

De VEB Speerpuntenbrief - Aandacht van beursfondsen gevraagd

De VEB stuurt traditiegetrouw ieder jaar – zo rond eind oktober – haar jaarlijkse speerpuntenbrief aan alle in Nederland genoteerde bedrijven. Daarin geeft de VEB aan naar welke onderwerpen de aandacht in ieder geval zal uitgaan tijdens het komende seizoen aandeelhoudersvergaderingen. De speerpunten voor 2013 waren:

- pensioenen: impact nieuwe pensioenregels en beter inzicht in pensioenrisico's;
- dividendbeleid;
- beter inzicht in waardering (immateriële) activa (goodwill en vastgoed).

Pensioenen

Bedrijven die zogeheten toegezegde pensioenregelingen ('defined benefit plans') hadden, konden als gevolg van nieuwe boekhoudregels (per 1 januari 2013) te maken krijgen met significante financiële gevolgen.

De VEB verzocht ondernemingen in hun jaarverslag daarom de verwachte gevolgen daarvan te beschrijven voor de winst- en verliesrekening, het buffervermogen (eigen vermogen) en de verwachte kasuitstromen.

De betreffende beursfondsen zouden bijvoorbeeld een eenmalige last moeten kunnen nemen tegen het eigen vermogen en/of de komende jaren hogere pensioenlasten in de winst- en verliesrekening moeten verantwoorden. Voorheen konden actuariële pensioenverliezen over meerdere jaren uitgesmeerd worden.

Ook het rekenen met een verwacht beleggingsrendement voor het pensioenfonds dat hoger ligt dan de rekenrente

(de discontovoet, gebruikt om de huidige waarde van de toekomstige pensioenverplichtingen te bepalen) was vanaf verslagjaar 2013 niet langer toegestaan.

Dividendbeleid

Het dividend is over langere perioden een substantieel deel van het totaalrendement voor aandeelhouders.

In woelige economische tijden hebben beleggers meer behoefte aan duidelijkheid over (de houdbaarheid van) het geformuleerde dividendbeleid. De toelichting op het dividendbeleid kan zorgvuldiger en moet meer recht doen aan bedrijfsspecifieke overwegingen.

Goodwill

Bedrijven die in de loop der jaren andere concerns hebben overgenomen, hebben vaak veel goodwill op hun balans staan.

In het licht van een periode van laagconjunctuur en een lagere verdien capaciteit zouden ondernemingen bij de jaarlijkse impairmenttest tot de conclusie kunnen komen dat de boekwaarde van de goodwill niet langer kan worden terugverdiend.

De bij die impairmenttest gehanteerde veronderstellingen – zoals disconteringsvoet, groeivoet (ten aanzien van omzet en winst), residuwaarde – moeten volgens de VEB daarom helderder door beursfondsen worden aangegeven.

Een gevoeligheidsanalyse, de bandbreedte van de disconteringsvoet en bijvoorbeeld een marge- en omzetgroei waarbinnen de boekwaarde van de goodwill nog te handhaven is, is voor beleggers eveneens essentiële informatie die momenteel nog te vaak ontbreekt.

Met die verdubbeling van het aantal uitstaande aandelen haalde het aan de Amsterdamse AMX-index genoteerde NSI 300 miljoen euro aan kapitaal op. Topman Johan Buijs wil met de opbrengst de balans versterken en investeren in kansen op de Nederlandse markt. Vergeleken met andere beursfondsen mag NSI traditioneel een trouwe groep particulieren tot zijn aandeelhoudersbasis rekenen. Honderden 'kleine' aandeelhouders bezoeken jaarlijks trouw de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering in de Hoornse schouwburg. Buijs lijkt zich nu definitief van zijn oorspronkelijke achterban te vervreemden. De VEB

begon een juridische actie tegen NSI, die nader wordt toegelicht onder paragraaf 3.10.

Beursfondsen die ook een beroep deden op beleggers waren BAM en Heijmans. De bouwmarkt ligt er nog altijd slecht bij en hun beider financiële huishouding blijft kwetsbaar voor nieuwe tegenvallers.

Bij BAM, Nederlands grootste bouwer, leek de nood het hoogst. Met de kapitaalversterking (10 procent van het aantal uitstaande aandelen) eind november haalde bestuursvoorzitter Nico de Vries in een mum van tijd 84,5 miljoen euro op. De uitgiftekoers was 3,50 per aandeel, een kleine 6 procent onder de laatste slotkoers. De