



Akzo Nobel N.V.
t.a.v. de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen
Christian Neefstraat 2
1077 WW Amsterdam

**Per gewone post en e-mail (investor.relations@akzonobel.com,
sven.dumoulin@akzonobel.com)**

Den Haag, 1 november 2017
Referentie: 2017040 PK/JJ
Betreft: VEB vragen in aanloop naar BAVA 30 november 2017

Geachte leden van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen,

De Vereniging van Effectenbezitters ("**VEB**") vraagt graag uw aandacht voor het volgende.

Op maandagochtend 30 oktober jl. voorbeurs bevestigde Akzo Nobel N.V. ("**AkzoNobel**") de geruchten in de markt van vrijdag 27 oktober jl. dat het "in constructief overleg" is met Axalta Coating Systems ("**Axalta**") over een eventuele fusie. Op 18 oktober jl. publiceerde AkzoNobel haar resultaten over het derde kwartaal en bij die gelegenheid werd de outlook voor boekjaar 2017 neerwaarts bijgesteld.

Op 18 oktober jl. maakte AkzoNobel tevens bekend een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders ("**BAVA**") te houden op 30 november. In deze BAVA zullen onder andere de voorgestelde benoemingen van - na het intrekken van de nominatie door aandeelhouder USS van de heer Meurice - drie nieuwe leden van de Raad van Commissarissen ("**RvC**") en de afsplitsing van de divisie Specialty Chemicals aan de orde komen.

AkzoNobel heeft bij de publicatie van de halfjaarresultaten op 25 juli jl. aangegeven - en nadien meermaals herhaald - welke stappen zouden worden gezet teneinde de door AkzoNobel uitgesproken intentie om de relatie met aandeelhouders te verbeteren gestalte te geven.¹

Hieronder gaat de VEB achtereenvolgens in op de bevestigde fusiebesprekingen met Axalta en de haalbaarheid van zowel de doelstellingen voor 2017 als de geformuleerde lange termijn doelstellingen 2020. Tevens heeft de VEB enkele vragen over de voorgestelde kandidaten ter benoeming in de RvC en de voorgenomen afsplitsing van Specialty Chemicals.

De VEB verzoekt u om tijdens de BAVA aandeelhouders uitgebreid te informeren over de fusiebesprekingen met Axalta en de eventuele gevolgen daarvan voor alle stakeholders.

¹ Zie hiervoor bijvoorbeeld de presentatie *Investor Update Half-year and Q2 2017* d.d. 25 juli 2017 via www.akzonobel.com

A. Fusiegesprekken met Axalta

Bij de uiteenzetting van de nieuwe strategie op 19 april jl. gaf AkzoNobel - kort gezegd - aan voornamelijk autonoom en door middel van kleinere zogeheten “bolt on” acquisities te willen groeien.

Uit een publicatie in Het Financieele Dagblad (“FD”) van 30 oktober jl., gebaseerd op een vraaggesprek met bestuursvoorzitter Thierry Vanlancker enkele dagen daarvoor, bleek dat AkzoNobel die strategie nogmaals herbevestigde. “We mikken op overnames met een omzet van niet meer dan enkele honderden miljoenen euro’s. Europese familiebedrijven of onderdelen waar ondernemingen van af willen, zoals vorig jaar toen wij een onderdeel van BASF kochten”, aldus Vanlancker.²

De toenadering tot Axalta volgt niet uit de tot op heden gecommuniceerde strategie van AkzoNobel ten aanzien van acquisities en de nadruk op een standalone scenario. Dit leidt tot de volgende vragen:

1. Op wiens initiatief zijn de gesprekken tussen AkzoNobel en Axalta geïnitieerd, en wanneer zijn de gesprekken exact gestart?
2. Op welk moment is door de Raad van Bestuur in samenspraak met de RvC besloten met Axalta in gesprek te gaan over een potentiële fusie?
3. Op basis van welke bedrijfseconomische argumenten is daartoe beslist?
4. Waarom is een mogelijk samengaan tussen beide partijen op dit moment opportuun?
5. In hoeverre zijn de fusiegesprekken met Axalta te rijmen met AkzoNobel’s aangekondigde strategie om relatief kleine “bolt on” acquisities te willen doen?
6. Hoe is het mogelijk dat bestuursvoorzitter Vanlancker de standalone strategie met bolt-on-overnames (nogmaals) benadrukt in het FD, terwijl AkzoNobel enkele dagen later moest bevestigen dat het in gesprek is met Axalta over een potentiële fusie?
7. Indien het antwoord op de vorige vraag (mede) is dat AkzoNobel momenteel is betrokken bij een (potentieel) fusieproces, en niet bij een overnameproces, dan blijft de vraag hoe een fusie met Axalta past in AkzoNobel’s uitgesproken intentie en strategie om een zelfstandige onderneming met Nederlands profiel te willen blijven, die bovendien - hoofdzakelijk - op autonome wijze wil groeien?
8. AkzoNobel geeft in voornoemd artikel in het FD aan prioriteit te willen geven “aan verbetering van de interne processen”. Bovendien is het track record op het vlak van overnames van AkzoNobel niet onverdeeld positief. Hoe beoordeelt AkzoNobel de executierisico’s die gepaard gaan met een fusie tussen AkzoNobel en Axalta?

² <https://fd.nl/ondernemen/1224240/akzonobel-onderzoekt-fusie-met-het-amerikaanse-axalta>

9. Axalta is op basis van verschillende waarderingsmaatstaven (aanzienlijk) hoger gewaardeerd dan AkzoNobel. Hoe denkt AkzoNobel, kort gezegd, te voorkomen te veel te betalen voor een samengaan met Axalta, c.q. dat de bestaande aandeelhouders AkzoNobel een (te) klein aandeel krijgen in de (potentieel) nieuw te vormen combinatie?

B. Vragen over financiële doelstellingen van AkzoNobel

Op 19 april jl. liet AkzoNobel weten dat de EBIT-winst voor 2017 circa honderd miljoen euro hoger zou komen te liggen dan in 2016. Op 8 september jl. ging AkzoNobel nog steeds uit van een hogere EBIT, maar minder dan de eerder gecommuniceerde toename van honderd miljoen euro. Op 18 oktober jl. werd de doelstelling voor 2017 vervolgens neerwaarts aangepast tot een EBIT die in lijn is met 2016.

De twee bijstellingen van de winstverwachting voor 2017 in korte tijd leiden tot de volgende vragen:

10. Zou AkzoNobel met de kennis van nu een duidelijk(ere) caveat hebben opgenomen bij de EBIT-doelstelling uit april, inclusief de reeds ingezette (significante) verslechtering op de markten waar het onderdeel Marine op actief is en de (potentiële) impact van hogere grondstofkosten op de winstgevendheid?
11. AkzoNobel geeft aan zich te blijven committeren aan de financiële doelstellingen voor 2020. Hoeveel waarde kunnen aandeelhouders aan dit streven hechten nu blijkt dat AkzoNobel er niet eens in slaagt om enkele kwartalen vooruit te kunnen kijken? Beschikt AkzoNobel wel over voldoende kunde en kennis van de markt- en sectorontwikkelingen om ferme uitspraken over de financiële prestaties in de komende jaren te kunnen doen?
12. Is het bestuur van AkzoNobel gelet op het feit dat in korte tijd twee winstwaarschuwingen moesten worden afgegeven wel op haar taak berekend?
13. Het ligt in de lijn der verwachting dat AkzoNobel de financiële doelstellingen na een eventuele fusie met Axalta vrijwel onmiddellijk kan verhogen. Kan AkzoNobel toezeggen dat het aandeelhouders na een samengaan met Axalta op transparante wijze blijft informeren over de vorderingen die het op autonome basis maakt bij het al dan niet behalen van de financiële doelstellingen voor 2020?

C. Samenstelling en voorgestelde benoemingen RvC

Op de (herziene) BAVA agenda is geagendeerd een stemming over de benoeming van drie nieuwe leden van de RvC.

Aanvankelijk was bij persbericht van d.d. 18 oktober 2017 gecommuniceerd dat voor één van de commissariszetels twee kandidaten werden voorgedragen. Eén commissariszetel zou worden ingevuld door ofwel de door de RvC van AkzoNobel voorgedragen kandidaat Patrick Thomas ofwel de door aandeelhouder USS naar voren geschoven kandidaat Eric Meurice. USS trok de

voordracht van Meurice echter op 26 oktober jl. in. Thomas zou volgens AkzoNobel ook de steun hebben van aandeelhouder Elliott.

In haar persbericht dienaangaande meldde USS:

“Asking two extremely strong candidates to compete against each other for a single position, as has regrettably been decided by Akzo Nobel, is not the best way to achieve the strongest board for the company.”

Dit leidt tot de volgende vragen:

14. Om welke redenen koos AkzoNobel ervoor om een eigen kandidaat, de heer Thomas, het te laten opnemen tegen de door USS voorgedragen kandidaat Eric Meurice?
15. Waarom heeft AkzoNobel ervoor gekozen om bij de voorgestelde benoeming van Meurice zowel een gekwalificeerde meerderheid als een quorumeis van kracht te laten zijn?
16. De heer Meurice heeft in de periode 2003 tot 2014 als ceo succesvol leiding gegeven aan de internationaal opererende chipmachinefabrikant ASML. Onder zijn bewind is de concurrentiepositie, marktaandeel, omzet en winstgevendheid van ASML significant en duurzaam verbeterd. Bovendien is de beurswaarde van het concern in die periode ruwweg vervijfvoudigd, waarmee ASML tot één van de meest succesvolle Nederlandse beursvennootschappen behoort. Gegeven het feit dat Meurice heeft aangetoond een deugdelijke strategie te kunnen ontwikkelen en uitvoeren, is AkzoNobel juist niet gebaat bij iemand met zijn achtergrond binnen de RvC?
17. In het persbericht van AkzoNobel van 18 oktober jl. is vermeld dat de RvC de voordracht van de heer Meurice niet ondersteunt. Blijkens dit persbericht is de RvC tot dit oordeel gekomen op basis van “*ontvangen feedback van een onafhankelijk headhuntersbureau*”. Wat was de inhoudelijke aard van deze feedback? Van welk headhuntersbureau is deze feedback afkomstig?
18. Waarom heeft AkzoNobel de precieze aard van deze feedback niet in de toelichting op de BAVA-agenda gedeeld met aandeelhouders zodat zij goed geïnformeerd konden stemmen op de BAVA?
19. Om welke redenen meent AkzoNobel kennelijk dat Meurice geen volwaardige kandidaat is om toe te treden tot de RvC van AkzoNobel?
20. Blijkens het rooster van aftreden zullen na de AvA van april 2018 naar verwachting zowel president-commissaris Antony Burgmans als Louis Hughes (Hughes zal blijkens de aandeelhouderscirculaire - evenals Peggy Bruzelius - zitting nemen in de RvC van Akzo Nobel Chemicals NV) definitief aftreden vanwege ommekomst van hun maximale zittingstermijn van twaalf jaar. Daarbij komt dat AkzoNobel op 18 oktober jl. bekend maakte dat Sari Baldauf voortijdig zal aftreden als commissaris. Derhalve zullen naar verwachting vier vacatures ontstaan. Om welke redenen heeft AkzoNobel beslist slechts

drie kandidaten voor benoeming in de RvC voor te dragen? Heeft AkzoNobel überhaupt overwogen om alle vier de aanvankelijke kandidaten ter benoeming voor te dragen? Zo nee, waarom niet?

21. Tijdens de BAVA van 8 september jl. heeft Burgmans desgevraagd aangegeven³ dat voor de derde kandidaat-commissaris – de voordrachten van Sue Clark en Patrick Thomas waren destijds al bekend – gezocht werd naar een kandidaat met onder andere een “internationaal profiel”, “een sound business achtergrond” en “kennis van chemie of verven en coatings”. Het bevreemdt daarom dat op basis van dat profiel Michiel Jaski uit de search als kandidaat naar voren is gekomen. Zo was Jaski bestuursvoorzitter van het weinig succesvolle, aan de Amsterdamse smallcapindex genoteerde ingenieursbureau Grontmij en slechts kort van het Duitse vastgoedbedrijf IVG. Bovendien heeft Jaski bij een beursgenoteerde onderneming nog niet eerder een toezichthoudende functie vervuld. Waarom meent AkzoNobel dat Michiel Jaski aan het in de BAVA met aandeelhouders gedeelde profiel voldoet en de meest geschikte kandidaat is om tot de RvC toe te treden?
22. Vanlancker heeft in voornoemd FD-artikel aangegeven dat vragen over de opvolging van president-commissaris niet aan de orde zijn. Vanlancker: “De vraag over opvolging van Burgmans is op dit moment helemaal niet aan de orde. Ik ga toch ook geen brief naar Unilever schrijven dat ze geen marihuana mogen gaan verkopen.” Hoe is mogelijk dat AkzoNobel nog niet nadenkt over of werkt aan de opvolging van Burgmans, terwijl zijn laatste termijn over minder dan een half jaar afloopt?

D. Vragen over voorgenomen afsplitsing Specialty Chemicals

In de BAVA van 30 november vraagt AkzoNobel eveneens goedkeuring voor de afsplitsing van de chemieactiviteiten ingeval van een verkoop of een juridische afsplitsing.

23. Tijdens de BAVA van 8 september jl. hield AkzoNobel ten behoeve van een waardebeoordeling voor AkzoNobel rekening met een door analisten getaxeerde waarde voor de chemieactiviteiten van tussen de 9 en 11 miljard euro. In hoeverre meent AkzoNobel dat de op die BAVA genoemde bandbreedte nog steeds realistisch is?
24. Is het niet voorbarig van AkzoNobel om toestemming voor een eventuele verkoop van de chemieactiviteiten te vragen, terwijl de voorwaarden van de transactie - en dan met name de verkoopopbrengst - aandeelhouders nog onbekend zijn? Zo nee, waarom niet?
25. Mocht AkzoNobel uiteindelijk niet kiezen voor een juridische afsplitsing of IPO, maar voor een onderhandse verkoop, zou het dan willen overwegen alsnog een BAVA uit te schrijven - indien alle details omtrent de transactie duidelijk zijn - waarin aandeelhouders volledig geïnformeerd hun stem kunnen uitbrengen over de transactie?

³ Zo blijkt uit de webcast. De conceptnotulen van de BAVA van 8 september 2017 zijn door AkzoNobel op het moment van schrijven nog niet op de website geplaatst.



E. Het informeren van aandeelhouders tijdens de BAVA

Gezien de moeizame relatie van AkzoNobel met haar aandeelhouders acht de VEB het opportuun dat u tijdens de BAVA gelegenheid biedt tot het bespreken van (de rationale van) een potentiële fusie met Axalta en de gevolgen hiervan voor AkzoNobel en haar stakeholders.

Wij ontvangen graag uw antwoord op de kortst mogelijke termijn, maar in ieder geval voor 15 november 2017.

Voor de volledigheid wijst de VEB erop dat zij deze brief en eventuele vervolgcorrespondentie op haar website kan plaatsen.

Met vriendelijke groet,

Vereniging van Effectenbezitters

P.M. Koster
Directeur

J. S. Jansen
Econoom