

5 perspectieven voor de rvc

Zo pak je duurzaamheid 'beet'

Duurzaamheid staat de laatste jaren bij veel ondernemingen prominent op de agenda.

Klimaatverandering, sociale ongelijkheid, verlies aan biodiversiteit, vervuiling; het zijn voorbeelden van maatschappelijke risico's die zo groot zijn geworden, dat zij nu ook het private ondernemingsbelang schaden.

Het integreren van duurzaamheid stelt nieuwe eisen aan het besturen van de organisatie en daarmee aan de competenties van bestuurders. Dat vereist ook een veelzijdige rol van de rvc.

Jacqueline Duiker schetst vijf perspectieven, waarmee de rvc zich een beeld kan vormen van wat duurzaamheid voor de eigen onderneming kan inhouden. De perspectieven bieden tevens een context voor het gesprek met de bestuurder.



Jacqueline Duiker is financieel econoom en oprichter van Future Value Matters en Senior Manager bij VBDO. Zij heeft ruime ervaring in de voorhoede van duurzaam ondernemen en duurzaam beleggen. Zij ondersteunt en inspireert senior management van ondernemingen en financiële instellingen om duurzaamheid te integreren in de kern van de organisatie.

Bij de meeste ondernemingen is het markt-denken leidend voor het besturen van de organisatie. Financiële resultaten op korte termijn zijn een belangrijke graadmeter voor succes. Deze nauwe focus gaat gepaard met een beperkte visie op waarde en risico, waarbij de maatschappelijke effecten buiten beschouwing blijven. We worden nu met de gevolgen geconfronteerd. Daarom is er de noodzaak om ons denken over waarde en risico beter te laten aansluiten bij de maatschappelijke realiteit.

Belangrijke rol voor rvc

Hoewel de aandacht voor duurzaamheid in het bedrijfsleven steeds groter wordt, blijkt uit onderzoeken van onder andere McKinsey¹ en de Universiteit van Maas-tricht² dat bestuurders worstelen om duurzaamheid daadwerkelijk te integreren in hun rol³.

Juist de rvc is bij uitstek gepositioneerd om aandacht te besteden aan duurzaamheid. Zowel bij zijn taak als toezichthouder, als werkgever en als adviseur. De afstand van de rvc tot de onderneming biedt de benodigde ruimte om fundamentele dilemma's bespreekbaar te maken en een bredere blik van buiten in

te brengen. Beiden zijn essentieel als het gaat om duurzaamheid. Naast de strategische vraagstukken, stelt het integreren van duurzaamheid ook nieuwe eisen aan het besturen van de organisatie en daarmee aan de competenties van bestuurders.

De volgende vijf perspectieven bieden een raamwerk waarmee de rvc zich een beeld kan vormen van wat duurzaamheid voor de eigen onderneming kan inhouden. De perspectieven bieden ook een context voor het gesprek met de bestuurder.

1. Waarden
2. Maatschappelijke waarde
3. Waarde *at risk*
4. Aandeelhouder- en stakeholderwaarde
5. Toekomstige waarde

1. Waarden: waar staan wij voor?

Intrinsieke waarden vormen de basis voor langetermijn-waardecreatie of duurzaamheid.

Wanneer de financiële waardecreatie niet is ingebed in hogere intrinsieke waarden, raken de resulterende maatschappelijke onevenwichtigheden niet alleen de

'Het is van cruciaal belang om als onderneming helderheid te hebben over intrinsieke waarden, vóórdat strategische en financiële afwegingen worden gemaakt'

maatschappij, maar ook het bestaansrecht van de onderneming⁴. Waarden gaan voor en voorbij zaken als wet- en regelgeving, rapportage en geavanceerde methodes om impact te meten of risico's te berekenen. Het is dan ook van cruciaal belang om als onderneming helderheid te hebben over deze intrinsieke waarden, vóórdat strategische en financiële afwegingen worden gemaakt. Zij laten zich vertalen naar bijvoorbeeld een gedeelde *purpose* en *beliefs*; uitgangspunten voor het bestaansrecht op lange termijn, die de *business as usual* overstijgen.

Purpose

Met een *purpose* verbindt de onderneming zich met een groter geheel, de maatschappij. Een goede *purpose* inspireert en wordt concreet gemaakt; het fungeert als kompas bij bestuurlijke dilemma's. Een *purpose* is ook belangrijk voor de identiteit van de organisatie, zowel wat betreft cultuur als imago. Voor de rvc moet helder zijn in hoeverre de *purpose* scherp, herkenbaar en passend bij de organisatie is. Ook is het relevant om te bevragen waar de *purpose* terugkomt in de strategie, de bedrijfsactiviteiten en de beloningen.

Beliefs

Terwijl een *purpose* vaak expliciet wordt geformuleerd, geldt dit niet voor onderliggende *beliefs* ten aanzien van het succesvol besturen van een onderneming.

Denk hierbij zowel aan fundamentele waarden als aan impliciete aannames en overtuigingen. Juist omdat duurzaamheid vaak vraagt om anders naar de business as usual te kijken, is het van extra belang dergelijke waarden en overtuigingen helder te hebben. Vervolgens kan dan de vertaling worden gemaakt naar het soort leiderschap dat hierbij past. Voor de rvc is dit bijvoorbeeld aan de orde bij het aantrekken van nieuwe bestuurders, of het relateren van prestaties aan beloningen.

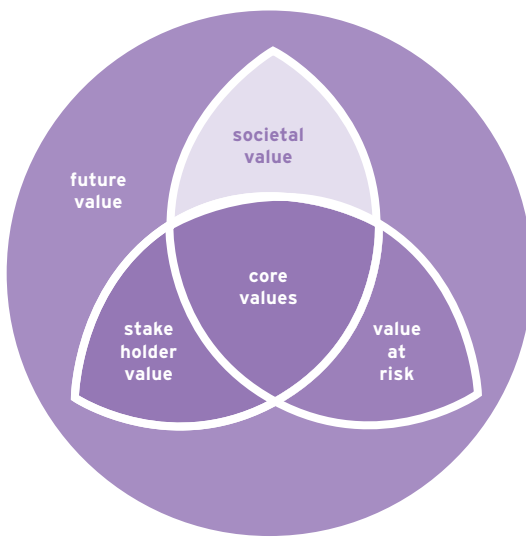
Vragen die de rvc kan stellen:

- Wie is er verantwoordelijk voor duurzaamheid?
- Welk deel van de beloning is gerelateerd aan duurzaamheid en hoe wordt dit bepaald?
- Wanneer is een onderneming succesvol?
- Wat zouden we nooit doen (ondanks winstperspectief)?
- Wat doen we altijd (ondanks kosten)?

2. Maatschappelijke waarde: wat is de impact?

De primaire activiteiten van de onderneming zijn gericht op waardecreatie. Bij het berekenen van de financiële waarde wordt de maatschappelijke impact van de activiteiten vaak niet meegenomen. Denk bij deze positieve of negatieve externaliteiten bijvoorbeeld aan de milieueffecten van het lozen van vervuild water in rivieren door de textielindustrie, of gezondheidseffecten door de uitstoot van fijnstof, bossen die worden gekapt voor de productie van veevoer, of slechte arbeidsomstandigheden in de waardeketen. De negatieve gevolgen hiervan worden vaak later en elders zichtbaar. Omdat de markt en overheid niet corrigerend optreden, kan dit voortduren en tot grote en zelfs onomkeerbare schade leiden, ook voor de onderneming.

Met een breder begrip van waarde, dat ook maatschappelijke waarde omvat en gericht is op de lange termijn, kunnen evenwichtiger afwegingen worden gemaakt. De rvc kan het bestuur bevragen over de wijze waarop zij invulling geven aan deze maatschappelijke waardecreatie en welke afwegingen hierbij zijn gemaakt.



Strategische ambitie

Vanuit strategisch oogpunt kunnen maatschappelijke behoeften ook kansen bieden om nieuwe markten en producten te ontwikkelen. En ook ondersteunende bedrijfsprocessen kunnen een bron van maatschappelijke waardecreatie zijn. Een eenvoudig voorbeeld is verminderen van energiegebruik, wat zowel leidt tot financiële als tot maatschappelijke waarde. En wanneer bepaalde bedrijfsprocessen circulair worden, kan de maatschappelijke impact wellicht nog groter zijn, maar zijn er vaak ook dilemma's ten aanzien van de business case.

Het is een strategische vraag om te bepalen op welke maatschappelijke thema's de onderneming zich richt en met welke ambities. Dit kan schuren met betrekking tot doelstellingen voor financiële waardecreatie op korte termijn. Het is relevant voor de rvc om een beeld te hebben van de manier waarop de onderneming dergelijke afwegingen maakt.

Managen van maatschappelijke waardecreatie

Wanneer helder is op welke thema's de onderneming zich richt, kan deze hier doelstellingen aan verbinden, erop sturen en er verantwoording over afleggen. Zowel

wetgever als aandeelhouders vragen steeds nadrukkelijker om dergelijke informatie (zie ook perspectieven 3 en 4).

Raamwerken als bijvoorbeeld de *Sustainable Development Goals* of de *Planetary Boundaries* bieden houvast om te sturen op maatschappelijke impact. Het is ook mogelijk om een financiële waarde toe te kennen aan maatschappelijke kosten. Voor CO₂ is dit al vrij gebruikelijk, en dat kan ook voor andere maatschappelijke indicatoren. Impact laat zich niet altijd in meetbare indicatoren vangen. In dat geval kunnen ook kwalitatieve criteria worden gebruikt.

Vragen die de rvc kan stellen:

- (Hoe) is maatschappelijke waardecreatie onderdeel van de strategie?
- Op welke maatschappelijke onderwerpen hebben we impact of willen we dat hebben?
- Hoe sturen we op maatschappelijke waardecreatie en hoe leggen we hierover verantwoording af?
- Hoe verhoudt maatschappelijke impact zich voor ons tot financieel resultaat?

3. Risico: welke waarde is *at risk*?

Duurzaamheid verhoudt zich op verschillende manieren tot risico en is relevant voor de rvc bij het vaststellen van de risicobereidheid en de beheersing van risico's. Een belangrijk aspect is dat van de dubbele materialiteit: De onderneming ondervindt niet alleen last van duurzaamheidsrisico's, maar is deels ook veroorzaker hiervan.

Dubbele materialiteit

1. Outside in

Enerzijds zijn er de risico's van bijvoorbeeld klimaatverandering, ontbossing of kinderarbeid op de onderneming. Het is zaak om de belangrijkste Environmental Social & Governance (ESG) risico's in beeld te hebben, alsmede de gevolgen hiervan voor de onderneming.

2. Inside out

Anderzijds gaat het ook om het effect van de onderneming op maatschappelijke risico's, waar deze verant-

woordelijkheid voor draagt en tevens hinder van ondervindt.

Vanuit beide perspectieven moet de onderneming bepalen welke risico's relevant en materieel zijn. Ook als dit geen directe invloed heeft op de bedrijfswaarde.

De manier waarop duurzaamheidsrisico's zich manifesteren en de strategie om ermee om te gaan, kunnen zeer uiteenlopen per sector en zelfs per geografisch gebied.

Zij kunnen zich vertalen naar verschillende soorten bedrijfsrisico's, die ook financiële gevolgen hebben.

Denk bijvoorbeeld aan:

- **Reputatierisico's** Denk aan misstanden en *greenwashing*
 - Bijvoorbeeld de dieselgate van Volkswagen of protestacties tegen fast fashionbedrijven.
- **Juridisering** Rechtszaken door stakeholders
 - Bijvoorbeeld Milieudefensie tegen Shell en mogelijk andere grote vervuilers.
- **Fysieke risico's** De vele vormen van schade door bijvoorbeeld klimaatverandering
 - Denk aan droogte, overstroming, extreem weer, verzakking.
- **Transitie risico's** Gevolgen van een (abrupte) transitie naar een duurzame economie
 - Beleidswijzigingen van overheden (hogere CO₂ prijs).
 - Nieuwe wet- en regelgeving.
 - *Stranded assets*: waardedaling van bezittingen (bijvoorbeeld oliereserves)
 - Houdt het businessmodel stand (zie perspectief 5)

Richtlijnen en wet- en regelgeving

Er zijn vele standaarden en richtlijnen en de tendens is méér wet- en regelgeving. Zo is de EU-Richtlijn niet-financiële informatie in 2021 aangescherpt middels de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), die vanaf 2023 voor veel meer bedrijven van toepassing zal zijn en om veel uitgebreidere verslaggeving vraagt, waaronder het principe van de dubbele materialiteit⁵.

De verantwoordelijkheid voor monitoring van deze niet-financiële informatie moet ook binnen de rvc worden belegd. Het gaat hierbij zowel om de integriteit van de informatievoorziening, als om de resultaten. De

auditcommissie zal hierbij een rol spelen, maar de resultaten betreffen de hele onderneming. Behalve de wetgever en toezichthouder, tonen ook aandeelhouders steeds meer interesse in duurzaamheid. Meer hierover bij perspectief 4.

Vragen die de rvc kan stellen:

- Wat zijn de belangrijkste duurzaamheidsrisico's voor ons?
- Hoe hebben wij ons hierop voorbereid?
- Voldoen wij aan de EU-verslaggevingseisen voor duurzaamheid?
- Welke interventies van de overheid (beleidsmaatregelen; wet- en regelgeving) kunnen we verwachten en hoe raken die ons?

4. Aandeelhouder- en stakeholder-value: waar hechten belanghebbenden waarde aan?

Vanuit de aandeelhouder worden ook steeds meer eisen gesteld aan de duurzaamheid van de onderneming. Ook de financiële sector heeft te maken met wet- en regelgeving en met toezichthouders. Zij moeten zich verantwoorden over de mate van duurzaamheid van hun beleggingen. Daarnaast groeit het besef dat maatschappelijke impact en risico's ook leiden tot financiële waarde en risico's.

Het is daarom logisch dat aandeelhouders duurzaamheidseisen stellen aan ondernemingen. Wel zijn er verschillen tussen aandeelhouders. Zo maakt het uit of er sprake is van een passieve aandeelhouder die zich baseert op kwantitatieve analyses, of een actieve

'Een goede purpose inspireert en wordt concreet gemaakt; het fungeert als kompas bij bestuurlijke dilemma's'

aandeelhouder met een uitgesproken visie op duurzaamheid.

Rol aandeelhouder in relatie rvc en Bestuur

In deze driehoek is het de taak van de rvc ervoor te zorgen dat het bestuur handelt in het belang van de onderneming en van de aandeelhouders. Zeker als het gaat om duurzaamheid kunnen deze belangen schuren. De aandeelhouder heeft verschillende mogelijkheden om invloed uit te oefenen.

Instrumenten van de aandeelhouder

De aandeelhouder moet de benoeming van bestuurders en rvc-leden goedkeuren en kan uit hoofde van duurzaamheid tegen benoemingen stemmen of zelf leden voordragen. Zo heeft de activistische aandeelhouder Engine no1 maar liefst drie nieuwe bestuurders laten aanstellen bij ExxonMobil om de duurzame transitie te versnellen.

Ook in het stemgedrag van aandeelhouders speelt duurzaamheid een rol. Stemadviesbureaus houden rekening met competenties met betrekking tot het kunnen managen van duurzaamheidsrisico's bij benoemingen en zij verwachten dat ondernemingen voldoen aan duurzaamheidsstandaarden. Aandeelhouders kunnen tegen herbenoemingen of tegen een niet ambitieus genoeg duurzaamheidsbeleid stemmen, zoals bij het transitiebeleid van Shell.

Daarnaast kunnen aandeelhouders zelf onderwerpen in stemming brengen. Onder andere Follow This doet dit met jaarlijkse klimaatresoluties. Ook gedurende het jaar treedt de aandeelhouder, maar dan achter de schermen, in dialoog met de onderneming. Dit engagement kan ook collectief, namens een groep aandeelhouders, plaatsvinden. Indien engagement niet tot resultaat leidt, of wanneer de waarden van de onderneming niet (meer) aansluiten bij die van de aandeelhouder, kan deze besluiten te desinvesteren. Wanneer dit vaker gebeurt, heeft dat gevolgen voor de financieringskosten van de onderneming. Daarmee

worden duurzaamheidsrisico's financieel, en zullen alle aandeelhouders (evenals de verstrekkers van vreemd vermogen) hier rekening mee houden in de allocatie.

Duurzaamheid in de allocatie van kapitaal

Aandeelhouders beginnen veelal met het krijgen van een beeld van ESG-risico's. Speciale ESG-service providers scoren ondernemingen in aandelenportefeuilles op een aantal ESG criteria. Traditionele rating agencies nemen dit inmiddels over. Tevens vormen ESG-criteria een basis voor indices volgens welke institutionele beleggers beleggen. Als de ESG-risico's te groot worden bevonden, valt de onderneming buiten zo'n index. Daarnaast is de financiële sector ook bezig met het *inprijzen* van specifieke duurzaamheidsrisico's van de ondernemingen. Zeker wat betreft klimaatrisico's zijn er veel ontwikkelingen.

Waar het bij ESG-risico gaat om *doing no harm* en het risico voor de onderneming, zijn aandeelhouders in toenemende mate geïnteresseerd in positieve impact: *doing good*. En daarmee in informatie over de directe impact van de onderneming en de waardeketen. Voor welke maatschappelijke veranderingen is de onderneming verantwoordelijk en in hoeverre wordt die verantwoordelijkheid ook genomen? Ook aandeelhouders willen weten waar de onderneming voor staat en of die is voorbereid op de komende transities. Meer hierover in perspectief 5⁶.

Stakeholders

Andere belanghebbenden van de onderneming, zoals werknemers, klanten, leveranciers, omwonenden, overheid en ngo's, zijn uiteraard ook relevant. Een duurzame onderneming houdt rekening met de onderliggende maatschappelijke belangen en wordt daar ook steeds meer toe gedwongen. Werknemers willen voor een onderneming met maatschappelijke waarden werken en ook klanten willen zich identificeren met een organisatie en stellen hier eisen aan. Vanuit het maatschappelijk veld worden rechtszaken aangespan-

nen tegen ondernemingen die onvoldoende aandacht besteden aan duurzaamheid.

Vragen die de rvc kan stellen:

- Weten wij wat de aandeelhouder(s) verwacht(en) als het gaat om duurzaamheid?
- Kunnen we voldoen aan deze verwachtingen?
- Weten wij wat de overige stakeholders van ons verwachten als het gaat om duurzaamheid?
- Kunnen we voldoen aan deze verwachtingen?

5. Toekomstige waarde: zijn we toekomstbestendig?

Duurzaamheid gaat deels over een lawine aan extra rapportages, transparantie en compliance. Het gaat tegelijk om waarden en ontwikkelingen die niet in data te vangen zijn, maar waar de onderneming toch op moet acteren.

Transities en de rvc

De energietransitie, de transitie naar een circulaire economie, de eiwittransitie en zo zijn er nog meer transities waar we voor staan. Voor een rvc is het belangrijk dat bestuurders zich bewust zijn van deze transities, dat er hiervoor strategieën worden ontwikkeld én dat het bestuur de competenties heeft hier leiding aan te geven. Innovatie, complexe processen, kwalitatieve informatie en flexibiliteit gaan niet altijd gepaard met ‘in control rapportages’ en ‘efficiency’. Dit heeft gevolgen voor de manier van besturen en soms ook voor de robuustheid van het businessmodel. Ook kan het speelveld van de onderneming drastisch veranderen. Het vraagt om gerichtheid naar buiten en het kunnen leggen van nieuwe verbanden. Samenwerking met andere stakeholders, zelfs met concurrenten, het behoort allemaal tot de mogelijkheden.

Houvast

Dergelijke grote veranderingen laten zich niet kaderen door indicatoren en wet- en regelgeving. Data uit het

verleden zijn sowieso niet de beste maatstaf om de toekomstbestendigheid te waarborgen.

Echter, waarden en integriteit gaan vooraf en voorbij aan wet- en regelgeving. Kwalitatieve criteria worden belangrijker. In lijn daarmee maakt het besturen een beweging van *rule based* naar *principle based* en vraagt om competenties en leiderschap om hier invulling aan te geven. Daarmee komen we terug bij het belang van onze waarden en overtuigingen (perspectief 1); om niet alleen de uitdagingen van vandaag, maar ook die van morgen het hoofd te kunnen bieden. Dit is waar duurzaamheid of langetermijnwaardecreatie over gaat en waar good governance toe hoort te leiden.

Vragen die de rvc kan stellen:

- Werkt ons businessmodel over vijf jaar nog?
- Is het businessmodel transitieproof en wat is de *time-to-transition*?
- Is het duidelijk genoeg wat toekomstbestendigheid betekent voor de onderneming en welke (systeem) veranderingen hiertoe leiden?



Noten

1. Corporate long-term behaviours: How CEOs and boards drive sustained value creation, oktober 2020.
2. Sustainability embedding practices in Dutch listed companies, oktober 2021.
3. In de herziene Corporate Governance Code 2016, is het begrip langetermijnwaardecreatie opgenomen. En in 2021 heeft de Monitoring Commissie van de Code het belang om betekenisvol te rapporteren benadrukt in het rapport Monitoring boekjaar 2020.
4. Adam Smith bracht dit al naar voren zijn boek *The Theory of Moral Sentiments* (1759), de voorloper van zijn meer bekende werk *The wealth of Nations* (1776), over de ‘invisible hand of the market’.
5. In 2017 heeft de EU het begrip dubbele materialiteit geïntroduceerd als onderdeel van de Non-Binding Guidelines on Non-Financial Reporting. Het komt ook terug in de huidige transparantieplichtingen van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) voor financiële instellingen en de Corporate Sustainability Directive (CSRD) voor ondernemingen.
6. Meer over het perspectief van de duurzame aandeelhouder in de VBDO Spotify Podcast: ‘The purpose of finance and investment’.