4

De toekomst van de duurzaamheidsverslaggeving

Het gebruik van KPI's in duurzaamheidsverslaggeving door AEX- en AMX-bedrijven

Karen Maas, Rien Strootman, Stefan Meliefste en Marjelle Vermeulen

SAMENVATTING Institutionele investeerders gebruiken bij hun beleggingsbeslissingen en hun stemgedrag op aandeelhoudersvergaderingen in toenemende mate informatie over ESG-prestaties (BSR, 2012). ESG staat voor *Environment* (milieu), *Social* (sociaal) en *Governance* (bestuur). De huidige praktijk van rapporteren over duurzaamheid en governance door beursgenoteerde bedrijven voldoet echter niet aan de kwaliteitseisen van deze investeerders (Eccles et al., 2011). Huidige informatie over ESG-prestaties wordt door bedrijven nauwelijks in verband gebracht met hun strategie, risico's, financiële en operationele zaken. Doordat er geen generiek internationaal raamwerk voorhanden is dat aangeeft over welke kritieke prestatie-indicatoren (KPI's) moet worden gerapporteerd om inzicht te geven in ESG-prestaties, is gerapporteerde informatie voor investeerders vaak niet inzichtelijk en niet vergelijkbaar.

RELEVANTIE VOOR DE PRAKTIJK ESG-informatie beïnvloedt het investeringsgedrag van institutionele investeerders. Er bestaat een grote kloof tussen de informatie die bedrijven aanbieden en de informatie die de investeerders van de bedrijven verlangen. Nu nog ligt bij het gebruik van duurzaamheids-KPI's de nadruk op resultaten uit het verleden, zogenaamde 'lagging'-indicatoren. Voor investeerders is het minstens zo belangrijk dat bedrijven concrete doelen stellen en prestaties over verschillende jaren tonen. Een generieke en sectorneutrale rapporteringsstandaard, waarin de KPI's zorgvuldig zijn geselecteerd, en die ook voldoende ruimte biedt om specifieke informatie over het bedrijf te geven, kan bijdragen aan het dichten van deze kloof.

1 INLEIDING

Institutionele investeerders gebruiken in toenemende mate informatie over ESG-prestaties bij hun beleggingsbeslissingen en hun stemgedrag op aandeelhoudersvergaderingen (BSR, 2012). ESG staat voor *Environment* (milieu), *Social* (sociaal) en *Governance* (bestuur). Investeerders met een verantwoordelijke investeringsfilosofie kijken niet alleen naar de huidige impact van bedrijven, ook sporen zij actief deze bedrijven aan om te investeren in duurzaamheid (EABIS, 2009; OECD, 2011; IFAC, 2012). Investeerders kijken hierbij met name naar negatieve én positieve ESG-aspecten, de samenhang van het ESG-beleid en de verankering van ESG-aspecten in bedrijven. Investeerders die ESG-analyses gebruiken bij beleggingsbeslissingen presteren beter dan de investeerders die dit nalaten (Eccles et al., 2011). Recent onderzoek van Eccles et al. (2011) toont dat bedrijven die op duurzaamheid goed presteren significant betere resultaten behalen dan bedrijven die dit niet doen; over een tijdsperiode van 7 jaar gemiddeld 4,8% hogere koerswaarde.

De vraag van investeerders naar transparante duurzaamheidsinformatie van bedrijven is in de afgelopen jaren dan ook sterk toegenomen. Immers, deze informatie zegt iets over de kansen, de risico's en over de mogelijkheden van de gebruikte bedrijfsstrategieën en de hieraan gerelateerde langetermijnwaardecreatie van bedrijven. Hoewel duurzaamheidsverslaggeving veel aandacht krijgt van bedrijven, overheden en ratingbureaus, voldoet de kwaliteit van de informatie in deze verslagen niet altijd aan de verwachting van de investeerders. ESG-gerelateerde informatie wordt door de bedrijven te vaak als losstaande informatie gepresenteerd, waardoor de relatie met de strategie, risico's en kansen, processen en de financiële performance niet duidelijk is (IFAC, 2012).

In de praktijk is er een verschil tussen de door de investeerders gewenste en de door de bedrijven geleverde duurzaamheidsinformatie. Bedrijven hebben het idee dat zij de benodigde informatie publiceren, maar dat de investeerders desondanks aanvullende informatie blijven vragen (Eccles & Serafeim, 2011). Investeerders daarentegen zijn van mening dat bedrijven niet voldoende en niet de relevante duurzaamheidsin-

formatie openbaar maken (Eccles & Serafeim, 2011). Hierdoor zijn beleggers genoodzaakt op een andere manier deze informatie te vergaren. Zij starten eigen onderzoek, stellen vragenlijsten op of vragen ratingbureaus dat te doen. Het beantwoorden van deze vragenlijsten en onderzoeken van onderzoeksbureaus, analisten en de beleggers zelf kost beursvennootschappen steeds meer tijd.

Het doel van dit onderzoek is tweeledig. Ten eerste om de huidige situatie van duurzaamheidsverslaggeving in kaart te brengen. Hierbij wordt specifiek onderzocht welke KPI's de AEX- en AMX-bedrijven genoteerd aan Euronext Amsterdam gebruiken om informatie te verstrekken over hun duurzaamheidsprestaties. Daarnaast wordt geanalyseerd in hoeverre de AEX- en AMX-bedrijven duurzaamheid koppelen aan de bedrijfsstrategie, risico's en kansen. Ten tweede wordt onderzocht in welke mate de gepubliceerde duurzaamheidsinformatie overeenkomt met de door de gebruikers gewenste duurzaamheidsinformatie en hoe de inhoud van gepubliceerde duurzaamheidsinformatie verbeterd zou kunnen worden.

De opzet van het artikel is als volgt. Na de inleiding in paragraaf 1, beschrijft paragraaf 2 de onderzoeksmethode. Paragraaf 3 beschrijft de huidige situatie van duurzaamheidsverslaggeving. Paragraaf 4 geeft inzicht in mogelijke toekomstige ontwikkelingen en afsluitend worden in paragraaf 5 conclusies getrokken.

2 ONDERZOEKSMETHODE

Het onderzoek is uitgevoerd onder de 50 grootste Nederlandse beursgenoteerde bedrijven. Uitgangspunt is dat de bedrijven eind mei 2011 op de Euronext Amsterdam Stock Exchange (NYSE) genoteerd zijn. Twee bedrijven zijn afgevallen, Aperam N.V. en TNT Express/PostNL.[1] De uiteindelijke onderzoekspopulatie bestaat dan ook uit 48 bedrijven, waarvan 23 AEX-bedrijven en 25 AMX-bedrijven.
De publieke duurzaamheidsinformatie uit 2010 van deze bedrijven is geanalyseerd. Deze informatie is afkomstig uit het duurzaamheidsverslag en het jaarverslag. De beschikbare duurzaamheidsinformatie is vervolgens beoordeeld op basis van een checklist van KPI's. Deze checklist is ontwikkeld op basis van bestaande indicatoren uit de verschillende richtlijnen en raamwerken van onder andere[2] Global Reporting Initiative (GRI), RJ 400 standaard van de Raad voor Jaarverslaggeving, International Integrated Reporting Council (IIRC), Fédération de Experts Comptables Européens (FEE), de Deutsche Verenigung für Finanzanalyse und Asset Management/German Association for Financial Analysis and Asset Managementen (DVFA/EFFAS), en Impact Reporting & Investment Standards (IRIS). Hieruit is een groslijst met duurzaamheidsindicatoren gedestilleerd. De indicatoren zijn vervolgens geclusterd naar 46 items en ingedeeld in zes duurzaamheidsthema's: algemeen, financieel, werknemers/sociaal, ethiek, milieu en overig. Deze thema's komen in grote lijnen overeen met de lijst KPI's van de International Federation of Accountants die recentelijk is ontwikkeld (IFAC, 2012).

Aanvullend op de analyse van de duurzaamheidsverslagen en jaarverslagen is een digitale enquête, bestaande uit 21 vragen, opgesteld. De enquêteresultaten geven verdieping en nadere onderbouwing van de analyse. Zo wordt in de enquête onder andere gevraagd in hoeverre de duurzaamheidsstrategie is gekoppeld aan de bedrijfsstrategie, of er een koppeling wordt gemaakt naar kansen en risico's en waarom het bedrijf kiest voor een bepaalde vorm van rapportage. De enquête is digitaal verzonden naar alle 48 bedrijven (AEX- en AMX-bedrijven), 22 van de 48 bedrijven hebben de vragenlijst ingevuld (zie tabel 1), een respons van 46%. Tenslotte zijn acht interviews afgenomen met experts[3] op het gebied van duurzaamheid en ESG-prestaties van vermogensbeheerders, bedrijven en pensioenfondsen. Tijdens de interviews zijn de resultaten van de analyse besproken en zijn wensen en verwachtingen ten aanzien van toekomstige ontwikkelingen van ESG-informatie en KPI's besproken. De interviews geven inzicht in de huidige verslaglegging en de wensen ten aanzien van duurzaamheidsverslaggeving in de toekomst.

3 INZICHT IN DE HUIDIGE SITUATIE

3.1 Duurzaamheidsverslaggeving

Bedrijven kunnen op verschillende manieren verslag geven over hun duurzaamheidsprestaties. Dit kan worden gedaan in een apart duurzaamheidsverslag. Ook kunnen bedrijven een paragraaf opnemen met duurzaamheidsinformatie in hun jaarverslag of kan het duurzaamheidsverslag en het jaarverslag worden gecombineerd. Hiernaast kan duurzaamheidsinformatie en financiële informatie volledig worden geïntegreerd in één verslag, dit wordt ook wel een geïntegreerd verslag genoemd.

Analyse van de huidige duurzaamheidsverslaggeving toont dat de helft van de bedrijven uit de onderzoekspopulatie duurzaamheidsinformatie in het jaarverslag publiceert. De andere helft publiceert een apart duurzaamheidsverslag. Figuur 1 toont aan dat de AEX-bedrijven (70%) vaker een apart duurzaamheidsverslag publiceren dan AMX-bedrijven (32%). In de enquête is ook aan de bedrijven gevraagd op welke manier zij duurzaamheidsinformatie verstrekken. Opmerkelijk is dat resultaten van de enquête aantonen dat veel bedrijven van mening zijn dat zij een geïntegreerd verslag publiceren. De term 'geïntegreerde verslaggeving' wordt in veel

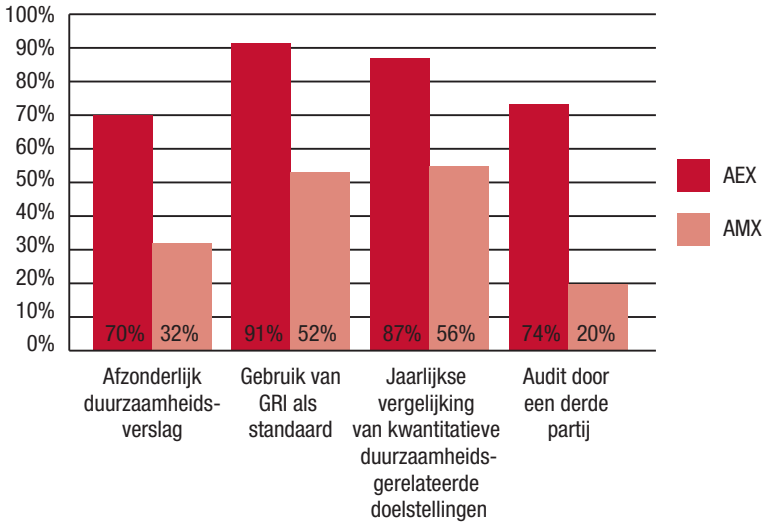
Tabel 1 Onderzoekssample

AEX-Bedrijven (n = 23)	Sector	AMX-Bedrijven (n = 25)	Sector
AEGON N.V.	Financieel	Aalberts Industries N.V.	Industrie
Koninklijke Ahold N.V.	Consumentendiensten	AMG Advanced Metallurgical Group N.V.*	Industrie
Air France-KLM S.A.	Consumentendiensten	Arcadis N.V.*	Industrie
Akzo Nobel N.V. *	Basis Materialen	Advanced Semiconductor Materials International N.V.	Technologie
ArcelorMittal S.A.	Basis Materialen	Koninklijke BAM Groep* N.V.	Industrie
ASML Holding N.V.	Technologie	BinckBank N.V.*	Financieel
Koninklijke Boskalis Westminster N.V.	Industrie	Brunel International N.V.*	Industrie
Corio N.V.	Financieel	CSM N.V.*	Consumentengoederen
Koninklijke DSM N.V.*	Basis Materialen	Delta Lloyd N.V.*	Financieel
Fugro N.V.	Olie & Gas	Eurocommercial Properties N.V.*	Financieel
Heineken N.V.	Consumentengoederen	Heijmans N.V.*	Industrie
ING Groep N.V.*	Financieel	Imtech N.V.*	Industrie
Koninklijke KPN Nederland N.V.	Telecommunicatie	Logica plc	Technologie
Koninklijke Philips Electronics N.V.*	Consumentengoederen	Mediq N.V.*	Consumentendiensten
Randstad Holding N.V.	Industrie	Nutreco Holding N.V.	Consumentendiensten
Reed Elsevier N.V.	Consumentendiensten	Ordina N.V.	Technologie
Royal Dutch Shell plc*	Olie & Gas	Pharming Group N.V.	Gezondheid
SBM Offshore N.V.*	Olie & Gas	SNS REAAL N.V.	Financieel
TNT N.V.	Industrie	Koninklijke Ten Cate N.V.*	Industrie
TomTom N.V.*	Technologie	Unit 4 Agresso N.V.	Technologie
Unibail-Rodamco S.A.*	Financieel	USG People N.V.	Industrie
Unilever N.V.	Consumentengoederen	VastNed Retail N.V.*	Financieel
Wolters Kluwer N.V.	Consumentengoederen	Koninklijke Vopak N.V.*	Industrie
		Wavin N.V.*	Industrie
		Wereldhave N.V.*	Financieel
* Bedrijven die de enquête hebben ingevuld			

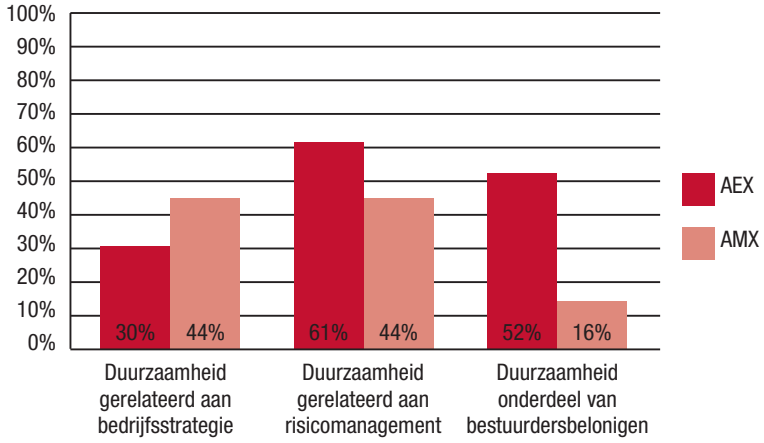
gevallen onterecht gebruikt. Bij geïntegreerde verslaggeving is de duurzaamheidsverslaggeving volledig geïntegreerd met de overige niet-financiële en financiële informatie in het jaarverslag. Veel bedrijven bestempelen hun verslaggeving als 'geïntegreerd' als ze een deel van het jaarverslag aan duurzaamheid wijden. Alle bedrijven die menen een geïntegreerd rapport te publiceren, geven aan dit te doen omdat duurzaamheid een integraal onderdeel van hun bedrijfsvoering is. Een andere veelgenoemde reden is dat men duurzaamheid meer onder de aandacht wilden brengen binnen het bedrijf.

Analyse van de verslagen toont dat de GRI-richtlijn veel gebruikt wordt; 71% van alle bedrijven passen GRI toe als rapportagestandaard, 91% van de AEX-bedrijven en 52% van de AMX-bedrijven (zie figuur 1). Slechts 8% van de onderzoekspopulatie verwijst expliciet naar het gebruik van de RJ 400 standaard. 50% van de bedrijven

Figuur 1 Diverse vormen van duurzaamheidsverslaggeving



Figuur 2 Integratie van duurzaamheid met diverse bedrijfsaspecten



heeft daarnaast eigen richtlijnen betreffende duurzaamheidsverslaggeving opgesteld. 82% van de respondenten van de enquête én de meerderheid van de geïnterviewde personen vindt dat GRI goede richtlijnen voor duurzaamheidsverslaggeving biedt. Echter, er werden ook kritiekpunten op de GRI-richtlijn genoemd; het GRI-raamwerk stimuleert het 'geïntegreerd denken' binnen bedrijven niet en de focus van GRI ligt te erg op het verslag zelf in plaats van op processen en prestaties.

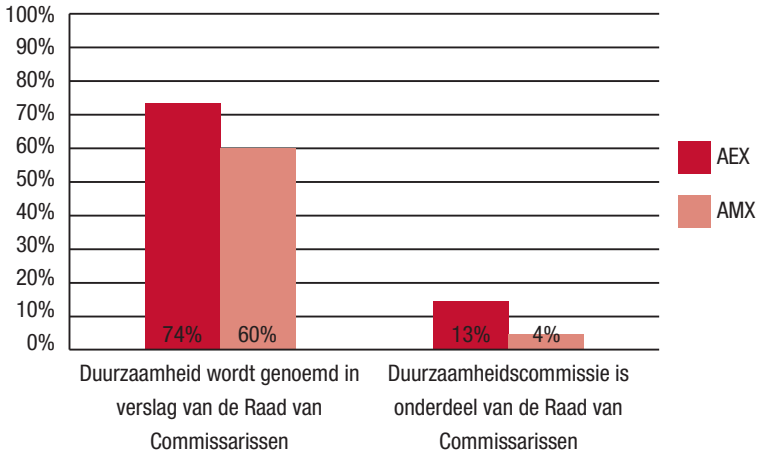
Hiernaast toont de analyse dat 87% van de AEX-bedrijven en 56% van de AMX-bedrijven gebruikmaakt van duurzaamheids-KPI's (figuur 1). AEX-bedrijven laten vaker een externe audit uitvoeren op hun verslag dan AMX-bedrijven, respectievelijk 74% en 20%.

3.2 Bedrijfsstrategie en duurzaamheid

Figuur 2 toont de relatie tussen duurzaamheid en bedrijfsstrategie, risicomanagement en bestuurdersbeloningen. Uit de analyse van de verslagen blijkt dat gemiddeld 38% van de bedrijven duurzaamheid heeft geïntegreerd in de bedrijfsstrategie. Dit geldt voor 44% van de AMX-bedrijven en 30% van de AEX-bedrijven.

Daarnaast toont de analyse dat meer dan de helft van de bedrijven een relatie legt tussen duurzaamheid en risicomanagement. AEX-bedrijven leggen deze link over het algemeen vaker (61%) dan AMX-bedrijven (44%). Ten slotte toont figuur 2 aan dat een derde van de bedrijven uit de onderzoekspopulatie duurzaamheidscriteria toepast in de bestuurdersbeloningen. Ook hierbij passen AEX-bedrijven deze duurzaamheidscriteria vaker toe (52%) dan AMX-bedrijven (16%). De duurzaamheidsindicatoren die bedrijven in bestuurdersbeloningen gebruiken zijn heel uiteenlopend. Zo gebruiken sommige bedrijven zeer algemene indicatoren met betrekking tot gezondheid, veiligheid en milieu. Andere bedrijven hanteren meer specifieke indicatoren, als klanttevredenheid, de plaats op de Dow Jones Sustainability Index (DJSI), energie-efficiëntie, watergebruik en reductie van broeikasgassen. Van de bedrijven die duurzaamheidscriteria toepassen in bestuurdersbeloningen stellen 44% van de bedrijven expliciete doelstellingen, de overige 56% vermelden alleen het gebruik van duurzaamheidscriteria.

Figuur 3 Betrokkenheid van Raad van Commissarissen met duurzaamheid



3.3 Betrokkenheid Raad van Commissarissen

Figuur 3 toont de betrokkenheid van de Raad van Commissarissen (RvC) bij duurzaamheid. De eerste kolom toont dat gemiddeld bij tweederde van de bedrijven over duurzaamheid wordt gesproken in het rapport van de RvC. Bij AEX-bedrijven is dit 74% en bij de AMX-bedrijven 60%. Opvallend is dat vaak wordt volstaan met te rapporteren dat er over duurzaamheid is gesproken tijdens de vergaderingen zonder verder specifieke informatie te geven. Dit impliceert echter nog niet dat de commissarissen daadwerkelijk betrokken zijn bij het onderwerp. De tweede kolom toont of er een duurzaamheidscomité is binnen de RvC. Dit komt nog slechts sporadisch voor, bij 13% van de AEX-bedrijven en bij 4% van de AMX-bedrijven. Er zijn slechts vier bedrijven (Koninklijke DSM N.V., Nutreco Holding N.V., Royal Dutch Shell plc en Unilever N.V.) waar er een duurzaamheidscomité is binnen de RvC.

3.4 Bedrijfskarakteristieken

De bedrijven uit de onderzoekspopulatie komen uit 9 verschillende sectoren: Industrie (14), Financieel (10), Technologie (6), Consumentengoederen (5), Consumentendiensten (5), Grondstoffen (3), Gezondheid (1), Olie & Gas (3), Telecommunicatie (1). Hoewel de populatie klein is, geeft nadere specificatie van de resultaten naar sectoren interessante verschillen weer tussen de sectoren.

Tabel 2 Sectoren, duurzaamheidsverslaggeving, corporate governance en inkomsten (2010)

Item:	Gemiddeld (n = 48)	Grondstoffen (n = 3)	Consumentengoederen (n = 5)	Consumentendiensten (n = 5)	Financieel (n = 10)	Gezondheid (n = 1)	Industrieel (n = 14)	Olie & Gas (n = 3)	Technologie (n = 6)	Telecommunicatie (n = 1)
Afzonderlijk duurzaamheidsverslag	50,0%	33,3%	80,0%	80,0%	60,0%	0,0%	28,6%	66,7%	33,3%	100,0%
GRI als standaard	70,8%	100,0%	100,0%	80,0%	60,0%	0,0%	64,3%	100,0%	50,0%	100,0%
Duurzaamheid is expliciet gerelateerd aan bedrijfsstrategie	37,5%	66,7%	60,0%	40,0%	20,0%	100,0%	35,7%	33,3%	33,3%	0,0%
Duurzaamheid is gerelateerd aan risico's en kansen	52,1%	100,0%	80,0%	40,0%	30,0%	0,0%	50,0%	100,0%	33,3%	100,0%
Audit van de informatie door een derde partij	45,8%	100,0%	80,0%	60,0%	40,0%	0,0%	28,6%	66,7%	16,7%	100,0%
Duurzaamheid is onderdeel van bestuurdersbeloningen	33,3%	66,7%	80,0%	20,0%	40,0%	0,0%	7,1%	66,7%	16,7%	100,0%
Jaar op jaar vergelijking van informatie	70,8%	100,0%	100,0%	60,0%	60,0%	100,0%	71,4%	66,7%	50,0%	100,0%
Gemiddelde inkomsten (x 1.000.000)	10.507	33.600	18.749	13.078	11.811	2	3.912	8.612	1.971	13.324

Tabel 2 toont informatie over duurzaamheidsverslaggeving, duurzaamheidsstrategie en over de financiële informatie van de bedrijven gespecificeerd naar de verschillende sectoren. De analyse van de verslagen toont dat relatief weinig 'technologie'-bedrijven (n = 6) en industriële bedrijven (n = 14) een apart duurzaamheidsverslag hebben. Dit kan te maken hebben met de grootte van deze bedrijven. Recent onderzoek toont dat grootte van een bedrijf, naast sector, van invloed is op duurzaamheidsverslaggeving (Mertens, Maas, Strootman & Meliefste, 2012). Financiële bedrijven, olie- & gasbedrijven en technologiebedrijven leggen slechts in beperkte mate een relatie tussen duurzaamheid en hun bedrijfsstrategie (respectievelijk 20%, 33,3% en 33,3%). Met name bedrijven uit de technologie- en financiële sectoren leggen beperkt de relatie tussen duurzaamheid en hun risicomanagement (33,3% en 30%). Bedrijven uit de grondstoffensector, consumentenproducten en consumentendiensten maken het meest gebruik van externe audits (respectievelijk 100%, 80% en 60%). Opname van duurzaamheid in bestuurdersbeloningen wordt voornamelijk gedaan door bedrijven uit de sectoren consumentenproducten (80%), grondstoffen (66,7%), olie & gas (66,7%) en telecommunicatie (100%). Rapporteren over kwantitatieve doelstellingen met betrekking tot duurzaamheid en de jaarlijkse ontwikkelingen wordt door bedrijven uit alle sectoren gedaan (60 – 100%), waarbij bedrijven uit de technologiesector wat achterblijven (50%).

3.5 Frequentie gebruik indicatoren

Tabel 3 toont de meest gebruikte indicatoren. AEX-bedrijven passen over het algemeen vaker indicatoren toe dan AMX-bedrijven. Alleen de indicator 'totale personeelsbestand gespecificeerd naar type werk en geslacht' wordt meer door AMX-bedrijven dan door AEX-bedrijven gerapporteerd. Hiernaast wordt uit de categorie sociale aspecten de indicator 'aantal verloren werkdagen als gevolg van arbeidsongevallen, letsel en ziekte' het meest gerapporteerd: door 87% van de AEX-bedrijven en door 64% van de AMX-bedrijven. Opvallend is het veelvuldige gebruik van de indicator 'vrijwillige bijdrage aan de maatschappij', respectievelijk door 96% en 76% van de bedrijven. De indicator 'initiatieven om de uitstoot van broeikasgassen te reduceren en de gerealiseerde reducties' wordt het meest gebruikt binnen de categorie milieuaspecten, door 91% van de AEX-bedrijven en door 68% van de AMX-bedrijven. Overige indicatoren die veel worden gebruikt zijn 'specificering van mogelijke verbeteringen' (96% AEX; 84% AMX), 'informatie over activiteiten van het afgelopen jaar' (100% AEX; 84% AMX) en 'stakeholder management en gesprekken met stakeholders' (96% AEX; 76% AMX).

3.6 Noodzaak tot verbetering

De analyse van de jaarverslagen toont een grote variëteit in de bruikbaarheid van de duurzaamheidsverslaggeving voor ESG-beoordeling. Het vergelijken van informatie tussen bedrijven is vaak niet mogelijk. Dit ligt niet zozeer aan de onderwerpen waarover wordt gerapporteerd maar aan de indicatoren en meeteenheden

Tabel 3 Meest gebruikte GRI-indicatoren

Categorie:	AEX (n = 23)	AMX (n = 25)
Sociale aspecten:		
Totaal personeelsbestand gespecificeerd naar type werk en geslacht	91%	96%
Totaal aantal en percentage personeelsverloop gespecificeerd naar geslacht	70%	44%
Gemiddeld aantal uren training per werknemer per jaar gespecificeerd naar werknemers categorieën	61%	24%
Totaal aantal dodelijke ongevallen	65%	24%
Totaal aantal ongevallen met letsel tot gevolg	70%	24%
Aantal verloren werkdagen als gevolg van arbeidsongevallen, letsels en ziekte	87%	64%
Ethische aspecten:		
Vrijwillige bijdragen aan de maatschappij	96%	76%
Schending van corruptie regel- en wetgeving, in aantallen en geldboetes	57%	16%
Milieu-aspecten:		
Initiatieven om de uitstoot van broeikasgassen te reduceren en de gerealiseerde reducties	91%	68%
Percentage gerecycled materiaal	74%	32%
Bespaarde energie als gevolg van besparingen en efficiëntieverbeteringen	78%	60%
Percentage en totale omvang van gerecycled en hergebruikt water	43%	28%
Totaalgewicht afval gespecificeerd naar type en verwijderingmethoden	78%	40%
Overige:		
Specificering van mogelijke verbeteringen	96%	84%
Informatie over activiteiten die gedurende het jaar hebben plaatsgevonden	100%	84%
Informatie over consumententevredenheid en reputatie	65%	48%
Informatie over stakeholder management en gesprekken met stakeholders	96%	76%
Informatie over biodiversiteit	61%	40%

die worden gebruikt voor rapportage. Ook geven de verslagen geen consistent beeld van de prestaties; er wordt vrijwel geen tijdreeksdata getoond waardoor het moeilijk is inzicht te krijgen in de ontwikkelingen over de jaren. De huidige koppeling van duurzaamheid en bedrijfsrisico's is nog beperkt. Het onderzoek toont dat de kwantitatieve onderbouwing, controleerbaarheid en vergelijkbaarheid van de data gering is.

Een uitgebreide beschrijving van de strategie van bedrijven wordt vaak niet gegeven in de duurzaamheidsverslagen. Eerder onderzoek toonde al aan dat de transparantie van Nederlandse beursgenoteerde bedrijven beperkt is, zeker in het geval van gebruikte strategie (Mertens et al., 2011). Het is dan ook niet duidelijk voor investeerders hoe duurzaamheid past in de bedrijfsstrategie. Ook de verankering van duurzaamheidsinformatie in besluitvorming is niet transparant.

4 DE TOEKOMST VAN DUURZAAMHEIDSVERSLAGGEVING

De International Federation of Accountants heeft recent een lijst met KPI's opgesteld die investeerders gebruiken bij ESG-beoordelingen (IFAC, 2012). De analyse van de duurzaamheidsverslaglegging van Nederlandse beursgenoteerde bedrijven geeft inzicht in de huidige situatie ten aanzien van het gebruik van deze KPI's. De analyse van de jaarverslagen, enquêtes en de interviews hebben inzicht gegeven in welke mate de gepubliceerde duurzaamheidsinformatie overeenkomt met de door de investeerders gewenste duurzaamheidsinformatie en hoe de inhoud van gepubliceerde duurzaamheidsinformatie verbeterd zou kunnen worden.

4.1 Toekomstig gebruik van KPI's

Het gebruik van KPI's is van belang, zowel voor intern gebruik als voor extern gebruik. Intern geven KPI's de mogelijkheid om te sturen op prestaties en om resultaten te controleren, extern draagt het rapporteren over KPI's bij aan transparantie en de vergelijkbaarheid van prestaties. Hoewel de meeste bedrijven wel KPI's rapporteren (zie tabel 3), zijn dit vrijwel allemaal KPI's die informatie geven over resultaten uit het verleden, zogenaamde 'lagging'-indicatoren. Voorbeelden van

deze laggingindicatoren zijn CO_2-emissies, afval en energiegebruik. Deze indicatoren geven geen informatie over de risico's of kansen van duurzaamheid maar ook niet over hoe aan duurzaamheid wordt gewerkt, hoe vorm is gegeven aan duurzaamheidsmanagement en hoe dit wordt geïntegreerd in de bedrijfsprocessen. Laggingindicatoren worden vaak ook gezien als hygienefactoren, indicatoren waar je over moet rapporteren maar waar je niet op kunt sturen.

Zowel uit bestaande literatuur (EABIS, 2009; Eccles & Serafeim, 2011; IFAC, 2012) als uit de interviews met de ESG-professionals blijkt dat het voor investeerders van belang is dat een bedrijf zoekt naar uitdagingen en mogelijkheden. Investeerders geven aan dat het minstens zo belangrijk is voor bedrijven om concrete doelen te stellen, prestaties over verschillende jaren te tonen, de interne processen en interne verslaggeving te verbeteren. De voorkeur van investeerders gaat uit naar specifieke duurzaamheidsdata die hen inzicht geeft in het management en het proces achter de resultaten. Zowel bedrijven als investeerders voelen de noodzaak van een internationale algemene rapportagestandaard voor informatie over duurzaamheid. Dit raamwerk moet generiek en sectorneutraal zijn, maar ook voldoende ruimte bieden om specifieke informatie over het bedrijf te geven. Aan de andere kant benadrukken alle geïnterviewden het belang van de koppeling van duurzaamheid aan de bedrijfsstrategie en risico's. Echter, om dit vorm te geven blijkt een grote uitdaging voor de bedrijven.

4.2 De volgende stappen

De grens tussen financiële en niet-financiële verslaggeving wordt steeds onduidelijker. Bij financiële verslagen is er meer vraag naar kwalitatieve informatie terwijl bij duurzaamheidsverslaggeving meer vraag komt naar kwantitatieve informatie. Deze recente ontwikkelingen vragen om nieuwe oplossingen. Bedrijven zullen gestimuleerd moeten worden om het jaarverslag standaard te voorzien van bepaalde informatie. Voorbeelden hiervan zijn concrete duurzaamheidsdoelstellingen, jaarlijkse data, vergelijkingen, ontwikkelingen en informatie betreffende risico's en kansen.

Tijdens de interviews is er over mogelijkheden gesproken om het gebruik van KPI's bij duurzaamheidsverslaggeving te stimuleren. Dit kan op verschillende manieren worden gedaan; via wetgeving, via een 'pas toe of leg uit'-systeem, of via initiatieven van de bedrijven zelf bijvoorbeeld in de vorm van een convenant. Verplichting van rapportage over een standaard set van KPI's zal weliswaar leiden tot een toename van rapportage; de vraag is wel wat de toegevoegde waarde hiervan zal zijn. Een risico is immers dat de bedrijven zullen proberen om slechts aan de minimale eisen te voldoen en dat het een soort 'box ticking' wordt. Deze aanpak is gebruikt in Zuid-Afrika waar alle beursgenoteerde bedrijven verplicht duurzaamheidsinformatie moeten rapporteren. Een tweede methode is het zogenaamde pas-toe-of-leg-uitsysteem. Dit systeem had veruit de voorkeur van de meeste ondervraagden. De methode houdt in dat een bedrijf zelf de keuze heeft om KPI-gerelateerde informatie wel of niet te publiceren. Als een bedrijf ervoor kiest om dit niet te doen, moet zij deze keuze verantwoorden. In Denemarken heeft men voor deze aanpak gekozen. Vrijwillige toepassing door middel van het opstellen van een convenant heeft in de chemische sector met het 'Responsible Care'-programma tot goede resultaten geleid. Op basis van de bestaande toepassingen van de bovenstaande systemen komt er geen aanpak uit die tot significant betere resultaten heeft geleid.

5 CONCLUSIES

Vrijwel alle Nederlandse beursgenoteerde bedrijven rapporteren over duurzaamheid, de helft van deze bedrijven publiceert een apart duurzaamheidsverslag. De kloof tussen gevraagde en gepubliceerde informatie zorgt ervoor dat de ESG-inspanningen die bijdragen aan waardecreatie van de bedrijven vaak onderbelicht blijven. Nu nog ligt bij het gebruik van duurzaamheids-KPI's de nadruk op resultaten uit het verleden, zogenaamde 'lagging'-indicatoren. Deze indicatoren geven geen informatie over de risico's of kansen van duurzaamheid maar ook niet over hoe aan duurzaamheid wordt gewerkt, hoe vorm is gegeven aan duurzaamheidsmanagement en hoe dit wordt geïntegreerd in de bedrijfsprocessen. Laggingindicatoren worden vaak ook gezien als hygiënefactoren, indicatoren waar je over moet rapporteren, maar waar je niet op kunt sturen. De resultaten van het onderzoek tonen dat het minstens zo belangrijk is voor bedrijven om concrete doelen te stellen, prestaties over verschillende jaren te tonen, de interne processen en interne verslaggeving te verbeteren. Een internationale algemene rapportagestandaard voor informatie over duurzaamheid kan hierbij handvatten bieden. Dit raamwerk moet generiek en sectorneutraal zijn maar ook voldoende ruimte bieden om specifieke informatie over het bedrijf te geven. Daardoor kunnen bedrijven ook meer informatie laten zien die de institutionele beleggers nodig hebben voor hun beleggingsbeslissingen. ■

Dr. K.E.H. Maas is universitair docent bij de Erasmus School of Economics. Daarnaast is zij wetenschappelijk directeur van de executive Corporate Social Responsibility opleidingen van de Erasmus School of Accounting & Assurance (ESAA). Haar onderzoek richt zich o.a. impactmeting en Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen.
M.L. Strootman Msc is senior analist werkzaam bij Shareholder Support, waar hij institutionele beleggers bij de voorbereiding van de aandeelhoudersvergaderingen ondersteunt. Tevens is hij werkzaam bij Carnegie Consult, waar hij bedrijven en overheden ondersteunt bij hun activiteiten in opkomende markten en ontwikkelingslanden.
S.R. Meliefste Msc werkt sinds 2008 bij Shareholder Support, momenteel in de functie van corporate governance analist en landen analist verantwoordelijk voor de proxy analyse in de Scandinavische Europese landen (Denemarken, Finland, Noorwegen en Zweden).
M.C. Vermeulen Msc is werkzaam als junior onderzoeker op het gebied van maatschappelijke impact en duurzaamheid aan de Erasmus School of Economics. Ook is zij verbonden aan het Erasmus Centre for Strategic Philanthropy (ECSP).
De auteurs willen hierbij graag Eumedion bedanken voor het financieel mogelijk maken van dit onderzoek. Ook bedanken de auteurs prof. dr. Gerard Mertens voor de samenwerking tijdens de uitvoering van het onderzoek.

Noten

1 Aperam was pas per januari 2011 beursgenoteerd op de NYSE, waardoor er over 2010 geen gegevens beschikbaar waren. TNT was kort voor mei 2011 gesplitst in TNT Express en PostNL waardoor van deze afzonderlijke entiteiten over het jaar 2010 geen gegevens beschikbaar zijn.

2 Informatie van de websites van het European Sustainable Investment Forum (www.eurosif.org), de Principles of Responsible Investment (www.unpri.org), het Global Impact Investing Network (www.thegiin.org) en de World Business Council for Sustainable Development (www.wbcsd.org) is gebruikt als achtergrondinformatie.

3 De experts zijn geselecteerd door de duurzaamheidsbeleidsmedewerker van Eumedion, belangenbehartiger van institutionele beleggers op het gebied van corporate governance en duurzaamheid, in overleg met de onderzoekers.

Literatuur

- BSR (2012), Trends in ESG integration in investments: Summary of the latest research and recommendations to attract long-term investors, Geraadpleegd op www.bsr.org/reports/BSR_Trends_in_ESG_Integration.pdf.
- DVFA/EFFAS (2010), KPIs for ESG 3.0: A guideline for the integration of ESG into financial analysis and corporate valuation, Geraadpleegd op www.effas-esg.com/wp-content/uploads/2011/07/KPIs_for_ESG_3_0_Final.pdf.
- EABIS (2009), Sustainable value EABIS research project: Corporate responsibility, market valuation and measuring financial and non-financial performance of the firm, Geraadpleegd op www.metamorphosisconsultingllc.com/index.php/sustainable-value-eabis-research-project/.
- Eccles, R.G. & G. Serafeim (2011), Leading and lagging countries in contributing to a sustainable society. Harvard Business School Working Knowledge, Geraadpleegd op hbswk.hbs.edu/item/6716.html?wknews=05232011.
- Eccles, R.G., I. Ioannou & G. Serafeim (2011), The impact of a corporate culture of sustainability on corporate behavior and performance (NBER Working Paper No. 17950), Geraadpleegd op www.nber.org/papers/w17950.
- FEE (2011), Environmental, social and governance (ESG) indicators in annual reports: An introduction to current frameworks. Geraadpleegd op www.fee.be/publications/default.asp?library_ref=4&content_ref=1392.
- GRI (2011), G3.1 Guidelines, Geraadpleegd op www.globalreporting.org/reporting/latest-guidelines/g3-1-guidelines/Pages/default.aspx.
- IFAC (2012), Investors demand for environmental, social, and governance disclosures: Implications for professional accountants in business, Geraadpleegd op www.ifac.org/publications-resources/investor-demand-environmental-social-and-governance-disclosures.
- IIRC (2011), Towards integrated reporting: Communicating value in the 21st Century. Geraadpleegd op www.theiirc.org.
- Mertens, G., S. Meliefste & I. Blij (2011), Transparency of management commentary: An empirical study of annual reports concerning economic analysis and strategy related information, Geraadpleegd op www.nba.nl/Documents/Publicaties-downloads/2011/Transparency-of-management-commentary-okt2011.pdf.
- Mertens, G., K. Maas, R. Strootman & S. Meliefste (2012), KPIs and sustainable performance: An empirical analysis concerning the use and development of KPIs on sustainability performance reporting for the largest stock listed firms in the Netherlands, Geraadpleegd op www.eumedion.nl/nl/kennisbank?search=KPI.
- OECD (2011), Corporate governance: The role of institutional stakeholders in promoting good corporate governance, Geraadpleegd op www.oecd.org/daf/corporateaffairs/corporategovernanceprinciples/49081553.pdf.
- RJ (2009), RJ 400: Jaarverslag, Geraadpleegd op www.rjnet.nl/RJ/Richtlijnen/Handreiking+MVO/default.aspx.