

Den Haag, 2 november 2016

*Betreft: VEB speerpuntenbrief 2017*

Geacht bestuur, geachte commissarissen,

De VEB streeft naar een heldere en inhoudelijke dialoog tussen raad van bestuur, raad van commissarissen en aandeelhouders.

### **Speerpunten**

In aanloop naar de Algemene Vergadering van aandeelhouders ("algemene vergadering") 2017 laat de Vereniging van Effectenbezitters ("VEB") u daarom graag weten voor welke onderwerpen de VEB komend jaar extra aandacht vraagt. De VEB heeft de navolgende speerpunten geformuleerd.

- I. Impact van klimaatdoelstellingen
- II. Dividendbeleid/kapitaalallocatie
- III. Cybersecurity

#### **I. Impact van klimaatdoelstellingen**

Meer dan ooit leeft bij beleggers het besef dat klimaatverandering een majeure impact heeft op hun investeringen. Met het - inmiddels geratificeerde - klimaatakkoord van Parijs is een cruciale stap gezet in bestrijding van de opwarming van de aarde.

De afspraken die een jaar geleden gemaakt zijn, zullen grote invloed hebben op vrijwel alle (beursgenoteerde) ondernemingen. Daarbij valt onderscheid te maken tussen de invloed van te verwachten strenge wet- en regelgeving, de transitie die bedrijven moeten doormaken op weg naar een CO2-neutrale omgeving en de impact op cash flow, balansposten en winstgevendheid.

Gelet op de complexiteit van dit onderwerp zijn beleggers aangewezen op heldere, betrouwbare en vergelijkbare informatie die de ondernemingsleiding aan beleggers in haar rapportage geeft. De VEB acht informatie op onderstaande facetten essentieel:

- Welke methodiek hanteert de ondernemingsleiding om kansen en risico's rond klimaatverandering te kwantificeren. In het bijzonder is toelichting op de waarderingsaspecten van de klimaat gerelateerde balansposten - zoals (olie)reserves, leningen en voorzieningen - noodzakelijk. Daar waar mogelijk toont de ondernemingsleiding een vergelijking op deze onderdelen met haar *peers*.
- De visie van bestuur en commissarissen op klimaat gerelateerde kansen en risico's voor het verdienmodel van de onderneming en de manier waarop de onderneming dient te veranderen in aansturing en op organisatorisch niveau.
- De hierboven opgesomde facetten dienen zo kwantitatief mogelijk vertaald te worden, in lijn met de aanbevelingen van de door de Financial Stability Board opgezette Task Force on Climate-related Financial Disclosures, en integraal onderdeel te zijn van de financiële verslaglegging. Hiervoor kan gebruik worden gemaakt van een scenario-analyse.

#### **II. Dividendbeleid/kapitaalallocatie**

Dividend is voor beleggers een belangrijk onderdeel van het totale rendement op hun investering. Desalniettemin zijn aandeelhouders zich zeer bewust van het feit dat een verantwoord dividendbeleid op de lange termijn tot optimaal resultaat leidt.

Een recente inventarisatie van de VEB wijst uit dat het dividendbeleid van veel beursvennootschappen non-descript is en niet toegesneden op het (eventuele) waardecreërend vermogen van de onderneming.

De meeste beursfondsen geven aandeelhouders geen inzicht in de afwegingen die gemaakt zijn tussen dividend uitkeren of herinvesteren in de onderneming – waarbij het rendement op de investering de kapitaalkosten moet overstijgen wil economische waarde worden gecreëerd. Ook geven ondernemingen onvoldoende uitleg over de afweging die gemaakt is om dividend uit te keren ten faveure van (i) investeren, (ii) het inkopen van aandelen, (iii) het aflossen van schulden of (iv) het plegen van een acquisitie.

De VEB roept bestuur en commissarissen van beursgenoteerde ondernemingen op zowel in het jaarverslag als tijdens de algemene vergadering helder toe te lichten waarom het geformuleerde dividendbeleid aansluit bij het doel om waarde te creëren op de lange termijn. Bij de onderbouwing van een eventuele uitkering dient de onderneming uit te leggen waarom een uitkering klaarblijkelijk de voorkeur verdient boven voornoemde vier alternatieven om overtollige winsten (kasgelden) aan te wenden. Hierbij is cruciaal dat een gedegen toelichting wordt gegeven aan de hand van bedrijfsspecifieke factoren als het verdienmodel, het potentieel waardecreërend vermogen en de investeringsmogelijkheden.

Voorts is de VEB van mening dat de waardecreatie-principes niet alleen in het dividendbeleid thuishoren, maar ook (beter) tot uiting moeten komen in het beloningsbeleid van bestuurders. In het bijzonder vraagt de VEB beursfondsen een heldere uitleg te geven van de economische rationale voor specifieke remuneratiecriteria die gebruikt worden om de variabele beloning te bepalen (lange- en korte termijn).

### **III. Cybersecurity**

De mate waarin ondernemingen met cybercriminaliteit worden geconfronteerd blijft toenemen, zowel in frequentie als in ernst van de incidenten. Digitale veiligheid moet daarom een integraal onderdeel zijn van het risicomanagement van een onderneming op bestuursniveau. Beleggers mogen van bestuur en raad van commissarissen verwachten dat zij een cyber-strategie hebben ontwikkeld en kunnen toelichten die de materiële gevolgen van digitale incidenten adresseert en minimaliseert.

De VEB vraagt met name aandacht voor de volgende aspecten:

- Beleggers achten het noodzakelijk dat een onderneming met zware IT-afhankelijkheid een werkgroep voor digitale veiligheid heeft, waarin de raad van bestuur of het management team is vertegenwoordigd door minimaal één lid met passende achtergrond en kwaliteiten op het gebied van digitale veiligheid. Bij dergelijke ondernemingen moet ook in de raad van commissarissen dergelijke expertise aanwezig zijn.
- Beleggers moeten de zekerheid hebben dat het bestuur zich zo volledig mogelijk en regelmatig laat informeren over de digitale risico's van de onderneming. Bij voorkeur spelen hierin ook externe, onafhankelijke experts een rol.
- Het is voor beleggers essentieel dat ondernemingen transparant rapporteren over materiële digitale risico's en incidenten. Een goede manier daarvoor is de kwantificering van prestatiecriteria op het gebied van digitale veiligheid. Het gaat daarbij om de hoeveelheid geconstateerde kwetsbaarheden en digitale incidenten binnen de onderneming. De cijfermatige onderbouwing van de kosten die zijn

gemaakt om deze kwetsbaarheden en incidenten op te sporen en te verhelpen dienen gerapporteerd te worden in verhouding tot de schade die mogelijk had kunnen ontstaan door deze kwetsbaarheden en incidenten. Daarbij dient tevens inzicht te worden gegeven in de benodigde hersteltijd van een onderneming na een mogelijke cyberaanval.

### **Haalplicht commissarissen**

De taken en verantwoordelijkheden van commissarissen nemen toe zowel in omvang als in complexiteit. Het blindvaren enkel op informatie vanuit de onderneming is tegenwoordig onvoldoende. Een moderne commissaris zorgt voor meer bronnen van informatie, analyseert de omgevingsfactoren en zoekt actief naar de kritische vraagstukken voor een duurzaam verdienmodel van de onderneming zodat de ondernemingsleiding vergaand uitgedaagd wordt bij het bepalen van het toekomstperspectief van de onderneming.

Deze "haalplicht" voor commissarissen is volgens de VEB een noodzakelijke ontwikkeling om de rol en functie die een commissaris heeft, optimaal te kunnen vervullen. De VEB vraagt raden van commissarissen duidelijk te maken hoe zij deze haalplicht invullen.

### **One-on-One**

Ten slotte nog het volgende. De VEB is van oordeel dat het zwaartepunt van de discussie tussen aandeelhouders, bestuur en commissarissen in de algemene vergadering behoort te liggen. Dat neemt niet weg dat het in voorkomende gevallen dienstig kan zijn over gecompliceerde onderwerpen (bijvoorbeeld het beloningsbeleid) voorafgaand aan de algemene vergadering van gedachten te wisselen. De VEB houdt zich daarvoor beschikbaar.

De VEB hoopt op een transparant jaarverslag en ziet uit naar een vruchtbare discussie in de algemene vergadering.

Hoogachtend,

Vereniging van Effectenbezitters,

P.M. Koster, directeur