

De rol van pensioenfondsen

Mr. P. P. de Koning¹

■. Inleiding

Het belang van een goed geregelde governance werd in 1997 door de Nederlandse ondernemingen vrij breed onderschreven. De ondernemers waren daarbij wel van mening dat zij zelf aan de geldende eisen van Corporate Governance voldeden. De noodzaak tot verbetering van Corporate Governance gold meer voor andere ondernemingen dan voor de eigen onderneming. Dat pensioenfondsen een taak zouden moeten of kunnen hebben bij de verbetering van de governance van de ondernemingen waarin zij belegden, was in 1997 geen uitgemaakte zaak. Ook niet in eigen kring. Sommige ondernemers waren van oordeel dat de pensioenfondsen de nodige deskundigheid misten om zich bezig te houden met het beleid van de onderneming. Ook ontweken zij de discussie wel eens door te wijzen op gebreken in de *governance* van de pensioenfondsen zelf. Sommige pensioenfondsen wilden zich niet met Corporate Governance bemoeien omdat zij vreesden daarmee op de stoel van de raad van bestuur te gaan zitten. Zij prefereerden bij tegenvallende resultaten van een onderneming het verkopen van hun aandelen ("het met de voeten stemmen") boven het tijdig ter discussie stellen van de oorzaken hiervan.

In deze bijdrage ga ik met name in op de evolutie in het denken van pensioenfondsen over hun rol bij het verbeteren van de *governance* van de ondernemingen waarin zij beleggen dan wel zouden willen beleggen. Tevens ga ik na wat er in die 5 jaar al op dit vlak is bereikt en wat er nu nog zou moeten gebeuren.

Oorspronkelijk luidde de titel van deze bijdrage "De rol van institutionele beleggers". Dat ik die bij nader inzien heb gewijzigd in "De rol van pensioenfondsen" komt omdat het in Nederland, wat de institutionele beleggers betreft, vrijwel alleen de pensioenfondsen zijn die de Corporate Governance-kar trekken. Banken en verzekeraars zijn ook grote institutionele beleggers, maar houden zich in de Corporate Governance discussie geheel afzijdig omdat zij van mening zijn dat anders hun commerciële belangen kunnen worden geschaad. Zij hebben helaas nooit willen testen of hun koudwatervrees terecht is. In her buitenland zijn met name verzekeraars wél actief op Corporate Governance gebied.

Ook de laatste categorie van de institutionele beleggers, de beleggingsfondsen, laten doorgaans de pensioenfondsen (overigens tezamen met de Vereniging van Effectenbezitters VEB) de Corporate Governance kastanjes uit het vuur halen, terwijl zij toch wat dit betreft in een met pensioenfondsen vergelijkbare positie verkeren. Enkele wat kleinere beleggingsfondsen (met name de fondsen Dariin NV en Todlin NV van Teslin Capital Management) vormen de laatste tijd een uitzondering op deze regel van passiviteit.

2. Mag of moet het bestuur van een pensioenfonds zich met Corporate Governance bezig houden?

Elk bestuurslid is tegenover het pensioenfonds gehouden tot een behoorlijke vervulling van de opgedragen taak². Bij het beleggen houdt dit onder meer in dat het beleggen op een solide wijze moet geschieden³. Onder "solide" wordt in de praktijk verstaan het door het bestuur van een pensioenfonds samenstellen van een zo efficiënt mogelijke beleggingsportefeuille, passend in een vastgesteld rendementsrisicoprofiel. In de afgelopen 5 jaar is overduidelijk komen vast te staan dat Corporate Governance, één van de factoren is die het rendementsrisicoprofiel beïnvloedt. Dat een slechte Corporate Governance mede aanleiding kan zijn voor een *déconfiture* van een onderneming, is in de afgelopen tijd in binnen- en buitenland helaas meer dan eens bewezen. De omgekeerde stelling, een goede Corporate Governance beïnvloedt het rendementsrisicoprofiel van de onderneming in positieve zin, blijkt ook waar te zijn. Onderzoek onder 1500 Amerikaanse ondernemingen over een periode van 10 jaar leidde tot de conclusie dat ondernemingen met de beste governance gemiddeld een 8,5% hoger rendement per jaar opleverden dan ondernemingen met de slechtste *governance*⁴. In steeds meer artikelen wordt de teneur van deze studie bevestigd⁵. Daarmee kan de belangrijke conclusie worden getrokken dat het in het belang van het pensioenfonds zelf is dat het aandacht schenkt aan de Corporate Governance van de ondernemingen waarin het belegt danwel zou willen beleggen. Het zich actief opstellen om de *governance* van die ondernemingen te verbeteren vloeit uit deze

conclusie voort. Een bestuur van een pensioenfonds dat dit niet doet vervult de opgedragen taak dus niet behoorlijk, met alle mogelijke gevolgen van dien.

Deze conclusie houdt ook in dat pensioenfondsgelegitimeerd zijn aan de Corporate Governance discussie deel te nemen en dat ondernemingen en andere betrokkenen (werkgeversorganisaties, overheid) niet (langer) om de pensioenfonds heen kunnen.

3. Samenwerken van pensioenfonds bij het bevorderen van een goede Corporate Governance

Voor sommige Nederlandse pensioenfonds⁶ stond de noodzaak om zich met Corporate Governance bezig te houden ook in 1997 al vast. Zij zagen tevens in dat met gezamenlijk optreden een beter resultaat tegen lagere kosten zou kunnen worden bereikt. Dit inzicht leidde begin 1998 tot de oprichting van de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfonds (SCGOP). Inmiddels hebben zo'n 20 andere pensioenfonds (tezamen goed voor 80% van het totaal der Nederlandse pensioenfonds belegde vermogen) zich als deelnemer bij de Stichting aangesloten. Zowel de Vereniging van Bedrijfstakpensioenfonds (VB) als de Stichting voor Ondernemingspensioenfonds (Opf) hebben blijk gegeven van hun betrokkenheid bij het onderwerp Corporate Governance door een "waarnemer" bij de bestuursvergaderingen aanwezig te laten zijn.

De Stichting heeft ten doel de deelnemers in staat te stellen de door hen gewenste activiteiten die verband houden met Corporate Governance uit te oefenen, alsmede al hetgeen te doen dat met het voorgaande verband houdt. Hieruit blijkt dat het de deelnemende pensioenfonds zijn die bepalen hoe hun Corporate Governance beleid er uit moet zien en **op** welke wijze zij de uitvoering ervan vorm willen geven. Dit is ook logisch omdat het de deelnemende pensioenfonds zijn die aandelen in de desbetreffende ondernemingen houden en niet de Stichting. De Stichting heeft alleen een eigen inbreng voor zover dat past in het tweede gedeelte van de doelstelling⁷. Het gaat daarbij vooral om standpunten over algemene onderwerpen op het gebied van Corporate Governance.

Die belangstelling voor Corporate Governance werd mede ingegeven door het toen sterk toegenomen aandelenbezit van de Nederlandse pensioenfonds. De volgende factoren hebben daar aan bijgedragen: Het meer werken met ALM-modellen die mede leidden tot een vergroting van het aandelenbezit, meestal ten koste van de vastrentende portefeuille; Het meer werken met risicoprofielen waarin diversificatie van (aandelen)beleggingen centraal staat, met als gevolg een grotere spreiding van het aandelenbezit over de verschillende valutablokken;

De komst van de euro, waardoor de verplichtingen niet langer in gulden luidden maar in euro's. Dit leidde tot een evenwichtige spreiding van het aandelenbezit in de Eurolanden en daardoor veelal tot een vermindering van de beleggingen in Nederlandse ondernemingen.

Deze factoren gezamenlijk hebben er toe geleid dat het bezit van aandelen van Nederlandse ondernemingen bij de Nederlandse pensioenfonds sterk is gedaald (bij de grote fonds tot 2 à 3% van de totale aandelenportefeuille) en het bezit van aandelen van in het buitenland gevestigde ondernemingen is gestegen.

Dit gegeven heeft er uiteraard niet toe geleid dat Nederlandse pensioenfonds Corporate Governance minder belangrijk vinden, maar wel tot een internationalisering van de aandacht voor Corporate Governance. Nederlandse pensioenfonds kregen ook belangstelling voor de Corporate Governance van in het buitenland gevestigde ondernemingen en buitenlandse pensioenfonds kregen meer belangstelling voor de Corporate Governance van in Nederland gevestigde ondernemingen. Dit heeft geleid tot internationale samenwerking tussen institutionele beleggers wereldwijd (wat de Nederlandse institutionele beleggers betreft dus alleen pensioenfonds). Het oudste orgaan op dit gebied is het International Corporate Governance Network (ICGN), gevestigd in Londen. Bij het ICGN zijn 250 leden aangesloten, afkomstig uit 20 verschillende landen. Zij vertegenwoordigen institutionele beleggers en verenigingen van individuele beleggers met een totaal belegd vermogen van 12.000 miljard euro. SCGOP is bij het ICGN aangesloten. Het ICGN houdt zich wereldwijd bezig met algemene zaken op

het gebied van Corporate Governance, zoals:

- de ontwikkeling van een mondiale Corporate Governance code, te zien als een minimum norm voor een goede Corporate Governance (in aanvulling op de door de OESO in 1999 uitgebrachte Corporate Governance principes);
- het vergemakkelijken van het door aandeelhouders stemmen in het buitenland;
- de beloning van het topmanagement;
- het stemrecht op American Depository Receipts (ADR's);
- rechten en plichten van aandeelhouders;
- de rol van de accountant.

Meer gericht op de Corporate Governance van individuele ondernemingen is het Global Institutional Governance Network (GIGN), een samenwerkingsverband van thans 18 grote tot zeer grote pensioenfondsen, verzekeraars en beleggingsfondsen*.

De in deze paragraaf beschreven samenwerkingsverbanden hebben er mede toe geleid dat er op het gebied van Corporate Governance mondiale normen ontstaan, waarvan individuele landen steeds moeilijker zo niet onmogelijk kunnen afwijken. Verder raken individuele institutionele beleggers steeds beter op elkaar ingespeeld als het gaat om elkaar te helpen bij het innemen van standpunten op een algemene vergadering van aandeelhouders. Nu nog wordt deze invloed in verschillende landen, waaronder Nederland, teruggedrongen door allerlei beschermingsconstructies. Op straffe van het uitgesloten worden van de toegang tot de internationale kapitaalmarkt zullen beschermingsconstructies waarachter het management zich ten onrechte kan verschuilen, binnen afzienbare tijd moeten worden afgebroken.

4. Wat hebben de Nederlandse pensioenfondsen, samenwerkend in SCCOP, in de afgelopen 5 jaar bereikt?

Voor wat de behartiging van hun belangen bij individuele ondernemingen betreft, hebben de pensioenfondsen in 1998 geschiedenis geschreven door voor het eerst aanwezig of vertegenwoordigd te zijn op de aandeelhoudersvergadering van veel AEX- en Midkapfondsen en daar ook het woord te voeren. SCGOP trad hierbij coördinerend op en verzorgde ook de

centrale inkoop van de voor het innemen van standpunten noodzakelijke analyses van de Corporate Governance situatie van de verschillende ondernemingen en van de punten die ter vergadering aan de orde zouden komen. De aanwezigheid van pensioenfondsen bij de algemene vergaderingen van aandeelhouders is na 1998 voortgezet. Mede door toedoen van de deelnemers van SCGOP heeft een aantal beursgenoteerde ondernemingen verbeteringen in hun Corporate Governance structuur aangebracht. Zo heeft ABN AMRO Holding de onevenredige zeggenschap verbonden aan preferente financieringsaandelen in 1999 teruggebracht voor zover het "normale" situaties betreft. CSM heeft eind 1999 haar certificaathouders meer zeggenschap toegekend. In 2000 is de fusie tussen Uni-Invest en VastNed door de algemene vergadering van aandeelhouders van VastNed verhinderd, vanwege de in de ogen van beleggers onevenredig hoge "golden parachute".

Met UPC is in 2001 enige malen overleg gevoerd over het opheffen van enkele misstanden op Corporate Governance gebied. Deze contacten zijn gestopt omdat er, vanwege de ontwikkelingen bij UPC, nog nauwelijks pensioenfondsen in UPC waren geïnteresseerd. In 2002 heeft Koninklijke Wessanen onder zware druk van de aandeelhouders beloofd de positie van certificaathouders te verbeteren. Wat tegenvalt is dat de ondernemingen zelden geheel uit eigen beweging hun *governance* verbeteren. SCGOP besteedt er daarom ook aandacht aan om in algemene zin ondernemingen te vragen *zèlf* met voorstellen tot verbetering te komen. Hiertoe worden per jaar wisselende "speerpunten" geformuleerd die aan de grotere ondernemingen worden voorgelegd.

Voor 2002 betroffen die speerpunten de certificering, de beloningsregeling van bestuurders en de delegatie van emissiebevoegdheid. Het is de bedoeling van SCGOP om de discussie met de ondernemingen in de komende jaren voort te zetten en de ondernemingen er op te blijven wijzen dat een goede Corporate Governance niet alleen van belang is voor de institutionele beleggers, maar zeker ook voor die ondernemingen *zèlf*. Een nieuwe ontwikkeling op dit gebied vond plaats in 2002, toen het Pensioenfonds ABP op de algemene vergadering van aandeelhouders van Numico behalve voor enkele SCGOP deelnemers,

ook via het GIGN-kanaal het woord kon voeren voor enkele buitenlandse pensioenfondsen.

In 2001 heeft SCGOP het "Handboek Corporate Governance van SCGOP" uitgegeven. Het doel van deze uitgave is om bondig aan te geven wat Corporate Governance in de praktijk betekent en waarom het onderwerp van groot belang is. In het Handboek zijn ondermeer "ijkpunten" opgesteld die de deelnemers van SCGOP kunnen hanteren bij het uitvoeren van het eigen beleid op het gebied van Corporate Governance. Deze ijkpunten zijn te zien als geactualiseerde aanbevelingen in aanvulling op het werk van de Commissie Corporate Governance uit 1997. Het Handboek bleek in een grote behoefte te voorzien. Hoewel het boekje kan worden gedownload vanaf de website van SCGOP (www.scgop.nl), was de vraag naar een hard copy zo groot dat al snel een herdruk nodig bleek.

Wat de algemene taken van SCGOP betreft kan worden gemeld dat SCGOP zich in de afgelopen 5 jaar heeft ontwikkeld tot een algemeen erkend aanspreekpunt op het gebied van Corporate Governance voor de pensioenfondsen. Via de waarnemers vindt afstemming plaats met de VB en de Opf als koepelorganisaties voor de bedrijfstak- resp. de ondernemingspensioenfondsen. Punten die in dit verband zijn te noemen zijn:

- het ter kennis brengen van het SCGOP standpunt over het wetsontwerp Structuurregeling aan onder meer de Vaste Kamercommissies van Financiën en Justitie;
- het ontplooiën van initiatieven ter bevordering van het stemmen op afstand;
- lobbyactiviteiten in verband met het wetsontwerp tot aanpassing van de structuurregeling; reacties op consultatiedocumenten, waaronder de consultatiedocumenten met betrekking tot het verplicht bod, transparantieplichtingen voor effecten-uitgevende instellingen, ondernemingsrecht in Europa en Corporate Governance voor beleggingsinstellingen ("IOSCO").

Verder organiseerde SCGOP in de afgelopen jaren regelmatig symposia die door een breed publiek werden bezocht. De reacties van de bezoekers van de symposia waren vrijwel zonder uitzondering zeer

positief. Bestuursleden van SCGOP hebben op individuele basis frequent in binnen- en buitenland lezingen over Corporate Governance gehouden. Ook hebben bestuursleden frequent in diverse vaktijdschriften en dagbladen artikelen over Corporate Governance geschreven⁹.

Voorts bevordert SCGOP dat onderzoek wordt verricht op het gebied van Corporate Governance. Op dit moment zijn er nog twee onderzoeken gaande: een onderzoek naar Corporate Governance karakteristieken in relatie tot financiële performance en een (vervolg)onderzoek naar optieregelingen als beloningsinstrument.

5. Doelstellingen van de Nederlandse pensioenfondsen voor 2003 en verder

DWS Investments (onderdeel van de Deutsche Bank Gruppe) stelt jaarlijks een rapport op van de Corporate Governance situatie van de 50 grootste bedrijven in Euroland. Het zojuist gepubliceerde rapport over 2002¹⁰ bracht het Financieele Dagblad tot het volgende commentaar: "De grote Nederlandse concerns verliezen in Europa terrein op het gebied van Corporate Governance. Vier van de zeven Nederlandse concerns in de DJ Euro Stoxx 50-index zijn gezakt op een Europese Corporate Governance-ranglijst."¹¹

Dit is nadrukkelijk slechts "een" mening, maar deze mening spoort wel met andere onderzoeken door niet-Nederlandse organisaties, bijvoorbeeld het jaarlijkse onderzoek van Davis Global Advisors (USA). De Nederlandse ondernemingen willen dit niet graag horen, maar feit is dat vooral vanuit het buitenland de druk op Nederland en op de Nederlandse ondernemingen om de Corporate Governance te verbeteren snel toeneemt.

Verbetering van de Corporate Governance kan geschieden Langs de volgende wegen:

- internationale verdragen / wetgeving
- nationale wetgeving
- noteringsvoorwaarden van de desbetreffende effectenbeurzen
- jurisprudentie
- statuten van de desbetreffende ondernemingen
- gedrag van de desbetreffende ondernemingen

De aan SCGOP deelnemende pensioenfondsen hebben in het verleden steeds het accent gelegd op aanpassingen die door de ondernemingen zelf tot stand zouden worden gebracht en minder op wet- en regelgeving. De huidige vertrouwenscrisis, met Enron als katalysator, is buitengewoon ernstig. Hoewel SCGOP geen reden heeft om te twijfelen aan de integriteit van de overgrote meerderheid van bestuurders en commissarissen, onderkent SCGOP dat een klein percentage kwaadwillenden een onevenredig grote impact kan hebben op het aanzien van het Nederlandse financiële bestel. De kwaliteit van de Corporate Governance speelt daarbij een essentiële rol. Zolang pensioenfondsen en andere beleggers in Nederland niet in dit verband als correctiemechanisme kunnen functioneren, moet die kwaliteit onvoldoende worden geacht. SCGOP zal zich daarom inzetten voor het realiseren van een goed functionerend correctiemechanisme.

Onder correctiemechanisme wordt overigens ook het begrip transparantie begrepen. Een duidelijk voorbeeld van de louterende werking van transparantie vormt Jack Welch, voormalig CEO van General Electric, die zijn opvallend riant pakket aan secundaire pensioneringsvoorwaarden onmiddellijk opgaf toen dit algemeen bekend werd¹². Een ander voorbeeld van een CEO die liet blijken welke rol ethiek in zijn leven speelde en hoe hij omging met de middelen van "zijn" onderneming is te opvallend om hier niet even aan te halen. Het gaat hierbij om een fragment uit het verhoor van de oprichter/voormalige CEO R.R. Williams, aangaande het faillissement van het Australische bedrijf HIH Insurance Limited:

HIH Royal Commission. Day 131, Wayne Martin CC examining Raymond Reginald Williams, AM (founder/former CEO of HIH).

Martin: "Could you tell us please if, on your frequent first-class trips to London, you booked the seat next to you for your briefcase?"

Williams: "I don't recall specifically. But that may have been the case, on some occasions."

Martin: "That your briefcase was also traveling first class?"

Williams: "That may have been the case."

Martin: "Did you express the view to Qantas that this briefcase should be eligible for frequent flyer points?"

Williams: "I can't recall that."

Martin: "And were you subsequently informed that said briefcase would not be eligible for such points on the grounds that it was not, in fact, a perron?"

Williams: "That may have been the airline's position on that issue."

Martin: "Was that briefcase, from that point on, booked under the name of Casey Williams?"

Williams: "Yes, Casey Reginald Williams, AM."

Terug naar het door SCGOP voorgestane goed functioneren van het correctiemechanisme. Essentieel voor een goed werkend correctiemechanisme is het toepassen van het 'one share one vote' principe. Hiervan is in Nederland geen sprake. Het Nederlandse correctiemodel loopt voorts niet in de pas met internationale ontwikkelingen. Gestreefd moet dan ook worden naar het opheffen van typisch Nederlandse beschermingsconstructies (als bijvoorbeeld de administratiekantoren) die vaak op de internationale kapitaalmarkt niet worden begrepen of, bij wel begrijpen, volstrekt worden afgewezen. Ook een verdere aanpassing van het structuurregime aan internationale maatstaven staan wij voor, waarbij wij wel, wat betreft het toezicht, het two tier systeem van een aparte Raad van Commissarissen zouden willen behouden. Tenslotte zal SCGOP zich blijven inspannen om duidelijkheid te creëren welke Corporate Governance gedragsregels voor Nederlandse ondernemingen naast wetgeving en jurisprudentie bestaan.

6. Afsluiting

In Nederland wordt wel gepleit voor een positieve kijk op de (kwaliteit van de) Corporate Governance van Nederlandse ondernemingen. Nederlandse ondernemingen dragen uit dat zij zich materieel con-

formeren aan Angelsaksische standaarden als het gaat om de kwaliteit van de verantwoording. Wat betreft het toezicht zou Nederland zich zelfs positief onderscheiden vanwege de wijze waarop in onze wetgeving qua structuur de onafhankelijke positie van commissarissen ten opzichte van het bestuur is verankerd. Bij de invulling van die structuur is echter helaas niet altijd sprake van voldoende onafhankelijkheid. De laatste stelling wordt door pensioenfondsen onderschreven. Toch lijkt het pleidooi van Nederlandse ondernemingen internationaal niet aan te slaan. In het buitenland, in het bijzonder in Groot-Brittannië en de VS, hebben Nederlandse ondernemingen een negatief Corporate Governance-*imago*. De flexibiliteit van het Nederlandse vennootschapsrecht heeft zijn voordelen doch leidt ook tot (in buitenlandse ogen) ondoorzichtige zeggenschapsverhoudingen (olichargische regelingen en beschermingsconstructies) en een dikwijls marginale rol voor de algemene vergadering van aandeelhouders (onder het volledige structuurregime). De in opkomst zijnde Corporate Governance-*ratings* (die naar hun aard stigmatiserend zijn) hebben al evenmin oog voor nuances binnen Nederlandse verhoudingen.

In dit licht wijs ik er nadrukkelijk op dat Nederlandse ondernemingen door de invoering van de euro meer en meer in hun kapitaalbehoefte moeten voorzien door een beroep te doen op internationale investeerders. Zij zullen meer moeite moeten doen om buitenlandse beleggers te interesseren voor hun aandelen. Zij kunnen niet meer vertrouwen op de "automatische" belangstelling en de geldstroom van Nederlandse institutionele beleggers, want die zijn niet meer op Nederlandse ondernemingen aangewezen.

Corporate Governance moet, overigens net zoals het in dit hoofdstuk niet behandelde maatschappelijk verantwoord ondernemen, worden beschouwd als een corporate responsibility. De duurzaamheid van een onderneming wordt immers mede bepaald door de bereidheid van een institutionele belegger tot lange termijn financiering. Voorwaarden voor deze "geduldige" financieringsrelatie zijn eenduidige doelstellingen van de onderneming, een transparante ondernemingsstructuur en een krachtige ondernemingsleiding die echter voldoende tegenwicht ont-

moet in de vorm van correctiemechanismen, waaronder een onafhankelijke raad van commissarissen en een algemene vergadering van aandeelhouders die door efficiënte stemrechtuitoefening in staat is een oordeel uit te spreken.

Ik betwijfel echter of Nederlandse ondernemingen het Corporate Governance gedachtegoed voldoende hebben omarmd. Slechts zelden valt de gezindheid waar te nemen om de vergadering van aandeelhouders te betrekken bij wezenlijke beslissingen, juist óók wanneer de bestaande wettelijke of statutaire regelingen daartoe niet verplichten. In zijn algemeenheid schort het aan veranderingsbereidheid. De lakse houding van veel ondernemingen bij het bevorderen van proxy voting is hier een voorbeeld van. Corporate Governance betekent dat het vertrouwen in de onderneming moet worden verdiend, veroverd of herbevestigd door het adequaat overbruggen van de informatiekloof tussen onderneming en de kapitaalverschaffer. Die boodschap behoeft onverminderd aandacht.

- Mr. P. P. de Koning is voorzitter van de Stichting Corporate Governance Onderzoek voor Pensioenfondsen (SCCOP).
- 2 Vrij naar artikel 2:9 BW
- 3 Artikel 9b lid 1 Pensioen- en Spaarfondsenwet (PSW)
- 4 Paul A. Gompers, Joy Ishii en Andrew Metrick in "Corporate Governance and Equity Prices", uitgegeven in augustus 2001 door het National Bureau for Economic Research (USA), Working Paper No. W 8449.
- 5 Bijv. het onderzoek van McKinsey uit 2000 waaruit bleek dat 80% van de investeerders bereid is een bonuspremie tot 27% te betalen voor aandelen van ondernemingen met een goede governance.
- 6 Pensioenfondsen ABP, Pensioenfondsen PGGM, Algemeen Pensioenfonds der KLM, Bedrijfspensioenfonds KPN, Philips Pensioenfonds, Shell Pensioenfonds, Spoorwegpensioenfonds en Unilever Pensioenfonds "Progress".
- 7 Artikel 3 van de Statuten van SCGOP.
- 8 Initiatiefnemers waren CalPERS (USA), TIAA-CREF (USA), Public Employees' Retirement Association of Colorado (USA), Ontario Teachers' Pension Plan (Canada), ABP, DWS Investment (Duitsland), Alecta Investment Management (Zweden), Morley Fund Management (GB) Standard Life (GB) en Hermes (GB).
- 9 Voor vindplaatsen: zie de website van SCCOP (www.scgop.nl).
- 10 Dow Jones Euro Stoxx 50 Corporate Governance Ranking Report, gepubliceerd in september 2002.
- 11 "Nederlandse bedrijven raken achterop met Corporate Governance", artikel Financieele Dagblad 23 september 2002.
- 12 Zie artikel "Welch ziet af van ruimhartig pensioen bij GE", Financieele Dagblad van 7 september 2002.