

Dossier: Beursindex Duurzaam Ondernemen

Resultaten van een consultatie onder deskundigen naar de haalbaarheid en wenselijkheid van een Nederlandse duurzame beursindex



Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling en MVO Nederland
Gerdien Dijkstra - Culemborg, 30 december 2004

Inhoudsopgave

Hoofdstuk 1: Inleiding	3
Hoofdstuk 2: Opzet onderzoek	5
Hoofdstuk 3: Wat is een duurzame beursindex?	7
Hoofdstuk 4: Bestaande duurzame indices	9
Hoofdstuk 5: Trends in duurzaam beleggen	12
Hoofdstuk 6: Resultaten consultatie	18
Hoofdstuk 7: Resultaten rondetafelbijeenkomst	22
Hoofdstuk 8: Conclusies en aanbevelingen	25
Bronnen	27
Bijlagen	29
Bijlage 1: Reacties in de pers naar aanleiding van kamervragen duurzaamheidsindex	
Bijlage 2: Lijst met geraadpleegde deskundigen	
Bijlage 3: Overzicht bestaande duurzame indices	
Bijlage 4: Nederlandse bedrijven in duurzame indices	
Bijlage 5: Resultaten consultatie	

Hoofdstuk 1: Inleiding

De Tweede-Kamerleden De Krom (VVD), Spies (CDA) en Bakker (D66) hebben in juni 2003 de minister en staatssecretaris van Economische Zaken (EZ) vragen gesteld over een beursindex voor duurzaam ondernemen. Staatssecretaris Van Gennip van EZ heeft hierop geantwoord dat indices een nuttig instrument zijn om aan de hand van gekwantificeerde maatstaven de duurzaamheid van bedrijven te beoordelen. Daarmee spelen deze duurzaamheidsindices indirect een rol bij het verduurzamen van bedrijven. Deze indices kunnen tevens de markt voor duurzame investeringen stimuleren (zie onderstaand kader).

Diverse deskundigen uit de duurzame beleggingswereld hebben zich naar aanleiding van de kamervragen in de pers uitgelaten over een duurzame beursindex (zie bijlage 1). Naar aanleiding hiervan heeft staatssecretaris Van Gennip de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) gevraagd in samenwerking met MVO Nederland een onderzoek uit te voeren naar de wenselijkheid en haalbaarheid van een duurzame beursindex in Nederland. Dit rapport is het resultaat van dit onderzoek.

Vragen van de Tweede-Kamerleden De Krom (VVD), Spies (CDA) en Bakker (D66) Antwoorden van staatssecretaris Van Gennip op 27 augustus 2004

Bron: www.detweedekamer.nl

Vraag: Bent u bekend met de Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI) die enkele jaren geleden geïntroduceerd zijn door Dow Jones Indexes in samenwerking met Stoxx Limited en de SAM-group?

Antwoord: Ja.

Vraag: Bent u van mening dat deze indices een nuttig instrument zijn die beleggers de mogelijkheid bieden aan de hand van gekwantificeerde maatstaven de duurzaamheid van bedrijven te beoordelen?

Antwoord: Ja, indices zijn een nuttig instrument om aan de hand van gekwantificeerde maatstaven de duurzaamheid van bedrijven te beoordelen. Daarmee spelen deze duurzaamheidsindices indirect een rol bij het verduurzamen van bedrijven. Naast deze duurzaamheidsindices wordt het maatschappelijk jaarverslag van bedrijven, onder andere door beleggers, als een belangrijk instrument gezien om het duurzaamheidsgehalte van een bedrijf te kunnen bepalen. Mijn inzet is dan ook het stimuleren van maatschappelijke verslaggeving door bedrijven. Daarbij zal naar verwachting het advies van de Raad voor de Jaarverslaggeving in de vorm van een concept-richtlijn maatschappelijke jaarverslaggeving behulpzaam zijn. Het Global Reporting Initiative (GRI) biedt reeds een uitgebreide handreiking voor bedrijven die over willen gaan tot maatschappelijke jaarverslaggeving.

Overigens vraagt het kiezen van bedrijven die het beste aan de gewenste duurzaamheidscriteria voldoen van een belegger of investeerder in het algemeen een grote tijdsinvestering en een gedegen kennis van zaken. Om die reden worden er door bijna alle grote financiële instellingen inmiddels duurzame spaar- en beleggingsproducten aangeboden. Ook zijn er gespecialiseerde organisaties, zoals o.a. Dutch Sustainability Research, die beursgenoteerde ondernemingen vergelijken op uiteenlopende thema's die vallen onder duurzaam of maatschappelijk verantwoord ondernemen.

Vraag: Zo ja, vindt u dat dergelijke indices de markt voor duurzame investeringen kan stimuleren? Zo neen, waarom niet?

Antwoord: Ja, dergelijke indices kunnen de markt voor duurzame investeringen stimuleren. Zoals hierboven aangegeven, zijn er echter ook andere instrumenten die de verduurzaming van bedrijven kunnen stimuleren en daarmee de markt voor duurzame investeringen.

Vraag: Bent u bereid het bestuur van Euronext N.V. te vragen duurzaamheidsindices te introduceren.

Zo neen, waarom niet? Wilt u de Kamer hierover informeren?

Antwoord: Bij Euronext is het introduceren van een duurzaamheidsindex aan de orde geweest. Het maken van een index betekent dat er onderscheid gemaakt wordt tussen genoteerde ondernemingen. Euronext heeft destijds besloten niet over te gaan tot introductie. Bij deze afweging heeft Euronext haar rol als onpartijdige aanbieder van marktfaciliteiten uitdrukkelijk laten meewegen. Mede in het licht van de toenemende belangstelling voor duurzaam beleggen, zal ik desondanks met Euronext in contact treden om te spreken over de mogelijkheid om op termijn tot introductie van duurzaamheidsindicaties over te gaan dan wel alternatieven te bekijken. Over de uitkomsten hiervan zal ik de Kamer informeren.

Hoofdstuk 2: Opzet onderzoek

In dit onderzoek wordt antwoord gegeven op de volgende vragen:

1. Is een Nederlandse duurzame beursindex wenselijk? Heeft een dergelijke index een toegevoegde waarde boven bestaande duurzame indices en andere instrumenten om maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) te stimuleren?
2. Is een Nederlandse duurzame beursindex haalbaar? Wie neemt het initiatief? Bestaat er consensus over de criteria?
3. Indien ja bij vraag 1 en 2: aan welke randvoorwaarden (doelgroep en reikwijdte) moet worden voldaan wanneer besloten wordt een duurzame beursindex te ontwikkelen?
4. Welke alternatieve (beleggings-)instrumenten om maatschappelijk verantwoord ondernemen te bevorderen kunnen geïdentificeerd worden?

Het onderzoek werd uitgevoerd tussen juni en december 2004 en is opgedeeld in vier fasen.

In de eerste fase heeft een literatuuronderzoek plaatsgevonden naar duurzame beursindices die momenteel in Nederland en daarbuiten worden gebruikt. Voorbeelden daarvan zijn DJSI, FTS4Good, ASN Trouw en Ethibel. De volgende vragen zijn in deze fase beantwoord:

- Welke initiatiefnemers en welke betrokken stakeholders zijn er bij bestaande indices?
- Wat is het doel van deze indices?
- Welke focus heeft de index (doelgroep, soort bedrijven, sectoren, regio's etc.)?
- Welke criteria worden gebruikt voor de selectie van bedrijven? Hoe zijn de selectiecriteria vastgesteld?
- Hoe wordt de index gebruikt door de markt?
- Welk effect hebben de indices op MVO-beleid van ondernemingen en MVO-beleid van institutionele beleggers?

In het literatuuronderzoek is ook aandacht besteed naar recente trends in duurzaam beleggen. De resultaten van het literatuuronderzoek zijn te vinden in de hoofdstukken 3 tot en met 5.

In de tweede fase heeft een consultatie onder deskundigen plaatsgevonden over de wenselijkheid en haalbaarheid van een Nederlandse duurzame index. Dit zijn deskundigen op het gebied van duurzaam beleggen en/of maatschappelijk verantwoord ondernemen. De meesten van hen zijn lid van de VBDO. Daarnaast zijn vertegenwoordigers van beursgenoteerde ondernemingen ondervraagd die reeds in één of meerdere duurzame indices zijn opgenomen of hiervoor in aanmerking willen komen. De lijst van deskundigen is te vinden in bijlage 2.

In de consultatie zijn de volgende vragen gesteld:

- Vindt u dat bestaande duurzame beursindices een nuttig instrument zijn voor het stimuleren van maatschappelijk verantwoord ondernemen door bedrijven? Waarom wel of niet?
- Vindt u het wenselijk dat er een nieuwe duurzame beursindex ontwikkeld wordt die zich speciaal richt op de Nederlandse markt? Waarom wel of niet?
- Op welke manier (criteria, doelgroepen, reikwijdte) zou zo'n nieuwe duurzame beursindex zich moeten onderscheiden van bestaande indices?
- Welke spelers acht u binnen de Nederlandse markt het beste in staat voor het nemen van initiatief tot het ontwikkelen van een nieuwe duurzame beursindex?

De resultaten van de consultatie zijn beschreven in hoofdstuk 6.

De derde fase van het project bestond uit een rondetafelbijeenkomst waar de conceptresultaten van het consultatieproces werden besproken door de deskundigen die aan de consultatie hebben meegewerkt. De voorlopige conclusies die op basis van de consultatie zijn opgesteld, werden hier getoetst en indien nodig bijgesteld. Daarnaast werd op de bijeenkomst geprobeerd antwoord te krijgen op de vraag op welke wijze maatschappelijk verantwoord ondernemen in Nederland kan worden gestimuleerd met behulp van het beleggingsinstrumentarium en aanverwante instrumenten.

Hoofdstuk 7 is een kort verslag van de onderwerpen die op deze bijeenkomst zijn besproken.

In de vierde en laatste fase is het definitieve rapport opgesteld. Op basis van de resultaten van de consultatie en van de rondetafelbijeenkomst zijn conclusies getrokken en zoveel mogelijk praktische aanbevelingen geformuleerd die in de praktijk kunnen worden toegepast.

Deze conclusies en aanbevelingen zijn te vinden in hoofdstuk 8.

De definitieve rapportage zal gebruikt worden door de staatssecretaris van Economische Zaken om de Tweede Kamer te informeren.

Hoofdstuk 3: Wat is een duurzame beursindex?

Een duurzame beursindex is een lijst van beursgenoteerde ondernemingen die relatief beter presteren op duurzaamheidsgebied (people, planet, profit) dan hun sectorgenoten. Een duurzame index is een meetinstrument dat het koersverloop aangeeft voor beursfondsen die duurzaam ondernemen. Het effect van een duurzaamheidsindex op ondernemingen is tweeledig:

- Direct
Ondernemingen die goed presteren op duurzaamheidsgebied krijgen positieve publiciteit, wat bijdraagt aan hun goede reputatie. Dit heeft diverse positieve neveneffecten (betere concurrentiepositie, minder milieukosten, makkelijker toegang tot kapitaal etc.) en zal uiteindelijk leiden tot een hogere omzet. Op deze manier wordt maatschappelijk verantwoord ondernemen gestimuleerd via de markt. Dit is ook het uitgangspunt van de staatssecretaris (zie kader in hoofdstuk 1).
- Indirect
Een duurzame index biedt de mogelijkheid het rendement van beleggen in duurzame ondernemingen te vergelijken met het rendement van “regulier” beleggen (bijvoorbeeld met de AEX-index). Wanneer blijkt dat duurzaam beleggen tenminste evengoed rendeert als “regulier” beleggen, is dit een extra impuls voor beleggers om duurzaam te beleggen, wat weer een stimulans voor ondernemingen kan zijn duurzaam te ondernemen.

In de tabel op de volgende pagina zijn mogelijke functies van een duurzame beursindex geïnterpreteerd. Uit dit overzicht blijkt dat zo'n index op een andere manier werkt dan de bestaande instrumenten van markt en overheid die erop gericht zijn duurzaam beleggen en maatschappelijk verantwoord ondernemen te stimuleren met wetgeving, voorlichting of subsidies. Conclusies over de meerwaarde van een duurzame index ten opzichte van bestaande instrumenten zijn te vinden in hoofdstuk 6, waar de resultaten van de consultatie onder deskundigen worden beschreven.

Functies die kunnen worden vervuld door een duurzame index (per thema)

Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen

- De index bevordert de onderlinge vergelijkbaarheid van ondernemingen (benchmarking). Dit stimuleert bedrijven maatschappelijk verantwoord te gaan ondernemen.
- Bedrijven krijgen een lager risicoprofiel als ze opgenomen zijn in een duurzame index, waardoor ze meer interesse krijgen van beleggers en kredietverleners. Ook dit stimuleert bedrijven maatschappelijk verantwoord te gaan ondernemen. Bovendien heeft het een positief effect op de koers van het aandeel.
- Een duurzame beursindex vergroot de aandacht voor maatschappelijk verantwoord ondernemen. Door een duurzame index ontstaat positieve publiciteit over ondernemingen die in de index opgenomen zijn. Dit stimuleert ook andere ondernemingen om maatschappelijk verantwoord te gaan ondernemen.

Duurzaam particulier beleggen

- Een duurzame index vergroot de aandacht voor duurzaam beleggen. Een duurzame index kan een beleggingsinstrument zijn voor particuliere beleggers. Particulieren die duurzaam willen beleggen kunnen ondernemingen uit de duurzame index kiezen. Particulieren kunnen ook controleren of het beleggingsfonds waarin zij participeren, belegt in "duurzame" ondernemingen. Duurzaam beleggen door particulieren wordt hiermee gestimuleerd.
- Sommige duurzame beleggingsfondsen bestemd voor de particuliere markt selecteren niet zelf ondernemingen, maar beleggen uitsluitend in ondernemingen die zijn opgenomen in een duurzame index (FTSE4GOOD of DJSI). Dit soort fondsen wordt ook wel indexfondsen genoemd.

Duurzaam institutioneel beleggen

- Een duurzame index kan institutionele beleggers zoals pensioenfondsen stimuleren duurzaam te beleggen, met name als de duurzame index een even hoog of hoger rendement oplevert als reguliere indices.
- Een duurzame index kan een hulpmiddel zijn, institutionele beleggers kunnen de methodiek van de duurzame index gebruiken om hun eigen beleggingsbeleid vorm te geven.
- Als gevolg van de publiciteit rond een index kan een duurzame index een brug slaan tussen MVO-beleggingsanalisten en reguliere beleggingsanalisten. Hierdoor wordt de financiële sector gestimuleerd gebruik te maken van MVOcriteria.

Duurzaam Consumeren

- Een duurzame beursindex kan consumenten stimuleren tot duurzaamergedrag. De veronderstelling hierbij is dat consumenten meer producten zullen aanschaffen van bedrijven die in een duurzame index opgenomen zijn doordat zij een positiever beeld hebben van deze bedrijven.

Hoofdstuk 4: Bestaande duurzame beursindices

Op dit moment zijn de meest gebruikte duurzame beursindices de FTSE4Good en de Dow Jones Sustainability Index. Beide indices hanteren eigen criteria voor de bepaling van de duurzaamheid van ondernemingen.

De Dow Jones Sustainability Indexes

De Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI) zijn in 1999 ontwikkeld door Dow Jones en Sustainable Asset Management (SAM). De nadruk ligt op duurzaamheid, inclusief sociale en milieu-aspecten. DJSI bestaat uit een wereldwijde index van tweehonderd fondsen, drie regionale indices (Europa, Azië en Noord-Amerika) en één speciale voor de Verenigde Staten. In de wereldwijde index zijn ook enkele Nederlandse fondsen opgenomen.

De selectie van de bedrijven wordt uitgevoerd door Sustainability Asset Management (SAM), een onafhankelijk Zwitsers rating-bureau en een pionier in het beoordelen van de duurzaamheidsprestaties van ondernemingen. De DJSI hanteert een "best of sector"-benadering die leidt tot een ranglijst van de meest duurzame bedrijven. Alleen de koplopers worden in de index opgenomen. Doordat SAM samenwerkt met het gerenommeerde Dow Jones is de DJSI een index geworden waaraan vaak wordt gerefereerd.

De FTSE4Good Indices

De FTSE4Good Indices zijn in juli 2001 op de markt gekomen en ontwikkeld door FTSE in samenwerking met EIRIS. De FTSE4Good Indices zijn ontworpen om de financiële prestaties te meten van ondernemingen die voldoen aan internationaal erkende standaarden voor maatschappelijk verantwoord ondernemen. Daarnaast stimuleren ze het beleggen in deze ondernemingen. De FTSE4Good Indices werken met een duurzaamheidsdrempel waarboven alle bedrijven worden opgenomen. De criteria zijn minder streng dan bij de DJSI en de bedrijven worden niet onderling vergeleken.

De belangstelling voor beide indices, ook van de pers, is groot (zie onderstaand kader).

De FTSE4Good en Dow Jones Sustainability indices zijn gebaseerd op onderzoeksmethoden die wellicht niet goed aansluiten bij de Nederlandse/Europese normen voor maatschappelijk verantwoord ondernemen (zie ook kader op pagina 8 over Angelsaksische versus Rijnlandse model). De meeste duurzame beleggingsfondsen in Nederland gebruiken de MSCI-wereldindex als vergelijkingsmaatstaf voor de eigen financiële prestaties.

More companies join FTSE4Good Index Series

Bron: www.ftse4good.com, 13 september 2004

Results of the latest FTSE4Good index review are released today by global index provider, FTSE Group. A total of 79 new companies worldwide have met the SRI index criteria and will be added to the index series at close of business on Friday 17 September. 23 companies will be deleted from the index on the same day as they no longer meet these criteria. 45 companies from Japan have joined the index at this review. This is the highest number of companies from a single country to enter the index at this review. Worldwide, 899 companies now belong to the prestigious SRI index series.

Mark Makepeace, Chief Executive, FTSE Group said, "The FTSE4Good series is established as a barometer for CSR practice by companies all over the world. The methodology, which uniquely includes ongoing criteria evolution, ensures that the series always reflects current CSR standards. Because of this, it acts as a benchmark of CSR good practice for listed companies, as well as an investment tool for the growing number of organisations which offer socially responsible investment products."

At the review meeting, the Policy Committee reviewed a progress report on the development of criteria for supply chain labour standards. More information on FTSE's approach and an implementation timetable will be announced in due course.

Since the last review of the FTSE4Good series in March 2004, the Committee lifted its exclusion on companies which market infant formula and replaced it with measurable criteria. This means that more companies have become newly eligible for inclusion in the index series. The Committee decided that no one company yet fulfils all the criteria developed for this sector, but was encouraged by the positive response to date from a number of affected companies.

Meer duurzame indices

Naast DJSI en FTSE4Good zijn er meer duurzame indices die in Nederland worden gebruikt:

- De ASN Trouw-Index (het vervolg op de ASN Source-Index) wordt vanaf april 1998 elke zaterdag in dagblad Trouw gepubliceerd. De index kwam voort uit de vraag of het meewegen van ethische criteria van invloed is op het financiële beleggingsresultaat. Het universum van de index is opgebouwd uit 85 beursgenoteerde ondernemingen in Europa en de Verenigde Staten.
- De Kempen/SNS Smaller Europe SRI-index is op 1 oktober 2003 geïntroduceerd. Het is de eerste index die de performance van kleine ondernemingen in Europa op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen volgt. De SRI-Index is een initiatief van SNS Asset Management (SNS) en Kempen Capital Management (KCM). De index vertegenwoordigt een subset van ondernemingen die deel uitmaken van de HSBC Smaller European Companies Index. Het doel van de index is de gebruikers te voorzien van uitvoerige en objectieve informatie over de MVO prestaties van kleinere Europese ondernemingen. Bovendien vergroot de index de aandacht voor maatschappelijk verantwoord ondernemen en prikkelt deze andere beursgenoteerde kleinere ondernemingen richtlijnen op MVO-gebied in te voeren. Ten slotte is de index voor beleggers een relevante benchmark die het mogelijk maakt de MVO-prestaties van kleine beursfondsen (smallcaps) te meten.
- De Ethibel Sustainability Index is in juni 2002 gelanceerd door het Belgische Ethibel. De index is internationaal samengesteld en heeft de S&P Global 1200 als benchmark. Voor de technische ondersteuning maakt Ethibel gebruik van de grote Amerikaanse indexprovider Standard & Poor's. De index is gericht op potentiële en bestaande beleggers die zijn geïnteresseerd in duurzaam beleggen. Daarnaast richt de index zich op consultants en pensioenfondsbeheerders en op iedereen die geïnteresseerd is in maatschappelijk verantwoord gedrag door beursgenoteerde ondernemingen wereldwijd.
- De ASPI Eurozone index is in juli 2001 op de markt gekomen en is ontwikkeld door ARESE SA in samenwerking met STOXX Limited. De index volgt de financiële performance van de leidende duurzame ondernemingen in Europa (gebruik makend van de Dow Jones EURO STOXXSM en de Dow Jones STOXX 600 als het universum). Doelen van de ASPI zijn: het stimuleren van het debat over duurzaamheid en duurzaam beleggen; het aanbieden van consistente standaarden en definities van duurzaamheid en duurzaam beleggen; een benchmark zijn voor duurzaam beleggen; een basis zijn voor duurzame beleggingsfondsen; het bevorderen van de stakeholder agenda en het stimuleren van beleggen in ondernemingen die voldoen aan de ASPI-criteria waardoor de groei van duurzaamheid (in theorie en praktijk) wordt bevorderd.
- De Domini 400 Social Index (DSI) is in mei 1990 ontwikkeld door het Amerikaanse KLD Research & Analytics Inc.. Het was de eerste duurzaamheidsindex ter wereld. Door het volgen van de prestaties van de index in de tijd hoopt KLD een antwoord te kunnen geven op de vraag hoe het toepassen van duurzaamheidscriteria het beleggingsresultaat beïnvloedt.

In de tabel in bijlage 3 wordt een overzicht gegeven van alle hierboven genoemde duurzame indices. De belangrijkste karakteristieken van de indices worden in de tabel weergegeven. In bijlage 4 is een overzicht te vinden van Nederlandse ondernemingen die zijn opgenomen in de duurzaamheidsindices.

Er wordt vaak aangenomen dat duurzame indices slechter presteren dan de "reguliere" indices. In de praktijk echter presteren duurzame indices niet slechter en soms zelfs beter. Dit blijkt ook uit onderzoek dat onlangs door Dexia Asset Management is verricht naar de prestaties van de voornaamste duurzame indices over een periode van zes jaar (zie kader op volgende pagina). Op basis hiervan vertonen de duurzame indices over het algemeen een betere prestaties, maar zonder dat deze statistisch significant is.

De Ethibel World Index presteerde bijvoorbeeld beter dan de MSCI World Index die als referentie werd gebruikt. Na de correctie voor stijfswijkingen zijn de resterende returns of alfa's voor alle duurzame indices positief. Hieruit is te concluderen dat duurzame en traditionele indices in het verleden op ongeveer dezelfde manier hebben gepresteerd. De return- en risicokenmerken pleiten licht in het voordeel van de duurzame indices, maar statistisch gezien zijn de prestatieverschillen niet relevant.

Duurzame Index	Referentie (=Traditionele Index)	Outperformance (t.o.v. referentie)	Tracking error
ASPI	Stoxx Euro Zone	1,04 %	3,38 %
Ethibel Europe Index	MSCI Europe	0,03%	7,55 %
Ethibel World Index	MSCI World	1,71 %	5,35 %
Dow Jones Sustainability Group Index	Dow Jones Global Index	0,26 %	5,63 %
Domini Social Index	Standard & Poor's 500	1,07 %	2,99 %
FTSE4Good Europe	FTSE Europe	-2,03 %	2,27 %

Bron: Coosemans & Peeters, Dexia Asset Management, 2004

Het jaar waarin duurzaam ondernemen winstpakker werd

Bron: Jan Bom, www.p-plus.nl, 7 januari 2005

Duurzaam ondernemen is vorig jaar een zaak geworden die ondernemingen pure winst opleverde. Dat blijkt nu deze week de financiële balans over 2004 wordt opgemaakt. De Oostenrijkse vermogensbeheerder Kommunalkredit Dexia stelde vast dat de 141 multinationals die lid zijn van het World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) een hogere aandelenwinst boekten dan het gemiddelde van de beurzen wereldwijd. De Amerikaanse investeringsadviseur andBeyond zag dat het aantal president-directeuren dat de aandeelhouders wees op het ingezette duurzaamheidsbeleid met 800 procent is gestegen. KPMG tenslotte bevestigde eenzelfde percentage van 40 procent van de ondernemingen dat inmiddels winst ziet in het maken van een duurzaamheidsverslag, of alvast opmerkingen hierover maakt in het gewone jaarverslag.

Hebben beleggers nu dan toch het licht gezien? Beginnen de inspanningen van ondernemingen te lonen? Op lange termijn zeker, volgens Dexia. De leden van de WBCSD vertoonden in 2004 in alle bedrijfstakken betere koerswinsten dan vergelijkbare fondsen. Door hun duurzaamheidsbeleid worden zij bovendien sneller als leider beschouwd die de koers voor de toekomst bepalen. Uit de samenvatting: "In order to succeed consistently in the future, managing ecological and social issues will become a prerequisite for companies to be able to deal with new market conditions. The study shows that this picture holds true regardless of the location of production and distribution of individual enterprises." Nederlandse leden van de WBCSD zijn: ABN Amro, Akzo Nobel, DSM, Heineken, ING, Nutreco Shell, Philips en TPG. Kommunalkredit Dexia adviseert om WBCSD-leden een oververtegenwoordiging te geven in "security portfolios". Niet-WBCSD leden zijn echter massaal aan de inhaalslag begonnen, zo meldt vanuit New York andBeyond. Na het bestuderen van de brieven van directies met opmerkingen over sociale verantwoordelijkheden aan aandeelhouders werd een toename van 28 naar 42 procent genoteerd. Beschrijvingen van de onderneming als "global citizen" stegen met 800 procent. Directeur dr. George Molenkamp van KPMG Sustainability stelde tegelijkertijd vanuit Den Haag precies hetzelfde vast. Molenkamp constateerde: "Steeds meer bedrijven zijn er dan ook op gespitst opgenomen te worden in indexen als de Dow Jones Sustainability Index of de FTSE4Good Index, wat hun profiel op de financiële markt ten goede komt. Bedrijven zullen steeds vaker worden beoordeeld op maatschappelijk verantwoord ondernemen om toegang te krijgen tot de kapitaal- en investeringsmarkten."

Hoofdstuk 5: Trends in duurzaam beleggen

In de duurzame beleggingswereld volgen verschillende trends elkaar op. In dit hoofdstuk worden drie recente trends beschreven die deskundigen volgens verschillende bronnen signaleren.

Trend 1: Engagement wordt steeds belangrijker

In de afgelopen twee decennia hebben zich belangrijke ontwikkelingen voorgedaan in de wereld van het duurzaam beleggen. Deze ontwikkelingen worden het duidelijkst zichtbaar in de verschuiving in methoden die gebruikt worden om beleggingen te selecteren. Hieronder zijn de verschillende methoden kort beschreven.

Bronnen: Eurosif Pension Programme SRI Toolkit, 2004; website www.duurzaam-beleggen.nl; Dijkstra, 2001.

➤ Eerste generatie: negatieve selectie

Methode: uitsluiten van sectoren en bedrijven zoals wapenhandel, tabak, porno, bio-industrie en kernenergie.

Gebruikersgroep: idealistische/religieuze particuliere duurzame beleggers.

Potentieel marktaandeel: gering (< 5%).

Bij omvangrijke uitsluitingen wordt het beleggingsuniversum te beperkt, waardoor de financiële prestaties minder zijn dan bij “gewoon” beleggen.

➤ Tweede generatie: positieve selectie

Methode: selecteren van zogenaamde “duurzame pioniers” uit duurzame sectoren zoals biologische landbouw, duurzame energie, duurzame bouw en micro-kredieten.

Gebruikersgroep: idealistische particuliere duurzame beleggers.

Potentieel marktaandeel: gering (< 5%).

Deze vorm van beleggen vindt sinds 1995 vooral plaats in de vorm van de regeling groen beleggen en later ook sociaal-ethisch beleggen. Het lagere rendement wordt gecompenseerd door fiscale vrijstellingen, waardoor het uiteindelijke rendement vergelijkbaar is met reguliere beleggingen. Het marktaandeel blijft gering, doordat er maar een beperkt aantal geschikte projecten zijn en doordat de fiscale ruimte gering is die de overheid ter beschikking stelt voor de uitvoering van de regeling.

➤ Derde generatie: best-in-class

Methode: selectie van bedrijven die vooroplopen in maatschappelijk verantwoord ondernemen op basis van de best-in-class methodiek.

Gebruikersgroep: duurzame beleggers die zich richten op de middellange termijn, zowel particulieren als beleggingsfondsen voor particulieren (zogenaamde retailfondsen).

Potentieel marktaandeel: groot maar het feitelijke aandeel is nog klein (<2%).

Het financiële rendement is waarschijnlijk vergelijkbaar met reguliere beleggingen. Er zijn diverse onderzoeken gedaan, maar een afwijking naar boven of beneden is nog niet overtuigend wetenschappelijk aangetoond. Voor het kleine marktaandeel zijn nog geen duidelijke oorzaken aan te wijzen. Mogelijke oorzaken zijn: duurzame (particuliere) beleggers moeten op dit moment nog relatief veel moeite moeten doen om duurzaam te beleggen, ze moeten bewust kiezen voor duurzame financiële producten; de bekendheid bij particulieren is nog laag; particulieren denken dat deze wijze van beleggen minder rendement oplevert; particulieren verwarren deze manier van beleggen met bijvoorbeeld beleggen in houtplantages.

➤ Vierde generatie: engagement en stemmen

Methode: deze beleggers willen een dialoog met de bedrijven waarvan ze aandelen bezitten. Vaak stemmen ze ook op aandeelhoudersvergaderingen. Het doel van dit engagement is het realiseren van betere duurzaamheidsprestaties van ondernemingen om op termijn goede financiële prestaties te verkrijgen. Er zijn drie vormen van engagement:

1. algemene dialoog over ondernemingsbeleid en -strategie;
2. pro-actieve dialoog over specifieke issues, vragen aan onderneming om specifieke onderdelen van beleid te veranderen;
3. reactieve dialoog in geval van problemen/schandalen, wat moet de onderneming doen om te voorkomen dat het opnieuw gebeurt?

Gebruikersgroep: institutionele beleggers zoals pensioenfondsen die voor de lange termijn een goede rendement willen verwezenlijken.

Potentieel marktaandeel: groot, vooral wanneer blijkt dat engagement leidt tot aantoonbaar betere financiële prestaties van de ondernemingen. Het belegd vermogen van institutionele beleggers in Nederland is omvangrijk: ongeveer 700 miljard van de gezamenlijke pensioenfondsen en verzekeraars.

Een van de motieven voor deze vorm van duurzaam beleggen is het verminderen van risico's voor de institutionele beleggers. Er mogen maar weinig fluctuaties in de portefeuille plaatsvinden om het rendement zo constant mogelijk te houden. Het verkopen van aandelen bij verminderde duurzaamheid van een onderneming is voor de pensioenfondsen daarom geen optie. Het voordeel van de engagement-strategie is dat de aandelen niet verkocht hoeven te worden, wanneer een onderneming niet aan de criteria voldoet. Nadeel is dat er extra kennis van de ondernemingen en extra tijd (gesprekken met de ondernemingen) voor nodig zijn. Kennis kan worden ingekocht bij zogenaamde "rating-bureaus". Kennis en tijd kunnen worden ingekocht door het engagementproces uit te besteden aan hierin gespecialiseerde instellingen.

Het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen is meestal een onderdeel van het engagementproces, maar kan ook afzonderlijk daarvan plaatsvinden. Door de recente interesse in corporate governance-onderwerpen wordt stemmen steeds meer gezien als een plicht van aandeelhouders, die als mede-eigenaren van een onderneming ook verantwoordelijkheid dienen te nemen voor het ondernemingsbeleid (zie ook Tabaksblat – Corporate Governance Code, 2003).

Er is een groeiende trend in de duurzame beleggingswereld om zogenaamd "collaborative engagement" uit te voeren. Dit betekent dat een aantal institutionele beleggers samenwerkt bij het uitvoeren van engagement. Ook het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen wordt aan elkaar uitbesteed om op tijd en middelen te besparen. Voordeel is daarnaast dat er meer druk op ondernemingen kan worden uitgeoefend als de grote beleggers gezamenlijk optreden: ze vertegenwoordigen immers een groter aandelenbelang.

Op het gebied van corporate governance is in Nederland SCGOP (Stichting Corporate Governance Onderzoek Pensioenfondsen) actief op dit gebied. In het Verenigd Koninkrijk is dat de pensioenfondsgroep NAPF. De VBDO zit momenteel in een proces van opbouw van collaborative engagement voor haar leden op duurzaamheidsonderwerpen.

Om verantwoording af te leggen naar hun klanten, moeten institutionele beleggers die engagement uitvoeren op transparante wijze verslag uitbrengen. Eurosif heeft in 2004 hiervoor richtlijnen opgesteld: "Transparency Guidelines for Engagement and Voting in Institutional Investment". Deze richtlijnen zijn een vervolg op de VBDO Transparantie Richtlijnen voor Duurzame (retail) Beleggingsfondsen, die in 2001 van kracht werden in Nederland en in 2002 op Europees niveau zijn ingevoerd.

➤ Kort samengevat

De meeste duurzame beleggingsfondsen gebruiken momenteel een combinatie van uitsluiten en best-in-class selectie. Enkele Nederlandse pensioenfondsen en de VBDO passen engagement toe. In het Verenigd Koninkrijk passen grote institutionele beleggers de engagementstrategie vaker toe. De voor dit onderzoek ondervraagde deskundigen signaleren dat engagement en stemmen als instrument voor duurzaam beleggen steeds belangrijker worden (zie kader op de volgende pagina). Duurzaam beleggen volgens de best-in-class methodiek blijft waarschijnlijk beperkt tot een nichemarkt, tenzij ook de reguliere beleggingswereld van deze methode gebruik gaat maken voor het selecteren van al hun beleggingen.

Interviews met deskundigen over huidige ontwikkelingen en toekomstige trends in duurzaam beleggen

Bron: Portaal voor duurzaam, ethisch en groen beleggen - www.duurzaam-beleggen.nl

Sylvia van Waveren (PGGM) – december 2004

Ik zou graag het grote geitenwollensokken gehalte van de discussie omtrent duurzaam beleggen voor eens en altijd willen laten verstommen. Er is in mijn ogen voor een pensioenfonds maar één fiduciaire taak, namelijk het genereren van een optimaal rendement tegen een zo laag mogelijk risico. Duurzaam beleggen past alleen in dit plaatje wanneer er op langere termijn een hoger rendement c.q. een lager risico mee wordt behaald. Ik verwacht dat het niet lang meer zal duren voordat we daar de eerste echte signalen van zullen waarnemen.

Piet Sprengers (VBDO) – november 2004

Duurzaam beleggen volgens de best-in-class aanpak zal altijd een nichemarkt blijven. Ik voorzie wel dat het huidige aandeel van die niche nog makkelijk kan uitgroeien van twee tot vijf of zelfs tien procent. Veel mensen denken nog steeds dat duurzaam beleggen slecht is voor het rendement en dat is gewoon niet zo. Dat vooroordeel is nog een belangrijke rem op de groei. Als dat besef bij de beleggers begint door te dringen zal deze nichemarkt nog een stevige groei gaan laten zien. De overige 90 tot 95% van de markt zal duurzaamheidskwaliteiten van ondernemingen mee gaan nemen in hun keuzen maar minder uit ethische en meer uit rendementsoverwegingen. Dat is een heel langzaam maar onomkeerbaar proces. Wat het effect van mondiale ontwikkelingen (milieudruk als gevolg van toenemende economische groei) is op de economie en de risico's die dat met zich meebrengt zie ik nauwelijks terug in het beleggingsbeleid van lange termijn beleggers als pensioenfondsen. Ik vind die onverschilligheid zeer verontrustend en ook niet in hun eigen belang. Er zit hier een blinde vlek die in stand blijft doordat men niet uit de pas wil lopen.

Bas Rüter (Triodos Bank) – oktober 2004

Ik ben er sterk van overtuigd dat duurzaam sparen en beleggen de toekomst heeft als stevige nichemarkt. Het succes van deze trend zal niet alleen tot uiting komen in meer verkoop van duurzame producten, maar ook in het inbouwen van een aantal duurzaamheidsaspecten in mainstream producten. Ik vermoed dat een aantal trends in duurzaam beleggen parallel zullen lopen aan klassiek beleggen. Zoals de hype rond structured products of de sterk gestegen aandacht voor corporate governance. Maar ik denk ook dat de deelsectoren waar nog geen duurzame producten voor bestaan, verkend gaan worden. Van de recent gestarte duurzame fondsen in small caps, vastgoed en venture capital producten tot emerging markets, de handel in CO2 rechten en engagement op vele onderwerpen.

Erik Breen (Robeco) – september 2004

In de nabije toekomst zal er een impuls komen in het gebruik én de toepassing van duurzame informatie over bedrijven. En bedrijven zullen ook steeds vaker worden aangesproken op hun gedrag. Vreemd genoeg komt deze impuls juist van de niet-duurzame beleggingsfondsen. Deze beleggingsfondsen onderkennen nu al steeds meer het nut van informatie over duurzaamheid en de effecten op het financiële rendement. En dat zal fors toenemen.

De echte winst zit echter in het verbeteren van het gedrag van niet-duurzame bedrijven, maar daarin beleggen de duurzame beleggingsfondsen nou net niet. Als je echt wat wilt verbeteren, moet je juist de dialoog aangaan met de niet-duurzame bedrijven. En om dat te bereiken moet je in staat zijn een fors belang te nemen in een dergelijk bedrijf. Dat is alleen voor de echte grote vermogensbeheerders weggelegd. Deze impuls wordt versterkt door de toegenomen aandacht in Nederland voor corporate governance. Corporate governance en uitoefenen van stemrecht is een steeds nadrukkelijker onderdeel van duurzaamheid. Lang niet alle duurzame beleggingsfondsen, laat staan de niet-duurzame fondsen maken echter gebruik van het stemrecht. Het is hard nodig dat de grote commerciële vermogensbeheerders op grote schaal hun stemrecht gaan uitoefenen. Met de druk van het stemrecht achter de hand is de invloed van een dialoog met het management veel groter.

Ewoud Goudswaard (ASN Bank) – maart 2004

Aangezien bijna iedere onderneming op de een of andere manier, vroeg of laat, inziet dat een goede duurzame strategie belangrijk is voor hun continuïteit, zal het dus ook steeds relevanter gaan worden voor iedere belegger-analist. Ook voor de niet-duurzame belegger. Duurzaam beleggen is gelukkig steeds meer "mainstream" geworden, niet in het minst door de goede resultaten. Ook de toenemende belangstelling van institutionele beleggers speelt hierbij een belangrijke rol.

Rob Dorscheidt (Consumentenbond) – februari 2004

Ik denk dat de markt van duurzaam beleggen langzaam maar volwassen is geworden. En ik hoop dat duurzame fondsen een voorlopersrol blijven vervullen. Dat zijn ze min of meer aan hun stand verplicht en daarmee kunnen ze zich positief onderscheiden. Daarbij moet het wel om de inhoud blijven gaan; de "verpakking" is niet zo interessant.

Herman Kleeven (ING Investment Management) – januari 2004

Duurzaam beleggen zal zich in toenemende mate kunnen verheugen in interesse van de institutionele beleggers. Ik denk dat de duurzame fondsen een voortrekkersrol zullen spelen bij het invulling geven aan de code Tabaksblat.

Trend 2: Transparantie is een voorwaarde

Bronnen: Eurosif Pension Programme SRI Toolkit, 2004; website www.socialfunds.com.

Duurzaam beleggen en engagement kan alleen plaatsvinden wanneer er voldoende informatie beschikbaar is op basis waarvan de duurzaamheidsprestaties van ondernemingen kunnen worden beoordeeld.

De financiële prestaties van elke onderneming zijn terug te vinden in het financiële jaarverslag. Het duurzaamheidsverslag moet dezelfde functie gaan vervullen voor duurzaamheidsinformatie. Idealiter vindt op termijn volledige integratie plaats van het financiële verslag en het duurzaamheidsverslag.

Standaardisatie van de informatie is een vereiste voor het samenstellen van een kwalitatief goed duurzaamheidsverslag. De standaard van het GRI (Global Reporting Initiative) is hiervoor bij uitstek geschikt. Deze kan worden vergeleken met IFRS (International Financial Reporting Standards), op dit moment de meest geaccepteerde standaard voor financiële verslaggeving. Aangezien het enkele decennia heeft geduurd voordat er gestandaardiseerde financiële verslaggeving was ontwikkeld, zal het vermoedelijk nog enige tijd duren voor ook duurzaamheidsverslaggeving een dergelijk niveau zal hebben bereikt.

Momenteel ontvangen bedrijven veel vragenlijsten (questionnaires) van zogenaamde ratingbureaus die onderzoek doen naar de duurzaamheidsprestaties van ondernemingen. Een duurzaamheidsverslag dat het bedrijf zelf opstelt, is echter net zo'n goede informatiebron.

Het is dan ook niet vreemd dat in oktober 2004 zeventien internationale duurzame beleggingsorganisaties bedrijven aanbevelen duurzaamheidsverslagen te publiceren conform de GRI-Richtlijnen (zie kader op de volgende pagina). In de zevende alinea van het artikel staat dat in de Verenigde Staten de "US Securities and Exchange Commission" (SEC) van beursgenoteerde ondernemingen eist dat zij materiële risico's van de bedrijfsvoering openbaar maken. Steeds meer beleggers onderstrepen dat duurzaamheidsrisico's expliciet onderdeel zijn van deze materiële risico's en dat ondernemingen hierover verslag zouden moeten uitbrengen.

Memo From: SRI Analysts To: Companies - Use GRI Sustainability Reporting Platform

Bron: William Baue - www.socialfunds.com - October 07, 2004

Yesterday, 17 socially responsible investment (SRI) firms representing over \$147 billion in assets issued a joint statement urging companies to disclose social and environmental information using Global Reporting Initiative (GRI) Sustainability Reporting Guidelines. Since its 1997 founding by the Coalition for Environmentally Responsible Economies (CERES) and the United Nations Environment Programme (UNEP), GRI has become the standard-bearer in "triple bottom line" (economic, environmental, and social) reporting.

"We support the GRI guidelines as the most comprehensive reporting framework available, and one that has gained broad credibility through a rigorous, global multi-stakeholder feedback process," stated the 17 firms. "We also believe the GRI guidelines provide a valuable tool for providing comparability and consistency across reports."

The coalition, coordinated under the Social Investment Forum (SIF), includes large SRI firms such as the Calvert Group, religious investors such as the Pension Boards of the United Church of Christ (PBUCC), Canadian SRI firms such as Ethical Funds, and SRI financial adviser firms such as Progressive Asset Management (PAM). The statement is also endorsed by SRI research firms such as Innovest Strategic Value Advisors, Michael Jantzi Research Associates (MJRA), and KLD Research & Analytics, as well as advocacy organizations such as the Interfaith Center on Corporate Responsibility (ICCR).

Steve Lippman, senior social research analyst at statement signatory Trillium Asset Management, characterized sustainability reporting using GRI guidelines as a "win-win" situation for companies and analysts (as well as other stakeholders). Analysts benefit from increased accessibility to information affecting investment decisions; companies can benefit by identifying potential risks that can be mitigated and potential liabilities such as energy inefficiencies that can save money by conservation.

"Our stakeholders look to us to disclose key environmental and social data so they can compare and judge our performance- it makes clear business sense for Intel to meet that need," said Dave Stangis, director of corporate responsibility at Intel (ticker: INTC). "Our shareholders and communities expect it, and it helps us improve our performance."

Intel is one of only a handful of US companies that have achieved "in accordance" reporting status, GRI's most stringent reporting category requiring the board or CEO to sign off in certification. Other "in accordance" reporters include Dow Chemical (DOW), Ford (F), General Motors (GM), International Paper (IP), and Rio Tinto (RTP). Some 60 US companies are "declared users" of GRI (as opposed to companies that use GRI but do not notify GRI), and almost 600 companies worldwide declare their GRI usage. The SRI firms are trying to spur this number upward even further.

Some countries, to varying degrees, have chosen to require sustainability reporting. The Johannesburg Securities Exchange (JSE) in South Africa mandates GRI reporting by listed companies, and governmental regulation in Australia, France, and the UK explicitly require varying degrees of disclosure on social and environmental information.

Mr. Lippman would add the US to the list of countries mandating disclosure of environmental and social information, under Item 303 of US Securities and Exchange Commission (SEC) Regulation S-K, or Management's Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations (MD&A). "I would argue that, in fact, much of this disclosure is already mandated under SEC requirements that companies disclose material risks, which has been implemented very poorly and has been poorly enforced as well," Mr. Lippman said. He cited the example of greenhouse gas emissions, which represent a significant potential risk. "Those are material issues that the GRI certainly picks up but far too few companies are disclosing in their 10-K forms," Mr. Lippman said.

[....]

Ernst Ligteringen, CEO of GRI, agrees.

"Our view as the GRI is that sustainability reporting isn't ready as a practice to be completely regulated, and if that was done prematurely, an incomplete work would be cast in stone," said Mr. Ligteringen. "Some companies fear the movement toward mandatory reporting, and our advice to them is, if you move forward in a voluntary way and actually demonstrate that voluntary reporting meets the needs of those seeking information and helps to increase transparency, chances are the calls for mandatory reporting would be less strong."

Trend 3: Toenemende integratie

Beide voorgaande thema's (engagement en transparantie) komen samen in het thema integratie: reguliere beleggers erkennen dat corporate governance en duurzaamheid invloed hebben op de financiële risico's van een onderneming op de korte en lange termijn. Eurosif constateert dat integratie steeds meer wordt meegenomen in de traditionele financiële analyses van ondernemingen (Bron: Eurosif Pension Programme SRI Toolkit, 2004).

Duurzame beleggingsfondsen spelen in het proces van integratie een voortrekkersrol. Thema's die bij duurzaam beleggen belangrijk zijn, dringen door naar het regulier beleggen, zoals de vraag naar meer transparantie (door ondernemingen én beleggingsfondsen) en de aandacht voor duurzaamheidsrisico's (bijvoorbeeld in samenhang met de problematiek van klimaatverandering). De toenemende aandacht voor corporate governance onderwerpen was een van de eerste signalen uit de reguliere beleggingswereld dat ook niet-financiële onderwerpen een belangrijke rol spelen in de (lange termijn) financiële prestaties van ondernemingen. Wanneer deze trend zich blijft voorzetten, zal het gebruik van duurzaamheidsinformatie gemeengoed worden. Duurzame beleggingsproducten zouden dan, voor wat betreft beleggingscriteria, niet meer onderscheidend ten opzichte van reguliere beleggingsproducten. Maar de verwachting is dat ook deze producten zich verder blijven ontwikkelen als nichemarkt en daarmee ook voor het "reguliere" beleggen hun voortrekkersrol blijven behouden.

Enhanced Analytics Initiative

Bron: www.pggm.nl

Op 2 november 2004 is in Londen het Enhanced Analytics Initiative gelanceerd. Dit initiatief richt zich op de leveranciers (banken en brokers) van aandelenresearch. Zij worden gevraagd om in hun onderzoek meer aandacht aan lange termijn ontwikkelingen te geven, en traditionele financiële aspecten te combineren met "non-financial and intangible issues". Denk hierbij bijvoorbeeld aan corporate governance, human capital management, waardecreatie- en vernietiging bij fusies en overnames en de risico's van klimaatverandering.

De initiatiefnemers beheren tezamen ruim € 330 mrd:

- BNP-Paribas Asset Management (Frankrijk)
- PGGM (Nederland)
- RCM/Dresdner Investment Management (Duitsland/VK)
- Universities Superannuation Scheme (UK)

In december 2004 heeft ook de Nederlandse bank-verzekeraar SNS Reaal Groep zich bij dit initiatief aangesloten.

Deze institutionele beleggers zullen ten minste 5% van de fees die zij voor aandelentransacties betalen, doen toekomen aan die banken en brokers die hun research langs bovenstaande lijnen opleveren. Een Zwitsers onderzoeksbureau (On Value) heeft hiertoe een Ø-meting gedaan en zal vervolgmetingen verrichten. 5% van bovengenoemde fees komt voor de initiatiefgroep voor 2005 neer op 4 tot 5 miljoen euro. Tegelijkertijd wordt actief gewerkt aan uitbreiding van de groep om tot vergroting van dit bedrag te komen.

PGGM heeft zich bij dit initiatief aangesloten omdat het goed past bij ons duurzame beleggingsbeleid. Wij verwachten dat dit initiatief nieuwe en waardevolle inzichten zal opleveren en tegelijk de bedrijfstak –die gevoelig is voor financiële prikkels– zal stimuleren tot het produceren van meer en betere research vanuit een breder en lange termijn perspectief.

Hoofdstuk 6: Resultaten consultatie

In september en november 2004 werd een groep van dertig deskundigen op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen en duurzaam beleggen geraadpleegd over de wenselijkheid en haalbaarheid van een Nederlandse duurzame beursindex. De meesten van deze deskundigen zijn lid van de VBDO. Daarnaast werden vertegenwoordigers van zeven beursgenoteerde ondernemingen naar hun mening over dit onderwerp gevraagd. Dit hoofdstuk geeft de resultaten van het onderzoek weer. De lijst van geraadpleegde personen is opgenomen in bijlage 2. Een uitgebreide weergave van de afgenomen gesprekken staat in bijlage 5.

De mening van de deskundigen:

Stimuleert een duurzame index maatschappelijk verantwoord ondernemen?

Vindt u dat MVO-beursindices (zoals DJSI, FTSE4Good, etc.) een nuttig instrument zijn voor het stimuleren van MVO-beleid binnen bedrijven? Zo ja, op welke manier heeft het een stimulerende werking? Zo nee, waarom niet?

De deskundigen vinden dat duurzame beursindices een nuttig instrument zijn om maatschappelijk verantwoord ondernemen te stimuleren. Hiervoor noemen zij de volgende argumenten:

- Bedrijven die opgenomen zijn in een duurzame index gebruiken dat als een intern managementinstrument voor het bijstellen van het strategische MVO-beleid.
- Indices benadrukken het besef dat maatschappelijk verantwoord ondernemen in het ondernemersbelang is.
- Door duurzame indices ontstaat er een maatstaf voor de duurzaamheid van ondernemingen (door onderlinge vergelijking – benchmarking). Dit kan weer een uitgangspunt zijn voor een dialoog van maatschappelijke organisaties en/of beleggers met de betreffende ondernemingen.
- Een duurzame index werkt als stimulans voor particulieren om duurzaam te gaan beleggen.
- Duurzame indices zijn vooral nuttig wanneer kan worden aangetoond dat duurzaam beleggen een even hoog of beter rendement oplevert.
- Duurzaamheid wordt steeds meer als een extra criterium gebruikt bij regulier beleggen.
- Een duurzame index is een reputatie-instrument, het levert commercieel voordeel op en kan tevens worden gebruikt voor communicatiedoeleinden.
- Bedrijven die opgenomen zijn in een duurzame index verkrijgen gemakkelijker kredieten en trekken meer beleggers aan.

Kort samengevat: bedrijven willen graag in een bekende duurzame index opgenomen worden omdat dit goed is voor hun reputatie. Omdat ze in een duurzame index willen worden opgenomen, worden ze gestimuleerd een MVO-beleid te implementeren en hun duurzaamheidsprestaties continu te verbeteren. Particuliere beleggers die duurzaam willen beleggen kunnen rekening houden met de duurzame indices en vooral beleggen in bedrijven die hierin opgenomen zijn. Ook op niet actief beleggende consumenten heeft een duurzame index een positieve uitstraling door de positieve invloed op de reputatie van ondernemingen die erin opgenomen zijn. Consumenten zullen wellicht eerder producten kopen van ondernemingen die als duurzaam bekend staan.

Een duurzame index heeft behalve voordelen, ook een aantal beperkingen als instrument om maatschappelijk verantwoord ondernemen te stimuleren:

- Het heeft alleen effect op (grote) beursgenoteerde ondernemingen. Voor kleine (MKB) en niet-beursgenoteerde ondernemingen is het effect beperkt omdat er hiervoor geen indices zijn (uitzondering hierop is de SNS-Kempen-index).
- Duurzame indices worden niet of nauwelijks gebruikt door institutionele beleggers zoals pensioenfondsen. Zij bepalen hun eigen beleggingsbeleid, waarin heel weinig fluctuaties plaatsvinden. Het rendement moet immers zo constant mogelijk zijn, met zo min mogelijk risico. Pensioenfondsen beleggen voor de lange termijn en zullen niet zomaar aandelen in bedrijven kopen en verkopen, ook niet vanuit duurzaamheidsoogpunt. Er zijn voor de retailmarkt wel zogenaamde duurzame indexfondsen beschikbaar, die uitsluitend beleggen in de ondernemingen in een bepaalde duurzame index. En in andere gevallen gebruiken duurzame fondsen een duurzame index als benchmark om hun prestaties mee te vergelijken. Maar meestal wordt hier een “reguliere” index voor gebruikt, zoals MSCI.

- Enkele ondervraagden hadden principiële bezwaren: het volgen van duurzame indices werkt korte termijn denken in de hand, duurzaamheid is een containerbegrip en de methodologie van duurzame indices is vaak onevenwichtig. Er wordt relatief veel rekening gehouden met milieu- en weinig met sociale indicatoren.
- Het is kostbaar om een duurzame index te onderhouden door de extra researchinspanning.
- Er ontstaat een zogenaamd guillotine-effect: wanneer een bedrijf niet aan de criteria voldoet, wordt het van de index uitgesloten. Van deze vorm van straffen gaat geen stimulerend effect uit naar achterblijvende bedrijven om een duurzaamheidsbeleid te ontwikkelen.
- Sommigen zijn van mening dat bestaande duurzame indices criteria gebruiken die niet aansluiten bij de Nederlandse normen en waarden (Angelsaksische model versus Rijnlandse model – zie kader hieronder).
- Ook worden sommige indices niet als onafhankelijk en objectief gezien, soms worden bedrijven opgenomen als ze de index sponsoren.. Daarnaast zijn de criteria die ten grondslag liggen aan de selectie van het beleggingsuniversum zijn niet altijd duidelijk.

Het haaienmodel is slecht voor de bedrijfsprestaties

Citaten uit vraagesprek met Donald Kalff.

Bron: Tracy Metz - NRC handelsblad - 26 augustus 2004

Wat is er mis met het Amerikaanse ondernemingsmodel?

Geleidelijk, zegt Kalff, is daarin aandeelhouderswaarde synoniem geworden met aandeelhoudersrendement. „Maar een shareholder is niet noodzakelijk een stakeholder. Het belang van de shareholder ligt in rendement op de korte termijn, niet in continuïteit en het toevoegen van waarde aan het bedrijf op de lange termijn." Bedrijven laten zich volgens hem tot trucs verleiden die slecht zijn voor de toekomstige kasstroom, zoals het opkopen van eigen aandelen en het uitstellen van investeringen, in de hoop dat analisten en investeerders ze daarvoor belonen en de koers opvoeren. Winst per aandeel is immers de heilige koe van dit model. „Analisten hanteren boekhoudkundige criteria. Dat betekent dat ze altijd naar het verleden kijken - terwijl het bedrijf zelf juist vooruit moet kijken, nieuwe strategieën uitzetten, nieuwe producten bedenken. Het resultaat is dat bedrijven die van de beurs afhankelijk zijn, kwetsbaar worden en risico's gaan mijden." Met ontsteltenis ziet hij dat belangrijke delen van de publieke sector in Europa zoals de energievoorziening, openbaar vervoer, zelfs onderwijs en gezondheidszorg dit voorbeeld overnemen.

Wat houden die Europese ondernemingsmodellen in?

„Het gaat uit van een andere doelstelling, namelijk economische waarde boven winst. Hoe creëer je waarde? Niet met bonussen, maar met de ideeën en de betrokkenheid van de mensen die bij het bedrijf werken. Ondernemingen zijn mensen, de rest is bijzaak. Sociale innovatie staat centraal, want technologie en geld zijn er in overvloed. Groei is niet meer afhankelijk van de beschikbaarheid van risicodragend kapitaal en nieuwe technologie, investeerders zijn voortdurend op jacht naar goede bedrijven. Het Europese model moet het hebben van de kwaliteiten van de managers, de specialisten en het verguisde middenkader, en hun samenwerking." Ook dat ziet hij als een kwestie van vertrouwen: „Mensen zijn productiever als ze niet tegen elkaar worden opgezet en als ze niet doorlopend bang zijn hun bonus of zelfs hun baan te verliezen. Goede omgangsvormen brengen economisch succes."

Rijnlanders krijgen de wind mee

Bron: Piet Sprengers - VBDO Bericht nr.5-2004

... Wat naar mijn mening een belangrijk verschil is tussen beide modellen is de termijn waarop ze werken. Het Angelsaksische model let vooral op korte termijn belangen. Het is dan ook niet verwonderlijk dat dit dus leidt tot snel realiseerbare korte termijn voordelen. Wie binnen vijf jaar rijk wil zijn raad ik aan te werken volgens het Angelsaksische model: vertrouw niemand, wees bikkelhard en denk alleen aan jezelf (ook niet aan je collega's of gezin). Na die vijf jaar volgt de dood of de gladiolen: wie dan leeft, wie dan zorgt.

Het Rijnlandse model legt het (economisch) af tegen die cultuur op de korte termijn. Maar op de langere termijn is het superieur omdat het veel meer gericht is op waarde-creatie in plaats van winst. Wie onderneemt volgens het Angelsaksische model maakt namelijk meer winst door niet te investeren in de onderneming. Maar je creëert daarmee op de lange termijn geen waarde. Wat er met Shell is gebeurd rond de reserves is daar een duidelijk voorbeeld van. Ik vraag me af hoe het toch zo ver heeft kunnen komen dat die korte termijn in onze samenleving zo dominant is geworden. Het is blijkbaar niet echt makkelijk om in een tijd van kwartaalcijfers, sms en spam normen en waarden uit te dragen die wijzen op wat belangrijk is voor de langere termijn. ...

Is een nieuwe index wenselijk?

Acht u het wenselijk dat er een nieuwe MVO beursindex ontwikkeld wordt die zich speciaal richt op de Nederlandse/Europese markt?

Zo ja, op welke manier (criteria, doelgroepen en reikwijdte) zou een dergelijke index zich moeten onderscheiden van bestaande indices? Zou deze index zich op grote of juist kleinere (MKB) ondernemingen moeten richten?

Zo nee, waarom vindt u het ontwikkelen van een nieuwe MVO beursindex niet wenselijk?

Op de vraag of het instellen van een nieuwe (Nederlandse) duurzame index een nuttig instrument is om maatschappelijk verantwoord ondernemen te stimuleren, wordt ongeveer even vaak ja als nee geantwoord. Opvallend bij de personen die ja hebben geantwoord is dat zij daar vrijwel allen voorwaarden aan verbinden: bijvoorbeeld alleen als de index zich duidelijk onderscheidt van bestaande indices, alleen als de index internationaal (Europees) georiënteerd is, of alleen wanneer het initiatief uit de markt zelf komt.

Samengevat komt de mening van de deskundigen op het volgende neer: een nieuwe duurzame index is niet wenselijk vanwege de volgende redenen:

- Er zijn al duurzame indices waarin grote beursgenoteerde ondernemingen (wereldwijd of Europees) opgenomen zijn. Er wordt weinig of geen toegevoegde waarde gezien in de komst van nog een duurzame index volgens dezelfde systematiek (best-in-class selectie van ondernemingen op basis van triple-P criteria).
- Een beursindex waarin alleen Nederlandse bedrijven opgenomen zijn, zullen beleggers niet gebruiken, beleggers zijn vrijwel altijd internationaal georiënteerd.
- Institutionele beleggers zullen geen gebruik maken van een nieuwe duurzame index. Ze maken ook nu nauwelijks gebruik van duurzame indices omdat ze hun eigen beleggingsbeleid met bijbehorende indices willen maken. Ze zullen een duurzame index ook niet als benchmark gebruiken, hiervoor gebruiken institutionele beleggers meestal de MSCI (een bekende en internationaal erkende beursindex).

In de volgende gevallen zou een duurzame index wel wenselijk zijn:

- De beursindex onderscheidt zich van de bestaande indices, het is bijvoorbeeld een index met alleen kleine of middelgrote bedrijven (samenwerken met SNS/Kempen), een index met geheel andere criteria of een index op thema, zoals transparantie of corporate governance.
- Er komt geen beursindex maar een lijst van Nederlandse bedrijven die vooroplopen op MVO-gebied. Zo'n lijst kan worden gebruikt om bedrijven onderling te vergelijken (= stimulans voor bedrijven), als communicatiemiddel naar consumenten en particuliere beleggers en als een goede manier voor de overheid om te laten zien dat zij maatschappelijk verantwoord ondernemen belangrijk vindt.

Wie neemt het initiatief tot een duurzame beursindex?

Welke spelers acht u binnen de Nederlandse markt het meest relevant voor het nemen van initiatief tot het ontwikkelen van een MVO-beursindex?

Een veelgehoorde opmerking is: als er behoefte is aan een nieuwe duurzame index, komt deze er vanzelf. Het initiatief zou dus aan de markt moeten worden overgelaten. De deskundigen die wel behoefte hebben aan een Nederlandse duurzame beursindex noemen als relevante spelers/initiatiefnemers:

- Overheid (ministerie EZ) → deze kan de randvoorwaarden vaststellen, bepalen welke partijen criteria moeten vaststellen en selectie moeten uitvoeren;
- Beleggers (pensioenfondsen, retailfondsen, ratingbureaus) → deze kunnen inhoudelijke kennis leveren over criteria en selectiemethoden en bedrijfsinformatie leveren;
- Overkoepelende organisaties (VBDO, SCGOP, MVO Nederland) → zij kunnen een onafhankelijke platformfunctie vervullen voor vaststellen criteria en selectiemethoden;
- Beursgenoteerde ondernemingen;
- Euronext (uitsluitend voor beheer en berekening).

De mening van de ondernemingen

In deze fase van het onderzoek werd ook aan een aantal (middel) grote beursgenoteerde ondernemingen vragen gesteld over de voor- en nadelen van het opgenomen zijn in duurzame indices. De volgende vragen werden gesteld:

- *Bent u opgenomen in één of meerdere duurzame indices? Zo ja welke?*
- *Is het beleid van uw onderneming om in deze indices opgenomen te worden en te blijven?*
- *Hoeveel inspanning kost het om in een duurzame index opgenomen te worden en te blijven? Is het de moeite waard? Wat zijn de voor- en nadelen?*
- *Weet u waarom u in een bepaalde index wel of niet wordt opgenomen? Wat doet u met de eventuele terugkoppeling van de indices richting de onderneming?*
- *Voor wie is het vooral van belang dat uw bedrijf is of wordt opgenomen in duurzame indices?*

De antwoorden van de ondernemingen komen overeen met de bevindingen van de deskundigen waarbij de voor- en nadelen als volgt kunnen worden samengevat:

- Voordelen:
Bedrijven die in de bekende duurzame indices (DJSI en FTSE4Good) opgenomen zijn, hebben meestal ook beleid om in deze indices opgenomen te blijven. Notatie in een duurzame index geeft reputatievoordeel en het trekt nieuwe (duurzame) beleggers aan. Deel uitmaken van een duurzame index is volgens de ondernemingen een indicatie voor goed bestuur ("corporate governance"). Intern stuurt de index het duurzaamheidsbeleid van de onderneming, zwakke plekken worden aan het licht gebracht. De informatie die voortkomt uit het invullen van de questionnaires en de terugkoppeling van de indexbeheerders naar aanleiding daarvan wordt vaak gebruikt om intern het duurzaamheidsbeleid bij te sturen. Ook reguliere beleggers en kapitaalverstrekkers (financiële instellingen) vinden het positief als een bedrijf is opgenomen in een duurzame index.
- Nadelen:
Ondernemingen vinden het belangrijkste nadeel van de duurzame indices dat het invullen van de questionnaires veel tijd en moeite kost en een erg mechanisch proces is ("box ticking"). Daarnaast liggen de eisen soms erg laag, waardoor het onderscheiden vermogen van de duurzame indices gering is. Het lijkt er soms op dat alleen het invullen van de vragenlijst al voldoende is om opgenomen te worden. Toch vullen bedrijven de questionnaires wel in. Ondernemingen willen niet het risico lopen uit een index verwijderd te worden. Hoewel de ondernemingen positief zijn over het opgenomen zijn in een index, zitten ze niet te wachten op een nieuwe duurzame index. Dit betekent immers ook dat er weer een extra vragenlijst moet worden ingevuld. De meerwaarde van een nieuwe index voor de bedrijven is beperkt, omdat voor hen de bestaande duurzame indices als DJSI en FTSE4Good voldoende zijn.

Hoofdstuk 7: Resultaten rondetafelbijeenkomst

Op 14 december 2004 vond een rondetafelbijeenkomst plaats, bedoeld voor alle personen die aan de consultatie hebben meegewerkt. In bijlage 2 is vermeld wie er op deze bijeenkomst aanwezig waren.

Het doel van de bijeenkomst was de resultaten van de consultatie (zie hoofdstuk 6) te bespreken en concreet antwoord te verkrijgen op de vraag: *op welke wijze kan maatschappelijk verantwoord ondernemen in Nederland gestimuleerd worden via het beleggingsinstrumentarium en aanverwante instrumenten?*

Beperkte vraag naar nieuwe Nederlandse duurzame beursindex

Op basis van de resultaten van de consultatie (hoofdstuk 6) werd tijdens de bijeenkomst door de aanwezigen geconcludeerd dat er op dit moment in de bestaande markt voor duurzaam beleggen geen behoefte is aan een nieuwe duurzame beursindex. Voor marktpartijen (zoals retailbeleggingsfondsen) die duurzaam willen beleggen zijn er voldoende instrumenten, waardoor de meerwaarde van een nieuwe index beperkt is. De markt zal eventueel zelf initiatief nemen tot het ontwikkelen van een duurzame beursindex of duurzame benchmark..

De aanwezige deskundigen gaven tevens aan dat de marktvraag naar een duurzame beursindex op dit moment beperkt is omdat vooral de grote institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen, weinig pushfactoren ervaren om MVO-criteria te laten meewegen in hun beleggingsbeleid. Bovendien is een beursindex met alleen Nederlandse ondernemingen niet relevant voor institutionele beleggers, omdat die wereldwijd georiënteerd zijn. De enige functie van een duurzame beursindex zou het promoten zijn van duurzame ondernemingen bij het Nederlandse publiek. Voor dit doel zou ook een niet-beursgerelateerde index (benchmark) gebruikt kunnen worden.

Stimuleren achterblijvers

Alle aanwezige deskundigen vinden het belangrijk dat de achterblijvers in duurzaam beleggen worden gestimuleerd. Met name bij de pensioenfondsen zien zij mogelijkheden duurzaamheid te stimuleren. Deze grote beleggers blijven achter bij andere marktpartijen. Zij zijn ook weinig transparant over de duurzaamheid van hun beleggingsbeleid (voorlopige resultaten uit VBDO-onderzoek door Faber & Sprengers, publicatie in februari 2005).

Onder invloed van de eisen met betrekking tot Corporate Governance (Tabaksblat) zullen deze partijen hun rol als aandeelhouder moeten invullen met onder andere hun stemgedrag. Hierover zullen zij ook verantwoording moeten afleggen. Interessant is de vraag op grond waarvan deze beleggingsinstellingen hun beslissingen baseren. Zullen er mechanismen ontwikkeld worden om de achterban bij de keuzes te betrekken?

De aanwezigen hebben tijdens de rondetafelbijeenkomst gebrainstormd over mogelijke nieuwe methoden en instrumenten om maatschappelijk verantwoord ondernemen te stimuleren via duurzaam beleggen. Daarbij werd geadviseerd goed naar bestaande (buitenlandse) initiatieven te kijken en hier indien mogelijk bij aan te sluiten. De volgende mogelijke actiepunten werden geformuleerd, zowel voor marktpartijen als voor de overheid.

Rol van de markt

- Uniformering van duurzaamheidsonderzoek en het beschikbaar stellen van duurzaamheidsinformatie over ondernemingen. Meer aandacht voor analyse van de prestaties van een onderneming, in plaats van "box ticking" in vragenlijsten.
- Alternatief ontwikkelen voor vragenlijsten van duurzaamheids-ratingbureaus: bijvoorbeeld aansluiten bij Corporate Responsibility Exchange (een initiatief van London Stock Exchange) of One Report (een initiatief van SRI World Group).
- Eenvoudig instrument ontwikkelen voor particuliere beleggers: een soort Morningstar-rating voor duurzaamheid. Elk bedrijf krijgt 1-3 sterren, hoe meer sterren, hoe duurzamer. Beleggers kunnen vervolgens zelf bedrijven selecteren of een eigen index samenstellen.
- Reguliere beleggingsanalisten zo opleiden dat ze ook rekening gaan houden met duurzaamheidsaspecten. Meenemen van duurzaamheidscriteria in financiële analyse moet gewoon worden. Toetsing van beleggingsanalisten via Dutch Security Institute (geven certificaten). (Zie ook kader in hoofdstuk 5 over Enhanced Analytics Initiative.)
- Opleiden van het bestuur van pensioenfondsen in duurzaam beleggen. Daarnaast een grotere rol voor vakbonden in het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Mogelijk aansluiten bij activiteiten van Stichting van de Arbeid.
- Faciliteren van Proxy Voting (stemmen op afstand) door middel van nieuw te ontwikkelen website. Op deze website ook openbaar maken hoe grote beleggers zoals pensioenfondsen hebben gestemd op aandeelhoudersvergaderingen (met betrekking tot duurzaamheidsissues).
- Voorwaarden (duurzaamheidscriteria) stellen door Euronext bij notering van een onderneming aan de beurs.
- Pensioenfondsen moeten individuele pensioenhouders de mogelijkheid bieden hun premies duurzaam te beleggen. Hiermee kan een link worden gelegd tussen het beleid van pensioenfondsen en wensen van individuele deelnemers.
- Opstarten en uitbreiden van de dialoog tussen institutionele beleggers en ondernemingen over duurzaamheid.
- Als alternatief voor wetgeving kunnen brancheorganisaties vrijwillige codes voor maatschappelijk verantwoord ondernemen opstellen. Deze zijn vergelijkbaar met bijvoorbeeld de codes voor duurzaam beleggen die FNV en CNV enige jaren geleden hebben opgesteld voor gebruik door pensioenfondsen.
- Meer aandacht voor communicatieve instrumenten en meer promoten van duurzaam beleggen.
- Invoeren synchrone rapportage door (beursgenoteerde) ondernemingen zodat duurzaamheidsrapportage en financiële rapportage gekoppeld kunnen worden en bespreekbaar worden op de aandeelhoudersvergadering.

Rol van de overheid:

- Krachtig ondersteunen transparantie ondernemingen over duurzaamheid. Maar ook transparantie van pensioenfondsen vergroten door regelgeving, vergelijkbaar met regelgeving in andere Europese landen (zie ook Eurosif rapport: Pension Programme SRI Toolkit). Institutionele beleggers zouden verplicht moeten worden verantwoording af te leggen over hun beleggingsbeleid en stemgedrag aan deelnemers in pensioenfondsen en andere belanghebbenden.
- Nagaan of toezichthouders (zoals Autoriteit Financiële Markten, De Nederlandse Bank en de Pensioen en Verzekeringskamer) een grotere rol kunnen krijgen op het terrein van duurzaam beleggingsbeleid van pensioenfondsen.
- Het ontwikkelen van wettelijke inkadering waardoor onderlinge vergelijking mogelijk wordt.
- Een soort Code Tabaksblad instellen voor duurzaam ondernemen instellen volgens het principe van "pas toe of leg uit".
- Fiscale stimulering van retail beleggen. Vrijstelling in Box 3, vergelijkbaar met vrijstellingen voor groen en sociaal-ethisch beleggen, of het instellen van fiscale stimulering voor institutionele beleggers om duurzaam te beleggen.
- Opzetten overleg pensioenfondsen/verzekeraars met SCGOP en VBDO over duurzaamheid. Doel daarvan is een neutrale omgeving te creëren waarin pensioenfondsen met elkaar kunnen overleggen over duurzaamheid.
- Wegnemen juridische barrières voor aandeelhouders om op afstand te stemmen. Hierdoor wordt de betrokkenheid van de aandeelhouders vergroot. In combinatie hiermee:
- Maatschappelijk verantwoord ondernemen aantrekkelijker maken door bijvoorbeeld uitreiken duurzaamheidsprijs aan bedrijven (gekoppeld aan benchmarking van ondernemingen).
- Rol MVO Nederland: inventariseren waardevolle initiatieven; mogelijke partners samenbrengen; bijeenkomsten organiseren.
- Voorbeeldfunctie van de overheid: duurzaam inkopen (ook van financiële producten) en transparant zijn over haar eigen beleid en de consequenties daarvan voor een duurzame ontwikkeling.

- Het financieren van onderzoek naar de "business case" van maatschappelijk verantwoord ondernemen en duurzaam beleggen. Wanneer maatschappelijk verantwoord ondernemen bijdraagt aan het resultaat van een onderneming (en dus meer rendement oplevert voor beleggers), dan kan dit een stimulerend effect hebben op de implementatie van MVO-beleid door ondernemingen.
- Ook MKB bedrijven kunnen goed gestimuleerd worden door fiscale en/of subsidieregelingen.
- Het (mede) financieren van maatschappelijke organisaties om taken of projecten uit te voeren die maatschappelijk verantwoord ondernemen bevorderen. Bijvoorbeeld door het controleren of ondernemingen voldoen aan codes en standaarden of door het voeren van een dialoog met ondernemingen over hun MVO-beleid.
- Veel van de geraadpleegde personen verwezen naar een gewenste wettelijke verankering van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Als kanttekening wordt hierbij wel meestal vermeld dat het geen voorschrijvende wetgeving mag zijn. De wetgeving zou zich moeten beperken tot het verplichten van bedrijven om verslag uit te brengen over hun MVO-beleid volgens het zogenaamde "pas toe of leg uit"-principe waarop bijvoorbeeld ook de Code Tabaksblat is gebaseerd.

Hoofdstuk 8: Conclusies en aanbevelingen

De volgende vragen stonden centraal in dit onderzoek:

1. Is een Nederlandse duurzame beursindex wenselijk? Heeft een dergelijke index een toegevoegde waarde boven bestaande duurzame indices en andere instrumenten om MVO te stimuleren?
2. Is een Nederlandse duurzame beursindex haalbaar? Wie neemt het initiatief? Is er consensus mogelijk over de criteria?
3. Indien ja: aan welke randvoorwaarden (doelgroep; reikwijdte) moet worden voldaan wanneer besloten wordt een duurzame beursindex te ontwikkelen?
4. Welke alternatieve (beleggings)instrumenten om MVO te bevorderen kunnen geïdentificeerd worden?

Hieronder worden de conclusies en de belangrijkste aanbevelingen per thema toegelicht. Een volledig overzicht van mogelijke instrumenten om maatschappelijk verantwoord ondernemen te stimuleren via het beleggingsinstrumentarium is te vinden op pagina 19 en 20.

Een Nederlandse duurzame beursindex

De geraadpleegde deskundigen onderkennen het stimulerende effect van bestaande duurzaamheidsindices op het MVO-beleid van ondernemingen. Zij vinden echter wel dat er op dit moment in de bestaande markt voor duurzaam beleggen een beperkte vraag is naar een nieuwe duurzame beursindex. Voor marktpartijen (zoals retailbeleggingsfondsen) die duurzaam willen beleggen, zijn er voldoende instrumenten waardoor de meerwaarde van een nieuwe index beperkt is.

De marktvraag voor een duurzame beursindex is daarnaast beperkt omdat vooral de grote institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen, weinig pushfactoren ervaren om MVO-criteria te laten meewegen in hun beleggingsbeleid. Bovendien is een beursindex met alleen Nederlandse ondernemingen niet relevant voor institutionele beleggers, omdat zij wereldwijd georiënteerd zijn. De enige functie van een dergelijke index zou het promoten zijn van duurzame ondernemingen bij het Nederlandse publiek en voor dit doel zou ook een niet-beursgerelateerde index (benchmark) gebruikt kunnen worden. Als er wel behoefte ontstaat aan een nieuwe duurzame index, zal de markt waarschijnlijk zelf initiatief nemen tot het ontwikkelen van een duurzame beursindex of duurzame benchmark.

Diegenen onder de deskundigen die positief staan ten opzichte van een Nederlandse duurzame beursindex, noemden de volgende randvoorwaarden waaraan deze index zou moeten voldoen:

- De index moet Europees georiënteerd zijn;
- De criteria en selectiemethoden moeten duidelijk verschillen van de bestaande Angelsaksische indices (DJSI en FTSE4Good);
- Ook kleinere ondernemingen moeten worden opgenomen;
- De index moet worden gesteund door een breed samenwerkingsverband van Europese organisaties;
- Euronext moet onafhankelijke partner zijn voor berekening en beheer van de index;
- Beursgenoteerde ondernemingen moeten graag in de index willen worden opgenomen.

Mogelijke varianten van een duurzame beursindex zijn bijvoorbeeld:

- Een index met kleine Europese beursgenoteerde ondernemingen (samenwerking zoeken met SNS-Kempen Smaller Europe SRI Index);
- Een wereldwijde duurzame index gebaseerd op criteria die duidelijk afwijken van de bestaande duurzame beursindices (bijvoorbeeld door keuze voor één thema zoals corporate governance of transparantie).

Index duurzaam ondernemen

In plaats van het opstellen van een duurzame beursindex adviseren sommigen een index samen te stellen met Nederlandse duurzame bedrijven waarin ook niet-beursgenoteerde ondernemingen zijn opgenomen. Deze lijst kan een promotiemiddel zijn voor maatschappelijk verantwoord ondernemen. De overheid zou een belangrijke taak hebben bij het vaststellen van de criteria (bijvoorbeeld op basis van OESO-criteria) en de wijze van selectie van de ondernemingen. Dit kan zij uitbesteden aan bijvoorbeeld ratingbureaus gespecialiseerd in maatschappelijk verantwoord ondernemen of aan MVO Nederland in samenwerking met andere partijen.

Er dient bij het samenstellen van een dergelijke benchmark aangesloten te worden op reeds bestaande initiatieven waarbij de duurzaamheidsprestaties van Nederlandse ondernemingen vergeleken worden.

Een belangrijke stimulans voor maatschappelijk verantwoord ondernemen is volgens de deskundigen te verwachten van enerzijds duurzaamheidsverslaglegging door ondernemingen en anderzijds transparantie van institutionele beleggers over hun beleggingsbeleid (zie ook trend 2 in hoofdstuk 5).

Transparantie bedrijven

Duurzaamheidsverslaglegging door ondernemingen maakt het mogelijk bedrijven onderling te vergelijken, waardoor de koplopers “beloond” worden en de achterblijvers “gestraft”. Voor duurzame beleggers zijn duurzaamheidsverslagen essentieel, omdat hierin de informatie staat op basis waarvan een onderneming (mede) op haar duurzaamheidsprestaties beoordeeld kan worden. Momenteel is zowel de kwantiteit als de kwaliteit van de duurzaamheidsverslaglegging nog onvoldoende. Een minderheid van de beursgenoteerde ondernemingen publiceert een duurzaamheidsverslag. Daarnaast ontbreekt in de beschikbare duurzaamheidsverslagen vaak relevante en betrouwbare informatie die gebruikt kan worden om de daadwerkelijke prestaties van de ondernemingen te beoordelen. De meningen zijn verdeeld over de wijze waarop duurzaamheidsverslaglegging moet worden gestimuleerd. Er gaan veel stemmen op voor verplichte verslaglegging volgens het zogenaamde “pas toe of leg uit”-principe. Anderen zien meer in het stimuleren van vrijwillige duurzaamheidsverslaglegging. Voldoende kwaliteit van verslaglegging is in beide gevallen een vereiste.

Een andere belangrijke eis is vergelijkbaarheid. Aan beide eisen kan beantwoord worden door gebruik te maken van een standaard voor duurzaamheidsverslaglegging. De richtlijnen van het GRI worden door zowel institutionele beleggers als door de beursgenoteerde ondernemingen gezien als de meest internationaal geaccepteerde en kwalitatief hoogstaande standaard.

Transparantie beleggers

De deskundigen vinden dat institutionele beleggers transparant moeten zijn over de volgende onderwerpen:

- beleggingsbeleid, wijze van selectie van aandelen;
- gedrag ten aanzien van ondernemingen als grootaandeelhouder, het voeren van dialoog met ondernemingen en stemgedrag op aandeelhoudersvergaderingen.

Er gaan veel stemmen op in Nederland regelgeving in te voeren die vergelijkbaar is met de regelgeving die in het Verenigd Koninkrijk is ingesteld voor pensioenfondsen. Engelse pensioenfondsen zijn daardoor verplicht verslag uit te brengen over hun beleggingsbeleid (Pensions Disclosure Act). Voor grote institutionele beleggers zal een dergelijke verplichting niet alleen betekenen dat ze verslag moet uitbrengen over de wijze waarop ze duurzaam beleggen, maar ook over de wijze waarop ze hun verantwoordelijkheid als (groot-)aandeelhouder invullen. Bijvoorbeeld door hun stemgedrag op aandeelhoudersvergaderingen en door in dialoog te gaan met ondernemingen over hun duurzaamheidsbeleid.

Bronnen

- ASPI Eurozone Guidelines. Advanced Sustainability Performance Indices (ASPI). Version 1.2, March 2003.
- Berenschot / Universiteit Nyenrode (EIBE), 2004. Transparantiebenchmark 2004. Deel 1: Bedrijven. Een onderzoek van Berenschot en Universiteit Nyenrode naar de maatschappelijke verslaglegging van bedrijven, ondersteund door het ministerie van Economische Zaken. Utrecht, 2004.
- Bom, J.; P-Plus, 7 januari 2005. Het jaar waarin duurzaam ondernemen winstpakker werd.
- Breen, E. (Robeco); interview op website www.duurzaam-beleggen.nl; september 2004.
- Bruins, R.; Stroom, 19 september 2003: Duurzaamheidsindex nog ver weg.
- Coosemans, S. & B. Peeters (Dexia Asset Management) in NPN Magazine (Nederlands Pensioen- en Beleggingsnieuws) - nr. 1 – zomer 2004.
- Dieten, T.; Het Financieel Dagblad, 2 september 2003: Duurzaamheid is een moeilijk begrip voor makers koersindex.
- Dieten, T.; Het Financieel Dagblad, 3 september 2003. Minder handwerk bij duurzaam beleggen.
- Dijkstra, G.A., 2001. Gedragscode voor duurzaam beleggen. De ontwikkeling van een gedragscode voor duurzaam beleggen volgens de wensen van de institutionele leden van de VBDO. Culemborg, mei 2001.
- Dorscheidt, R. (Consumentenbond); Interview op website www.duurzaam-beleggen.nl; februari 2004.
- DSR (Dutch Sustainability Research), 2004. Duurzaam ondernemen bij AEX-bedrijven. Een studie naar maatschappelijk verantwoord ondernemen bij beursgenoteerde ondernemingen in Nederland in vergelijking tot Europese bedrijfstakgenoten. Zeist, september 2004.
- Eurosif; Pension Programme SRI Toolkit 2004-2005.
- Flatz, A., L. Serck-Hanssen & E. Tucker-Bassin (SAM Sustainability Group, Switzerland; The Dow Jones Sustainability Group Index – The first worldwide sustainability index. Uit: J.J. Bouma, M. Jeucken & L. Klinkers; Sustainable Banking – The greening of finance; Deloitte & Touche / Greenleaf Publishing; 2001.
- Faber, R. & P. Sprengers, waarschijnlijk februari 2005. Voorlopige resultaten van een VBDO-onderzoek naar het duurzame beleggingsbeleid van Nederlandse pensioenfondsen, en de transparantie van de pensioenfondsen hierover.
- Gennip, K. van (staatssecretaris ministerie EZ); Beantwoording kamervragen over duurzame beursindex – 27 augustus 2003.
- Goudswaard, E. (ASN Bank); interview op website www.duurzaam-beleggen.nl; maart 2004.
- Heinsbroek, A. (NBC Vermogensbeheer); Het Financieel Dagblad, 24 september 2003: Beursindex duurzaamheid.
- Jansen, J. (ASN Bank) & Joos Grapperhaus (SNS Asset Management) - Brief aan Tweede Kamer- fracties, 10 september 2003.
- Janssen Groesbeek, M.; Het Financieel Dagblad, 5 september 2003: Duurzaamheid – EZ heeft andere mogelijkheden.
- Janssen, H. (Theodoor Gilissen Bankiers); Het Financieel Dagblad, 10 september 2003: Nederlandse duurzame beursindex voorbarig.
- Jeucken, M., 2004; Sustainability in Finance. A retroductive exploration. Chapter 7.2: Sustainable investment funds.
- Kleeven, H. (ING Investment Management); Interview op website www.duurzaam-beleggen.nl; januari 2004.
- Krom, P. de (2^e kamerlid VVD); Het Financieel Dagblad, 24 september 2003: Beursbarometer duurzaamheid moet er komen.
- Louche, C.; Ethical Investment – Processes and mechanisms of institutionalisation in the Netherlands 1990-2002; Chapter 5 – Institutional and international contexts p.143-187; Erasmus Universiteit Rotterdam; 2004.
- Metz, T.; Het haaienmodel is slecht voor de bedrijfsprestaties; Vraaggesprek met schrijver en ondernemer Donald Kalf over Europese ondernemingsmodellen; NRC Handelsblad, 26 augustus 2004.
- Mulder, H. (ABN Amro); NRC Handelsblad, 15 september 2004. Geef duurzaam ondernemen impuls in EU.
- MVO Nederland; Workshops Duurzame Index; 28 juni 2004.
- Prins, H. (Marketing & Sales Manager Euronext Indices B.V); E-mail 10 juni 2004 aan Karin Jansens (MVO Nederland).
- Raad voor de Jaarverslaggeving, 2003. Handreiking voor Maatschappelijke verslaggeving – versie 2003.
- Raad voor de Jaarverslaggeving, 2003. Richtlijn 400 Jaarverslag.
- Rüter, B. (Triodos Bank); Interview op website www.duurzaam-beleggen.nl; oktober 2004.
- Sprengers, P. (VBDO); Brief aan staatssecretaris Van Gennip namens VBDO Platform; 9 maart 2004.

- Sprengers, P. (VBDO); Interview op website www.duurzaam-beleggen.nl; november 2004.
- Sprengers, P. (VBDO); Rijnlanders krijgen de wind mee. Column in VBDO Bericht nr.5-2005.
- Tabaksblat, M. e.a., 2003. De Nederlandse corporate governance code. Beginselen van deugdelijk ondernemingsbestuur en best practice bepalingen. Commissie Corporate Governance, 9 december 2003.
- Trouw, 18 februari 2004: "Verantwoorde" beursindex wint langzaam zieltjes.
- Waveren, S. (PGGM); Interview op website www.duurzaam-beleggen.nl; december 2004.

Bijlage 1: Reacties in de pers naar aanleiding van kamervragen duurzaamheidsindex

EZ vraagt beurs om duurzaamheidsindex

De Twentsche Courant, 28 augustus 2003

Staatssecretaris Van Gennip van Economische Zaken gaat Euronext vragen om een index van duurzame bedrijven bij te houden. Dat moet beleggers stimuleren hun geld te steken in bedrijven die duurzaam ondernemen. Dat heeft zij woensdag gezegd in de Tweede Kamer.

Een duurzaamheidsindex is een lijst bedrijven die net als de AEX samen een index vormen. Het gaat daarbij niet om de grootte of het gewicht dat een onderneming heeft, zoals bij de graadmeter van de beurs in Amsterdam. Het draait bij duurzaamheid om het beleid voor de lange termijn over onder meer het personeel en milieuvervuiling. Volgens de staatssecretaris is een index van duurzame bedrijven een nuttig instrument voor beleggers. Wel benadrukt ze dat de maatschappelijke jaarverslagen van ondernemingen dat ook zijn. Half oktober zal de Raad van de Jaarverslaggeving daar een nieuwe richtlijn presenteren.

Euronext zegt een duurzaamheidsindex wel te hebben overwogen. Het beursbedrijf wil echter „een onafhankelijke aanbieder van marktfaciliteiten zijn” en zegt daarom geen onderscheid te maken tussen verschillende ondernemingen die een notering in Amsterdam hebben. Desondanks is de beurs altijd bereid te luisteren naar de staatssecretaris. „We wachten af welk verzoek we gaan krijgen”, aldus een woordvoester van Euronext woensdag.

Duurzame indices bestaan in het buitenland al enkele jaren. Onder meer de Dow Jones Sustainability Index (DSJI) geeft sinds 1999 een wereldwijd overzicht van duurzame ondernemingen. Die zijn geselecteerd op diverse criteria zoals sociaal beleid en milieumaatregelen. Verscheidene banken hebben beleggingsfondsen die deze duurzame indices volgen.

Duurzaamheid is een moeilijk begrip voor makers koersindex

Het Financieele Dagblad, 1 september 2003

Een index voor duurzame beursfondsen maken is moeilijk. Voor de ene belegger deugt Shell wel, voor de ander niet. 'Indices zijn een nuttig instrument voor beleggers om de duurzaamheid van bedrijven te beoordelen', antwoordde staatssecretaris van Economische Zaken Karien van Gennip afgelopen week op kamervragen. Zij ziet wel wat in een duurzaamheidsindex, een beursbarometer dus die het koersverloop aangeeft voor beursfondsen die duurzaam ondernemen.

Duurzaam beleggen is in opmars, en daarmee de vraag naar een speciale koersindex voor dit soort bedrijven. Maar over de samenstelling valt te twisten. Shell wordt internationaal gerespecteerd om zijn duurzaamheid. Toch zijn er 'duurzame beleggers' die er niet over peinen het aandeel te kopen.

Euronext houdt de boot af. De beurs wil zo'n 'onpartijdige' aanbieder van marktfaciliteiten niet zelf samenstellen. Euronext wil niet in de positie komen dat het een beursfonds uit de index moet halen, bijvoorbeeld omdat dit verantwoordelijk is voor een milieuramp.

'Als uit de 25 fondsen van de AEX-index een duurzaamheidsindex zou worden samengesteld, hou je weinig over', meent Hermar Jansen vermogensbeheerder van Theodoor Gilissen Bankiers. Het aan Triodos Bank gelieerde bureau Dutch Sustainability Research stelt juist dat de AEX-fondsen in een Europese vergelijking hoog scoren. En onder die grote Nederlandse fondsen scoort Shell het hoogst.

Duurzaamheidspionier Triodos zelf zal niet in het olieconcern beleggen. De bank put uit een eigen universum, de maandelijks door Nyfer berekende Triodos Internationale Index, waarin 180 ondernemingen zijn opgenomen. Olie- en gaswinning komt daarin niet voor. 'Duurzaamheid is een containerbegrip', zegt woordvoerder Thomas Steiner van Triodos. Het begrip is te algemeen. Iedereen laat er eigen normen en waarden op los.' Het zal volgens Steiner daarom nog een hele toer worden voordat er zo'n index is, waar hij op zich wel een voorstander van is. 'Het voegt iets toe en zet duurzaam beleggen nog meer op de agenda.'

Piet Sprengers, directeur van de Vereniging van beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO), reageert terughoudend. 'We zijn er een beetje dubbel in. Het zou goed zijn als er index komt omdat het de aandacht voor duurzaam ondernemen kan vergroten. Anderzijds functioneert het ook zonder index goed.' VBDO wil duurzaam beleggen niet afmeten aan een index. 'Het gaat erom dat ook niet-financiële criteria meetellen en dat duurzaam beleggen de standaard wordt en niet een nichemarkt blijft.'

Pensioenfondsen ABP heeft geen behoefte aan een duurzaamheidsindex. 'Als er zo'n index komt, zullen wij die niet hanteren. Volgens onze beleggingscode selecteren wij 'best-in-class'-ondernemingen. De rendementen op die groep worden vergeleken met de gewone indices. Wij voelen niet voor beleggingsrestricties of beleggingsdwang', zegt ABP-jurist René Maatman.

Overigens bestaat er in Nederland al een dagelijkse duurzaamheidsindex van een andere pionier op dat gebied, de ASN Bank, die dagblad Trouw afdrukt. Buiten Nederland bestaan er twee algemeen geaccepteerde duurzame wereldindices: de Dow Jones Sustainability Index en de FTSE 4 Good Index. De commerciële animo voor beide indices is aanzienlijk. Alleen al om die reden zou het voor Euronext toch interessant kunnen zijn.

Ton Dieten

Minder handwerk bij duurzaam beleggen

Het Financieele Dagblad, 3 september 2003

Duurzaam beleggen neemt toe. De ontwikkelaars van indices spelen daarop in. Daarmee wordt het vele handwerk van duurzame beleggers verlicht.

Wat hebben ABN Amro, Aegon, Ahold, ING, Philips, Koninklijke Olie, Unilever en Wereldhave gemeen? Het zijn de enige Nederlandse ondernemingen die deel uitmaken van de Dow Jones Sustainability World Index. Deze gerespecteerde index bevat ongeveer 300 bedrijven uit dertig landen die zich positief onderscheiden op sociaal-ethisch en milieugebied. Maken de ontbrekende bedrijven er dan een potje van wat betreft milieu, mensenrechten, corporate governance en hun eigen werknemers?

Dat een onderneming als Heineken in de Dow Jones Sustainability World Index ontbreekt zegt niet veel. De bierbrouwerij kwam wel door de selectie van een andere groep van veel gebruikte indices, de FTSE4 Good. Deze onderzoekt de duurzame en sociale prestaties van de beursgenoteerde bedrijven op dezelfde manier als zijn concurrent. Dat gebeurt door het toetsen van uitgebreide vragenlijsten. FTSE4 Good selecteert de bedrijven volgens specifieke criteria, terwijl Dow Jones Sustainability de 'best-of-class' benadering hanteert. Het tijdrovende selectieproces vindt elk jaar plaats. Als de informatie niet voldoende is, of als een onderneming gewoon slecht presteert, wordt die niet opgenomen in het universum waar fondsbeheerders een selectie uit kunnen maken.

Naast Heineken zijn ook ASML, Reed Elsevier en KPN opgenomen in het universum van FTSE4 Good. ABN Amro, Aegon, ING, Philips Koninklijke Olie en Unilever in beide indices voor. Dat biedt dus nog meer houvast voor beleggers. ABN Amro meldt dit niet zonder trots in zijn jongste milieureportage. VNU en Wereldhave komen alleen in de selectie voor van Dow Jones.

Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) en de FTSE4 Good Indices zijn de bekendste indexleveranciers die inhaken op de toenemende belangstelling voor duurzaam beleggen. In de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk is die interesse groter dan in continentaal Europa.

Binnen Europa doet Nederland het relatief goed. Het Nederlandse marktaandeel van duurzaam beleggen is nog bescheiden maar wel stijgend. Het steeg vorig jaar van 1,5% tot 1,7%, ondanks een daling van het totale volume, zo blijkt uit cijfers van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO). De toenemende belangstelling komt momenteel vooral van de institutionele beleggers. Aangesloten bij VBDO zijn institutionele beleggers zoals de ASN Bank, Triodos Bank, Rabobank, ING, PGGM en particulieren die geïnteresseerd zijn in een goed rendement en die ook extra aandacht hebben voor mens en milieu.

In de VS en Engeland moeten pensioenfondsen rapporteren over hun duurzaam beleggingsbeleid. De beursvennootschappen spelen hierop in door zich te kwalificeren voor opname in duurzaamheidsindices. Dit verklaart dat beleggers meer kijken naar deze indices.

De Nederlandse staatssecretaris Van Gennip is van mening dat net als in het buitenland, ook in Nederland indices de markt voor duurzame investeringen kunnen stimuleren. Zij wil hiervoor de Euronextbeurs benaderen.

De FTSE Group is de ontwikkelaar van de FTSE4 Good indices, die sinds medio 2001 bestaan. Opgericht als joint venture tussen de Financial Times en de London Stock Exchange, opereert het bedrijf sinds 1995 zelfstandig. De Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) zijn vanaf 1999 ontwikkeld en op de markt gebracht door financiële uitgever Dow Jones en de Zwitserse Sustainable Asset Management (SAM), die de duurzaamheidsanalyse verricht. Sinds twee jaar is ook Stoxx Ltd (een joint van Dow Jones met een aantal Europese beurzen waaronder Euronext) betrokken bij Europese duurzaamheidsindices.

In Nederland maken Aegon en Robeco al langer gebruik van de Dow Jones Sustainability Indices voor hun duurzame aandelenfondsen. Effectenbank Theodoor Gilissen doet dat nu sinds kort ook. Zij gebruikt haar licentie voor de indexbenadering van haar recent gelanceerde World Index Fund. Bedrijven die voornamelijk actief zijn in de tabaks-, drank- en wapenindustrie zijn in dit fonds per definitie uitgesloten. Fortis maakt voor haar ethisch aandelenfonds gebruik van de

FTSE4Good.

DJSI en FTSE4Good zijn niet de enige indices. De oudste duurzaamheidsindex is de door KLD Research (Kinder, Lydenberg & Domini) ontwikkelde Domini 400 Social Index (DSI). Deze Amerikaanse index bestaat sinds 1990 en wordt vooral in de VS gebruikt.

Veel Nederlandse beleggingsfondsen kiezen echter nog steeds voor het eigen handwerk. Triodos Bank gebruikt bijvoorbeeld voor haar eigen aandelenfondsen de maandelijks berekende Triodos Internationale Index. Olie- en luchtvaart aandelen zijn daarin uitgesloten. De 'schone' technologie- en telecombedrijven zijn oververtegenwoordigd, die hebben echter veel klappen opgelopen waardoor de index wel achter blijft.

Duurzaam beleggers stellen echter, en onderzoeken wijzen dat ook uit, dat duurzaam beleggen niet minder rendeert en zelfs beter is dan traditionele belegging. Dat is wat voor veel beleggers toch vaak telt.

Ton Dieten

Duurzaamheid – EZ heeft andere mogelijkheden

Het Financieel Dagblad, 5 september 2003

De nieuwe staatssecretaris van Economische Zaken Karien van Gennip heeft Euronext gevraagd om een duurzaamheidsindex te ontwikkelen. Doel van zo'n index zou, aldus Van Gennip, moeten zijn dat meer bedrijven hun dagelijkse gang van zaken duurzamer en maatschappelijk verantwoord zullen maken. Een lovenswaardig doel, maar of een duurzame aandelenindex het geëigende middel is om dat te bereiken? Van Gennip zou sneller en meer kunnen bereiken door op duurzaamheidsgebied met wetgeving en betere controle van al bestaande sociale regels en milieuregels te komen. Betere verslaggeving over duurzame en maatschappelijk verantwoorde prestaties van ondernemingen zou ook helpen. Het lange wachten op het advies van de Raad van Jaarverslaggeving over regels voor rapportage over duurzame en maatschappelijk verantwoorde prestaties van ondernemingen is bijna ten einde. Dit advies wordt half oktober verwacht.

De overheid kan zelf meer doen. Onlangs bleek uit een onderzoek van de Duurzaamheidsdesk dat met name het midden- en kleinbedrijf behoefte heeft aan meer informatie over maatschappelijk verantwoord ondernemen. Een behoefte waar het Kennis- en Informatiecentrum al in had kunnen voorzien. Maar dit initiatief – ooit bedacht door staatssecretaris Ybema, al weer twee kabinetten geleden – lijkt een stille dood te sterven. Volgens een woordvoerder van Economische Zaken horen we er 'waarschijnlijk' eind september meer van.

Misschien dat Van Gennip redeneert dat de kapitaalmarkt een grotere druk kan leggen op ondernemingen dan de overheid. Een niet zo gekke gedachte nu het duurzaam beleggen ondanks de beursmalaise flink blijft doorgroeien en de aandeelhouders door de aanbevelingen van de commissie-Corporate Governance in de toekomst meer macht moeten krijgen. Maar de kapitaalmarkt heeft die invloed ook zonder een Nederlandse duurzaamheidsbarometer. Grote pensioenfondsen hebben zo hun eigen methoden om duurzame bedrijven te selecteren. De kleine beleggers kunnen terecht bij de duurzame beleggingsfondsen die ook nog een fiscaal voordeeltje opleveren.

Euronext wil niets weten van een speciale beursindex voor duurzame ondernemingen. Als argument daarvoor droeg de woordvoerder tegenover deze krant aan dat de beurs niet in de positie wil komen om een beursfonds uit de index te moeten halen als deze verantwoordelijk is voor een milieuramp. Een argument dat doet vermoeden dat Euronext zich nauwelijks verdiept heeft in de samenstelling en ontwikkeling van duurzame indices. Een milieuramp op zich kan nooit reden zijn om een onderneming uit een duurzame of ethische index te halen.

Een beursindex heeft twee redenen van bestaan: als benchmark en als beleggingsinstrument. Op dit moment bestaan er twee populaire duurzame beursindices: de FTSE4Good en Dow Jones Sustainability Index. De organisaties achter deze duurzame indices zijn vooral ervaren in het maken van indices en er valt wel wat af te dingen op hun selectiemethoden. De meeste duurzame beleggingsfondsen in Nederland gebruiken nog de MSCI Wereldindex als vergelijkingsmaatstaf voor de eigen prestaties. Dat zal nog wel even zo blijven. Dutch Sustainability Research, een initiatief van Triodos, PGGM en Mees Pierson, is bezig met het ontwikkelen van eenduidige duurzaamheidscriteria en een daaraan verwante duurzaamheidsindex.

Er naar vragen is gemakkelijk, maar een goed gewogen en samengestelde index met een onderscheidende kwalificering van bedrijven die naar duurzaamheid streven, is niet eenvoudig te maken. De politiek kan de maatschappelijke verantwoordelijkheid van het Nederlandse bedrijfsleven beter op een andere manier stimuleren.

Marleen Janssen Groesbeek

Nederlandse duurzame beursindex voorbarig

Het Financieel Dagblad, 10 september 2003

Onlangs heeft Karien van Gennip, staatssecretaris van Economische zaken, een verzoek ingediend bij Euronext om een duurzame index te ontwikkelen om de markt voor duurzame investeringen te stimuleren. Dit verzoek is enigszins voorbarig te noemen.

Een index kan op twee manieren worden gebruikt. In eerste instantie als benchmark (vergelijkmingsmaatstaf) en in tweede instantie als beleggingsinstrument. Beide functies zijn alleen relevant als er voldoende draagvlak voor is. Dit zal alleen het geval zijn als de index een goede afspiegeling geeft van een bepaalde markt. De manier waarop de index wordt samengesteld moet consequent zijn en het duurzame karakter moet door een grote groep beleggers worden erkend.

Op het ogenblik wordt er onder andere door Dutch Sustainability Research (DSR) gewerkt aan het ontwikkelen van eenduidige duurzaamheidscriteria voor Nederlandse instituten. Voorlopig is een algemeen geaccepteerd duurzaamheidsbegrip echter nog een brug te ver. Het initiatief van mevrouw Van Gennip voor een duurzame index lijkt dan ook iets te ambitieus. Aangezien de markt voor duurzaam beleggen groeit, heeft een duurzame index op termijn (mits goed opgezet) een goede kans van slagen.

Op het ogenblik bestaan er twee algemeen geaccepteerde duurzame wereldindices: de Dow Jones Sustainability Index (DJSI) en de FTSE4Good. Beide indices hanteren eigen criteria voor de bepaling van de duurzaamheid van ondernemingen. De DJSI hanteert een 'best of sector'-benadering, terwijl de FTSE4Good niet per sector de duurzaamheid bepaalt maar werkt met algemene criteria. Hierbij hanteren zij een lagere duurzaamheidsdrempel dan de DJSI. De belangstelling voor beide indices is aanzienlijk.

Het wachten is op een in Nederland breed geaccepteerde duurzame (wereld)index. Een dergelijke index heeft echter alleen meerwaarde als er een duidelijk onderscheidend standpunt wordt ingenomen over wat duurzaamheid nu precies inhoudt. Zolang dat standpunt er niet is, biedt vooral de DJSI een goed alternatief.

Hermar Jansen, vermogensbeheerder Theodoor Gilissen Bankiers, Amsterdam

Duurzaamheidsindex nog ver weg

Stromen, 19 september 2003

Ondanks hoge internationale ratings van DSM en Rabobank is er in Nederland nog geen gezaghebbende index die bedrijven langs de lat van duurzaamheid legt. Vraag is ook of beleggers erop zitten te wachten ...

DSM maakte vorige week vol trots bekend dat het wordt opgenomen in de Dow Jones Sustainability Index. Deze omvat meer dan driehonderd ondernemingen in 22 landen die in hun sector toonaangevend zijn op het gebied van duurzaam ondernemen. Ook werd het chemieconcern in de duurzaamheidsindex voor Europa, de Dow Jones STOXX Sustainability Index, de nieuwe leider in de chemische sector. Bijna tegelijkertijd kwam de Rabobank Groep met soortgelijk nieuws. Het bedrijf behoort tot de internationale top op het gebied van duurzaam ondernemen door banken. dat blijkt uit een analyse van de Zwitserse Sustainable Asset management Group (SAM), die bedrijven beoordeelt op hun duurzame prestaties. De Rabobank Groep scoorde het hoogst in de Europese banksector en komt wereldwijd op de tweede plaats. De bank kreeg 74 procent toebedeeld, een score die bestaat uit het resultaat van de onderneming op de onderdelen economisch, milieu en sociaal.

Zowel DSM als de Rabobank Groep noemen de hoge rating een voordeel voor beleggers. DSM bestuursvoorzitter Elverding: "Duurzaam ondernemen is tevens gericht op een toename van de aandeelhouderswaarde op de lange termijn. Dit kan ook voor beleggers aantrekkelijk zijn." Dat is nog maar de vraag. Zullen beleggers bedrijven die slecht scoren links laten liggen? Wordt duurzaamheid één van de criteria voor het bepalen van de beleggingsportefeuille? Misschien is het veelzeggend dat ondanks deze hoge internationale ratings waarmee volop sier wordt gemaakt in Nederland nog geen gezaghebbende duurzaamheidsindex van de grond is gekomen.

Wel is een index opgezet door onderzoeksbureau ASN in samenwerking met Trouw, waarin 85 'streng geselecteerde en verantwoorde ondernemingen' worden afgezet tegen een aangepast wereldindex van 'gewone bedrijven'. Als belangrijkste criterium geldt dat ondernemingen aantoonbaar een actief en integraal milieubeleid moeten voeren. Vier keer per jaar wordt deze rating door een commissie met daarin de bank ASN en het beleggingsfonds ABF tegen het licht gehouden. Staatssecretaris Van Gennip van Economische Zaken noemt indices in het algemeen een nuttig instrument. "Zij spelen indirect een rol bij het verduurzamen van bedrijven."

Bij Euronext is volgens de staatssecretaris het introduceren van een duurzaamheidsindex aan de orde geweest. "Maar het maken van een index betekent dat onderscheid wordt gemaakt tussen genoteerde ondernemingen." En dat is meteen de bottleneck, geeft woordvoerder Robert Bakker van Euronext Amsterdam aan. "We juichen dergelijke indices toe, maar wij kunnen onze klanten niet selecteren op gronden die al snel reden geven tot discussie. Dat doet geen beurs ter wereld. Het is de taak van een onafhankelijke organisatie die van ons losstaat. Zoals de Dow Jones losstaat van de New York Stock Exchange." Van Gennip wil echter wel met Euronext om de tafel "gezien de toenemende belangstelling voor duurzaam beleggen". Volgens haar moeten toch de mogelijkheden voor een index of alternatieven daarvoor worden bekeken. Euronext verklaart zich "bereid om faciliteiten ter beschikking te stellen." Wordt dus, alweer, vervolgd ...

Ronald Bruins

Beursindex duurzaamheid

Het Financieele Dagblad, 24 september 2003

Op de kamervraag of er een duurzame index dient te komen, heeft staatssecretaris van Economische Zaken Van Gennip bevestigend geantwoord. Echter, in de dagbladen wordt nu geregeld geopperd dat er reeds duurzame indices zijn. Euronext tekent daarbij aan dat het niet zijn taak is om daar juist wel of juist niet in te voorzien. De vraag of er al dan niet een Nederlandse duurzame index dient te komen blijft bijgevolg pal overeind.

Dit leidt niettemin de aandacht van de kernvraag af, namelijk: waarom belegt nog niet iedereen duurzaam? De te hanteren criteria bij het selectieproces laat ik, voor nu, buiten beschouwing. Van belang is het algemene beginsel dat er, bij het selecteren van ondernemingen, niet alleen naar financiële criteria wordt gekeken. Binnen duurzaam beleggen speelt het maatschappelijke karakter van de onderneming eveneens een belangrijke rol.

Juist het hanteren van een duurzame index, speciaal voor duurzame beleggingen, verbijzondert deze wijze van beleggen. Dat kan niet de bedoeling zijn. Duurzaam beleggen moet van het bijzonderheidsetiket af. Duurzaam beleggen is immers gewoon professioneel beleggen met extra filters in het selectieproces. De behaalde rendementen kunnen derhalve gewoon naast de reguliere benchmarks of indices gelegd worden.

Teneinde het idee van achterblijvend rendement definitief als 'kullebol' af te doen, maak ik, als duurzaam belegger, graag deze vergelijking.

Adrie Heinsbroek (NBC Duurzaam Vermogensbeheer, Weesp)

Beursbarometer duurzaamheid moet er komen

Het Financieele Dagblad, 24 september 2003

Naar aanleiding van kamervragen die onder andere door ondergetekende zijn gesteld, heeft de staatssecretaris van Economische Zaken toegezegd dat zij Euronext zal vragen een duurzaamheidsindex te introduceren. De introductie van een duurzaamheidsindex kan in het belang zijn van zowel beurs, beleggers als bedrijven.

De in 1999 in de Verenigde Staten geïntroduceerde Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) zijn om verschillende redenen een succes. Allereerst bieden zij beleggers en bedrijven een marktconform instrument waarmee economische en maatschappelijke belangen worden verenigd. De DJSI renderen sinds de introductie in 1999 beter dan de bestaande indices. Bedrijven die zijn opgenomen in de duurzame indices worden beloond door erkenning van hun duurzame strategie door beleggers, klanten, werknemers en overheden. Daarom kunnen deze indices zich beroepen op een grote belangstelling en is de eerste positie op deze ranglijst felbegeerd. Ook in Nederland bestaan al duurzaamheidsindices die door particuliere financiële dienstverleners worden gehanteerd.

Het belangrijkste argument tegen de invoering van een duurzaamheidsindex is dat dit leidt tot een subjectieve beoordeling van bedrijven. Dat zou dan op gespannen voet staan met de rol van de beurs als onpartijdige aanbieder van marktfaciliteiten. Daartegen kan worden aangevoerd dat met de invoering van iedere index bedrijven onderling worden beoordeeld en vergeleken. In dat opzicht is er dus niets nieuws. Ten tweede kan het duurzaamheidsoordeel wel degelijk objectief zijn, mits de definitie van 'duurzaamheid' en de criteria aan de hand waarvan dit wordt gemeten transparant en helder geformuleerd zijn. Om zich echt te onderscheiden van bestaande indices moet de lat voor een duurzame index hoog worden gelegd. De opmerking van Hermar Jansen dat zolang niet aan deze voorwaarden is voldaan een duurzaamheidsindex geen meerwaarde heeft, is dan ook terecht.

Er zijn nog meer kanttekeningen te plaatsen bij de introductie van een duurzaamheidsindex. Maar het groeiende aantal duurzame beleggingsfondsen en de groeiende belangstelling onder bedrijven om duurzaam zaken te doen, zijn tekenen dat de tijd voor introductie rijp is. De ervaringen die in de Verenigde Staten zijn opgedaan met de DJSI kunnen worden gebruikt bij de introductie van een duurzaamheidsindex door Euronext. We hoeven het wiel dus niet opnieuw uit te vinden. De rol van de overheid moet zich beperken tot een stimulerende. Beurs en beleggers zullen de handschoenen moeten oppakken. Een marktconform instrument waarmee een duurzame brug wordt geslagen tussen bedrijven en beleggers, en dat ook nog eens goed is voor de maatschappij, kunnen we niet laten liggen.

Paul de Krom (lid VVD-fractie Tweede Kamer)

'Verantwoorde' beursindex wint langzaam zieltjes

Trouw, 18 februari 2004

Staatssecretaris Karien van Gennip (CDA, economische zaken) gelooft in de beursindex voor maatschappelijk verantwoord ondernemende bedrijven. Zij ging praten met beursbedrijf Euronext. VVD-kamerlid De Krom is blij met het initiatief van Van Gennip, maar is teleurgesteld over de weigerachtige houding van het beursbedrijf om mee te werken aan de index. Die recente Haagse waarneming spoort echter matig met de werkelijkheid.

Het oordeel van De Krom, opgetekend tijdens het beraad van de vaste kamercommissie voor MVO, over de geringe bereidheid van het beursbedrijf om mee te werken aan het samenstellen van een duurzaamheidsindex is op zijn zachtst gezegd een misverstand.

„We vinden maatschappelijk verantwoord ondernemen een belangrijk onderwerp”, zo verklaart een woordvoester van Euronext. Onlangs heeft ook de top van het beursbedrijf zich in vergelijkbare bewoordingen uitgelaten. Alleen wil Euronext niet degene zijn die de goede van de slechte bedrijven scheidt. Het opstellen van de criteria moet door anderen geschieden dan het bedrijf dat vooral de markt voor beleggers en effectenuitgevende bedrijven organiseert. De indices die wel door het beursbedrijf worden samengesteld zijn gebaseerd op min of meer objectieve criteria, zoals de omvang van de handel en het aantal uitstaande aandelen.

Dat Euronext een index die is gebaseerd op een waardering van het bedrijfsbeleid niet wil maken, is niet ongebruikelijk. Geen enkel beursbedrijf ter wereld heeft de vingers aan een dergelijke index gebrand. De indices die er wel zijn, zijn allemaal gemaakt door maatschappelijke organisaties, ideële banken of onderzoeksbureaus. Maar op technisch vlak wil Euronext best ondersteuning bieden.

De politiek in de persoon van VVD-kamerlid De Krom legt de bal vooral bij Euronext. Wellicht dat het verstandiger was geweest om eerst eens te kijken naar de grootste leverancier van cijfers en indices: het Centraal Bureau voor de Statistiek. Dat ligt wat gevoelig. In het verre verleden leverde het CBS koersinformatie, alleen kon het bureau niet voldoen aan de nieuwe eisen ten aanzien van snelheid. Het CBS werd toen voorbijgestreefd door de optiebeurs die zelf een index in het leven riep. Dat was een nederlaag die het CBS maar moeilijk kon verteren. Nu vele jaren later moeten de wonden bij het CBS zijn geheeld en kunnen De Krom en zijn collegaparlementariërs best een beroep doen op het bureau.

Van Gennip heeft de Kamer toegezegd om in ieder geval te onderzoeken of een index voor maatschappelijk verantwoord ondernemen op enige steun kan rekenen. Mogelijk dat dan ook naar partners wordt gezocht om die index te ontwikkelen. De VEUO, de Vereniging van effectenuitgevende bedrijven, is daar glashelder over. „In de kring van de leden van de VEUO is de afgelopen tijd niets gebleken dat lijkt op een behoefte aan die index”, verklaart mr. Sjoerd Eisma, secretaris van de VEUO. „Indices zijn misschien leuk voor de belegger, maar als bedrijven er belang bij hebben om maatschappelijk verantwoord ondernemen uit te dragen dan zullen zij dat zelf wel doen. Een spontane behoefte om zelf een index te organiseren bespeur ik niet.”

Geef duurzaam ondernemen impuls in EU

NRC Handelsblad, 15 september 2004

Nederland moet nu als halfjaarlijkse voorzitter van de Europese ministerraad zorgen dat duurzaam ondernemen in Europees verband veel meer wordt gestimuleerd, vindt Herman Mulder.

Nederlandse bedrijven zijn internationaal gezien koplopers als het gaat om duurzame ontwikkeling. Dat bleek begin september, toen de nieuwe, gezaghebbende Dow Jones Sustainability Indexes bekend werden gemaakt. Maar liefst vier Europese sectorindices bleken geleid te worden door een (deels) Nederlandse onderneming: ABN AMRO, DSM, Philips en Unilever. Hoe mooi deze leidende positie ook is, Europa en de wereld worden niet veel duurzamer als dit een Nederlands onderonsje blijft.

Wie niet gelooft dat bedrijven wérkelijk betrokken zijn bij duurzame ontwikkeling, gaat voorbij aan de zeer reële mogelijkheid dat deze bedrijven ook in financieel-economische zin de winnaars op de langere termijn zullen zijn. Wij zijn ervan overtuigd dat maatschappelijk verantwoord ondernemen leidt tot:

- Verkleining van risico's (bijvoorbeeld op schadeclaims, klanten die failliet gaan of tekortschietende integriteit van medewerkers en relaties) en dus tot lagere kosten en voorzieningen;
- Verhoging van opbrengsten: ook onze klanten vragen om meer aandacht voor duurzame ontwikkeling, wat leidt tot de behoefte aan nieuwe producten en nieuwe vormen van dienstverlening;
- Verhoogde aantrekkelijkheid als werkgever, zakenpartner, leverancier en als voorbeeld voor wet- en regelgeving.

Uiteindelijk leiden deze onmiskenbare voordelen voor de bedrijven die vooroplopen in de aandacht voor duurzame ontwikkeling tot een betere marktpositie en tot meer waardecreatie voor hun aandeelhouders. De integratie van duurzame ontwikkeling in de kernprocessen van een bedrijf biedt juist daarom perspectief voor bedrijven; geen marketingstunt, geen charitas, maar welbegrepen eigenbelang.

Bovendien wordt steeds duidelijker dat het bedrijfsleven flexibel, dynamisch en krachtadig is als het gaat om het vinden van de oplossingen voor duurzaamheidsvraagstukken. Concurrentie en marktwerking hebben bedrijven altijd gedwongen om de beschikbare middelen (denkkracht, financiële middelen, organisatorisch vermogen) maximaal te richten op innovatie in een snel veranderende omgeving. Tegelijkertijd zien wij dat de publieke sector zich terughoudend opstelt in haar regulerende en faciliterende rol. Door deze wat aarzelende houding van de overheid dreigen ontwikkelingskansen voor de Nederlandse economie te blijven liggen.

Duurzame ontwikkeling is een onmiskenbare, maar nog fragiele drijver van succesvol ondernemen elke dag en elke keuze vormen een nieuwe lakmoesproef. De scepsis moet worden overwonnen door transparantie en het afleggen van verantwoording. Het zou een slechte zaak zijn als Nederland een voortrekkersrol blijft vervullen, terwijl dat goede voorbeeld

elders niet wordt gevolgd. Klanten die bij ons of bij ING of Rabobank de deur wordt gewezen, omdat hun manier van ondernemen niet deugt, veranderen hun gedrag niet als ze over de grens alsnog voor een krediet terechtkunnen. Dat kan leiden tot een verslechtering van de concurrentiepositie van Nederlandse bedrijven op de korte termijn, maar vooral tot een rem op duurzame ontwikkeling op de lange termijn. Naarmate meer bedrijven inzien dat zij zich, om ook op de langere termijn succesvol te kunnen zijn, nadrukkelijker moeten richten op duurzame ontwikkeling, zal het effect des te groter zijn.

Al met al een uniek moment voor de Nederlandse regering als voorzitter van de Europese Unie om duurzame ontwikkeling een impuls te geven. Enerzijds om te bespreken hoe de EU en haar lidstaten een grotere rol kunnen spelen in het bevorderen van duurzame ontwikkeling, anderzijds om ervoor te zorgen dat bedrijven in andere Europese landen het Nederlandse voorbeeld volgen.

Het is goed om te zien dat het kabinet-Balkenende de komende EU-top voor dit doel aangrijpt. Met name de faciliterende rol van de overheid is van groot belang. Europa loopt voor op de VS en de rest van de wereld. Nederland is bij uitstek gepositioneerd om als innovatieve voorloper te fungeren, bijvoorbeeld bij het doorontwikkelen van mogelijkheden bij nieuwe energiebronnen. Naast de reeds beschikbare kennis bij een brede groep van bedrijven (in de energiesector, maar ook in windtechnologie en ruimtevaart) is er sprake van een focus op innovatie en duurzaam ondernemen.

De Europese overheden zouden op korte termijn met gerichtere stimuleringsmaatregelen moeten komen. Zo zou de dialoog over duurzame ontwikkeling tussen de publieke sector, de private sector en non-gouvernementele organisaties meer gestructureerd moeten worden, zowel op nationaal als op Europees niveau.

Meer transparantie bij alle partijen maakt het mogelijk te leren van elkaars inzichten en (on)mogelijkheden. Daarnaast zou het voor zowel investeerders als beleggers aantrekkelijker gemaakt moeten worden om te investeren in duurzame ontwikkeling. Fiscale instrumenten met een brede toepassing zouden het klimaat voor duurzaam ondernemen aanzienlijk verbeteren.

Dat Nederland, als dergelijke initiatieven slagen, straks geen Europees kampioen Duurzaamheid meer is, nemen we graag voor lief als dat betekent dat onze leefomgeving aan kwaliteit heeft gewonnen.

Herman Mulder (directeur-generaal ABN AMRO Risk Management)

Bijlage 2: Lijst met geraadpleegde deskundigen

Deskundigen duurzaam beleggen / maatschappelijk verantwoord ondernemen

Voorletters	Achternaam	Bedrijfsnaam	Consultatie	Ronde Tafel Bijeenkomst
mevr. C.M.B.	van der Aa	Mees Pierson	ja	ja
dhr. R.	Bauer	ABP Vermogensbeheer	ja	
dhr. drs.M.	de Berg	Your Good Choice	ja	ja
dhr. M.	Bloemer	AZL / Pensioenfonds Bibliotheekpersoneel	ja	
mevr. A.	Blokpoel	Capital Positioning Group	ja	ja
dhr. H.J.	Boer	ING Duurzaam Rendement Fonds		ja
mevr. A.	Pot	ING Duurzaam Rendement Fonds	ja	
mevr. W.	van den Boogaard	ABN Amro Duurzame Wereld Fonds	ja	
dhr. L.	Bos	Oikocredit	ja	
dhr.	Bouwman	Euronext	ja	
dhr. E.	Breen	Robeco Groep	ja	ja
dhr. J.P.	Coenraad	Zelfstandig adviseur / beurshandelaar	ja	ja
dhr. P.	Frentrop	Deminor	ja	
dhr. J.J.E.M.	Grapperhaus	SNS Asset Management	ja	ja
dhr. A.E.M.	Heinsbroek	Nieuwenhuys Brink Crommelin Duurzaam Vermogensbeheer	ja	ja
mevr. M.	Hancock	EIRIS	ja	
mevr. C.A.	Hoving-Nienhuis	Ministerie van Economische Zaken	ja	ja
dhr. H.	Hummels	Universiteit Nyenrode	ja	ja
dhr. M.	Jacobs	Ministerie van Economische Zaken		ja
dhr. H.A.	Jansen	Theodoor Gilissen Bankiers	ja	ja
mevr. K.	Jansens	MVO Nederland		ja
dhr. M.	Jeucken	Dutch Sustainability Research	ja	ja
dhr. drs. M.	Kastelein	CNV Vakcentrale	ja	
dhr. F.	van der Molen	DHV Duurzaam Ondernemen	ja	ja
dhr. drs. J.C.	Nijtmans	Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen	ja	
dhr. drs. F.A.J.	de Rek	Agis Groep	ja	
dhr. R.	Rubinstein	Brooklyn Bridge	ja	
dhr. P.P.M.	Sprengers	Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO)	ja	ja
mevr. P.	Strooper	FNV / GBF	ja	
dhr. J.P.R.A.	Sweerts	Rabobank Nederland	ja	
dhr. P.	Vooijs	Wereldnatuurfonds (WNF)	ja	
dhr. S.	de Vries	Henderson Global Investors	ja	ja
mevr. S.	van Waveren	PGGM	ja	
dhr. J.	Wempe	MVO Nederland		ja
mevr. G.	van Zoeren	Brooklyn Bridge		ja

Beursgenoteerde bedrijven

Voorletters	Achternaam	Bedrijfsnaam	Consultatie	Ronde Tafel Bijeenkomst
dhr. C.Th.A.	Bennebroek	DSM	ja	
dhr. S.	Bouman	Aegon		ja
dhr. H.	de Bruin	Philips	ja	
dhr. E.	Ekker	Reed Elsevier	ja	
dhr. C.	Henderson	Aegon	ja	
dhr. F.	van Ooijen	Nutreco	ja	
dhr. M.	Quarles van Ufford	Numico		ja
dhr. D.J.M.	Richelle	Vopak	ja	
dhr. P.	Vincent	Océ	ja	

Bijlage 3: Overzicht bestaande duurzame indices

Index	Sub-indices	Sinds	Beheer	Selectie & onderzoek	Criteria	Regio	Portefeuille	Universum
KLD Domini 400 Social Index	KLD SS Index KLD BMS Index KLD LCS Index KLD BMS Index	1990	Domini	KLD & Co.		VS	400 bedrijven	S&P 500 + extra
ASN-Trouw Index	-	1998	ASN Bank + Trouw	SNS Asset Management		Europa en VS	85 bedrijven	MSCI World ?
Dow Jones Sustainability Group Indexes	Global, US, North America, Europe, Asia-Pacific ex Alcohol, Tobacco, Gambling, Armaments & Firearms or combination	1999	Dow Jones Indexes	SAM Sustainability Rating		internationaal & regionaal	314 bedrijven (top 10% duurzame ondernemingen)	DJ Global Indexes 2500
Dow Jones Stoxx Sustainability Indexes	DJSI Euro Stoxx ex Alcohol, Tobacco, Gambling, Armaments & Firearms or combination	2001	Dow Jones Indexes & Stoxx Ltd.	SAM Sustainability Rating		Europa	174 bedrijven	DJ Stoxx 600 Index
ASPI Eurozone Index	-	2001	Stoxx Ltd.	Vigeo		Europa	120 bedrijven	DJ EURO Stoxx
FTSE4Good Indexes	FTSE4Good UK Index FTSE4Good Europe Index FTSE4Good US Index FTSE4Good Global Index	2001	FTSE (owned by Financial Times & London Stock Exchange)	EIRIS		internationaal	860 bedrijven	FTSE Developed
Ethibel Sustainability Index	World/Global Americas Europe Asia-Pacific	2002	Standard & Poor's	Ethibel		internationaal	180 bedrijven	S&P Global 1200 / MSCI ?
Kempen/SNS Smaller Europe SRI Index	-	2003	HSBC Bank	KCM / SNS AM		Europa	69 bedrijven (smallcaps)	HSBC Smaller European Companies Index 1700

In de Verenigde Staten en het Verenigd Koninkrijk zijn er ook door andere organisaties duurzame indices opgezet, vooral door duurzame beleggingsfondsen. Bijvoorbeeld: Citizens Index (1994) en Calvert Social Index (2000).

Bijlage 4: Nederlandse bedrijven in duurzame indices

Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen in duurzame indices

	ASPI Eurozone Index	DJSI World	DJSI STOXX	Ethibel Sustainability Index	FTSE 4Good Indices	ASN Trouw Index	SNS Kempen Index
ABN Amro	x	x	x		x		
Aegon	x	x	x		x		
Ahold	x						
Airspray						x	
Akzo Nobel	x						
Arcadis				x		x	
ASML	x	x	x		x	x	
Buhrmann				x		x	
DSM	x	x	x			x	
EADS	x						
Fortis		x	x		x		
Getronics				x			
Grontmij				x		x	
Grolsch							x
Heineken				x	x		
Holland Colours				x		x	
ING Groep	x	x	x	x	x		
KPN	x				x		
Numico	x						
Nutreco							x
Océ			x	x		x	x
OPG Groep							x
Philips	x	x	x		x		
Pink Roccade						x	x
Randstad	x	x	x			x	
Reed Elsevier	x	x	x		x		
Samas Groep				x			
Shell	x	x	x		x		
STMicroelectronics	x						
TPG	x						
Unilever	x	x	x		x		
Vedior	x						
Vendex KBB						x	
VNU	x						
Vopak							x
Wegener				x			
Wereldhave		x	x				x
Wessanen							x
Wolters Kluwer	x			x			

Bijlage 5: Resultaten consultatie

Mening van de deskundigen

Vindt u dat MVO-beursindices (zoals DJSI, FTSE4Good, etc.) een nuttig instrument zijn voor het stimuleren van MVO-beleid binnen bedrijven? Zo ja, op welke manier heeft het een stimulerende werking? Zo nee, waarom niet?

Wie	Ja / Nee	Uitleg
1	Ja	Bedrijven willen graag opgenomen worden in duurzame index. Dat is duidelijk zichtbaar wanneer er bedrijven worden toegevoegd aan of verwijderd uit DJSI.
2	Ja	Index is een (indirect) reputatie instrument voor bedrijven te gebruiken voor communicatiedoeleinden. Richting financiële stakeholders heeft het een directe werking (vergemakkelijkt kredietverlening en trekt beleggers aan). Daarnaast ook te gebruiken als interne management tool voor strategisch MVO-beleid. Maar: index is alleen relevant voor beursgenoteerde bedrijven
3	Ja	Bedrijven willen graag opgenomen worden in duurzame indices vanwege reputatievoordeel en daaruit voortvloeiend commercieel voordeel.
4	Ja	Met name in de beginfase van MVO om het besef van de grond te krijgen dat MVO in het ondernemersbelang is.
5	Ja & Nee	Werkt verschillend op verschillende doelgroepen (institutionele en particuliere beleggers, multinationals, MKB). Het effect van traditioneel duurzaam beleggen (selectie van de relatief duurzaamste bedrijven) is beperkt en zal steeds meer vervangen gaan worden door engagement.
6	Ja & Nee	Bedrijven willen graag in een duurzame index opgenomen worden en passen hun beleid aan om dit voor elkaar te krijgen. Het heeft ook een publicitair effect (bijvoorbeeld ermee adverteren in hun jaarverslag). Het volgen van indices werkt korte termijn denken in de hand en alleen beursgenoteerde bedrijven worden in zo'n index opgenomen. Door de extra research inspanning is het kostbaar om een duurzame index te onderhouden. Duurzaamheid is een containerbegrip waaraan geen index te verbinden valt en de methodologie is vaak nog onevenwichtig (nadruk op milieu).
7	Ja	Maar geen goed instrument om institutioneel duurzaam beleggen te stimuleren
8	Ja & Nee	Wanneer de indices alleen de beste ondernemingen selecteren en wanneer beleggers in voldoende mate volgens zo'n index beleggen, zal het een prikkel geven aan ondernemingen om te proberen in de index te komen. Daarnaast kunnen duurzame indices voor de buitenwereld inzichtelijk maken welke ondernemingen aan bepaalde standaarden qua duurzaamheid voldoen. Op basis hiervan kunnen maatschappelijke organisaties of consumenten met een onderneming in dialoog gaan. Indien er teveel indices zijn, bestaat het risico dat er niet genoeg "volgers" van een index zijn en het dus geen merkbare invloed op de onderneming veroorzaakt.
9	Ja	Een duurzame index geeft publiciteit en focus voor MVO. Het zou nog mooier zijn als de institutionele partijen meer duurzame indices zouden gebruiken. Huidige duurzame indices zijn te smal; te klein deel van marktkapitalisatie.
10	Ja	Een duurzame index is een stimulans richting grote beursgenoteerde bedrijven. Maar: deze bedrijven zullen ook al vanuit zichzelf (onder druk van ontwikkelingen in de markt) overgaan tot MVO. Kleine en niet-beursgenoteerde bedrijven worden nauwelijks aangesproken door duurzame index. Dus effect is beperkt.
11	Ja	Bedrijven willen graag in een index opgenomen worden (imago).
12	Ja & Nee	Beursgenoteerde bedrijven willen graag in duurzame indices opgenomen worden, dus op hen heeft het een stimulerend effect. Grote institutionele beleggers gebruiken als benchmark meestal toch reguliere indices; zij maken geen gebruik van duurzame indices.
13	Ja	Opname van ondernemingen die voorop lopen op het gebied van duurzaamheid in een duurzame index vergroot de zichtbaarheid van deze ondernemingen en vergroot de kans op opname in beleggingsportefeuilles van met name particuliere beleggers.
14	Ja	Het is goed om kwantitatief over duurzaam beleggen te kunnen spreken. De discussie kan hierdoor meer handen en voeten krijgen. De publicitaire aandacht rond een dergelijke index kan groot zijn en is wellicht belangrijker dan het instrument zelf.
15	Ja	Een duurzame index vergroot in eerste instantie de beleving van duurzaam beleggen en de acceptatiegraad. Dat wil zeggen dat een duurzame index een richtsnoer is voor institutionele beleggers om duurzaam te gaan beleggen en zo de instroom van kapitaal naar duurzame financiële producten zal vergroten.
16	Ja	Bedrijven willen deel uitmaken van duurzame indices en dit leidt er onder meer toe dat ze intern hun beleid gaan aanpassen; maar je moet er geen wonderen van verwachten.
17	Ja	Als duurzame indices breed gedragen zijn worden ze meer gevolgd en zullen de bedrijven steeds beter hun best doen om te kunnen voldoen aan de criteria.

18	Ja	Duurzame indices geven meer duidelijkheid en discussie over duurzaamheid. Bedrijven willen graag in een duurzame index opgenomen worden.
19	Ja	Duurzame indices hebben een positieve werking door middel van benchmarking. Uiteindelijk zouden alle fondsen bepaalde duurzame criteria moeten opnemen zodat de druk (van de belegger) om volgens een MVO beleid het bedrijf te runnen nog sterker (en main stream) wordt.
20	Ja	Het ontbreken van duurzame beursindices kan worden aangegrepen om geen MVO beleid in te voeren.
21	Ja	Duurzame indices zijn nuttig want bedrijven zijn er gevoelig voor; en ze zijn trots als ze in een index opgenomen zijn. Het is een uitdaging om erin te komen.
22	Nee	Het is geen nuttig instrument omdat er het zogenaamde guillotine effect optreedt: wanneer een bedrijf niet voldoet wordt het uitgesloten. Straffen werkt niet stimulerend. Duurzame index is wel nuttig als er op Europees niveau consensus zou zijn over MVO en als het aangetoond kan worden dat het beter rendement oplevert. Dan kunnen specifieke financiële producten aan zo'n index gekoppeld worden en gaat er een stimulerende werking vanuit. Bijvoorbeeld voor corporate governance is de tijd rijp om hiervoor een specifieke index op te stellen.
23	Ja	Het werkt stimulerend; bedrijven kunnen zien of ze achterlopen.
24	Ja	Het is belangrijk voor bedrijven om in duurzame indices opgenomen te worden. Als de index belangrijk genoeg is (omvangrijk genoeg) dan stimuleert het bedrijven om hun beleid aan te passen.
25	Ja	Deze indices hebben naam en faam en ik heb de indruk dat bedrijven hier graag in opgenomen willen worden. Ik vind het wel een eenzijdig instrument, want betreft een moment-opname (geen ontwikkeling of nuancering). Bovendien gevaar dat indexes/duurzame bedrijven te veel eigen leven gaan leiden terwijl eigenlijk MVO/duurzaamheid core business zou moeten zijn en dus in de gewone indices weerspiegeld zou moeten zijn. Vraag is ook voor wie deze indices interessant zijn. Institutionele beleggers, althans dat idee heb ik, hanteren eigen onderzoeksmethoden/ratings om bedrijven te beoordelen. Gaan denk ik niet alleen op dit soort indices af. Deze indices zouden zich dan richten op het grote publiek, maar daar zijn dan andere meer op direct bereik en gedetailleerde informatie gerichte instrumenten meer geschikt voor.
26	Ja	Het heeft een duidelijk effect op de belangstelling van bedrijven voor het implementeren en uitvoeren van MVO-beleid.
27	Ja	Jazeker, maar alleen voor de grote multinationals (AEX fondsen) tot nu toe en natuurlijk niet voor de niet-beursgenoteerde ondernemingen. Je hoort en ziet gewoon van de ondernemingen dat er een stimulerend werking vanuit gaat.
28	Ja	MVO is al moeilijk genoeg voor de bedrijven. Door een duurzame index worden ze gestimuleerd om te laten zien dat ze het goed doen (en "gestraft" als ze dat niet doen). Het niet opgenomen zijn in een duurzame index wordt op die manier een afbreukrisico. De duurzame indices gaan steeds meer echt de duurzaamheidsprestaties van de bedrijven beoordelen en stimuleren daardoor de bedrijven om een goed MVO beleid te implementeren.
29	-	Geen mening
30	Ja	Eén van de doelen van meeste indices is ook om MVO te stimuleren.

Acht u het wenselijk dat er een nieuwe MVO-beursindex ontwikkeld wordt die zich speciaal richt op de Nederlandse/Europese markt? Zo ja, op welke manier (criteria, doelgroepen, reikwijdte) zou een dergelijke index zich moeten onderscheiden van bestaande indices? Zou deze index zich op grote of juist kleinere (MKB) ondernemingen moeten richten? Zo nee, waarom vindt u het ontwikkelen van een nieuwe MVO-beursindex niet wenselijk?

Wie	Ja / Nee	Uitleg
1	Nee	Het voegt niets toe aan bestaande duurzame indices. Grote institutionele beleggers zullen een NL index niet gebruiken omdat ze internationaal beleggen
2	Nee	Er bestaan al diverse indices. Energie kan beter geïnvesteerd worden in andere instrumenten om MVO te stimuleren.
3	Nee	Er zijn al een aantal duurzame indices. Vanuit beleggingsoogpunt is er geen behoefte aan een extra index. Op zich zou een lijst met duurzame bedrijven (niet beursgerelateerd) wel nuttig zijn; als benchmark zou hier een stimulerende werking vanuit gaan.
4	Nee	Er zijn al genoeg duurzame indices op de markt. We moeten voorkomen dat er teveel verwatering optreedt.
5	Ja	Afhankelijk van doelgroep: vooral nuttig voor het stimuleren van MVO bij middelgrote bedrijven. De stimulerende werking zal het grootste zijn als er a-priori geen sectoren uitgesloten worden. De toegevoegde waarde ten opzichte van bestaande duurzame indices is naar verwachting niet erg groot. Dus niet wenselijk voor institutionele beleggers omdat die internationaal beleggen en er al indices zijn die aan hun verwachtingen voldoen (bijv. FTSE4Good).

6	Nee & Ja	De lat zal veel te laag komen te liggen met als resultaat dat vooral de grote ondernemingen (Shell, ING, Unilever, etc.) in de index opgenomen worden, vanwege liquiditeit. De toegevoegde waarde ten opzichte van bestaande indices is dan minimaal waardoor de druk op ondernemingen om een duurzame strategie te volgen verwaarloosbaar is. Ook voor kleine bedrijven bestaat er al een index (van SNS/Kempen) en het is niet nuttig om dit kostbare en tijdrovende onderzoek te dupliceren. Alleen nuttig als de index zich onderscheidt (door een hoog duurzaamheidsgehalte) van bestaande duurzame indices. Als er toch een duurzame index moet komen, zou ik aansluiten bij smallcap index van SNS/Kempen
7	Ja	Onder voorwaarden. De kracht van een index zit 'm in de standaardisatie van de onderliggende onderzoeksmethoden die voor bestaande indices niet goed aansluiten bij de het Nederlandse/Europese normen- en waarden systeem voor MVO. Voorwaarde voor een nieuwe index: onderzoeksmethodiek en performancecriteria moeten breed gedragen worden door beleggers en bedrijven.
8	Nee	Waarom weer opnieuw het wiel uitvinden? Het heeft onze voorkeur om eerst een inventarisatie te maken van de duurzame indices die al geïntroduceerd zijn. Door de geringe omvang zal de invloed van Nederlandse beleggers op de wereldwijde aandelenmarkt nauwelijks merkbaar zijn. Voordelen van een Nederlandse index is dat er specifieke NL criteria in kunnen worden gebruikt, zoals dierenwelzijn. En een combinatie van uitsluitende en best-in-class criteria omdat dat aansluit bij de wensen van de gemiddelde Nederlandse belegger. Voor particulieren kan een dergelijke index zinvol zijn, omdat ze een beter beeld krijgen van de rendement-risico verhouding van duurzaam beleggen.
9	Ja	Speciaal voor gebruik door institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen. Vertrekpunt zou moeten zijn de MSCI index; dit garandeert een brede index waarin geen sectorverschillen mogen optreden. Tevens: corrigeren voor free float; spreiding over grote/kleine fondsen en groei/waarde fondsen. Methode: best-in-class en geen uitsluitingscriteria. Criteria: sociaal, milieu, corporate governance en financieel. Index moet soortgelijk rendement-risico profiel hebben als reguliere indices. Niet voor particuliere beleggers; hier zijn al genoeg indices voor.
10	Ja & Nee	Index kan nuttig zijn als er kleine bedrijven in opgenomen worden, onder voorwaarde dat er voldoende marketing en publiciteit omheen is: de markt moet weten dat de index bestaat en welke bedrijven erin zitten. Ook kan een lijst met duurzame bedrijven nuttig zijn voor particuliere beleggers; een soort KEMA keur voor verantwoorde bedrijven waarin belegd kan worden. Nederlandse duurzame index is niet nuttig voor grote beursgenoteerde bedrijven, want hiervoor zijn al internationale indices beschikbaar dus meerwaarde is gering. Bovendien zullen institutionele beleggers hier geen gebruik van maken.
11	Ja	Deze index zal vooral gebruikt worden door kleine (particuliere) beleggers en niet door institutionele beleggers want die gebruiken een wereldwijde benchmark.
12	Ja	Er is vraag naar een Europese benchmark met duurzame (grote en kleine) bedrijven. Dus niet alleen voor Nederlandse en/of grote bedrijven. De nieuwe index zou zich voldoende moeten onderscheiden van de huidige duurzame indices door een strengere selectie van aandelen. Bijvoorbeeld zoals Triodos en ASN dat doen.
13	Nee	Het ontwikkelen van een duurzame Nederlandse index heeft voor institutionele beleggers weinig toegevoegde waarde (mogelijkerwijs wel nuttig voor particuliere beleggers met een op Nederland gerichte beleggingsportefeuille). Een Europese duurzame index ligt meer voor de hand. Maar: het opstellen van normen die door de gehele Europese gemeenschap als relevant worden gezien is onmogelijk. Hierdoor zal de index niet als uitgangspunt voor een duurzame beleggingsportefeuille worden gekozen.
14	Ja	De Nederlandse markt is te beperkt. Het zou tenminste over de Europese markt moeten gaan. Het onderscheid met andere indices zou voornamelijk moeten zijn: de betrokkenheid van diverse belangrijke spelers zoals EZ. Ik denk niet dat inhoudelijk naar een onderscheid met andere indices gezocht moet worden. Als er behoefte is aan een speciale index zal er vanzelf een commercieel initiatief komen. De index moet inhoudelijk dus juist niet erg afwijken van bestaande indices; de bruikbaarheid als referentiekader verkleint daardoor wellicht.
15	Ja	Indien er een duurzame index komt zou die te allen tijde tegen een reguliere index (MSCI) afgezet moeten worden om de duurzame index aan kracht te laten winnen. Er is anders gerede kans dat duurzaam beleggen niet als volwaardig beleggen wordt gezien. Een duurzame index zou in ieder geval kunnen illustreren dat de mythe - dat duurzaam beleggen ten koste van het rendement gaat - achterhaald is. Niet direct een op de Nederlandse markt gerichte index, maar wel voor de Europese markt. Als er een dergelijke index zou komen, dit via de beursautoriteit(en) opzetten. Uiteindelijk zouden er een drietal indices kunnen ontstaan: largecap, midcap en smallcap. Start zou bij de largecaps dienen te liggen. Maar: er zijn wel al duurzame indices voor de Europese markt, namelijk FTSE4Good en DJSI Stoxx.

16	Nee	Institutionele beleggers zitten er niet op te wachten, want die richten zich op de internationale markt waarvoor al genoeg indices beschikbaar zijn. Om MKB bedrijven te stimuleren is duurzame index niet geschikt omdat de grote beleggers (die de meeste invloed uitoefenen) hierin slechts beperkt geïnteresseerd zijn. Duurzame index is alleen zinvol als partijen in de markt uit zichzelf besluiten om een duurzame beursindex op te richten; want dat betekent dat er mogelijkheden in de markt voor zijn. Het kan daarnaast nuttig zijn om een soort Nederlandse benchmark te maken van goed presterende bedrijven. Dus niet gekoppeld aan de beurs. Er zijn al verschillende partijen die dit soort lijstjes maken, dus de kennis is grotendeels beschikbaar.
17	Nee	Beursindex met alleen Nederlandse bedrijven is niet zinvol omdat de meeste institutionele beleggers internationaal willen beleggen. Een duurzame index heeft alleen zin als deze breed gedragen is en die zijn er al. Eventueel is een Europese duurzame index haalbaar als de criteria zich duidelijk onderscheiden van DJSI en FTSE4Good. De grote institutionele beleggers zullen hiertoe zelf het initiatief moeten nemen.
18	Ja & Nee	Niet een Nederlandse duurzame index omdat die te smal is om voor beleggers interessant te zijn. Grote institutionele beleggers zoals pensioenfondsen zullen niet snel een duurzame index gaan gebruiken. Voor hen is het slechts één van de beleggingsinstrumenten. Eventueel wel een pan-Europese of internationale index. Enige competitie met bestaande indices is niet slecht. Het beste en meest effectief zou zijn als een reguliere index gecorrigeerd zou worden voor "zorgvuldig beleggen" waarin dan CG en MVO in worden meegenomen: bijvoorbeeld sub-index van MSCI. Dit zal veel meer impact hebben dan een afzonderlijke duurzame beursindex.
19	Ja	Een index voor afzonderlijke large-, mid- en smallcaps op Europees niveau is zinvol: het universum van bedrijven is groot genoeg. MKB lijkt me niet zinvol: daar kun je ook niet in beleggen.
20	Ja	Want Amerikaanse indices sluiten bepaalde sectoren uit, wat voor Nederland/Europa als minder belangrijk wordt gezien (drank, porno, etc.)
21	Nee	Er zijn al indices; het is al verwarrend dat er twee zijn (FTSE4Good en DJSI) waarvan het onderlinge verschil onvoldoende duidelijk is. Een nieuwe NL of Europese index geeft geen toegevoegde waarde. Aparte Europese normen en waarden zijn niet relevant. Niet doen dus: zonde van het geld.
22	Nee	Op dit moment niet. Er zijn al duurzame indices die duidelijk verschillend zijn, dus nog een index erbij heeft geen toegevoegde waarde.
23	Nee	Een extra index heeft geen toegevoegde waarde, zeker niet op NL niveau (is te kleine markt voor beleggers). Een NL index kan wel voor overheid/wetgeving van belang zijn maar niet voor beleggers. Op mondiaal niveau is een extra index eventueel mogelijk.
24	-	Geen mening
25	Ja	Wel aardig idee. Niet alleen Nederland, maar op Europese markt richten. Niet overdoen wat er al is. Wel aardig als wij in Nederland iets kunnen introduceren wat andere landen nog niet hebben. Steun van het bedrijfsleven is wel belangrijk. Er worden al zo veel instrumenten ontwikkeld. Duidelijk gecommuniceerd moet worden waar de index voor staat. Wat zegt het over bedrijven als ze er in opgenomen zijn? Niet op de grote bedrijven richten. Daar is via de jaarverslagen en bestaande indices voldoende over bekend. Maar op het grotere MKB of familiebedrijven. In de criteria moet tot uiting komen dat de bedrijven op milieu, sociaal, lokaal en economisch gebied goed scoren. Werk niet met te fijnmazige criteria. Index moet niet te zwart wil zijn, maar bandbreedte aangeven waarbinnen bedrijven scoren. Zie systeem in Engeland van de vrijwillige MVO-index (geen beursindex). Wanneer er onvoldoende onderscheid gemaakt kan worden met bestaande indices, als er onvoldoende bedrijven in opgenomen kunnen worden omdat ze niet voldoende scoren, als er geen markt voor is, geen handel, dan heeft het weinig zin. Zie ook hierboven. Het moet een onderscheidend instrument worden, anders krijgen we devaluatie van het MVO-concept.
26	Ja & Nee	Dat kan zinvol zijn maar dan zou het een niche-index moeten zijn. Dat wil zeggen een index voor een of meer zeer specifieke sectoren die nu steeds buiten de bestaande indices vallen (vaak de middelgrote tot kleinere ondernemingen uit midcap en smallcap). Ook moet zo'n index dan voldoende hoge MVO eisen stellen. Overigens is dit alleen zinvol wanneer hier dan ook vraag naar is vanuit financiële instellingen.
27	Nee & Ja	De beleggersmarkt is internationaal. Nederland is veel te klein. Ook gaat daar geen stimulerende werking vanuit richting de Nederlandse beursbedrijven want er is immers al een DJSI e.d. Wel misschien een Euronext index voor alle Euronext beurzen. Ik zie dan meer iets in een classificatiesysteem (soort Moody's rating) voor duurzaamheid waar ooit al een sprake van geweest is (Nyfer).
28	Ja	Maar alleen als er meerwaarde is ten opzichte van bestaande indices. Op zich zijn twee soorten indices nuttig: één voor grote bedrijven (> 1 miljard) en één voor kleinere bedrijven. In het eerste geval zouden criteria ontwikkeld kunnen worden door samenwerkingsverband van bijvoorbeeld DSR/Triodos en ASN/SNS. In het laatste geval zou aangesloten kunnen worden bij bestaande SNS/Kempen smallcap index. Beheer van een index kan door Euronext gebeuren. Index is leuk maar moet passen binnen totaalpakket van alle instrumenten om MVO te stimuleren (zie beantwoording vorige vraag)

29	Nee	Als het doel van de index is om MVO te stimuleren is het alleen handig als die onderscheidend is ten opzichte van andere indices (DJSI of FTSE4Good). Zoek een nieuwe niche; een nieuw universum van bedrijven. Bijvoorbeeld kleine (Midkap) bedrijven in NL en Benelux. Of een index die zich richt op kleine beursgenoteerde bedrijven met MVO als speerpunt. De markt voor aandelen is op dit moment zwak; de handel in aandelen neemt af en de volumes zijn kleiner. Er is waarschijnlijk niet genoeg vraag in de markt naar een nieuwe index. Dus de timing voor een nieuwe index is slecht
30	Ja	Een beursindex is zinvol als het universum voldoende groot is. Het hoeft trouwens niet persé een aan een beurs gerelateerde index te zijn; ook een benchmark is een goed instrument. Het effect hiervan kan eenvoudig uitgetoetst worden door een index te maken op basis van bestaande lijsten (bijv. van Nederlandse duurzame beleggingsfondsen) en/of bestaande research (SNS/DSR).

Welke spelers acht u binnen de Nederlandse markt het meest relevant voor het nemen van initiatief tot het ontwikkelen van een MVO-beursindex?

Wie	Initiatief
1	Geen mening
2	Beleggingsfondsen i.s.m. screeningsinstellingen en indexbouwers. Maar er is op dit moment geen markt voor.
3	Rol voor Euronext en overheid als initiatiefnemers. Bij de criteriaontwikkeling kan de VBDO een rol spelen; het is onwenselijk als één van de commerciële partijen (DSR, SNS) dit doen omdat zij de info ook voor eigen portefeuilles gebruiken. Er zou ook een rol weggelegd kunnen zijn voor andere onafhankelijke partijen zoals KPMG en PriceWaterhouseCoopers.
4	Participatie door bijvoorbeeld Euronext, Triodos, etc. Om partijdigheid van commerciële partijen te voorkomen moeten de criteria vastgesteld worden door een neutraal platform.
5	Samenstelling, dagelijkse berekening en onderhoud door Euronext. Vaststellen criteria door marktonderzoek of enquête onder de doelgroep. Of door onafhankelijke partij (wie?).
6	SNS/Kempen: aanpassen bestaande Europese smallcap index
7	DSR, omdat zij de SIRI onderzoeksmethodiek gebruiken en onafhankelijk zijn van een vaste vermogensbeheerder. Het initiatief moet gedragen worden door een brede gebruikersgroep (beleggingsfondsen, vermogensbeheerders, onderzoeksinstituten, VBDO, AEX en Midkap bedrijven. Rol van de VBDO: platform voor het creëren van draagvlak en het vaststellen van criteria (niet voor research).
8	De vraag is wie de middelen heeft om een wereldwijde index neer te zetten en te vercommercialiseren. Euronext heeft waarschijnlijk een te smalle scope.
9	Beheer door een professionele indexbouwer, zoals S&P, DJ of FTSE. Initiatiefgroep waarin ook Euronext zit. Experts die de criteria en weging vaststellen; hierin moeten ook financiële deskundigen zitten. En vertegenwoordigers van vakbonden/ngo's/werkgevers, zodat de index het beste aansluit bij de wensen van pensioenfondsen.
10	Initiatiefgroep: ministerie EZ, Euronext en platform met inhoudelijk deskundigen zoals VBDO, DSR, SNS, etc.
11	Euronext zou een partij kunnen zijn, samen met VBDO (beheer) en voor criteriaontwikkeling in de beginfase: DSR, SNS en evt. SAM.
12	Initiatiefnemers: VBDO in samenwerking met VB en OPF. VBDO garandeert als platform dat de index breed gedragen is. En als de pensioenfondsen (via hun brancheverenigingen) erbij zitten heb je meteen 80% van de Nederlandse institutionele beleggers binnen boord. Bovendien zullen ze meer geneigd zijn om de index te gebruiken wanneer ze er zelf aan meegewerkt hebben. Ze kunnen dan in de praktijk zien dat er qua rendement geen verschil is met regulier beleggen. Criteria selecteren door bijv. grootste gemene deler te nemen van ASN en Triodos criteria. Geen energie steken in ontwikkelen nieuwe criteria.
13	Een Nederlandse duurzame index moet door een Nederlands instituut worden samengesteld. Het initiatief kan van de VBDO uitgaan, maar ook van CNV/FNV.
14	Hoe breder hoe beter; als de ondersteuning niet breed is, is er weinig toegevoegde waarde.
15	Bijvoorbeeld Eurosif, eventueel in samenwerking met nationale SIF's zoals de VBDO en Uksif. Indien EU en/of nationale ministeries hier ruggesteun aan geven is er een stevig discours te voeren met de beursautoriteiten om hier medewerking aan te verlenen. Indien het initiatief tot het ontwikkelen van een duurzame beursindex wordt overgelaten aan private partijen (zoals banken) dan is er het gevaar dat de index en de informatiestroom eromheen niet meer neutraal en informerend van karakter is.
16	Geen mening
17	Initiatief moet genomen worden door grote institutionele beleggers; zij moeten ook de criteria vaststellen die specifiek voor de Nederlandse/Europese situatie zijn. Beheer zou kunnen plaatsvinden door Theodoor Gilissen Bankiers.
18	Een breed maatschappelijk Europees platform, waarin zowel institutionele beleggers, overheid, ondernemingen en ngo's deelnemen (vergelijk commissie Tabaksblat).
19	Aan de markt overlaten: op een goed moment ziet één van de vermogensbeheerders of rating agencies het als een kans en dan komt het er.
20	VBDO
21	Geen mening

22	Initiatief kan genomen worden door bijvoorbeeld commerciële partijen (zoals SNS) of de overheid. De initiatiefnemer wordt eigenaar van de index. Euronext is in dat geval bereid om het beheer (onderhoud, berekening, verspreiding) van de index tegen vergoeding te verzorgen. De criteria moeten worden vastgesteld door de partij die het initiatief neemt. Euronext zal niet zelf een duurzame index opzetten, vanwege de consequenties die de eigenaar van de index loopt als bedrijven worden uitgesloten.
23	Milieu- en mensenrechtenorganisaties en vakbonden; geen financiële instellingen want dat is niet hun taak.
24	Geen mening
25	Euronext en organisaties die zeer dicht bij de bedrijven zitten. Bijvoorbeeld een Tabaksblad –achtige constructie. Vraag is of bedrijfsleven daar op dit moment op zit te wachten. Tabaksblad vergt al heel wat van grote bedrijven. Wellicht ook rol EU/Eur. Commissie. De overheid zou kunnen faciliteren.
26	Deelnemers aan het VBDO Platform, Euronext, plus belanghebbende bedrijven (of S&B netwerk).
27	Geen, ik ben er niet voor.
28	Vier verschillende partijen moeten hierbij betrokken worden: beleggers (pensioenfondsen, beleggingsfondsen, rating bureaus), overkoepelende organisaties (SCGOP, VBDO), beursgenoteerde bedrijven, Euronext.
29	Beleggingsfondsen in samenwerking met screeningsinstellingen en indexbouwers. Maar er is op dit moment geen markt voor. Want men gebruikt reeds bestaande indices. Om vraag te stimuleren zijn institutionele beleggers van belang. Als zij behoefte hebben aan een dergelijke index is er wellicht voldoende druk in de markt om tot een gezamenlijk initiatief te komen.
30	Onafhankelijke commissie waaraan in alle belanghebbenden vertegenwoordigd zijn (als overheid hierin niet het voortouw wil nemen. Bij DJ en FTSE is het initiatief vanuit de beurzen zelf gekomen, dus Euronext zou dit ook kunnen doen.

Welke instrumenten acht u ook en/of meer relevant om MVO te stimuleren? Op welke manier kan wetgeving een stimulerend effect hebben op de ontwikkeling van een MVO-beursindex (vergelijk wetgeving in Verenigd Koninkrijk inzake duurzaam beleggen door pensioenfondsen en code Tabaksblad inzake Corporate Governance)?

Wie	Alternatieve instrumenten om MVO te stimuleren
1	Wetgeving kan een stimulerend effect hebben op duurzaam beleggen. Wij zien niet hoe wetgeving de ontwikkeling van een beursindex kan beïnvloeden.
2	Stimuleren gebruik van MVO-criteria in debt finance (kredietverlening en projectfinanciering) = stimuleren gebruik Equator Principles; dit is ook meer relevant voor MKB bedrijven. Om proces richting gebruik van MVO-criteria door financiële sector te stimuleren is wetgeving vergelijkbaar met UK nodig. Waarbij verplicht wordt gesteld aan financiële instellingen dat ze transparant zijn in hun beleid en zo de consument de keus geven of deze zijn geld duurzaam wil beleggen of niet. Financiële instelling wordt zodoende geconfronteerd met marktkansen voor duurzaam vermogensbeheer en duurzame kredietverlening. Wetgeving richting bedrijven moet de vorm hebben van het verplicht rapporteren over MVO-beleid en MVO-activiteiten (met behulp van GRI Richtlijnen). Ook operationalisatie van MVO-criteria in bedrijfsvoering onder de aandacht te brengen in MBA programma's.
3	Duurzame indices zijn niet de enige stimulans voor MVO. Ook de rol van ngo's en de vragen die gesteld worden door aandeelhouders (= engagement) zijn van groot belang. Ook wetgeving kan stimulerend zijn en is effectiever dan een beursindex (volgens principe van commissie Tabaksblad). Wetgeving kan worden toegepast op financiële instellingen (vergelijk wetgeving VK) of op bedrijven (integratie van financieel en duurzaamheidsverslag).
4	Journalistieke aandacht voor MVO.
5	Collaborative engagement (= gezamenlijke dialoog voeren door beleggers met ondernemingen) met als doel de bedrijfsvoering te verduurzamen. Ook heel belangrijk: de overheid moet het gebruik van GRI, Global Compact en andere mondiale initiatieven stimuleren en geen tijd verspillen aan ontwikkeling van eigen instrumenten (zoals Handreiking voor Maatschappelijke Verslaggeving). Wetgeving is alleen nodig als het "principles-based" is, dus volgens het "pas toe of leg uit"-principe.
6	Meer relevante instrumenten zijn: overtuiging door argumenten, geven van goede voorbeeld door overheid, stimuleren transparantie en betere jaarverslaggeving. "Het kan beter in de genen dan in de index zitten". Nuttig is ook als er binnen de NL context meer aandacht besteed wordt (o.a. door de overheid) aan bedrijven die in de verschillende duurzame indices opgenomen zijn. Wetgeving heeft zeker een stimulerend effect, maar is in dit stadium niet meer nodig. De vraag is vooral: waarom voldoet een bedrijf niet aan MVO? Het beste zou zijn (bij keuze voor wetgeving) om op Europees niveau voor wat betreft regelgeving aan te sluiten bij het Engelse model.
7	Geen mening
8	We geloven in de marktwerking als het over beursindices gaat. Direct engagement door aandeelhouders en maatschappelijke organisaties heeft wellicht meer effect dan duurzame indices. Meer energie steken in het promoten en uitbouwen van GRI, wat ook de transparantie en beoordeling van ondernemingen vereenvoudigt. Wetgeving is geschikt voor directe invloed op gedrag van burgers en organisaties.
9	Stemgedrag aandeelhouders en engagement. Wetgeving volgens "pas toe of leg uit" principe. Ook richting grote duurzame beleggers werkt dit goed: dus pensioenfondsen laten uitleggen waaruit hun MVO-beleid bestaat.

10	Vanuit het perspectief “duurzame wereld” kan het geld beter gebruikt worden voor andere stimuleringsinstrumenten (wetgeving of subsidies). Wetgeving is een goede manier om bedrijven te stimuleren om aan MVO te doen. Bijvoorbeeld volgens systeem als code Tabaksblat. Of bijvoorbeeld fiscale/subsidieregelingen vanuit de overheid om MVO te stimuleren.
11	Code duurzaam beleggen (bijvoorbeeld van CNV). Wetgeving (zoals in VK) is op dit moment niet noodzakelijk; een code kan prima in plaats daarvan fungeren. Duurzaam beleggen door pensioenfondsen ligt achter op de “gewone” beleggingsfondsen omdat de pensioenfondsen de laatste jaren nogal wat problemen hebben gehad.
12	Wettelijke verplichting om te rapporteren over MVO is een beter instrument.
13	Wetgeving en overtreding daarvan kan als criterium worden gebruikt voor opname van bedrijven in een duurzame index. Daarnaast kunnen ook financieel stimulerende maatregelen (opnieuw) worden ingevoerd die duurzaam beleggen aantrekkelijker maken voor met name de particuliere beleggers.
14	Ik zie geen rol voor wetgeving.
15	Andere instrumenten om MVO te stimuleren zijn bijvoorbeeld: organiseren symposia door het kenniscentrum MVO; meer aandacht geven aan GRI Richtlijnen; meer dwingend karakter geven aan Richtlijn 400 van de RJ.
16	Elke vorm van druk uitoefenen heeft effect; en dan vooral door overheid, ngo's en grote beleggers. Dit leidt ertoe dat MVO als onderwerp op de agenda geplaatst wordt bij de bedrijven. In andere landen (VK, Frankrijk) is gebleken dat wetgeving niet het gewenste effect oplevert. Het heeft geen stimulerend effect op MVO door ondernemingen. Het belangrijkste is het mobiliseren van druk van binnenuit en buitenaf (grote beleggers en ngo's) op de ondernemingen. Bijvoorbeeld door hen te stimuleren meer info te verstrekken over hun duurzaamheidsprestaties.
17	Meer eisen van transparantie vanuit de overheid; bijvoorbeeld wetgeving volgens “pas toe of leg uit”-principe. Een voorschrijvende wet is niet zinvol. Belangrijkste taak van de overheid is duidelijkheid verschaffen.
18	De overheid moet onderzoek naar duurzaam beleggen stimuleren om aan te tonen dat er inderdaad een relatie is met de financiële prestaties van ondernemingen. Beleggers moeten hierover beter geïnformeerd worden. Wetgeving kan nuttig zijn, maar dan wel volgens methode Tabaksblat. De vraag is of er voldoende interesse is vanuit de markt om een dergelijk initiatief op te zetten.
19	MKB moet je stimuleren met fiscale voordelen en prijzen. Wetgeving die MVO stimuleert kan zinvol zijn.
20	Mogelijke wetgeving: verplicht stellen van rapportage over de criteria die in de index worden meegenomen.
21	Lobby voor betere benutting van bestaande instrumenten, zoals naleving van de OESO-richtlijnen (en monitoring daarvan). Hier komt nu in de praktijk weinig van terecht. De overheid moet hier beter op controleren. Regelgeving (bijv. t.a.v. transparantie over voldoen aan OESO-richtlijnen) is op zich wel nuttig volgens “pas toe of leg uit”-principe. Wel oppassen met teveel regelgeving.
22	Educatie richting bedrijven / standaardisatie van wat MVO precies inhoudt / aantonen business case voor MVO. Een soort code Tabaksblat voor MVO (opgezet door relevante spelers op initiatief van de overheid) zou nuttig zijn om MVO meer te stimuleren. Bij voorkeur dan wel een code op Europees niveau, zodat niet iedereen zijn eigen code hoeft te ontwikkelen
23	Overlaten aan private initiatieven: de markt maakt een eigen selectie van bedrijven (dit geldt vooral voor bedrijven die consumentenproducten produceren). Wetgeving door de overheid is geen optie omdat MVO per definitie meer is dan de wet vereist. Een code volgens principe Tabaksblat is een lapmiddel als je eigenlijk een wet wilt waar geen draagvlak voor is.
24	Ratings en ratings, bijvoorbeeld door de Consumentenbond. Dus meer op het grote publiek gericht. En ook: een label of keurmerk om te toetsen of MVO door bedrijven meer is dan alleen window-dressing (vergelijk Ethibel). Maar voorkom wel een teveel aan labels dus werk indien mogelijk samen. Wetgeving eventueel in de vorm van codes die door de branche opgesteld worden en waaraan de bedrijven moeten voldoen. Vervolgens moet wel getoetst worden of de bedrijven daar inderdaad aan voldoen (vergelijk VBDO Transparantie Richtlijnen). Er is meer budget vanuit de overheid nodig om organisaties zoals de VBDO het mogelijk te maken om hun toetsende/controlerende taak uit te breiden. Het is interessant om onderzoek te doen naar eventuele nut van een soort code Tabaksblat voor MVO.
25	Wetgeving kan een stimulerend effect hebben op MVO en daarmee op de ontwikkeling van een index. Maar er is geen tendens tot wetgeving op vlak van MVO momenteel. Dus voorzichtig met uitspraken daarover. Kun je bedrijfsleven mee in de gordijnen jagen.
26	Er zijn zeker instrumenten die meer relevant kunnen zijn zoals regelgeving ten aanzien van transparantie (maar dan alleen dat men transparant moet zijn), beschikbaarheid openbare databases met informatie over MVO indicatoren van ondernemingen, onderzoek naar business case van MVO op korte en langere termijn, voorbeeld rol van overheid, verdergaande standaardisatie van info stromen over MVO gebaseerd op g-richtlijnen, eisen door Euronext aan beursgenoteerde ondernemingen ten aanzien van MVO (bijv. dat ze een duurzaamheidsverslag conform GRI moeten hebben) etc. Gedeeltelijk zal marktwerking hier zijn effect vanzelf doen gelden maar op sommige terreinen zal dat niet werken en is er een rol voor de overheid. Er is geen direct effect van de Engelse wetgeving en de code Tabaksblat op het ontstaan van indices; wel stimuleren zij direct (Engelse regelgeving) of indirect (Tabaksblat) de ontwikkeling van MVO.
27	Subsidie-instrumenten en fiscale instrumenten. Maar ook dat de overheid goede voorbeelden benoemt, maar ook slechte cases (vergelijk hoe in UK de minister bepaalde achterblijvende bedrijven gewoon bij naam noemt). Wet- en regelgeving zie ik niet zo zitten.

28	Naast duurzame indices zijn andere nuttige instrumenten: stimuleren MVO door middel van duurzaamheidsverslaglegging – verplichten duurzaamheidsverslaglegging door alle (ook niet beursgenoteerde) bedrijven volgens principe van "pas toe of leg uit" / overheid moet GRI Richtlijnen promoten en bedrijven assisteren (bijv. cursussen) bij het juiste gebruik hiervan / fiscale aantrekkelijkheid voor duurzaam beleggen verhogen; bijvoorbeeld een nieuwe fiscale vrijstelling voor beleggen in bedrijven die in een duurzame index opgenomen zijn / samenwerken met Kamers van Koophandel en Autoriteit Financiële Markten om MVO meer onder de aandacht van de bedrijven te brengen.
29	Wetgeving die institutionele beleggers zal stimuleren om meer geld te beleggen in bedrijven die aan MVO doen. Wetgeving die zorgt voor een toenemende vraag naar duurzaam beleggen.
30	Regelgeving kan interessant zijn als de markt eraan toe is. Daarom werkt het in het VK redelijk goed, en is Frankrijk nauwelijks. Het Australische model is het beste uitgewerkt. Nadeel van verplichte transparantie is dat er nauwelijks ontwikkeling van het beleid plaatsvindt; men probeert uitsluitend aan de minimumeisen te voldoen.

Mening van de bedrijven

Bent u opgenomen in één of meerdere duurzame indices? Zo ja welke?

31	FTSE4Good, DJSI, ASPI, UBS Equity Fund
32	FTSE4Good, DJSI
33	Kempen/SNS, ASN-Trouw, Dow Jones STOXX
34	Kempen/SNS
35	Kempen/SNS
36	DJSI, FTSE4Good
37	DJSI World, DJSI STOXX, FTSE4Good

Is het beleid van uw onderneming om in deze indices opgenomen te worden en te blijven?

31	Een van de doelen van het duurzaamheidsbeleid is om te worden opgenomen in duurzaamheidsindices. We zitten niet te wachten op nog meer duurzaamheidsindices ("the last thing we need is one more index").
32	Er is bewust voor gekozen om in de duurzame indices opgenomen te worden door de betreffende questionnaires in te vullen.
33	Ja; doel is om in zoveel mogelijk indices opgenomen te worden. We streven naar opname in meerdere indices.
34	Nee; nu nog geen actief beleid om erin te zitten. Willen wel een goede relatie hebben met indexmakers. Dow Jones is waarschijnlijk gewoon nog een league te hoog voor Vopak. Indices hebben wel aandacht maar is niet doel van Vopak. Er is geen streven om in meer duurzame indices opgenomen te worden.
35	Ja, maar voor de meeste indices komen we niet in aanmerking vanwege het feit dat we met levende dieren werken. Van de meeste indices krijgen we daarom geen vragenlijsten toegestuurd.
36	Nee, zo is het niet gelopen. We willen wel positie op indices handhaven. Streven niet na om in meer indices opgenomen te worden. Voelen er ook echt helemaal niets voor als er nu een index voor Nederland bij zou gaan komen.
37	Ja

Hoeveel inspanning kost het om in een duurzame index opgenomen te worden en te blijven? Is het de moeite waard? Wat zijn de voordelen/nadelen?

31	Commercieel voordeel want trekt investeerders aan. Daarnaast is het goed voor de reputatie van de onderneming. Nadeel: omvangrijke vragenlijsten moeten ingevuld worden en voorzien van bewijsstukken. Niet invullen is geen optie, omdat dit betekent dat het bedrijf uit de index verwijderd wordt.
32	Het kost veel tijd om alle questionnaires die langskomen in te vullen, dus moet er een keuze worden gemaakt. De bestaande duurzaamheidsindices zijn niet ideaal (hebben hun gebreken), maar zijn wel de meest invloedrijke indices. Voordelen van het opgenomen zijn in duurzaamheidsindices is dat het een reputatievoordeel is om als MVO bedrijf gezien te worden. We twifelen of een nieuwe (Euronext) index meer invloed zou hebben dan de bestaande indices. Deze zou in ieder geval duidelijk onderscheidend moeten zijn ten opzichte van bestaande indices. Alleen als de index voldoende toegevoegde waarde heeft, willen we moeite doen om erin opgenomen te worden. Idee: misschien een nieuwe index op één thema, bijvoorbeeld transparantie.
33	Tijdsinspanning is niet bekend, is wel de moeite waard. Zeker als je ook interactie en feedback hebt van de vragenstellers zoals bij SIRI. Kempen doet dat niet. Voordelen: indices houden een spiegel voor en brengen zwakke plekken aan het licht. Intern krijg je makkelijker zaken voor elkaar als het betekent dat je ook in een index opgenomen wordt. Het geeft ook zichtbaarheid bij beleggers en interesse om te beleggen. Gaat dan niet om een kleine groep duurzame beleggers, maar ook om de grote groep reguliere beleggers. Nadeel: lijkt wel erg op box-ticking. Is erg mechanisch en ik mis vaak vragen naar bedrijfscultuur. Ook lijken eisen soms erg laag te liggen;

	bijv. dat je soms al opgenomen wordt als je de vragenlijst invult.
34	Kost niet veel tijd. We vullen eventuele lijsten gewoon in maar gaan daarvoor niet intern zaken aanpassen. We gebruiken dus gewoon info die beschikbaar is. Voordelen: laten zien dat de onderneming zorgvuldig te werk gaat. Het is van belang dat de financiële wereld dat ziet. Een duurzame index kan daaraan bijdragen. Als je de enige bent uit je sector is dat een mooi pluspunt naar je partners (klanten).
35	We zouden graag in een duurzame index opgenomen willen worden vanwege de bekendheid die dit aan de onderneming geeft. Ook is opname in een index van belang omdat steeds meer grote beleggers rekening houden met de duurzame indices bij het investeren van hun kapitaal.
36	Het kost moeite en het is de moeite waard. Voordelen: zie laatste vraag. Nadelen: geen.
37	Kost veel inspanning, is zeker de moeite waard. Voordelen: geeft een benchmark voor positioneren duurzaamheidsbeleid van de eigen onderneming; houdt de onderneming scherp om steeds beter te presteren; verhoogt reputatie.

Weet u waarom u in een bepaalde index wel of niet wordt opgenomen? Wat doet u met de eventuele terugkoppeling van de indices richting de ondernemingen?

31	De meeste indices geven mondeling of schriftelijk terugkoppeling op de beantwoording van de vragen; er is sprake van een dialoog met de onderneming. Hierdoor is duidelijk welke onderdelen van het CSR beleid nog verbetering behoeven.
32	-
33	Nee (geen terugkoppeling).
34	Niet van belang.
35	N.v.t.
36	Alle toegezonden vragenlijsten worden ingevuld maar we houden niet bij wat er mee gebeurt. Men is wel eens verbaasd hoe makkelijk onze onderneming in een index wordt opgenomen. Dat zegt iets over de indices (lichte criteria) of dat we het al heel erg goed doen.
37	Ja, we krijgen feedback. Als we niet worden opgenomen (en het dus niet eens zijn met de beslissing van de index), voeren we discussies met het rating instituut om hun criteria te laten aanpassen.

Voor wie denkt u dat opname van uw bedrijf in duurzame indices vooral van belang is?

31	Extern: reputatie en voor investeerders. Intern: bijstellen duurzaamheidsbeleid.
32	Extern: reputatie.
33	Vooraf intern belangrijk, maar ook voor beleggers. Niet opgenomen zijn in een index kan een nadeel zijn omdat beleggers eigenlijk verwachten dat je er wel in thuis hoort.
34	Interessant voor klanten.
35	Extern: bekendheid bij grote publiek; beleggers.
36	Met name intern werkt het goed. Maar ook voor de "business to business" klanten; op de eigen leveranciers heeft het een cascade effect.
37	Intern: houdt de onderneming scherp om steeds beter te presteren. Extern: voor stakeholders, zoals afnemers, investeerders, ngo's en overheden.