

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

Den Haag, 4 december 2024

Betreft: European Investors-VEB speerpuntenbrief 2025

Mijne dames en heren,

European Investors-VEB (**'VEB'**) streeft naar een zinvolle inhoudelijke dialoog tussen aandeelhouders en het bestuur en de raad van commissarissen van beursgenoteerde vennootschappen.

Met deze speerpuntenbrief maken wij u graag deelgenoot van enkele belangrijke thema's waaraan wij namens beleggers komende tijd bijzondere aandacht zullen besteden.

#### **Speerpunt I: Waardecreatie**

De continuïteit van de vennootschap is het beste gewaarborgd indien sprake is van bestendige (financiële) waardecreatie. Een centrale rol is hierbij weggelegd voor het genereren van een adequaat rendement op geïnvesteerd kapitaal.

Voor gebruikers van de jaarrekening is van belang dat ondernemingen financiële (detail)informatie publiceren teneinde te kunnen beoordelen of bedrijfssegmenten rendementen realiseren die de kapitaalkosten overstijgen. De praktijk wijst echter uit dat het gros van de ondernemingen nog altijd niet of slechts beperkt inzicht geeft in de balans, resultatenrekening en investeringen in (im)materiële activa op segmentniveau. Dit leidt ertoe dat aandeelhouders de uitwerking van de strategie op het waardecreërend vermogen onvoldoende kunnen beoordelen. In het verlengde hiervan verzoekt de VEB u ook in het bestuursverslag te reflecteren op de bedrijfssamenstelling en - kwalitatief en kwantitatief - te onderbouwen waarom de onderneming de *"best owner"* is van de bedrijfssegmenten.

#### **Speerpunt II: Verklaring Omtrent Risicobeheersing (VOR)**

Met de Verklaring Omtrent Risicobeheersing moet extern worden gerapporteerd over de risicobeheersing binnen de vennootschap. Een goed functionerend risicobeheersingssysteem is een randvoorwaarde voor het succesvol en bestendig kunnen creëren van waarde. De schragende partijen van de Corporate Governance Code zijn eind 2023 reeds tot een akkoord gekomen over de reikwijdte en definitieve inhoud van de VOR.

De bestaande reikwijdte van financiële verslaggevingsrisico's is verbreed naar de operationele risico's, compliance met wet- en regelgeving en duurzaamheidsrisico's, conform de oorspronkelijke ambitie van de Nederlandse Corporate Governance Code. Die verbrede inhoud en gebalanceerde aanpak heeft inmiddels groot draagvlak gekregen. Het kabinet had de schragende partijen eerder daarvoor opgeroepen, gelet op de tijdelijk absentie van een Monitoring Commissie Corporate Governance Code (MCCG), aan de slag te gaan en de VOR te ontwerpen. Het is onfortuinlijk dat er

nog steeds geen nieuwe MCCG is ingesteld. Evenwel lijkt dit gelukkig wel snel te gaan gebeuren. Gelet op de appreciatie van de direct betrokken ministeries en de unanieme steun van alle schragers voor de VOR, inclusief de opstellers en controleurs, mag ervan uit worden gegaan dat direct na benoeming van de overige leden van de MCCG de VOR een hamerstuk zal betreffen.

Gelet op de kenbaarheid van de inhoud hechten wij er grote waarde aan dat conform de doelstellingen van de VOR, te weten inwerkingtreding per 1 januari 2025 met een eerste VOR over boekjaar 2025 (in het jaar 2026), door beursvennootschappen wordt gehandeld.

### **Speerpunt III: Zorgvuldige dubbele materialiteitsanalyse**

In het jaarverslag over boekjaar 2024 moeten beursvennootschappen voor het eerst rapporteren conform de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Deze richtlijn beoogt de transparantie van ondernemingen over hun duurzaamheidsinspanningen te vergroten.

Op grond van de CSRD en de daarop gebaseerde duurzaamheidsrapporteringsstandaarden (*European Sustainability Reporting Standards, ESRS*) moeten ondernemingen zowel rapporteren over de effecten van hun activiteiten op mens en milieu (*inside out*) als over de financiële gevolgen van duurzaamheidskwesaties op ondernemingen (*outside in*). De ESRS bieden aanmerkelijke vrijheid de dubbele-materialiteitsanalyse (*Double Materiality Assessment, DMA*) in te richten.

Voor de VEB is de DMA de crux van de met duurzaamheidsrapportering te bevorderen doelstelling. Duurzaamheidsverslaggeving vereist dat het management schattingen en aannames maakt teneinde te komen tot een betekenisvolle rapportage. De VEB verzoekt u derhalve de materiële gevolgen, risico's én kansen die worden geïdentificeerd op basis van de beoordeling van de waardeketen van de onderneming transparant en concreet uiteen te zetten. Bij deze rapportage hoort ook een waarheidsgetrouwe beschouwing van duurzaamheidsaspecten die nog niet (volledig) in kaart zijn gebracht.

De VEB voegt hieraan toe dat het goede zicht op de dubbele materialiteit intieme affiniteit met en kennis van zowel de financiële als niet-financiële prestatiecriteria vergt. Daarom is het wat de VEB betreft dan ook van belang dat u waakt voor het integraal beeld en de doorwerking van niet-financiële rapportering in de financiële rapportering.

### **Speerpunt IV: Impact generatieve kunstmatige intelligentie (AI)**

Technologische ontwikkelingen hebben een materiële impact op ondernemingen. In dit kader kan de door generatieve kunstmatige intelligentie (AI) aangedreven technologische revolutie niet onbenoemd blijven.

De VEB verzoekt u in het bestuursverslag aan de hand van een SWOT-analyse in kaart te brengen wat de sterktes, zwaktes, kansen en bedreigingen zijn ten aanzien van generatieve AI. De VEB moedigt ondernemingen ook aan een toelichting te geven op de risico's van potentiële disruptie van bestaande verdienmodellen alsmede te indiceren welke (concrete) kansen generatieve AI biedt om bedrijfsprocessen te optimaliseren, de productiviteit te verbeteren of nieuwe verdienmodellen te ontwikkelen.

### **Speerpunt V: Mitigerende maatregelen macro-omgeving**

Geopolitieke spanningen en protectionistische maatregelen vormen destabiliserende factoren voor de wereldeconomie.

Deze volatiele macro-omgeving kan leiden tot een minder betrouwbare toeleveringsketen, hogere input- en consumentenprijzen en een onder druk staande omzet. Beleggers zijn tegen deze achtergrond gebaat bij inzicht in maatregelen die ondernemingen treffen teneinde de kwetsbaarheden van hun bedrijfsmodel te mitigeren.

De VEB verzoekt vennootschappen in hun communicatie met aandeelhouders duidelijk te maken hoe zij deze uitdagingen het hoofd denken te kunnen bieden.

### **Speerpunt VI: Faciliteren live volgen bijeenkomsten en presentaties**

Gebleden is dat meerdere beursvennootschappen met enige regelmaat zogeheten *pre-earnings calls* (*pre-close calls*) organiseren. In enkele gevallen waren tijdens en na afloop van deze bijeenkomsten significante koersreacties waarneembaar. De VEB gaat ervan uit dat de uitgevende instelling niet intentioneel koersgevoelige informatie aan een selecte groep analisten wenst te openbaren. Het faciliteren van voorgesprekken creëert evenwel onmiskenbaar een ongelijk speelveld in de markt. Binnen een zorgvuldig IR beleid is geen plaats voor *pre-earnings calls*.

De VEB hecht eraan dat alle marktpartijen te allen tijde gelijktijdig worden geïnformeerd. Om die reden verzoeken wij u de grootst mogelijke transparantie te betrachten rond andere - meer reguliere - ontmoetingen met analisten en aandeelhouders. Dat impliceert dat geïnteresseerden via een livestream toegang wordt geboden tot aandeelhoudersvergaderingen, analistenbijeenkomsten en *capital market days*. Op die wijze wordt de interactie met en betrokkenheid van aandeelhouders gestimuleerd. Bovendien is een dergelijke handelswijze in lijn met de Nederlandse Corporate Governance Code (best practice bepaling 4.2.3), maar wordt aan dat voorschrift momenteel nog onvoldoende opvolging gegeven.

### **Tot nader overleg bereid**

De VEB ziet uit naar een constructieve discussie in de jaarvergadering. Wij zijn altijd graag bereid tot het continueren van de open dialoog met u.

Hoogachtend,

European Investors-VEB

Gerben Everts

Directeur