

TNT AGM 25 May 2011

English summary

The most important topic of this general meeting is the demerger of into an express service and a mail service. Because of developments in TNT's markets the company argued that the two services would add more business value if they would operate independently.

Robeco and opt in members supported this decision to demerge the company because of the strategic rationale. Furthermore, considering market circumstances, there's no logical alternative. However, we expressed our strong concerns about the heavy protective measures that will be implemented for TNT Express. TNT Express will be protected with a foundation with a call option. Additionally, several shareholder decisions related to supervisory board and management board will require a two thirds majority vote in addition to a 50% attendance threshold. This is not in line with Dutch corporate governance best practices.

During this meeting no discharge was granted for the supervisory board. A majority of approximately 60% of represented shares voted against discharge showing discontent with the heavy protective measures for TNT Express. We voted for discharge of the Supervisory Board as we are of the opinion that an against vote on discharge of the Supervisory Board is not an appropriate measure to show our discontent with the heavily protected TNT Express. The demerger itself was supported by a vast majority of 99.73%

In line with the majority of shareholders we voted in favor of the abolition of the large company regime.

Additionally we requested clarification on TNT's remuneration policy and re-expressed our discontent with TNT's Corporate Governance Statement on the shareholder response time.

TNT Aandeelhoudersvergadering 25 mei 2011

Datum AVA	25 mei 2011, 14.00 uur
Locatie	Radisson SAS, Schiphol
Woordvoerder Eumedion	Carola van Lamoen, Robeco
Opkomst	66,3%
Volmachtgevers	APG, MN Services, Syntrus Achmea Vermogensbeheer, Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven, Triodos Investment Management.

Agenda AGM TNT 25 mei 2011		Stemwijze	% Voor
1.	Opening and announcements		
2.	Presentation on 2010 performance by Mr M.P. Bakker, CEO		
3.	Annual Report 2010		
4.	Discussion corporate governance chapter Annual Report 2010		
5.	Adoption of the 2010 financial statements		100%
6.	Dividend		
	a. Discussion of the reserves and dividend guidelines		
	b. Appropriation of profit	Voor	99.73%
7.	Release from liability of the members of the MB	Voor	70.73%
8.	Release from liability of the members of the SB	Voor	39.97%
9.	Supervisory Board		
	a. Announcement of vacancies in the Supervisory Board		
	b. Opportunity for AGM to make recommendations for (re)appointment members Supervisory Board		
	c. Announcement SB of persons nominated for (re)appointment		
10.	Proposal to reappoint Ms. M.E. Harris as member SB	Voor	98.68%
11.	Proposal to reappoint Mr. W. Kok as member SB	Voor	98.61%
12.	Proposal to appoint Ms. T. Menssen as member SB	Voor	99.78%
13.	Proposal to appoint Mr. M.A.M. Boersma as member SB	Voor	99.81%
14.	Announcement vacancies SB expected per close AGM 2012		
15.	Announcement intention SB to appoint Mr B. Bot as a member of the Board of Management		
16.	Announcement of the intention of the supervisory board to appoint Mr. J.P.P. Bos, Mr. G.T.C.A. Aben and Ms. H.W.P.M.A. Verhagen as a member of the board of management		
17.	Proposal to amend the articles of association I regarding amongst other things the abolition of the large company regime	Voor	99.88%
18.	Extension of the designation of the Board of Management as authorised body to issue ordinary shares	Voor	95.04%
19.	Extension of the designation of the MB as authorised body to limit or exclude the pre-emptive right to issue ordinary shares	Voor	93.77%

20.	Authorisation of the MB to have the company acquire its own shares	Voor	89.61%
21.	Reduction of the issued capital by cancellation of own shares	Voor	99.46%
	Demerger		
22a	Presentation of the proposal to demerge the express activities, including the proposal to amend the articles of association		
22b	Discussion		
23.	Questions		
24.	Close		
	EGM		
1.	Opening		
2.	Demerger	Voor	99.73%
3.	Any other business and close		

AVA / Ad 4. Discussie Corporate Governance Chapter

Mijn naam is Carola van Lamoen, ik ben werkzaam bij Robeco. Ik spreek bij dit punt mede namens APG, MN Services, Syntrus Achmea Vermogensbeheer, het Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven en Triodos Investment Management.

- Uit het prospectus blijkt dat de nieuwe Express bestuurders gestimuleerd worden om TNT Express-aandelen aan te kopen. Dit vinden wij een goede zaak. Het is echter bijzonder dat aan deze aankoop een 'bonus' is verbonden van 1/2 aandeel, zonder dat hier prestatiecriteria voor gelden. Dit is niet in lijn met principes van goede corporate governance. Waarom heeft u hiervoor gekozen? Wij verzoeken u om aanpassing op dit punt.

TNT geeft aan dat er gekozen is voor een beleid waarbij het bestuur, maar ook delen van het senior management, gestimuleerd wordt om eigen vermogen om in aandelen te steken. De 'bonus' van 1/2 aandeel is een manier om deze keuze te stimuleren. Zo komen de belangen van het management meer in overeenstemming met die van de aandeelhouder. Omdat het om eigen geld gaat, staan hier geen performance criteria tegenover.

- Vorig jaar verzochten wij u op deze plek de tekst over de 180 dagen response tijd voor aandeelhouders te verwijderen uit het governance statement. U zou dit serieus overwegen. Helaas is de tekst over de response tijd ongewijzigd gebleven.
- Onze vraag: Waarom heeft TNT ervoor gekozen deze tekst te handhaven?
- Het Corporate Governance statement van TNT zou alleen een verantwoording moeten bevatten over de principes en codebepalingen die zijn gericht tot bestuurders en commissarissen; het statement dient geen verplichtingen voor aandeelhouders te bevatten. Het is de eigen verantwoordelijkheid van aandeelhouders stelling te nemen over dergelijke

bepalingen in de Corporate Governance Code. TNT kan niet de handelwijze van aandeelhouders voorschrijven.

- We kunnen niet op voorhand toezeggen dat wij te allen tijde de 180 dagen response tijd in acht zullen nemen. Wij voelen ons nog steeds niet aan deze passage gebonden.
- We roepen u op - nogmaals - op deze tekst in het governance statement aan te passen of te verwijderen. Graag uw reactie

De heer Klaver, voorzitter van de Raad van Commissarissen geeft aan dat sinds de AVA van vorig jaar er serieus is overwogen deze passage weg te halen, maar er waren geen situaties denkbaar waarin 180 dagen niet voldoende zouden zijn. Daarom is ervoor gekozen de passage te handhaven.

Wij benadrukken nogmaals dat een onderneming aandeelhouders geen verplichtingen zou op moeten leggen. Hierop meldt de heer Klaver dat hij dit onderwerp in het governance statement ook dit jaar niet zal verwijderen.

AVA / Ad 8: Decharge leden Raad van Commissarissen

- Mijn naam is Carola van Lamoen van Robeco en ik spreek bij dit punt mede namens APG, MN Services, Syntrus Achmea Vermogensbeheer en het Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven
- TNT heeft in het splitsingsvoorstel - dat zodadelijk voorligt ter stemming – meerdere beschermingsconstructies opgenomen voor TNT Express¹. Wij zullen onze vragen over de splitsing en deze beschermingsconstructies stellen bij het splitsingsvoorstel op de BAVA.
- Zoals de heer Bakker zojuist al aangaf, zijn er signalen die erop wijzen dat meerdere aandeelhouders tegen decharge van de Raad van Commissarissen zullen stemmen om hun ongenoegen hierover te uiten.
- Ik geef hierbij een stemverklaring af voor de groep Nederlandse institutionele beleggers namens wie ik spreek: Wij zijn bijzonder kritisch zijn over de beschermingsconstructies in het splitsingsvoorstel. Een overdosis aan beschermingsconstructies is niet in het belang van lange termijn aandeelhouders.
- Desondanks zullen wij voor decharge van de Raad van Commissarissen stemmen, omdat we een tegenstem voor decharge - uitsluitend gebaseerd op het aantal beschermingsconstructies van TNT Express - niet passend vinden.

De heer Klaver dankt ons voor deze bijdrage en stemverklaring.

¹ 1.) stichting met een mogelijkheid tot call optie en met een brede doelstelling en 2.) 2/3 stemmeerderheid, vertegenwoordigende minimaal 50% van het geplaatste kapitaal vereist voor het besluit tot het ontslaan van bestuurders en commissarissen en voor het doorbreken van de bindende voordracht voor de benoeming van een bestuurder en commissaris en 3.) putoptie voor het bestuur gedurende drie jaar.

AVA / Ad 17. Proposal to amend the articles of association regarding amongst other things the abolition of the large company regime

- Mijn naam is Carola van Lamoen van Robeco en ik spreek bij dit punt mede namens MN Services, Syntrus Achmea Vermogensbeheer en het Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven
- Afgelopen jaar stemde een overgrote meerderheid van aandeelhouders tegen handhaving van het structuurregime. Met deze statutenwijziging zal TNT het structuurregime afschaffen, wat een logisch gevolg is van de massale tegenstem van vorig jaar. Wij zullen dan ook voor dit voorstel stemmen.
- Als aandeelhouders de voorgenomen splitsing van de Post en de Express divisie vandaag goedkeuren, is de afschaffing van het structuurregime deels van korte duur. Voor Post NL zal dan immers weer een verplicht structuurregime gelden, maar bij TNT Express zal geen structuurregime worden toegepast.

AVA / Ad 22b. Splitsing

- Mijn naam is Carola van Lamoen van Robeco en ik spreek mede namens APG, MN Services, Syntrus Achmea Vermogensbeheer en het Pensioenfonds voor de Grafische Bedrijven. De strategische rationale voor deze splitsing is helder. We begrijpen dat TNT de divisies Post en Express wil splitsen, er is geen ander logisch alternatief.
- Het zal niet gemakkelijk worden, immers Post NL zal zich stand alone moeten bewijzen in een krimpende markt, wat grote uitdagingen met zich meebrengt. Door de beperkte free cash flow en een balans die weinig ruimte geeft, zal er weinig ruimte zijn voor acquisities.
- We zijn bijzonder kritisch over de hoge beschermingsmuren die TNT optrekt en hebben hier vragen over. Daarnaast hebben wij vragen over de impact van de splitsing op 2.) de machtiging voor aandelenuitgifte en 3.) de inkoopmachtiging. Tot slot geven wij een stem verklaring af.

1.) Beschermingsconstructies

- Allereerst constateren wij dat de beschermingsmuren rondom TNT Express hoog zijn opgetrokken. Concreet zien wij in het prospectus een stapeling van beschermingen:
 - 1.) Ten eerste een stichting met een call optie ter hoogte van 100% van het geplaatste kapitaal met daarbij een doelstelling die veel breder is dan van stichtingen bij andere

- beursgenoteerde ondernemingen². De passages over "concentratie van stemrecht in de AVA" en "ongewilde invloed op en druk tot wijziging van de strategie" vinden wij te vergaand.
- 2.) Ten tweede is een 2/3 stemmeerderheid vereist³ voor diverse beslissingen over bestuurders en commissarissen, waarbij ook nog 50% van het geplaatst kapitaal vertegenwoordigd moet zijn voor besluitvorming. Dit is een ernstige en onwenselijke afwijking van best practice 4.1.1 van Nederlandse Corporate Governance Code⁴⁵.
 - 3.) Verder lijkt het erop in het prospectus dat het bestuur van TNT Express ook nog een putoptie krijgt voor drie jaar om beschermingspreferentie aandelen te plaatsen bij de stichting. Dit zou een derde beschermingsconstructie zijn⁶. De heer Bakker gaf zojuist aan dat TNT Express geen putoptie heeft. De informatie in het prospectus op dit punt is onduidelijk.
 - Deze stapeling van beschermingsconstructies is niet in het belang van aandeelhouders. Onze eerste vraag: Waarom heeft TNT hiervoor gekozen?
 - Wij ontvingen recent uw toelichtende brief over de splitsing. Het is een eerste stap dat TNT hierin aangeeft open te staan voor discussie om de statuten aan te passen, zo dat aan best practice 4.1.1 wordt voldaan. Wij achten het van belang dat TNT deze woorden zo snel mogelijk omzet in daden. Het is onwenselijk hiermee te wachten tot de AVA van 2012. Wij verzoeken op zo kort mogelijke termijn, en in ieder geval nog in 2011, een BAVA te organiseren voor TNT Express om de statuten op dit punt in lijn te brengen met de Nederlandse Corporate Governance Code. Graag uw reactie op deze tweede vraag.
 - Verder is uw brief helaas op een aantal punten misleidend: U geeft aan dat "op verzoek van aandeelhouders een eind is gemaakt aan de putoptie en het structuurregime". De werkelijkheid is dat TNT graag een putoptie wilde, maar dat aandeelhouders daar niet mee akkoord gingen⁷ en dat afschaffing van het structuurregime wettelijk verplicht was na de massale tegenstem van vorig jaar.

² De stichting kan de calloptie niet alleen uitoefenen bij een (vijandig) openbaar bod, maar ook op het moment dat "een concentratie van stemrechten in de aandeelhoudersvergadering" en/of een "ongewilde invloed op en druk tot wijziging van de strategie" dreigt.

³ Besluit tot het ontslaan van een of meerdere bestuurders of commissarissen en voor een besluit tot doorbreking van de bindende voordracht voor de benoeming van een bestuurder of commissaris

⁴ Best Practice 4.1.1: "De AVA van een niet-structuurvennootschap kan een besluit tot het ontnemen van het bindende karakter aan een voordracht tot benoeming van een bestuurder of commissaris en/of een besluit tot ontslag van een bestuurder of commissaris nemen bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Aan deze meerderheid kan de eis worden gesteld dat zij een bepaald gedeelte van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt, welk deel niet hoger dan een derde wordt gesteld. Indien dit gedeelte ter vergadering niet is vertegenwoordigd, maar een volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen het besluit tot het ontnemen van het bindende karakter aan de voordracht of tot het ontslag steunt, dan kan in een nieuwe vergadering die wordt bijeengeroepen het besluit bij volstreekte meerderheid van stemmen worden genomen, onafhankelijk van het op deze vergadering vertegenwoordigd gedeelte van het kapitaal."

⁵ Overigens is er geen versterkt aanbevelingsrecht voor Post NL en dat Post NL zal niet meestemmen over de strategie van TNT Express en over statutenwijzigingen.

⁶ Zie paragraaf 12.6 van het prospectus & definitie van "Shares" op p. 127 van het prospectus.

⁷ Bij AVA 2007

II.) Machtiging aandelenuitgifte

- In het prospectus staat dat het bestuur voor maar liefst drie jaar wordt gemachtigd om aandelen uit te geven tot 100% van het maatschappelijk kapitaal⁸. Zo'n ruime machtiging en lange uitgiftetermijn zijn niet in lijn met principes van goede corporate governance. Waarom is gekozen voor deze uitzonderlijk ruime en langdurige machtiging? Wij verzoeken u: 1) de machtiging te beperken tot maximaal 10%, alleen vermeerderd met 10% bij fusies en overnames en 2) de machtigingsperiode in te korten tot hoogstens anderhalf jaar. Graag uw reactie.

III.) Inkoopmachtiging

- Het is onduidelijk wat er gebeurt met de inkoopmachtiging voor TNT Express na de splitsing. Voor ons is het van belang dat aandeelhouders geen 'last' hebben van een inkoop van aandelen. Mijn vraag: Kunt u toezeggen dat een inkoop van aandelen (in principe) bij TNT Express tegen dan geldende marktprijzen zal worden afgewikkeld?

De heer Klaver reageert in eerste instantie in algemene zin op deze aandachtspunten. Bij deze splitsing zijn de belangen van alle stakeholders zorgvuldig in acht genomen. Een splitsing heeft vaak een 'disruptive' karakter. De bovengenoemde maatregelen zijn bedoeld om de continuïteit van de onderneming te waarborgen.

TNT benadrukt expliciet dat er geen sprake is van een put-optie. Wat betreft de call-optie geeft TNT aan dat de variant voor TNT Express niet anders is dan de call-optie zoals deze nu bestaat voor de huidige onderneming. De benodigde tweederde meerderheid voor diverse beslissingen wordt door TNT niet als beschermingsconstructie gezien, maar als een maatregel ter bevordering van de continuïteit. Het is mogelijk dat deze statuten op de volgende AVA gewijzigd worden, maar TNT vindt, gezien de druk die het komende jaar op de onderneming komt te liggen, het overbodig om alleen voor het wijzigen van de statuten een BAVA op te roepen.

Wat betreft de duur van de machtiging tot aandelenuitgifte stelt TNT dat dit past binnen de nieuwe strategie en legaal is.

Er kan op dit moment geen toezegging gedaan worden dat een eventuele inkoop van aandelen tegen marktprijzen voltrokken zal worden. Dat ligt in de handen van het bestuur van TNT Express.

⁸ Artikel 12.6 van de prospectus, pagina 78.

IV.) Stemverklaring

- Tot slot onze stemverklaring: de beschermingsmuren rondom TNT Express zijn hoog opgetrokken. Wij zijn hier bijzonder kritisch over. Daarnaast is het splitsingsvoorstel op meerdere onderdelen niet in lijn met principes van goede corporate governance.
- De strategische rationale voor deze splitsing is echter helder en wij zien geen logisch alternatief voor TNT. Wij zullen daarom voor dit splitsingsvoorstel stemmen.

Er wordt bedankt voor de steun. De splitsing wordt aangenomen met een grote meerderheid van 99.73%