

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-  
Generaal  
Postbus 20018  
2500 EA Den Haag

**Directie Financiële  
Markten**

Korte Voorhout 7  
2511 CW Den Haag  
Postbus 20201  
2500 EE Den Haag  
[www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl)

**Ons kenmerk**  
2020-0000041411

**Uw brief (kenmerk)**  
2019Z24860/2019D53548

Datum 2 april 2020  
Betreft Reactie op AFM-verkenning 'In Balans 2019 -  
Verkenning waardecreatie en follow-up Besluit niet-  
financiële informatie'

Geachte voorzitter,

Uw Kamer heeft mij gevraagd om te reageren op de verkenning van de Autoriteit Financiële Markten (hierna de 'AFM') 'In Balans 2019 - Verkenning waardecreatie en follow-up Besluit niet-financiële informatie'.<sup>1</sup> Via deze brief reageer ik op de verkenning. Eerst zal ik kort de hoofdlijnen van de verkenning van de AFM weergeven. Daarna zal ik ingaan op de relevante ontwikkelingen op dit terrein en tot slot ga ik specifiek in op de verkenning van de AFM.

Het kabinet hecht belang aan de bevordering van langetermijnwaardecreatie en treft maatregelen ter ondersteuning hiervan. Er zijn diverse (internationale) ontwikkelingen gaande die eveneens het belang hiervan onderstrepen. Het is positief dat uit de AFM-verkenning blijkt dat langetermijnwaardecreatie centraler staat in de verslaggeving van AEX- en AMX-beursondernemingen. Wel vormt kwalitatieve verbetering van de rapportage een aandachtspunt. Het is primair aan ondernemingen zelf om hieraan invulling te geven. Dit blijft de aandacht van de AFM houden.

*Hoofdlijnen AFM-verkenning*

De AFM geeft in haar verkenning aan dat langetermijnwaardecreatie tegenwoordig centraler staat in de verslaggeving van de AEX- en AMX-beursondernemingen. Van deze ondernemingen geeft 85% inzicht in hoe waarde wordt gecreëerd en rapporteert 69% in welke vorm dit gebeurt. De AFM ziet dit als een positieve ontwikkeling. Er is nog wel ruimte voor kwalitatieve verbetering in de rapportage, aldus de AFM. Zo kan de rapportage over waardecreatie naar het oordeel van de AFM specifiek en kan daarnaast meer aandacht worden besteed aan eventuele waardevernietiging en beter inzicht worden gegeven in de (lange termijn) effecten van de gekozen strategie.

*Relevante ontwikkelingen*

Het kabinet onderschrijft het belang van bevordering van langetermijnwaardecreatie. Dit komt naar voren in de maatregelen die in het regeerakkoord zijn aangekondigd voor de verschuiving van invloed van bepaalde

---

<sup>1</sup> Beschikbaar via: <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2019/dec/waardecreatie-wint-aan-belang>

activistische aandeelhouders, die vooral gericht zijn op de korte termijn, naar aandeelhouders en andere stakeholders die belang hebben bij waardecreatie op de lange termijn. In dit kader is in december 2019 een wetsvoorstel ter introductie van een wettelijke bedenktijd bij vijandige overnames van beursgenoteerde ondernemingen bij uw Kamer aanhangig gemaakt.<sup>2</sup> Het wetsvoorstel strekt ertoe het bestuur van een beursvennootschap meer tijd en rust te gunnen voor de inventarisatie en weging van belangen van de onderneming en haar stakeholders, en dus voor een zorgvuldige beleidsbepaling. Daarnaast heeft het kabinet ter implementatie van de richtlijn bevordering langetermijnbetrokkenheid aandeelhouders<sup>3</sup> per 1 december 2019 regels geïntroduceerd. Deze omvatten met het oog op de bevordering van langetermijnwaardecreatie onder meer bepalingen over het faciliteren van aandeelhoudersrechten en transparantieverplichtingen van institutionele beleggers en vermogensbeheerders.

**Directie Financiële  
Markten**

**Ons kenmerk**  
2020-0000041411

Ook zijn er verschillende recente ontwikkelingen op het gebied van corporate governance die het belang van langetermijnwaardecreatie en daarmee samenhangend de dialoog tussen en met beleggers onderstrepen. Zo staat in de in 2018 wettelijk verankerde Nederlandse Corporate Governance Code (hierna de 'Code') langetermijnwaardecreatie centraal. Beursondernemingen zijn wettelijk verplicht te rapporteren over de naleving van de Code via het pas toe of leg uitbeginsel. De Monitoring Commissie Corporate Governance Code ziet toe op de naleving.

Bedrijven kunnen ook uit eigen beweging verslaggeving over maatschappelijk verantwoord ondernemen (hierna 'MVO') opstellen. Dit wordt onder andere gestimuleerd met de Transparantiebenchmark van het ministerie van Economische Zaken en Klimaat. De nadruk ligt hierbij op de verslaggeving over de voor de onderneming relevante thema's.

Ook in Europees verband zijn er verschillende relevante ontwikkelingen. Ik noem de richtlijn niet-financiële informatie (hierna de 'Richtlijn')<sup>4</sup>, die vanaf boekjaar 2017 in werking is getreden, en beoogt de samenhang en de vergelijkbaarheid van de niet-financiële informatie in de Europese Unie te verbeteren. Hiertoe zijn – kort gezegd – banken, verzekeraars en beursondernemingen verplicht om in het bestuursverslag een niet-financiële verklaring op te nemen waarin wordt uiteengezet hoe deze organisaties omgaan met ten minste milieu-, sociale en personeelsaangelegenheden, eerbiediging van mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping. De Europese Commissie streeft ernaar om in 2020 de Richtlijn te herzien als onderdeel van bredere inspanningen om duurzame financiering te vergroten door de transparantie te verbeteren. Van 20 februari tot en met 14 mei 2020 staat de openbare consultatie open.

Verder heeft de Europese Raad op 18 december 2019 ingestemd met het principeakkoord met het Europees Parlement (EP) ten aanzien van de verordening "raamwerk om duurzame beleggingen te bevorderen" (COM 2018/353, hierna de

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2019/20, 35367, nr. 2.

<sup>3</sup> Richtlijn (EU) 2017/828 van het Europees Parlement en de Raad van 17 mei 2017 tot wijziging van Richtlijn 2007/36/EG wat het bevorderen van de langetermijnbetrokkenheid van aandeelhouders betreft (PbEU 2017, L 132).

<sup>4</sup> Richtlijn 2014/95/EU van het Europees Parlement en de Raad van 22 oktober 2014 tot wijziging van Richtlijn 2013/34/EU met betrekking tot de bekendmaking van niet-financiële informatie en informatie inzake diversiteit door bepaalde grote ondernemingen en groepen.

'taxonomie'). De taxonomie biedt onder meer eenvoudige criteria om te bepalen welke economische activiteiten als ecologisch duurzaam kunnen worden aangemerkt. Het gebruik van de taxonomie is verplicht voor beleggingsproducten die een duurzame doelstelling hebben of ecologische eigenschappen promoten. Voor andere financiële producten is de taxonomie niet verplicht, maar aanbieders van dergelijke producten dienen wel een verklaring op te nemen. Voor onder meer grote, beursgenoteerde ondernemingen komt er een verplichting om in de niet-financiële verklaring in het bestuursverslag te rapporteren over de taxonomie.<sup>5</sup>

**Directie Financiële  
Markten**

**Ons kenmerk**  
2020-0000041411

#### *AFM-verkenning specifiek*

Uit de verkenning van de AFM blijkt dat langetermijnwaardecreatie centraler staat in de verslaggeving van AEX- en AMX-beursondernemingen. Ik zie dit als een positieve ontwikkeling. Dit sluit aan bij ons zogenoemde Rijnlandse model, waarin langetermijnwaardecreatie centraal staat en de belangen van betrokkenen (hierna 'stakeholders') bij de onderneming worden meegewogen. Inzet van bedrijven voor langetermijnwaardecreatie en een evenwichtige weging van stakeholderbelangen is economisch en maatschappelijk waardevol. Deze inzet draagt bij aan het vinden van oplossingen voor maatschappelijke uitdagingen als klimaatverandering en kan bijdragen aan gezonde arbeidsverhoudingen, een stabiel ondernemingsklimaat en aan het terugdringen van belasting van het milieu. De potentie voor lange termijn economische groei neemt daardoor toe.

De AFM signaleert in haar verkenning ruimte voor kwalitatieve verbetering in de rapportage. Naar het oordeel van de AFM kan de rapportage over waardecreatie specifiek en kan daarnaast meer aandacht worden besteed aan eventuele waardevernietiging en beter inzicht worden gegeven in de (lange termijn) effecten van de gekozen strategie. De AFM heeft in dit kader enkele door ondernemingen ontwikkelde *good practices* in haar verkenning opgenomen. Beursondernemingen kunnen dit gebruiken om verdere stappen te zetten. Het is primair aan de onderneming zelf om hieraan invulling te geven. Datzelfde geldt voor de verschillende recente ontwikkelingen op het gebied van langetermijnwaardecreatie en niet-financiële informatie. Het is daarnaast aan stakeholders, zoals aandeelhouders, om de onderneming hier, indien nodig, op aan te spreken. Ik vind het in dit kader positief dat (vertegenwoordigers van) (institutionele) beleggers bij de ondernemingen aandacht vragen voor verbetering van de rapportage over niet-financiële informatie en langetermijnwaardecreatie door beursondernemingen.

Ik vind het goed dat de AFM aandacht heeft en aandacht vraagt voor het rapporteren over langetermijnwaardecreatie en niet-financiële informatie. In dit kader geeft de AFM in haar Agenda 2020<sup>6</sup> aan zich de komende jaren hard te maken voor goede geïntegreerde verslaggeving waarbij ook expliciet aandacht is voor transparante duurzaamheidsverslaggeving. Daarnaast zal de AFM in 2020 onderzoek doen naar de toepassing van (aspecten van) geïntegreerde verslaggeving. Ook blijft de Monitoring Commissie Corporate Governance Code aandacht houden voor naleving van de principes over langetermijnwaardecreatie

<sup>5</sup> Deze indicatoren zijn sinds 2019 al onderdeel van de vrijwillige EU-richtsnoeren over klimaatrapportage bij de richtlijn Niet-financiële informatie (PbEU 2019, C209).

<sup>6</sup> Beschikbaar via: <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2020/jan/agenda-2020>

uit de Code. Zo heeft de commissie beursondernemingen in december 2019 aangespoord bij hun volgende jaarverslag over boekjaar 2019 de langetermijnwaardecreatie in te bedden in de geïntegreerde verslaggevingsmethode.

**Directie Financiële  
Markten**

**Ons kenmerk**  
2020-0000041411

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

W.B. Hoekstra