

# Het Jaarverslagenonderzoek 2012

## Onderzoek ter ondersteuning van de jury van de FD Henri Sijthoff-Prijs

dr.mr. H.P.T. Coebergh MBA, Lector PR & Social Media, Hogeschool Leiden  
met medewerking van prof.mr.dr.ir. S.C. Santema, hoogleraar te Delft en  
partner bij adviesbureau Scenter

November 2012

## Inhoudsopgave

<b>Woord vooraf</b>	<b>3</b>
<b>Inleiding</b>	<b>4</b>
<b>Verantwoording</b>	<b>6</b>
<i>Criterion 1: Bedrijfsprofiel</i>	9
Beoordeling	9
Nadere toelichting	9
<i>Criterion 2: Strategische Doelstellingen</i>	10
Beoordeling	10
Nadere toelichting	10
<i>Criterion 3: SWOT-analyse en Uitdagingen</i>	12
Beoordeling	12
Nadere toelichting	13
<i>Criterion 4: Ondernemingsstrategie</i>	14
Beoordeling	14
Nadere toelichting	14
<i>Criterion 5: Business Units en Strategische Doelstellingen</i>	15
Beoordeling	15
Nadere toelichting	15
<i>Criterion 6: Actieplannen tijdens boekjaar</i>	16
Beoordeling	16
Nadere toelichting	16
<i>Criterion 7: Actieplannen komende boekjaar</i>	17
Beoordeling	17
Nadere toelichting	17
<b>Resultaten</b>	<b>18</b>
<b>Bronnen</b>	<b>25</b>

### **Woord vooraf**

Dit jaarverslagonderzoek is de 18e in een reeks die professor Sicco Santema in 1994 met zijn adviesbureau Scenter is gestart. Het is mij, mede namens Hogeschool Leiden, een eer en genoegen om van hem en zijn collegae het stokje te mogen overnemen. Tegelijk dient het jaarverslagonderzoek voor het eerst ter ondersteuning van de jury van de FD Henri Sijthoff-Prijs, sinds 1953 de prijs voor in Nederland genoteerde ondernemingen met de beste financiële verslaggeving. De verwachting is dat de FD Sijthoffprijs baat heeft bij de beproefde en gekwantificeerde analyse zoals die door Scenter is ontwikkeld. Met Santema ben ik verheugd een bijdrage te mogen leveren aan een prijs die inzicht in het bedrijfsleven bevordert, in de overtuiging dat alle belanghebbenden daar beter van worden.

Leiden, 10 november 2012

Piet Hein Coebergh

## Inleiding

Over wat "goede" of "transparante" verslaggeving is bestaan grote verschillen van mening tussen belanghebbenden als accountants, analisten, toezichthouders, bestuurders, aandeelhouders, wetenschappers, politici en journalisten. Wereldwijd. Slechts een van de mondiale dilemma's in verslaggeving betreft het kiezen tussen een rule-based versus een principle-based benadering. Ofwel: hoe gedetailleerd moet verslaggeving zijn? Het is onmogelijk om de wereld in regels te vangen, zoals de rule-based benadering nastreeft. Het mooie van de principle-based benadering is dat het principe (denk aan: "Goed Huisvaderschap") de regels in zich draagt, terwijl regels geen principe in zich dragen. Europa is cultureel goed gepositioneerd om een brug te slaan tussen de Angelsaksische rule-based, regel- en tekstgedreven benadering en de Aziatische principle-based, uitzondering- en contextgedreven benadering. De kracht zit wellicht in de combinatie. Feit is dat verslaggeving wereldwijd convergeert naar internationale standaarden. Voldoen aan de International Financial Reporting Standards, met 2.500 pagina's regels, is evenwel geen sinecure, maar gelukkig minder dramatisch dan voldoen aan de 25.000 pagina's US GAAP, de accountancyvoorschriften in de VS. Je ziet ook dat bedrijven enorme getallen regels gewoon negeren en hun eigen plan trekken, in plaats van te focussen op de doelstellingen en principes van de regelgeving.

Deze eeuw heeft al een grote hoeveelheid nieuwe wet- en regelgeving geleverd die voor bestuurders en toezichthouders van ondernemingen verstrekende gevolgen heeft, zoals de Internationale Financiële Rapportage Standaarden (IFRS), de Sarbanes-Oxley-Act in de VS, Turnbull in het Verenigd Koninkrijk en de code-Tabaksblat in Nederland. Hierin is bijvoorbeeld voorgeschreven dat bestuurders verantwoording dienen af te leggen over het gevoerde (risico)beleid. Door de invoering van IFRS voor beursgenoteerde ondernemingen is de voorgeschreven transparantie fors toegenomen. Kenmerkend voor IFRS is een hogere mate van uniformiteit in de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling, het zichtbaar maken van 'verborgen' positieve en negatieve waarden en zeer uitgebreide toelichting-informatie. IFRS is zo complex dat bedrijven doorgaans een reeks specialisten nodig hebben om tot een goede invulling te komen. Voor bestuurders en voor commissarissen betekent dit dat zij in deze kennis moeten investeren om hun taak goed uit te kunnen oefenen.

### *Voor- en nadelen van transparante verslaggeving*

Wetenschappelijk onderzoek heeft herhaaldelijk aangetoond dat ondernemingen baat hebben bij (financieel) transparante verslaggeving (overzichten zijn te vinden bij o.a. Leuz & Verrecchia, 2000; Healy & Palepu, 2001; Coebergh, 2011). Stakeholder theorie en agency theorie verklaren de empirisch vaak bewezen stelling dat (financiële, terugkijkende) transparante ondernemingen makkelijker geld kunnen lenen op de kapitaalmarkt en dus kredietwaardiger zijn (gemeten als de cost of capital), makkelijker hun aandeel verhandelen (gemeten als de liquiditeit van het aandeel) en een stabielere beurskoers hebben (gemeten als de volatiliteit van het aandeel). Recent onderzoek naar het effect van transparantie in het communiceren van bedrijfsstrategie leert dat transparante ondernemingen behalve een betere liquiditeit van het aandeel ook een betere bedrijfsreputatie genieten. Over de kosten van transparantie bestaat veel onzekerheid. Ondanks deze veronderstelde voordelen zijn bedrijven niet allemaal even transparant. De directe kosten lijken verwaarloosbaar, dus wat houdt ze tegen? De wetenschap gist naar de redenen. Een verklaring is dat de toekomst zo onvoorspelbaar is dat het onzinnig is om specifieke keuzes te maken. De meest gehoorde verklaring is dat ondernemingen liever hun kaarten aan de borst houden en concurrenten (of toezichthouders, vakbonden, belangenorganisatie en andere stakeholders) niet onnodig wijs maken. Een andere verklaring is dat veel bedrijven misschien helemaal geen idee hebben waar ze naar toe moeten. De meeste bedrijven lijken een balans te zoeken tussen de voor- en nadelen van transparantie door de juridisch vereiste informatie te leveren, de bedrijfsgevoelige informatie achter te houden (denk aan het geheime recept van Coca Cola of het concept van de iPhone voordat die wereldkundig werd gemaakt) en de toegevoegde waarde van het bedrijf voor de samenleving (met name de aandeelhouderswaarde) te promoten.

### *Transparantie van beursgenoteerde ondernemingen in Nederland*

In landen met een lage culturele context zoals Nederland, waar het dus meer gaat om de directe expressie dan om de samenhang met de omgeving, is transparantie – internationaal gezien – een geaccepteerde norm. Toch wijst onderzoek uit dat ondernemingen ook hier niet scheutig zijn met

strategische informatie. Maar weinig bedrijven durven concrete informatie te geven over wat ze – controleerbaar - wilden en willen bereiken. Ook zijn bedrijven zeer preuts over hun mogelijke zwaktes en ogenschijnlijk naïef in het beschrijven van risico's. Eerder onderzoek wees dat al uit (Santema & Van de Rijt, 2001; Vergoossen & De Bos, 2005) en voorliggende analyse bevestigt dit beeld.

Onderzoek naar communicatie over strategie door de 70 grootste in Nederland genoteerde ondernemingen over de periode 2003-2008 liet zien dat vijf factoren van significante invloed zijn op de mate waarin beursgenoteerde ondernemingen open zijn over hun strategie (Coebergh, 2011). Ten eerste de branche: zo is de bouwsector in Nederland minder transparant dan de financiële sector - al zegt dat niets over de inhoud van de strategie. Ten tweede drukt winstgevendheid de openheid: hoe beter het gaat, hoe geslotener het bedrijf. Ten derde maken noteringen aan meerdere beurzen bedrijven transparanter. Ten vierde blijkt dat hoe groter de marktkapitalisatie is, hoe opener het bedrijf is over de strategie. Promotie naar de AEX betekent dus investeren in corporate communicatie en investor relations. Ten vijfde blijkt dat hoe langer het bedrijf genoteerd is, hoe transparanter het bedrijf is over de toekomst. Geen significante relatie is gevonden voor de omzet van het bedrijf, de mate waarin een bedrijf beleend is (leverage) en de verhandelbaarheid (free float) van beursgenoteerde ondernemingen.

## Verantwoording

In 2012 heeft Piet Hein Coebergh, Lector PR & Social Media aan Hogeschool Leiden, de 18<sup>e</sup> editie van het Jaarverslagenonderzoek uitgevoerd. Het doel is om empirisch onderbouwd inzicht te krijgen in de mate waarin (beursgenoteerde) ondernemingen in Nederland communiceren over hun strategie. De analyse levert een bijdrage aan het debat over de toegevoegde waarde van transparantie voor het bedrijfsleven en belanghebbenden. De methodologie is ontwikkeld in 1993 door prof.mr.dr.ir. Sicco Santema vanuit Scenter consultants. Scenter heeft dit jaarverslagenonderzoek sinds 1994 zeventien achtereenvolgende jaren uitgevoerd en publiek gepresenteerd.

In 2012 heeft Scenter zich als bureau geherpositioneerd en de methodologie en onderliggende database ter beschikking gesteld aan Piet Hein Coebergh, die zijn lectoraat combineert met advieswerk vanuit Coebergh Communicatie & PR waar hij sinds 2002 partner is. Eerder werkte Coebergh al met Scenter samen door de transparantiebenchmark van Scenter te koppelen aan financieel-economisch succes van de geanalyseerde ondernemingen. In 2011 promoveerde Piet Hein aan de Universiteit van Bradford op oorzaken en gevolgen van het communiceren van strategie in jaarverslagen, MVO-verslagen, websites en persberichten van de 70 grootste beursgenoteerde bedrijven in Nederland over de periode 2003-2008. Hiervoor werd de door Scenter ontwikkelde methode benut. Coebergh toonde aan dat bedrijven die meer communiceren over hun strategie een significant betere liquiditeit van hun aandeel hebben plus een significant betere corporate reputatie dan bedrijven die minder over hun strategie communiceren. De dissertatie is beschikbaar op [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1965029](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1965029)

Er is in Nederland in de loop der jaren een aantal nationale (jaarlijkse) onderzoeken ontwikkeld naar gepubliceerde beleidsverantwoording van organisaties. De oudste, en bekendste, jaarlijkse analyse van ondernemingsverslaggeving is de FD Henri Sijthoff Prijs. Sinds 1954 reikt een jury deze prijs uit na beoordeling van de verslaggeving van nagenoeg alle in Nederland genoteerde ondernemingen. Sinds 2002 weegt de jury daarbij de analyse mee van adviesbureau Jungle Minds die de online verslaggeving van genoteerde bedrijven beoordeelt. Met ingang van 2012 vormt de jaarverslagen-analyse zoals die door Scenter is ontwikkeld ook een beoordelingsbron voor de jury van de Sijthoff-prijs. Daarmee wint de prijs aan gekwantificeerde en wetenschappelijke onderbouwing.

Na de Sijthoff-prijs die nu versterkt wordt met de Scenter-jaarverslaganalyse zijn verder de volgende rankings ontstaan:

- De F.G. Kordes-Trofee, voor Jaarverslaggeving in de publieke sector (sinds 1995)
- De Transparantiebenchmark, voor verantwoording van MVO-beleid (sinds 2003)
- De Transparantprijs, voor verslaggeving van charitatieve instellingen (sinds 2004)
- Het Glazen Huis, voor de meest transparante woningcorporatie (uitgereikt van 2006 tot en met 2011)
- De Prix de Mazars, die de informatiewaarde van verslaggeving door genoteerde ondernemingen beoordeelt (sinds 2008).

Alle genoemde onderzoeken betreffen jaarverslagen, met dien verstande dat de Sijthoffprijs, de Transparantiebenchmark en de Prix de Mazars ook websites analyseren. De Sijthoffprijs analyseert bovendien ook (een selectie van) persberichten. De Transparantiebenchmark kijkt alleen naar MVO-jaarverslagen, niet naar algemene jaarverslagen.

Van genoemde rankings zijn alleen de Scenter-methodologie en de Transparantiebenchmark niet gebaseerd op de mening en expertise van juryleden of geënquêteerden maar op basis van een gedetailleerde en geobjectiverde (en gepubliceerde) set beoordelingscriteria, zodat de analyse eenvoudig replicerbaar is. Meer hierover op

<http://fd.nl/ondernemen/topics/henri-sijthoff-prijs/>

### *Methodie van onderzoek*

De door Scenter ontwikkelde analyse is sinds de ontwikkeling en eerste realisatie in 1994 enkele malen aangepast aan nieuwe inzichten, voor het laatst in 2010. Deze aanpak is in 2012 voortgezet, waarbij de selectie van te analyseren bedrijven is beperkt tot alle ondernemingen die bij het FD op 3 januari 2012 vermeld stonden als genoteerd in Amsterdam en die op 31 juli 2012 nog steeds genoteerd waren.

Het Jaarverslagenonderzoek meet transparantie van beleid in jaarverslagen van Nederlandse ondernemingen. De onderzoeksmethodiek is gebaseerd op de kennis en ervaring van consultants en deskundigen op dit gebied van de adviesbureaus Coebergh Communicatie & PR ([www.coebergh.nl](http://www.coebergh.nl)) en Scenter ([www.scenter.nl](http://www.scenter.nl)). De criteria zijn gebaseerd op de opinie van de doelgroepen van het jaarverslag, zoals analisten, financiële pers en aandeelhouders. De criteria gaan uit van "intentie, resultaat, evaluatie en toekomst". Vragen die daarbij spelen zijn:

- Wat wilde een organisatie bereiken (intentie)?
- Wat heeft zij werkelijk bereikt (resultaat)?
- Legt de organisatie uit hoe het verschil tussen intentie en resultaat tot stand is gekomen (evaluatie)?
- Wat heeft dit voor gevolgen voor de intenties voor het volgende boekjaar of periode (toekomst)?
- Welke strategische koers is hiervoor uitgezet en hoe is en wordt daar vorm aan gegeven?

Ook is sinds 2010 een weging toegepast, waarmee gehoor is gegeven aan de inzichten verkregen uit onderzoek onder stakeholders van het jaarverslag, waaronder analisten en aandeelhouders. Met deze criteria krijgen ondernemingen een methodiek in handen om een jaarverslag transparanter te maken wat betreft rapportage over beleidselementen, vanuit zowel de ogen van professionals als direct betrokken stakeholders.

### Overzicht van de criteria

De 7 criteria waarmee de onderzochte jaarverslagen zijn beoordeeld staan hieronder met een korte beschrijving per criterium. In de daaropvolgende pagina's staan de 7 criteria afzonderlijk nader uitgewerkt.

Criterium	Punten
<b>1. Bedrijfsprofiel</b> Wordt in het jaarverslag een algemeen beeld geschetst van de onderneming?	6
<b>2. Strategische Doelstellingen</b> Welke doelstellingen op ondernemingsniveau had de onderneming aan het begin van het boekjaar? Wat zijn de resultaten? Waar streeft de onderneming de volgende periode naar?	30
<b>3. SWOT-analyse en Uitdagingen</b> Is in het jaarverslag een SWOT-analyse opgenomen? Welke uitdagingen zijn er aan de hand van deze analyse geformuleerd?	20
<b>4. Ondernemingsstrategie</b> Welke strategie volgde de onderneming tijdens het boekjaar? Welke strategie volgt zij de volgende periode? In hoeverre houdt de strategie verband met doelstellingen voor de volgende jaren?	16
<b>5. Business Units en Strategische Doelstellingen</b> In hoeverre dragen bedrijfsonderdelen bij aan het behalen van strategische doelen? Vermeldt de onderneming het verband tussen bedrijfsonderdelen en intenties voor de komende periode?	12
<b>6. Actieplannen in het boekjaar</b> Welke concrete acties zijn uitgevoerd ter ondersteuning van het behalen van strategische doelen?	6
<b>7. Actieplannen volgend jaar</b> Welke concrete acties zullen volgend jaar uitgevoerd worden ter ondersteuning van het behalen van strategische doelen?	10
<b>Totaal aantal haalbare punten</b>	<b>100</b>

De score van een jaarverslag is het totaal aantal behaalde punten gedeeld door 10. De score loopt daarmee van 0 tot 10.

$$\frac{\text{Aantal behaalde punten}}{10} = \text{Score jaarverslag}$$

Wanneer bedrijven een gelijk aantal punten halen wordt het bedrijf met de laagste marktkapitalisatie hoger in de ranglijst geplaatst omdat de relatieve prestatie groter is; hoe groter de marktkapitalisatie, hoe groter de druk om transparant te zijn. Als bedrijven dan nog gelijk eindigen wordt, vanuit dezelfde redentatie, het bedrijf met de laagste omzet (in 2011) hoger in de ranglijst geplaatst.



### Criterium 1: Bedrijfsprofiel

Het bedrijfsprofiel schetst een algemeen beeld van de onderneming. In deze omschrijving komen idealiter de volgende elementen aan de orde:

- welke klantbehoefte lost de onderneming in, waartoe de onderneming bestaat (missie);
- waar de onderneming wil staan in de toekomst, wat zij wil zijn (visie);
- de structuur van de onderneming, met bijvoorbeeld een organogram;
- producten en/of diensten die de onderneming aanbiedt;
- een omschrijving van de klanten die de onderneming bedient.

N.B.: Over de definities van missie en visie bestaan verschillende ideeën; tijdens de beoordeling wordt hier rekening mee gehouden.

### Beoordeling

Per element dat is beschreven in het jaarverslag wordt 1 punt toegekend. Een zesde punt kan verdiend worden door middel van een overzichtelijke weergave.

Criterium: Bedrijfsprofiel		Aantal toegekende punten	
		Nee	Ja
Is in het jaarverslag beschreven...	... welke klantbehoefte de onderneming inlost?	0	1
	... waar de onderneming wil staan in de toekomst (visie)?	0	1
	... hoe de organisatiestructuur van de onderneming eruit ziet?	0	1
	... welke producten en/of diensten de onderneming aanbiedt?	0	1
	... welke klanten de onderneming bedient?	0	1
Zijn de beschreven elementen overzichtelijk weergegeven?		0	1
<b>Totaal aantal haalbare punten</b>		<b>6</b>	

### Nadere toelichting

'Overzichtelijk' in dit criterium heeft een visuele betekenis: hiermee wordt bijvoorbeeld bedoeld een tabel, een opsomming of goed onderscheidbare paragrafen. Ook houdt dit in dat de elementen op een logische plaats in het jaarverslag staan en niet te ver van elkaar verspreid. Dit is verder onafhankelijk van het totaal aantal elementen dat in het jaarverslag is opgenomen.

## Criterion 2: Strategische Doelstellingen

De Strategische Doelstellingen van een onderneming beschrijven wat de onderneming wil bereiken op ondernemingsniveau. Idealiter beschrijft de onderneming deze doelen in kwalitatieve en kwantitatieve zin, waarbij wordt vermeld 'hoeveel' en 'wanneer'. De transparantie van beleid in het jaarverslag neemt toe indien de onderneming duidelijk kan maken welke doelen het beleid dient en hoe dit gemeten wordt, zowel kwalitatief als kwantitatief.

### Beoordeling

Bij het criterium Strategische Doelen worden de volgende elementen gemeten:

- de kwalitatieve formulering van de te bereiken doelstelling tijdens het boekjaar (intentie);
- de kwantitatieve formulering van de te bereiken doelstelling tijdens het boekjaar (intentie);
- wat het resultaat was van de inspanningen om het doel te bereiken tijdens het boekjaar (resultaat);
- wat de verklaring is voor het verschil tussen kwantitatieve intentie en resultaat (evaluatie);
- wat de gekwantificeerde doelstelling geworden is voor de periode na het boekjaar (toekomst);
- en of al deze onderdelen overzichtelijk zijn beschreven.

Criterium: Strategische Doelstellingen	Aantal punten toegekend									
	Doel 1		Doel 2		Doel 3		Doel 4		Overzichtelijk	
Onderdeel:	Nee	Ja	Nee	Ja	Nee	Ja	Nee	Ja	Nee	Ja
Kwalitatieve formulering voor boekjaar	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1
Kwantitatieve formulering voor boekjaar	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1
Kwantitatief resultaat tijdens boekjaar op geformuleerde doelen	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1
Evaluatie verschil tussen kwantitatieve doelen en kwantitatieve resultaat	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1
Kwalitatieve formulering periode na boekjaar met uitleg	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1
Kwantitatieve formulering periode na boekjaar met uitleg	0	1	0	1	0	1	0	1	0	1
<b>Aantal te behalen punten</b>	<b>6</b>		<b>6</b>		<b>6</b>		<b>6</b>		<b>6</b>	
<b>Totaal aantal haalbare punten</b>	<b>30</b>									

Voor ieder element kan een punt worden gescoord. De maximale score (30 punten) wordt bereikt bij 4 of meer beschreven doelen. Per element van de Strategische Doelstellingen wordt ook een punt toegekend als het element bij de vermelde Strategische Doelstellingen overzichtelijk is weergegeven.

### Nadere toelichting

- Een doelstelling dient ten eerste op ondernemingsniveau te zijn geformuleerd. Deze wordt als Strategische Doelstelling beoordeeld als de kwalitatieve formulering ervan in het jaarverslag is opgenomen. Met andere woorden, zonder kwalitatieve formulering is een doelstelling geen Strategische Doelstelling. Een louter kwantitatieve formulering zonder kwalitatieve tegenhanger krijgt geen punten toebedeeld.

- Kwantitatieve formuleringen en resultaten dienen voorzien te zijn van de aanduidingen 'hoeveel' en 'wanneer' (SMART).
- Voor het element 'evaluatie' worden de toelichtingen van verschillen beoordeeld van doelstellingen waarvan zowel de kwantitatieve formulering als het resultaat vermeld zijn.
- MVO-gerelateerde doelstellingen worden ook als Strategische Doelstelling beoordeeld indien in het jaarverslag duidelijk is gemaakt dat de MVO-doelstelling in kwestie (of het MVO-beleid) een onderdeel is van het ondernemingsbeleid. Een MVO-doelstelling waarvan het verband met het ondernemingsbeleid niet expliciet is benoemd, wordt niet als Strategische Doelstelling beoordeeld.
- 'Overzichtelijk' in dit criterium heeft een visuele betekenis: hiermee wordt bijvoorbeeld bedoeld een tabel, een opsomming of goed onderscheidbare (en consistente) paragrafen. Het gaat hier om de onderdelen van Strategische Doelstellingen an sich.

### Criterium 3: SWOT-analyse en Uitdagingen

De beschrijving van een SWOT-analyse geeft een overzicht van de Strengths, Weaknesses, Opportunities en Threats van de onderneming. Hieruit vloeien Uitdagingen voort. De Uitdagingen zijn een directe vertaling van de SWOT naar de bedrijfsvoering. De Uitdagingen geven aan hoe een organisatie haar sterktes en zwaktes zal aanwenden om kansen te benutten en bedreigingen te minimaliseren.

Als voorbeelden: de Uitdagingen geven aan hoe de onderneming:

- Een sterkte gaat gebruiken om een kans te benutten;
- Een sterkte gaat gebruiken om een bedreiging af te wenden;
- Van een zwakte een sterkte wil maken om daarmee een kans te benutten;
- Een zwakte wil keren om een bedreiging af te wenden.

'Uitdagingen' komen vaak voor in jaarverslagen. Dat wil niet zeggen dat er dan ook wordt gescoord op dit criterium. Het bovenstaande geeft al aan dat een Uitdaging een link tussen beschreven SWOT-elementen bevat. Voor de formulering van een Uitdaging houden wij de systematiek aan zoals beschreven in het boek *Marketingplanning* (zie ook [www.marketingplanning.com](http://www.marketingplanning.com)). Uitdagingen horen tweedimensionaal en van binnen naar buiten te zijn geformuleerd. De transparantie van beleid in het jaarverslag neemt toe indien de onderneming haar keuzes en beleid kan verduidelijken aan de hand van Strategische Analyses.

### Beoordeling

Alleen expliciet beschreven elementen worden beoordeeld. Per SWOT-element dat in het jaarverslag beschreven is kan 3 punten worden verdiend. Bij vermelding van 1 tot 3 attributen per element wordt 1 punt toegekend. Als 4 of meer van deze attributen van een element zijn opgenomen, worden 2 punten toegekend. Indien een element op overzichtelijke wijze in het jaarverslag is opgenomen, wordt een extra punt gescoord.

Criterium: SWOT-analyse		Aantal toegekende punten				
		Aantal attributen per element in het jaarverslag			Overzichtelijk	
		Geen	1-3	4 of meer	Nee	Ja
SWOT-element	Strengths	0	1	2	0	1
	Weaknesses	0	1	2	0	1
	Opportunities	0	1	2	0	1
	Threats	0	1	2	0	1
Totaal aantal haalbare punten					12	

Per Uitdaging die in het jaarverslag beschreven is, kan 2 punten worden verdiend: 1 punt voor een tweedimensionale Uitdaging, een tweede punt als de Uitdaging volledig volgens de methode is beschreven. Een onderneming behaalt het maximale aantal punten als 4 Uitdagingen volledig volgens de methode zijn geformuleerd.

Criterium: Uitdagingen	Aantal toegekende punten	
	Eendimensionaal	Volgens de methode
Hoe zijn de Uitdagingen geformuleerd?		
<b>Uitdaging 1</b>	0	2
<b>Uitdaging 2</b>	0	2
<b>Uitdaging 3</b>	0	2
<b>Uitdaging 4</b>	0	2
<b>Totaal aantal haalbare punten</b>		<b>8</b>

### Nadere toelichting

- 'Expliciet' in dit criterium heeft betrekking tot de herkenbaarheid: hiermee wordt bedoeld dat een element, attribuut of omstandigheid als zodanig direct herkenbaar is door bijvoorbeeld haar formulering of een duidelijke tussenkop. 'Impliciet' betekent dat de beschrijving van een element, attribuut of omstandigheid enige herleiding en/of interpretatie behoeft om als zodanig beschouwd te worden.
- Vaak is bij de rapportage over risico's op impliciete wijze gebruik gemaakt van diverse SWOT-elementen. Een aparte paragraaf over SWOT-elementen geeft de SWOT-analyse een duidelijke plek in het jaarverslag. De inhoud van de risicoparagraaf wordt om deze reden dan ook niet als bron voor rapportage over SWOT-elementen beschouwd.
- 'Overzichtelijk' in dit criterium heeft een visuele betekenis: hiermee wordt bijvoorbeeld bedoeld een tabel, een opsomming of goed onderscheidbare (en consistente) paragrafen.
- Om Uitdagingen te formuleren zijn SWOT-elementen noodzakelijk. Uitdagingen die niet zijn gebaseerd op gerapporteerde SWOT-elementen worden niet als Uitdagingen beoordeeld.

#### Criterium 4: Ondernemingsstrategie

De Ondernemingsstrategie is een vertaling van de Strategische Doelstellingen naar een plan voor de organisatie in zijn geheel. Deze voorgaande criteria geven aan waar een organisatie wil zijn in de toekomst. De Ondernemingsstrategie is een beschrijving van het pad om deze positie te bereiken. Hoe gaat een onderneming het beleid ten uitvoer brengen? De transparantie van beleid in het jaarverslag neemt toe indien de onderneming haar strategische koers van het boekjaar en de volgende periode toelicht.

#### Beoordeling

Voor de beoordeling op dit criterium wordt voornamelijk gekeken naar rapportage over de Ondernemingsstrategie voor de komende periode. Des te meer de strategie verband houdt met de doelen voor de komende periode (zoals beoordeeld bij het criterium Strategische Doelstellingen), des te meer punten worden toegekend. Indien een verband op overzichtelijke wijze in het jaarverslag is opgenomen, wordt een extra punt gescoord.

Criterium: Ondernemingsstrategie		Aantal toegekende punten			
		Nee		Ja	
Is de Ondernemingsstrategie voor het boekjaar beschreven?		0		2	
Is er een verband met de Strategische Doelstellingen voor het boekjaar (intentie boekjaar)?		0		2	
Bestaat er een verband tussen de Ondernemingsstrategie en de Strategische Doelstellingen voor het volgende boekjaar?	Nee	Alleen met de kwalitatieve formulering	Met de kwantitatieve formulering	Overzichtelijk	
				Nee	Ja
Strategische doelstelling 1	0	1	2	0	1
Strategische doelstelling 2	0	1	2	0	1
Strategische doelstelling 3	0	1	2	0	1
Strategische doelstelling 4	0	1	2	0	1
<b>Totaal aantal haalbare punten</b>				<b>16</b>	

#### Nadere toelichting

- De score wat betreft het verband tussen Strategische Doelstellingen voor het volgende boekjaar en de Ondernemingsstrategie is een oplopende schaal: of er bestaat geen verband (geen punt), of er is een verband tussen de strategie en de kwalitatieve formulering van de doelstelling (1 punt), of er is een verband met de kwantitatieve formulering (2 punten).
- 'Overzichtelijk' in dit criterium heeft een visuele betekenis: hiermee wordt bijvoorbeeld bedoeld een tabel, een opsomming of goed onderscheidbare (en consistente) paragrafen.

### **Criterium 5: Business Units en Strategische Doelstellingen**

Business Units (BU's, ook wel bedrijfsonderdelen of bedrijfseenheden), zijn duidelijk onderscheidbare onderdelen binnen een onderneming op grond van producten die zij produceren of markten die zij bedienen. Voor de beoordeling van de informatie over bedrijfsonderdelen wordt de verdeling aangehouden zoals in het jaarverslag vermeld, of dit nu een groepsgewijze, regionale of functionele verdeling betreft. De transparantie van beleid in het jaarverslag neemt toe indien de onderneming toelicht op welke manier haar bedrijfsonderdelen bijdragen aan Strategische Doelstellingen voor de volgende periode.

#### **Beoordeling**

Bij dit criterium wordt gekeken naar de rapportage over de bijdragen van Business Units aan Strategische Doelstellingen voor de volgende periode (toekomst). Als uit de rapportage expliciet duidelijk wordt dat het beleid van één of meerdere bedrijfsonderdelen in relatie staat tot een kwalitatieve formulering van een Strategische Doelstelling voor de volgende periode, wordt daarvoor 1 punt toegekend. Bij een relatie met de kwantitatieve formulering wordt 3 punten toegekend. Daarmee komt het totaal aantal haalbare punten bij dit criterium neer op 12.

Criterium: Business Units en Strategische Doelstellingen	Aantal toegekende punten		
	Verband tussen Business Units en Strategische Doelstelling		
	Geen	Kwalitatief	Kwantitatief
<b>Strategische Doelstelling 1</b>	0	1	3
<b>Strategische Doelstelling 2</b>	0	1	3
<b>Strategische Doelstelling 3</b>	0	1	3
<b>Strategische Doelstelling 4</b>	0	1	3
<b>Totaal aantal haalbare punten</b>	<b>12</b>		

#### **Nadere toelichting**

- De score wat betreft het verband tussen Strategische Doelstellingen voor het volgende boekjaar en de Business Units is een ooplopende schaal: of er bestaat geen verband (geen punt), of er is een verband tussen de beschrijving van de bedrijfsonderdelen en de kwalitatieve formulering van de doelstelling (1 punt), of er is een verband met de kwantitatieve formulering (3 punten).

### Criterion 6: Actieplannen tijdens boekjaar

Actieplannen zijn concrete acties die zijn uitgevoerd aan de hand van de ondernemingsstrategie. De plannen dienen ondersteunend te zijn aan de Strategische Doelstellingen. Het is een uitwerking van de strategie naar concrete activiteiten tijdens het boekjaar.

#### Beoordeling

Per actieplan dat is beschreven in het jaarverslag wordt 1 punt toegekend, met een maximum van 4 punten. Twee extra punten kunnen worden verdiend als de beschreven actieplannen op overzichtelijke wijze zijn weergegeven.

Criterium: Actieplannen tijdens boekjaar	Aantal toegekende punten	
	Geen verband	Verband met kwalitatieve en/of kwantitatieve formulering
Actieplan komend boekjaar 1	0	1
Actieplan komend boekjaar 2	0	1
Actieplan komend boekjaar 3	0	1
Actieplan komend boekjaar 4	0	1
Zijn de actieplannen overzichtelijk weergegeven?	Nee	Ja
	0	2
<b>Totaal aantal haalbare punten</b>	<b>6</b>	

#### Nadere toelichting

- Voor actieplannen geldt dat in de rapportage hierover het verband met (elementen van) Strategische Doelstellingen van het boekjaar (en/of voorgaande periode) herleidbaar moet zijn.
- 'Overzichtelijk' in dit criterium heeft een visuele betekenis: hiermee wordt bijvoorbeeld bedoeld een tabel, een opsomming of goed onderscheidbare paragrafen.
- Actieplannen moeten ook een verband hebben met de Strategische Doelstellingen.



### Criterium 7: Actieplannen komende boekjaar

Actieplannen zijn concrete acties die zijn uitgevoerd aan de hand van de ondernemingsstrategie. De plannen dienen ondersteunend te zijn aan de Strategische Doelstellingen. Het is een uitwerking van de strategie naar concrete activiteiten voor het komende boekjaar.

#### Beoordeling

Per actieplan in het jaarverslag worden 2 punten toegekend, met een maximum van 8 punten. 1 punt voor een actieplan dat herleidbaar is tot de kwalitatieve formulering van een doelstelling voor het komende jaar, 2 punten voor een actieplan dat herleidbaar is tot de kwantitatieve formulering van een doelstelling voor het komende jaar. Twee extra punten kunnen verdiend worden indien de beschreven actieplannen op overzichtelijke wijze zijn weergegeven.

Criterium: Actieplannen komende boekjaar	Aantal toegekende punten		
	Geen verband	Alleen met kwalitatieve formulering	Verband met kwantitatieve formulering
<b>Actieplan komend boekjaar 1</b>	<b>0</b>	1	2
<b>Actieplan komend boekjaar 2</b>	<b>0</b>	1	2
<b>Actieplan komend boekjaar 3</b>	<b>0</b>	1	2
<b>Actieplan komend boekjaar 4</b>	<b>0</b>	1	2
<b>Zijn de actieplannen overzichtelijk weergegeven?</b>	<b>Nee</b>	<b>Ja</b>	
	0	2	
<b>Totaal aantal haalbare punten</b>	<b>10</b>		

#### Nadere toelichting

- Voor actieplannen geldt dat in de rapportage hierover het verband met de Strategische Doelstellingen voor het komende boekjaar (of periode, element 'toekomst') herleidbaar moet zijn.
- De score wat betreft Actieplannen voor het komende boekjaar is een oplopende schaal: of er bestaat geen verband (geen punt), of er is een verband tussen een actieplan en de kwalitatieve formulering van de doelstelling (1 punt), of er is een verband met de kwantitatieve formulering (2 punten).
- 'Overzichtelijk' in dit criterium heeft een visuele betekenis: hiermee wordt bijvoorbeeld bedoeld een tabel, een opsomming of goed onderscheidbare paragrafen.
- Actieplannen moeten ook een verband hebben met de Strategische Doelstellingen.

## Resultaten

Toepassing van de Scenter-criteria levert sinds 1994, zeker na de aanscherping in 2009, strenge rapportcijfers op. Het hoogste cijfer over 2011 is een 7,2, het laagste een 0 (van Antonov was geen jaarverslag te vinden). Het gaat bij deze rapportcijfers niet zozeer om wie voldoende of onvoldoende heeft gescoord maar vooral om ruimte voor verbetering aan te tonen. Ten overvloede: transparantie draagt bij tot succes, maar biedt geen garantie. Er zijn transparante bedrijven die slecht presteren – de strategie of de uitvoering hoeft niet goed te zijn – en er zijn gesloten bedrijven die goed presteren. Toch blijken transparante bedrijven vaak op meerdere vlakken goed te scoren en de gesloten bedrijven veel vragen op te roepen; onbekend maakt onbemind. Sommige jaarverslagen roepen de vraag op wat het bedrijf aan de beurs doet, andere jaarverslagen inspireren juist door het ondernemerschap en enthousiasme dat ze uitstralen.

## Presentatie

Van alle onderzochte genoteerde bedrijven is het jaarverslag op het **internet** te vinden. Steeds meer bedrijven printen hun jaarverslag helemaal niet meer of alleen op verzoek. Bij AEX-bedrijven lijkt 300 bladzijden wel de norm, de kleinere en lokaal genoteerde bedrijven vinden 100 pagina's wel genoeg. Per jaar zijn er meer bedrijven die het Engels als hoofdtaal of zelfs enige taal benutten. Ook zijn er steeds meer ondernemingen die de in Amerika gangbare accountingregels volgen (US GAAP) en hun jaarverslag in de door de United States Securities And Exchange Commission voorgeschreven standaarden gieten, met weinig opbeurende titels als Form 20-F of Form 10-K. Zoals met elk format bestaat er dan nog verschil in hoe gedetailleerd bedrijven dit invullen maar het is in ieder geval vormtechnisch een achteruitgang voor de lezer.

**Taalfouten** komen ook in jaarverslagen van beursgenoteerde bedrijven nog voor. Nou is "zo optimaal mogelijk" wellicht nog vergeeflijk maar "In 2012 verslechterd de economische situatie naar verwachting" is toch wel bedenkelijk – als je tenminste gelooft dat taalbeheersing een uiting van algemene beheersing is. Een bedrijf had het over: "een lopende trein die je langzaam van koers moet laten veranderen", een trein die loopt en bovendien die, op de rails waarschijnlijk, van koers moet veranderen – het is vernieuwende beeldspraak.

Bedrijven maken, in ieder geval via jaarverslagen, nog nauwelijks gebruik van **digital storytelling** – oftewel (weblinks naar) filmpjes. Uitzonderingen zijn de (via Youtube eenvoudig te vinden) "DSM Company Film Bright Now", "Smart cities by Imtech" en "Visie TMG in beeld gebracht met Pieter". Het zijn soms nog steeds iets teveel verfilmde bedrijfsbrochures, maar het zijn ook prijzenswaardige aanzetten tot een veel pakkender manier van communiceren dan het traditionele jaarverslag.

Het **kwalitatieve** stuk van de jaarverslagen beslaat inmiddels, ook door verplichte paragrafen over CSR, governance en risico's, ongeveer de helft van het verslag. Moet er wel zoveel opgeschreven worden? Nee, zowel juridisch als inhoudelijk kan het veel beknopter. Mogelijk spelen andere argumenten een rol, zoals indruk maken door omvang (impression management) of de bekende slogan: "If you can't convince them, confuse them". Ook speelt mee dat een jaarverslag nog steeds functioneert als visitekaartje van de onderneming. Het jaarverslag moet een goede indruk maken; voor de overdracht van informatie bestaan voor echte belanghebbenden zoals aandeelhouders, analisten en journalisten steeds meer andere, vaak veel informatiever kanalen om de dialoog aan te gaan.

De in Nederland genoteerde bedrijven doen in hun verslag nauwelijks aan **artistieke uitspattingen**, zoals de fameuze jaarverslagen van (Jaap) Blokker, die via hilarische stripverhalen jaarlijks zijn tips voor een betere wereld deelde. Unit4Agresso doet een sympathieke poging door hun verslag te doorspekken met vakantiekiekjes van medewerkers die zonder uitzondering spannende en vrolijke locaties bezoeken of sporten beoefenen. Om vrolijk van te worden.

De meeste, maar zeker niet alle, bedrijven stellen zich netjes voor in hun jaarverslag: dit zijn wij, dit doen wij, invulling gevend aan criteria die in de gebruikte onderzoeksmethode onder **bedrijfsprofiel** staan, Het valt op als een bedrijf dit vergeet te doen, zoals Delta Lloyd dat meteen in het diepe springt en daarmee punten laat liggen in een verder sterk verslag.

**Foto's** van bestuurders zijn traditioneel; met pak en das. De board van AkzoNobel valt op door (voor het merendeel) geen das te dragen en wekt daarmee de kordate indruk die bij de opgestroopte mouwen van Amerikaanse presidentskandidaten hoort. Opvallend was verder de CEO van TIE Holding, een automatiseerder, die aantekeningen maakt met een pen op een kladblok – waarom geen tablet? Handen in de zak zie je zelden, alleen de CFO's van Wereldhave en van Wolters Kluwer hebben beiden handen in de broekzakken – nonchalance of gelatenheid? Op een heel andere manier doet de CEO van DSM aan drempelverlaging: hij is de enige CEO die zijn voorwoord ondertekent met zijn emailadres. Ook al beantwoordt hij misschien niet alle mails zelf, het signaal is zeer communicatief.

Wat ook opvalt is dat de **commissarissen** steeds meer in beeld komen. Zowel letterlijk, in plaatjes waarin ze doorgaans gelijkwaardig ogen aan het bestuur, als figuurlijk, omdat ze steeds uitgebreider (moeten) vastleggen wat hun bijdrage is aan de governance van de onderneming. De voorspelling van professor Auke de Bos dat het commissariaat steeds meer een beroep wordt lijkt daarmee verder gestalte te krijgen (De Bos et al, 2008).

De meeste CEO's besluiten hun woord vooraf met een woord van dank. Vaak aan aandeelhouders of klanten, meestal aan het personeel. Volgens de jaarverslagen blijkt nagenoeg elke industrie of sector een **people's business** te zijn. Laten we zeggen dat de waardering voor de mens in het bedrijfsleven in ieder geval op papier tot grote hoogte is gestegen sinds Henry Ford's fameuze analyse: Why is it every time I ask for a pair of hands, they come with a brain attached? Hunter Douglas is een van de bedrijven waar personeel gezien wordt als "our most important and valuable asset." - de belangrijkste (vlottende) activa dus, alhoewel lastig te waarderen. Anderen hebben het over resources, waarbij SBM Offshore onderscheid maakt tussen white collar staff en blue collar staff. TNT zegt het wat charmanter: "Employees are the differentiators in our service to customers."

### **Crisis?**

Veel jaarverslagen openen met de mededeling dat het afgelopen jaar een "transition year", een overgangsjaar was. Dat klinkt minder verdrietig dan een verloren jaar, of een rampjaar. Juist dan is het aangenaam om te lezen hoe zelfbewust vooral veel technologisch gedreven bedrijven communiceren. Hollandse specialisten van wereldklasse als Fugro, Imtech, Ten Cate en Arcadis blaken van het zelfvertrouwen en wijden nauwelijks aandacht aan wat anderen een crisis noemen. Volgens de CEO van TMC Group NV (zelf een alfa) zijn "deze Bèta opgeleide mensen (...), specialisten die, in Nederland, vaak onvoldoende worden gewaardeerd als het gaat om hun kennis, kunde en bijdragen." Waardering of niet: techniek is in, finance en vastgoed zijn uit. De deemoedigheid van Jan Hommen, CEO en crisismanager bij ING sinds 2009, klinkt herhaaldelijk door in het jaarverslag: de wereld heeft moeite met de financiële sector en ING accepteert dat. Desinvesteringen en dialoog met stakeholders bepalen de (overlevings)strategie. Met een waarschuwing: "ING recognises and endorses the importance of bolstering the stability of the financial system but we are concerned that there is no universal international application because national interests all too often prevail." Ook SNS Reaal, evenals ING afhankelijk van staatssteun, verwacht beterschap van de politiek: "We hopen dan ook op een effectieve crisisaanpak van de Europese Unie." Voor Johan Buijs, algemeen directeur vastgoedbelegger Nieuwe Steen NV is de oorzaak van de crisis duidelijk: "De financiële wereld wordt momenteel - of beter gezegd sinds een paar jaar - beheerst door Griekenland, meer dan iedereen zou wensen." Maar Buijs blijft optimistisch: "En we worden gesteund door de Griekse mythologie, waarin mooie voorbeelden zijn dat ondanks - en soms juist in - moeilijke omstandigheden grote successen behaald kunnen worden.

Koen Slippens vindt namens Sligro dat "de politiek" in het algemeen het nodige te verwijten valt, omdat "in ieder geval de politiek weinig daadkracht toonde om de onzekerheden rondom de euro en de schuldenproblematiek stevig aan te pakken. 'te weinig, te laat' is hierbij het motto". Maar dat stimuleert de ondernemers bij Sligro juist:

“Wij zijn tot op de tanden gewapend om tegengas te geven aan de pittige marktomstandigheden.” Het jaarverslag van Sligro verdient een eervolle vermelding voor het heldere en prikkelende taalgebruik.

### **Visie, missie en kernwaarden**

Het is niet te verwachten dat bedrijven ooit eenstemmige definities van visie, missie en kernwaarden hanteren, maar te hopen valt dat ze in de toekomst daarvoor toch minder platitudes inzetten dan nu. Een onderscheidend mission of vision statement blijft, om in managementjargon te blijven, een uitdaging. Welk bedrijf kan zich bijvoorbeeld niet scharen onder deze missie: “Met gebundelde expertise de toekomst veiliger, zuiniger en milieuvriendelijker maken” (ICT NV). En wat te denken van deze: “We supply industries and consumers worldwide with innovative products and are passionate about developing sustainable answers for our customers.” (AkzoNobel). En welk miljardenbedrijf - waarvan de naam is vervangen door X om het spannend te houden - denkt u dat zich als volgt onderscheidt: “X believes that its continued success will be driven by its ability to create shared value for all stakeholders, now and in the future. It creates sustainable shared value by innovating in ways that allow its customers to provide better People, Planet and Profit solutions – solutions to the challenges facing society, the environment and end-users. In this way, X’s customers derive value from being able to offer end-users improved products; society and the planet derive value from the impact of more sustainable, longer-lasting, safer, healthier and more nutritious alternatives; and, as a result, X and its shareholders derive value from stronger growth and profitability. Finally, X’s employees feel engaged and motivated both through the contribution they make to a better world and the success this creates for the company in which they work.” Alleen het woord nutritious sluit enkele industrieën uit, maar dan nog zullen maar weinigen raden dat het hier om DSM gaat, toch een onderneming met een unieke geschiedenis en portfolio. Korter, maar net zo algemeen is: “We work to create a better future every day” (Unilever). Waarom niet: we willen de grootste en best renderende leverancier in voeding en verzorging zijn, wereldwijd? Zo wil “Van Lanschot de beste private bank van Nederland en België zijn” een stuk duidelijker. Nog helderder is het bedrijf dat antwoord geeft op de volgens goeroe Jack Welch (2005) enig relevante vraag die een effectief mission statement moet beantwoorden: “How do we intend to win in this business?” Deze komt in de buurt: “ING’s mission is to set the standard in helping our customers manage their financial future. We aim to deliver financial products and services in the way our customers want them delivered: with exemplary service, convenience and at competitive prices.” Klare taal.

### **Strategie**

De meeste bedrijven geven aan dat ze een strategie hebben, maar het blijft uitzonderlijk als ze die strategie consistent en gekwantificeerd uit de doeken doen. Zo presenteert Hydratec NV zich als een holding waarvan: “De strategie erop gericht is om met elk van deze bedrijven consistent en over langere perioden een groei van omzet te realiseren en stabiele resultaten te behalen. Dit moet onze aandeelhouders uitzicht bieden op een adequaat rendement.” Daar zullen niet veel belanghebbenden tegen zijn, maar er is wellicht meer nodig om een run op dit aandeel te bewerkstelligen. De meeste bedrijven wagen zich in de bespreking van hun “strategie” niet aan bespiegelingen die verder gaan dan een jaar. Slechts enkele ondernemingen, doorgaans de beter presterende, maken (onderbouwde) meerjarenplannen. Het terugkijken gaat bedrijven makkelijker af. Zeer in zwang is het gebruik van “hoogtepunten” uit het afgelopen jaar, zonder aan te geven in hoeverre het misschien meevallers of toevalstreffers zijn en, vooral, wat de betekenis is voor de lopende en komende strategie. Vaak wordt de strategie ingeleid met een beschrijving van de markt die niet altijd even verrassend is. Zo komt in diverse jaarverslagen dit soort analyses voor: “De wereld globaliseert in snel tempo en wordt daarmee dynamischer en complexer” (TMC NV). Welke lezer zit nu op het puntje van zijn stoel? Oranjewoud is wat specifiek in de omgevingsanalyse: “Opdrachtgevers verwachten voor een steeds lagere prijs een steeds betere kwaliteit.” Tsja.

Toch zijn veel marktschetsen leuk om te lezen, vaak getuigend van expertise en betrokkenheid - alleen zeggen die beschrijvingen zelden iets over de bijbehorende strategie. Een populaire aanpak om de strategie te beschrijven is aan de hand van strategische peilers of pilaren. Helaas ontbreekt vaak de kwantificering. Los daarvan zijn veel “strategische peilers” niet enorm origineel: “Customers are and will remain at the

heart of TNT Express' strategy." Vopak geeft drie peilers: "Vopak's strategy rests on the three pillars being growth leadership, operational excellence and customer leadership." De vraag rijst in hoeverre groei, operationele kwaliteit en klantgerichtheid een onderscheidende strategie vormen. En dit raakt een fundamentele vraagstuk: in hoeverre moet een strategie onderscheidend zijn? Managementprofessor Michael Porter zegt van wel, maar een goeie bakker of slager kan zeer succesvol zijn door "gewoon" goed werk te leveren. Of zoals KPN nastreeft: "To make a difference for our customers and society, we have to improve relentlessly, doing things better today than yesterday, and even better tomorrow." Het streven om te scoren komt niet alleen wat algemeen en gratis over, maar kan ook twijfels oproepen, zoals bij Philips: "In 2011 we adopted a new set of behaviors: Eager to win, Take ownership, Team up to excel." Hoe ging het dan eigenlijk voorgaande jaren, en waarom? Dat het woord strategie, tenslotte, vele betekenissen heeft laat CSM prachtig zien: "We have concluded that approx. 30% of our business in Bakery Supplies Europe is not matching our criteria. This means that these businesses should either enhance their performance or strategic action will follow." Deze tekst klinkt een stuk strategischer dan dat de CEO zegt dat 30% van de bakkerij-activiteiten wordt geëlimineerd als ze blijven onderpresteren.

### ***Corporate Social Responsibility (CSR, of MVO)***

Wie kiest er niet voor maatschappelijk verantwoord ondernemen? Niemand. Waarom wijden bedrijven ellenlange pagina's aan hoe ze hun personeel trainen, afval scheiden of groene energie kopen? Aan boude statements vaak geen gebrek bij CSR, vooral Unilever pakt flink uit: "We will help 1 billion people improve their health and well-being; We will halve the environmental footprint of our products, We will source 100% of agricultural raw materials sustainably." En dan ook nog winst maken. Je zou er cynisch van kunnen worden, zoals Chris Hibbitt die promoveerde op CSR in jaarverslagen en in de Volkskrant verzuchtte dat het eigenlijk allemaal "PR-flauwekul" is (<http://www.volkskrant.nl/vk/nl/2844/Archief/archief/article/detail/690600/2004/02/27/Maatschappelijk-verslag-van-bedrijven-is-PR-flauwekul.dhtml>). Als je het positief bekijkt is het misschien vooruitgang dat bedrijven actiever met het onderwerp bezig lijken te zijn. Het zou interessant zijn als bedrijven vermelden – wat ze niet doen – hoeveel al die maatschappelijk verantwoorde activiteiten precies kosten, naast de toch al zo moeilijk te kwantificeren maar wel ronkend beschreven opbrengsten.

Professor en managementgoeroe Fons Trompenaars schreef eerder over het gebruik van kernwaarden in het bedrijfsleven: "Onlangs hebben wij thuis een bordje boven onze deur weggehaald. De tekst luidde: 'Wij doden hier geen mensen.' Vreemd genoeg werden velen van onze gasten een beetje zenuwachtig. Terwijl het toch een kernwaarde is van ons gezin. Het gaf blijkbaar hetzelfde gevoel aan onze gasten als aan mij op het moment dat ik een Amerikaans bedrijf binnenstap en de kernwaarde integrity vanaf grote posters op me wordt afgevuurd. Het is blijkbaar niet normaal om integer te zijn binnen die organisatie." (Trompenaars, 2004).

### **Zwaktes en bedreigingen**

De paragraaf waarin bedrijven vaak nog meer open deuren intrappen dan de CSR-paragraaf betreft de bedrijfsrisico's. De behoefte aan deze paragraaf is wereldwijd gegroeid na de bedrijfsschandalen rond de afgelopen eeuwwisseling (Enron, Ahold, etc). De gedachte is dat ondernemingen opener moeten zijn over de gevaren die het bedrijf en stakeholders bedreigen, zodat de kans op onaangename verrassingen vermindert. Maar welke aandeelhouder is gerust gesteld met zinnen als: "Het beleid van de onderneming is erop gericht om risico's als renterisico, valutarisico, liquiditeitsrisico en kredietrisico te beheersen voor zover relevant."? Bijna alle bedrijven zien dezelfde risico's (dat er namelijk van alles mis kan gaan) en oplossingen (namelijk alles goed in de gaten houden en nadenken over alternatieve oplossingen). Zo ziet Wessanen "Risk related to finetuning of strategy and to increased competition" waarbij het de volgende remedie biedt : "Continuous monitoring of latest market developments."

Een opmerkelijk ondernemingsrisico is te vinden bij Corelab NV: "Because we are a Netherlands company, it may be difficult for you to sue our supervisory directors or us and it may not be possible to obtain or enforce judgments against us." Ofwel: we kunnen ons als bestuurders voorstellen dat u het misschien niet prettig vindt dat wij heel moeilijk aansprakelijk te stellen zijn omdat we onze NV in Nederland hebben ondergebracht.

Het aantal bedrijven dat een SWOT-analyse durft te presenteren is schaars – maar zij die dit doen zijn te vinden onder de beter beoordeelde van dit rapport. Vooral het onderbouwd benoemen van zwaktes en bedreigingen zien kennelijk (te) weinig bedrijven als teken van kracht.

### **De rapportcijfers**

1. Akzo Nobel	72	60. Unilever	31
2. Ten Cate, Koninklijke	70	61. Octoplus	30
3. Imtech	69	62. Stern Groep	30
4. ARCADIS	67	63. Beter Bed	30
5. SNS Reaal	64	64. Exact Holding N.V.	29
6. Mediq	61	65. Accell	29
7. DSM	60	66. VastNed	29
8. Binck bank	59	67. ASM Lithography	29
9. Delta Lloyd	58	68. Sopheon	28
10. Ballast Nedam	57	69. Xeikon	25
11. Heijmans	56	70. Corio	25
12. Kendrion	55	71. AMG	24
13. Van Lanschot	54	72. Tie Holding	23
14. Unit 4 Agresso	54	73. Ageas	23
15. ING	54	74. Cryo	23
16. Nutreco	53	75. Unibail-Rodamco	23
17. TKH	53	76. Atrium Real Estate	22
18. Arcelor Mittal	53	77. Nieuwe Steen Investments	22
19. Neways	52	78. BAM Groep, Koninklijke	22
20. RoodMicroTec	52	79. Ajax	21
21. Fugro	52	80. Crown Van Gelder	21
22. Holland Colours	51	81. Aperam	21
23. KPN, Koninklijke	50	82. Porcelyene Fles	20
24. PostNL	49	83. DPA Flexgroup	20
25. SBM Offshore	48	84. HITT	19
26. Telegraaf	47	85. Wittemolen	18
27. Grontmij	47	86. Brill	18
28. Air-France-KLM	47	87. Oranjewoud	18
29. Koninklijke Reesink	46	88. Qurius	17
30. Sligro	46	89. Tom Tom	14
31. Ahold, Koninklijke	45	90. Simac techniek	13
32. CSM	44	91. Pharming Group	13
33. Heineken	44	92. DOCdata	13
34. Kardan	43	93. Spyker	12
35. Macintosh	43	94. AND	12
36. Randstad	43	95. RotoSmeets Group	12
37. Wereldhave	41	96. Eurocommercial Properties N.V.	11
38. Royal Dutch Shell	41	97. Batenburg beheer / techniek	11
39. ICT	40	98. Corelab	10
40. Wessanen, Koninklijke	40	99. NYSE Euronext	10
41. Logica	39	100.LBI	10
42. Vopak, Koninklijke	39	101.CTAC	9
43. Wolters Kluwer	39	102.Accys Technologies	9
44. TNT Express	39	103.Vivenda	9
45. USG People	38	104.Hunter Douglas	9
46. KasBank	37	105.Hydratec Industries	8
47. Boskalis Westminster	37	106.Fornix Biosciences	7
48. AEGON	37	107.Bever Holding	7
49. Reed Elsevier	36	108.MDX Health	7
50. HES Beheer	35	109.Nedsense Enterprises	7
51. Ordina	35	110.Groothandelsgebouwen	6
52. Philips, Koninklijke	35	111.DICO International	6
53. Arseus	33	112.Acomo	6
54. Brunel International	32	113.Nedap	5
55. ASM International	32	114.Prologis European Properties	4
56. Aalberts Industries	32	115.Value8	3
57. TMC	31	116.Galapagos	2
58. BESI	31	117.Eurocastle Investment	2
59. Dockwise	31	118.Antonov	0

### **Conclusie**

De mate waarin beursgenoteerde ondernemingen in Nederland via hun jaarverslag communiceren over hun strategie verschilt (nog steeds) sterk. Ondanks aangescherpte regelgeving en toegenomen maatschappelijke druk is het voor genoteerde bedrijven niet vanzelfsprekend om aan te geven hoe zij hun doelen willen bereiken. Tegelijk blijft de functie van het jaarverslag als visitekaartje overeind, naast de vele andere manieren waarop een onderneming tegenwoordig kan communiceren. De meeste bedrijven hebben duidelijk nogal wat tijd en geld besteed om een leesbaar en toonbaar verslag te maken dat voldoet aan maatschappelijke verwachtingen. Men wil er goed op staan - dat valt vooral op in CSR-paragrafen. De terughoudendheid om scherp te stellen hoe men succes bereikt en wil bereiken blijft bij de meeste bedrijven goed leesbaar, tussen de regels door.



## Bronnen

Coebergh, H.P.T. (2011) Voluntary disclosure of corporate strategy: determinants and outcomes, Social Science Research Network,.

Coebergh, H.P.T., Cohen E (2009) Grenzen aan transparantie, FD / Business Contact, Amsterdam.

Bos de, Coebergh H.P.T., Olden H. Van (2008) Regels voor de toekomst. Kansen voor een duurzaam ondernemend Nederland, Scriptum, Schiedam.

Healy, P., Palepu, K. G. (2001) Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital market: A review of the empirical disclosure literature, Journal of Accounting and Economics, 31: 405-440.

Hibbitt, C. (2004) External environmental disclosure and reporting by large European companies. An economic, social and political analysis of managerial behaviour, Amsterdam, Limpert Instituut.

Leuz, C., Verrechia, R.E. (2000) The economic consequences of increased disclosure, Journal of Accounting Research, 38: 91-136.

Santema, S.C., Rijt, J. van de (2000) Marketingplanning, de kunst van het kiezen; Samsom, Deventer.

Santema, S.C. Rijt, J. van de (2001) Strategy disclosure in Dutch annual reports, European Management Journal, 19: 101-108.

Santema, S.C. (2002) Visie op beleid, Baarn, Scenter.

Trompenaars, F. (2004) Managementdilemma's - keuze, integratie en verzoening, FD / Business Contact, Amsterdam.

Vergoossen, R.G.A., Bos, A. de (2005) Externe Financiële verslaggeving, jaarrekeningbeleid in beweging, Deventer, Kluwer.

Welch, J. (2005) Winning, New York, Harper Collins.