



PostNL N.V.
t.a.v. de raad van bestuur en raad van commissarissen
Prinses Beatrixlaan 23
2595 AK Den Haag

Alleen per e-mail
ewout.de.wit@postnl.nl

Den Haag, 9 april 2020

Betreft: VEB vragen AV PostNL 2020

Geacht bestuur, geachte raad van commissarissen,

De VEB hecht veel waarde aan een openbare dialoog van aandeelhouders met de vennootschap. Het komende seizoen van aandeelhoudersvergaderingen belooft een kwalitatieve impuls aan die dialoog te zullen geven vanwege nieuwe wet- en regelgeving die eisen stelt aan betrokkenheid van aandeelhouders en transparantie en verantwoording van vennootschappen.

De huidige situatie als gevolg van de Covid 19-pandemie heeft de omstandigheden radicaal doen kantelen. Een reguliere dialoog in persoon kan onder de huidige omstandigheden niet plaatsvinden.

De VEB rekent er echter op dat op virtuele wijze, in beeld en geluid, interactie tussen aandeelhouders en vertegenwoordigers van de vennootschap tijdens de vergadering mogelijk zal zijn.

Hieronder treft u een aantal vragen, waarvan wij graag inhoudelijke beantwoording tegemoet zien tijdens de eerstvolgende aandeelhoudersvergadering. Wij ontvangen deze antwoorden ook graag in schrift. Bovendien gaan wij ervan uit dat de vragen en daarop verstrekte antwoorden ook in de notulen worden opgenomen.

Allereerst vraagt de VEB uw aandacht voor enkele kwesties die de onderneming en haar stakeholders moeten helpen om de huidige crisis zo goed als mogelijk het hoofd te bieden. U treft deze aandachtspunten in het separaat bijgesloten document 'Algemene aandachtspunten in crisistijd'.

Vragen VEB ten behoeve Algemene Vergadering van Aandeelhouders

Agendapunt 2ab (bestuursverslag 2019):

1. Is de algehele impact van de coronapandemie overwegend positief of negatief op de afgegeven financiële doelstellingen van PostNL?

2. PostNL is met een marktaandeel van 60 procent in pakketten marktleider in Nederland. Dat geldt in nog extremere mate voor de postactiviteiten. Hoe is het mogelijk dat er desondanks geen significante winsten worden behaald en er structureel geen economische waarde wordt gecreëerd?
3. De ontwikkeling van de beurskoers geeft aan dat de markt geen vertrouwen heeft dat de ingezette strategie ooit leidt tot economische waardecreatie. Wat concludeert PostNL: is dat een kwestie van slechte communicatie, slechte strategie of twijfels dat PostNL erin zal slagen haar strategie inderdaad succesvol te implementeren?
4. Na het door de politiek geblokkeerde voorgenomen bod van € 5,75 door Bpost, staat het aandeel inmiddels rond € 1,22. Ook is er geen dividend na de overname van Sandd 1-2 jaar. Wat voor perspectief biedt PostNL aan beleggers?
5. Door de overname van Sandd overstijgt PostNL's leverage ratio de 2, waardoor een strikte uitvoering van het dividendbeleid een slotuitkering niet toelaat (ratio ultimo 2019: 2,6). PostNL streeft er naar om na 12 tot 24 maanden de uitkering weer te hervatten. Wat ziet PostNL als het grootste risico dat toekomstige uitbetalingen in de weg staat?
6. De hogere schuldratio is volgens PostNL een tijdelijk effect als gevolg van de Sandd-overname. Waarom heeft PostNL er niet, zoals eerder in het verleden, voor gekozen tijdelijk af te wijken van het beleid en toch een dividend uit te keren? Door weinig te hechten aan een dividend(imago), lijkt het erop dat PostNL de belangen van aandeelhouders niet serieus neemt?
7. De overname van Sandd lijkt een tijdelijke oplossing voor een structureel probleem. Door de structurele krimp van de postmarkt zal over een paar jaar de omzet van Sandd weer verdwenen zijn. Hoe lang kan PostNL nog in de kosten snijden om de dalende volumes op te vangen?
8. Op de Capital Markets Day ("CMD") van 7 mei 2019 ging PostNL uit van een gemiddelde jaarlijkse volumegroei voor pakketten van 14 procent voor de periode 2018 tot 2022. Bij de jaarcijfers, 24 februari j.l., maakte PostNL bekend uit te gaan van een substantieel lagere groei in 2020 – tussen de 7 en 9 procent. Is de op de CMD uitgesproken verwachting nog realistisch?
9. Het issue van de pakkettentak is het gebrek aan operating leverage. Om kort te gaan: stevige volumegroei vertaalt zich niet in hogere marges en kasstromen. Waarom slaagt postNL er niet in schaalvoordelen uit te nutten bij pakketten? Is het mogelijk dat een (structurele) verlaging van het groeiprofiel van de pakkettenmarkt uiteindelijk een *blessing in disguise* zal blijken omdat dit tot minder concurrentie en een hogere winst(marge) zal leiden?
10. PostNL heeft het doel om een betere balans te vinden tussen *volume* en *value* (marge en kasstroom) bij pakketten. Heeft bij PostNL in de laatste jaren de nadruk te veel gelegen op groei in plaats en ten koste van (economische) waardecreatie?
11. PostNL's expansiestrategie buiten de landgrenzen pakte in het verleden zeer ongelukkig uit. Wat maakt de situatie in België nu anders? Welke rendementen denkt PostNL te behalen op de investeringen in pakketten die het doet in België?

12. In de laatste jaren heeft PostNL het risico van het pensioenfonds getracht te reduceren. Nu blijkt dat de verwachte “finale” pensioenbetaling voor 2020 van circa 300 miljoen hoger is uitgevallen dan voorheen aangenomen omdat - kort gezegd - de rentestanden op het peilmoment – ultimo derde kwartaal – op een “multi-year-low” stonden. Op de CMD werd gemeld dat dit bedrag “capped” is, maar dit wordt niet (meer) expliciet gemeld in het jaarverslag (blz. 152). Kan PostNL bevestigen dat 300 miljoen euro de maximale kasuitstroom is in verband met het transitieplan, ongeacht de turbulentie op financiële markten?
13. In het jaarverslag wordt melding gemaakt dat PostNL in overleg is met het pensioenfonds om – kort gezegd – te proberen de betaling lager te laten uitvallen. Dit proces zou het eerste kwartaal afgerond moeten zijn. Is PostNL hierin geslaagd? Hoe aannemelijk acht PostNL het – gezien de huidige turbulentie op financiële markten – dat de bijstorting daadwerkelijk lager zal uitvallen dan 300 miljoen euro?
14. De informatie ten aanzien van de post goodwill in de geconsolideerde balans is zeer summier (blz. 147 jaarverslag). Het lijkt erop alsof de waarde voor zowel de cash generating unit *Parcels* als *Mail in the Netherlands* wordt bepaald door louter de contante waarde te berekenen van verwachte kasstromen in de komende 8 jaar. Is het correct dat de eindwaarde (“terminal value”) dus nul bedraagt? Welke conclusie moet een aandeelhouder in PostNL hieraan verbinden?
15. PostNL boekt 409 miljoen euro af op de balanspost “*investment in mail*” zo blijkt uit de vennootschappelijke jaarrekening. De afboeking hangt samen met een lagere verwachting van toekomstige kasstromen, onder meer vanwege een “aangepaste groeivoet voor pakketten” en – kort gezegd – minder gunstige vooruitzichten voor mail. Ondanks de afboeking staat “*investment in mail*” nog in de boeken voor 2,8 miljard euro. Dit lijkt (extreem) hoog afgezet tegen de beurswaarde van rond de 600 miljoen euro. Waarom menen PostNL en haar accountant dat kennelijk niet veel hogere afboekingen noodzakelijk zijn?

Communicatie:

16. Als purpose noemt PostNL (blz. 2 jaarverslag) “to deliver special moments”. Zou het niet verstandiger zijn om een mentaliteitsverandering in gang te zetten door dit te veranderen in “to make money”?
17. In het interview aan het begin van het jaarverslag slaat de CEO een opvallend positieve toon aan. Waarom is het interview niet begonnen met de constatering dat PostNL in economische zin al jaren onvoldoende rendeert en dat de trend niet bemoedigend is?
18. Als het waar is dat de financiële resultaten zo goed zijn als het interview suggereert, waarom daalt de aandelenkoers al jarenlang?
19. Zou een excuus aan o.a. aandeelhouders niet gepaster zijn, temeer daar ook de prestaties op het gebied van medewerkers, klanten, kwaliteit en CO2 teleurstellend zijn?
20. PostNL meldt dat ze veel overleg heeft met beleggers (o.a. blz 18 jaarverslag). Welke feedback ontvangt PostNL in de meeste gevallen?

Governance:

Statement:

Bestuursvoorzitter Herna Verhagen was al lid van de Raad van Commissarissen van Rexel S.A, ING Groep en het Concertgebouw en zit ook in het dagelijkse bestuur van VNO-NCW. Eind maart j.l., werd bekend dat Verhagen ook is benoemd voor een adviesgroep van de Navo.

De VEB is normaliter tegen zware nevenfuncties van bestuurders. Alleen als de eigen onderneming uitstekend draait, kan worden overwogen om een zware nevenfunctie te accepteren. Bij PostNL kan daar echter geen sprake van zijn.

21. Is de Raad van Commissarissen van PostNL er van op de hoogte dat de omvangrijke en groeiende portefeuille met nevenfuncties van Verhagen een signaal afgeeft naar aandeelhouders dat leiding geven aan PostNL niet de belangrijkste prioriteit heeft voor Verhagen?
22. In hoeverre meent de Raad van Commissarissen dat de laatste benoeming bij de Navo in het belang is van PostNL, en al haar stakeholders?

Agendapunt 3ab (remuneratie):

23. Op de criteria m.b.t. medewerkers, klanten, kwaliteit en CO2 is geen korte termijn bonus toegekend voor 2019, aangezien de threshold niet zijn gehaald. Die zijn wel gehaald (en toegekend) m.b.t. de financiële criteria (blz. 104). Hoe valt dit te rijmen met de nogal teleurstellende ontwikkeling van de aandelenkoers? Zijn beleggers te kritisch of waren de thresholds voor de financiële criteria veel te laag?
24. Gezien de jarenlange economische waardevernietiging, dramatische aandelenkoersontwikkeling, de meerjarentrend (zie ook blz. 106 in het jaarverslag), alsmede – blijkens de aandelenkoers – weinig overtuigende strategie om ooit wel economische waarde te creëren, zou het niet gepaster zijn het beloningsbeleid aan te passen en voorlopig principieel geen bonussen meer toe te kennen?
25. Waarom heeft PostNL niet besloten om de vertrekpremie van Verhagen in lijn te brengen met de code (maximaal één basissalaris)?
26. Waarom ontbreken in het nieuwe beloningsbeleid doelstellingen die een indicatie geven van het waardecreërende vermogen van PostNL (bijvoorbeeld het rendement op geïnvesteerd kapitaal, ROIC)?

Agendapunt 6b (kwijting RvC):

27. De RvC heeft samen met het management de ontwikkeling van de aandelenkoers in 2019 besproken (blz. 73 in het jaarverslag). Wat waren de conclusies en welke consequenties hebben die?

Agendapunt 8d (benoeming de heer Melkert):

28. In welke mate heeft Ad Melkert expertise die PostNL tot een (economisch) waardecreërende beursvennootschap kan transformeren?



Agendapunt 9ab (uitgifte aandelen):

29. Welk belang hebben aandeelhouders erbij om de RvB het mandaat te verlenen om aandelen uit te geven?

Ter afsluiting

De VEB is zich terdege bewust van de grote uitdagingen die u momenteel het hoofd moet bieden.

Het is daarom dat wij u op uitdrukkelijk verzoek de meest essentiële vragen voorafgaand aan de aandeelhoudersvergadering doen toekomen.

Ook (en bij uitstek) onder deze bijzondere omstandigheden hecht VEB veel waarde aan de dialoog tussen aandeelhouders en ondernemingen in de aandeelhoudersvergadering.

De VEB is er van overtuigd dat interactie tussen aandeelhouders enerzijds en bestuurders en commissarissen anderzijds in deze bijzondere vergadering op afstand de zuiverheid in besluitvorming ten goede zal komen. Technische obstakels voor interactie tijdens deze virtuele vergadering zijn er anno 2020 niet.

Wij wensen u alle sterkte in deze periode en zien uit naar een vruchtbare dialoog.

Met vriendelijke groet,

Vereniging van Effectenbezitters