

Reed Elsevier, AGM 2011, April 19th

Meeting Report

Executive Summary

Robeco voted, by power of attorney for Triodos Bank, in favour of all agenda items except item 11A, which provides the Board of Directors with power to issue shares. Most important issues addressed were sustainability (energy use), remuneration policy and complex company structure giving rise to large differences in agenda items in the Netherlands versus the United Kingdom.

Verslag AVA Reed Elsevier

<i>Type meeting</i>	Annual General Meeting
<i>Date meeting</i>	19 April 2011 (10:30 uur – 13:30 uur)
<i>Place meeting</i>	Hilton Hotel, Amsterdam
<i>Speaker Triodos Bank</i>	Ton Rennen
<i>Voting attorney</i>	Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven
<i>Speaking attorney</i>	Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven; Robeco
<i>Quorum</i>	410.126.282 shares, 55,19% of issued share capital

Agenda

	Agendapunten	Stem ¹	% Voor	% Tegen
1	Opening	-	-	-
2	Jaarverslag 2010	-	-	-
3	Vaststelling van de jaarrekening 2010	Voor	99.92%	0.08%
4a	Verlening van kwijting aan de leden van de Raad van Bestuur	Voor	99.69%	0.31%
4b	Verlening van kwijting aan de leden van de Raad van Commissarissen	Voor	99.69%	0.31%
5	Vaststellen en uitkering van dividend	Voor	100.00%	0.00%
6	Benoeming externe accountant	Voor	99.15%	0.85%
7a	Benoeming Adrian Hennah	Voor	99.58%	0.42%
7b	Herbenoeming Mark Elliott	Voor	99.22%	0.78%
7c	Herbenoeming Anthony Habgood	Voor	99.58%	0.42%
7d	Herbenoeming Lisa Hook	Voor	99.58%	0.42%
7e	Herbenoeming Marike van Lier Lels	Voor	99.58%	0.42%
7f	Herbenoeming Robert Polet	Voor	99.40%	0.60%
7g	Herbenoeming David Reid	Voor	96.14%	3.86%
7h	Herbenoeming Ben van der Veer	Voor	99.58%	0.42%
8a	Herbenoeming Erik Engstrom	Voor	99.68%	0.32%
8b	Herbenoeming Mark Armour	Voor	99.67%	0.33%
9a	Aanpassing van het honorarium voor de Senior Independent Director	Voor	99.03%	0.97%

¹Er is ter vergadering uitsluitend gestemd namens het Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven. Echter, Triodos heeft vergelijkbare stemmen uitgebracht via proxy voting.

9b	Voorstel van de Gecombineerde Raad om het maximum bedrag van het jaarlijkse honorarium van de Raad van Commissarissen vast te stellen op €600.000	Voor	99.40%	0.60%
10	Machtiging van de Raad van Bestuur als bevoegd orgaan tot verkrijging door de Vennootschap van eigen aandelen	Voor	99.07%	0.93%
11a	Aanwijzing van de Gecombineerde Raad als bevoegd orgaan tot het uitgeven van aandelen en tot het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen	Tegen	94.33%	5.67%
11b	Verlenging van de aanwijzing van de Gecombineerde Raad als bevoegd orgaan tot beperking of uitsluiting van het aan aandeelhouders toekomstende voorkeursrecht	Voor	90.96%	9.04%
12	Rondvraag	-	-	-
13	Sluiting	-	-	-

Spreekpunten

Inleiding

Hierbij een verslag van de discussie tijdens de AVA, toegespitst op de vragen die door Triodos Bank zijn gesteld mede namens Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven en Robeco.

Donderdag 14 april zijn 3 vragen voor de AVA + 4 aanvullende vragen buiten het kader van AVA toegestuurd aan Directeur CSR Marcia Balisciano. Zij heeft zaterdag 16 april antwoorden op alle vragen gestuurd. Dit maakte het ons mogelijk om tijdens de vergadering nog wat dieper op de vragen in te gaan en te reageren op de toegestuurde antwoorden.

De vragen zijn voorbereid door Rosl Veltmeijer. Bij de vergadering was van onze kant ook aanwezig Ellen van Lindert, die bij Triodos Bank stage loopt.

Algemene indruk

Het was een aangename vergadering, goed geleid door bestuursvoorzitter Anthony Habgood. De presentatie van CEO Erik Engstrom was wel erg kort en in de discussie gaf CFO Mark Armour op een redelijk openhartige wijze toelichting op financiële vragen die met name vanuit de VEB werden gesteld. De vergadering was in het Engels met simultaanvertaling en ik heb uiteindelijk besloten om mijn vragen dan toch ook maar in het Engels te stellen om een beetje vlotte discussie te krijgen, hetgeen ook lukte.

Vragen werden in hoofdzaak gesteld door VEB, VBDO, een privé-belegger en door ons. Vrijwel alle vragen werden gesteld bij de agendapunten 2 (Jaarverslag), en 9 (Aanpassing van het remuneratiebeleid voor RvC). Er werd grondig en met duidelijke belangstelling op de vragen ingegaan, heb dat wel eens anders meegemaakt. Opmerkelijk vond ik dat men moeite had met het verzoek van VEB om rechtstreeks aan de accountant vragen te mogen stellen over enkele risico-inschattingen. Er kwam uiteindelijk een vrij vaag antwoord van de accountant dat de VEB man kennelijk geruststelde. Op duurzaamheidsgebied werden vragen gesteld door VBDO, de privé-belegger en ons. De privé-belegger was een beetje in de war en meldde dat Triodos Bank niet tevreden was over duurzaamheidsprestaties van RE en ze daarom uit het beleggingsuniversum waren verwijderd. Heb dat meteen publiekelijk kunnen corrigeren en de investeerder na afloop gesuggereerd om dit bij Wolters-Kluwer naar voren te brengen, want daar sloeg zijn opmerking op..

Het publiek bestond uit ca 40 personen, waarvan er 20 na 12 uur geleidelijk aan verdwenen omdat ze kennelijk honger hadden. Alle voorgelegde besluiten werden met minstens 90% gesteund. Om 13u was de AVA afgelopen.

Hieronder beschrijving van discussie van 3 tijdens AVA door ons naar voren gebrachte punten.

Publikatie duurzaamheidsrapport

Vorbereide vraag:

Last year we called upon Reed Elsevier to publish its sustainability report prior to the AGM. This way stakeholders can assess the full performance of a company. Reed Elsevier has done this and we would like to compliment Reed Elsevier for this.

To help shareholders and other stakeholders to assess the total performance of a company we increasingly see that companies publish an integrated report in which sustainability performance is linked to financial performance. Our questions is whether Reed Elsevier has the intention to publish such an integrated report in due course?

Vorbereid antwoord

The Reed Elsevier Annual Report 2010 does have corporate responsibility information integrated into the Business Review. It makes clear its importance to how we manage our risks and opportunities, helping us attract and retain the best people, and strengthen our corporate reputation. The fuller Corporate Responsibility Report fleshes out the information in the Annual Report, providing a greater level of detail for interested stakeholders on our unique contributions as a business, and our material issues related to governance, people and community, customers, health and safety, supply chain, and environment, among other information.

Verdere discussie:

Heb benadrukt dat simpelweg opnemen van duurzaamheidsinformatie nog geen integratie is. Bij integratie gaat het om de confrontatie van financiën en duurzaamheid. Bijvoorbeeld: wat zijn bij strategische keuzes voor ontwikkeling van markten en producten de financiële en de duurzaamheidsaspecten en hoe zijn die afgewogen. Of: wat kost zo'n doelstelling om CO2 emissies met 10% te verlagen of brengt het juist geld op? Heb er daarmee voor gepleit om bij alle belangrijke keuzes in het jaarverslag zowel de financiële/bedrijfs-economische als de duurzaamheid aspecten te bespreken. Toen men meldde dat meenemen van duurzaamheid al als vanzelf gebeurt bij RE (want het is een heel erg duurzaam bedrijf gezien haar activiteiten vindt men zelf...), heb ik ze daarmee gecompimenteerd, maar gevraagd om ons als belegger daar svp bij te betrekken en over te informeren. Ik geloof dat de boodschap wel over kwam.

Niet-duurzaam papiergebruik

Vorbereide vraag:

We are also pleased to see that Reed Elsevier has again shown improvement related to responsible paper sourcing. From the sustainability report it shows that at least 83% (was 70%) of 96% (was 95%) of all paper comes from legal forestry. As we highlighted last year illegal forestry is still an important environmental and social issue and it can effect the profitability of companies, think about reputation risk, volatile, shortfalls in supply and even legal prosecution.

Last year we asked the same question and you replied by stating that by the end of 2010 100% of all paper would be graded according to the PREPS [Publishers for Responsible

Environmental Paper Sourcing] system. Can you please explain why this target has not been achieved. Was there a specific problem and if so, how will Reed Elsevier address this problem?

Voorbereid antwoord

Last year, we replied that “we aim to have nearly all” papers as part of PREPS. As of January, 87% of the 96% of papers we have on PREPS had been graded. Because the system is shared by other publishers, and there are now 8000 papers on the system (double the total in 2009), we, with other participants, had to prioritise the papers we felt most important for grading – others will follow. To aid this process, we have helped develop a tagging system on PREPS so our paper buyers can identify the paper with first priority for grading.

Before we purchase paper, we check PREPS to see if the paper is on the system. If it is not, we carry out a sense check with the PREPS secretariat based on their knowledge of the sector as to whether there are likely to be any concerns. If there are not, we may move forward with the purchase, with the paper added to the grading required list. Considerable information is needed from the paper mills for grading and it can take up to six months to complete grading of a single paper. We expect that both the paper not yet on PREPS, and the paper on PREPS which has not yet been graded, will be from known and legal sources (grade 3 and above). It should be noted PREPS is a live database and because new papers are being developed all the time, it may not be possible to gain 100% coverage.

Verdere discussie:

Ik heb onze voorbereide vraag niet daadwerkelijk tijdens de AVA gesteld, omdat de mevrouw van VBDO mij voor was en Habgood bovenstaande reactie al op haar vraag had gegeven. Ik kon daarvan profiteren door te stellen dat ook wij het papiergebruik al een tijdje volgen en verbetering zien, maar het antwoord van zojuist wel knap ingewikkeld vinden en ons afvragen waarom RE het niet gewoon omdraait: namelijk uitsluitend papier gebruiken dat al aan de PREPS eisen voldoet? Prima om nieuwe papierbronnen te verkennen, maar dan kan toch worden gewacht tot de certificering is afgerond? Waarom risico's nemen? Ook deze boodschap kwam over met toezegging dat men er naar zou kijken.

Beloningsbeleid

Voorbereide vraag:

Last year the new remuneration policy was put forward to shareholders at the AGM. Despite the fact that the proposal received a majority of shareholder votes in favour of the resolution there was also a significant number of shareholders that voted against the resolution for reasons related to potential excessiveness of remuneration and its complex structure. In light of these concerns and in line with what Reed Elsevier plc does for its shareholders in the UK we call upon Reed Elsevier NV to provide Dutch shareholders the same rights (as its plc shareholders) by bringing the remuneration report to an annual vote.

Voorbereid antwoord:

Unlike the Netherlands, the UK does not require separate shareholder resolutions for specific changes to remuneration policy unless they relate to long-term incentive plans in which directors participate and share plans funded through newly issued shares. In our view, the current rules in the Netherlands, while not requiring an annual vote on the overall report, provide Dutch shareholders with similar opportunity to express their views on remuneration policy. On this basis, we do not consider a change in the approach to be warranted at this stage. However, we will continue to monitor practice amongst other AEX listed companies in this regard, especially those subject to dual reporting in the Netherlands and the UK.

Verdere discussie:

Al eerder op de vergadering hadden VEB en privé-investeerder kritische kanttekeningen geplaatst bij de complexe dual-listing structuur. Habgood antwoordde toen dat het helemaal niet complex is, gewoon een extra vergadering per jaar met een vergelijkbare agenda. Toen Habgood op onze vraag ook nog antwoordde dat het UK AGM nu eenmaal over andere dingen stemt dan de NL AVA en dat ze niet de intentie hebben om dit te stroomlijnen, heb ik dit meteen toch maar even als een voorbeeld van de complexe structuur gegeven, die voor beleggers veel mist opwerpt. Gebaseerd op informatie die Rients me kort voor de vergadering nog had doorgegeven, heb ik vervolgens de suggestie van VEB ondersteund om het beloningsrapport jaarlijks op de agenda te zetten, maar ook, verdergaand, ter stemming te brengen. Ik heb daarbij als reden gegeven dat de RvC wel erg veel vrijheid heeft om invulling te geven aan het beloningsbeleid (dat wel ter stemming wordt gebracht). In het beloningsrapport lezen wij dan graag welke doelen worden gebruikt, hoe is vastgesteld of doelen zijn behaald, etc. Men leek hier serieus over na te willen denken.

Extra vragen buiten AVA om

Hieronder schriftelijke vragen en antwoorden die wij op AVA niet aan de orde hebben gesteld:

1. V: The target "20% of electricity from renewables or offsets". We see increasingly that companies aim for a 100% renewables target. This also includes more energy-intensive companies like KPN. What is the reason for this relatively low target?

A: We purchase renewable energy for all locations where we have control over supply in the UK, and for locations in Austria, and Germany and our main office in Amsterdam. We have also purchased Renewable Energy Certificates in the US to cover one of our key locations in Colorado Springs for the last two years. There are two reasons for the target being set at 20% this year:

- The majority of our property portfolio is made up of leased assets (we only have direct financial control over 10% of our portfolio). Where we do not, we have been able to choose renewable energy. We continue to engage with landlords on this issue to encourage take up of renewables where we can.
- 73% of our energy use is in the US, which does not offer the relatively easy access to renewable supply, or the incentives found in Europe. Our Global Procurement Team is exploring how they can aggregate some of our US supply purchases, that may give us scale and access to the renewables market.

2. V: The company aims to achieve that 75% of key suppliers signs its Supplier Code of Conduct and incidence of Supplier Code non-compliance identified in the audit process triggers a corrective action plan with supplier remediation required on all issues. We have not found any evidence of incidents that happened in 2010. Does this mean there have been no incidents in 2010?

A: Please see <http://reports.reedelsevier.com/cr10/supply-chain/key-issues/upholding-standards/sample-2010-remediation-reports.htm> where we provide examples of 2010 remediation plans. See also the summary of non-compliance chart [here](#).

3. V: In 2010 150.000 customers have been questioned in order to measure customer loyalty. What are the outcomes of this questionnaire?

A: There is no one Reed Elsevier score for NPS – results are highly decentralised by division, product, and customer group.

4. V: Can Reed Elsevier further explain the comment made by Ernst & Young on page 33 of the CSR report about occupational health issues? Is occupational health at Reed Elsevier a reason for concern?

A: The comment was about the process of data collection rather than about the data itself. We are looking to better understand all forms of absenteeism, not just those related to work-related illnesses and incidents that we have been reporting on for several years. We have local occupational health processes in place and through the implementation of a global new human resource system, implemented in North America, and rolling out to other jurisdictions in the next few years, we aim to capture more data at a global level. This is the transition to which the Ernst & Young comment refers.

Conclusie

Aan onze vragen is serieus aandacht besteed en ik heb de indruk dat die hier en daar stof tot nadenken hebben gegeven. Lijkt me daarom goed om dit binnen niet al te lange tijd een follow-up te geven.

Ton Rennen, 4 mei 2011