

T.a.v. het bestuur en de raad van commissarissen

Amsterdam, 6 oktober 2011

Ref: B2011.48

Betreft: Eumedion Speerpuntenbrief 2012

Geacht bestuur en raad van commissarissen,

Eumedion, het corporate governance platform voor institutionele beleggers, verstuurt jaarlijks haar zogenoemde speerpuntenbrief naar de 75 grootste Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. De speerpuntenbrief bevat onderwerpen die de bij Eumedion aangesloten deelnemers graag onder uw aandacht willen brengen en die zij in de discussies buiten dan wel op de aandeelhoudersvergadering mogelijk aan de orde stellen.

Vanaf 2012 gelden voor Eumedion-deelnemers de 'Best practices voor betrokken aandeelhouderschap'¹. Het voeren van een constructieve dialoog met de ondernemingen waarin wordt belegd, het op een 'geïnformeerde' wijze uitoefenen van het stemrecht op de aandelen die worden gehouden en transparantie over het stembeleid en de stemuitoefening zijn de kernelementen in de best practices. Eumedion-deelnemers doen hun uiterste best om dat betrokken aandeelhouderschap waar te maken, maar kunnen dat niet zonder de medewerking van de beursgenoteerde ondernemingen. Zo zou een welwillende houding voor het voeren van een open dialoog en een relevante, inzichtelijke financiële en niet-financiële verslaggeving daaraan positief bijdragen. Hier is de afgelopen jaren al een begin mee gemaakt en wij zien uit naar de continuering van deze constructieve dialoog in 2012.

De voor 2012 door Eumedion geformuleerde speerpunten hebben betrekking op de verslaggeving over de risico's waarvoor de onderneming zich geplaatst ziet en de toelichting op de agenda van de aandeelhoudersvergadering ten aanzien van een benoemingsvoordracht voor een externe accountant. De speerpunten worden hieronder nader toegelicht.

¹ Zie www.eumedion.nl.

Speerpunt 1: Meer inzicht in de risico's en in het risicomanagement

In deze tijd van economische onzekerheid en turbulentie is het voor beleggers van nog groter belang een goed beeld te krijgen van de verwachtingen van ondernemingen ten aanzien van de toekomstige ontwikkelingen en de risico's die daarmee gepaard gaan. Wij zouden derhalve inzichtelijke verslaggeving over de volgende zaken op prijs stellen:

- a) een risicoparagraaf, waarin de nadruk ligt op een beschrijving van de voornaamste strategische risico's, waaronder ook strategische risico's op milieu- en sociaal gebied, en van de belangrijkste operationele risico's die verbonden zijn aan het bedrijfsmodel, de strategie voor de implementatie van het bedrijfsmodel en uitleg op welke wijze de onderneming de betreffende risico's het hoofd kan bieden, alsmede ten aanzien van risico's die voortvloeien uit veranderingen op de relevante markten, waarbij ook gedacht kan worden aan milieutechnische en sociale veranderingen op die markten;
- b) een bespreking van de belangrijkste punten van de externe accountant in de management letter en de wijze waarop deze punten zijn geadresseerd;
- c) een continuïteitsanalyse waarin aandacht wordt besteed aan:
 - de groepsstructuur (inclusief eventuele dochterondernemingen en het percentage aandelen dat daarin wordt gehouden door de moeder);
 - de financiële structuur;
 - het dividendbeleid en het beleid ten aanzien van de inkoop van eigen aandelen;
 - de solvabiliteit en de liquiditeit;
 - de schuldconvenanten (openbaarmaking van de relevante afgesproken ratio's én de uitkomsten in het boekjaar);
 - de governancestructuur, waaronder de aandeelhoudersstructuur in het bijzonder in geval van een dominante aandeelhouder;
 - de integratie van betekenisvolle acquisities en het effectueren van betekenisvolle desinvesteringen;
 - scenarioanalyses, waarin ook vooruit kan worden gekeken naar sociale en milieutechnische kansen en bedreigingen die materieel zijn voor de sector waarin de onderneming actief is.

Speerpunt 2: Handvatten voor de inhoud van de toelichting op de voordracht voor benoeming of herbenoeming externe accountant

In de evaluatie van het seizoen van jaarlijkse algemene vergaderingen 2011 heeft Eumedion geconcludeerd dat de motivering van een benoemingsvoordracht voor een externe accountant aan de aandeelhoudersvergadering nog regelmatig te wensen overlaat. Hieronder wordt een aantal handvatten gegeven om de toelichting op de benoeming of herbenoeming van de externe accountant meer betekenisvol te maken.

Handvatten

Best practice bepaling V.2.3 van de Code Tabaksblad 2008 luidt: “Het bestuur en de auditcommissie maken ten minste eenmaal in de vier jaar een grondige beoordeling van het functioneren van de externe accountant in de diverse entiteiten en capaciteiten waarin de externe accountant fungeert. De belangrijkste conclusies hiervan worden aan de algemene vergadering medegedeeld ten behoeve van de beoordeling van de voordracht tot benoeming van de externe accountant”. Eumedion gaat ervan uit dat, naar de huidige inzichten van goede corporate governance, de auditcommissie bij de evaluatie het voortouw neemt, met gebruikmaking van de input van het bestuur en de interne auditor.

Eumedion-deelnemers zouden het op prijs stellen in het kader van de in de Code genoemde “grondige beoordeling van het functioneren van de externe accountant” in de toelichting op het (her)benoemingsvoorstel van de externe accountant de volgende informatie te ontvangen:

- a) Het proces om tot deze grondige beoordeling van het functioneren van de externe accountant te komen.
- b) Een weergave van de belangrijkste conclusies van de grondige beoordeling, waarbij ook wordt ingegaan op: i) de kwaliteit van de controlewerkzaamheden, ii) de toereikendheid en invulling van de controleopdracht, iii) de kwaliteit van de inhoud van de rapportages aan het bestuur en de auditcommissie, iv) de onafhankelijkheid van de externe accountant, v) het algemene optreden van de externe accountant, inclusief zijn professioneel-kritische houding, vi) de expertise en samenstelling van het controleteam, vii) de kosten en, vanaf 1 januari 2012, viii) de toepassing van de Code voor Accountantsorganisaties door de betreffende accountantsorganisatie.

De raad van commissarissen kan naar aanleiding van de grondige beoordeling besluiten tot een procedure tot aanbesteding van de controleopdracht. Eumedion acht het wenselijk dat dit in ieder geval één keer in de zeven jaar gebeurt. Eén jaar voor de aanbestedingsprocedure wordt deze procedure in het verslag van de raad van commissarissen aangekondigd. In het geval wordt besloten tot een aanbestedingsprocedure, dan zouden Eumedion-deelnemers het op prijs stellen om in de toelichting op het voorstel tot benoeming van een nieuwe accountantsorganisatie of tot herbenoeming van de huidige accountantsorganisatie de volgende informatie over de aanbestedingsprocedure te ontvangen:

- a) Het aantal accountantsorganisaties dat is benaderd om een offerte uit te brengen.

- b) Een beschrijving van de selectiecriteria, waarbij in ieder geval wordt aangesloten bij het beleid van de vennootschap t.a.v. de onafhankelijkheid van de externe accountant en de kwaliteitsbeheersing van de betreffende accountantsorganisatie.
- c) Een beschrijving van het selectieproces.
- d) De doorslaggevende reden(en) voor de voordracht van het betreffende accountantsorganisatie.
- e) De reikwijdte van de controleopdracht.
- f) Het beleid ten aanzien van eventueel door dezelfde accountantsorganisatie uit te voeren adviesopdrachten (procedure van goedkeuring, hantering van maximumpercentage van de totale controlekosten, etc.).
- g) De voorgestelde benoemingstermijn van de externe accountant.

Mocht u behoefte hebben aan een nadere toelichting op deze brief, dan zijn wij daarvoor uiteraard beschikbaar. De Engelstalige versie van deze brief is ter informatie bijgesloten.

Hoogachtend,



Drs. Riens Abma
Directeur

ENGLISH VERSION OF 2012 SPEARHEADS LETTER

To the management board and supervisory board

Amsterdam, 6 October 2011

Dear members of the management board and supervisory board,

Eumedion, the corporate governance platform for institutional investors, annually sends what is known as its spearheads letter to the 75 largest Dutch listed companies. The spearheads letter comprises subjects that Eumedion participants would like to bring to your attention and that they may put forward in the discussions outside and/or at the shareholders' meeting.

From 2012 onwards, the 'Best practices for engaged share-ownership'¹ apply to Eumedion participants. Maintaining a constructive dialogue with investee companies, casting 'informed' votes at shareholder meetings and transparency about the voting policy and the voting execution are key elements in these best practices. Eumedion participants try to act as engaged share-owners, but cannot succeed without the cooperation of the listed companies. A benevolent attitude towards maintaining an open dialogue and meaningful financial and non-financial reporting can positively contribute to this. This has been practice since 2010 and we look forward to continuing this constructive dialogue in 2012.

The spearheads for 2012 relate to risk (management) disclosures and the explanatory notes to the nomination for (re)appointment of the external auditor. The spearheads will be explained in more detail below.

Spearhead 1: more meaningful reporting on risks and risk management

In these times of economic uncertainty and turbulence, for investors it is of utmost importance to get a clear picture of the company's expectations regarding future developments and the risks involved.

We would therefore be particularly interested in getting more meaningful information in the annual reports related to:

- a) the risk paragraph, focusing more on disclosures of strategic risks, including the strategic risks relating to environmental and social matters, and the major operational risks inherent in the business model and the strategy for implementing that business model, explaining how the company can address those risks and any obstacles that may be encountered as a result of changes in the business environment, a.o. environmental and social changes.

¹ See www.eumedion.nl.

- b) a description of the issues that the management and/or supervisory board considered in relation to the financial statements (including the main items of the auditor's letter to the management and supervisory board) and how these issues were addressed.

- c) a specific continuity analysis, including:
 - o a clear overview of the group structure, i.e. the legal ownership structure (including subsidiaries and the percentage of shares that is owned by the parent company);
 - o the financial structure;
 - o dividend and share buy back policy;
 - o the solvency and liquidity ratios;
 - o transparency on financial ratios to which companies should comply according to their bank covenants and the 'results';
 - o the governance structure, a.o. the shareholder structure in case of a controlling shareholders;
 - o the integration of meaningful acquisitions and effectuating disinvestments;
 - o scenario analyses in which a.o. social and environmental opportunities and threats that are material for the company's sector are analysed.

Spearhead 2: Guidance for the explanatory notes to the nomination for (re)appointment of the external auditor

Eumedion concluded in the evaluation of the 2011 AGM season that the AGM is regularly provided with unsatisfactory reasons for the proposed appointment of an external auditor. Below, some guidance is given for making the explanatory notes to the appointment or reappointment of the external auditor more meaningful to shareholders.

Guidance

The following is stated in Best Practice Provision V.2.3 of the 2008 Tabaksblad Code: "At least once every four years, the management board and the audit committee shall conduct a thorough assessment of the functioning of the external auditor within the various entities and in the different capacities in which the external auditor acts. The main conclusions of this assessment shall be communicated to the general meeting for the purposes of assessing the nomination for the appointment of the external auditor." Eumedion assumes that, in line with current views on good corporate governance, the audit committee will take the lead in making the assessment, using the input from the management board and the internal auditor.

Within the context of the "thorough assessment of the functioning of the external auditor" referred to in the Code, Eumedion participants would welcome the provision of the following information in the explanatory notes to the nomination for the (re)appointment of the external auditor:

- a) A description of the process of arriving at this thorough assessment of the functioning of the external auditor.

- b) A statement of the main conclusions of the thorough assessment, addressing also the following subjects:
 - i) the quality of the audit;
 - ii) the adequacy and interpretation of the audit assignment;
 - iii) the quality of the content of the reports to the management board and to the audit committee;
 - iv) the independence of the external auditor;
 - v) the general conduct of the external auditor, including his professional scepticism;
 - vi) the expertise and membership of the audit team;
 - vii) the costs; and with effect from 1 January 2012;
 - viii) the application of the Dutch Audit Firm Governance Code by the audit firm in question.

The supervisory board may decide in response to the thorough assessment to initiate a procedure of inviting tenders for the audit assignment. Eumedion considers it advisable that this be done at least once in seven years. The tendering procedure is announced in the report of the supervisory board one year before this procedure is implemented. In the event that a tendering procedure is decided on, Eumedion participants would welcome the provision of the following information on the tendering procedure in the explanatory notes to the proposal for the appointment of a new audit firm or for reappointment of the present audit firm:

- a) The number of audit firms approached to submit a tender.
- b) A description of the selection criteria, which is consistent with the company's policy regarding the independence of the external auditor and the quality controls at the audit firm in question.
- c) A description of the selection process.
- d) The decisive reason(s) for the recommendation of the audit firm in question.
- e) The scope of the audit assignment.
- f) The policy on any consultancy assignments to be carried out by the same audit firm (approval procedure, application of a maximum percentage of the total auditing costs, etc.).
- g) The proposed term of appointment of the external auditor.

We are of course available, should you require further clarification of this letter.

Yours faithfully,

Drs. Rients Abma
Executive Director