de financiële sector valt de grote spreiding op: ING scoort een derde plaats binnen de AEX, Fortis een zevende plaats, ABN AMRO een twaalfde, Aegon een zeventiende, en Van der Moolen de op één na laatste plaats. ING scoort 38% beter dan haar Europese bedrijfstakgemiddelde en Van der Moolen scoort 48% slechter dan hetzelfde Europese bedrijfstakgemiddelde. Ook de spreiding tussen de AEX-bedrijven uit de mediasector is groot: Reed Elsevier scoort 40% beter dan haar Europese bedrijfstakgemiddelde (en scoort daarmee een goede tweede plaats in de AEX-index), VNU scoort net iets boven haar

**Duurzaamheidsprestaties AEX-bedrijven
t.o.v. Europese bedrijfstakgemiddelden**



bedrijfstakgemiddelde, terwijl Wolters Kluwer ongeveer 30% slechter scoort dan het Europese bedrijfstakgemiddelde.

Om de duurzaamheidsprestaties van de AEX-bedrijven in een breder perspectief te plaatsen, is het landengemiddelde van de Europese ondernemingen uit de FTSE Eurotop 300 index met elkaar vergeleken. De Nederlandse ondernemingen scoren gemiddeld een derde plaats. Hekken-sluiters zijn de Spaanse ondernemingen. De Nederlandse ondernemingen scoren op alle bovengenoemde thema's binnen de Europese top 4 en vooral goed op het thema klanten.

Het rapport sluit af met een speciaal thematisch hoofdstuk over beloning van topbestuurders, een beschrijving van best-practice en een analyse van de prestaties van de AEX-bedrijven op dit vlak. Er worden tevens aanbevelingen gedaan voor criteria die gehanteerd kunnen worden om de beloning van topbestuurders formeel binnen een bedrijf te regelen. Het gemiddelde basissalaris van topbestuurders over 2003 bedraagt ongeveer

600.000 euro. Dit loopt uiteen van 330.000 euro bij Van der Moolen tot bijna een miljoen euro bij Unilever. De basissalarissen bleven relatief stabiel en stegen met slechts 1,2% tussen 2002 en 2003. Het totale bedrag van het jaarlijkse beloningspakket van de gemiddelde topbestuurder in de AEX wordt ingeschat op circa twee miljoen euro per jaar. Dit bedrag bestaat uit een vast basis-salaris, jaarlijkse bonussen, toekenningen van langetermijnprestatiebeloningen, pensioen-uitkeringen en overige uitkeringen.

I. Inleiding

Duurzaam ondernemen staat internationaal bij steeds meer ondernemingen op de agenda. Om een beeld te krijgen van hoe grote ondernemingen in Nederland ten opzichte van elkaar presteren heeft Dutch Sustainability Research (DSR) de mate van duurzaam ondernemen onder AEX-ondernemingen onderzocht¹. Dit onderzoeksrapport geeft een overzicht van de belangrijkste bevindingen. Het is het tweede rapport in een reeks van jaarlijkse publicaties van DSR over de mate waarin duurzaamheid onderdeel uitmaakt van het bedrijfsproces van beursgenoteerde ondernemingen in Nederland².

Het onderzoek is gebaseerd op SiRi Pro, een methode die door DSR voor SiRi Company is ontwikkeld. De analyse resulteert in een relatief en kwantitatief oordeel over de duurzaamheid van ondernemingen, zogenoemde *ratings*. Deze *ratings* zijn gebaseerd op SiRi-bedrijfsprofielen. In deze bedrijfsprofielen wordt een onderscheid gemaakt tussen zeven thema's waarin de mate van duurzaamheid van een onderneming tot uitdrukking komt:

1. Bedrijfsethiek;
3. Samenleving;
4. Corporate governance;
5. Klanten;
6. Werknemers;
7. Milieu;
8. Leveranciers.

In de analyses wordt per thema bekeken hoe transparant een onderneming is, hoe zij een en ander in haar strategie en beleid heeft opgenomen, hoe zij dit beleid in managementsystemen heeft geïntegreerd en wat haar feitelijke prestaties zijn geweest. In de duurzaamheids*rating* worden de resultaten per onderneming met betrekking tot ruim 200 onderwerpen gekwantificeerd en gewogen. De duurzaamheidseffecten van de geleverde producten en diensten spelen in deze analyse een ondergeschikte rol. Derhalve kan de score niet

gelezen worden als een absolute indicatie voor de mate waarin een onderneming bijdraagt aan een duurzame samenleving.

Het onderzoek betreft het jaar 2003 en is gebaseerd op informatie die in 2002 en 2003 beschikbaar kwam. Grote controversiële ontwikkelingen rondom een bedrijf die in 2004 plaatsvonden zijn eveneens meegenomen. De informatie is afkomstig van een groot aantal bronnen waaronder ondernemingen zelf, NGO's en diverse nieuwsbronnen. In bijlage 2 wordt de methodiek en de werkwijze van DSR en SiRi Pro nader uiteengezet.

De *ratingtool* is ontwikkeld om input te leveren aan duurzame beleggers, waaronder institutionele beleggers. Binnen de wereld van duurzaam beleggen kunnen vier strategieën voor de selectie van ondernemingen onderscheiden worden:

1. Uitsluitingscriteria (bijvoorbeeld geen tabak);
2. Positieve criteria (bijvoorbeeld duurzame energie);
3. Relatieve criteria (*best-of-class/universe*);
4. 'Engagement' (aandeelhouderdialoog en/of -activisme).

Binnen deze strategieën kunnen meer of minder stringente benaderingen gekozen worden. De meeste Nederlandse duurzame beleggingsfondsen hanteren een combinatie van uitsluitings- en relatieve criteria.

Dit onderzoeksrapport gaat uit van een relatieve vergelijking van de prestaties van bedrijven binnen bedrijfstakken. Dit is een zogenoemde '*best-of-class*' aanpak. Hierbij worden ondernemingen binnen een bepaalde bedrijfstak met elkaar vergeleken op bovengenoemde duurzaamheidsthema's. In deze '*best-of-class*' aanpak zijn per bedrijfstak verschillende gewichten gehanteerd voor de thema's. Zo weegt het thema milieu zwaarder in de energiebedrijfstak dan in de financiële sector. In de analyses wordt telkens

1. In dit rapport wordt uitgegaan van de 25 ondernemingen die op 1 januari 2004 in de AEX opgenomen waren. In maart 2004 is Versatel opgenomen in de AEX en is LogicaCMG verwijderd uit de AEX. In dit rapport is hiermee geen rekening gehouden.

2. Ten opzichte van het 2003 AEX-rapport is zowel de analysemethode voor dit rapport als de onderliggende ratingtechnologie gewijzigd. In plaats van de scores van uitsluitend de AEX-bedrijven te presenteren en onderling te vergelijken (zoals in het 2003-rapport) worden de prestaties van de AEX-bedrijven in het 2004-rapport telkens afgezet tegen het gemiddelde van de Europese bedrijfstak waarin zij opereren. Verder heeft DSR, in samenwerking met en in opdracht van SiRi Company, een nieuwe ratingtool ontwikkeld om de prestaties van ondernemingen te meten en analyseren (SiRi Pro, zie bijlage 2). Hierdoor kunnen niet eenvoudig en eenduidig vergelijkingen worden getrokken met de resultaten van het voorgaande jaar.

een figuur gepresenteerd waarin de absolute score van een AEX-bedrijf wordt afgezet tegen het gemiddelde van de Europese bedrijfstak (als een ratio). Het is zodoende mogelijk om AEX-bedrijven onderling te vergelijken in de mate waarin zij binnen hun eigen bedrijfstak in Europees perspectief presteren. Anders gezegd: de prestaties van de AEX-bedrijven kunnen onderling vergeleken worden door de mate waarin een AEX-bedrijf relatief in zijn eigen bedrijfstak voor- of achterop loopt af te zetten tegen de mate waarin een ander AEX-bedrijf relatief in een andere (maar eigen) bedrijfstak voor- of achterop loopt. Om extra inzicht te geven is een bijlage opgenomen met een figuur waarin zowel de absolute score van een AEX-bedrijf als het Europese bedrijfstakgemiddelde apart worden vermeld. Hierdoor wordt zichtbaar dat een lage absolute score nog steeds tot een goede AEX-score kan leiden indien het bedrijfstakgemiddelde ook relatief laag ligt (en vice versa). Dit is bijvoorbeeld het geval met de bedrijfstak cyclische consumentengoederen die, Europees, een relatief zeer lage gemiddelde score kent.

Alhoewel een duurzaam beleggingsbeleid van een individuele belegger, een institutionele belegger of van een duurzaam beleggingsfonds gebaseerd kan zijn op alleen relatieve criteria, wordt dit in de praktijk veelal aangevuld met uitsluitingscriteria (op basis van minimumeisen ten aanzien van bepaalde thema's zoals wapens, kernenergie of porno). In dit onderzoeksrapport worden controversiële gebeurtenissen rondom een bedrijf meegenomen in relatieve zin. Dergelijke controverses kunnen ook als uitsluitingscriteria gehanteerd worden. Hiertoe zijn aanvullende analyses nodig die per duurzame belegger op basis van zijn of haar individuele waarden en normen zullen verschillen. Zo komt uit dit rapport Philips als koploper naar voren (*best-in-class screening*), terwijl de Triodos Meerwaardefondsen Philips van belegging uitsluiten vanwege uitsluitingscriteria. Het ING Duurzaam Rendementfonds sluit Philips daarentegen weer niet uit

op basis van (uiteraard afwijkende) uitsluitingscriteria³. Ook relatieve criteria en de gewichten die daaraan toegekend worden kunnen om soortgelijke redenen per duurzame belegger verschillen. De resultaten in dit onderzoek zijn gebaseerd op de brede ervaring van DSR met verschillende klanten en stakeholders. De gehanteerde criteria en gewichten zijn door DSR uit deze brede ervaring gedestilleerd en zijn een grootste gemene deler van de waarden en normen die door verschillende institutionele klanten toegepast worden.

In de navolgende hoofdstukken worden de prestaties van de Nederlandse ondernemingen beschreven. Hoofdstuk 2 beschrijft eerst de totaalscore van de AEX-ondernemingen. Vervolgens worden in de hoofdstukken 3 tot en met 9 de prestaties van deze ondernemingen op de zeven afzonderlijke thema's nader geanalyseerd. Hoofdstuk 10 vergelijkt de totaalscore en de score per thema van de Nederlandse ondernemingen in Europees verband. Hoofdstuk 11 ten slotte is een speciaal thematisch hoofdstuk dat dieper ingaat op de beloning van topbestuurders en de huidige status ten aanzien van dit onderwerp bij de AEX-bedrijven analyseert.

3. Het duurzame fonds van zowel Triodos Bank als ING Investment Management wordt in grote mate gebaseerd op dezelfde feiten (afkomstig van DSR/SiRi). Op basis van de best-in-class screening komt Philips zowel voor ING Investment Management als voor Triodos Bank als beste in haar sector naar voren. Triodos Bank sluit vervolgens Philips toch uit van belegging vanwege directe betrokkenheid van Philips bij wapens/militaire industrie. Triodos Bank hanteert hiervoor een ondergrens van 0% van wapens/militaire industrie gerelateerde opbrengsten ten opzichte van de totale opbrengsten (dus in het geheel geen directe betrokkenheid). ING Investment Management hanteert weliswaar hetzelfde uitsluitingscriterium (betrokkenheid bij wapens/militaire industrie), maar heeft als ondergrens 5% met betrekking tot de hieraan gerelateerde opbrengsten en heeft Philips daarom niet van belegging uitgesloten (aangezien de hieraan gerelateerde opbrengsten van Philips niet boven deze ondergrens uitkomen).

2. Totaalscore

In figuur 1 zijn de duurzaamheidprestaties van de AEX-bedrijven weergegeven in verhouding tot de gemiddelde prestaties van hun Europese bedrijfstakgenoten. Op de horizontale as is per AEX-bedrijf de afwijking ten opzichte van de gemiddelde score van de Europese bedrijfstakgenoten van dat bedrijf weergegeven. De methodiek wordt nader toegelicht in box 1 en in bijlage 1. Philips is het best scorende bedrijf en Hagemeyer het slechtst scorende bedrijf van alle AEX-bedrijven.

Philips is van alle AEX-bedrijven koploper binnen haar bedrijfstak met een totale duurzaamheidsscore van ruim 50% boven die van het gemiddelde Europese bedrijf uit de bedrijfstak cyclische consumentengoederen ('*consumer durables & apparel*'). Philips behoort als enige van de AEX-fondsen tot de top 4 in alle onderliggende thema's.

Andere opvallende koplopers binnen hun respectievelijke bedrijfstak zijn Reed Elsevier (media) en ING Groep (financiële dienstverlening). Beide bedrijven geven relatief veel informatie en tonen door beleid, managementsystemen en prestaties een grote mate van betrokkenheid en activiteit bij de onderzochte duurzaamheidsthema's. Overigens dient te worden opgemerkt dat de Europese cyclische consumentengoederen en mediabedrijfstak gemiddeld nog weinig actief zijn op duurzaamheidvraagstukken. Zowel Philips en Reed Elsevier zijn binnen hun bedrijfstak uitzonderingen en scoren daarom juist hoog in figuur 1.

In absolute zin scoort Shell het hoogste aantal punten, terwijl dit bedrijf ten opzichte van het gemiddelde Europese bedrijf uit de energiebedrijfstak ongeveer 20% beter scoort. Ver onder de gemiddelde bedrijfstakprestaties scoren Van der Moolen (financiële dienstverlening) en Hagemeyer (kapitaalgoederen; '*capital goods*'). Beide bedrijven scoren ook in absolute zin het laagste van de AEX; in vrijwel alle duurzaamheidsthema's scoren ze ten opzichte van hun bedrijfstakgenoten en veelal ook andere AEX-bedrijven onvoldoende. Deze bedrijven lopen dan ook

Box 1. De gehanteerde methodiek

In figuur 1 zijn de duurzaamheidprestaties van de AEX-bedrijven weergegeven in verhouding tot de gemiddelde prestaties van hun Europese bedrijfstakgenoten. De Europese gemiddelden zijn berekend op basis van de prestaties van circa 240 bedrijven uit een reguliere Europese beleggingsindex. Op de horizontale as is per AEX-bedrijf de afwijking ten opzichte van de gemiddelde score van de Europese bedrijfstakgenoten van dat bedrijf weergegeven.

De gemiddelde score van de Europese bedrijfstakgenoten van een AEX-bedrijf wordt weergegeven met de verticale 0%-lijn.

De methodiek van de figuur kan worden geïllustreerd met het volgende voorbeeld. In de mediabedrijfstak bevinden zich drie AEX-bedrijven. Uit figuur 1 blijkt dat Reed Elsevier 40% beter scoort dan het Europese bedrijfstakgemiddelde van de mediabedrijfstak. VNU, bedrijfstakgenoot, scoort net iets boven het bedrijfstakgemiddelde, terwijl Wolters Kluwer ongeveer 30% slechter scoort dan het Europese bedrijfstakgemiddelde. Op deze manier worden de prestaties van alle onderzochte bedrijven weergegeven, steeds ten opzichte van de gemiddelde prestatie van hun respectievelijke bedrijfstak⁴. Door deze methodiek is het mogelijk bedrijven uit verschillende bedrijfstakken met elkaar te vergelijken, terwijl zij geheel andere producten en diensten leveren. Zo scoort Philips beter dan Reed Elsevier, aangezien Philips binnen de bedrijfstak cyclische consumentengoederen meer een koploper is dan Reed Elsevier binnen haar mediabedrijfstak. In bijlage 1 worden zowel de totaalscores van een bedrijf als haar bedrijfstakgemiddelde apart gepresenteerd.

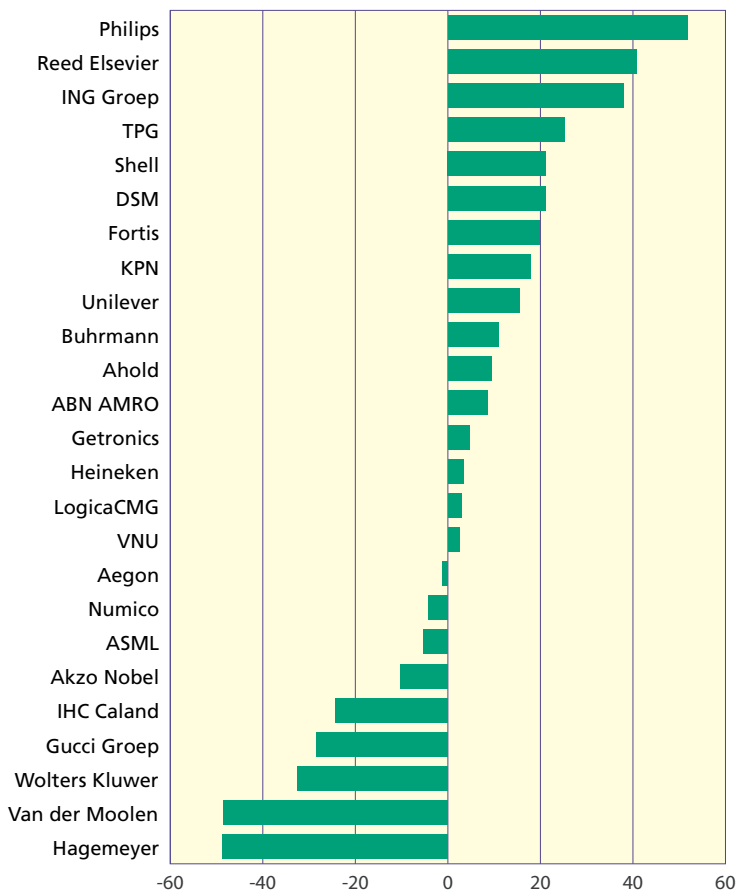
over de gehele linie sterk achter en tonen niet of nauwelijks aandacht voor duurzaamheidsthema's. Voorbeelden van bedrijven die scoren op of omtrent het gemiddelde niveau van hun respectievelijke bedrijfstakken zijn Heineken, LogicaCMG, VNU en Aegon.

De best presterende bedrijven in figuur 1 munten

4. De prestaties van de bedrijven zijn op bedrijfstakniveau (GICS Industry Group niveau) vergeleken met Europese collega's. Er werd één uitzondering gemaakt. Om de financiële dienstverleners (die qua gewicht zijn oververtegenwoordigd in de AEX) beter met elkaar te kunnen vergelijken hebben we alle bedrijven uit de bedrijfstakken banken, gediversifieerde financiële instellingen en verzekeraars gegroepeerd in 'financiële dienstverlening'.

uit in heldere rapporten (al dan niet zijnde duurzaamheidsverslagen) met daarin duidelijk geformuleerde beleidsuitgangspunten, doelstellingen en programma's. Dit zijn bedrijven die verder gaan dan nationale wetgeving en soms zelfs strikte internationale conventies. Zij nemen initiatieven en zijn pro-actief op het terrein van de verschillende onderscheiden thema's omtrent duurzaamheid.

Figuur 1. Duurzaamheidsprestaties AEX-bedrijven t.o.v. Europese bedrijfstakgemiddelden



3. Bedrijfsethiek

Prestatie ten opzichte van de bedrijfstak

Het thema bedrijfsethiek richt zich enerzijds op de aanwezigheid van algemene ethische principes binnen een bedrijf en anderzijds op de manier waarop het bedrijf omgaat met enkele specifieke principes, zoals omkoping en corruptie. In figuur 2 is de verhouding weergegeven tussen de score van de AEX-bedrijven voor het thema bedrijfsethiek en de gemiddelde prestatie van de bedrijfstak waartoe zij behoren in Europa.

In de energiebedrijfstak wordt in Europa gemiddeld hoog gescoord. Dit geldt ook voor de bedrijven behorende tot de financiële dienstverlening. In de hoek van de softwarebedrijven ('software and services') en cyclische consumtengoederen wordt in Europa gemiddeld veel minder aandacht besteed aan het uitdragen van ethische principes.

Philips scoort van de AEX-bedrijven het hoogste; in haar bedrijfstak wordt weinig gerapporteerd over en gedaan aan ethische kwesties, terwijl Philips daar juist veel aandacht aan schenkt via haar 'General Business Principles' en de manier waarop het toezicht daarop en de communicatie daarover is geregeld. Dit geldt overigens ook voor Shell, Ahold, KPN, ING Groep en DSM. Deze bedrijven ervaren echter een relatief zwaardere 'concurrentie' binnen hun bedrijfstakken. De laagste score is voor Van der Moolen, die geen duidelijkheid geeft over een visie op bedrijfsethiek.

Publieke rapporten

Bij het onderzoek is vooral gekeken naar transparantie op het gebied van beleid en uitvoeringsprogramma's voor corruptie en omkoperij. Onder de bedrijven die niets over deze onderwerpen publiceerden valt met name Wolters Kluwer op.

Beleidsprincipes

Bij de beoordeling van het beleid van de AEX-bedrijven is gekeken in hoeverre een formeel beleid is geformuleerd gericht op corruptie en omkoperij. Het overgrote deel van de AEX-bedrijven publiceert in het jaarverslag of via de website haar beleid op het gebied van bedrijfsethiek. Opvallend is de stellingname van Akzo Nobel, die in de 'business principles' stelt dat omkoperij verboden is. In dezelfde bedrijfsprincipes staat echter dat het hier gaat om richtlijnen en niet om voorschriften, om gewenste standaarden en geen ijzeren regels.

Box 2. Shell

Recente gebeurtenissen rond het bijstellen van 'bewezen' oliereserves hebben bij sommigen vraagtekens opgeroepen omtrent het ethisch handelen van Shell. Alhoewel het bedrijf vaak als voorbeeld wordt genoemd voor anderen op het gebied van transparantie, bleek de informatie over de oliereserves niet juist. Enkele directieleden waren bekend met de werkelijke situatie inzake de olien- en gasvoorraden en er werd aan de buitenwereld onvolledige informatie gegeven in de persberichten en jaarverslagen.

In Shell's Business Principles (nummer 4) eist zij eerlijkheid, integriteit en rechtvaardigheid in alle aspecten van de bedrijfsvoering en verwacht van de partijen met wie zij zaken doet hetzelfde. Alhoewel 'bewezen voorraden' door DSR niet als duurzaamheidscriterium wordt gehanteerd, neemt DSR dit in de analyses wel mee met betrekking tot de transparantie, ondernemingsbestuur en het ethisch handelen van Shell.

Inmiddels heeft Shell maatregelen genomen en verdere organisatorische wijzigingen aangekondigd. Ook toonde Shell zich open over de resultaten van het interne onderzoek.

In sommige landen, zo stelt Akzo Nobel, is omkoperij een 'fact of life'. Andere bedrijven zijn stellig, zoals bijvoorbeeld VNU, waar men aangeeft dat omkoperij in welke vorm dan ook onacceptabel is.

Managementsystemen

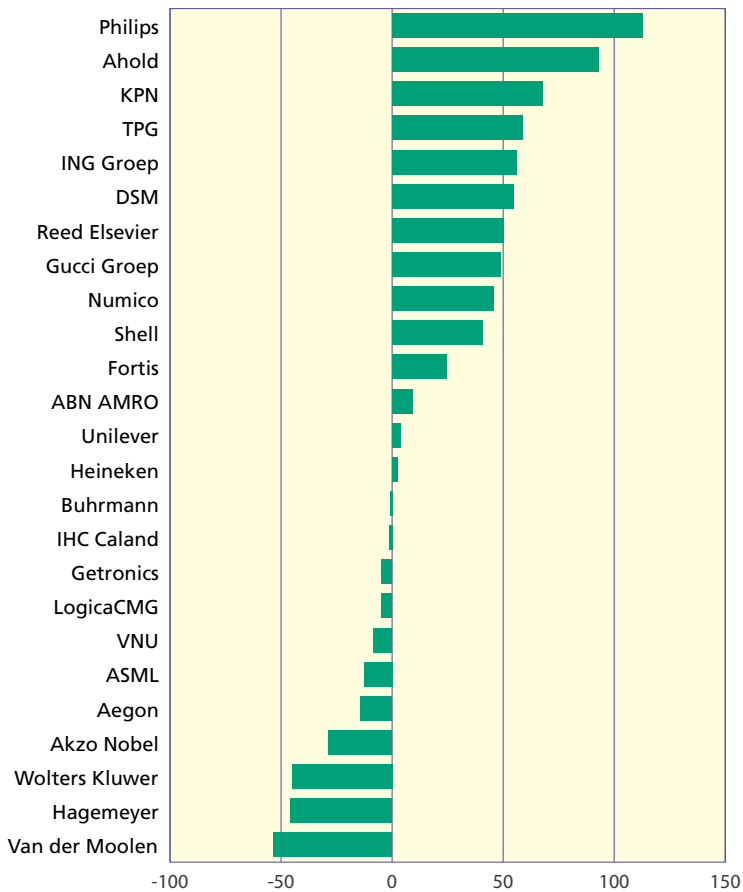
Ongeveer de helft van de bedrijven heeft een anticorruptie- en/of anti-omkopingprogramma opgezet. In het geval van Philips is er een Review Commissie die zich bezig houdt met de naleving van de 'General Business Principles'. Onregelmatigheden worden minimaal jaarlijks geëvalueerd; op land- en productdivisieniveau wordt bovendien frequent gerapporteerd over de naleving van de principes. Op basis van de beschikbare informatie wordt door de Review Commissie ieder half jaar aan de hoofddirectie gerapporteerd.

Prestaties

Over de uitkomsten van interne controles van de naleving van de afspraken op het gebied van bedrijfsethiek wordt opvallend weinig gerapporteerd.

teerd. Recente gebeurtenissen bij Ahold (boekhoudschandaal) en Shell (onterecht als 'bewezen' geboekte olie- en gasvoorraden) tonen aan dat de maatschappelijke aandacht voor ethisch handelen toeneemt (zie box 2). Dit uit zich in het aantal controverses.

Figuur 2. Prestaties t.o.v. Europees bedrijfstak-gemiddelde inzake bedrijfsethiek



4. Samenleving

Prestatie ten opzichte van de bedrijfstak

Binnen het thema samenleving wordt in de eerste plaats gekeken naar de positieve bijdragen van een bedrijf aan de samenleving, zoals het doen van giften en het stimuleren van vrijwilligerswerk onder medewerkers. Daarnaast wordt bekeken op welke manier het bedrijf de mensenrechten in zogenoemde 'gevoelige' landen waarborgt in het geval dat het in dergelijke landen actief is. In figuur 3 is de verhouding weergegeven tussen de score van de AEX-bedrijven voor het thema samenleving en de gemiddelde prestatie van de bedrijfstak waartoe zij in Europa behoren. Wat onmiddellijk opvalt is dat zowel op de hoogste als op de laagste plaats een bedrijf uit dezelfde bedrijfstak staat: Reed Elsevier levert een opvallend goede prestatie, terwijl Wolters Kluwer sterk achterblijft. Het derde bedrijf uit deze bedrijfstak in de AEX, VNU, levert met zijn dertiende plaats juist een gemiddelde prestatie. Dit illustreert de grote spreiding van de scores binnen het thema samenleving: deze varieert, voor de AEX-bedrijven, van 15% tot 88% van het maximaal aantal punten⁵.

Eén van de laagst scorende bedrijfstakken is cyclische consumentengoederen. In verhouding tot het bedrijfstakgemiddelde doet Philips het goed met een tweede plaats van de AEX. Bedrijfstakgenoot Gucci Group daarentegen eindigt op de twintigste plaats. Voedingsmiddelen/huishoudelijke artikelen ('food & staples retailing') is de bedrijfstak met de beste prestatie voor het thema samenleving. De score van Ahold zit net iets onder dit bedrijfstakgemiddelde. In de bedrijfstak die op één na het beste scoort – energie – laat Shell een bovengemiddelde score zien.

Publieke rapporten

Vrijwel alle AEX-bedrijven publiceren informatie over hun betrokkenheid bij de samenleving: in een apart duurzaamheidsverslag, in het jaarverslag of op de website. Vier bedrijven publiceren via alle drie de communicatiekanalen. Dit zijn Shell, Reed Elsevier, Unilever en ING Groep. Alleen Van der Moolen, Hagemeyer en Wolters Kluwer publiceerden in 2003 niets over dit thema.

Box 3. IHC Caland

Van de zeven bedrijven die beleid hebben geformuleerd inzake het respecteren van mensenrechten zijn er twee die expliciet operaties in gevoelige landen noemen: Shell en, opvallend genoeg, IHC Caland. Deze laatste onderneming heeft ook de meest expliciete formulering, vastgelegd in de gedragscode van 2000, die stelt dat het bedrijf de verantwoordelijkheid heeft om geen zaken te doen in landen waarvoor een internationaal embargo geldt. Verder stelt het bedrijf dat het de verantwoordelijkheid neemt om geen commerciële activiteiten te ondernemen in landen waar het onmogelijk wordt gemaakt om haar gedragscode in de eigen activiteiten na te leven. Deze sterke code is des te opmerkelijker, omdat IHC Caland al jaren - ondanks alle kritiek - activiteiten in Birma heeft.

Beleidsprincipes

Ongeveer tweederde van de AEX-bedrijven heeft beleid geformuleerd over hun betrokkenheid bij de samenleving en geeft ook een indicatie van de belangrijkste terreinen waaraan geld wordt besteed. Beleid inzake het respecteren van mensenrechten in zogenoemde 'gevoelige' landen is minder algemeen: zeven bedrijven hebben dit, te weten Reed Elsevier, Shell, Fortis, KPN, Heineken, Ahold en IHC Caland (zie box 3).

Managementsystemen

Bij twaalf AEX-bedrijven ligt de verantwoordelijkheid inzake de samenleving op het niveau van bestuur of directie. Negen bedrijven hebben ook stafmedewerkers in dienst die zich hier volledig mee bezig houden. Formele programma's voor maatschappelijke betrokkenheid zijn dun gezaaid: acht bedrijven hebben vrijwilligersprogramma's, terwijl vijf bedrijven initiatieven nemen om de maatschappelijke dialoog aan te gaan. Volwaardige programma's voor beide hebben Shell, Fortis en ABN AMRO.

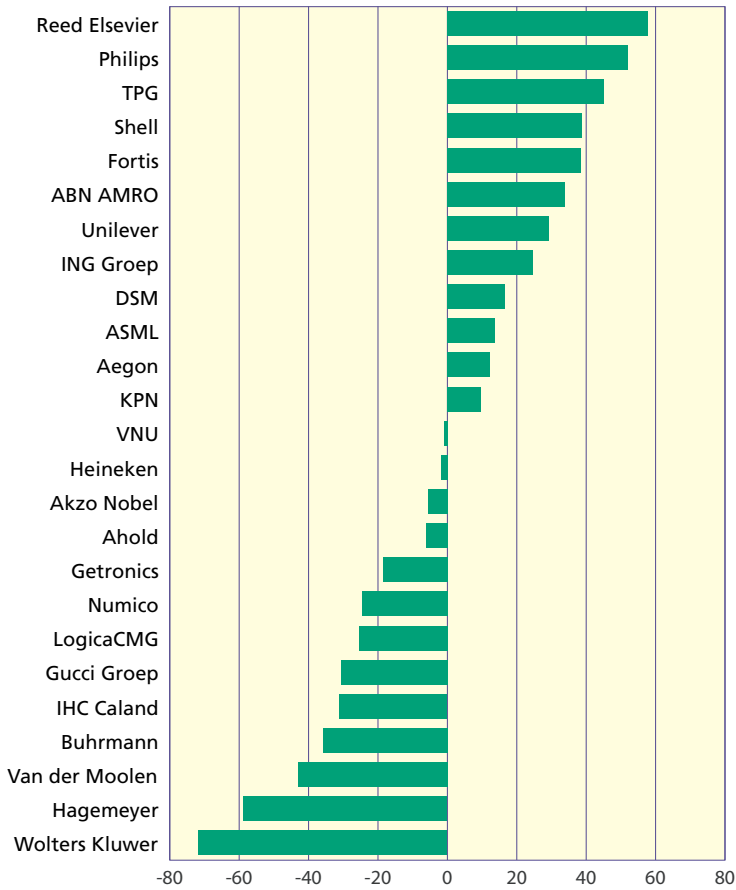
Prestaties

De twee bedrijven die relatief gezien in 2003 het meeste doneerden aan maatschappelijke doelen zijn Shell en VNU: de bijdrage van deze bedrijven

5. Dit is overigens niet zichtbaar in figuur 3. Figuur 3 geeft immers een ratio weer van de totaalscore van een AEX-bedrijf (waar hier naar verwezen wordt) en het Europese bedrijfstakgemiddelde voor het thema samenleving.

ligt tussen de 0,5% en 1% van de brutowinst. In 2002 waren er nog drie bedrijven (KPN, VNU en Akzo Nobel) die meer dan 1% van de brutowinst wegschonken. Niet alle bedrijven geven overigens inzicht in hun schenkingen: maar liefst acht bedrijven verklaarden dat deze cijfers niet op centraal niveau worden verzameld.

Figuur 3. Prestaties t.o.v. Europees bedrijfstak-gemiddelde inzake samenleving



5. Corporate governance

Prestatie ten opzichte van de bedrijfstak

Het thema *corporate governance* concentreert zich op transparantie van bedrijven over bestuursstructuur en bestuursbeloning. In figuur 4 is de verhouding weergegeven tussen de score van de AEX-bedrijven voor het thema *corporate governance* en de gemiddelde prestatie van de bedrijfstak waartoe zij behoren in Europa.

De Europees hoogst scorende bedrijfstakken zijn media en voedingsmiddelenproducenten ('food, beverage, tobacco'), waaruit Heineken en Numico als achterblijvers naar voren komen. Logicacmg laat de andere bedrijven in haar bedrijfstak ver achter zich omdat het bedrijfstakgemiddelde in de softwarebedrijfstak relatief laag is. Tevens is dit bedrijf van Engelse origine met stringente wetgeving met betrekking tot *corporate governance*. In de financiële sector, die een gemiddelde totaalscore laat zien, blijken Fortis en ING Groep koploper te zijn. Achterblijver is Aegon. *Corporate governance* is een thema dat sterk in ontwikkeling is, onder andere onder invloed van internationale discussies en de Code Tabaksblat. De verwachting is dat de scores in 2004 een ander beeld zullen laten zien dan in figuur 4 wordt weergegeven.

Publieke rapporten

Rapportage en transparantie van Nederlandse bedrijven over *corporate governance* is relatief beter ontwikkeld dan dat van de Europese concurrenten. Dit geldt met name voor beloningsbeleid, voor de samenstelling van het bestuur en het beschikbaar stellen van informatie over de achtergrond van leden van de Raad van Commissarissen. Bedrijven die relatief laag scoren op dit aspect zijn ABN AMRO, Aegon, en Numico. Dit komt vooral omdat deze bedrijven jaarlijks niet voldoende achtergrondinformatie verstrekken over alle leden van de Raad van Commissarissen. Nederlandse bedrijven onderscheiden zich in negatieve zin door het onvoldoende rapporteren over de geschatte waarde van bonusregelingen voor bestuursleden (zie hoofdstuk 11).

Beleidsprincipes

Door een wijziging in de definitie van dit criterium, veroorzaakt door de introductie van 'best practice' *corporate governance* codes in een groot aantal landen, is voor dit jaar vergelijkbare data voor dit criterium niet beschikbaar.

Box 4. Ahold

In februari 2003 bracht Ahold via een persbericht een herziening van de opbrengsten van 1999, 2000 en 2001 naar buiten. Onder brede media aandacht kwam naar voren dat er boekhoudkundige onregelmatigheden hadden plaatsgevonden en dat het bedrijf door meerdere toezichthouders aan een diepgaand onderzoek werd onderworpen. In maart 2003 werd het ontslag van de CEO en CFO aangekondigd. Verder traden diverse leidinggevenden terug gedurende 2003. Meerdere personen zijn onderworpen aan een strafrechtelijk onderzoek. De boekhoudschandalen waren vooral van toepassing op US Food Service, de Latijns-Amerikaanse dochteronderneming Disco en de Scandinavische dochter ICA en handelden over respectievelijk prijskorting, herziening van opbrengsten en de onjuiste consolidatie van een dochteronderneming. In totaal werden de opbrengsten van Ahold met circa 900 miljoen US dollar neerwaarts bijgesteld. De onregelmatigheden hebben een gebrek aan controle binnen het bedrijf aan het licht gebracht. Tevens zijn de belangen van aandeelhouders geschaad.

Managementsystemen

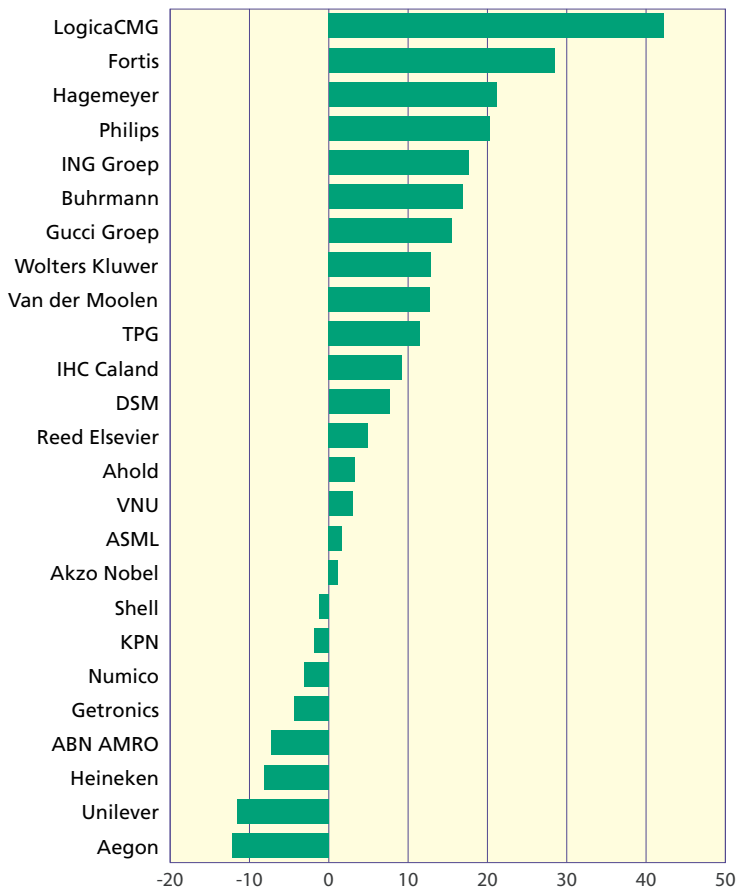
Voor wat managementsystemen betreft ligt de focus op de onafhankelijkheid van de leden van de Raad van Commissarissen en op de aanwezigheid en samenstelling van bestuurscommissies. Ook op dit aspect is de score van Nederlandse bedrijven relatief goed. De meeste bedrijven hebben commissies ingesteld. Een uitzondering hierop is IHC Caland. De scores van Akzo Nobel en Heineken worden negatief beïnvloed ten opzichte van andere AEX-bedrijven in verband met een relatief groot aantal niet-onafhankelijke leden in de Raad van Commissarissen en de bestuurscommissies. Reed Elsevier en DSM scoren relatief zeer hoog op managementsystemen.

Prestaties

Voor wat prestaties betreft wordt vooral gekeken naar de betrokkenheid van bedrijven bij recente controversies op het gebied van beloning voor bestuursleden, boekhouding en de rechten van aandeelhouders. De score van zowel Ahold (zie box 4) als Shell blijft op dit aspect achter bij die

van de overige AEX-bedrijven. Ook AEX-bedrijven als KPN en Unilever scoren relatief laag. KPN onder andere in verband met de hoogte van de ontslagpremie toegekend aan haar CEO in 2002 en Unilever in verband met de - initieel - ongunstige voorwaarden voor haar aandeelhouders voor het inwisselen van preferente aandelen voor gewone aandelen. Verder is gekeken of alle aandelen soortgelijk stemrecht hebben en of bedrijven het principe *één aandeel - één stem* toepassen. De meeste Nederlandse bedrijven maken nog steeds gebruik van aandelen met afwijkend stemrecht.

Figuur 4. Prestaties t.o.v. Europees bedrijfstak-gemiddelde inzake corporate governance



6. Klanten

Prestatie ten opzichte van de bedrijfstak

Bij de beoordeling van de prestatie van een bedrijf ten aanzien van klanten wordt vooral gekeken naar productkwaliteit, productveiligheid en klanttevredenheid. In figuur 5 is de verhouding weergegeven tussen de score van de AEX-bedrijven voor het thema klanten en de gemiddelde prestatie van de bedrijfstak waartoe zij behoren in Europa.

De bedrijfstakken commerciële dienstverlening ('commercial services and supplies'), telecommunicatie en voedingsmiddelen/huishoudelijke artikelen kennen de hoogste gemiddelde Europese bedrijfstakcores, terwijl de bedrijfstakken media en cyclische consumentengoederen een Europees laag bedrijfstakgemiddelde kennen voor klanten.

Voor de AEX-bedrijven is het vooral Philips die opvallend bovengemiddeld scoort ten opzichte van haar bedrijfstakgenoten. Ook VNU en TPG geven binnen hun bedrijfstak relatief veel aandacht aan klanttevredenheid, (product)kwaliteit en productveiligheid. Onder de minst scorende groep valt Akzo Nobel op. Binnen de bedrijfstak basismaterialen ('materials') is de gemiddelde score op het terrein van klanten relatief hoog, maar binnen Akzo Nobel is dit thema blijkbaar geen speerpunt. Ook Hagemeyer, Gucci Group en Van de Moolen eindigen laag in het overzicht, dit ondanks de relatief middelmatige score van hun respectievelijke bedrijfstakken.

Het thema klanten kent binnen de AEX-bedrijven een grote spreiding van de scores: deze varieert van 21 tot 83% van het maximaal aantal punten.

Publieke rapporten

Slechts drie van de AEX-bedrijven publiceerden in 2003 geen enkel feit over het thema klanten in het jaarverslag, te weten Akzo Nobel, Gucci Group en Hagemeyer. Opvallend transparant is TPG in haar visie op klantrelaties (zie box 5). VNU geeft in haar bedrijfsinformatie te kennen dat zij de mening van haar klanten betreft in haar besluitvorming. Dit zou bij bedrijfstakgenoten Wolters Kluwer en Reed Elsevier ook het geval kunnen zijn; zij zijn echter minder transparant over hun visie hierop.

Beleidsprincipes

Bij de beoordeling van het beleid van de AEX-bedrijven is vooral gekeken in hoeverre er een

Box 5: TPG Post

TPG Post publiceert sinds 2000 twee maal per jaar een nieuwsbrief met 'informatie over de kwaliteitscijfers'. Het bedrijf heeft heldere doelen op het gebied van kwaliteit en klanttevredenheid, bijvoorbeeld: snelheid van postbezorging, bestelling op het juiste adres en wachttijden in postkantoren. Er vinden frequente prestatiemetingen en -analyses plaats en over de resultaten en ontwikkelingen wordt in de nieuwsbrief gerapporteerd.

formeel beleid is geformuleerd gericht op kwaliteit en klanttevredenheid, marketing/advertentiegedrag en productveiligheid. De meerderheid van de bedrijven heeft een formeel beleid geformuleerd gericht op deze thema's, met Unilever als koploper. Bij dit bedrijf wordt consumenten- en klanttevredenheid als belangrijke indicator genoemd in het bedrijfsbeleid. Bij Gucci Group, Hagemeyer, Wolters Kluwer en Akzo Nobel werd het beleid op dit terrein niet openbaar gemaakt.

Managementsystemen

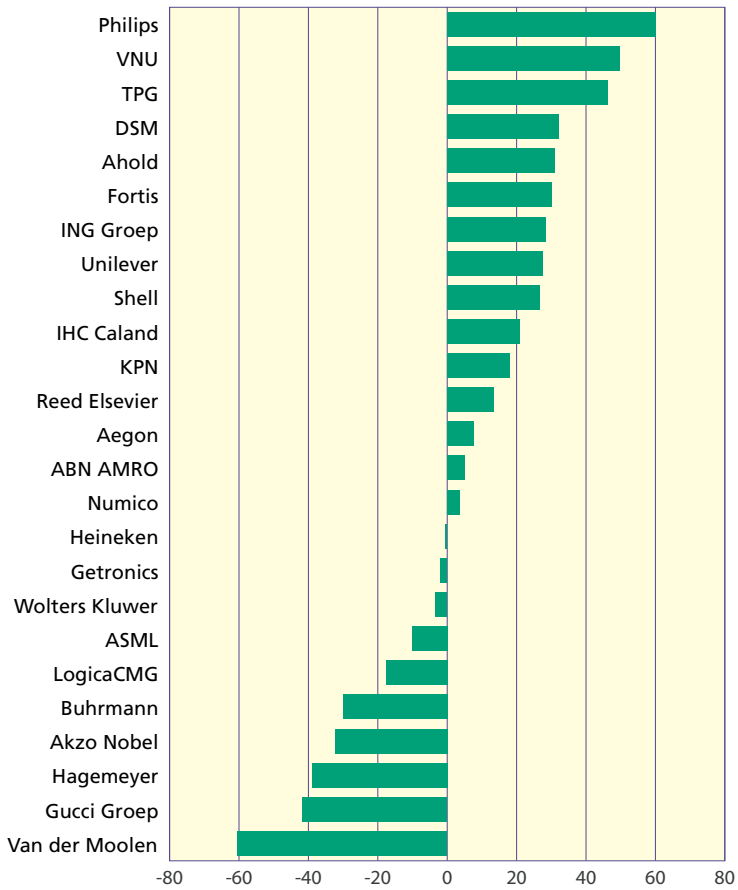
De meerderheid van de AEX-bedrijven geeft aan dat zij kwaliteits- of klanttevredenheidssystemen hebben ingevoerd. Eén van de bedrijven die dergelijke programma's niet heeft, is Getronics. Dit bedrijf geeft wel enkele voorbeelden van klanten en stelt dat onder 'kwaliteit' verstaan wordt het zoeken naar wegen voor het verbeteren van dienstverlening en het leveren van producten aan klanten, maar het bedrijf maakt niet duidelijk hoe dit geoperationaliseerd wordt. Unilever daarentegen geeft aan dat programma's, gebaseerd op onder andere ISO 9000 en de Codex Alimentarius van de WHO, door interne controles en opleidingen voor medewerkers en leveranciers up-to-date gehouden worden.

Prestaties

De meeste AEX-bedrijven publiceren informatie over de prestaties op het gebied van certificatie, productbeleid en/of marketing. DSM, Philips en TPG scoren goed, mede omdat zij hun prestaties helder publiceren. Hagemeyer daarentegen geeft aan dat het bedrijf onderzoek heeft uitgevoerd naar de wensen van klanten, maar over de uitkomsten daarvan geeft zij geen inzicht. De meerderheid van de bedrijven geeft aan dat althans een deel van de vestigingen of activiteiten kwali-

teitsgecertificeerd is. Door DSM en Philips wordt gesteld dat alle activiteiten een dergelijke certificering ontvingen.

Figuur 5. Prestaties t.o.v. Europees bedrijfstak-gemiddelde inzake klanten



7. Werknemers

Prestatie ten opzichte van de bedrijfstak

Het thema werknemers richt zich op de aanwezigheid van beleid aangaande de basisrechten van werknemers, op de uitwerking daarvan in daadwerkelijke programma's voor werknemers, bijvoorbeeld op het gebied van veiligheid, gelijke rechten en training, en op de gegevens die het bedrijf verzamelt (en publiceert) om de ontwikkeling van het personeelsbestand te volgen en te sturen. In figuur 6 is de verhouding weergegeven tussen de score van de AEX-bedrijven voor het thema werknemers en de gemiddelde prestatie van de bedrijfstak waartoe zij behoren in Europa.

De hoogst scorende bedrijfstak is de energiebedrijfstak, waardoor Shell - met zijn absoluut gezien beste prestatie - als middenmoter naar voren komt. ING Groep levert relatief gezien de beste prestatie, mede door het lage Europese sectorgemiddelde. De prestatie van Van der Moolen is hier in alle opzichten ver beneden peil. Het thema werknemers kent binnen de AEX-bedrijven een grote spreiding van de scores: deze varieert van 18% tot 80% van het maximaal aantal punten.

Box 6. ABN AMRO

In april 2004 bereikte ABN AMRO een akkoord met de vakbonden over het loslaten van het *last-in-first-out* principe bij toekomstige reorganisaties. Woog het aantal dienstjaren van een werknemer tot nu toe altijd het zwaarste bij het bepalen wie er wel en wie niet ontslagen zal worden bij een ontslagronde, in de toekomst zal ook het functioneren van de werknemer bij ABN AMRO meewegen. Tenminste, als de rechter daarmee akkoord gaat, want het *last-in-first-out* beginsel is in het ontslagrecht in Nederland vastgelegd.

Publieke rapporten

De meeste bedrijven publiceerden in 2003 over het werknemersbeleid en de -programma's. ING doet dit via alle beschikbare kanalen: duurzaamheidsverslag, jaarverslag en de website. Het enige bedrijf dat in het geheel niets schreef over werknemers is Van der Moolen. De vier bedrijven die de meest uitgebreide informatie verstrekten over de programma's voor hun werknemers zijn Shell, ING Groep, Unilever en Getronics. Uitvoerige

kwantitatieve data werden gepubliceerd door Shell, ING, Reed Elsevier en IHC Caland.

Beleidsprincipes

De meeste bedrijven hebben beleid geformuleerd op één of meer van de zes fundamentele arbeidsrechten: gezondheid en veiligheid, gelijke behandeling, vrijheid van vereniging, (vakbondsvrijheid), kinderarbeid en dwangarbeid, werktijden en beloning. Daarbij zijn de eerste twee beleidsterreinen het meest breed gedekt. Alleen Wolters Kluwer, Hagemeyer en Van der Moolen hebben op geen van deze terreinen publiek beleid. Logicacmg en Getronics hebben beide alleen een formeel beleid voor gelijke behandeling. In de beoordeling van deze beleidsprincipes wordt onder andere gekeken of het bedrijf ook refereert aan de ILO-conventies (dit zijn conventies van de International Labour Organisation). Alleen Shell doet dit voor alle zes beleidsterreinen.

Managementsystemen

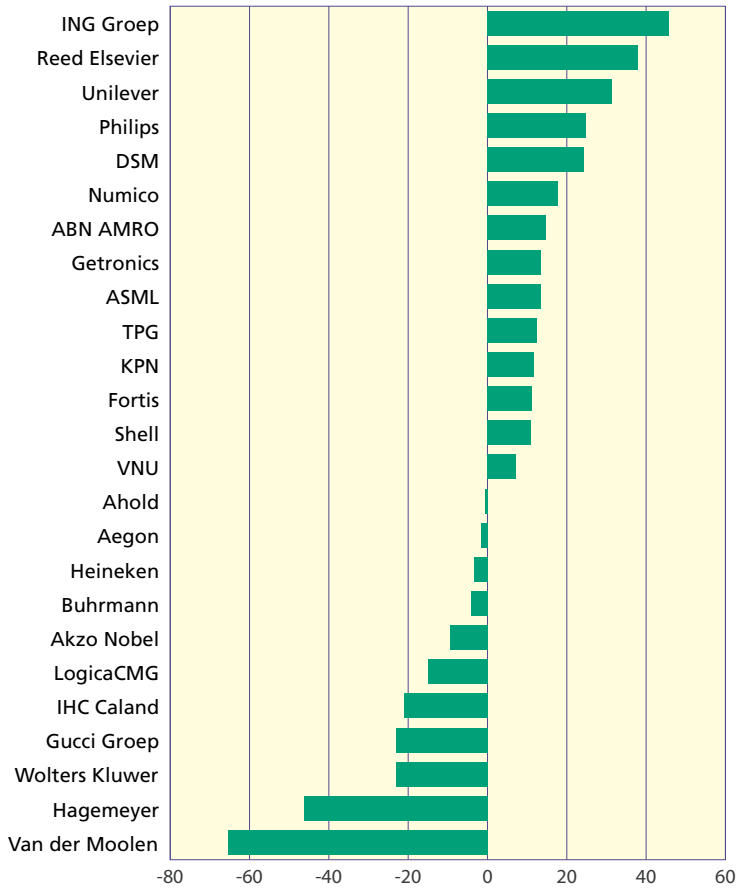
Er zijn grote verschillen tussen de AEX-bedrijven waar het om de invulling van managementsystemen in de vorm van programma's voor de werknemers gaat. Het meest algemeen zijn opleidingsprogramma's en medezeggenschapsprogramma's, die beide in de een of andere vorm bij 20 bedrijven voorkomen. Het minst vaak voorkomend zijn programma's voor gezondheid en veiligheid waar ook specifieke doelen bij zijn gesteld (negen bedrijven), programma's voor winstdeling (elf bedrijven) en programma's voor gelijke behandeling (twaalf bedrijven). Drie bedrijven hebben een programma op alle tien door DSR geanalyseerde terreinen. Dit zijn DSM, TPG en Akzo Nobel. Twee bedrijven hebben geen enkel programma: Gucci Group en Van der Moolen.

Prestaties

ING levert de beste prestatie, onder andere doordat de ziekte-index daalde en zij als enige AEX-bedrijf de maximale score voor onderzoek naar de tevredenheid onder haar personeel kreeg. Verder is het bedrijf in de afgelopen jaren niet betrokken geweest bij ernstige controverses. Massaontslagen vielen in de afgelopen jaren bij tien AEX-bedrijven, terwijl nog eens zes bedrijven met minder grote ontslagrondes te maken hadden. Controverses rond reorganisaties kwamen voor bij DSM, Fortis, Akzo Nobel, Philips en Heineken

(zie box 6 over ontslagprocedures). Incidenten rond gezondheid en veiligheid deden zich vooral voor bij productiebedrijven zoals Shell, DSM, Unilever, Akzo Nobel en Philips.

Figuur 6. Prestaties t.o.v. Europees bedrijfstak-gemiddelde inzake werknemers



8. Milieu

Prestatie ten opzichte van de bedrijfstak

Het thema milieu draait om de aanwezigheid van beleid en systemen voor bedrijfsinterne milieuzorg, en de programma's en de prestaties van het bedrijf op dit gebied, dat wil zeggen het daadwerkelijke water-, energie- en materiaalgebruik en de ontwikkelingen daarin. In figuur 7 is de verhouding weergegeven tussen de score van de AEX-bedrijven voor het thema milieu en de gemiddelde prestatie van de bedrijfstak waartoe zij behoren in Europa.

Een opvallende verschijning in de voorhoede is LogicaCMG. Het gegeven dat dit bedrijf zijn milieuvisie openbaart is gezien de gemiddelde milieuscore in de software bedrijfstak een goede prestatie. Door Buhmann is een beleid geformuleerd en bovendien is er een managementsysteem, wat eveneens genoeg is voor een goede prestatie in vergelijking met de vrij lage score binnen de bedrijfstak commerciële dienstverlening.

Door slecht scorende bedrijven zoals Wolters Kluwer, Hagemeyer, Van der Moolen en Gucci Group wordt geen milieubeleid gevoerd.

De AEX-bedrijven die al sinds meerdere jaren uitgebreide milieurapporten publiceren (zoals bijvoorbeeld Unilever, DSM, Heineken, Shell) scoren gematigd positief ten opzichte van de bedrijfstak waarin zij actief zijn. In deze categorie valt Philips op vanwege haar goede prestatie binnen de bedrijfstak cyclische consumentengoederen. Hetzelfde geldt voor Reed Elsevier binnen de mediabedrijfstak.

Het thema milieu kent binnen de AEX-bedrijven een grote spreiding van de scores: deze varieert van 11% (Van der Moolen) tot 85% (Philips) van het maximaal aantal punten.

Publieke rapporten

Vier van de AEX-bedrijven publiceerden in 2003 geen enkel relevant feit over het thema milieu in het jaarverslag, te weten Gucci Group, Hagemeyer, Van der Moolen en WoltersKluwer. Vijf andere bedrijven zijn duidelijk koplopers op dit gebied en rapporteren uitgebreid over beleid, programma's en prestaties. Dit zijn Philips, Shell, DSM (zie box 7), Unilever en Heineken.

Beleidsprincipes

Op de vier genoemde achterblijvende bedrijven na heeft de rest van de AEX-bedrijven een min of meer uitgewerkt milieubeleid.

Box 7. DSM

DSM meldt dagelijks op haar website milieucidenten die zich voordoen op haar bedrijventerreinen in Zuid-Limburg en Delft, inclusief genomen maatregelen. Ook rapporteert DSM in haar 'Triple-P' rapport openlijk over situaties waar maatregelen niet het gewenste resultaat hadden en waar het toch fout ging. Aangegeven wordt hoe het bedrijf haar aanpak daar vervolgens op aanpast. Via haar website geeft DSM tevens mogelijkheden voor het indienen van (milieu)klachten. In Europees verband zien we dat veel chemiebedrijven vergaande maatregelen hebben getroffen op het gebied van milieu en veiligheid; deze vorm van directe en open communicatie met belanghebbenden is binnen de onderzochte groep van AEX-bedrijven een opvallend voorbeeld van pro-actief handelen.

LogicaCMG geeft aan dat het weliswaar een minimale milieubelasting veroorzaakt, maar niettemin alle relevante regels naleeft, milieuovertredingen betreft bij projecten en productontwikkeling, en zoveel hergebruikt als economisch haalbaar is. Naast Shell en Philips heeft ook Reed Elsevier een concreet milieubeleid geformuleerd, gericht op het terugdringen van significante milieubelasting, zoals het gebruik van energie en water, het gebruik van inkt en het toepassen van minder milieubelastende productietechnieken. Reed Elsevier streeft naar hergebruik en duurzame technieken en stelt deze eisen ook aan haar leveranciers. Dit beleid wordt jaarlijks geëvalueerd.

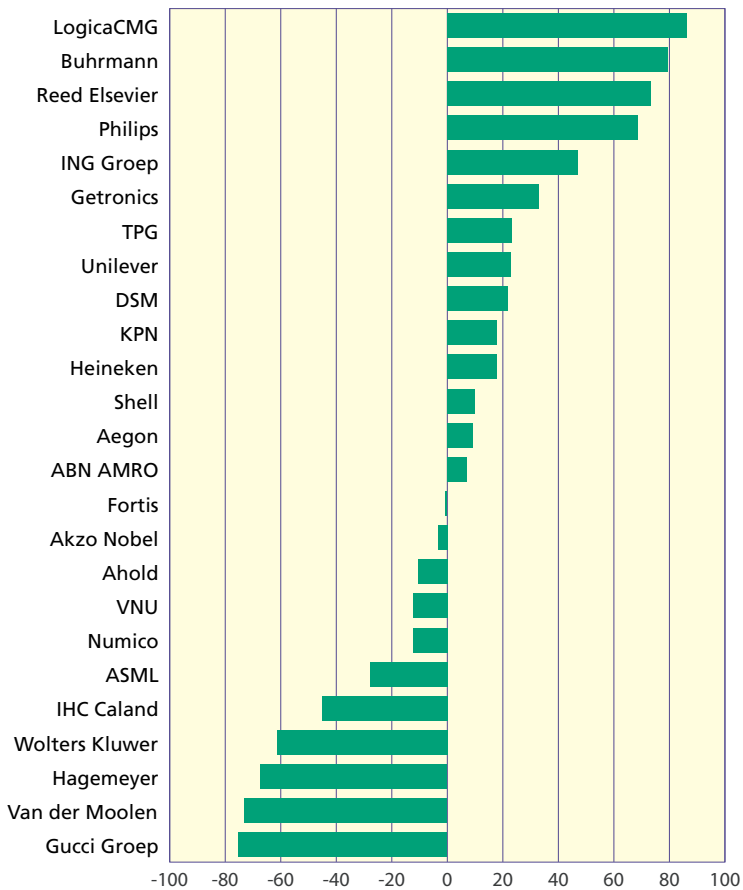
Managementsystemen

De meeste grote productiebedrijven, zoals Akzo Nobel, DSM, Heineken, Philips, Shell en Unilever hebben vrij complete milieuzorgsystemen uitgerold tot in alle wereldwijde vestigingen. In het algemeen is er een speciale milieuafdeling en omvatten deze systemen externe auditing, interne training, criteria voor leveranciers en reductieplannen ten behoeve van grondstoffenverbruik, energiegebruik en emissies. Opvallend is dat van alle AEX-bedrijven alleen ABN AMRO en KPN aangegeven te werken met een inkoopbeleid waarbij milieucriteria gelden voor de inkoop van producten.

Prestaties

Slechts drie AEX-bedrijven verstrekken volledige bedrijfsbrede informatie over milieuprestaties: Shell, DSM en ASML. Alleen Shell en DSM geven een volledig beeld van hun broeikasgasemissies. Met Philips zijn deze twee bedrijven het meest consistent in het rapporteren over milieuprestaties. Binnen de financiële sector geeft ING Groep ook veel feitelijke milieu-informatie, zeker als we dit vergelijken met de informatie van Fortis en ABN AMRO. Bij de mediabedrijven blijven VNU en met name Wolters Kluwer achter vergeleken met Reed Elsevier.

Figuur 7. Prestaties t.o.v. Europees bedrijfstak-gemiddelde inzake milieu



9. Leveranciers

Prestatie ten opzichte van de bedrijfstak

Het thema leveranciers ligt in het verlengde van het thema werknemers. In dit onderdeel wordt bekeken of ondernemingen eisen stellen aan de manier waarop leveranciers met hun werknemers omgaan. Centraal staan de basisrechten voor werknemers. In figuur 8 is de verhouding weergegeven tussen de score van de AEX-bedrijven voor het thema leveranciers en de gemiddelde prestatie van de bedrijfstak waartoe zij behoren in Europa.

De hoogste bedrijfstakscore is voor de bedrijfstak voedingsmiddelen/huishoudelijke artikelen.

Door deze hoge bedrijfstakscore eindigt Ahold, dat absoluut gezien tot de toppers behoort, toch op de zesde plaats.

De bedrijfstak met de laagste score is software. Beide Nederlandse AEX-bedrijven uit deze bedrijfstak leveren een prestatie die dicht bij het bedrijfstakgemiddelde ligt en hebben dus een plaats in de middenmoot. Buhrmann valt op door zijn goede prestatie, die ruimschoots de bovengemiddelde prestatie van de bedrijfstak commerciële dienstverlening overtreft. Ook Shell levert een goede prestatie in verhouding tot het hoge bedrijfstakgemiddelde van de energiebedrijfstak.

Het thema leveranciers wordt voor de bedrijfstak cyclische consumentengoederen van groot belang geacht wegens toenemende *outsourcing* en daarom weegt dit thema voor deze bedrijfstak zwaar in de totaalscore in hoofdstuk 2. Toch is er in deze bedrijfstak nog weinig aandacht voor dit thema. Zo kan het gebeuren dat Philips, dat tot begin 2004 nauwelijks beleid had voor haar leveranciers, toch een hoge score heeft in vergelijking met het bedrijfstakgemiddelde. Het thema leveranciers kent binnen de AEX-bedrijven een grote spreiding van de scores: deze varieert van 23% tot 86% van het maximaal aantal punten.

Publieke rapporten

Ahold en Shell waren in 2003 het meest open over hun omgang met leveranciers. Beide bedrijven publiceren hierover in het duurzaamheidsverslag en op de website. Bovendien hebben beide een Gedragscode voor leveranciers. Buhrmann publiceert informatie over leveranciers in het jaarverslag en heeft eveneens een Gedragscode. In totaal hadden in 2003 zes bedrijven een dergelijke Gedragscode. Dat leveranciers nog

Box 8. Unilever

Unilever lag in 2003 onder vuur wegens indirecte betrokkenheid bij kinderarbeid in de katoenzaadproductie in India. Alhoewel kinderarbeid in India verboden is, blijkt hier in de katoenzaadteelt toch op grote schaal van gebruik te worden gemaakt. Unilever wordt hierbij toegedicht betrokken te zijn via een dochteronderneming, die weer een minderheidsaandeel heeft in een onderneming die via tussenhandelaren katoenzaad koopt van katoentelers. Zowel Unilever als zijn dochteronderneming stellen aan leveranciers de eis dat geen gebruik wordt gemaakt van kinderarbeid. Wegens de indirecte betrokkenheid, de bereidheid tot medewerking en de openheid van Unilever heeft deze controversie maar gedeeltelijk tot puntenverlies geleid in de *rating* van Unilever.

steeds een ondergeschoven thema is blijkt uit het feit dat meer dan de helft van de AEX-bedrijven in 2003 in het geheel niets openbaar maken over hun omgang met leveranciers.

Beleidsprincipes

Bij de beoordeling van het beleid van de AEX-bedrijven is onder andere gekeken of er beleid is voor alle basisrechten voor werknemers (gezondheid en veiligheid, werktijden en beloning, vrijheid van vereniging, kinderarbeid, dwangarbeid en discriminatie) en of de bedrijven daarbij de ILO-Conventies onderschrijven. Alleen Shell voldoet hier volledig aan. Ahold, Buhrmann en vnu hebben beleid voor vier van de zes basisrechten, waarbij Ahold wel en de andere twee bedrijven niet refereren aan de ILO-Conventies.

Drie bedrijven hebben een meer algemene verklaring over het respecteren van de mensenrechten geformuleerd en geven aan alleen met leveranciers in zee te gaan die dit ook doen. ASML verwijst daarbij ook naar de Universele Verklaring van de Mensenrechten, de OECD-richtlijnen (Organisation for Economic Cooperation and Development) voor multinationale ondernemingen en de Tripartiete Verklaring van Principes voor Multinationale ondernemingen.

Managementsystemen

De verantwoordelijkheid voor leveranciers lag bij de AEX-bedrijven over het algemeen niet hoog in

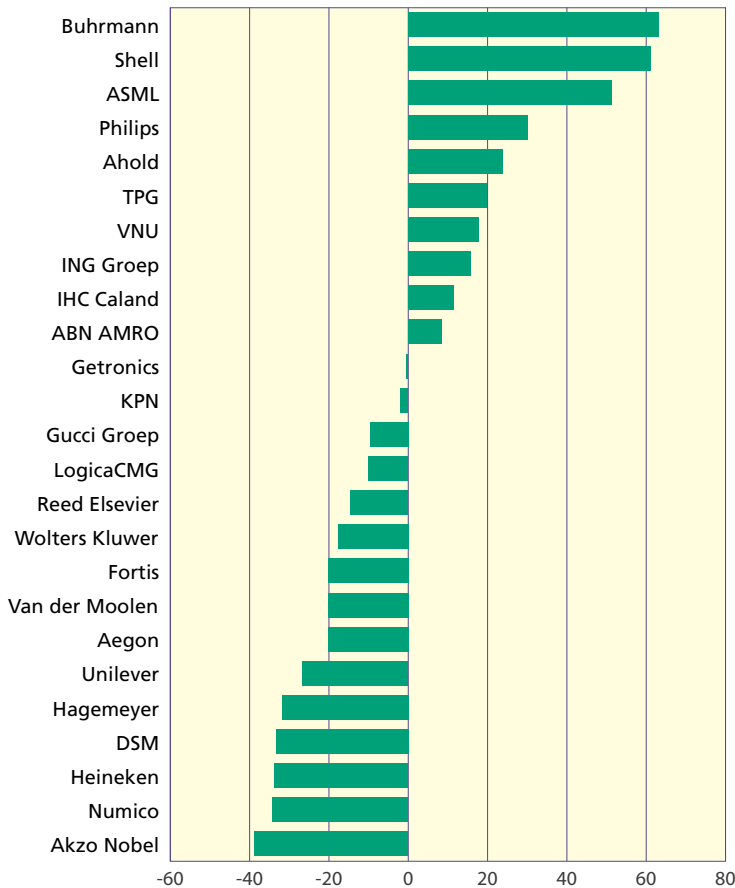
de organisatie. Vier bedrijven hebben deze bij een lid van de directie gelegd, terwijl nog twee anderen hiervoor op hoog niveau een medewerker hebben aangewezen.

Prestaties

Ahold is het enige bedrijf dat in 2003 enige informatie over de sociale certificering kon verstrekken. Zo stimuleert een dochteronderneming van Ahold bijvoorbeeld sociale certificering bij leveranciers en is de koffie van Albert Heijn sinds 2003 gecertificeerd volgens het Utz Kapeh-systeem.

Betrokkenheid bij controverses op het gebied van basisrechten voor werknemers komt bij AEX-bedrijven weinig voor. Unilever was in 2003 betrokken bij een controverse rondom kinderarbeid in de katoenteelt (zie box 8).

Figuur 8. Prestaties t.o.v. Europees bedrijfstak-gemiddelde inzake leveranciers



10. De prestaties van Nederlandse ondernemingen in Europees perspectief

In dit hoofdstuk wordt een vergelijking gemaakt tussen de prestaties van grote beursgenoteerde ondernemingen in Europa op het terrein van duurzaam ondernemen. Deze vergelijking is gebaseerd op ondernemingen in de FTSE Eurotop 300 Index. Voor de vergelijking is uitgegaan van circa 90% van het aantal bedrijven binnen deze index waarvoor *ratings* beschikbaar zijn (ofwel voor ruim 98% van de marktkapitalisatie van deze index).

De *ratings* zijn voor de vergelijking per land gegroepeerd en vervolgens zijn per land gemiddelden berekend. Landen met minder dan tien onderzochte ondernemingen zijn in verband met de betrouwbaarheid uit het bestand gehaald, waardoor negen landen en 238 ondernemingen overbleven.

Totaalscore per land

De gemiddelden van de totaalscores zijn in figuur 9 weergegeven. Achter het land wordt het aantal ondernemingen vermeld dat in de analyse is meegenomen. In de analyse zijn 16 Neder-

landse AEX-bedrijven opgenomen die in de FTSE Eurotop 300 Index voorkomen⁶.

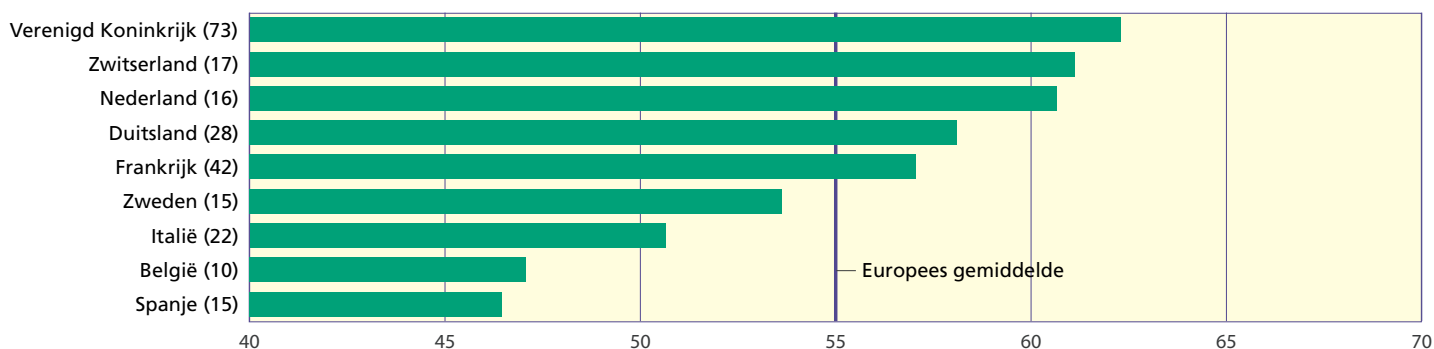
De Nederlandse ondernemingen nemen gezamenlijk een derde plaats in. Het verschil met de Zwitserse bedrijven, op nummer twee, bedraagt 0,5%-punt. De Italiaanse, Belgische en Spaanse bedrijven scoren gemiddeld duidelijk onder het gemiddelde van alle Europese ondernemingen.

In alle thema's scoren de Nederlandse bedrijven bovengemiddeld. Opvallend is dat de score voor het thema milieu het laagste is: hier komt Nederland op de vierde plaats. Evenals vorig jaar moet hier geconstateerd worden dat – ondanks de lange historie van overheidsbeleid – AEX-bedrijven op dit gebied middelmatig presteren.

Europese bedrijfstakgemiddelden

In figuur 10 worden voor de Europese bedrijven de gemiddelde totaalscores per bedrijfstak weergegeven. In figuur 11 wordt dit verder verbijzonderd naar de gemiddelde themascore per bedrijfstak.

Figuur 9. Gemiddelde totaalscore per land

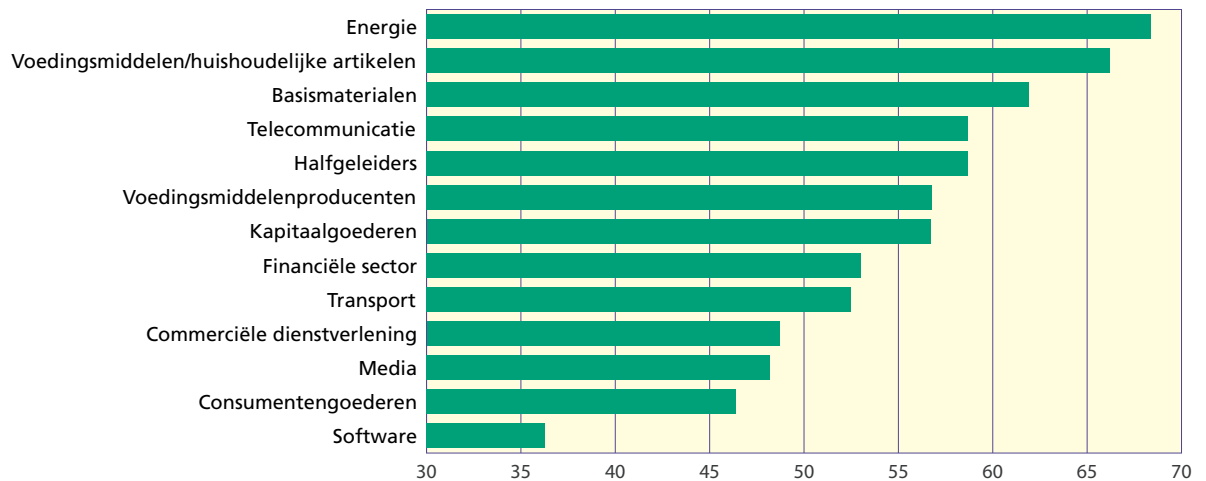


6. De AEX kent twee ondernemingen die binnen de indeling van FTSE genoteerd zijn in enerzijds België en anderzijds het Verenigd Koninkrijk en zeven ondernemingen die niet in de FTSE Eurotop 300 Index voorkomen. Vandaar dat van de 25 AEX-bedrijven slechts 16 Nederlandse AEX-bedrijven voor de analyses in dit hoofdstuk resteren.

Figuur 10 laat duidelijk de grote spreiding zien in duurzaamheidsprestaties van de bedrijfstakken. De bedrijfstakken energie en voedingsmiddelen/huishoudelijke artikelen blijken het beste te presteren op het gebied van duurzaamheid, terwijl de softwarebedrijfstak daar ver bij achterblijft.

De figuur geeft per bedrijfstak tevens het bedrijf weer dat in Europa het beste scoort in die bedrijfstak. Opvallend veel Britse bedrijven zijn in Europees perspectief koploper in hun bedrijfstak.

Figuur 10. Gemiddelden van Europese bedrijven per bedrijfstak



Hoogst scorende bedrijf in Europa per bedrijfstak

Bedrijfstak	Bedrijf	Score	Land
Energie	BG Group	84,5%	Verenigd Koninkrijk
Voedingsmiddelen/huishoudelijke artikelen	Carrefour	75,3%	Frankrijk
Basismaterialen	Imperial Chemical Industries	76,0%	Verenigd Koninkrijk
Telecommunicatie	British Telecom	85,4%	Verenigd Koninkrijk
Halfgeleiders	STMicroelectronics	68,3%	Frankrijk
Voedingsmiddelenproducenten	Nestlé	75,2%	Zwitserland
Kapitaalgoederen	ABB	79,1%	Zwitserland
Financiële sector	Legal & General	76,1%	Verenigd Koninkrijk
Transport	BAA	75,9%	Verenigd Koninkrijk
Commerciële dienstverlening	Rentokil Initial	62,9%	Verenigd Koninkrijk
Media	Pearson	67,9%	Verenigd Koninkrijk
Consumentengoederen	Philips	70,5%	Nederland
Software	SAP	45,5%	Duitsland

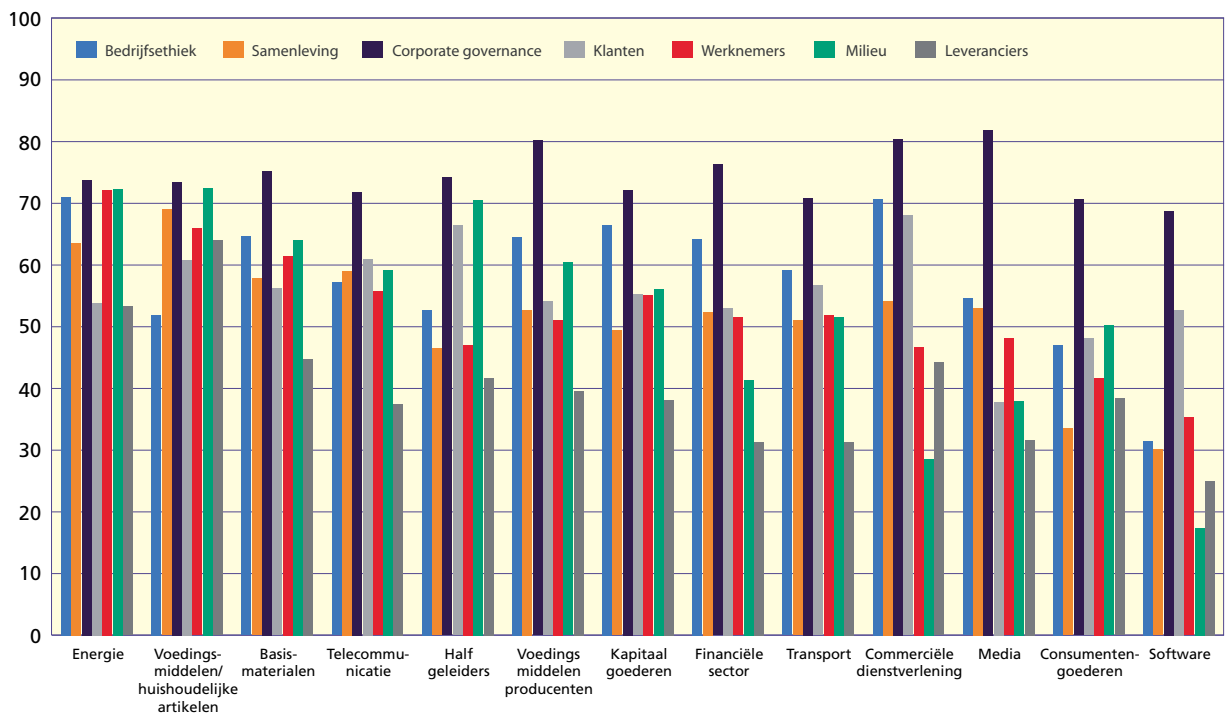
Uit figuur 11 blijkt dat het thema *corporate governance* redelijk constant is door de bedrijfstakken heen, terwijl andere thema's grote verschillen vertonen. Dat juist dit thema constant is, is niet verwonderlijk, omdat de randvoorwaarden in veel landen relatief expliciet in de wet zijn vastgelegd.

Verder geeft de figuur inzicht in het belang dat bedrijfstakken aan verschillende thema's van duurzaamheid toekennen. Opvallend is bijvoorbeeld dat de bedrijfstak commerciële dienstverlening groot belang hecht aan bedrijfsethiek en klanten, terwijl het thema milieu hier weinig aandacht krijgt, hetgeen uit de aard van de bedrijfstak goed te verklaren valt.

Minder goed te verklaren is de beperkte aandacht van de bedrijfstak cyclische consumentengoederen voor leveranciers en werknemers, terwijl bedrijven uit deze bedrijfstak vaak worden genoemd om hun slechte arbeidsomstandigheden. In de softwarebedrijfstak lijken alleen *corporate governance* en klanten er toe te doen. Opmerkelijk is dat deze bedrijfstak zelfs op het gebied van werknemers – naar men mag aannemen een van de belangrijkste kapitaalgoederen van de bedrijfstak – de laagste score haalt.

De mediabedrijfstak, tot slot, laat de grootste spreiding zien: voor *corporate governance* behaalt deze bedrijfstak de hoogste score, terwijl voor het thema klanten de laagste score wordt behaald.

Figuur 11. Gemiddelde themascore per bedrijfstak



II. Themahoofdstuk: Beloningen van AEX-bestuurders

Inleiding

Sinds de teruggang in de beurskoersen in de laatste drie tot vier jaar is de beloning van topbestuurders van grote bedrijven onderwerp van veel media-aandacht. Omvangrijke beloningen tijdens neergaande aandelenkoersen, ontslagrondes en toenemende werkloosheid zijn bekritiseerd en diverse AEX-bedrijven hebben niet kunnen ontkomen aan de bijbehorende media-aandacht. De discussies gingen vaak over het hoge niveau van beloningen, in termen als 'excessief' en 'moreel onacceptabel'. De bezorgdheid omtrent beloningen is echter potentieel uitgebreider, waarbij vier elementen geïdentificeerd kunnen worden:

1. het absolute niveau van beloningen;
2. de stijging van topsalarissen in relatie tot bijvoorbeeld de gemiddelde loonstijging of de inflatie;
3. prestatiecriteria voor bonussen en opties;
4. contractuele afspraken bij gedwongen ontslag.

In de visie van DSR roept de huidige gang van zaken structurele vragen op rondom de processen waarmee de beloning van topbestuurders wordt bepaald. Het is onder meer de vraag in hoeverre commissarissen en vooral leden van beloningscommissies hun verantwoordelijkheden op dit belangrijke terrein (kunnen) waarmaken. Dit hoofdstuk is gebaseerd op werk dat DSR in het kader van haar ECGS-activiteiten verricht (European Corporate Governance Service, zie bijlage 2). Beloningen is een onderdeel van het thema *corporate governance* zoals dat in hoofdstuk 5 is gepresenteerd. Het is het onderdeel van de circa 200 duurzaamheidsindicatoren waarnaar DSR onderzoek verricht dat in 2003 maatschappelijk de meeste aandacht heeft gekregen. Dit is reden om er een speciaal hoofdstuk aan te wijden.

Waarom zouden we bezorgd zijn over beloning van topbestuurders?

Er is een aantal redenen waarom excessieve beloning van topbestuurders een reden voor bezorgdheid zou moeten zijn voor aandeelhouders en ook voor andere belanghebbenden. Op de eerste

plaats betekent deze beloning een extra kostenpost voor aandeelhouders en een verlies van middelen.

In de tweede plaats geven onvolledige prestatiecriteria voor korte- en langetermijnprestatiebeloningen in sommige gevallen aanleiding voor bestuurders om te streven naar korte termijn financiële doelen ten koste van het lange termijn succes van de hele onderneming. Bij optieregelingen kunnen de in potentie zeer hoge uitkeringen bij stijgende beurskoersen een ongezonde prikkel vormen om uitsluitend te focussen op het 'managen' van de inkomsten en kortetermijnbeurskoersen. Dit brengt hoge risico's voor het bedrijf met zich mee voor de langere termijn. Aandeelhouders van bijvoorbeeld Shell en Ahold hebben dit recent aan den lijve kunnen ondervinden.

Een interessante casus is Shell, waarbij tot op heden de groei van de oliereserves als één van de criteria voor prestatiebeloning werd gehanteerd⁷. Medewerkers, klanten en andere belanghebbenden worden evenzeer benadeeld bij dergelijke fouten, die in ieder geval ten dele worden veroorzaakt door het stellen van ongeschikte prestatiedoelstellingen.

Op de derde plaats zijn de bestaande beloningsstructuren onvolledig: de mate waarin bestuurders de belangen van milieu- en sociale belanghebbenden hebben gediend, wordt meestal niet gemeten in de traditionele beloningschema's. Het is opvallend dat er door slechts één AEX-bedrijf (Shell) een specifieke verwijzing plaatsvindt naar niet-financiële sociale of milieudoelen in relatie tot de beloning van bestuurders (zie box 9). Dit is opmerkelijk gezien de gestelde duurzaamheidsdoelen zoals de meeste AEX-bedrijven die formuleren in hun missies en duurzaamheidsverslagen. Het is de vraag of bestuurders op een geloofwaardige manier daadwerkelijk duurzaamheidsdoelen nastreven zonder dat er enig helder verband bestaat met prestatiedoelen op grond waarvan hun beloningen worden vastgesteld⁸.

7. Het dient opgemerkt te worden dat het 'Shell Group Audit Committee Report', uitgebracht in vervolg op de herwaardering van de voorraden, onder meer aanbeveelt "to remove consideration of reserve replacement targets from the 'compensation' scorecard" (bron: Report of Davis Polk & Wardwell to Shell Group Audit Committee, Executive Summary, Maart 2004, p.15).

8. Er bestaan wellicht bedrijven die duurzaamheidsdoelen hanteren voor het beoordelen van bestuurders, maar hierover geen specifieke vermelding in het beloningsbeleid hebben opgenomen.

Box 9. Shell's beloningstelsel en duurzaamheid

Shell zegt de ambitie te hebben om duurzame ontwikkeling te integreren in de bedrijfsprocessen. Als concrete uitvoering van deze ambitie heeft het bedrijf onder meer duurzame ontwikkeling opgenomen in haar beoordelingsproces en maakt het onderdeel uit van de evaluatie en beloning van medewerkers in veel van haar operaties.

In haar jaarverslag van 2003 (p.113) stelt zij, dat: "The remuneration policy is intended to recognise and support the Group's Statement of General Business Principles, including the Group's core values and commitment to contribute to sustainable development." En in haar 2003 duurzaamheidsverslag (p8) merkt Shell verder op, dat: "Sustainable development considerations are being integrated into the way we work: ... Appraisal and reward: Sustainable development counts in the appraisal of our business units and the evaluation and remuneration of staff in many of our operations." Op haar website meldt Shell tenslotte, dat: "Retirement benefit arrangements for all staff are based on local market conditions and the overall value of the remuneration package necessary to attract and retain high-calibre individuals. They take into account factors such as costs, affordability, sustainability, sharing of investment risks and company future liabilities, and local legislation."

Op de vierde plaats is het denkbaar dat omvangrijke beloningspakketten voor topbestuurders een negatieve invloed kunnen hebben op de motivatie van het personeel. Meer algemeen gesteld kunnen hoge beloningen het sociale bestel in een land beschadigen omdat het een sfeer van ongelijkheid kan creëren.

In Nederland is geen gedetailleerd onderzoek bekend, maar Amerikaans onderzoek toont aan dat de verhouding tussen top en minimum inkomens steeg van 45:1 in 1973 naar 140:1 in 1991 en naar 500:1 in 2002⁹.

In Nederland liggen deze verhoudingen ongetwijfeld anders, maar een dergelijke trend zal

ook in de Nederlandse situatie zichtbaar zijn.¹⁰ Zoals onderstaand zal worden betoogd, wordt het inkomen van een gemiddelde AEX-topbestuurder op twee miljoen euro geschat, terwijl een modaal salaris in Nederland 37.000 euro bedraagt.¹¹ Iemand met een modaal salaris zou dan ongeveer 54 jaar moeten werken om hetzelfde te verdienen als een gemiddelde topbestuurder in 2003 verdiende. Natuurlijk gaat deze vergelijking mank op een aantal punten, maar het roept toch een aantal vragen op en toont in ieder geval aan dat steekhoudende argumenten nodig zijn voor de huidige beloningsstructuur van topbestuurders.

Tenslotte kunnen extreme beloningen het gevolg zijn van onvoldoende controle op bestuurders. Formeel is de raad van commissarissen het verantwoordelijke orgaan om toe te zien op het functioneren van directieleden en dienen de commissarissen een prikkelende beloningsstructuur op te stellen die de aandeelhouders en andere belanghebbenden van het bedrijf ten goede komen. Als beloningen uit de hand lopen ziet het er naar uit dat dergelijke controlemechanismen falen en bestuurders mogelijk onterechte invloed op hun eigen beloning kunnen uitoefenen. Als er onvoldoende toezicht op en controle over de beloningsstructuur bestaat kan men zich afvragen of er voldoende toezicht is op het management in het algemeen. Zonder een causaal verband te veronderstellen is het opvallend dat de beloningen van de topbestuurders van Ahold en Shell in 2001 en 2002 bij de hoogste van alle AEX-bedrijven behoorden. Het vermijden van bedrijfsmissers is in het belang van alle belanghebbenden. Buitengewoon hoge beloningspakketten kunnen wellicht worden opgevat als een waarschuwingssignaal.

De bestaande situatie

DSR heeft de meest recente openbare bedrijfsinformatie op het gebied van beloning van AEX-topbestuurders¹² verzameld en geanalyseerd. De volgende conclusies kunnen getrokken worden (zie ook de figuren 12 en 13):

- Het gemiddelde basissalaris van topbestuurders

9. Bron: www.paconsulting.com

10. Volgens het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) is de verhouding tussen het besteedbaar inkomen van de rijkste 20% van de bevolking en de armste 20% gestegen van 5,2 in 1981 naar 6,4 in 2001 (bron: Nederland in Cijfers, CBS, 2004, p.13-14).

11. Volgens het CBS bedroeg in 2002 het bruto inkomen (inclusief toelagen en bonussen) van een voltijds werknemer 37.100 euro per jaar (Statistisch Jaarboek, CBS, 2004, p.205).

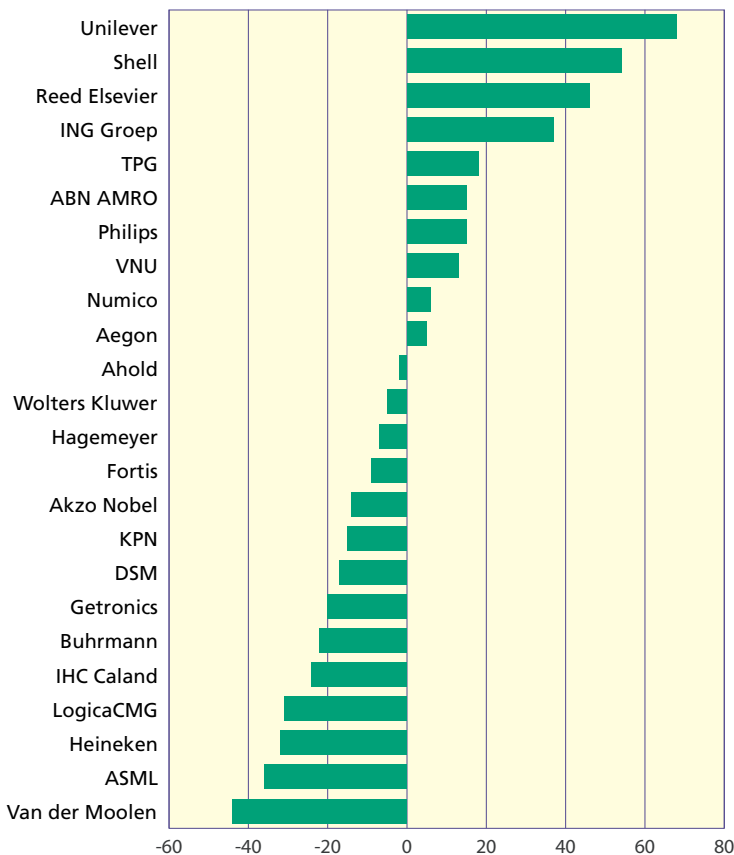
12. De gepresenteerde data zijn verzameld als onderdeel van werkzaamheden voor de European Corporate Governance Service (ECGS). Alle AEX-bedrijven werden onderzocht, met uitzondering van Gucci dat recent is overgenomen door Pinault-Printemps-Redoute. Gucci/PPR wordt niet als representatief voor de Nederlandse markt gezien. De verticale as in het midden van de figuren 12 en 13 (de 0%-lijn) geeft het gemiddelde van alle geselecteerde AEX-bedrijven weer.

over 2003 bedraagt ongeveer 600.000 euro. Dit loopt uiteen van 330.000 euro bij Van der Moolen tot 990.000 euro bij Unilever.

- Basissalarissen bleven relatief stabiel en stegen met slechts 1,2% in 2003.
- De gemiddelde directiebeloning van topbestuurders inclusief basissalaris en jaarlijkse bonus bedroeg ongeveer 1 miljoen euro in 2003. De laagste beloning ontvingen de bestuurders van DSM en ASML met ongeveer 600.000 euro. Het hoogste salaris ontving de top van Reed Elsevier en Getronics met circa 1.500.000 euro.
- Het totale beloningspakket van de gemiddelde topbestuurder wordt geschat op twee miljoen euro¹³. Dit bedrag is inclusief basissalaris, jaarlijkse bonussen, toekenningen van langetermijnprestatiebeloningen (opties), pensioenuitkeringen en andere uitkeringen.

Het is van belang op te merken dat de figuren 12 en 13 voorzichtig moeten worden geïnterpreteerd. Jaarlijkse bonussen worden bijvoorbeeld gerelateerd aan de bedrijfsresultaten van een bepaald boekjaar. Door bedrijfsspecifieke ontwikkelingen kunnen hierin verschillen ontstaan. Zo werden er over 2003 geen bonussen uitgekeerd aan de topbestuurders van Shell en Van der Moolen. Bij de positie van Heineken moet de kanttekening gemaakt worden dat het bedrijf geen optieprogramma's kent. Indien naar de totale beloning gekeken wordt (inclusief opties) zal Heineken waarschijnlijk hierdoor nog lager in de rangschikking van de AEX-bedrijven eindigen. Dit laatste voorbeeld lijkt er overigens op te wijzen dat een invloedrijke aandeelhouder (in dit geval de familie Heineken) een belangrijke stempel kan drukken op de hoogte van bestuurdersbeloningen.

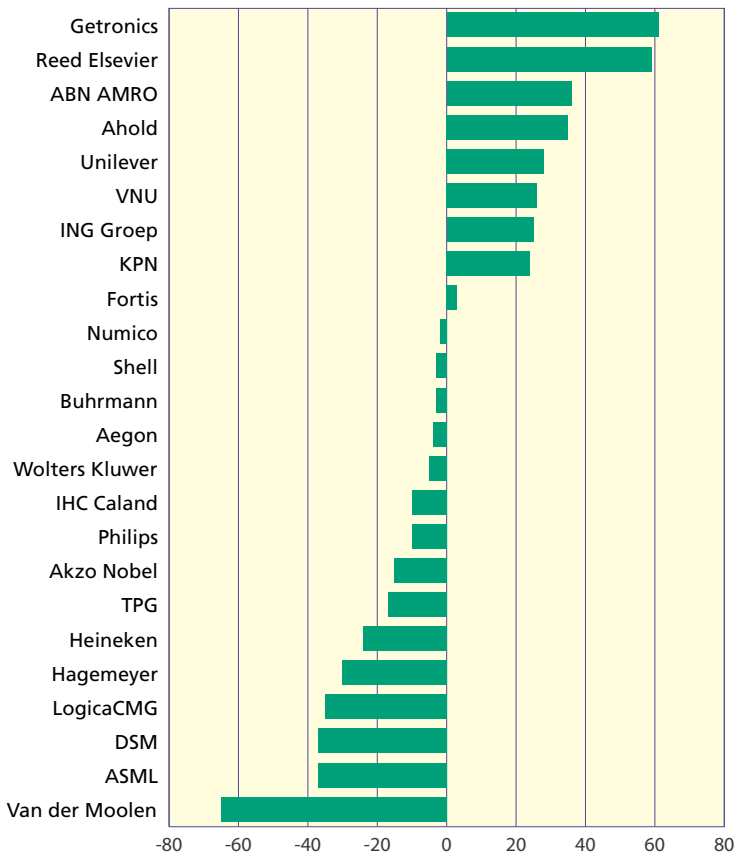
Figuur 12. Basissalaris AEX-topbestuurders, 2003 (afwijking van het gemiddelde)



Op basis van de openbare informatie is DSR van mening dat de transparantie rondom de beloning van topbestuurders bij Nederlandse bedrijven goed is, vooral in Europees perspectief. Voor een deel is dit het gevolg van wettelijke regelingen zoals de 'Wet betreffende de openbaarmaking van de bezoldiging en het aandelenbezit van bestuurders en commissarissen' die voorschrijft dat de beloning van de individuele leden van raden van bestuur openbaar worden gemaakt in een jaarverslag. Minder openheid is veelal aan de orde bij aandelen en opties. In financiële verslagen is het vaak onduidelijk hoe deze berekend of gewaardeerd worden. Verder zijn de prestatiecriteria waarmee langetermijnbeloningen worden vastgesteld niet altijd openbaar en in sommige gevallen roept het vragen op.

13. Aan de jaarlijkse geldelijke beloningen is voor ieder bedrijf een zelfde pensioenbijdrage van 200.000 euro (een gemiddelde gebaseerd op de rapportages van enkele AEX-bedrijven) toegevoegd. Verder is de waarde van aandelen en opties conservatief ingeschat op 1,3 maal het basissalaris (dat wil zeggen gemiddeld 800.000 euro). Slechts een minderheid van de bedrijven publiceerde de waarde van aandelen en opties. Voor de bedrijven die dat wel deden was deze waarde ongeveer 1,4 maal het basissalaris. Verder is binnen de AEX-bedrijven een maximale uitkering in de vorm van aandelen- en optiepakketten van ongeveer 2,2 maal het basissalaris gevonden. Een factor 1,3 ten opzichte van het basissalaris wordt dan ook door DSR als een grove, reële doch conservatieve inschatting

**Figuur 13. Basissalaris plus bonus
AEX-topbestuurders, 2003
(afwijking van het gemiddelde)**



Waarom deze niveaus van betalingen aan topbestuurders?

Bedrijven rechtvaardigen hoge beloningen of de groei daarin veelal met het argument dat daarmee de beste talenten worden aangetrokken. Men argumenteert dat een dergelijk beloningsbeleid noodzakelijk is om in een concurrerende internationale markt de beste talenten ‘te werven, te belonen, te motiveren en te behouden’. Hierbij laten bedrijven zich vaak adviseren door speciale consultants op het gebied van topbeloningen. In de meeste gevallen mikken de bedrijven op het derde kwartiel (dat wil zeggen een bovengemiddelde range) als referentiepunt voor hun beloningsbeleid (dat wil zeggen boven het gemiddelde van hun eigen referentiegroep). Dit leidt onherroepelijk tot een vicieuze cirkel die tot steeds hogere beloningen leiden; een beweging die op Europese schaal waargenomen kan worden.

Zonder de complexiteit van het vaststellen van een beloningsbeleid te willen onderschatten, is er volgens DSR een aantal vragen die over het algemeen door commissarissen en/of beloningscommissies onvoldoende beantwoord worden:

- Is de markt voor topbestuurders werkelijk internationaal? Van de onderzochte AEX-bedrijven is ongeveer 45% van de bestuurders van buitenlandse afkomst. Echter, daarvan is het merendeel Brits of Belgisch. Deze percentages zijn in andere Europese landen beduidend lager. Onderzoek van de ECGS-partners van DSR wijst uit dat het percentage buitenlanders in raden van bestuur of in raden van bedrijven met een ‘one tier’ bestuursorgaan schommelt tussen 10% en 20%. Ook hier zijn deze buitenlanders doorgaans afkomstig uit een beperkt aantal landen (twee à drie landen); bovendien worden de gegevens in dit verband beïnvloed door enkele niet-representatieve bedrijven (zoals Zuid-Afrikaanse bedrijven met een notering in Londen);
- Zijn de vergelijkingsstandaarden reëel? Anders gezegd: is het werkelijk ondenkbaar dat toptalent onvindbaar is bij een lagere beloning? Het aantrekken en behouden van toptalent wordt ook bereikt door de status van de positie, de reputatie van het bedrijf, de bestuursverantwoordelijkheid, een innovatieve en professionele werkomgeving, goed (intern) ondernemingsbestuur, etc.;
- Trekken bedrijven met dergelijke topsalarissen werkelijk de beste bestuurders aan of slechts de meest salarisgeoriënteerde?
- Wat is tenslotte het empirische bewijs dat er een relatie bestaat tussen het niveau of de structuur van beloning en de bedrijfsprestaties¹⁴? Op welke wijze reflecteren de huidige regelingen dergelijk onderzoek?

Het is niet alleen een taak voor commissarissen om deze vragen te beantwoorden, aandeelhouders hebben eveneens hun verantwoordelijkheden. Vooral van institutionele beleggers wordt een actieve rol gevraagd om de raad van bestuur te controleren en hun aandeelhoudersrechten actief te gebruiken. De meerderheid van de AEX-bedrijven hebben de Code Tabaksblat gevolgd. De Code beveelt aan dat institutionele aandeel-

14. Zie bijvoorbeeld de studie van Michal C. Jensen en Kevin J. Murphy, getiteld ‘Remuneration: where we have been, how we got there, what are the problems and how to fix them’, ECGI Working Paper Series in Finance, Nr 44/2004. De auteurs tonen met empirisch onderzoek onder bedrijven uit de vs aan dat traditionele beloningsmethoden “encourage managers to ignore the cost of capital, manage earnings in ways that destroy value, and take actions to deceive investors and capital markets”.

houders transparanter dienen te worden over hun stembelid en dat zij publiekelijk bekend maken hoe zij gestemd hebben op bepaalde agendapunten. Het is interessant om te volgen hoe Nederlandse pensioenfondsen en andere grote institutionele beleggers zullen stemmen en in hoeverre zij bestaande beloningsregelingen zullen goedkeuren.

Aanbevelingen

Dit hoofdstuk sluit af met enkele voorstellen van DSR voor 'best practices' bepalingen en hoe de AEX-bedrijven daar op dit moment aan voldoen. We merken op dat deze lijst niet uitputtend is en dat een andere invulling van deze beginselen in sommige gevallen goed te rechtvaardigen kunnen zijn.

- Een bedrijf dient een beloningscommissie te benoemen waarvan alle leden onafhankelijk zijn. Momenteel voldoet 80% (20 bedrijven) van de AEX-bedrijven aan dit uitgangspunt van de Code Tabaksblat.
- Bij het vaststellen van de hoogte van het basissalaris moet met loonontwikkelingen binnen het bedrijf of in de samenleving rekening worden gehouden; op dit moment maakt slechts één van de AEX-bedrijven melding van deze randvoorwaarde in het beloningsbeleid.
- Het beloningsbeleid dient gerelateerd te zijn aan bredere duurzaamheidsdoelen, voorzover deze van belang worden geacht voor het bedrijfssucces op lange termijn. Op het moment wordt maar door één bedrijf in het beloningsbeleid specifiek aan dergelijke duurzaamheidsdoelen gerefereerd.
- Uitkeringen in geval van het voortijdig vertrek van topmanagers moeten beperkt worden tot eenmaal (en in beperkte gevallen tot tweemaal) de hoogte van het basissalaris. Op dit moment wordt door 28% (zeven bedrijven) van de bedrijven volledig aan dit principe van de Code Tabaksblat voldaan (dat wil zeggen voor zittende bestuurders). De meerderheid van de bedrijven hanteert deze bepaling alleen bij nieuwe benoemingen (wat overigens in overeenstemming is met de Code Tabaksblat).
- Bedrijven moeten de maximale uitkering aan topmanagers in de vorm van jaarlijkse bonus schema's en lange termijn prestatiebeloningen vaststellen als percentage van het basissalaris. Op deze manier krijgen aandeelhouders een beter idee van maximale en totale betalingsniveaus bij het bedrijf. Op dit moment geeft 40% (tien bedrijven) van de AEX-bedrijven een dergelijk betalingsplafond aan.
- Als aandelen en opties al worden toegekend, dienen deze voorwaardelijk te zijn en gekoppeld te worden aan bepaalde prestatiecriteria. Op dit moment is dit bij 75% (19 bedrijven) van de AEX-bedrijven het geval.
- De uitoefenprijs van opties moet hoger zijn dan de actuele marktprijs op moment van toekennen, zodat bestuurders alleen worden beloond indien de TSR (Total Shareholder Return)¹⁵ hoger is dan de kapitaalkosten. Op dit moment stelt geen enkel AEX-bedrijf de uitoefenprijs boven de marktprijs.¹⁶
- Beloningen in de vorm van aandelenopties moeten - op zijn minst deels - gekoppeld zijn aan prestatie metingen waarbij het bedrijfsresultaat wordt vergeleken met dat van vooraf geselecteerde collega-bedrijven. Dit voorkomt dat bestuurders worden beloond of gestraft door algemene fluctuaties in beurskoersen van bedrijven. 60% (vijftien bedrijven) van de AEX-bedrijven geven duidelijk aan dat zij een dergelijke koppeling hanteren.
- Langetermijnprestatiebeloningen moeten minimaal twee prestatie maatstaven hebben om te voorkomen dat het 'bijsturen' van de bedrijfsgegevens de betaling opschroeft. Als er bijvoorbeeld slechts één prestatie meting plaatsvindt, bijvoorbeeld indien TSR gerelateerd wordt aan een vergelijkingsgroep, dan zal het 'managen' van een aandelenkoers interessant kunnen zijn. Een aantal zorgvuldig gekozen prestatie maatstaven zullen veelal de bedrijfsbelangen en die van de bestuurders beter parallel laten lopen. Op basis van publieke informatie is ingeschat dat 16% (vier bedrijven) van de AEX-bedrijven meerdere beloningsindicatoren gebruikt om langetermijnbeloningen vast te stellen; de meerderheid gebruikt TSR gerelateerd aan een vergelijkingsgroep als enige parameter.
- Bedrijven dienen de geschatte waarde van de aandelen- en optiebeloningen in hun jaarcijfers te publiceren volgens het Black-Scholes model. Alhoewel de waarde van (voorwaardelijke) opties moeilijk is te waarderen, maakt

15. TSR is het aandelenrendement uitgedrukt als koerswinst plus dividendrendement

16. Een uitzondering is KPN waar de uitoefenprijs van enkele opties 25% boven de marktprijs lag. Dit had echter alleen betrekking op een eenmalige uitkering voor de CEO en is geen algemene praktijk binnen KPN.

het model een redelijke schatting mogelijk. Als er door bedrijven al een waardering plaatsvindt, wordt doorgaans het verschil tussen actuele marktwaarde en de uitoefenwaarde (als dat tenminste positief is) simpelweg vermenigvuldigd met het aantal toegekende opties. Deze laatste praktijkmethode leidt tot een waarde van nul op het moment van toekenning van de opties, hetgeen naar de mening van DSR misleidend is. Op dit moment maakt 32% (acht bedrijven) van de bedrijven gebruik van het Black-Scholes model voor de waardering van haar optieregelingen en publicatie daarvan in de jaarcijfers.

12. Conclusie

Om de duurzaamheidprestaties van de AEX-bedrijven in een breder perspectief te plaatsen, is het landengemiddelde van de Europese ondernemingen uit de FTSE Eurotop 300 index met elkaar vergeleken. De Nederlandse ondernemingen scoren gemiddeld een derde plaats. Hekkensluiter zijn de Spaanse ondernemingen. De Nederlandse ondernemingen scoren op alle bovengenoemde thema's binnen de Europese top 4 en scoren vooral goed op het thema klanten.

Uit het themahoofdstuk over beloning is gebleken dat het gemiddelde basissalaris van topbestuurders over 2003 ongeveer 600.000 euro bedraagt. De basissalarissen bleven relatief stabiel en stegen met slechts 1,2% tussen 2002 en 2003. De gemiddelde directe beloning van topbestuurders bestaande uit basissalaris en jaarlijkse bonus bedroeg ongeveer een miljoen euro in 2003. Het totale bedrag van het jaarlijkse beloningspakket van de gemiddelde topbestuurder in de AEX wordt ingeschat op circa twee miljoen euro per jaar. Dit bedrag bestaat uit een vast basissalaris, jaarlijkse bonussen, toekenningen van langetermijnprestatiebeloningen, pensioenuitkeringen en overige uitkeringen.

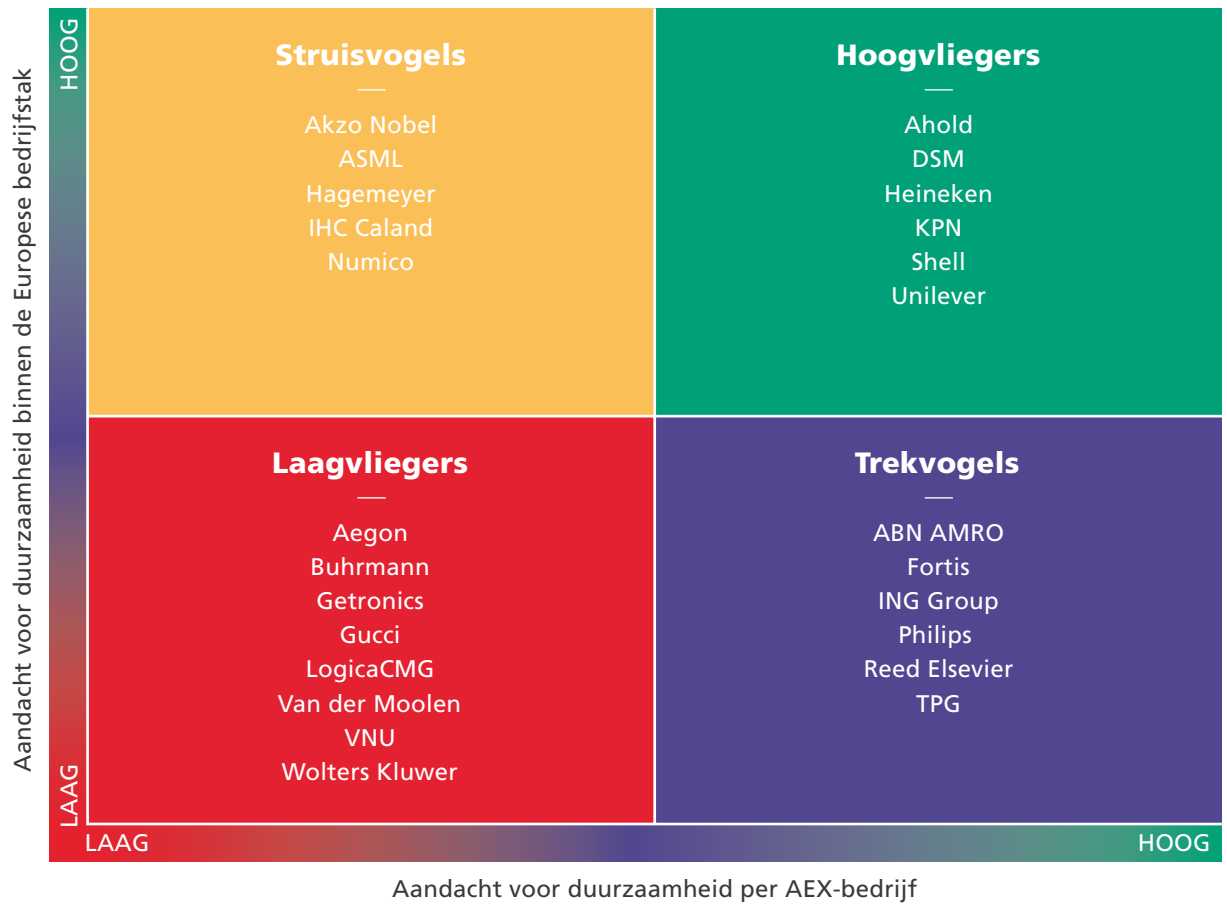
Uit het onderzoek blijkt tenslotte dat Philips relatief het beste scoort en Hagemeyer hekkensluiter is. Philips is van alle AEX-bedrijven de sterkste koploper binnen haar eigen bedrijfstak. Haar totale duurzaamheidsscore ligt ruim 50% boven die van het Europese gemiddelde in de bedrijfstak cyclische consumentengoederen. Philips behoort als enige van de AEX-fondsen tot de top 4 in alle bovengenoemde duurzaamheidsthema's. Andere opvallende koplopers binnen hun respectievelijke bedrijfstak zijn Reed Elsevier (media) en ING Groep (financiële dienstverlening). Voor de financiële sector valt de grote spreiding op: ING scoort een derde plaats binnen de AEX, Fortis een zevende plaats, ABN AMRO een twaalfde, Aegon een zeventiende, en Van der Moolen de op één na laatste plaats. ING scoort 38% beter dan haar Europese sectorgemiddelde en Van der Moolen scoort 48% slechter dan hetzelfde Europese sectorgemiddelde. Ook de spreiding tussen de AEX-bedrijven uit de mediasector is groot: Reed Elsevier scoort 40% beter dan haar Europese bedrijfstakgemiddelde (en scoort daarmee een goede tweede plaats in de AEX-index), VNU scoort net iets boven haar bedrijfstakgemiddelde, terwijl Wolters Kluwer ongeveer 30% slechter scoort dan het Europese bedrijfstakgemiddelde.

Indien bedrijven ingedeeld zouden worden naar enerzijds hun eigen mate van aandacht voor duurzaamheid en anderzijds naar de mate van aandacht binnen hun sector, resulteert een beeld zoals gepresenteerd in figuur 14. In dit figuur worden de AEX-bedrijven in vier groepen ingedeeld. De onderliggende scores worden gepresenteerd in figuur 15 in bijlage 1. De vier groepen zijn:

1. **Struisvogels:** AEX-bedrijven met een lage absolute score binnen een bedrijfstak waar relatief veel aandacht aan duurzaamheid bestaat; kennelijk wordt door collega-bedrijven duurzaamheid als zeer relevant gezien maar zijn de Nederlandse AEX-bedrijven in deze groep desondanks van mening dat dat onterecht is;
2. **Laagvliegers:** dit zijn AEX-bedrijven die weliswaar laag scoren maar zich in bedrijfstakken bevinden waar dat niet veel beter is; duurzaamheid wordt in deze bedrijfstakken nog als niet relevant ervaren en de AEX-bedrijven in deze groep zijn dezelfde mening toegedaan;
3. **Trekvogels:** dit zijn AEX-bedrijven die zich over het algemeen in soortgelijke bedrijfstakken als de laagvliegers bevinden, maar desondanks de mening zijn toegedaan dat duurzaamheid relevant is; deze bedrijven roeien tegen de stroom in en zijn trendsetters binnen hun bedrijfstak;
4. **Hoogvliegers:** dit zijn AEX-bedrijven die eveneens trendsetter kunnen zijn (ook over sectoren heen) en die zich in bedrijfstakken bevinden waar gemiddeld veel aandacht aan duurzaamheid wordt geschonken; deze AEX-bedrijven dienen een extra beentje voor te zetten om in portefeuilles van duurzame beleggers opgenomen te worden.

Trekvogels hebben het ten opzichte van hoogvliegers relatief makkelijk om in portefeuilles van duurzame beleggers opgenomen te worden (dat wil zeggen voor beleggers die screenings uitvoeren op basis van een *best-in-class* methode). Daarentegen zijn zij ook bijzonder, aangezien zij tegen de stroom in roeien en actief zijn op het terrein van duurzaamheid in een bedrijfstak waar relatief (nog) weinig op dit vlak gebeurt.

Figuur 14. Struisvogels, hoogvliegers, laagvliegers en trekvogels



Bijlage 1. Duurzaamheidsscores van de bedrijven en bedrijfstakken vergeleken

Hoofdstuk 10 liet zien dat voor de diverse bedrijfstakken waarin de AEX-bedrijven opereren de gemiddelde Europese duurzaamheidsscores sterk uiteenlopen¹⁷. Gemiddeld scoren energiebedrijven bijna twee maal hoger dan bedrijven afkomstig uit de software bedrijfstak. Andere bedrijfstakken die gemiddeld laag scoren zijn de cyclische consumentengoederen, media en commerciële dienstverlening bedrijfstakken. Hoog scoren verder bedrijven in de voedingsmiddelen/huishoudelijke artikelen, basismaterialen, telecommunicatie en halfgeleiders. Een gemiddeld hoge bedrijfstakscore kan samenhangen met goede prestaties van enkele individuele bedrijven en/of bedrijfstakbreed op enkele of alle relevante duurzaamheidsthema's (en vice versa).

De bedrijfstakscore zegt iets over de mate waarin door de bedrijven in die bedrijfstak het thema 'duurzaamheid' als relevant issue wordt gezien, uitgedrukt in de mate waarin er door hen beleid is geformuleerd, managementsystemen zijn ingevoerd en prestaties zichtbaar zijn. Ook eventuele controverses, het anticiperen daarop en de mate van transparantie fungeren als parameter. De gemiddelde bedrijfstakscore kan zodoende als indicator worden gezien voor de relevantie van duurzaamheid in de betreffende bedrijfstak.

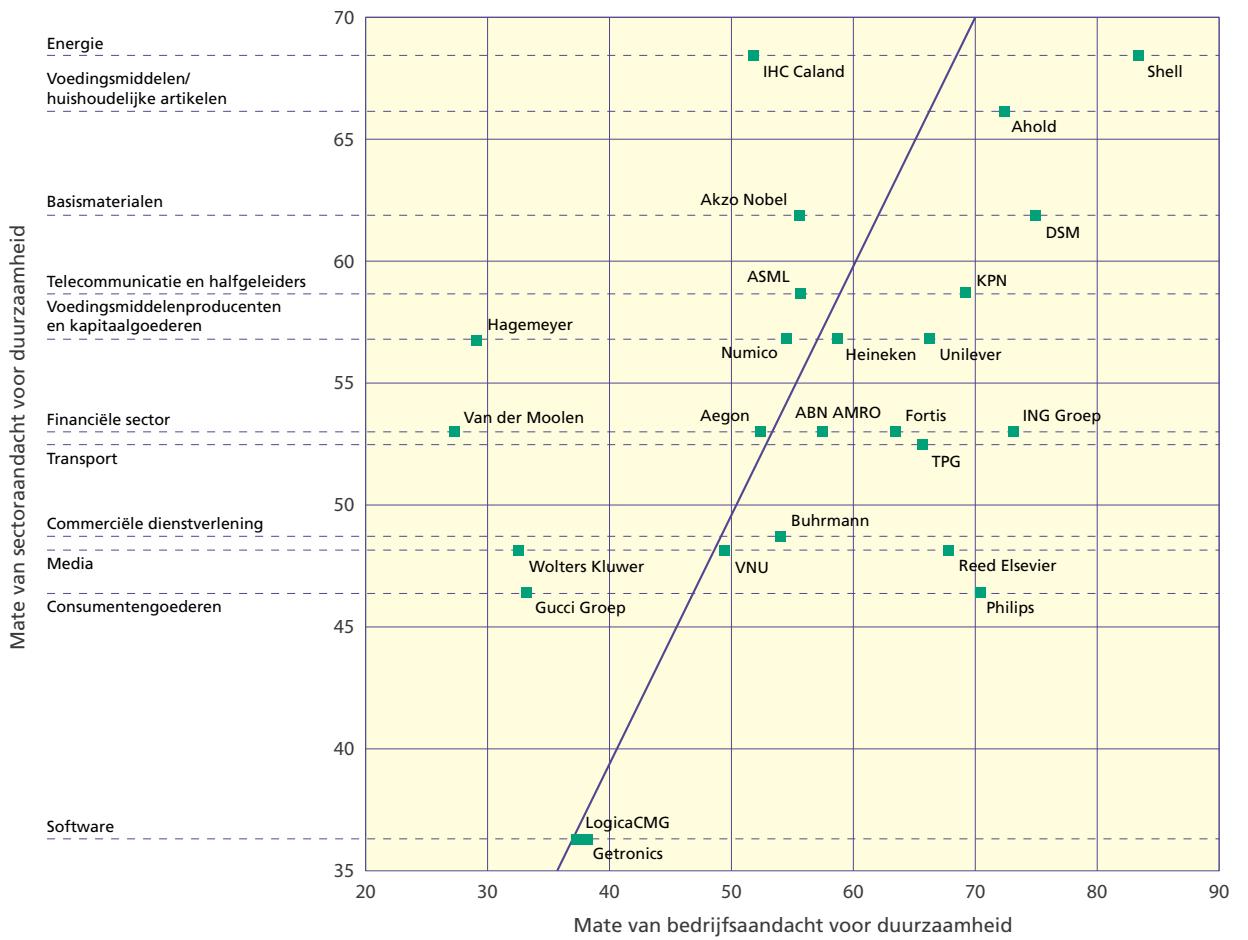
Als we vervolgens de prestaties van de individuele AEX-bedrijven bekijken zien we eveneens uiteenlopende prestaties. Shell scoort hoog, gevolgd door DSM en ING Groep. Het laagst scoren Wolters Kluwer, Hagemeyer en Van der

Moolen. Figuur 15 laat zien hoe deze 'prestaties' zich verhouden binnen de AEX en ten opzichte van de Europese bedrijfstakgenoten. In de figuur is dit weergegeven met op de horizontale as de duurzaamheidsscore van het AEX-bedrijf en op de verticale as de gemiddelde score van de bedrijfstak waarin het bedrijf is ondergebracht. Hoe hoger de positie van een bedrijf, des te hoger scoort de bedrijfstak. De schuine lijn geeft aan hoe een bedrijf zou scoren op het voor zijn relevante bedrijfstakgemiddelde¹⁸. Hoe meer een bedrijf rechts van deze lijn scoort, des te meer het binnen zijn bedrijfstak koploper is. Zo valt de zeer goede prestatie van Philips op (grote afstand van de stippellijn naar rechts), en zijn Van der Moolen en Hagemeyer duidelijke achterblijvers in hun sector (grote afstand van de stippellijn naar links). Tevens is zichtbaar dat de 'absolute score' van Shell veel hoger ligt dan die van Philips. Dit betekent dat ofwel Shell veel concurrentie ondervindt in haar bedrijfstak en/of Philips juist zeer weinig concurrentie ondervindt binnen haar bedrijfstak. De figuur maakt zichtbaar dat beide het geval is.

17. Er dient te worden opgemerkt dat sommige bedrijfstakken (GICS industry groups) zeer gevarieerde bedrijven vertegenwoordigen en dat dit het gemiddelde kan beïnvloeden. 'Afdalen' naar een lager bedrijfsgroepering niveau (bijvoorbeeld GICS industries of zelfs sub-industries in plaats van GICS industry groups) zou dan meer representatieve resultaten opleveren. Hiervoor is voor de overzichtelijkheid niet gekozen. Bovendien zou het aantal bedrijven per bedrijfsklasse dan dusdanig laag worden dat statistisch een vergelijking met het gemiddelde niet meer (goed) mogelijk is. Zo is het Europese bedrijfstakgemiddelde van de bedrijfstak cyclische consumentengoederen 46,4%. Deze bedrijfstak bestaat uit twee bedrijfsgroepen (GICS industries): huishoudelijke consumentengoederen ('household durables': Europees gemiddelde 63,2%) en kleding/schoenen ('textiles, apparel and luxury goods': Europees gemiddelde 39,2%). Hiermee wordt duidelijk dat de topospositie van Philips (in hoofdstuk 2) mede is gebaseerd op de gemiddeld zeer lage prestaties van bedrijven die weliswaar in dezelfde GICS-bedrijfstak zijn opgenomen maar niet tot haar directe *peers* gerekend kunnen worden (namelijk de schoenen/kledingbedrijven). Indien hiervoor gecorrigeerd zou worden en Philips zou vergeleken zou worden op het niveau van bedrijfsklassen (dat wil zeggen op niveau van GICS industry groups en daarmee met slechts twee andere huishoudelijke consumentengoederenbedrijven in de FTSE Eurotop 300), dan zou Philips terugzakken naar een negende plaats. Uiteraard zal met een dergelijke methodologische wijziging ook de positie van andere bedrijven veranderen.

18. De schuine lijn heeft geen statistische relevantie cq. geeft geen statistisch verband weer. De lijn is uitsluitend afgezet tegen de verticale as. Het laat per bedrijfstak zien waar het omslagpunt voor boven/onder het Europees bedrijfstakgemiddelde voor de AEX-bedrijven ligt.

Figuur 15: Bedrijfs- en sectoraandacht voor duurzaamheid



Bijlage 2. Dutch Sustainability Research

Dutch Sustainability Research (DSR) is in januari 2002 door PGGM, MeesPierson en Triodos Bank opgericht en richt zich op het verzamelen van betrouwbare informatie over de duurzaamheid van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen aan de hand van een gestandaardiseerde format. DSR levert via SiRi Pro eenduidige bedrijfsprofielen en -ratings die internationaal door tientallen institutionele beleggers en financiële instellingen worden gebruikt. Tevens biedt DSR *benchmarking-analyses* aan beursgenoteerde ondernemingen aan.

DSR is mede-oprichter en aandeelhouder van SiRi Company (Sustainable Investment Research International, www.siricompany.com, zie box 10). SiRi omvat een mondiaal netwerk van onderzoeksinstellingen op het gebied van duurzaam beleggen. DSR beschikt via SiRi Pro en aanvullende bronnen binnen het SiRi-netwerk over duurzaamheidsinformatie van meer dan 4.000 buitenlandse ondernemingen. Verder is DSR lid van het ECGS-netwerk (European Corporate Governance Service, www.ecgs.org; zie box 12) en onderzoekt en adviseert over *corporate governance* van beursgenoteerde ondernemingen.

DSR biedt vijf producten:

1. SiRi Pro ratings en profielen (zie box 11);
2. Portefeuillescreenings;
3. Sectorstudies;
4. Advies ten aanzien van *corporate governance*;
5. Advies ten aanzien van duurzaam beleggen.

Duurzaamheidonderzoek is hierbij voorhanden voor zowel landen, bedrijven als multilaterale instellingen. Tevens zijn profielen en ratings voorhanden voor zowel aandelen als obligaties uitgevende instellingen.

Het bedrijfsprofiel en de ratings, welke ieder jaar worden geüpdatet, bevat negen hoofdstukken:

1. Algemene bedrijfsinformatie;
2. Bedrijfsethiek;
3. Samenleving;
4. Corporate governance;
5. Klanten;
6. Werknemers;
7. Milieu;
8. Leveranciers;
9. Controversiële bedrijfsactiviteiten.

Box 10. SiRi Company

Sustainable Investment Research International (SiRi) Company Ltd is 's werelds grootste, onafhankelijke leverancier van SRI-onderzoek en -advies ten behoeve van institutionele investeerders en financiële professionals.

De belangrijkste filosofie achter het onafhankelijk onderzoek en advies van SiRi Company is de erkenning dat wereldwijd investeren om wereldwijd onderzoek vraagt. Hierbij moet bij duurzaamheidsanalyse van bedrijven rekening gehouden worden met lokale omstandigheden en culturele verschillen.

Om die reden bestaat SiRi uit lokaal aanwezige research-leveranciers. Deze SiRi Company Network Partners verzorgen SRI-research van bedrijven gebaseerd op hun respectievelijke bedrijfstakken, in een passend format en met een strenge kwaliteitsstandaard opgesteld door SiRi Company. Dit geeft klanten het voordeel van een wereldwijde dekking gebaseerd op lokale kennis.

SiRi Company verzorgt gedetailleerde profielen en ratings van de grootste bedrijven wereldwijd. De SiRi Company Network Partners onderzoeken in totaal de duurzaamheid van meer dan 4.000 bedrijven ter wereld. Onder de klanten van SiRi Company bevinden zich enkele van de grootste vermogensbeheerders, verzekeringsbedrijven, pensioenfondsen, banken en sociale investeringsinstellingen ter wereld.

Kenmerken:

- Lokale kennis en ervaring;
- Ongeëvenaarde onderzoekscapaciteit;
- Hoge mate van kwaliteit mede via een stringent kwaliteitssysteem, uitgebreide handboeken en *peer reviews*;
- Breed duurzaamheidperspectief: bedrijfsethiek, samenleving, *corporate governance*, klanten, werknemers, leveranciers, milieu, controversiële bedrijfsactiviteiten;
- Diepgaande bedrijfsanalyses: publieke verslagen en communicatie; principes en beleid, managementsystemen, prestaties;
- Direct contact met bedrijven, NGO's, vakbonden en andere belanghebbenden.

DSR onderzoekt deze onderwerpen op transparantie, beleid, management en prestaties. DSR past een Quality Management System (QMS) toe dat

verplicht is voor alle SiRi-analisten. De richtlijnen van het QMS hebben betrekking op het onderzoeksproces en de rapportage van de resultaten.

Box 11: SiRi Pro

SiRi Company biedt klanten via internet een innovatief instrument voor het vergelijken van de duurzaamheid van ondernemingen: SiRi Pro. Deze *ratingtool* kan aan de wensen van de klant worden aangepast en is gebaseerd op gedetailleerde SiRi Bedrijfsprofielen die 20 tot 30 pagina's beslaan en van hoge kwaliteit zijn. Met SiRi Pro wordt de duurzaamheidsrating van bedrijven een volledig transparant proces. Deze *ratingtool* maakt het voor klanten mogelijk om eenvoudig en snel hun eigen unieke visie en beleid ten aanzien van duurzaamheid en duurzaam investeren te integreren in bedrijfsbeoordelingen. De klant kan daarnaast gebruikmaken van de standaardcriteria en -gewichten van SiRi Company. Klanten kunnen de *ratingtool* gebruiken voor *benchmarking* en individuele bedrijfsbeoordelingen, inclusief *best-in-class* analyses en absolute *screenings*.

Kenmerken

- Op maat aanpassen van de weging voor ieder van de 200+ indicatoren;
- Het zelf bepalen van bedrijfstak specifieke gewichten of hanteren van de SiRi Company of DSR-standaard;
- Keuze uit een set van circa 40 reguliere uitsluitingscriteria;
- Het in het systeem vastleggen van portefeuilles voor snelle portefeuille-analyses;
- Het bewaren van individuele instellingen;
- Toegang tot meer dan tien typen *ratingrapporten*;
- Downloaden van rating samenvattingen en/of gedetailleerde SiRi bedrijfsprofielen;
- Exporteren van bestanden inclusief unieke aandelen-codes die integratie van de *ratings/screenings* in financiële databases mogelijk maakt.

Box 12. European Corporate Governance Service (ECGS)

Het European Corporate Governance Service (ECGS) is een netwerk van onafhankelijke organisaties die *corporate governance* analyse en *proxy voting* (stemmen op afstand) diensten leveren aan institutionele investeerders.

DSR is de Nederlandse partner in dit netwerk. ECGS biedt stemadvies voor alle aandeelhoudersvergaderingen van de grootste Europese beursgenoteerde ondernemingen. Via haar partners biedt DSR ook dekking van alle lokale Europese indices als ook van alle grote Amerikaanse bedrijven. ECGS baseert haar *corporate governance* analyses op lokale '*best practice*' en op haar eigen Europese *corporate governance* principes. Klanten van ECGS zijn grote pensioenfondsen en institutionele investeerders uit Europa en de VS.

De diensten van ECGS omvatten:

- Onderzoek en advies ten behoeve van aandeelhoudersvergaderingen van de grootste Europese beursgenoteerde bedrijven;
- Lokale expertise van de markt via het netwerk van acht lokale specialistische *corporate governance* en *corporate responsibility* onderzoeksinstellingen;
- Europese *corporate governance* principes;
- Beleidsadvies voor institutionele investeerders op het terrein van *corporate governance*;
- Op maat gesneden stemadvies overeenkomstig de richtlijnen van klanten;
- Stemuitoefening (via derden);
- Periodieke verslaglegging van stemactiviteiten;
- Op maat gesneden onderzoek.

Voor meer informatie over dit rapport en de producten van DSR kunt u contact opnemen met Marcel Jeucken, Hoofd Institutionele Relaties, telefoon 030 694 26 18 (direct).

Dutch Sustainability Research bv
Griftlaan 4
Postbus 55
3700 AB Zeist
Telefoon 030 694 26 00
Fax 030 693 65 66
info@dsresearch.nl
www.dsresearch.nl

Mees Pierson



Triodos  Bank

Dutch Sustainability Research

Dutch Sustainability Research bv
Griftlaan 4
Postbus 55, 3700 AB Zeist
Telefoon 030 694 26 00
Fax 030 693 65 66
info@dsresearch.nl
www.dsresearch.nl