



To the managing and supervisory directors

Amsterdam, 9 October 2012

Ref: B2012.56

Subject: Eumedion Spearheads Letter 2013

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 2013 shareholders' meeting.

In the last five years we have seen substantial progress in the overall quality of financial and non-financial reporting by listed companies. Compared with six years ago shareholders have received more meaningful information and insight on e.g. the company's strategy, the company's risks, risk management, corporate governance and the company's sustainability policy. However, the quality of the report of the supervisory directors did not fully keep pace with this positive development. Therefore our spearhead for the AGM and financial reporting season 2013 relates to the report of the supervisory directors. We acknowledge that with this spearhead we ask for additional information from your side. To 'balance' this request, we also provide some suggestions for disclosures that could be removed from the Annual Report and Accounts.

The spearheads will be explained in more detail below.

Spearhead 1: More meaningful reporting by the supervisory directors

In its 2011 Monitoring report, the Dutch Corporate Governance Code Monitoring Committee concluded that the contents of the reports of supervisory directors are "of little informative value". We concur with this opinion and also subscribe to the Monitoring Committee's view that "[a]s corporate governance has evolved, the duties and responsibilities of the supervisory board have become more onerous [...], this heavier role should also be reflected in the board's accountability to stakeholders."

We would encourage supervisory directors to provide more transparency and more meaningful information for the company's shareholders. Below you will find some suggestions on a number of topics:

- transparency on the attendance rate of each supervisory director at supervisory board meetings and supervisory board committee meetings in the year under review and the assurance that all directors have adequate time available to give sufficient attention to the concerns of the company (thereby reviewing not only the number of directorships of large companies in the Netherlands, but also other commitments internationally);
- disclosure of the most significant findings and conclusions of the self-assessment by the supervisory directors and what follow-up action was taken in response to the assessment;
- better disclosure of nomination processes for new directors, including assessments used and succession issues addressed;
- if applicable, a meaningful explanation of the use of 'discretion' under the remuneration policy as adopted by the general meeting of shareholders;
- greater transparency from (the audit committee of) the supervisory board regarding its efforts to ensure independent scrutiny and accountability of the statutory auditor:
 - a description of the issues that the supervisory directors considered in relation to the financial statements, including a discussion on the main items of the statutory auditor's letter to the management and supervisory directors, and how these key items were addressed. In case the management letter contains no remarks worth mentioning or if the remarks are not material, not important or only minor, a confirmation of this in the supervisory directors' report;
 - the company's audit firm rotation or tendering policy and disclosure regarding the current tenure of the incumbent audit firm;
 - the company's approach to the use of the statutory auditor (firm) for non audit related services. If this approach allows for non audit related services by the statutory auditor (firm) what steps have been taken to protect statutory auditor independence.
- reporting on the supervisory directors' involvement in the corporate social responsibility issues that are relevant to the company.

Spearhead 2: Avoidance of boilerplate language in the Annual Report and Accounts

The 'cutting the clutter' project¹ aims for reducing immaterial disclosures in the Annual Report and Accounts that inhibit the ability of shareholders to identify and understand relevant company information, as well as for removing explanatory information that remains unchanged from year to year. This would not only benefit shareholders (an information 'clutter' may indeed obscure key relevant information for a shareholder which may result in important messages being lost), but may also reduce costs for the reporting entity. The most striking example where insight often is hampered by an overflow of boilerplate language is the paragraph 'Significant accounting policies' in the notes to the Annual Accounts.

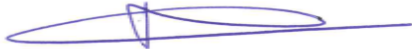
¹ <http://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/FRC-Board/Cutting-Clutter-Combating-clutter-in-annual-report.aspx>

Often, this paragraph contains descriptions that are a repetition of what financial reporting standards prescribe and regularly mirrors definitions that shareholders can also find in IFRS/IAS. As a result of this information overload shareholders have difficulty in identifying the truly significant accounting policies. We would like to suggest confining this section to those accounting policies that are relevant for shareholders' understanding or decision making, e.g. the accounting choices that the management board has made under IAS/IFRS in case IAS/IFRS provides certain accounting options.

A second suggestion in this regard is not to publish an extensive list of possible risks for the company, but to confine it to the most important ('top') risks.

We are of course available, should you require further clarification of this letter. Responses to this letter are much appreciated. The Dutch version of this letter is, for information purposes, attached.

Yours faithfully,



Rients Abma
Executive Director

Appendix: Nederlandstalige versie van de speerpuntenbrief

Geacht bestuur en raad van commissarissen,

Eumedion, het corporate governance platform voor institutionele beleggers, verstuurt jaarlijks haar zogenoemde speerpuntenbrief naar de 75 grootste Nederlandse beursvennootschappen. 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 reguliere aandeelhoudersvergadering 2013 mogelijk aan de orde zullen stellen.

In de afgelopen vijf jaar is de kwaliteit van de financiële en niet-financiële verslaggeving van beursvennootschappen over het algemeen aanmerkelijk verbeterd. Vergeleken met zes jaar geleden krijgen aandeelhouders nu betere informatie over en meer inzicht in bijvoorbeeld de strategie, de risico's, het risicomanagement, de corporate governance structuur en het duurzaamheidsbeleid van de vennootschap. De kwaliteit van het verslag van de raad van commissarissen² bleef echter achter bij deze positieve ontwikkeling. Daarom heeft ons speerpunt voor het aandeelhoudersvergaderingen- en jaarverslagenseizoen 2013 betrekking op het verslag van de raad van commissarissen. Wij onderkennen dat met dit speerpunt wij om additionele informatie van uw kant vragen. Om dit verzoek enigszins te compenseren doen wij u in deze brief een aantal suggesties om bepaalde informatie uit de jaarrekening en het jaarverslag te schrappen.

De speerpunten worden hieronder nader toegelicht.

Speerpunt 1: Meer inzicht in de door de raad van commissarissen verrichte werkzaamheden

In haar monitoring rapport 2011 concludeerde de Monitoring Commissie Corporate Governance Code dat het verslag van de raad van commissarissen "materieel van weinig informatieve waarde is". Wij zijn het met deze conclusie eens en kunnen ook bevinding van de Monitoring Commissie onderschrijven dat "[D]e ontwikkeling van corporate governance heeft geleid tot een verzwaring van de taken en verantwoordelijkheden van de raad van commissarissen, [...] die verzwaarde rol [behoort] ook in de verantwoording aan stakeholders tot uitdrukking te komen". Wij zouden de raad van commissarissen daarom willen aanmoedigen meer betekenisvolle informatie te verstrekken over de door de raad van commissarissen verrichte werkzaamheden. Hieronder treft u een aantal suggesties op een aantal terreinen aan:

- transparantie over het aanwezigheidspercentage van elke commissaris in de vergaderingen van de raad van commissarissen en van eventuele commissies van de raad van commissarissen in het verslagjaar en de bevestiging dat alle commissarissen genoeg tijd beschikbaar hebben om voldoende aandacht aan de vennootschap te schenken (waarbij niet alleen het aantal

² Waar in deze brief wordt gesproken van "raad van commissarissen" of "commissarissen" moet hiervoor "niet-uitvoerende bestuurders" worden gelezen in het geval de vennootschap voor het zogenoemde monistisch bestuursmodel heeft gekozen.

commissariaten bij grote Nederlandse rechtspersonen in ogenschouw wordt genomen, maar ook die bij grote buitenlandse rechtspersonen);

- openbaarmaking van de belangrijkste bevindingen en conclusies van de evaluatie van de raad van commissarissen en van de vervolgacties die naar aanleiding van de evaluatie zijn genomen;
- het verbeteren van het inzicht in het selectieproces van nieuwe bestuurders en commissarissen, waaronder het geven van inzicht in de selectiecriteria en in de wijze waarop eventuele opvolgingskwesties zijn geadresseerd;
- een betekenisvolle verantwoording over de eventuele bezoldiging die in het verslagjaar discretionair door de raad van commissarissen is toegekend;
- het verbeteren van het inzicht in de maatregelen die (de auditcommissie van) de raad van commissarissen heeft genomen om te borgen dat de externe accountant zijn controlewerkzaamheden in onafhankelijkheid kan verrichten en hierover voldoende verantwoording kan afleggen:
 - een beschrijving van de onderwerpen die de raad van commissarissen bij de beoordeling van de jaarrekening in ogenschouw heeft genomen en een bespreking van de belangrijkste punten van de externe accountant in de management letter en van de wijze waarop deze punten zijn geadresseerd. Indien de management letter geen vermeldenswaardige opmerkingen bevat dan wel dat de opmerkingen van de externe accountant niet materieel, niet zwaarwegend of mineur zijn, de bevestiging hiervan in het verslag van de raad van commissarissen;
 - het beleid van de vennootschap ten aanzien van de rotatie van de externe accountant dan wel van de aanbesteding van de controleopdracht, alsmede de openbaarmaking van de lengte van de termijn dat de 'zittende' accountantsorganisatie reeds met de controle van de jaarrekening is belast;
 - het beleid van de vennootschap ten aanzien van het afnemen van niet-controlewerkzaamheden door de accountantsorganisatie die belast is met de controle van de jaarrekening. Als dit beleid de afname van niet-controlewerkzaamheden toestaat, de openbaarmaking van de maatregelen die zijn genomen om de onafhankelijkheid van de externe accountant te borgen;
- inzicht in de betrokkenheid van de raad van commissarissen bij de voor de vennootschap relevante maatschappelijke aspecten van ondernemen.

Speerpunt 2: Tegengaan van standaardteksten in het jaarverslag en in de jaarrekening

Het 'cutting the clutter'-project³ is er op gericht om het aantal immateriële toelichtingen en het aantal ongewijzigde toelichtingen in het jaarverslag en in de jaarrekening te verminderen. Dit helpt niet alleen aandeelhouders (door een overvloed aan niet-relevante informatie verliest een aandeelhouder immers het zicht op de informatie die wel relevant is), maar kan ook de kosten van beursvennootschappen verlagen. Een treffend voorbeeld waarbij het zicht van aandeelhouders vaak wordt gehinderd door een overvloed aan standaardteksten is de paragraaf over de 'belangrijkste grondslagen voor

³ <http://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/FRC-Board/Cutting-Clutter-Combating-clutter-in-annual-report.aspx>

de financiële verslaggeving'. Vaak bevat deze paragraaf beschrijvingen en definities van financiële verslaggevingsstandaarden die aandeelhouders al kennen of in de betreffende standaarden zelf kunnen opzoeken. Het resultaat hiervan is dat het voor aandeelhouders moeilijk is om de echt belangrijke grondslagen voor de financiële verslaggeving in de standaardteksten te ontdekken. Wij zouden u dan ook willen suggereren om deze paragraaf te beperken tot die grondslagen welke relevant zijn voor het door aandeelhouders kunnen doorgronden van de jaarrekening en voor het nemen van beleggingsbeslissingen. Dit kan bijvoorbeeld door in deze paragraaf alleen de door het bestuur gekozen verslaggevingsopties te beschrijven, wanneer het raamwerk van IAS/IFRS meerdere opties biedt.

Een tweede suggestie in dit verband is om niet een uitputtende lijst met alle mogelijke risico's voor de vennootschap op te nemen, maar om een dergelijk overzicht te beperken tot de meest belangrijke ('top') risico's.

Mocht u behoefte hebben aan een nadere toelichting op deze brief, dan zijn wij daarvoor uiteraard beschikbaar. Reacties op deze brief zijn welkom.