



t.a.v raad van bestuur en raad van commissarissen

Den Haag, 9 oktober 2019

Referentie: PK/2019041

Betreft: VEB speerpuntenbrief 2020

Geacht bestuur, geachte commissarissen,

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

In aanloop naar de algemene vergadering 2020 wijst VEB u graag op de navolgende thema's waaraan VEB komend jaar bijzondere aandacht zal besteden.

Eenduidige informatie over rendementen

Het bestaansrecht van ondernemingen wordt geschraagd door het creëren van waarde. Daarbij is een centrale rol weggelegd voor het genereren van voldoende rendement op geïnvesteerd kapitaal. Het is en blijft voor beleggers dan ook essentieel om gedegen inzicht te krijgen in de rendementen die ondernemingen weten te realiseren op de aan hen toevertrouwde middelen.

Helaas moet geconstateerd worden dat veel bedrijven in hun verslaglegging en ten aanzien van financiële doelstellingen te veel nadruk leggen op omzet, winst en marge, en (te) onnauwkeurig berichten over het kapitaal dat nodig is om deze te realiseren.

VEB vraagt daarom met klem om transparantie en duidelijkheid ten aanzien van het gepubliceerde rendement op geïnvesteerd kapitaal. Daarbij is het essentieel dat inzicht wordt verschaft in de wijze waarop dit rendementsgetal is samengesteld, alsook wordt vermeld uit welke componenten – zowel ten aanzien van het winstbegrip als de post geïnvesteerd kapitaal – deze maatstaf is opgebouwd.

In dit kader herhaalt VEB haar oproep uit eerdere speerpuntenbrieven om meer transparantie over de diverse ondernemingssegmenten. Onder meer onder het mom van concurrentiegevoeligheid weigeren tal van ondernemingen nog steeds gedegen inzicht te geven in de balans, resultatenrekening en kasstroomoverzicht van de verscheidene segmenten. Dit maakt het voor

beleggers onmogelijk om de uitwerking van de strategie op de waardeontwikkeling te kunnen schatten.

Gesegmenteerde informatie is ook noodzakelijk om het succes van acquisities te kunnen beoordelen. Alleen door over een lange reeks van jaren (ook) separaat te blijven rapporteren over aangekochte onderdelen, is het voor beleggers mogelijk om te bepalen of de bij de overname voorgespiegelde strategische rationale, (synergie-)voordelen en waardecreatie daadwerkelijk gematerialiseerd worden.

ESG-verplichtingen

De internationale tendens van toenemende aandacht voor ESG-gerelateerde kwesties heeft ook duidelijk postgevat bij in Nederland genoteerde ondernemingen. VEB ondersteunt en stimuleert de aandacht voor onderwerpen die zien op governance-, sociale en klimaatgerelateerde aspecten vanuit de overtuiging dat het negeren van de kansen en risico's die ESG-gerelateerde kwesties met zich meebrengen, een (potentieel) materieel effect heeft op het waardecreërende vermogen van de onderneming en de (financiële) rendementen van beleggers.

Om de ESG-inspanningen van ondernemingen op hun merites te kunnen beoordelen vernemen wij graag op welke wijze en jegens welke partijen de onderneming zich verantwoordelijk en aansprakelijk acht voor nakoming van haar beleid waarover zij openbare mededeling doet in haar niet-financiële verklaring van het bestuursverslag. Leidraad hierbij is het Besluit bekendmaking niet-financiële informatie. Het heeft de sterke voorkeur van VEB dat dergelijke verbintenissen overzichtelijk en in samenhang worden gepresenteerd in het bestuursverslag.

Ook verwacht VEB dat ondernemingen een gedetailleerd overzicht geven van de risico's en kansen die het gevolg zijn van klimaatverandering en waarvan op (lange) termijn invloed verwacht kan worden op het businessmodel.

Nieuwe boekhoudregels

In januari 2019 is de nieuwe boekhoudstandaard in werking getreden ten aanzien van leaseverplichtingen. In deze IFRS 16-standaard is opgenomen dat beursgenoteerde ondernemingen alle langdurige leaseverplichtingen als schuld op de balans moeten opnemen.

De nieuwe IFRS-leaseregels moet ondernemingen beter vergelijkbaar maken. Het is cruciaal dat ondernemingen duidelijk zijn over de aannames die zij doen ten aanzien van IFRS 16. Een voorbeeld hiervan is de discountvoet waartegen de toekomstige verplichtingen contant gemaakt worden. Graag ziet VEB een heldere motivering van de keuze voor de discountvoet.

Goodwill

Immateriële activa, hoofdzakelijk goodwill, nemen een steeds prominenter positie in op de balans van ondernemingen en zijn van groot belang voor de verdien capaciteit. Er is in ruime mate verslaglegging over de uitgangspunten en de omvang van de immateriële activa. Echter, de kwaliteit van de gerapporteerde informatie is bij veel ondernemingen nog onbevredigend.



Transparantie ten aanzien van aannames (in ieder geval: omzet- en margeverwachting in de projectieperiode, discontovoet, terminale groeivoet) inzake goodwill moet beter, waarbij behalve het gebruikelijke overzicht van aannames, ook vermeld en gemotiveerd moet worden wat de grootste wijzigingen in aannames zijn ten opzichte van voorgaande jaren en hoe deze de headroom hebben beïnvloed.

Tot nader overleg bereid

VEB hoopt op een transparant jaarverslag en ziet uit naar een vruchtbare discussie in de Algemene Vergadering. Daarnaast wijst VEB graag op de verplichtingen ten aanzien van het beloningsbeleid die voortvloeien uit de herziene aandeelhoudersrichtlijn die per 10 juni 2019 geïmplementeerd had moeten zijn. Het is de verwachting de implementatiewet nog dit jaar in het Staatsblad zal worden afgekondigd.

Veel ondernemingen zullen hun bezoldigingsbeleid moeten heroverwegen. Het is aan aandeelhouders om jaarlijks hun mening over dit beleid te geven alsmede de hierover verstrekte informatie in het bezoldigingsverslag. VEB is altijd graag bereid tot een open dialoog met individuele ondernemingen op dit punt.

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