

Commissie Corporate Governance
T.a.v. de heer drs. R. Abma
P/a Postbus 20201
2500 EE 's-Gravenhage

Amsterdam, 3 september 2003

Zeer geachte heer Abma,

De Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur van Vedior N.V. maken hierbij gaarne gebruik van uw oproep om commentaar te geven op de onlangs door de Commissie Corporate Governance gepubliceerde conceptcode met beginselen van goede corporate governance en 'best practice'-bepalingen.

Wij onderschrijven het door u geformuleerde uitgangspunt voor goede corporate governance. Wij erkennen onze verantwoordelijkheid voor de afweging van de belangen van alle bij de onderneming betrokkenen, gericht op de continuïteit van de onderneming, en streven naar een zo groot mogelijke rentabiliteit op lange termijn over het geïnvesteerde vermogen. Goed ondernemerschap en goed toezicht zijn essentiële voorwaarden voor het stellen van vertrouwen in Vedior en haar bestuur. Transparantie en een goede en open communicatie is hierbij onmisbaar.

Tevens onderschrijven wij de meeste van de door de commissie geformuleerde principes en bepalingen, waaraan Vedior in grote lijnen voldoet of zal gaan voldoen. Corporate governance wordt door ons veelvuldig en uitvoerig besproken, mede gezien de nationale en internationale ontwikkelingen, die wij nauwlettend volgen. Wereldwijd opereert Vedior in 31 landen, waarbij 92% van onze omzet buiten Nederland wordt gegenereerd, onze Raad van Bestuur voor 75% en de Raad van Commissarissen voor 25% uit niet-Nederlanders bestaat en naar schatting circa 80% van onze certificaten van gewone aandelen door institutionele beleggers buiten Nederland worden gehouden. Derhalve achten wij het internationale kader van essentieel belang. Dit heeft in de afgelopen periode reeds geresulteerd in diverse maatregelen tot actualisering van onze corporate governance, zoals ondermeer het afschaffen van beschermingsconstructies, het onbeperkte stemrecht voor certificaathouders, het instellen van diverse commissies van de Raad van Commissarissen (de Audit Commissie en de Remuneratie- en Aanstellingscommissie) en het opstellen van een reglement voor de Audit Committee en een beleidslijn met voorwaarden voor de onafhankelijkheid van de externe accountant.

Een aantal van de bepalingen van de commissie wordt door ons echter als niet praktisch of onacceptabel geacht. Bij handhaving van enkele bepalingen zullen deze een

averechts effect hebben. Gaarne lichten wij deze hierna bij u toe of verzoeken u om een zorgvuldige afweging of een aanpassing gewenst is.

Raad van Bestuur

- I.1.1 Het benoemen voor een periode van slechts vier jaar brengt het risico met zich dat korte termijn denken en handelen wordt gestimuleerd ten koste van de waardecreatie op lange termijn. Een lid van de Raad van Bestuur is de facto een medewerker van de onderneming en als zodanig gehouden aan dezelfde verplichtingen en dezelfde rechten hebbend als andere medewerkers.
- I.1.8 Wij zijn van mening dat commissariaten bij beursgenoteerde ondernemingen, niet zijnde dochtermaatschappijen, waarin echter een strategisch minderheidsbelang wordt gehouden, eveneens niet moeten worden meegeteld.
- I.2.3 Ondanks dat wij het lange termijn houden van aandelen in de eigen onderneming aanmoedigen, menen wij dat het stellen van de voorwaarde aandelen te houden tot het einde van het dienstverband, in gevallen van groot economisch belang als incentive zou kunnen werken om de onderneming te verlaten. Er dient een juist verband te bestaan tussen het verkrijgen van aandelen bij het bereiken van prestatiecriteria en het kunnen profiteren van dit bezit. De regulering zoals thans voorgesteld is dan ook te star en is voor bestuurders discriminerend in vergelijking met andere aandeelhouders.
- I.2.6 Wij onderschrijven deze bepaling waar het gaat om opties. Wij merken echter op dat Vedior een aandelenplan kent, waarbij als lange termijn incentive aan senior management kosteloos aandelen worden toegekend afhankelijk van het behalen van specifieke prestatiecriteria.
- I.2.8 Deze bepaling achten wij niet acceptabel aangezien dit voorstel een beperking is van de individuele rechten en vrijheden van bestuurders en een belemmering zal zijn om ondernemende bestuurders aan te trekken of te behouden. Deze bepaling past bovendien niet in internationaal perspectief. Belangrijk is dat zeer strikte wet- en regelgeving, die voldoende waarborg biedt tegen het handelen met voorkennis waarop in deze bepaling impliciet wordt gedoeld, effectief wordt toegepast.
- I.2.9 Ook deze bepaling achten wij niet acceptabel, contraproductief en niet in lijn met internationale praktijken. In het bijzonder voor operationeel en omzet verantwoordelijke bestuursleden, is een hoge variabele remuneratie effectief en in het belang van alle bij de onderneming betrokkenen. Wij menen dat het niet de intentie van de commissie kan zijn om met invoering van deze bepaling een aanzienlijke stijging van de vaste remuneratie en daarmee samenhangende kostenstijging (inclusief pensioenlasten) voor de onderneming te bewerkstelligen. Een eventuele verwachting dat de waarde van het totale beloningspakket kan worden teruggebracht is niet realistisch.
- Handhaving van deze bepaling achten wij een belemmering voor het aantrekken en behouden van ondernemende bestuurders. Uw commissie stelt bovendien voor – een voorstel waarmee wij ons kunnen verenigen - dat de aandeelhoudersvergadering het remuneratiebeleid dient goed te keuren.
- I.2.10 Wij onderschrijven uw uitgangspunt dat excessieve vergoedingen bij ontslag dienen te worden voorkomen, maar hiervoor is geen eenduidige regel vast te

stellen. Als specifieke situatie denken wij aan de bestuursbenoeming van werknemers met een langdurig dienstverband binnen de eigen onderneming en daarmee aan de volgens de zogeheten kantonrechterformule opgebouwde ontslagrechten. De (interne) doorstroom tot het bestuursniveau, maar ook het aantrekken van benodigd talent van elders, zou met uw voorstel kunnen worden belemmerd.

- I.2.11 Qua strekking steunen wij deze bepaling, maar uitzonderingen moeten expliciet worden toegestaan. Vedioir verstrekt in beperkte mate renteloze leningen aan bepaalde bestuursleden tot koop van aandelen in de onderneming. Afhankelijk van het behalen van specifieke vooraf geformuleerde prestatiecriteria kunnen deze leningen geheel of gedeeltelijk worden kwijtgescholden.
- I.2.13 Wij vragen ons af of de informatie bedoeld onder k) niet reeds opgenomen is onder d) als zijnde de zogenaamde 'peer group'. Indien dit niet het geval is, verzoeken wij om een nadere toelichting.
- I.3.2 – I.3.4 Wij onderschrijven deze bepalingen maar merken op dat een materialiteitskenmerk voor het eventuele tegenstrijdige belang ontbreekt. Denk hierbij aan transacties met grote beursgenoteerde ondernemingen waarin bestuurders een klein pakket aandelen bezitten.

Raad van Commissarissen

- II.1.9 Het spreekt ons inziens voor zich dat leden van de Raad van Commissarissen een verantwoordelijkheid hebben om benodigde informatie te verkrijgen, maar het kan ons inziens hierbij niet gaan om een verantwoordelijkheid inzake de verzameling van informatie, aangezien de Raad van Commissarissen hier niet toe geoutilleerd is en afhankelijk is van informatieverschaffing door de Raad van Bestuur. Het opzetten van een eigen rapportagesysteem is niet praktisch en zou tot een onacceptabele kostenstijging kunnen leiden. Een precieze omschrijving van deze verantwoordelijkheid lijkt dan ook op zijn plaats.
- II.2.4 Wij onderschrijven uw uitgangspunt tot beperking van het aantal commissariaten maar menen dat dit niet in een specifiek aantal gevat kan worden aangezien de waarborg van een goede taakvervulling voorop staat. Niet het aantal commissariaten bepaalt de werkdruk, maar de complexiteit en onderwerpen per commissariaat.
- II.3.1 Wij delen uw mening dat commissarissen een introductie programma dienen te krijgen, waar het gaat om de specifieke kenmerken van de onderneming, maar achten een opleidings- en trainingsprogramma niet passend, aangezien dit impliceert dat een minder gekwalificeerde commissaris is of wordt benoemd.
- II.3.2 Wij steunen de aanbeveling maar zijn van mening dat de functie van secretaris van de vennootschap gecombineerd moet kunnen worden met andere functies en verantwoordelijkheden.
- II.4.11 Wij onderschrijven deze bepaling niet en menen dat uit hiërarchisch oogpunt juist de voorzitter van de Raad van Commissarissen tevens voorzitter dient te zijn van de Remuneratiecommissie.

- II.4.13 Wij menen dat de Raad van Commissarissen terughoudend moet zijn bij het opstellen van selectiecriteria voor hoger management aangezien dit in eerste instantie de verantwoordelijkheid is van de Raad van Bestuur.
- II.5.2 Het gestelde onder sub g van deze bepalingen kan naar onze mening juist een averechts effect hebben en een belemmering zijn voor een commissaris om in noodsituaties te voorzien in het bestuur, terwijl dit juist in het belang van de onderneming zou dienen te zijn.
- II.6.1 – II.6.3 Wij onderschrijven deze bepaling maar merken op dat een materialiteitskenmerk voor het eventuele tegenstrijdige belang ontbreekt. Denk hierbij aan transacties met grote beursgenoteerde ondernemingen waarin de commissaris een klein pakket aandelen bezit.
- II.6.4 Wij merken op dat een financiële instelling op basis van het bezit van niet-roeyeerbare certificaten van preferente aandelen, een 10%-belang houdt in Vedior. Wij achten het echter niet correct om deze bepaling toe te passen op transacties met deze instelling. De door u genoemde 10 procent zou betrekking moeten hebben op het rechtstreekse stemrecht op aandelen.
- II.7.1 In tegenstelling tot het door uw commissie gestelde en de momenteel gangbare opvatting in Nederland, zijn wij van mening dat het belonen van leden van de Raad van Commissarissen middels opties en aandelen in de onderneming zeker tot de mogelijkheden dient te horen zoals ook buiten Nederland gebruikelijk is. Internationaal wordt dit door beleggers positief onderschreven als stimulans tot betrokkenheid bij (het succes van) de onderneming. Daarnaast kan het vanuit financieel oogpunt voor de onderneming soms interessanter zijn om aan een commissaris remuneratie in opties of aandelen toe te kennen.
- II.7.2 Ondanks dat wij het lange termijn houden van aandelen aanmoedigen, dient het onder bijzondere omstandigheden mogelijk te zijn om aandelen te kunnen verkopen.
- II.7.3 Zoals ook gesteld bij de gelijklopende bepaling voor leden van de Raad van Bestuur, achten wij ook deze bepaling niet acceptabel aangezien dit voorstel een beperking is van de individuele rechten en vrijheden van commissarissen en een belemmering zal zijn om gekwalificeerde leden voor de Raad van Commissarissen aan te trekken en te behouden. Deze bepaling past niet in internationaal perspectief en wij verwijzen naar de passende en zeer strikte wet- en regelgeving op de naleving waarop nauwlettend dient te worden toegezien.

De (algemene vergadering van) aandeelhouders

- III.1.3 Om te voorkomen dat een grote hoeveelheid beslissingen als ‘zo ingrijpend dat zij het karakter van de vennootschap of de onderneming sterk doen veranderen’ wordt aangemerkt, dient deze bepaling zich te beperken tot specifiek omschreven onderwerpen. Tevens menen wij dat in plaats van bruto rentedragende schuld sprake zou moeten zijn van netto rentedragende schuld.
- III.1.4 Naar onze mening is het bij een onderhands bod niet in alle gevallen mogelijk om aandeelhouders te raadplegen aangezien het schenden van vertrouwelijke omstandigheden de onderhandeling met de kopende partij nadelig kan beïnvloeden. Openbaarmaking van niet serieuze of oninteressante onderhandse biedingen zou alleen maar tot onnodige onrust binnen het bedrijf leiden.

- III.2.1 – III.2.2 en III.2.4 Wij steunen uw principe dat certificering van aandelen slechts een middel is om te voorkomen dat door absentisme ter algemene vergadering van aandeelhouders een (toevallige) minderheid van aandeelhouders de besluitvorming naar haar hand zet. Onze certificaten van gewone aandelen zijn derhalve onder alle omstandigheden voor alle certificaathouders volledig royeerbaar en het bestuur van de Stichting Administratiekantoor van gewone aandelen Vedior verleent aan certificaathouders die daarom vragen onder alle omstandigheden onbeperkte stemvolmachten. Uw best practice bepalingen III.2.1, III.2.2 en III.2.4 onderschrijven wij echter niet. Iedere certificaathouder kan zelf stemmen of een stemvolmacht afgeven. Wij nemen aan dat die certificaathouders, die niet zelfstandig in de vergadering van aandeelhouders willen stemmen, zich voldoende vertegenwoordigd voelen door het administratiekantoor. Actieve certificaathouders zouden met uw voorstellen behalve zelfstandig stemmen (hetgeen wij ondersteunen) ook nog invloed kunnen uitoefenen op de samenstelling van het bestuur van het administratiekantoor, dat juist de overige certificaathouders vertegenwoordigt. Een overvaller zou met een relatief klein belang in certificaten de samenstelling van het bestuur van het administratiekantoor kunnen bepalen en via instructies in de vergadering van certificaathouders stemrecht verkrijgen op de certificaten, die niet door hen zijn verworven en die niet vertegenwoordigd zijn. Dit is pertinent strijdig met het principe dat certificering moet dienen om te voorkomen dat een (toevallige) minderheid van aandeelhouders de besluitvorming tijdens een aandeelhoudersvergadering naar haar hand zet. Overigens zijn wij van mening dat het uitgangspunt voor het beleid van het bestuur van het administratiekantoor is om rekening te houden met de belangen van alle bij de onderneming betrokkenen.
- III.3.1 en III.3.2 Wij onderschrijven de strekking van deze bepalingen maar menen dat deze uitsluitend toegepast kunnen worden indien technisch realiseerbaar en juridisch betrouwbaar.
- III.4.1 Wij nemen aan dat met de genoemde bijeenkomst uitsluitend groepsbijeenkomsten bedoeld zijn, die volgen op een officiële (pers)mededeling of publicatie van resultaten of enig ander belangrijke gebeurtenis, en deze bepaling zich niet uitstrekt tot zogenaamde ‘one-on-one-meetings’ met (potentiële) beleggers of analisten.
- III.4.7 Opgemerkt wordt dat een beroep op een zwaarwichtig belang niet kan worden toegelicht zonder dit zwaarwichtig belang te schaden.
- III.4.9 Naar onze mening dient een uitgebreide toelichting opgenomen in de agenda voor de vergadering in plaats van een voorgestelde aandeelhouderscirculaire te volstaan. Uitgangspunt moet te allen tijde blijven dat aandeelhouders en certificaathouders tijdig en voldoende worden geïnformeerd om tot een gefundeerd oordeel te kunnen komen in plaats van dat zij over *alle* feiten en omstandigheden beschikken.
- III.4.10 Deze bepaling wordt door ons niet in de praktijk toepasbaar geacht, aangezien dit niet alleen de vergadering van aandeelhouders onnodig kan vertragen, bijvoorbeeld door een inhoudelijke discussie. Tijdens de vergadering zijn aandeelhouders aanwezig die niet aanwezig waren bij de voorgaande vergadering en daarmee niet in staat om de notulen daarvan goed te keuren. In het alge

meen dienen notulen van de vergadering van aandeelhouders zo spoedig mogelijk na afloop daarvan voor alle aandeelhouders, ook diegenen die de vergadering niet konden bijwonen, beschikbaar te zijn.

Audit van de financiële verslaggeving en de positie van de accountant

IV.3.1 Wij onderschrijven de bepaling voor zover een interne accountant binnen een onderneming benoemd is, maar menen dat er geen verplichting kan bestaan tot het instellen van een interne accountant.

Graag verzoeken wij u onze hiervoor genoemde kanttekeningen mee te nemen bij de vaststelling van de definitieve code. Wij zijn gaarne tot een nadere toelichting bereid.

Met hoogachting,

Namens de Raad van Commissarissen

Namens de Raad van Bestuur

Drs W.C.J. Angenent RA
Voorzitter

A.V. Martin
Voorzitter