

## 1.1 Goed Bestuur

### Introductie:

Goed ondernemingsbestuur is cruciaal voor het functioneren van bedrijven en het managen van ESG-risico's. Het waarborgt dat de wensen van eigenaren, aandeelhouders en stakeholders worden gerespecteerd en het scheidt een kader van verantwoordelijkheid voor het management. Wanneer er geen sprake is van goed bestuur, worden de risico's op alle andere vlakken van governance significant vergroot. Zodoende is goed bestuur van vitaal belang voor alle organisaties en bedrijven die zich committeren aan duurzaam en verantwoord ondernemen.

### Wat is goed bestuur?

Goed bestuur, in het Engels *good governance*, is een term die hoofdzakelijk uit de ontwikkelingsstudies zijn weg heeft gevonden in de governance studies.

Governance omvat alle vormen van bestuur, ofwel door overheden, bedrijven, maar ook door de markt of een sociaal systeem. Governance opereert dus op verschillende niveaus: nationaal en internationaal, formeel en informeel, *corporate* en civiel bestuur.

Belangrijk binnen deze benadering van bestuur zijn de waarden die onderliggend zijn aan 'goed' bestuur. Deze waarden kunnen door de tijd heen veranderen en hebben per culturele context een andere normatieve uitwerking.

Volgens de OESO<sup>1</sup> zijn er 7 waarden die goed bestuur zou moeten hebben:

- Openheid & transparantie
- Naleving van wet- en regelgeving
- Structuur, beloning en samenstelling van het bestuur
- Ethisch beleid
- De rechten van aandeelhouders
- Gelijke behandeling van aandeelhouders
- Rol en rechten van belanghebbenden (stakeholders)

**Openheid en transparantie** zijn cruciaal voor het verantwoordingsproces. De OESO richtlijnen voor Corporate Governance zijn heel duidelijk over wat deze transparantie zou moeten inhouden, namelijk een actuele en accurate verslaglegging van alle materiële zaken van het bedrijf. Hieronder valt niet alleen de financiële verslaglegging, maar ook dat van het beleid en de impact op mens en milieu

**De naleving van wet- en regelgeving** heeft te maken met het naleven van lokale en internationale wetgeving, en de handhaving van beleid. Volgens de OESO richtlijnen omtrent corporate governance betekent dit dat een bedrijf beleid moet formuleren waarin het een expliciete toezegging doet op het gebied van het naleven van lokale en internationale wetgeving. Daarbij moet een duidelijk onderscheid bestaan tussen de toezichhoudende, regelgevende en handhavende autoriteiten met betrekking tot dit beleid.

**Structuur, beloning en samenstelling van het bestuur** gaat over het transparant maken voor aandeelhouders en stakeholders hoe het management van een publiek bedrijf in elkaar steekt, welke belangen hierbij gewogen worden en hoe de selectie- en compensatieprocessen tot stand komen. Hierbij zijn de volgende aspecten van belang:

---

<sup>1</sup> <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264236882-en.pdf?expires=1628591789&id=id&accname=guest&checksum=B9C76850395963BC57BCFA6D26D26E7A>  
P. 37

- Diversiteit binnen het bestuur.
- Openlijke verantwoording over de managementstructuur (*checks and balances*)
- Handhaving van standaarden omtrent de compensatie van bestuursleden op basis van *performance*
- Een transparant selectieproces van bestuursleden waarbij duidelijk wordt hoe deze worden gekozen en op basis van welke competenties en afwegingen

Naast de juridische governance is hierbij van belang om de praktijk situatie mee te wegen. Een raad van commissarissen moet bijvoorbeeld niet alleen onafhankelijk zijn, maar ook stevig weerwoord kunnen leveren aan de directie, indien nodig.

**Ethisch beleid** gaat over het vastleggen van ethische standaarden binnen het bedrijf waarin belegd wordt. Een *Code Of Conduct* of *Code Of Ethics* is hierbij een eerste stap, aangezien er ook over de implementatie van deze standaarden gerapporteerd zou moeten worden. Hierbij kan gedacht worden aan risicomanagement, financiële en operationele controllers en due diligence. Ook transparantie valt onder het ethische beleid en er zou zodoende vastgelegd moeten worden hoe, wanneer, waarover en met welke standaarden er gerapporteerd wordt.

**De rechten van aandeelhouders en de gelijke behandeling van aandeelhouders** houden in dat alle stemmen van aandeelhouders meegenomen moeten worden, ongeacht meerderheids- of minderheidsbelang. Binnen corporate governance betekent dit onder andere het beschermen en faciliteren van de rechten van aandeelhouders en facilitering van herstel en verhaal wanneer deze rechten zijn geschonden<sup>2</sup>.

**Aandeelhoudersrechten worden gedefinieerd als het recht op:**<sup>3</sup>

Veilige methoden van eigendomsregistratie.  
 Overdracht van aandelen.  
 Het verkrijgen van relevante en materiële informatie over het bedrijf.  
 Participatie en stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen.  
 Kiezen van bestuursleden.  
 Dividend bij winst van de onderneming.

**Rol en rechten van belanghebbenden** (stakeholders) gaat over de verantwoordelijkheid van bedrijven waarbij verantwoording afgelegd zou moeten worden aan degenen die negatief zijn getroffen door eventuele beslissingen of acties. Deze verantwoordelijkheid kan nooit afgelegd worden wanneer er geen rechtsgebondenheid is vastgelegd in beleid of wanneer er geen sprake is van transparantie.

Binnen het Corporate Governance kader van de OESO betekent dit behalve het gelijke speelveld voor alle aandeelhouders ook inspraak van relevante stakeholders door o.a. een effectieve klachtenprocedure en de verantwoordelijkheid van bedrijven voor het in acht nemen en beschikbaar stellen van relevante en betrouwbare informatie over eventuele beslissingen die gemaakt worden waar (lokale) stakeholders betrokken bij zijn. bijvoorbeeld de vrijheid voor werknemers om zich aan te sluiten bij vakbonden<sup>4</sup>.

<sup>2</sup> P. 18. Voor meer aandeelhoudersrechten zie P.20

<sup>3</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32017L0828>

<sup>4</sup> P35

## Tools, richtlijnen en indicatoren

Er zijn diverse hulpmiddelen beschikbaar om een inschatting van de kwaliteit van ondernemingsbestuur te kunnen maken.

Een goede indicator van goed bestuur kan de aanwezigheid van een compliance- of riskafdeling in een bedrijf zijn, waarbij het bedrijf verschillende elementen van goed bestuur verankerd heeft in beleid en managementsystemen.

Daarbij zijn internationale en lokale wetgeving nagenoeg altijd leidend als het gaat om de uitgangspunten van goed bestuur. Binnen Nederland is er de Nederlandse Corporate Governance Code opgesteld. Dit is een richtsnoer voor effectieve samenwerking en bestuur voor beursgenoteerde venootschappen. Net als bij het OESO richtsnoer is het centrale principe 'pas toe of leg uit', waarbij bedoeld wordt dat bij afwijking van de code uitleg gevraagd wordt.

Waar het OESO richtsnoer principes en standaarden aanlevert voor het voeren van goed bestuur, biedt Eumedion ook een handboek<sup>5</sup> omtrent de Nederlandse Corporate Governance Code aan. Deze geeft ook voorbeelden over hoe deze principes door beursgenoteerde bedrijven in de praktijk gebracht kunnen worden. Belangrijke punten hieruit zijn vooral het gebruiken van invloed om goed bestuur te agenderen door middel van actief aandeelhouderschap, het vergroten van invloed en het gebruiken van internationale richtlijnen.<sup>6</sup>

De Wereldbank heeft de zogenaamde *Worldwide Governance Indicators* opgesteld. Deze komen grotendeels overeen met de bovenstaande waarden en laten per land zien in hoeverre instituties deze waarden omarmen en implementeren. Op een schaal van -2.5 tot +2.5, waarbij minus een slechte score representeert en een plus een positieve score, kan er een indicatie gegeven worden op indicatoren zoals Politieke Stabiliteit, Overheidseffectiviteit en controle op corruptie.

Ook de OESO heeft indicatoren omtrent goed bestuur, onder de naam *Sustainable Governance Indicators*. Op de bijbehorende website is data beschikbaar over de OESO-landen op het gebied van democratie, economie, sociale zaken en veiligheid. Daarbij heeft de OESO ook indicatoren en indices beschikbaar voor investeerders. Deze zijn gerangschikt **per sector** en kunnen *hier* gevonden worden. Deze zijn vooral nuttig bij het stellen van vragen tijdens engagement omtrent goed bestuur.

Een van de meest vooraanstaande onderzoeksinstituten binnen het kader van bestuur is Transparency International. Haar *Corruption Perception Index* is een index waarin per land gemeten wordt in hoeverre de publieke sector gezien wordt als kwetsbaar voor corruptie.

Verder zijn er met betrekking tot publiek bestuur veel meer indices beschikbaar. Voorbeelden zijn de *Democracy Index* en de *Human Freedom index*.

Tenslotte zijn er verschillende dataproviders die Governance data verzamelen voor ESG investeerders. Zo heeft Sustainalytics bijvoorbeeld *Corporate Governance Ratings*, heeft Refinitiv een *Corporate Governance Analysis* en heeft MSCI zogenaamde *Governance Metrics*.

---

<sup>5</sup> <https://www.eumedion.nl/themas/corporate-governance.html>

<sup>6</sup> <https://www.eumedion.nl/>

Verschillende beleggers en investeerders zijn al bezig met het implementeren van beleid omtrent governance. Het UNPRI is een netwerkorganisatie gesteund door de Verenigde Naties die regelmatig White Papers en instructies omtrent thematisch beleid uitbrengt, zo ook voor governance gerelateerde onderwerpen. Zie [hier](#)

## Welke stappen worden van institutionele investeerders verwacht?

De zes stappen volgens de OESO Richtlijnen<sup>7</sup>

1. Integreer maatschappelijk verantwoord ondernemen in beleid en managementsystemen
2. Identificeer en beoordeel daadwerkelijke en potentiële negatieve gevolgen van de activiteiten, producten of diensten van de onderneming
3. Stop, voorkom en beperk negatieve gevolgen
4. Monitor de praktische toepassing van resultaten
5. Communiceer hoe negatieve gevolgen worden aangepakt
6. Zorg voor herstelmaatregelen of werk hieraan mee wanneer dit van toepassing is

**Stap 1:** In het beleid van het pensioenfonds (of elke andere institutioneel investeerder) is het allereerst van belang dat er een prioritering plaatsvindt op basis van ernst, onomkeerbaarheid en waarschijnlijkheid (*salience*). Wanneer goed bestuur hier als *salient risk* uitkomt, bijvoorbeeld omdat bekend is dat een bedrijf vatbaar is voor corruptie, is het van belang om te definiëren welke verwachtingen, standaarden en beleid met betrekking tot goed bestuur worden gehanteerd en hoe deze worden gehandhaafd en gerapporteerd. Deze standaarden zouden betrekking moeten hebben op zowel de bedrijven waarin geïnvesteerd wordt als het pensioenfonds zelf. Een voorbeeld hiervan is het formuleren van verwachtingen omtrent het voldoen aan internationale en lokale wetgeving, transparantie en het implementeren van managementsystemen. **Let op:** er kan aangesloten worden bij het beleid van de uitvoerder.<sup>8</sup> Hierbij is het wel van belang dat het pensioenfonds dit expliciet benoemt in haar eigen beleid.

Voorbeelden van betrekken stakeholders:

- Consulteren van gedupeerden.
- Consulteren van een NGO die zich met dit onderwerp bezighoudt (bijv. Transparency International)
- Inlichten van relevante autoriteiten, op z'n minst de overheid van het land waar het bedrijf gevestigd is en/of het land waar het vergrijp plaats heeft gevonden.

Stakeholders zijn alle betrokkenen die onderhevig zijn aan een negatieve impact. Hierbij kan gedacht worden aan NGO's, vakbonden, legitieme representanten<sup>9</sup> van maatschappelijk groepen, overheid, aandeelhouders etc.

**Stap 2:** Wanneer er op basis van een risicoanalyse een prioritering plaats heeft gevonden en er verwachtingen en standaarden zijn opgenomen in het beleggingsbeleid is het zaak om dit beleid te implementeren. Hierbij speelt een nieuwe, meer gedetailleerde, risicoanalyse een centrale rol. Dit heet *heightened due diligence*. Dit betekent dat investeerders, of uitvoerders, nogmaals een screening moeten uitvoeren op individueel bedrijfsniveau met de vooraf geformuleerde standaarden en verwachtingen als uitgangspunt. Belangrijk hierbij is dat het perspectief van stakeholders betrokken wordt (zie tekstbox) en dat de data geverifieerd wordt door meerdere bronnen.

Na het doen van een risicoanalyse kunnen er verschillende relaties tot de eventuele negatieve impact uitkomen. Hierbij is het van belang voor de investeerder om in de gaten te houden dat wanneer er misstanden uit de risicoanalyse voortkomen, het belangrijk is om hier adequate mitigerende actie op te nemen. Wanneer dit een langere tijd niet gebeurt en de financiële

<sup>7</sup> <https://www.oesorichtlijnen.nl/documenten/publicatie/2020/03/23/due-diligence-in-6-stappen>

<sup>8</sup> Voor meer informatie, zie het Instrumentarium

<sup>9</sup> Zie UNGP's: [https://www.ohchr.org/documents/publications/guidingprinciplesbusinessshr\\_en.pdf](https://www.ohchr.org/documents/publications/guidingprinciplesbusinessshr_en.pdf)

instelling op de hoogte is van de misstanden, kunnen zij sneller in een *contributing to* relatie tot de negatieve impact terechtkomen, hetgeen grotere risico's voor het fonds meebrengt. Zie hierbij de volgende textbox.

### **Relatie tot negatieve impact**

Volgens de OESO-richtlijnen en de UNGP's kunnen er drie soorten relaties tot negatieve impact worden geïdentificeerd uit de risico-analyse. Elke relatie brengt andere verwachtingen met zich mee als het gaat om mitigerende maatregelen en herstel en verhaal. Voor meer informatie, zie [hier](#).

- 1: Veroorzaken (Causing)
- 2: Bijdragen aan (Contributing)
- 3: Gelinkt aan (Directly linked)

Hierbij wordt de relatie tot de negatieve impact geïdentificeerd middels de mate van invloed die investeerders hebben op het veroorzaken van negatieve impact en de nabijheid van de impact (eerstegraads, tweedegraads etc.).

Bij categorie 1 en 2 is het van belang dat er actie wordt ondernomen om de negatieve impact te stoppen en herstel en verhaal te bieden aan de stakeholders die de negatieve impact hebben moeten ondervinden. Bij categorie 2 is het tevens van belang dat zowel de eigen bijdrage aan de negatieve impact wordt gestopt, bijvoorbeeld middels desinvestering, alsook dat wordt bijgedragen aan het stoppen van de negatieve impact. Bij categorie 3 is het van belang dat er preventieve en mitigerende maatregelen plaatsvinden om de negatieve impact te helpen stoppen.

Bij governance is er zodoende een grotere verantwoordelijkheid om actie te ondernemen wanneer er risico's waargenomen worden vanwege de directe lijn tussen investeerder en de relatief grote hoeveelheid invloed die uitgeoefend kan worden op de investee bedrijven middels aandeelhoudersvergaderingen en engagement.

**Stap 3:** Aan de hand van de uitkomsten omtrent relatie tot de negatieve impact en de *saliency* van deze impact zijn er verschillende manieren voor investeerders om de negatieve impact van hun investeringen te mitigeren en voor de rechten van aandeelhouders en stakeholders op te komen door het uitoefenen van invloed. Voorbeelden hiervan zijn:

- Engagement
- Collectief engagement
- Stemmen op aandeelhoudersvergadering
- Het inbrengen van een voorstel op een aandeelhoudersvergadering
- Afdwingen van transparantie (Naming & Shaming)
- Samenwerking met andere aandeelhouders en stakeholders om druk uit te oefenen.
- (Gedeeltelijke) desinvestering
- Uitsluiting

Voor elke mogelijke situatie, schending en onderwerp is een andere oplossing mogelijk. Er is geen *one size fits all* voor acties van investeerders.

**Stap 4:** Wanneer de beslissing is genomen om (gezamenlijke) invloed aan te wenden is het belangrijk om dit gedurende een langere periode te doen en eventuele ontwikkelingen te monitoren en te documenteren. Wanneer er uit deze monitoring blijkt dat bedrijven niet responsief zijn is het van belang om tijdig actie te ondernemen zodat de relatie tot het vergrijp niet escaleert naar het bijdragen aan negatieve impact. Hierbij is het ook weer van belang om betrokken stakeholders te consulteren.

**Stap 5:** Het is belangrijk om gedurende de periode van het aanwenden van invloed extern te communiceren over de voortgang van dit proces mits dit niet schadelijk is voor het engagementproces. Dit is van belang om de vorderingen voor betrokken stakeholders inzichtelijk te maken. Gepaste transparantie is hierbij van toepassing en behalve de resultaten is het ook belangrijk dat uitvoerders of pensioenfondsen laten weten waarin zij investeren, welke acties zij hebben ondernomen om hun invloed aan te wenden, en hoe zij met de resultaten van deze mitigerende acties zijn omgegaan. Deze processen en rapportageintervallen zouden in stap 1 Beleid opgenomen moeten zijn.

**Stap 6:** Na het detecteren van (ernstige) schendingen is het van belang om aan te sturen op een gepaste herstel- en verhaalmogelijkheid. Investeerders kunnen hierbij bedrijven aansporen om gepaste herstel- en verhaalpraktijken te implementeren, zoals klachtenmechanismen, excuses en herstelmaatregelen om deze negatieve impact in de toekomst te voorkomen. Belangrijk hierbij is de relatie tot het vergrijp zoals eerder uitgelegd bij stap 3.

## Bijlage 1: Nuttige bronnen

<b>Indicator</b>	<b>Wie?</b>	<b>Schaal</b>	<b>Meeteenheid</b>
<i>Worldwide Governance Indicators</i>	World Bank	Per land	Politieke stabiliteit, overheidseffectiviteit en controle op corruptie
<i>Sustainable Governance Indicators</i>	OESO	Per land	Democratie, economie, sociale zaken en veiligheid
<i>Corruption Perception Index</i>	Transparency International	Per land	Mate waarin de publieke sector gezien wordt als kwetsbaar
<i>Democracy Index</i>	The Economist Intelligence Unit	Per land	o.a. pluralisme, representativiteit, burgerrechten, overheidsfunctioneren, participatie.
<i>Human Freedom index.</i>	CATO Institute	Per land	O.a.: Veiligheid, bezittingsrecht, vrijheid van beweging, vrijheid van organisatie, vrijheid van meningsuiting
<i>Governance Metrics en World Governance-Quality Index</i>	MSCI	Per bedrijf	Bestuur, compensatiebeleid, aandeelhoudersrechten en accounting
<i>Corporate Governance Ratings,</i>	Sustainalytics	Per bedrijf	
<i>Corporate Governance Analysis</i>	Refinitiv	Per bedrijf	