



Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag  
Amalastraat 7, 2514 JC Den Haag

T: +31 (0)70 313 00 00  
F: +31 (0)70 313 00 99

I: [www.veb.net](http://www.veb.net)  
E: [info@veb.net](mailto:info@veb.net)

Rek.: ABN-AMRO 51.70.19.485  
K.v.K. 40408053

## **Schriftelijke inbreng van Joost Schmets (VEB) voor het rondetafelgesprek van de Tweede Kamer over langetermijnwaardecreatie, 30 oktober 2019**

We spreken vandaag over langetermijnwaardecreatie. Het is een begrip dat sinds drie jaar centraal staat in de corporate governancecode voor goed ondernemingsbestuur en ook veelvuldig wordt gebezigd in recente wetsvoorstellen.

Een goede definitie voor langetermijnwaardecreatie is eigenlijk nooit geformuleerd en dat is een probleem – ik kom daar zo op terug.

Dat een onderneming in haar streven om waarde te creëren rekening houdt met een veelheid aan stakeholders is bepaald geen nieuw inzicht. In de corporate governance uit 2003, de Code Tabaksblat wordt een vennootschap al de nadruk gelegd op de samenwerking van ‘diverse bij die vennootschap betrokken partijen’.

Rekening houden met een veelheid aan stakeholders is voor ondernemingen en daarmee haar aandeelhouders dus een vanzelfsprekendheid. Sterker, het negeren van kansen, beperkingen en risico's door geen rekening te houden met (de belangen van) bepaalde stakeholders kan een materieel effect hebben op het (financiële) rendement en daarmee op het aandeelhoudersrendement.

Financieel rendement, zo u wilt financiële waardecreatie, is cruciaal voor de levensvatbaarheid van ondernemingen op de langere termijn en om die reden cruciaal voor alle stakeholders, waaronder: werknemers, klanten, toeleveranciers, financiers, Belastingdienst, samenleving en aandeelhouders. Bedrijven creëren vanuit deze invalshoek waarde als ze een rendement op het hen toevertrouwde kapitaal weten te behalen boven een bepaalde drempel weten te behalen, de kosten van kapitaal. Dat is een voorwaarde om de belangen van alle stakeholders op langere termijn te waarborgen, waarbij ook bekeken moet worden hoe met die belangen op kortere termijn wordt omgegaan.

Zonder financiële waardecreatie is er op de langere termijn dus geen sprake van een bestendig succes van een onderneming en dat is, ook volgens de Hoge Raad, het uiteindelijke doel van een onderneming.

Helaas hebben wij afgelopen jaren moeten ervaren dat ondernemingen de vaagheid rond het containerbegrip langetermijnwaardecreatie hebben gebruikt om zich achter te verschuilen. Dat kan te maken hebben met het gegeven dat veel ondernemingen hun eigen kapitaalkosten niet (of met moeite) goedmaken en dat niet willen benadrukken. Het heeft de weg vrijgemaakt voor een waaier aan zelfbedachte definities, met beperkte meetbaarheid en nog minder mogelijkheden tot vergelijking. Daar wordt niemand beter van.

Ik hecht eraan te benadrukken dat de aandacht voor financieel rendement niet als dogmatisch gekwalificeerd mag worden. VEB ondersteunt en stimuleert de aandacht voor onderwerpen die zien op governance-, sociale en klimaatgerelateerde aspecten vanuit de overtuiging dat het negeren van



Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag  
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag

T: +31 (0)70 313 00 00  
F: +31 (0)70 313 00 99

I: [www.veb.net](http://www.veb.net)  
E: [info@veb.net](mailto:info@veb.net)

Bek: ABN-AMRO 51.70.19.485  
KvK: 40408053

de kansen en risico's die hiermee samenhangen, majeure gevolgen kunnen hebben voor ondernemingen.

Recent heeft VEB de verplichtingen van ondernemingen op ESG-gebied opnieuw benoemd als centraal thema in de dialoog met ondernemingen komend jaar. Wij hebben alle beursgenoteerde ondernemingen in Nederland hiervan op de hoogte gebracht in onze jaarlijkse speerpuntenbrief.

De aandacht van een onderneming voor mens, milieu en maatschappij verdient een centrale plek in de bedrijfsvoering van ondernemingen en geen 'sideshow'. Het is aan het management om transparant en eenduidig te rapporteren hoe wordt omgegaan met de doelstellingen op ESG-gebied en hoe wordt geanticipeerd op mogelijke veranderingen in de bedrijfsomgeving alsmede wet- en regelgeving.

Op dat gebied valt nog een wereld te winnen, want eenduidige maatstaven om ESG-aspecten te meten ontbreken nog. Dat blijkt ook uit het gegeven dat de markt nog niet in staat blijkt om tegemoet te komen aan de snel groeiende vraag van beleggers naar duurzame producten.

Om een voorbeeld te geven: recent onderzochten wij de markt voor duurzame beleggingsfondsen. Uit ons onderzoek bleek dat duurzame fondsen het geld van beleggers voor een groot deel investeren in grote techbedrijven als Microsoft en Google maar ook in de automobiel- en olie- en gasindustrie.

Ook bleek duidelijk hoeveel nuance de beoordeling van de ESG-prestaties van bedrijven vraagt. Uit recent VEB-onderzoek blijkt bijvoorbeeld dat een bepaalde producent van sterke drank een populaire investering is onder duurzame beleggingsfondsen. Die aantrekkingskracht is gelegen in de hoge score die de onderneming behaalt op factor Social, de 'S' van ESG. De royale ouderschapsregelingen en de aandacht die de drankenproducent besteedt aan diversiteit zijn hier debet aan en compenseren de negatieve impact van de verkoop van whisky en aanverwante artikelen op de totale social-score.

De ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid mogen snel gaan, het gebrek aan duidelijkheid en coherentie op het gebied van niet-financiële informatie is nog steeds groot. Dat kan ronduit schadelijk zijn voor de noodzakelijke weg naar bedrijfsmodellen die duurzaam bestendig zijn op langere termijn.

---000---