

MVO, een *business*

Maatschappelijk verantwoord ondernemen wordt steeds meer mainstream. Maar daarmee wordt het zakelijk niet per se interessanter.

TEKST BERT BAKKER | BEELD CORBIS/ALBERTO RUGGIERI



In 2002 schommelde de prijs van een vat ruwe olie rond de twintig dollar. Bij die energieprijzen kon een investering in een zonnecelleninstallatie op zo'n best pas na dertig jaar worden terugverdiend. Geen wonder dat in het bewolkte en dichtbevolkte Europa maar weinig bedrijven en particulieren te porren waren om op zonne-energie over te stappen. Zelfs met fikse subsidies liep het investeren in alternatieve energie niet storm.

Vandaag, zes jaar later, ligt de prijs van ruwe olie in dollars vijf maal zo hoog.

Elektriciteitsprijzen stegen in die periode minder sterk. Dit als gevolg van de forse component vaste kosten en belastingen in de kilowattuurprijs, en dankzij de goedkopere dollar. Maar bijna verdubbeld zijn ze toch wel.

Een mens hoeft geen financieel genie te zijn om te begrijpen dat bij een twee keer zo hoge elektriciteitsprijs, de terugverdientijd van een zonnecelleninstallatie wordt gehalveerd: vijftien jaar. En de kans is groot dat de prijzen van dergelijke installaties gaan dalen en de energieop-

brengst zal toenemen dankzij technische innovaties.

ETHISCHE REGISTERS

Het maakt duidelijk dat de beslissingen om over te stappen van energie uit fossiele brandstoffen op zonne- of andere alternatieve energiebronnen steeds makkelijker gemaakt kunnen worden.

Je zou verwachten dat dit dus direct effect moet hebben op de manier waarop er binnen bedrijven over zulke investeringen wordt gedacht. Dat het veel minder dan zes jaar geleden nodig is om alle ethi-

case?



sche registers van het maatschappelijk verantwoord ondernemen open te trekken om ondernemingen zulke investeringen te laten overwegen. En met het steeds zichtbaarder worden van de negatieve effecten van een bedrijfsvoering met een zeer korte horizon, lijkt het ook logisch dat bijvoorbeeld de visserij anders zal gaan werken nu de zeeën merkbaar leeggevist raken. Of dat farmaceutische bedrijven terughoudender zullen zijn met dierproeven nu men weet dat dit tot boycotts van beleggers of afnemers kan leiden.

BREED

De sfeer van idealisme en moralisme rond maatschappelijk verantwoord ondernemen zou langzamerhand achterwege moeten kunnen blijven, nu de afwegingen steeds meer lijken op andere bedrijfseconomische breakeven- of risicomanagementanalyses. Kortom: je zou verwachten dat MVO *business as usual* wordt. Maar zo simpel is de realiteit voorlopig nog even niet. Want kennelijk is de gedachte nog zeer levend dat maatschappelijk verantwoord ondernemen tot extra kosten leidt terwijl er niet duidelijk

financiële baten tegenover staan. Misschien heeft dat maken met het feit dat het veld dat MVO wil bestrijken zo breed is: het gaat immers niet alleen over het terugdringen van verbruik van fossiele energie en andere minerale of agrarische grondstoffen, maar ook over het bieden van carrièrekansen aan vrouwen, gehandicapten of allochtonen, het zorgen voor kinderopvang binnen de onderneming enz.

BUSINESS CASE

Een organisatie als MVO-Nederland, die probeert als kenniscentrum het verantwoord ondernemen sneller ingeburgerd te laten raken, zit nog volop in zijn messianistische fase: er moet bekeerd worden. En hoewel het langetermijndoel van een betere wereld natuurlijk voorop staat, hoopt men zielen te winnen door eerst aan te tonen dat MVO een *business case* is. Dat maakt de discussie immers een stuk makkelijker.

Willem Lageweg, directeur van het met overheidsgeld gefinancierde elfkoppige team: "Grotere, beursgenoteerde ondernemingen hebben meestal stafafdelingen die nadenken over hoe het aspect *planet* beleidsmatig kan worden ingepast in het *people-planet-profit*-gedachtegoed. Wij richten ons vooral op het midden- en kleinbedrijf. Ondernemers hebben daar vaak wel oog voor *people*, omdat ze daar dagelijks mee te maken hebben, maar *planet* wordt al snel ongrijpbaar." Volgens Lageweg zien mkb-bedrijven het belang wel van een goede relatie met de buurt, of het voor mensen een stageplaats zoeken. "Voor *planet* proberen we interesse te wekken door bedrijven bijvoorbeeld te helpen gezamenlijk maatregelen door te voeren die tot minder energie-

Willem Lageweg (MVO-Nederland): 'Ik heb onlangs pas na lang twijfelen besloten toch een Toyota Prius te kopen.'



verbruik leiden. In de glastuinbouw doen we zo'n project."

PROMOTIEONDERZOEK

MVO moet dus zakelijk interessant zijn om aan te slaan. Vraag is: Is het al zakelijk interessant? Ook in de gevallen waar niet op een bierviltje is uit te rekenen hoe snel een investering is terugverdiend?

Dit was ook de vraag die de jonge econoom Lammertjan Dam probeerde te beantwoorden. Begin februari 2008 promoveerde hij aan economische faculteit van Rijksuniversiteit Groningen op een proefschrift met de titel *Corporate Social Responsibility and Financial Markets*. Doel van zijn onderzoek was erachter te komen hoe de relatie lag tussen de financiële prestaties van ondernemingen en hun MVO-profiel. Helaas moest zijn onderzoek zich beperken tot beursgenoteerde - dus grotere - bedrijven, omdat alleen van die groep vergelijkbare cijfers beschikbaar zijn.

OMWEG

De resultaten van eerdere onderzoeken waarin deze vraag werd gesteld, leken elkaar tegen te spreken. Maar door de literatuur nauwkeurig te bekijken kwam Dam erachter dat die tegenstrijdigheid niet werd veroorzaakt door een onheldere definitie van wat MVO inhield (zoals werd aangenomen), maar doordat voor 'financiële prestaties' verschillende maatstaven waren gehanteerd.

Dam: "Sommige keken naar de verhouding boek-beurswaarde, andere naar koers- plus dividendrendement en weer andere namen het rendement op het

geïnvesteed vermogen als maatstaf."

Na normalisering van die winstbegrippen bleek dat bedrijven met een hoog MVO-profiel financieel - dat wil zeggen in termen van beurswaardering - beter of op z'n minst niet slechter te presteren. Het criterium voor MVO was daarbij overigens dat het beleid betreft dat niet *direct* een voorzienbaar financieel rendement oplevert.

Dam: "MVO levert goodwill op, zowel bij klanten als bij personeel en beleggers. Dat kan dus resulteren in extra omzet, het

makkelijker kunnen aantrekken van goed personeel en in lagere financieringskosten. Je kunt zeggen dat het werkt als een effectieve vorm van productdifferentiatie."

Het onderzoek van Dam toont dus aan dat bedrijven die investeren in MVO daar een financieel rendement uit halen dat via een omweg meetbaar is.

CREDIT RATING

Ook Nancy Kamp-Roelands, directeur Corporate Social Responsibility (CSR)

Lager risicoprofiel

In zijn proefschrift 'Corporate Social Responsibility and Financial Markets' onderzocht Lammertjan Dam hoe financiële markten reageren op beursgenoteerde bedrijven die een actief MVO-beleid voeren.

Hij deed dit niet zozeer voor individuele ondernemingen maar bekeek de financiële gegevens van bestaande onderzoeken opnieuw en zocht naar het statistisch verband tussen de mate van MVO-activiteit en financiële resultaten. MVO-investeringen die direct financieel rendement kunnen opleveren (*eco-efficiencies*) liet hij buiten beschouwing. Vooral door scherper onderscheid te maken tussen winst en beurswaarde kon Dam concluderen: "MVO gaat ten koste van de financiële winst, maar het zorgt potentieel voor maximale waarde van het bedrijf".

Deze conclusie wordt zijns inziens bevestigd in

een empirische vergelijking van banken die de (MVO-geïnspireerde) Equator Principles ondertekenden en de - meestal kleinere - banken die dat niet deden. "Hoewel die ondertekening tot

kosten leidt, bleek dit niet ten koste te gaan van de marktwaarde van die banken."

De relatief hogere marktwaarde (beurswaarde in verhouding tot de nettowinst) van bedrijven die MVO hoog in het vaandel schrijven, verklaart Dam als volgt:

"Beleggers willen liever niet investeren in een bedrijf dat aan kinderarbeid doet of het milieu aan zijn laars lapt."

Onverantwoord gedrag wordt uitgelegd als risicovol gedrag. Dam erkent wel dat als de koerswinst verhouding van een bedrijf oploopt doordat beleggers uitgaan van een lager risicoprofiel, dit een beloning is voor een verwachting die uiteindelijk wel waargemaakt moet worden.

**'MVO schaadt
financiële
winst, maar
zorgt potentieel
voor maximale
waarde van
bedrijf.'**



Lammertjan Dam (Rijksuniversiteit Groningen): 'MVO werkt als een effectieve vorm van productdifferentiatie.'

binnen Sustainability Assurance and Advisory Services van Ernst & Young Accountants, hamert er bij haar cliënten op dat maatschappelijk verantwoord ondernemen hen geld zal opleveren. "Bedrijven hebben nogal eens de neiging MVO te zien als iets dat nu eenmaal moet. Er wordt plichtmatig naar het verslaggevingsproces gekeken." Daardoor maken nog niet alle bedrijven het spontaan tot onderdeel van de ondernemingsstrategie, terwijl de winstkansen volgens Kamp juist ontstaan als ze dat wel doen: "Credit rating agencies zien een hoog MVO-profiel bij de ondernemingen die ze analyseren als positieve indicator. En dat is logisch, want een bedrijf dat zijn personeel en klanten goed behandelt, loopt minder kans op kostbare stakingen of consumentenboycots. Een hogere credit rating betaalt zichzelf meteen uit in lagere rentekosten op leningen." Veel bedrijven treuzelen desondanks nog met het werkelijk omarmen van de MVO-principes. "Eigenlijk is het wachten op het moment dat MVO wordt geïncorporeerd in richtlijnen voor corporate governance. Als dat gebeurt, zijn we echt een stap verder."

KANTTEKENING

Kamp kan terecht spreken van 'een stap vooruit', als een MVO-beleid op lange termijn inderdaad goed is voor mens, bedrijf en planeet. Maar intussen is het wel zo dat een deel van de argumenten die zij en andere MVO-verdedigers gebruiken om het businesscase-karakter te ondersteunen, komen te vervallen als elk bedrijf op MVO overgaat. Dan

Wetenschappers op zoek naar economisch rendement MVO

Economen zijn geïnteresseerd in de vraag wat 'onder de streep' het effect is van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Diverse recente onderzoeken bevestigen wat de Groningse promovendus Lammertjan Dam vond, namelijk dat maatschappelijk verantwoord ondernemen wel geld kost, maar de waarde van ondernemingen verhoogt.

In maart 2007 verscheen een onderzoek van de Taiwanese economen **S.F. Lo en H-J Sheu** in het tijdschrift *Corporate Governance* onder de kop: *Is corporate sustainability a value-increasing strategy for business?* Hun antwoord luidde volmondig 'ja'.

In het Nederlandse economenblad *ESB* bespreken de **Ronald van Dijk en Annika Wong**, beiden

werkzaam bij ING Investment Management, in het augustusnummer van 2007 dat het rendement op eigen vermogen bij ondernemingen die laag scoorden op duurzaamheidscriteria 11,6 procent bedroeg, terwijl dat bij hoog scorende ondernemingen vijftien procent was. De verhouding marktwaarde/boekwaarde lag gemiddeld tien procent hoger.

Hiermee in tegenspraak lijkt dat de beursindices **FTSE4Good-index en Dow Jones Sustainability-index** in de periode 2003 en 2007 iets achterblijven bij de MSCI World index. Maar het moment van meten zou daarmee te maken kunnen hebben. Begin 2003 stonden de beurzen op een dieptepunt in de laatste tien jaar. Bedrijven die sindsdien minder herstelden zijn daarvoor misschien minder scherp gedaald.

verdwijnt namelijk het concurrentiële voordeel. Of, zoals promovendus Lammertjan Dam het omschrijft, "MVO als vorm van productdifferentiatie" valt dan af. En deze kanttkening geldt juist voor die MVO-maatregelen waarvan de financiële voordelen op korte termijn niet zo duidelijk zijn. Zoals bijvoorbeeld het benoemen van meer vrouwen in de top van een onderneming. Maatregelen immers die bedoeld zijn om verspilling terug te dringen van minerale of agrarische grondstoffen, water, brandstof, menselijke en dierlijke energie - deftig 'eco-efficiencies' genoemd - leveren immers altijd hun financiële rendement wel op, als de investering niet te hoog is.

De paradox is dus dat de bedrijfseconomische voordelen van beleid dat geldt als 'zuiver MVO', vanwege het zeg maar ideële oogmerk, langzamerhand minder groot worden naarmate ze breder worden geaccepteerd. En die acceptatie groeit. Dat is wel evident geworden sinds Al Gore's film *An inconvenient truth*.

WINST MAKEN

Maar er is meer kritiek te bedenken op die niet-striktbedrijfseconomisch gerichte MVO-maatregelen. In Nederland, waar inhoudelijke discussie altijd meteen stilvalt zodra één partij in de beeldvorming het aura 'goed' naar zich weet toe te trekken (dan is de tegenpartij namelijk 'fout'), wordt eigenlijk niet meer open- ■

lijk gediscussieerd over de wenselijkheid van MVO.

In andere landen ligt dat - uit oogpunt van uitwisseling van denkbeelden: gelukkig - anders.

Zo noemde het Britse economenblad *The Economist* in januari 2008 in een aantal artikelen argumenten waarom MVO - in het Engels corporate social responsibility - misschien ook contra-productief kan uitpakken. Het hoofdargument daarbij is: de primaire verantwoordelijkheid van een onderneming is winst te maken.

De auteurs van *The Economist* verwijzen daarbij interessant genoeg naar een uitspraak van Milton Friedman uit 1970 waarmee ook Lammertjan Dam zijn proefschrift opent: *"There is one and only one social responsibility of business - to use its resources and engage in activities designed to increase its profits so long as it stays within the rules of the game, which is to say, engages in open and free competition without deception or fraud."*

ABN AMRO

Geld besteden aan zaken die het winstdoel niet ondersteunen moet dus worden gemeden en kan de continuïteit van een onderneming in gevaar brengen. En dat is - inderdaad ook uit oogpunt van MVO - nog veel onwenselijker. Indirect volgend uit Friedmans credo, schrijft *The Economist* dat als MVO-maatregelen nodig worden geacht, de overheid die moet afdwingen - de *rules of the game* uit Friedmans uitspraak.

In Nederlandse oren klinkt het ongekend hard om zo eenduidig prioriteit aan winst te geven. Maar onzinnig is de gedachte niet. Uitgerekend Nederland was de plek waar Friedman zijn gelijk had kunnen halen. Net als Philips in de jaren negentig, was ABN AMRO tot kort geleden een bedrijf dat meende 'goed te doen' door niet-functionerende werknemers niet te ontslaan. Men 'parkeerde' mensen - vaak vele jaren lang - op plaatsen waar ze geen kwaad konden. Voor de mensen in kwestie natuurlijk een ramp, omdat hun ontplooiing stopte. Maar voor de onderneming uiteindelijk ook. Het fenomeen van verborgen werkloosheid was binnen de Nederlandse kantoren van ABN AMRO zo groot geworden dat in vrijwel geen

andere bank in Europa de salariskosten per euro brutowinst hoger was. Het niet willen - of kunnen - oplossen van dit probleem knaagde aan ABN AMRO's winst en maakte de bank kwetsbaar voor een vijandige overname. De opsplitsing van het concern was het uiteindelijk resultaat.

DILEMMA'S

Maar er is nog veel meer dat op de lange duur kan knagen aan de notie dat ondernemen volgens MVO-richtlijnen ook een business case is. Talloze dilemma's, paradoxen en tegenstrijdigheden rond maatschappelijk verantwoord ondernemen blijven onderbelicht. Niet per se omdat de MVO-pleitbezorgers zo niet willen erkennen overigens.

Net als elke andere markt kent MVO-ondernemen zijn hypes.



MVO-effect of iets anders

Diverse onderzoeken laten zien dat maatschappelijk verantwoord ondernemen en de marktwaarde van een bedrijf positief samenhangen. Maar wat nu precies die hogere marktwaarde veroorzaakt, blijft vaag. Heeft het wel met het verantwoord ondernemen *an sich* te maken? Denkbaar is namelijk dat maatschappelijk verantwoord ondernemen een indicator is voor hoe modern, hoe jong, of hoe receptief voor maatschappelijke trends een ondernemingbestuur is. Ook mogelijk is dat de meer MVO-bewuste bedrijven vaak ook groter zijn. Wellicht zijn die gevoeliger voor imagokwesties en drukken de MVO-kosten minder op hun resultaten. En als het MVO-rendement een goodwill-kwestie is, dan is de positieve relatie met de beurskoers eigenlijk net zo weinig verrassend als de relatie met de omvang van het advertentiebudget.

Nancy Roeland-Kamps (Ernst & Young): 'Credit rating agencies zien een hoog MVO-profiel als positieve indicator.'

Willem Lageweg van kenniscentrum MVO-Nederland: "Ik heb onlangs pas na lang twijfelen besloten toch een Toyota Prius, een hybride auto die deels op batterijen rijdt die worden geladen door remenergie, te kopen. Die twijfel werd veroorzaakt door het feit dat er nog geen oplossing is voor het recyclen van die batterijen aan het eind van de levensduur."

Moedig van Lageweg om dit zo te erkennen. Maar zo zijn er onnoemelijk veel dilemma's. Het eerste dat na dit voorbeeld in gedachten springt is de vraag: moet je wel of geen (CO₂-vrije) kernenergie willen?

Veel MVO-gedrag wordt afgedwongen door omgevingsdruk. Opinie-hypes leiden tot meeloperij. Maar ook dat levert weer risico's op. Als je een bedrijf bent dat meende goodwill te kweken door in te zetten op die bio-brandstof, zoals een pompstationketen onlangs deed, en even later slaat het sentiment rondom bio-brandstof om, omdat ineens doordringt dat ethanolproductie ten koste gaat van voedselproductie, dan zit je als 'goed' bedrijf toch plotseling in de 'foute' hoek.

BREAK EVEN-SOMMETJES

Als business case is MVO dus lastig grijpbaar. Maatschappelijk verantwoord ondernemen raakt langzamerhand zo ingeburgerd dat het tot een normaal onderdeel wordt van productontwikkeling, marketing, public relations, personeelsbeleid en investor relations. Het ideële aspect, het idee dat er één superieure ethische waarheid is, zakt naar de achtergrond. Net als elke andere markt kent het MVO-ondernemen zijn hypes. Bedrijven haken er op in als het aantrekkelijk lijkt. Het enige dat straks overblijft, zijn die eenvoudige break even-sommetjes die je maakt als je wilt weten hoe duur een kilowattuur moet worden voordat een zonnecelinstallatie rendabel wordt. *Business as usual.* □