



Geachte aandeelhouders,

Hierbij treft u aan de concept-notulen van de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van CSM nv gehouden op 3 juli 2012 in het Dorint Hotel Amsterdam Airport.

In overeenstemming met de best practice bepalingen van de Nederlandse Corporate Governance Code wordt aandeelhouders de gelegenheid geboden op deze notulen te reageren.

Wij verzoeken u vriendelijk uw eventuele reacties uiterlijk 15 januari 2013 aan ons door te geven op het e-mail adres mariette.mantel@csmglobal.com of per post aan ons toe te sturen.

Met vriendelijke groet,

CSM nv

Notulen van de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van CSM nv, gehouden op dinsdag 3 juli 2012 in het Dorint Hotel, Schiphol-Oost

1. De heer Markham opent de vergadering en heet aanwezige aandeelhouders van harte welkom. Op 7 mei jl. zaten aandeelhouders en bestuur in het kader van de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders bijeen. Op die dag vóór beurs heeft CSM aangekondigd zich te willen concentreren op haar bio-based ingrediënten activiteiten, te weten Purac en Caravan Ingredients. De focus op deze activiteiten houdt tevens in het voornemen om de Europese en overige Noord-Amerikaanse bakkerij-ingrediënten te verkopen. Op 7 mei is tevens de buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van vandaag aangekondigd waarin deze verdere focus en belangrijke stap voor CSM ter goedkeuring aan aandeelhouders zou worden voorgelegd.

Ten aanzien van de wettelijk en/of statutair voorgeschreven formaliteiten die zijn vervuld om deze vergadering bijeen te roepen, zegt spreker dat oproeping tot deze vergadering heeft plaatsgevonden in een landelijk verspreid dagblad en in de Officiële Prijscourant, beide van 22 mei 2012. Aandeelhouders die in het aandeelhoudersregister staan ingeschreven zijn tevens per brief opgeroepen. In de oproeping werd vermeld dat de agenda met bijlagen vanaf de dag der oproeping ter inzage lag ten kantore van de vennootschap en bij de ABN AMRO Bank N.V. en daar voor aandeelhouders kosteloos verkrijgbaar was.

De notulering van deze vergadering is in handen van mevrouw Mantel. Spreker zal haar verzoeken de notulen met hem te ondertekenen.

2. Goedkeuring van een belangrijke verandering in de identiteit van CSM en haar activiteiten, inhoudende desinvestering van de Bakery Supplies activiteiten.

De heer Markham stelt het voorstel tot goedkeuring van een belangrijke verandering in de identiteit van CSM en haar activiteiten, inhoudende desinvestering van de Bakery Supplies activiteiten, zoals nader beschreven in de toelichting op de agenda en in de brief aan de aandeelhouders, aan de orde.

Deze goedkeuring is vereist ingevolge artikel 12.7 van de statuten van CSM en artikel 107 a, boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

Alvorens in te gaan op dit agendapunt, geeft de heer Markham het woord aan de voorzitter van de Raad van Bestuur, de heer Hoetmer die een nadere toelichting zal geven op de verandering van de identiteit van CSM en haar activiteiten.

Voor de inhoud van de presentatie wordt verwezen naar de bijlage bij de notulen.

Vervolgens vraagt de heer Markham wie hij naar aanleiding van dit agendapunt het woord mag geven.

De heer Swinkels merkt op dat twee jaar geleden ook gezegd is dat de bakkerijdivisie cash moest genereren voor de groei van Purac. Op zijn vraag toen hoeveel de komende 10 jaar geïnvesteerd zou worden in Purac antwoordde de heer Hoetmer dat dit €2 miljard zou zijn. Spreker vraagt wat er is veranderd ten opzichte van twee jaar geleden en hoeveel CSM nu van plan is de komende 10 jaar in Purac te investeren.

De heer Hoetmer antwoordt dat deze €2 miljard gezien moet worden in de context van het marktaandeel dat Purac zou kunnen verwerven. Indien de markt voor bio-plastics 3 miljoen ton bedraagt en Purac daar 50% marktaandeel van zou verwerven, dan zou dit betekenen dat er 15 fabrieken nodig zijn. Dit zou een investering van ongeveer €2 miljard vergen.

Ten aanzien van de vraag wat er is veranderd ten opzichte van twee jaar geleden, zegt spreker dat de bakkerijsector het veel moeilijker heeft gekregen dan twee jaar geleden kon worden voorzien. Dit is een gevolg van de economische malaise. Consumenten besteden wereldwijd minder. Zo wordt in de USA minder brood verkocht, mensen gooien minder weg of eten minder brood. Daarnaast zijn de grondstofprijzen met een factor twee verdubbeld. Dit heeft een negatieve invloed gehad op de kasstroom en winstgevendheid van CSM. Een derde factor is dat door de economische situatie druk komt op de artisanale bakkers. Die hebben het moeilijk. De marktomstandigheden in Bakery Supplies zijn veranderd ten opzichte van twee jaar geleden. Het gevolg is dat CSM op dit moment niet de kasstroom kan genereren die nodig is om én aan alle groeifacetten in Purac te voldoen én de bakkerij activiteiten te laten groeien in een markt die zich nog sneller zal gaan consolideren dan in het verleden. Daarom is deze keuze gemaakt. De hoogte van de investeringen in Purac in de komende jaren is op dit moment niet exact aan te geven, maar dat kunnen niet-onaanzienlijke bedragen zijn omdat Purac en Caravan samen goede mogelijkheden geven. Vandaar ook dat deze moeilijke keuze moest worden gemaakt. Dit was zeker niet gemakkelijk, zowel rationeel als emotioneel. Er moet afscheid worden genomen van een aantal heel goede collega's en van een ontzettend mooie activiteit.

De heer Swinkels vraagt of CSM na de transformatie nog wel de middelen heeft om alsnog te investeren in Purac en of die middelen dan uit de dan bestaande activiteiten worden gegene-reerd? Hij vraagt zich af of het bestuur wel goed bezig is. Hij dacht dat CSM twee jaar geleden goed bezig was, maar nu heeft hij toch een raar gevoel.

De heer Swarte namens de VEB, zegt dat er vandaag eigenlijk twee vragen aan de orde zijn. De eerste vraag, de voorgestelde strategiewijziging, wordt expliciet aan aandeelhouders gesteld onder verwijzing naar de wet en statuten. Daarover bestaat eigenlijk weinig twijfel. Dat is

gebleken uit de eerdere reactie van de VEB en uit die van beleggers, de koers is met tenminste 25% gestegen.

De tweede vraag wordt niet gesteld, maar spreker meent dat deze toch gesteld moet worden. Er zal vandaag niet over worden gestemd, maar het speelt voor het gevoel van de VEB wel degelijk een grote rol. Is er vertrouwen dat het huidige management deze strategiewijziging succesvol zal voltooien? De VEB althans heeft daar twijfels over. Deze lijn over dat vertrouwen is niet altijd hard te onderbouwen, maar spreker wil wel een aantal aspecten noemen waarop de VEB zijn twijfels baseert. De vorige strategie, laten we die maar hybride noemen, is opgesteld door het huidige management. Het management voert in de brief aan aandeelhouders de veranderende omstandigheden aan als reden om de strategie te wijzigen. Het is echter maar de vraag of de huidige strategie überhaupt tot enig succes had kunnen leiden. Deze vraag zal nooit meer beantwoord worden, want CSM slaat nu een andere koers in. Maar, was er bij investeerders nog wel voldoende vertrouwen in deze hybride koers en had het management wel voldoende fondsen op tafel kunnen krijgen om die koers tot een einde te kunnen brengen. Spreker vermoedt dat dit niet zo was.

Tijdens de aandeelhoudersvergadering van 7 mei 2012 heeft spreker gevraagd hoe de Raad van Commissarissen in dit proces stond. Toen werd, kort gezegd, geantwoord dat nieuwe leden en nieuwe inzichten leidden tot nieuwe discussies en uiteindelijk tot deze besluitvorming. Hij concludeert daaruit dat het initiatief en de drijvende kracht achter deze koerswijziging eerder uit de Raad van Commissarissen komt. Natuurlijk gaat de Raad van Bestuur uiteindelijk wel akkoord. Maar toch.

Vervolgens zegt de heer Swarte dat hij de brief aan aandeelhouders teleurstellend vond. In feite vraagt de Raad van Bestuur een vrijbrief om de verandering tot stand te brengen, maar geeft geen enkel inzicht in het hoe en wat van de uitvoering. Zij vraagt veel maar geeft niets prijs. Aandeelhouders moeten echter kunnen beschikken over alle relevante informatie om deze beslissing te kunnen nemen. Natuurlijk brengt de toelichting van vandaag iets meer duidelijkheid, maar er blijven nog vele vragen over.

Daarnaast valt in het jaarverslag voorafgaand aan het besluit over het afstoten van Bakery Supplies te lezen, dat bij Purac een versnelling moet optreden. Dat moet deze Raad van Bestuur er ook nog bij gaan doen, waar zij al zeven jaar verantwoordelijk is voor Purac. Voorts vraagt spreker zich af waarom het management nu pas naar voren komt met een tweede Purac, namelijk Caravan in Amerika. Had dat niet eerder tot koppeling met Purac moeten leiden en waarom wordt nu pas ingespeeld op synergie.

De heer Swarte merkt vervolgens op dat tijdens de analistenbijeenkomst van 7 mei werd gezegd dat een grote voorkeur bestaat voor een verkoop ineens. Hij vraagt dit toe te lichten. Waarom bestaat hier voorkeur voor? Levert dat het meeste op? Is dat ook het beste voor de mensen op wie het betrekking heeft?

Tegelijkertijd wordt in het kwartaalbericht gezegd dat de herstructurering in Europa nog wel tot meer afstotingen kan gaan leiden dan voorgenomen. Dus ondertussen wordt er ook in kleine onderdelen verkocht? Of niet?

De heer Swarte zegt voorts dat hij in de afgelopen weken vaak terug heeft moeten denken aan de situatie bij Akzo een jaar of 4-5 geleden. Daar stond toen op de agenda de afsplitsing van Organon. Daar kwam men met een duidelijk plan waartegen aandeelhouders ja of nee konden zeggen. 20% ging in eerste instantie naar de beurs en de rest in vervolgstappen. Dat was een duidelijk plan. Die afsplitsing van Organon in fases is uiteindelijk succesvol verlopen. Andere opties bleven open en dat is met succes uitgevoerd.

In de brief aan aandeelhouders van CSM ziet de heer Swarte te weinig wat de stappen zullen zijn. De komende negen maanden zijn van groot belang voor de toekomst van Purac en Caravan. Daarom wil de heer Swarte de Raad van Commissarissen vragen zich eerst eens te beraden of CSM op deze wijze verder moet, of dat een tijdelijke versterking van de Raad van Bestuur niet op zijn plaats zou zijn.

De heer Markham zegt van het voorstel tot versterking van de Raad van Bestuur kennis te nemen. Commissarissen denken hier uiteraard over na en zullen hier in een latere fase op terugkomen.

Ten aanzien van de rol van Commissarissen zegt de heer Markham dat deze zoals in alle organisaties zowel formeel geregeld is als ook ingevuld wordt door de inzichten die Commissarissen hebben over de situatie van het bedrijf en de input die het bedrijf op dat moment nodig heeft. Commissarissen hebben het laatste jaar, maar uiteraard ook eerder, gekeken naar de mogelijkheden van de huidige strategie en naar mogelijke alternatieven. In een aantal zeer intensieve discussies met de Raad van Bestuur zijn commissarissen en management gezamenlijk tot de overtuiging gekomen dat in de toekomst beter gefocust kan worden op één activiteit en niet op twee zoals nu. Commissarissen zijn zich er terdege van bewust dat het een zware taak is om dit efficiënt en goed, niet alleen naar werknemers en klanten toe, maar ook financieel, uit te voeren. Dit betekent dat Commissarissen in de huidige fase heel nauw betrokken zijn bij de uitvoering van het project. Veel aandacht is er voor de structuur, de adviseurs die de Raad van Bestuur erbij betrokken heeft, de adviseurs die Commissarissen zelf zullen inhuren, de mensen die in het bedrijf geselecteerd worden om deelprojecten te leiden en tevens zeker te stellen dat de lopende bedrijven goed verzorgd worden. Commissarissen zullen niet alleen in de komende periode, maar zolang als het nodig is, zeer nauw betrokken blijven, niet alleen in toezichthoudende zin, maar ook in de zin van het geven van raad en advies en challenge aan de Raad van Bestuur, om ervoor te zorgen dat de activiteiten goed doordacht en op tijd worden uitgevoerd.

Spreeker is verheugd te kunnen zeggen dat alle Commissarissen zeer geëngageerd zijn en dat zij

de Raad van Bestuur te allen tijde zeer geëngageerd en bereid gevonden hebben om samen tot goede oplossingen te komen. Hij zegt de heer Swarte te kunnen verzekeren dat hij zich op dat punt minder zorgen hoeft te maken dan uit zijn vragenreeks naar voren komt.

Op de vraag waarom Purac en Caravan niet eerder zijn samengevoegd, zegt de heer Hoetmer dat in de afgelopen jaren gewerkt is aan margeverbetering van beide bedrijven. Het moment van samenvoegen is nu gekomen.

Ten aanzien van de wijze van verkoop zegt spreker dat in de vergadering van 7 mei is gezegd dat verkoop in één deel de minste impact voor het bedrijf zou betekenen. Het is echter niet uitgesloten dat het in delen verkocht zal worden. Dat heeft ook te maken met de belangstelling uit markt van de potentiële kopers. De inspanningen van de Raad van Bestuur zijn erop gericht om de belangen van aandeelhouders te optimaliseren en belangen van de werknemers zo goed mogelijk te waarborgen. Naar alle facetten wordt gekeken en getracht wordt om tot een optimaal resultaat te komen.

Voor de manier waarop de verkoop gestalte zal krijgen is een heel programma opgezet. Een groot aantal mensen binnen het bedrijf is ingezet. Sommigen zijn heel specifiek op dit project neergezet, anderen moeten ook zorgen dat het bedrijf doorgaat. Want de belofte om te zorgen voor winst en daar waar mogelijk groei, moet worden nagekomen. Kortom, verwacht wordt dat in de loop van de 2^e helft van dit jaar het informatie memorandum aan potentiële kopers zal worden toegestuurd en begin van volgend jaar een goede voortgang zal zijn gemaakt.

De heer Swarte zegt dat de heer Hoetmer aangeeft dat de Bakery Supplies uitermate aantrekkelijk is voor derden en vraagt of CSM dit vindt of de adviserende banken, of dat CSM ook signalen uit de markt heeft gekregen. De heer Hoetmer antwoordt dat hoewel hier normaal niet over gesproken wordt, hij kan bevestigen dat er belangstelling uit de markt is.

De heer Swarte vraagt de balans van beide onderdelen uit te splitsen aangezien niet bekend is welke verplichtingen bij Bakery Supplies horen en welke bij Purac/Caravan achterblijven.

De heer Kramer antwoordt dat dit op dit moment niet precies bekend is, ook omdat er veel verplichtingen zijn die op totaal CSM niveau liggen en uiteindelijk misschien ook uitgesplitst worden naar de verschillende onderdelen. CSM zal echter op het juiste moment conform IFRS regels e.d. duidelijkheid geven in de verslaggeving. Het allerbelangrijkst is echter dat CSM een balans overhoudt met voldoende middelen om als solide onderneming door te kunnen gaan.

De heer Swarte merkt vervolgens op dat CSM cumulatief financieringspreferente aandelen heeft en vraagt voor welk bedrag en of in de voorwaarden van deze aandelen bepalingen zijn opgenomen ten aanzien van een dergelijke splitsing, zoals terugbetaling.

De heer Kramer antwoordt dat CSM nominaal €70 mln cumulatief financieringspreferente aandelen heeft. Er staan geen voorwaarden in de statuten van CSM dat er een terugbetalingsverplichting is bij dit soort transformaties.

De heer Swarte merkt tot slot op dat gezegd is dat uit de opbrengst een aantal zaken betaald zullen worden en hij vraagt hoe groot de pensioenverplichtingen zijn en hoeveel CSM gaat investeren. Daarnaast leeft bij de VEB de vraag of het in deze fase wel zo verstandig is om aan aandeelhouders geld terug te geven. Wellicht is het beter dit geld zolang in kas te houden als, zoals de heer Hoetmer zegt, de mogelijkheden groter zijn dan wij ons kunnen voorstellen. De heer Kramer antwoordt dat er verschillende manieren zijn om de pensioenverplichtingen te berekenen; enerzijds de IFRS jaarrekeningregels en anderzijds de richtlijnen van De Nederlandsche Bank. Uitgaande van IFRS regels kan worden gezegd dat CSM eind 2011 een verplichting op de balans had van ongeveer €70 mln. In de toelichting op de jaarrekening is aangegeven dat er nieuwe richtlijnen komen, de IAS 19 richtlijn, en dat er dan €40 mln extra aan verplichtingen bijkomt. Gezegd kan dus worden dat de verplichtingen conform IFRS regels ongeveer €110 mln bedragen.

De heer Swarte zegt dat dit dan ook het bedrag is dat CSM in de loop van de jaren zou moeten afstorten. Hij heeft gelezen dat CSM voorlopig nog geen verplichting tot afstorten ziet, maar als dit bedrag in de verkoop wordt meegenomen, moet het in één keer worden afgestort. Dan moet het natuurlijk wel in enige mate verdisconteerd worden, ondanks dat de rente zo laag is. De heer Kramer antwoordt dat deze verplichtingen wellicht voor een deel mee zullen worden verkocht. Normaliter wordt dan uitgegaan van IFRS berekeningen. Echter, wanneer een pensioenfonds dat achterblijft wordt verkocht aan bijv. een verzekeringsmaatschappij, dan wordt een andere berekening gemaakt.

De heer Velzeboer vraagt welk deel van de €225 mln grondstofkosten kan worden toegerekend aan Bakery Supplies en welk deel aan Purac. De heer Hoetmer antwoordt dat ongeveer het percentage omzet van beide bedrijven ook geldt voor het percentage aandeel in de grondstoffen. Purac heeft 15% van de omzet en de grondstofkosten voor Purac bedroegen ongeveer €37-40 mln.

De heer Velzeboer merkt op dat er wellicht kleine acquisities gedaan zullen worden en vraagt of CSM al bepaalde bedrijven op het oog heeft.

De heer Hoetmer antwoordt dat altijd wordt gekeken naar mogelijke acquisities. Voorkomen moet echter ook worden dat te hoge overnameprijzen worden betaald.

De heer Velzeboer zegt dat vorig jaar gezegd is dat Purac nog 10-20 fabrieken voor 2020 wil

bijbouwen en vraagt of dat ook in de nieuwe opzet ook nog het geval. De heer Hoetmer antwoordt dat, zoals eerder gezegd, dit gezien moet worden in de context dat als Purac 50% van de markt zou halen die in totaal 3 mln ton groot is. Spreker zegt te verwachten dat nog een redelijk aantal fabrieken nodig zal zijn, niet alleen voor bio-plastics maar ook voor andere mogelijkheden.

Vervolgens zegt de heer Velzeboer het met de heer Hoetmer eens te zijn dat Bakery Supplies een prachtig bedrijf is dat bij elkaar moet blijven en vraagt of overwogen is dit bedrijf naar de beurs te brengen. De heer Kramer antwoordt dat de reden voor de verkoop van Bakery Supplies is om te zorgen dat beide bedrijven kunnen blijven groeien. Daarnaast is het van belang dat CSM de continuïteit van haar eigen bedrijf waarborgt en voldoende middelen heeft om de Bio-based activiteiten te laten groeien. Een splitsing van CSM en Bakery Supplies als een apart bedrijf naar de beurs brengen zou dit probleem niet oplossen. Dan krijg je twee bedrijven die eigenlijk niet voldoende kapitaal hebben om door te groeien, anders dan dat ze extra kapitaal uitgeven.

Een andere mogelijkheid zou kunnen zijn om Bakery Supplies naar de beurs te brengen en dan de aandelen te verkopen. Maar de koers voor bekendmaking van de transformatie lijkt toch meer gebaseerd op het bakkerijbedrijf dan op Purac en die koers is behoorlijk teruggelopen in de afgelopen jaren. De vraag is dus wat de opbrengst dan zou zijn geweest.

Alles overwegende hebben Raad van Bestuur en Commissarissen gedacht dat het beter zou zijn de ingeslagen weg te bewandelen en Bakery Supplies te verkopen. Hierdoor ontstaat ook de mogelijkheid om bij potentiële kopers een stukje synergie met hun activiteiten te verkrijgen. Deze mogelijkheid ontstaat niet wanneer het bedrijf naar de beurs wordt gebracht, want dan blijft het hetzelfde bedrijf en daarvan is bekend hoe aandeelhouders dit waarderen.

De heer Velzeboer is van mening dat zakelijk gezien iedereen een kans moet worden gegeven. Door investeerders een kans te geven, ook al zou het private equity zijn, ontstaat concurrentie. Als voorbeeld noemt spreker DE en Norit. De potentiële koper van Norit heeft op een gegeven moment ook voor een directe overname gekozen omdat hij op de beurs veel meer had moeten betalen. De beurskoers van CSM is wel naar beneden gegaan, maar die vertegenwoordigde volgens de heer Velzeboer eigenlijk alleen maar Purac. Door concurrentie op de beurs wordt misschien een hogere prijs verkregen.

De heer Kramer zegt hierop dat als de koers van CSM voor die tijd alleen maar de waarde van Purac inhield, dit betekent dat de gemiddelde aandeelhouder maar weinig waarde gaf aan Bakery Supplies. Als het bedrijf dan naar de beurs wordt gebracht zal het niet zoveel opbrengen. Natuurlijk kan het wel worden geprobeerd want ook private equity kan in het hele proces een rol spelen, maar daarom worden zij ook wel degelijk door CSM geënthousiasmeerd om mee te doen in het proces.

De heer Velzeboer zegt dat hij die informatie graag in de brief aan aandeelhouders had gekregen.

De heer Markham merkt op dat een aantal dingen in dit proces voor CSM belangrijk zijn. Ten eerste dat CSM zowel Bakery Supplies als Purac een goede toekomst wil geven. Ten tweede dat CSM zal vechten voor haar klanten, voor continuïteit van beleving van klanten en voor een goede behandeling van de werknemers. Ten derde dat de maximale waarde voor aandeelhouders wordt gecreëerd. Commissarissen en Raad van Bestuur zijn zeer geïnteresseerd in het creëren van de nodige interesse in de bedrijven, en uit het advies dat van de banken is gekregen, is die interesse zeer zeker aanwezig. Spreker vraagt aandeelhouders erop te vertrouwen dat de beste weg gezocht wordt en zal worden gerealiseerd.

De heer Koedam vraagt of Commissarissen en Raad van Bestuur niet bang zijn dat na de desinvestering Bakery Supplies CSM wordt opgekocht. Want als de cash positie wordt opgeteld bij Purac, dan zou CSM met de huidige beurskoers wel eens als snoepje van de week gezien kunnen worden. Of speculeert het bestuur daar juist op.

De heer Markham antwoordt dat Commissarissen en Raad van Bestuur niet speculeren en dat aandeelhouders ervan uit kunnen gaan dat de opbrengst niet ongebruikt in de etalage zal staan. De heer Hoetmer heeft in zijn presentatie al aangegeven waarvoor de opbrengst zal worden aangewend.

Op de vraag of het bestuur bang is dat iemand anders een bod op de onderneming uitbrengt zegt spreker dat dit in principe te allen tijde mogelijk is. Commissarissen en Raad van Bestuur voeren de strategie uit die nu aan aandeelhouders is voorgelegd en waarvoor zij goedkeuring hopen te krijgen, en daar blijft de aandacht op gericht.

De heer Den Heijer zegt dat de consolidatie in de bakkerijsector wordt gemeden en dat hij een kwantitatieve onderbouwing van deze stelling mist. CSM heeft een wereldmarktaandeel van ongeveer 11% en hij vraagt welke marktpositie daarmee wordt ingenomen.

De heer Hoetmer antwoordt dat CSM op wereldbasis een marktaandeel van 11-12% heeft. De markt voor bakkerijproducten is voornamelijk geconcentreerd in Europa en Noord-Amerika. In China eet men nog steeds weinig brood, evenals in alle andere landen van de wereld, behalve het Midden-Oosten. Consolidatie in de markt is gaande o.a. door het Ierse bedrijf Aryzta, met een beursnotering in Zwitserland, en Gruppo Bimbo uit Mexico. In de US heeft een aantal bedrijven het moeilijk en spreker verwacht dat ook daar consolidatie zal plaatsvinden.

Ondanks dat het moeilijk is om feiten te geven, is te zien dat de consolidatieslag zich doorzet. E.e.a. is vergelijkbaar met de biermarkt die een aantal jaren voor ligt op de Bakery Supplies markt. Je ziet daar een drie- tot viertal grote spelers komen, waarbij Heineken het zelfs moeilijk heeft om aan te blijven haken. Dit is ook te zien in de melk en yoghurt-achtige producten waar Danone een wereldspeler is en wat ten koste is gegaan van de wat kleinere bedrijven in de

lokale landen. Bakery Supplies is een van de laatste sectoren waar nu ook de consolidatie is ingezet, ingegeven door de economisch lastige situatie en de fluctuatie in de grondstofprijzen.

De heer Den Heijer zegt dat samenvoeging van Purac en Caravan in het verleden ook al is overwogen en vraagt waarom dat toen niet is gebeurd en nu wel.

De heer Hoetmer zegt dat eind jaren 90 is voorgesteld om Purac en Caravan samen te voegen in de biochemische divisie. Waarom dit toen niet is gebeurd weet hij niet. De huidige Raad van Bestuur heeft beide bedrijven niet eerder samengevoegd omdat zowel Purac als Caravan een marge moet kunnen halen van ongeveer 14-15 %. 3-4 jaar geleden hadden beide bedrijven nog een marge van 7% en vorig jaar pas bij de 15%. Er is voor gekozen eerst de resultaten te verbeteren en pas daarna samen te voegen.

Op de vraag van de heer Den Heijer in welke verhouding Purac werkzaam is in voeding, chemie en pharma antwoordt de heer Hoetmer dat ongeveer tweederde van de activiteiten bestaat uit food, waarvan het grootste gedeelte vlees conservering, en eenderde uit chemicals en pharma.

De heer Dirkse vraagt welke adviseurs Commissarissen en Raad van Bestuur hebben ingehuurd en of dit dezelfde waren als twee jaar geleden toen gekozen is voor de twee-poten strategie. De heer Markham zegt dat Commissarissen nog in onderhandeling zijn met adviseurs en nog geen namen bekend willen maken. Het gaat echter om adviseurs die ondersteuning geven op juridisch, financieel en bedrijfsherstructureringsgebied.

In het beoordelen van de keuze van de nu voorgestelde strategie hebben Commissarissen gesteund op het werk van de Raad van Bestuur en de adviezen die de Raad heeft gekregen. De Raad van Bestuur heeft ondersteuning van banken ten behoeve van het verkoopproces, en van adviseurs op strategisch en organisatorisch gebied.

Voorts vraagt de heer Dirkse welke risico's aan een toekomst voor Bio-based alleen kleven. De heer Hoetmer verwijst naar het statement van de ING ca 1,5 jaar geleden voor een groep investeerders dat wat ICT de afgelopen 30 jaar voor de wereld heeft betekend biotechnologie in de komende 30 jaar zal betekenen. De snelle ontwikkelingen op ICT gebied hebben de hele wereld op zijn kop gezet. Nu zijn zaken als Internet en mobiele telefoon heel gewoon, maar 30 jaar geleden niet. ING verwacht dat wat die technologie de wereld heeft gebracht biotechnologie kan brengen in de komende 30 jaar. Dat geeft enerzijds weer wat de orde van grootte van de ontwikkelingen zouden kunnen zijn, maar anderzijds ook de valkuilen. De valkuil dat je heel groot gaat denken terwijl je dat niet gaat worden. Of dat je met heel veel mensen bezig bent bepaalde producten te ontwikkelen en er na een paar jaar achterkomt dat je nummer vier

bent in de markt. Dit betekent dat echt op specifieke groeigebieden moet worden gefocust en dat heeft CSM met Purac gedaan.

Purac heeft een technologie waarmee het voorop loopt, namelijk de ontwikkeling van grondstoffen uit andere producten dan voedingsmiddelen. De consument accepteert het niet dat voedingsmiddelen worden gebruikt om alternatieven voor chemische producten te maken.

Belangrijk binnen de sector waarin Purac werkzaam is, zijn allianties van spelers. Dat kom je in de voedingsmiddelenindustrie niet tegen, in de chemische industrie wel, waarbij bedrijven hun sterktes bij elkaar voegen en een alliantie aangaan om snel te kunnen groeien. Een voorbeeld hiervan is de samenwerking met BASF voor barnsteenzuur. Spreker is van mening dat daar de mogelijkheden liggen en als die niet worden benut zijn het valkuilen. Dat zijn de risico's.

De heer Berghuis, Kempen Orange Fund, vraagt waar de opbrengst voor gebruikt zal worden. De betreffende slide vond hij niet geheel duidelijk. Hij wil graag weten of er een balans overblijft die enigszins geleveraged is, of er nog een beetje schuld overblijft, of niet. Als dit niet het geval is, hoeveel investeringskas is er dan nodig om de strategie te verwezenlijken. Mede gezien in het licht dat al eerder gezegd is, dat wellicht de hele opbrengst beter in kas gehouden kan worden.

De heer Kramer antwoordt dat in het begin misschien wat meer geld in de balans gehouden zal worden om de schuld terug te kunnen brengen of om acquisities of investeringen te doen. Uiteindelijk moet een balans zijn die niet alleen maar schuldenvrij is. Hoe groot die leverage zal zijn wordt nog bekeken. Deze zal in ieder geval lager liggen dan het maximum van 3x EBITDA dat CSM nu hanteert. Met banken en andere financierders is afgesproken dat het niet meer mag zijn dan 3,5x. De Raad van Bestuur wil graag wat ruimte houden, maar het zal wel omlaag gaan, maar hoeveel exact is lastig om te zeggen. De reden hiervoor is natuurlijk dat CSM enerzijds kleiner wordt, dus toch volatieler zal zijn in de hele bedrijfsvoering, maar anderzijds omdat met name de investeringen in Purac vaak grote investeringen ineens zijn. Voor de bouw van een nieuwe fabriek is al gauw €100 mln nodig. Dat betekent dus dat niet elk jaar bijv. €30 mln nodig is, maar eens in de twee of drie jaar €100 mln ineens. Vandaar dat wat ruimte op de balans moet worden gehouden.

De heer Van Leeuwen vraagt of het wel de juiste methodiek is om alles op één kaart te zetten. Twee jaar geleden wist het bestuur het ook zeker. CSM en DSM is echter maar een letter verschil. In de brief aan aandeelhouders is in de afsluitende opmerkingen gezegd "de juiste beslissing op het juiste moment". Spreker meent echter dat de beslissing te laat is genomen en vraagt de beslissing te motiveren.

De heer Markham zegt dat er altijd een afweging gemaakt moet worden tussen focus of uitbreiding en waar het optimum ligt blijft continu een uitdaging. Raad van Bestuur en

Commissarissen hebben eenduidig gezegd dat CSM zich meer moet concentreren op de dingen die we beter kunnen en die betere groeimogelijkheden en op de lange termijn waardestijging geven. Daarom is gekozen voor de combinatie Purac/Caravan.

De heer Hoetmer zegt dat hij een tegengestelde ervaring had bij een investeerder die vroeg hoe het met de kunstmestactiviteiten ging. Spreker zei daarop ook dat het slechts één letter scheelt, dezelfde letter als waar de heer Van Leeuwen op doelde. De heer Hoetmer verwijst naar de uitspraak van de heer Markham dat de neuzen één kant op gaan. CSM heeft twee sterke kanten, zowel Bakery Supplies als Purac en Caravan. Het zullen echter niet allebei sterke kanten blijven als CSM in beide activiteiten moet blijven investeren. Raad van Bestuur en Commissarissen realiseren zich dit en daarom wordt nu deze beslissing genomen. Als je weet dat je in beide niet kunt groeien naar de mate waarin de markt daarom vraagt, moet de beslissing worden genomen beter één ding heel goed te doen en de ander aan een ander over te laten. Uit dat oogpunt wil spreker bevestigen dat de moeilijke beslissing om Bakery Supplies te verkopen niet te laat is genomen.

De heer Swarte merkt op dat in de laatste twee weken van juni de grondstoffenprijzen hard gestegen zijn en vraagt in hoeverre dit effect heeft op het verkoopproces.

De heer Kramer antwoordt dat er grondstoffen zijn die af en toe stijgen, maar er zijn ook grondstoffen die wat dalen. Over een jaar genomen zie je een redelijk zijwaartse beweging van de grondstoffen die voor CSM van belang zijn. Waar de prijzen naar toe zullen gaan is gissen, maar CSM probeert erop in te spelen met een goede inkoopafdeling, ook in de nieuwe situatie. Het enige dat gedaan kan worden is indekken voor een bepaalde termijn en het verhogen van verkoopprijzen. De sterke stijging van de laatste twee weken verontrust spreker echter niet.

De heer Swarte vraagt vervolgens hoe hoog de holdingkosten zijn en welk bedrag daarvan op dit moment wordt toegerekend aan Bakery Supplies en aan Purac/Caravan.

De holdingkosten moeten worden teruggebracht en spreker vraagt op welke wijze dit wordt gedaan, op basis van omzetten of op basis van toegevoegde waarde. Want de toegevoegde waarde van beide activiteiten zal ongeveer gelijk zijn, maar de omzetten schelen nogal wat. De heer Kramer zegt de vraag iets anders te willen beantwoorden dan dat deze is gesteld. De holdingkosten over 2011 bedroegen €28 mln. Dat zijn kosten die voor een deel gemaakt worden omdat CSM centrale afdelingen heeft, zoals een centrale automatiseringsafdeling, een centrale inkoopafdeling en een centrale treasury afdeling. Daarnaast moeten er kosten gemaakt worden die te maken hebben met het feit dat de holding een hoofdkantoor is. Voor aandeelhouders en regelgevers moeten bepaalde rapporten worden opgesteld. Al deze kosten samen bedragen €28 mln. Omdat CSM kleiner wordt, wordt daar natuurlijk ook een kleiner hoofdkantoor apparaat voor neergezet. Getracht zal worden zoveel mogelijk te combineren met de

bedrijven. Hoe precies is nog niet bekend. Ongeveer $\frac{3}{4}$ van de omzet wordt verkocht, maar evenredig verlagen is misschien niet helemaal mogelijk omdat een aantal zaken vaste kosten zijn, of je nu een kleine of grote beursgenoteerde onderneming bent. De reductie van de holdingkosten zal dus niet helemaal 75% zijn, maar wel substantieel.

De heer Swarte merkt vervolgens op dat een paar dagen geleden bekend is geworden dat een aantal grote petflessen fabrikanten afgesproken hebben om samen tenminste 30% plant-materiaal bij petflessen te gaan gebruiken. Wat is hiervan de invloed op Purac, is dit een bedreiging of geeft dit kansen?

De heer Hoetmer zegt dat onder andere Nederlandse bedrijven met de plantbottle ontwikkeling zijn meegegaan om met o.a. Coca Cola te kunnen werken. Dit soort trends geeft enorme mogelijkheden voor Purac om in mee te gaan wat betreft biotechnologie. Het is een trend die van chemische producten overgaat naar biotechnologische producten en hoe meer mensen daaraan meewerken hoe beter het is. Het zijn dus mogelijkheden voor Purac en andere en het geeft weer wat spreker al eerder zei, dat de revolutie van biotechnologie is ingezet en hoewel het zal nog een groot aantal jaren zal duren, zal het zeer zeker de wereld veranderen. CSM moet daarop inspelen.

De heer Swarte merkt op dat de heer Hoetmer in de vergadering van mei gezegd heeft dat de ontwikkeling van de behoefte aan de grondstoffen voor bio-based plastics hem niet snel genoeg ging. Dat het moeite kostte om de gebruikers, de klanten van Purac's klanten te overtuigen. Loopt CSM dan niet het risico dat er wel een heel aantrekkelijke business is, maar dat de ontwikkeling niet snel genoeg gaat en dat daardoor de kosten te hoog worden en daarmee de winstgevendheid onder druk komt? Hoe kan de markt van het eindproduct worden gestimuleerd?

De heer Hoetmer antwoordt dat er twee soorten producten zijn. Namelijk het product dat Purac maakt en dat exact hetzelfde molecuul is als nu geleverd wordt door de chemische industrie. Op dit gebied is één op één vervanging gemakkelijk. Waar het meer tijd kost, is als je van PLA, een van de bio-plastics, een vezel maakt, waarbij de vezel de vorm van katoen moet krijgen, geweven moet worden, uitgeknipt en in elkaar gezet tot bijv. een jasje. Vervolgens moet dan worden bekeken hoe dit jasje het doet gedurende een aantal jaren. Daar gaat meer tijd overheen dan wanneer je materiaal hebt van eenzelfde molecuul. Dit wil niet zeggen dat er minder kansen zijn, het is een ander proces. Dat is het verschil tussen een directe vervanging of een ander materiaal. En dat is af en toe jammer, maar daar moet je rekening mee houden in het ontwikkelingstraject.

Op de opmerking van de heer Swarte dat de consequentie dan is dat CSM veel meer de klanten

van haar klanten moet bezoeken zegt de heer Hoetmer dat dit ook gebeurt.

De heer Velzeboer merkt op dat naast samenwerking met andere bedrijven in het verleden ook gezegd is dat overal fabrieken neergezet kunnen worden. Dan kan de ene fabriek de andere voeden ter financiering. BASF is bezig de bio-polymeren activiteit aan een Noorse geïnteresseerde te verkopen. Hij vraagt of deze verkoop te maken heeft met de samenwerking met Purac op het gebied van barnsteenzuur.

Voorts merkt spreker op dat er in de oceaan veel plastic afval drijft. In het verleden is wel eens gezegd dat slechts 1% hiervan afbreekbaar plastic is en de heer Velzeboer vraagt of dit percentage al groter is geworden. Als bio de toekomst heeft, dan moet dat percentage nu toch al veel hoger zijn?

De heer Hoetmer zegt dat de samenwerking met BASF op het gebied van barnsteenzuur zich goed ontwikkelt.

In de Stille Oceaan drijft inderdaad een heel eiland aan plastic ter grootte van Frankrijk met een dikte van een paar meter. Het is te betreuren dat dit niet allemaal afbreekbaar plastic is. Op dit moment wordt wereldwijd ongeveer 250 miljoen ton plastic per jaar geproduceerd, waarvan een gedeelte in China, het kleinste gedeelte in Europa en een groot gedeelte in Amerika. Purac heeft wel eens onderzocht hoeveel zij daarvan zou kunnen vervangen door PLA. Dat is ongeveer een kwart, 60 mln ton. Daarmee kun je veel meer fabrieken vullen dan de fabrieken die Purac nu heeft. Daarom is gezegd dat als de hele markt in 10 jaar tijd die 3 mln ton haalt, dan nog steeds is het een niche, dan is het nog steeds maar 5% van die 60 mln ton en nog steeds nog maar iets meer dan 1% van die 250 mln ton. Dus voor Purac zullen dat heel grote stappen zijn, maar Purac kan in de komende 10 jaar niet het plastic probleem van de wereld oplossen, want er blijft nog steeds heel veel over om te vervangen. Maar wederom bewijst dit dat er kansen en mogelijkheden zijn en dat dit een van de mogelijkheden is die biotechnologie gaat bieden.

De heer Swinkels zegt dat na de transformatie een onderneming overblijft met ca €700 mln omzet. De organische groei is iets meer dan 10%. Op dit moment staat 70 mln aan aandelen uit. Al rekenend komt spreker terug op het investeringsniveau. Het lijkt hem moeilijk om uit de kasstroom ieder jaar een nieuwe fabriek neer te zetten.

Voorts vraagt spreker zich af wat er na de transformatie nog overblijft voor aandeelhouders. Wat wordt het dividendbeleid? Daar wordt niet over gesproken. Kijkend naar de kansen voor de toekomst vraagt de heer Swinkels zich af of de onderneming niet te klein wordt, of er wel voldoende massa is. CSM doet zich groot voor, het is een beursfonds, maar spreker denkt dat CSM een stapje terug moet doen. Ten aanzien van holdingkosten die moeten worden verminderd zegt hij dat een beursonderneming onlangs de hele holding heeft uitgekleet. Dat

zou ook bij CSM een van de beleidsvoorstellen kunnen zijn. Spreker meent dat de naam CSM ook wel zal verdwijnen. Die past niet meer bij Purac. Er is eerder in de vergadering al door een andere aandeelhouder gezinspeeld op DSM en de heer Swinkels vraagt of het wellicht niet zo is dat CSM eigenlijk een kapitaalcrachtige moeder nodig heeft die de groei zoals door de Raad van Bestuur gepresenteerd kan realiseren. Is CSM in staat om al die dingen te doen die het bestuur wil en hoe gaat het bedrijf heten?

De heer Kramer zegt dat deze vragen ook de Raad van Bestuur en Commissarissen hebben beziggehouden. De vraag of alle plannen gefinancierd konden worden is uiteindelijk de kern geweest van deze splitsing. Kan de groei van de bedrijven waar het bestuur heel veel potentie in ziet worden gefinancierd. Voor een deel en zeker voor de komende jaren, kan met de opbrengst van de verkoop in Purac worden geïnvesteerd.

Men moet zich niet vergissen. Weliswaar 75% van de omzet wordt verkocht, maar van de winstgevendheid maar ongeveer 50%. CSM wordt natuurlijk wel een relatief winstgevend bedrijf. Het bestuur denkt dat dit ook voldoende is om de komende jaren de financiering van de plannen door te zetten. In de afgelopen jaren is veel in Purac geïnvesteerd en daar zit nu wel wat ruimte in de capaciteit. Angst om de plannen niet te kunnen financieren is er niet. CSM wordt een wat kleiner bedrijf, blijft een winstgevend bedrijf en de Raad van Bestuur denkt daarmee ook een bedrijf dat zijn plannen kan realiseren.

Ten aanzien van de uitkering van dividend zegt de heer Kramer dat Bakery Supplies niet alleen cash genereerde voor de financiering van Purac maar ook een hoog dividend waarborgde voor aandeelhouders. CSM wordt weliswaar kleiner, maar het bestuur wil natuurlijk nog steeds voor aandeelhouders het beste doen. Dat kan echter op twee manieren. Dat kan door winstgroei en daardoor groei van de aandelenkoers en door dividend. Die balans zal wel wat veranderen in de toekomst. Maar zoals al eerder aangegeven CSM blijft een bedrijf dat dividend zal uitkeren. Hoe hoog en in welke vorm daar wordt nog op teruggekomen. De Raad van Bestuur is ervan overtuigd dat de transformatie in het belang is van iedereen, en zeker in het belang van aandeelhouders.

Op de vraag of er voldoende massa is, zegt de heer Hoetmer dat wanneer een heel grote gebruiker van bio-plastics een fabriek bij of op zijn terrein wil hebben, CSM dit nooit zelf 100% zal financieren. Die partij zal dan mee moeten financieren. Dit draagt ook bij in de financiële draagkracht van CSM, in plaats van één kunnen dan twee fabrieken worden gebouwd. Daarnaast zal, als eerder gezegd, ook vaker gewerkt worden in partnerships, om op deze wijze zaken bij elkaar te voegen om zo snel mogelijk in de markt een leidende positie te kunnen genereren. Een voorbeeld hiervan is de samenwerking met BASF op het gebied van

barnsteenzuur. Spreker zegt dat CSM veel mogelijkheden in de markt ziet. Ze zijn waarschijnlijk groter dan we allemaal aankunnen, maar dat is helemaal niet erg want keuzes moeten gemaakt worden. Die keuzes maakt CSM nu ook.

De heer Swinkels zegt zich eigenlijk niet zo prettig te voelen in deze kleine onderneming. Een substantieel deel wordt verkocht en hij meent dat CSM te klein wordt voor expansie. Spreker vraagt of er ook belangstellenden zijn geweest voor Purac. Zelf had hij als aandeelhouder liever de bakkerij activiteiten gehouden. Hij meent dat het voor Purac niet mogelijk zal zijn om als wereldspeler mee te doen. In Bakery Supplies heeft CSM 11% van de markt en dat is toch eigenlijk de oude economie. Purac is tot nu toe altijd teleurstellend geweest. Bio-plastic zou eigenlijk een grote markt moeten zijn. De Swinkels meent dat CSM beter kan groeien in Bakery Supplies. Het bestuur kiest voor Purac. Een bedrijf met hoge investeringen en spreker vraagt of uit de kasstroom elk jaar een fabriek kan worden gegeneerd.

De heer Hoetmer spreekt tegen dat Purac klein is. Purac is een wereldspeler met 60% marktaandeel. Het is een heel innovatief bedrijf en een heleboel bedrijven zijn geïnteresseerd in samenwerking. Zo is daar BASF, maar er zijn ook andere grote bedrijven waar mee wordt samengewerkt. Biotechnologie zal zich gaan ontwikkelen en in die ontwikkelingen zal CSM meelopen, waarbij hij verwacht dat Purac een nog veel grotere speler zal worden dan het nu is en een leidende speler kan worden.

De heer Tse vraagt hoe sterk Caravan is. Het heeft ook veel raakvlakken met de bakkerijsector. Is Bakery Supplies ook een afnemer van Caravan? Wanneer Bakery Supplies wordt verkocht wordt dan niet de positie van Caravan negatief beïnvloed en daarmee de resultaten?

De heer Hoetmer antwoordt dat Caravan een nummer 1 positie heeft in de Noord-Amerikaanse functionele ingrediënten markt en een nummer 2 positie in Noord-Amerikaanse emulgatoren markt. Dit zijn sterke posities. Daarnaast zit Caravan binnen de top 5 in de bakkerij mengsels in de Noord-Amerikaanse markt, ook dit is een heel sterke positie. Caravan levert wel wat naar de huidige zusterbedrijven, maar die bedrijven hebben ook nu al alle vrijheid ergens anders te kopen als ze betere of goedkopere producten kunnen krijgen. Dat doen ze niet omdat de producten van Caravan van een heel hoog niveau zijn en waarde geven aan de eindproducten van de zusterbedrijven. Spreker verwacht dat voor een bepaalde periode het meer een verplichting wordt voor Caravan om een leveringscontract met de voormalige zusterbedrijven af te sluiten in plaats van andersom.

De heer Velzeboer merkt op dat de ontwikkelingen op het gebied van barnsteenzuur al een paar keer zijn genoemd en krijgt de indruk dat daar iets heel bijzonders aan de hand is en vraagt naar een indicatie voor toekomstige omzet.

De heer Hoetmer antwoordt dat barnsteenzuur op zich een niet zo heel grote markt is, maar het gebruik van barnsteenzuur in andere producten is wel een behoorlijke markt. CSM werkt samen met een partner die wereldwijd een van de grootste spelers is op het gebied van barnsteenzuur.

De heer Markham constateert dat geen van de aandeelhouders meer het woord wil voeren en zegt dat blijkens de presentielijst ter vergadering aanwezig of vertegenwoordigd zijn 112 houders van gewone aandelen, vertegenwoordigend 37.238.228 gewone aandelen, en 1 houder van financieringspreferente aandelen, vertegenwoordigend 2.983.794 financieringspreferente aandelen.

Ieder aandeel, gewoon of preferent, geeft recht op het uitbrengen van één stem.

54 aandeelhouders, rechtgevend op 39.004.934 stemmen, hebben gebruikgemaakt van de mogelijkheid steminstructie te geven.

De heer Markham zegt dat vervolgens overgegaan wordt tot stemming over de identiteitswijziging van CSM en haar activiteiten en verzoekt aandeelhouders via de stemkastjes hun stem uit te brengen.

De vergadering keurt het voorstel tot de belangrijke verandering in de identiteit van CSM en haar activiteiten, inhoudende desinvestering van de Bakery Supplies activiteiten goed met 30.507.796 stemmen voor, 9.111.077 stemmen tegen en 574.939 onthoudingen.

De heer Markham dankt aandeelhouders voor hun steun aan de Raad van Bestuur en Commissarissen en de toekomst van CSM.

3. Rondvraag

De heer Swarte zegt verrast te zijn door de uitslag van de stemming omdat toch bijna 15% tegen de splitsing heeft gestemd. Gezien de aantallen stemmen meent spreker dat dit grote aandeelhouders moeten zijn en hij vraagt of het bestuur weet waarom zij tegen zijn en wat zij anders zouden willen.

De heer Markham zegt dat Commissarissen en Raad van Bestuur net als aandeelhouders zojuist kennis hebben genomen van de uitkomst van de stemming en deze intern nog zal bespreken. Dat niet alle aandeelhouders voor dit agendapunt hebben willen stemmen is duidelijk, maar welke redenen daaraan ten grondslag liggen is niet bekend. Dit zal ook niet individueel worden nagevraagd. Maar Commissarissen en Raad van Bestuur nemen wel degelijk kennis van gevoelens die onder aandeelhouders leven. De heer Markham zegt echter verheugd te zijn dat een duidelijke meerderheid van de aandeelhouders voorstander is van het doorvoeren van de

strategieverandering.

De heer Swarte zegt dat hij zich niet kan voorstellen dat grootaandeelhouders voor zo een belangrijke beslissing geen contact hebben opgenomen. En als ze dat dan hebben gedaan dan moet de heer Markham toch weten hoe ze denken.

De heer Markham antwoordt dat Commissarissen en Raad van Bestuur na de bekendmaking van de strategieverandering in mei uiteraard reacties hebben vernomen, zowel mondeling als via de media en natuurlijk heeft het bestuur een gevoel hoe men hierover denkt.

Commissarissen en Raad van Bestuur hadden en hebben nog steeds het gevoel dat de meerderheid van de aandeelhouders er wel achter staat. Maar exact is dit niet bekend tot het moment dat gestemd wordt en ook zijn de exacte redenen waarom men voor of tegen stemt niet bekend.

De heer Bos, ASR Nederland, zegt te hebben voorgestemd omdat ASR Nederland het positief vindt dat CSM kiest voor een verdere focus in haar strategie en een verdere focus in haar activiteiten. ASR verwacht dat de onderneming daardoor op langere termijn beter zal presteren. Ook ASR ziet net als CSM zelf dat het lastig zal zijn om een leidende rol in de consolidatie van Bakery Supplies te spelen, zowel in Europa als in Amerika. Wel verwacht ASR dat het Bestuur en Commissarissen zich in het proces zullen richten op waardecreatie voor alle aandeelhouders van CSM, zowel ten aanzien van timing en voorwaarden van de voorgenomen verkooptransacties als ten aanzien van de aanwending van de opbrengsten. Voorts hoort ASR graag op het moment dat de uitvoering van de nieuwe strategie een redelijke voortgang heeft geboekt, op welke wijze CSM waardeteruggave aan aandeelhouders, waaronder ook preferente aandeelhouders vorm wil geven. De heer Markham dankt de heer Bos voor zijn bereidheid om zijn stemgedrag en motivering met de vergadering te delen.

Een van de aanwezige aandeelhouders heeft de indruk dat er bij de proefstemming en de stemming over de strategiewijziging een exact gelijk aantal tegenstemmers was en vraagt hoe dit kan. (Bij navraag bij het bedrijf dat de stemprocedure verzorgt, blijkt dit niet het geval te zijn.) De heer Van Leeuwen vraagt of een splitsing gemaakt kan worden tussen de steminstructies en de stemmen uit de zaal. De heer Van der Klaauw zegt toe dat deze splitsing in de notulen zal worden opgenomen. De overgrote meerderheid van de aandeelhouders heeft echter steminstructies afgegeven en in de zaal zijn ongeveer 1,2 mln stemmen vertegenwoordigd.

Splitsing van de stemmen uitgebracht bij agendapunt 2, strategiewijziging:

Voor: 30.507.796, waarvan 29.322.242 steminstructies

Tegen: 9.111.077, waarvan 9.108.894 steminstructies

Onthoudingen: 574.939 waarvan 573.798 steminstructies

De heer Koedam vraagt hoe groot de kans is dat CSM in de nabije toekomst als snoepje van de week, een mooie cashpositie en het bedrijf Purac, wordt overgenomen wordt door een geïnteresseerde partij. De heer Markham zegt dat Raad van Bestuur en Commissarissen zich er zeer bewust van zijn dat veel werk moet worden verricht om de transformatie door te voeren, het groeipotentieel van Purac te realiseren en om dit in de loop der tijd terug te zien in de koersontwikkeling van de aandelen CSM. Daar zal alle aandacht en energie in het bedrijf op worden gericht. Anderen kunnen daar een ander mening over hebben en mocht er ooit een geïnteresseerde komen dan zal op dat moment daar tijd en aandacht aan worden gegeven, maar op dit moment is dat niet actueel.

De heer Swinkels zegt dat CSM vorig jaar enkele winstwaarschuwingen heeft moeten afgeven. Bij de bekendmaking van de transformatie is erop gezinspeeld dat er sprake was van voorkennis en spreker vraagt naar de uitkomst van het AFM onderzoek.

Voorts vraagt de heer Swinkels wanneer de eerste besprekingen over de transformatie hebben plaatsgevonden. Hij vond het een beetje rare gang van zaken dat dit op de dag van de aandeelhoudersvergadering bekend werd.

De heer Hoetmer antwoordt dat dit een proces is geweest waar veel tijd overheen is gegaan, maar dat het is aangekondigd op het moment dat Commissarissen en Raad van Bestuur vonden dat dit moest worden aangekondigd en dat was op de dag van de aandeelhoudersvergadering. Dit gaf aandeelhouders direct de gelegenheid vragen te stellen.

Wat betreft het onderzoek van de AFM zegt spreker dat de AFM heeft teruggekoppeld dat zij niets hebben gevonden dat wijst op voorkennis. Dit hoofdstuk kan hiermee worden afgesloten.

De heer Swinkels vraagt of CSM nadenkt over een loyaliteitsdividend. Er wordt een nieuw dividendbeleid geformuleerd waarover aandeelhouders volgend jaar zullen worden geïnformeerd en spreker stelt voor om met echt loyale aandeelhouders die de aandelen hebben gekocht op een koers van €25 rekening te houden en hen extra te belonen.

De heer Markham zegt dat hij dit voorstel mee zal nemen.

4. Sluiting

De heer Markham constateert dat geen van de aandeelhouders meer een vraag wil stellen. Hij dankt eenieder voor zijn aanwezigheid en sluit de vergadering om 16.30 uur.



CSM EGM 3 July 2012



Gerard Hoetmer, CEO

Announcement – 7 May 2012

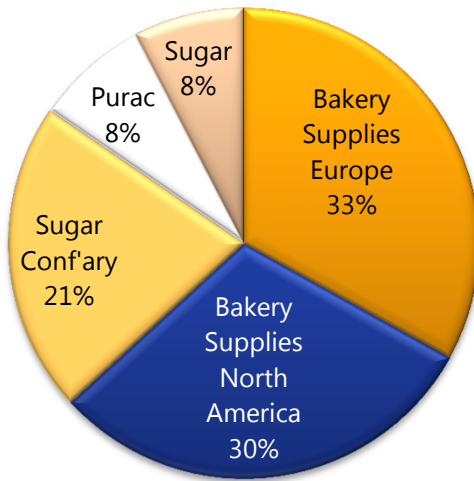
- Decision to focus CSM becoming a bio-based ingredients company
 - Supported by full board
- CSM will further build its bio-based ingredients business, being currently the main focus of Purac and Caravan
- Bakery Supplies business will be divested

EGM – Today, 3 July 2012

“Approval of the major change in the identity of CSM and its enterprise, consisting of the divestment of the Bakery Supplies activities as further described in the explanatory notes. (This approval is required under sections 12(7) of CSM's articles of association and 2:107a Dutch Civil Code)”

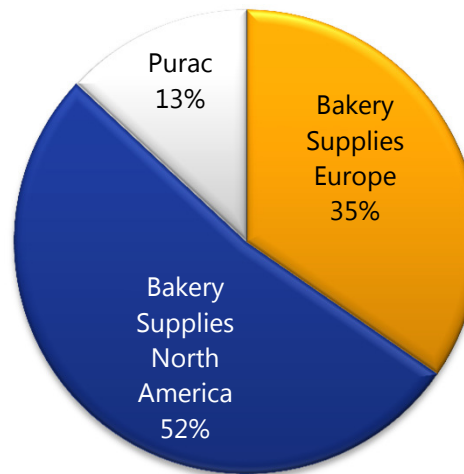
The evolution of CSM

2004



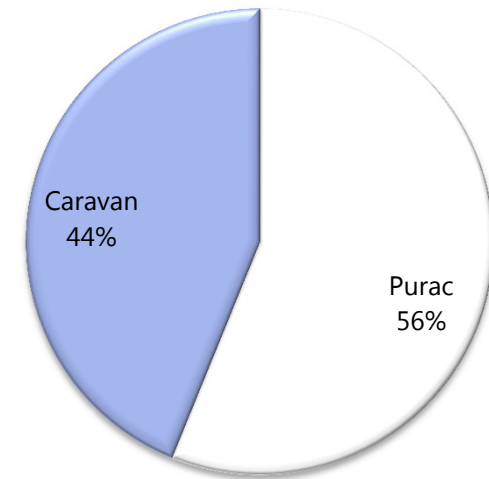
sales € 3.4bn

2011



€ 3.1bn

Future CSM



€ 704 mln

All charts sales breakdown. 'Future CSM' unaudited

- CSM's portfolio has been streamlined and refocused over last 8 years



Two businesses, two growth strategies 2007-2011

Bakery Supplies

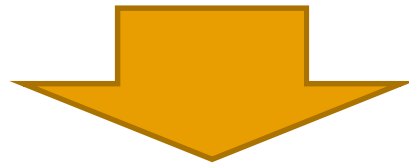
- Slow organic growth
- Low capex
- Cash flow generator
- Cash flow targets: Purac and dividend
- Growth through industry consolidation

Purac

- High organic growth
- High capex
- Cash flow consumer
- Cash flow targets: Internal
- Growth through internal projects

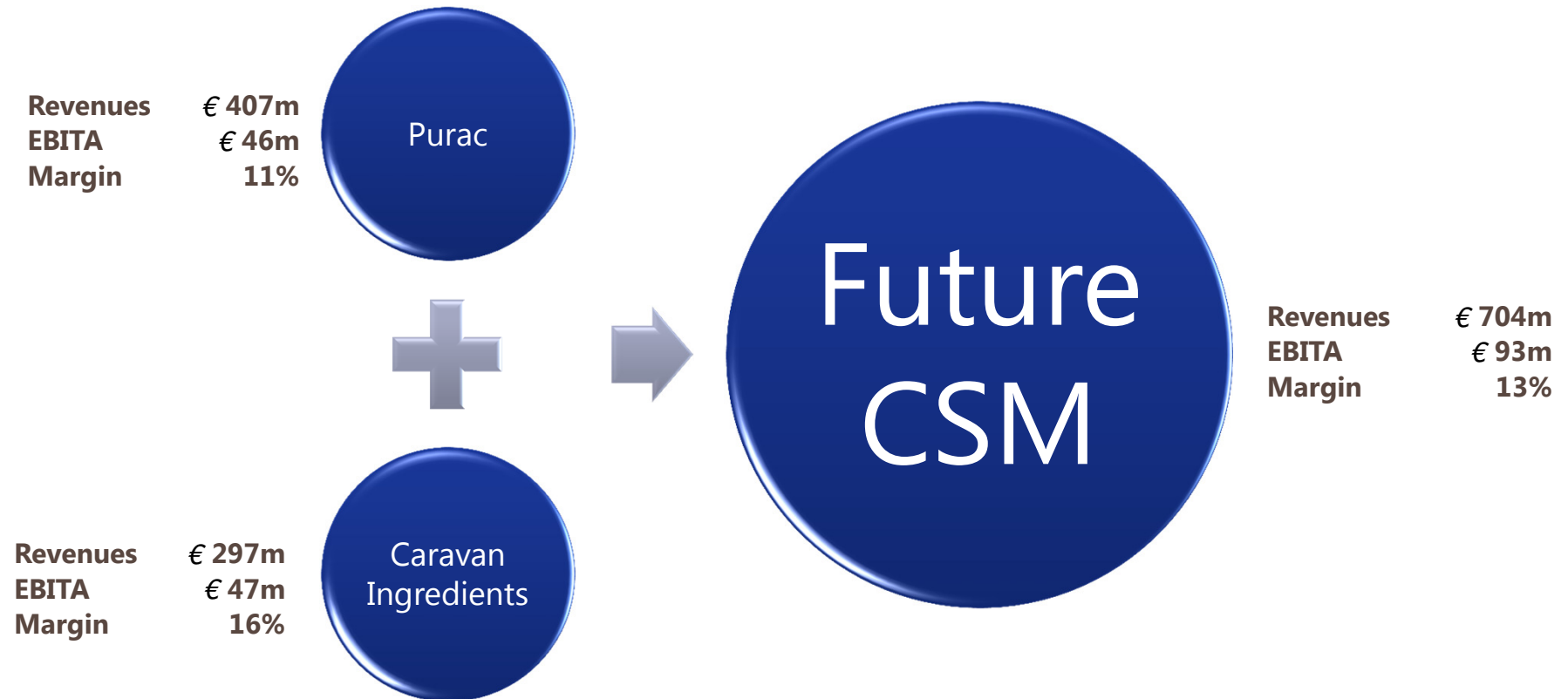
Rationale for change

- New reality in bakery supplies makes further consolidation key
- Bio-based ingredients high-growth opportunities require significant investments
- CSM does not have sufficient financial resources for both in longer term



- Decisive choice made to focus future CSM on Purac and Caravan
- CSM Bakery Supplies more valuable to others who can participate in consolidation

Future CSM



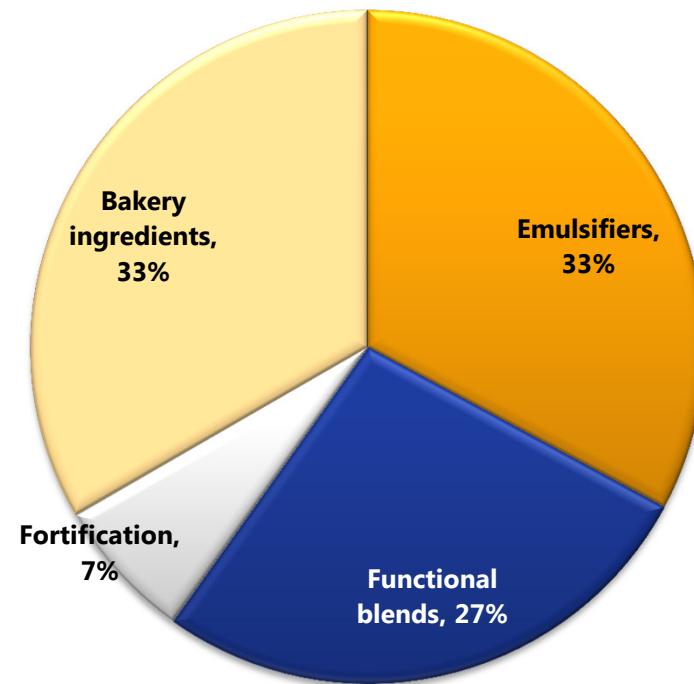
*All in €m, before central costs,
pro forma 2011, unaudited*

- Future CSM: comprised of Purac and Caravan

Caravan Ingredients

- Highly skilled ingredients producer and blender for the food industry
- Grown from acquisition of important lactic acid users in 1980s
- Leading market positions in Emulsifiers and Functional blends
- 60% of client base in bakery industry, 40% in other food sectors

Revenue distribution



Unaudited, 2011

Purac

- World market leader in lactic acid and derivatives
- Strong growth track-record
- Bio-based chemicals beyond lactic acid offer great opportunity
- Huge market potential for bioplastics/PLA, although difficult to time

Main Purac markets

Food market:

- Natural preservation solutions
- Taste & Nutrition solutions

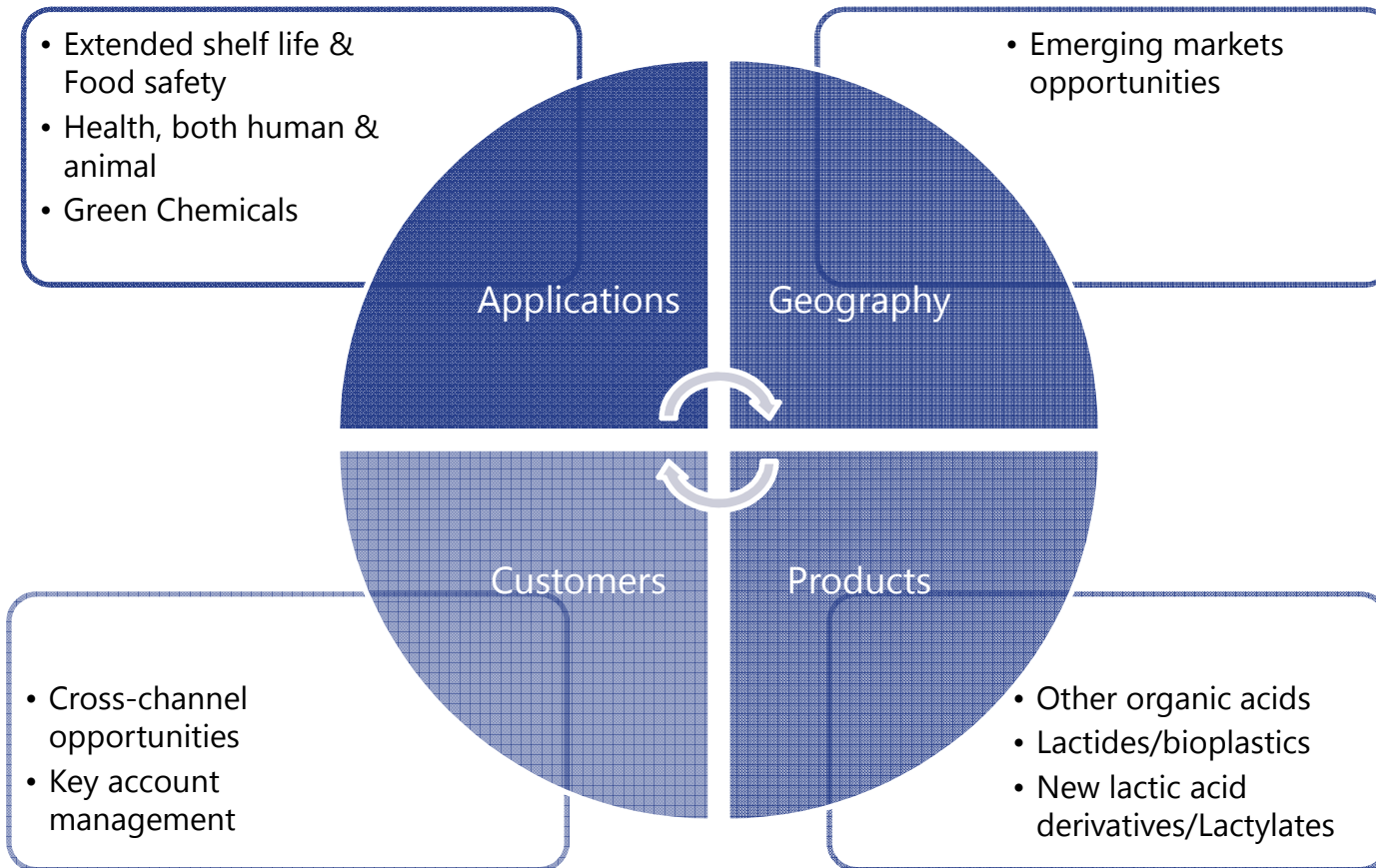


Chemical & Pharma markets:

- Pharma, Animal Health, HPC, Chemical
- Leader in biobased building blocks (lactides, biobased chemical components)



Future growth opportunities



- Growth segments for combination of Purac and Caravan Ingredients

Divestments Bakery Supplies

- Bakery Supplies Europe and North America (excluding Caravan) likely to be of greater value to another owner
 - Superior market positions, but...
 - Economic turmoil impacting results constraining growth investments
 - Required stable cash flows impacted by high raw material volatility
 - Significant investments required in consolidating industry
- Businesses to be divested: € 2,409 million and EBITDA of € 128 million
- Divestment will be a carefully managed process, taking into account; price, speed, impact on employees etc.
- Cost savings program Relevance will continue as planned

Divestments & proceeds

- Proceeds will be balanced between
 - Deleverage CSM (net debt € 616 million at year-end 2011)
 - Resolve pension liabilities
 - Invest for organic growth
 - Fund bolt-on acquisitions
 - Distribute funds to shareholders
- Disposal costs include
 - M&A/legal
 - Financial reorganization
 - Severance plans

Key points

- Proposal is next major step in CSM strategic evolution
- We can't support growth strategies for both activities longer term
 - Recognizes the new reality in Bakery Supplies
- Decisive choice to redeploy capital into higher growth activities
 - Strong market positions for Purac and Caravan Ingredients
 - Structural growth in natural, renewable bio-based ingredients
- Financial structure of future CSM will reflect growth opportunities

- We expect to have made significant progress in the divestment process by early 2013

