

Commissie Corporate Governance
T.a.v. de secretaris drs. R. Abma
Kamer 3132
Postbus 20201
2500 EE s'Gravenhage

Per fax en per post

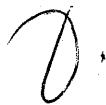
Datum	3 september 2003
Ons kenmerk	20030903-NCGC-begeleidend
Doorkiesnummer	023 546 33 07
Doorkiesnummer fax	023 546 39 38
E-mail	t.van.kampen@hq.vnu.com
Onderwerp	Concept Nederlandse Corporate Governance Code

Geachte heer Abma,

In de bijlage gaat het commentaar van VNU N.V. op de ontwerpcode Corporate Governance.

Deze brief is afgestemd met de voorzitter van de Raad van Commissarissen, de heer drs. A.G. Jacobs, die evenwel wegens vakantieredenen niet heeft kunnen medeondertekenen.

Met vriendelijke groet,
VNU nv



Mr. Th.C.M. van Kampen
Secretaris Raad van Bestuur

Bijlage: commentaar VNU N.V.

Commissie Corporate Governance
T.a.v. de secretaris drs. R. Abma
Kamer 3132
Postbus 20201
2500 EE 's-Gravenhage

Datum	3 september 2003
Ons kenmerk	20030903-NCGC-commentaar
Doorkiesnummer	023 546 33 07
Doorkiesnummer fax	023 546 39 38
E-mail	t.van.kampen@hq.vnu.com
Onderwerp	Concept Nederlandse Corporate Governance Code

Geachte Commissie,

VNU heeft met belangstelling kennis genomen van de door U voorgesteld Corporate Governance Code. VNU kan zich zeker niet in alle best practices vinden en wil op enkele hoofdpunten commentaar geven. VNU is van mening, dat het beginsel "comply or explain" nadere uitleg en nuancering behoeft. Uitdrukkelijk moet ons inziens in de preambule benadrukt worden dat compliance niet automatisch gelijk staat aan "best practice" en dat non-compliance niet als "negatief" of "fout" wordt bestempeld. Er kunnen goede redenen zijn waarom een onderneming een of meerdere aspecten van de code niet volgt. Een dergelijke situatie van niet volgen kan zeker voor een zo internationaal georiënteerde onderneming als VNU en haar aandeelhouders zelfs wenselijk en noodzakelijk zijn.

Invoering

Uw code stelt invoering voor met ingang van de verslaglegging over het boekjaar 2003.

VNU is geen voorstander van invoering die reeds de verslaglegging van het boekjaar 2003 aan de code onderwerpt. Dit zal verwarrend werken. VNU is van mening, dat de uiteindelijke code in het jaarverslag over het boekjaar 2004 toegepast kan worden.

Datum 3 september 2003
Ons kenmerk 20030903-NCGC-commentaar
Pagina 2

I. Raad van Bestuur

I.1 Taak en werkwijze

I.1.8 Uw code stelt voor dat een bestuurder niet meer dan twee commissariaten bezit bij beursgenoteerde of andere grote rechtspersonen; een bestuurder is daarvan evenmin voorzitter.

VNU is akkoord met het uitgangspunt dat voorkomen moet worden, dat een bestuurder te zwaar belast wordt. VNU is evenwel van mening, dat dat niet bereikt wordt door het stellen van strakke beperkingen. Het verschil in zwaarte van commissariaten of van het voorzitterschap verdient mee betrokken te worden in de overwegingen. De mogelijkheid van het aanvaarden van bestuurlijke functies in non profit organisaties dient daarbij open te blijven; dit is een maatschappelijk belang. Daarnaast zijn de persoonlijke capaciteiten van de bestuurder mede een maatstaf die meegewogen moet kunnen worden. Tenslotte acht VNU het noodzakelijk, dat bestaande situaties kunnen blijven voortbestaan en dat de uiteindelijke code op dit punt van toepassing zal zijn op nieuw aan te nemen commissariaten, en nieuw te benoemen bestuurders. Op basis van een eerste sondering vreest VNU dat de US-bestuursleden in de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen zich niet in deze bepaling kunnen vinden.

I.2 Bezoldiging

Als opmerking vooraf wijst VNU op de internationale context waarin zij werkt met één hoofdkantoor op twee locaties, waarbij het zwaartepunt steeds meer naar de US verschuift, en bestuurders die in meerderheid geen ingezetene van Nederland zijn. Een bijzonder punt hierbij is de aanwezigheid van 55% van VNU's activiteiten in de Verenigde Staten, waar andere opvattingen leven over bezoldiging. VNU behoeft bestuurders die adequaat beloond kunnen worden conform de internationale context waarin VNU werkt en aanwezigheid heeft.

I.2.1 - I.2.2 RvB – optieverlening

Uw code stelt voor dat opties, indien een onvoorwaardelijke beloningscomponent, gerelateerd zijn aan prestatiecriteria en de eerste drie jaar niet uitgeoefend worden.

VNU vindt dat een dergelijke regel bestaande situaties intact moet laten en dus alleen voor toekomstig te verlenen opties moet gelden.

I.2.5 Uw code stelt voor dat bestuurdersopties een duur hebben van maximaal 7 jaar.

Datum 3 september 2003
Ons kenmerk 20030903-NCGC-commentaar
Pagina 3

Zoals al eerder aangegeven is de internationale praktijk voor VNU maatgevend. Deze varieert tussen de 7 en 10 jaar. VNU vindt, dat een maximum van 10 jaar moet gelden. VNU vermeldt in haar jaarverslag welke de beloningscomponenten zijn, en vermeldt daarbij ook de looptijd. VNU is van mening, dat dit de praktijk dekt en voldoende transparantie geeft. VNU wijst daarmee "comply or explain" op dit punt af.

1.2.8 Uw code legt beleggingsbeperkingen op aan bestuurders.

VNU wijst deze af; VNU is van oordeel, dat de regelgeving op het gebied van belangenverstrengeling en voorkennis voldoende waarborg is om de wijze van beleggen aan bestuurders zelf over te laten. VNU gaat er van uit, dat de buitenlandse bestuurders (in RvB en RvC) deze beperking beslist niet zullen accepteren.

1.2.9 Door U wordt voorgesteld een beperking van variabele beloningscomponenten tot < 50% van de totale bezoldiging.

Zoals al eerder aangegeven, vindt VNU dit een te grote afwijking van de internationale context waarin vennootschapsbestuurders hun verantwoordelijkheden uitoefenen en hun beloning krijgen. VNU vreest daarbij een opwaartse druk op het basissalaris met alle bijkomende kosten van dien als directe consequentie van zo een maatregel. VNU acht de variabele beloningscomponenten een gericht middel tot binding aan de onderneming. Beloningsvoorstellen worden door de Remuneratie commissie voorgelegd aan de voltallige Raad van Commissarissen. Daarnaast is het voor VNU een gegeven dat in bestaande contractuele afspraken alleen maar onder extreme omstandigheden ingegrepen kan worden. Tenslotte zullen buitenlandse leden van de Raad van Bestuur dergelijke verslechtingen c.q. veranderingen zeker niet accepteren.

1.2.10 Vergoeding bij onvrijwillig ontslag:
Uw code stelt een beperking voor van deze vergoeding tot maximaal eenmaal het jaarsalaris (het vaste deel van de bezoldiging).

VNU is van mening, dat tot de adequate beloning een aan de praktijk aangepaste redelijke exit-vergoeding hoort zoals deze zich in de internationale context ontwikkeld heeft. VNU is van mening, dat gegeven de internationale context waarin VNU werkt met twee US resident bestuurders deze beperking ook niet van toepassing kan zijn op niet in Nederland woonachtige of werkzame bestuurders. Voor in Nederland woonachtige of werkzame bestuurders zou een beperking mogelijk zijn wanneer deze dan wel alle bezoldigingscomponenten omvat. Tenslotte vindt VNU, dat in bestaande contractuele afspraken niet kan worden ingegrepen.

Datum 3 september 2003
Ons kenmerk 20030903-NCGC-commentaar
Pagina 4

I.2.11 Uw code schrijft voor, dat aan bestuurders geen persoonlijke leningen of garanties worden verstrekt, tenzij in de normale uitoefening van het bedrijf en tegen de daarvoor voor het gehele personeel geldende voorwaarden.

VNU is van mening - mits met voldoende redenen omkleed - persoonlijke leningen en garanties te kunnen rechtvaardigen. VNU vermeldt de persoonlijke leningen in haar jaarverslag.

I.2.13 Uw code stelt voor, dat het openbaar te maken remuneratierapport onder meer een samenvatting geeft van de te hanteren methoden om vast te stellen of aan de genoemde prestatiecriteria is voldaan en een verantwoording geeft voor de keuze van die methoden.

VNU wil aangeven dat deze prestatiecriteria en methoden ter vaststelling of daaraan is voldaan een kwalitatief karakter moeten kunnen hebben.

I.2.17 en I.2.18 Uw code stelt voor dat de toelichting op de jaarrekening een opgave bevat van de bezoldigingscomponenten inclusief de waarde van de opties volgens een uniforme (te ontwikkelen) verslaggeving en berekeningssystematiek.
VNU geeft bezoldigingscomponenten sinds 2002 in het jaarverslag en is daarmee voldoende helder en transparant. Het is een zeer ingewikkelde opgave om voor alle belanghebbenden een systematiek voor de berekening van opties te ontwikkelen, die enige redelijke waarde heeft.

II. Raad van Commissarissen

II.1 Taak en werkwijze

II.1.5 Uw code stelt voor dat betrokken commissarissen op frequente afwezigheid worden aangesproken en dat gevallen van frequente afwezigheid van individuele commissarissen worden vermeld in het jaarverslag.

VNU is van mening dat het aanspreken op afwezigheid binnen de RvC behoort te geschieden; het is een integraal deel van de verantwoordelijkheid van de Raad. Vermelding van individuele frequente afwezigheid in het jaarverslag leidt naar onze mening tot speculatieve reacties, waarmee het ondernemingsbelang en dat van de aandeelhouders niet is gediend. VNU vermeldt het totale (zeer hoge) aanwezigheidspercentage reeds in haar jaarverslag.

II.1.9 Uw code benadrukt de eigen verantwoordelijkheid van de Raad van Commissarissen en de commissarissen afzonderlijk inzake de nodige informatie verzameling.

Datum 3 september 2003
Ons kenmerk 20030903-NCGC-commentaar
Pagina 5

VNU leest deze bepaling zo, dat de RvC deze verantwoordelijkheid uitoefent na overleg met RvB en met de accountant.

II.2 Deskundigheid en samenstelling

II.2.4 Uw voorgestelde code beperkt het aantal commissariaten tot maximaal 5, terwijl voorzitterschap dubbel telt.

VNU is akkoord met de waarborg voor de goede taakvervulling. VNU denkt echter dat het voorkomen van onvoldoende taakvervulling niet wordt bereikt door het stellen van strakke limieten aan het aantal commissariaten en evenmin door een gelijkgeschakelde weging van die commissariaten zoals die in de code wordt voorgesteld. Het aangeven van een maatstaf gaat voorbij aan de mogelijkheid dat de RvC in staat is te kunnen wegen of limieten zijn of worden bereikt. Daarnaast is de gelijkgeschakelde weging een argument dat geen recht doet aan verschillen in belasting van onderscheiden commissariaten en van het voorzitterschap van de Raad bij onderscheiden typen vennootschappen; het voorzitterschap van de Raad van het grootste AEX-fonds vergelijkt moeilijk met dezelfde functie bij een small-cap. VNU ervaart dat veelgevraagde commissarissen een grote ervaring, deskundigheid en slagvaardigheid hebben. Indien al een limiet zou moeten worden gesteld kan met evenveel effectiviteit het aantal op bijvoorbeeld 7 worden gesteld, en de zwaarte van het voorzitterschap van een niet AEX of NYSE – Nasdaq genoteerd fonds of bijvoorbeeld non-profit instelling op 1,5. Tenslotte geldt voor VNU ook hier de internationale context waarin zij werkt en waarin ook commissarissen aangetrokken worden. Terzake de invoering van beperkingen op dit gebied is VNU van mening, dat in bestaande situaties niet kan worden ingegrepen; deze zullen derhalve alleen van toepassing kunnen worden gesteld op nieuw aan te nemen commissariaten en eventueel bij herbenoemingen en eerst in werking kunnen treden voor het boekjaar 2004.

II.3 Rol van de Voorzitter van de Raad van Commissarissen

In de code wordt de rol van de voorzitter van de Raad van Commissarissen specifiek uiteengezet.

Het lijkt nuttig in de code expliciet te verhelderen, dat de verbindende rol van de Voorzitter van de Raad er nimmer toe mag leiden, dat de Voorzitter te dicht bij het Raad van Bestuur-team komt, of dat de Voorzitter te zeer qua kennis en informatie vooruitloopt op zijn collegae in de Raad. Het verdient aanbeveling periodiek de taakin-vulling te evalueren, en te bezien of een andere taakin-vulling noodzakelijk is.

Datum 3 september 2003
Ons kenmerk 20030903-NCGC-commentaar
Pagina 6

II.4 Samenstelling en rol kerncommissies

II.4.13 Uw code stelt voor dat de selectie en benoemingscommissie ook tot taak zal hebben de opstelling van selectiecriteria en benoemingsprocedures voor het hoger management.

VNU is van mening, dat de bedoelde opstelling niet tot de taken van de selectie- en benoemingscommissie behoort. VNU betreft leden van het hoger management bij haar presentaties aan de Raad. Daarmee kan de Raad zich in het algemeen een oordeel vormen over de onder verantwoordelijkheid van het bestuur werkzame leden van het hoger management.

II.5 Onafhankelijkheid

De code definieert de onafhankelijkheid van commissarissen met meer dan 5 jaar verbondenheid met de vennootschap.

Daarbij heeft uw ontwerpcode getracht het midden te vinden tussen enerzijds onafhankelijkheid en anderzijds specifieke vennootschapseigen kennis en kunde.

VNU is van mening dat oud-bestuursleden in de Raad een versterking van die Raad zijn. Daarnaast is VNU van mening, dat deze regels niet mogen ingrijpen in bestaande situaties en alleen van toepassing kunnen zijn op nieuwe benoemingstermijnen of nieuw te benoemen commissarissen.

II.7 Bezoldiging

II.7.1 Uw code schrijft als best practice voor dat commissarissen op het moment van hun benoeming niet beschikken over beursgenoteerde opties en aandelen in de vennootschap en gedurende hun benoemingstermijn geen (opties op) aandelen krijgen toegekend.

VNU is van mening, dat het hebben en toegekend krijgen van (opties op) aandelen een internationaal geaccepteerde vorm van betrokkenheid bij de vennootschap is waarvan VNU in principe gebruik wil kunnen maken. Bovendien mag deze regel zeker niet gelden voor oud bestuursleden die bij hun benoeming tot lid van de Raad van Commissarissen over opties of aandelen beschikken.

II.7.3 Uw code stelt voor beleggingsbeperkingen op te leggen aan commissarissen.

VNU wijst deze af, omdat VNU van oordeel is dat in de internationale context waarin zij werkt beleggingsbeperkingen ongebruikelijk zijn. Daarnaast is VNU de mening

Datum 3 september 2003
Ons kenmerk 20030903-NCGC-commentaar
Pagina 7

toegedaan dat de bestaande regelgeving op het gebied van belangenverstremgeling en voorkennis toereikend zijn.

III. Algemene Vergadering van Aandeelhouders

III.4 Informatieverstrekking aan de aandeelhouders

III.4.1 Uw code schrijft de mogelijkheid tot gelijktijdig volgen van analistenbijeenkomsten analistenpresentaties en presentaties aan (institutionele) beleggers voor.

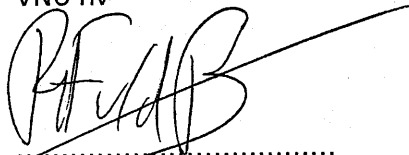
VNU is van mening dat directe (one on one) contacten praktisch gezien niet gelijktijdig kunnen worden gevolgd door alle aandeelhouders. VNU wijst best practice voor dit punt af.

III.4.3 Uw code wijst het vooraf beoordelen van analistenrapporten en taxaties af, evenals het vooraf becommentariëren of corrigeren, een en ander behoudens voorzover het feitelijkheden betreft.

VNU is van mening dat zulks ook achteraf achterwege dient te blijven.

III.4.10 Uw code lijkt het systeem van vaststelling van de besluitvorming van AVvA willen opdragen aan de volgende AVvA. Dit is naar onze mening uitermate onpraktisch.

Met vriendelijke groet,
VNU nv



.....
Mr. R.F. van den Bergh
Voorzitter Raad van Bestuur / CEO

.....
Drs. A.G. Jacobs
Voorzitter Raad van Commissarissen

C.c. VEUO
VNO-NCW