

Verslag AVA Reed Elsevier

<i>Type vergadering</i>	Algemene vergadering van Aandeelhouders
<i>Datum vergadering</i>	24 April 2013 (13 uur)
<i>Plaats vergadering</i>	Okura Hotel, Amsterdam
<i>Woordvoerder Eumedion</i>	Ton Rennen, Triodos Investment Management
<i>Stemvolmacht</i>	-
<i>Spreekvolmacht</i>	Robeco; Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven
<i>Opkomst</i>	ca 65% van uitstaande aandelenkapitaal

Agenda

	Agendapunten	% Stem Voor
1	Opening	-
2	Jaarverslag 2012	-
3	Vaststelling van de jaarrekening 2012	100.00%
4a	Verlening van kwijting aan de leden van de Raad van Bestuur	97.78%
4b	Verlening van kwijting aan de leden van de Raad van Commissarissen	97.78%
5	Vaststellen en uitkering van dividend	100.00%
6	Benoeming externe accountant	98.17%
7a	Benoeming Dr. Wolfhart Hauser	99.99%
7b	Herbenoeming Anthony Habgood	99.99%
7c	Herbenoeming Adrian Hennah	99.99%
7d	Herbenoeming Lisa Hook	99.99%
7e	Herbenoeming Marike van Lier Lels	100.00%
7f	Herbenoeming Robert Polet	100.00%
7g	Herbenoeming Linda S. Sanford	99.99%
7h	Herbenoeming Ben van der Veer	100.00%
8a	Herbenoeming Erik Engstrom	99.99%
8b	Herbenoeming Duncan Palmer	99.99%
9	Implementatie van de one-tier bestuursstructuur bij de Vennootschap	99.99%
10a	Aanpassing bezoldigingsbeleid	97.49%
10b	Voorstel nieuw lange termijn variabel beloningsplan (LTIP)	97.42%
10c	Voorstel voor hernieuwing van executive aandelen optie plan (ESOS)	93.02%
11	Machtiging van de Raad van Bestuur als bevoegd orgaan tot verkrijging door de Vennootschap van eigen aandelen	99.72%
12a	Aanwijzing van de Gecombineerde Raad als bevoegd orgaan tot het uitgeven van aandelen en tot het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen	87.41%
12b	Verlenging van de aanwijzing van de Gecombineerde Raad als bevoegd orgaan tot beperking of uitsluiting van het aan aandeelhouders toekomstige voorkeursrecht	83.38%
13	Rondvraag	-

14	Sluiting	-
----	-----------------	---

Spreekpunten

Inleiding

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

Ter voorbereiding zijn 4 schriftelijke vragen gesteld. Op grond van de antwoorden en nieuw verkregen inzichten zijn uiteindelijk 5 vragen gesteld tijdens de AVA. De antwoorden daarop waren, niet verrassend, grotendeels in lijn met de eerder gegeven schriftelijke antwoorden. De schriftelijke correspondentie vooraf is te lezen in de bijlage.

Ter vergadering was bijna 65% van het aandelenkapitaal vertegenwoordigd, wederom meer dan de jaren ervoor (2011: 61%, 2010: 55%).

Tijdens de AVA was de voertaal engels.

Spreektekst bij agendapunt 2: Jaarverslag 2012

Mr. Chairman, my name is Ton Rennen. I represent Triodos Investment Management and speak also on behalf of Robeco and Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven.

First of all I would like to make our compliments for both the Annual Report and the Corporate Responsibility Report. Although we strongly keep our preference for the integration of both reports, we appreciate the scope and quality of the information.

Overall, the financial figures are good, also related to peers. In contrast to last year, the share price made an impressive growth with nearly 40% and in the UK with even 45% in the last 12 months. In the field of sustainability major progress has been made, for instance a higher level suppliers that meet ReedElsevier's Code of Conduct (64 > 75%), more external audits of suppliers (41 > 56), use of renewable electricity (23 > 33%), decrease in paper use (-10%) and also decrease in energy use by data centers (-1,6%). In general, we are also satisfied with targets that are set for 2015, which makes us confident in reaching further progress in the near future.

Nevertheless we remain critical on a few developments within ReedElsevier. In this meeting we would like to make comments on the following topics: the auditor's independency (we will bring this forward at agenda item 6), the remuneration policy (comes back at agenda item 10) and your company's lack of transparency on its bank covenants. On this latter subject I would like to make the following comment:

Also this year ReedElsevier did not publish details on the results or ratio's of its bank covenant. Your company has a large credit facility of USD 2 bln. Lack of liquidities is an important cause of bankruptcies with companies. A large proportion of ReedElsevier's liquidity comes from its credit facility. For investors it is important to make an assessment of the availability of such a facility when it is needed. Reporting on the results and ratio's used is then crucial. However, your company does not provide transparency on this. Of all 9 Dutch AEX companies that make use of bank covenants (ASML, Randstad, Corio, Heineken, Ahold, Fugro, Wolters Kluwer, Boskalis and Reed Elsevier), only Reed Elsevier does not publish any information on the ratio's, which we consider a serious flaw. All others show transparency in more or less details. Therefore, we would again like to call upon Reed Elsevier for more transparency in this matter. Are you willing to consider this for future reporting?

Reactie Reed Elsevier + verdere discussie

Palmer (CFO) stelde dat ze nog altijd tevreden waren over hun convenant en die niet publiekelijk willen maken uit oogpunt van concurrentie en vertrouwelijkheid. In zijn nieuwe positie als CFO zag hij geen aanleiding hier wijziging in aan te brengen. Hij meldde verder dat RE momenteel niets leent en dat het dus uitsluitend een back-up facility is.

Spreektekst bij agendapunt 6: benoeming externe accountant

Mr. Chairman, my name is Ton Rennen. I represent Triodos Investment Management and speak also on behalf of Robeco and Pensioenfondsvor de Grafische Bedrijven.

In 2012 non-audit fees of Deloitte Accountants B.V. were approximately 38% of audit fees. Over a three year basis these amounted to approximately 30% of audit fees. We consider this level of non-audit fees a serious concern that may create a potential for conflict of interest on the part of the independent auditor. As of 1 January 2013, non-audit services are no longer legally permitted for the auditor of a firm, so we expect that non-audit fees for the auditor will decrease dramatically as they can only be the result of advice contracts that have been signed before 1 January 2013. Can you confirm that from now on the level of non-audit fees by ReedElsevier's auditor will quickly decrease to zero?

Reactie Reed Elsevier + verdere discussie

Van der Veer (voorzitter audit committee) antwoordt dat de non-audit fees vooral te maken zouden hebben met de uitgifte van obligaties. Gezien de wetgeving verwacht hij inderdaad een snelle daling van de non-audit fees in Nederland (RE heeft niet vlak voor 1 januari nieuwe opdrachten gegeven). Voor de andere landen blijven ze echter doorgaan met de non-audit contracten binnen RE's beleid dat onafhankelijkheid van de accountant moet waarborgen. Op mijn vraag of in 2013 een daling onder de 25% te verwachten is, wilde hij niet antwoorden.

Spreektekst bij agendapunt 10: aanpassing bezoldigingsbeleid en voorstellen voor nieuwe lange termijn variabele beloningsplannen

Mr. Chairman, my name is Ton Rennen. I represent Triodos Investment Management and speak also on behalf of Robeco and Pensioenfondsvor de Grafische Bedrijven.

I would like to comment on three aspects of ReedElsevier's remuneration policies and practices, notably (1) communication with shareholders, (2) potential excessiveness of executive remuneration, (3) linkage between remuneration and sustainability targets.

On communications with shareholders I would like to start with a compliment for the Remuneration Committee and specifically Mr. Elliott as he spent much energy and applied much transparency on involving shareholders in the composition of the now proposed new Long Term Incentive Plan. We very much appreciated the opportunity to discuss the proposal in extension.

Talking about communications with shareholders, of course the AGM's are the platform to discuss about and vote on remuneration policies and practices. I will come back to the proposal for this agenda item, but would like to stress our strong wish to have a say on pay when it comes to practices. Here in The Netherlands we do have the right to vote on remuneration policies, but not on the remuneration report, so on the practices. This is in contrast to UK shareholders who do have such a say on pay and from 2014 they most probably also get the right to vote on remuneration policies. Given the implementation of the one-tier board structure company-wide, we suggest that the treatment of NV and Plc shareholders are aligned and therefore again call upon Reed Elsevier to bring the remuneration report to an annual vote for Dutch shareholders as well. Can Reed Elsevier commit to this as of 2014?

With regard to the newly proposed policy for the LTIP we acknowledge that improvements can be notified, such as on the targets used, lower payout at threshold performance, and more transparency. However, concerns that we had about the former policy are still valid for this new proposal. First of

all, the complexity of the remuneration policy makes it hard to understand and assess. In the Annual report 17 pages are spent on this subject, which says a lot.

More fundamentally, we are concerned about the potential excessiveness of the remuneration levels. We acknowledge that the theoretical remuneration maximum for CEO and COO has slightly been reduced to some 650 and 600% of base salary respectively for both executives. But we consider these levels too high. And it is not only theory, as is shown in the AR. According to our calculations the total award for the CEO in 2012 amounted to over euro 7 mln.

Finally, we note that the adjustment of the LTIP does not include sustainability related targets, although such targets are typically to be achieved in the long term. We regret that this opportunity has not been used.

In previous contacts Reed Elsevier mentioned that the use of short term related sustainability targets has worked out well for annual remuneration (at least one of the 6 Key Performance Objectives = KPO's that altogether weigh for 30% in the annual bonus is related to sustainability). When asked for more information, Reed Elsevier said it would elaborate more on describing performance measures in the AR. However, we could not find such information on sustainability related KPO's. This leaves readers of the AR without basic explanation why short term sustainability targets have worked out well for annual remuneration. We get the strong impression that ReedElsevier values sustainability as important, but not important enough to reflect in remuneration. Is ReedElsevier willing to provide explanation in the next AR on how sustainability performances are reflected in remuneration of the management?

Reactie Reed Elsevier + verdere discussie

Ter stemming brengen van beloningsrapport

Habgood (voorzitter RvC) meldde dat UK en NL vergaderingen nu eenmaal onder verschillende wetgeving blijven vallen en dat RE niet van plan is de eisen vanuit UK en NL wetgeving te bundelen voor de afzonderlijke vergaderingen. Hij meent dat er hooguit sprake is van nuance verschillen en ziet geen reden om de praktijk in NL aan te passen.

Excessieve beloningen

Habgood bestreed met kracht dat er sprake is van excessieve beloningen en meldde dat hij blij is dat het management goed op orde is na de moeizame periode voor Engstrom aantrad in 2009 (daarbij suggererend dat alleen met excessieve beloningen goede executives te vinden zijn). Hij vond verder dat er in de 'real world' dit soort salarissen gebruikelijk zijn en dat in de consultatieronde die Elliott had uitgevoerd hiertvoor veel steun was ondervonden. In de discussie daarna roerde ook de VEB-vertegenwoordiger zich sterk, en werd ingebracht dat er in de 'real world' de afgelopen jaren veranderingen hebben plaatsgevonden en excessieve beloningen maatschappelijk worden afgewezen.

Duurzaamheidsprestaties meenemen in beloning

Volgens Habgood gebeurt dat en is dat goed te lezen in het jaarverslag. Ik heb hem gemeld dat dit niet het geval is: er staan duurzaamheidsprestaties in en er staan veel details over de beloning, maar nergens een koppeling tussen die twee. Enige zinvolle informatie die Habgood vervolgens wenste te geven was dat CEO en CFO elk 1 van de 6 KPO's is gekoppeld aan duurzaamheidsissues (zonder aan te geven welke), maw in de totale jaarlijkse bonus is 5% gekoppeld aan duurzaamheidsprestaties. Bij dit punt kreeg ik overigens bijval van de VBDO-vertegenwoordiger

Ton Rennen, 2 mei 2013