



Raad van Bestuur/Raad van Commissarissen

Den Haag, 3 december 2018

Referentie: PK/2018041

Betreft: VEB speerpuntenbrief 2019

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 2019 wijst de Vereniging van Effectenbezitters ("VEB") u graag op enkele thema's waaraan de VEB komend jaar bijzondere aandacht zal besteden.

De VEB heeft voor 2019 speerpunten geformuleerd, die al eerder onder de aandacht zijn gebracht in de jaarlijkse speerpuntenbrief. Afgelopen jaren is de informatievoorziening op genoemde punten ontegenzeggelijk verbeterd, maar naar de mening van de VEB is de verhoogde transparantie nog te marginaal en niet breed genoeg gedragen.

Derhalve vragen wij u aandacht voor onderstaande punten.

- I. Lange termijn waardecreatie: waardedrijvers
- II. Segmentrapportages
- III. Disruptieve ontwikkelingen

I. Lange termijn waardecreatie

Voor beleggers blijven hoge rendementen op geïnvesteerd kapitaal de basis van waardecreatie op lange termijn. De cruciale vraag bij lange termijn waardecreatie is welk rendement het management op de geïnvesteerde middelen (return on invested capital) denkt te kunnen behalen en in hoeverre dit afdoende is om over de gehele economische cyclus de kapitaalkosten goed te maken. Rendabele jaren moeten voldoende rendement opleveren om de mindere jaren (ruim) te compenseren.

De VEB is zich bewust van ontwikkelingen in het politiek-economisch speelveld dat neigt naar verbreding van waardecreatie naar alle stakeholders. Naar onze stellige overtuiging is waardecreatie, waarbij de ROIC hoger is dan de WACC, een voorwaarde om de belangen van alle stakeholders op de lange termijn te kunnen (blijven) waarborgen. De afweging ten aanzien van diverse stakeholders die beleidsbepalers binnen ondernemingen maken, komt daarmee het meest effectief tot uitdrukking in genoemd rendement op geïnvesteerd kapitaal.

In verslaglegging moet daarom een uitgebreid, specifieke en effectieve toelichting worden gegeven op het (financieel-economische) waarde-creërend vermogen van de onderneming. Daarbij hoort een gedetailleerde uitleg van waardedrijvende factoren, een deugdelijke toelichting op alternatieve



bestemmingen van kapitaal (zoals dividend) en transparantie over de relatie tussen waardecreatie op lange termijn en het beloningsbeleid.

II. Segmentrapportages

Om de prestaties van een onderneming op waarde te schatten, is generieke informatie niet afdoende. Om aandeelhouders beter in staat te stellen om de kansen en risico's van een onderneming te bepalen, dient de informatieverschaffing op divisieniveau bij veel ondernemingen aanzienlijk te verbeteren. Het gaat daarbij onder meer om een toelichting op de marktpositie, de segmentstrategie, kapitaalallocatie, het kapitaalsbeslag, de kapitaalkosten en rendementen van de verscheidene segmenten van een onderneming. De VEB moedigt beursfondsen aan om het voorbeeld van enkele vooraanstaande AEX-bedrijven op dit gebied te volgen en de informatieverstrekking op divisieniveau aanzienlijk te verbeteren.

III. Disruptieve ontwikkelingen

Technologische, economische en maatschappelijke ontwikkelingen hebben grote invloed op bestaande bedrijfs- en verdienmodellen en hebben nieuwe modellen tot gevolg. Het is voor aandeelhouders van eminent belang om kennis te kunnen nemen van de manier waarop bestuurders en commissarissen anticiperen op de nieuwe werkelijkheid.

Daarbij gaat het bijvoorbeeld om de waarschijnlijkheid en potentiële impact van deze veranderingen op de strategie, het verdienmodel en de financiële positie van de onderneming. Ten slotte is een toelichting op de wijze waarop de risico's worden gemitigeerd van belang.

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