

# STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR VAN AANDELEN TELEGRAAF MEDIA GROEP N.V.

april 2015  
ML

VERSLAG voor de vergadering van **houders van certificaten van aandelen van Telegraaf Media Groep N.V.**, gehouden op donderdag 9 april 2015 om **14.00 uur** in het hoofdgebouw van Telegraaf Media Groep N.V., Basisweg 30 te Amsterdam.

---

1. Opening.

De heer D.M. Tomic van de VEB wordt welkom geheten door de voorzitter.

2. Concept-verslag van de vergadering van houders van certificaten van aandelen Telegraaf Media Groep N.V. d.d. 9 april 2014.

Het verslag wordt paginagewijs doorgenomen. De heer Tomic heeft een aantal vragen rond het vertrek van de heer Van Campenhout en het gesprek dat het bestuur van het Administratiekantoor en de voormalige CEO gevoerd hebben. Wat heeft het Administratiekantoor geleerd van dit vertrek? Heeft het Administratiekantoor gevraagd naar de reden van het vertrek van de heer Van Campenhout? De voorzitter geeft aan hier niets over te kunnen zeggen omdat de voormalige voorzitter, de heer Lammerts van Bueren, en de heer Moleveld het gesprek gevoerd hebben. Beide heren maken op dit moment geen deel meer uit van het bestuur en de overige leden van het bestuur hebben geen terugkoppeling van het gesprek gehad. De overige leden van het bestuur hebben wel een verslag gekregen, maar dit was summier, aangezien noch het bestuur noch de heer Van Campenhout iets over de inhoud mocht zeggen. De VEB is en blijft toch nieuwsgierig naar de achtergrond van het vertrek en de reden waarom de breuk zo snel na het aantreden van de heer Van Campenhout ontstaan is.

De notulen worden vervolgens goedgekeurd en vastgesteld.

3. Terugblik op de Algemene Vergadering van Telegraaf Media Groep N.V., gehouden op 24 april 2014.  
4. Activiteiten bestuur Stichting Administratiekantoor van aandelen Telegraaf Media Groep N.V. in 2014.  
De agendapunten 3 en 4 worden gezamenlijk behandeld.

Het is de VEB opgevallen dat de heer Van der Snoek, die tijdens die vergadering werd voorgedragen als nieuwe CEO, niet aanwezig was bij de vergadering. Wat vindt het bestuur hiervan? Het bestuur van het Administratiekantoor is dit ook opgevallen, maar heeft daar tijdens de Algemene Vergadering niets over gezegd. Het bestuur heeft in oktober vorig jaar tijdens de bestuursvergadering kennisgemaakt met de heer Van der Snoek en hij heeft e.e.a. over zijn visie/strategie verteld. De consument en de merken worden centraal gesteld. Hoe dit leidt tot een verbetering van de resultaten is nog niet geheel duidelijk. Tijdens de Algemene Vergadering van vorig jaar is door de voorzitter van de Raad van Commissarissen aangegeven dat bij de komende Algemene Vergadering een integrale visie zal worden gepresenteerd en dat de heer Van der Snoek ten aanzien van dit punt een en ander tijdens de vergadering zal toelichten. De voorzitter geeft aan die integrale visie nog steeds niet te hebben ontvangen/gezien; hij hoopt van deze visie tijdens de komende AvA deelgenoot gemaakt te worden.

De heer Tomic vraagt of het bestuur naar de drijfveren van de heer Van der Snoek heeft gevraagd. De voorzitter antwoordt hierop positief. De heer Van der Snoek heeft aangegeven dit een buitengewoon interessante bedrijfstak te vinden en hij denkt het verschil te kunnen maken.

# STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR VAN AANDELEN TELEGRAAF MEDIA GROEP N.V.

april 2015  
ML

Op de vraag of het bestuur een andere visie bij de nieuwe CEO ten opzichte van zijn voorgangers de heren Van Steijn en Van Campenhout bespeurt, geeft de voorzitter aan dat de heer Van der Snoek heel goed begrijpt dat we in een nieuwe tijd leven en dat we aan de wens om informatie van consumenten moeten voldoen.

De heer Tomic geeft aan dat de heer Van der Snoek 2015 tot overgangsjaar heeft bestempeld. Dit is het derde opeenvolgende transitiejaar. De voorzitter reageert hierop door aan te geven dat dit inderdaad klopt en dat hij verwacht dat 2015 niet het laatste overgangsjaar zal zijn. De VEB geeft aan dat het redelijk ongewoon is dat zoveel jaar op rij onduidelijk is waar een beursgenoteerd bedrijf naartoe wil. Het is echter zo dat dit voor meer uitgeverijen geldt. Men weet niet goed hoe er in de digitale wereld een feitelijk business model ontwikkeld moet worden. Maar het bestuur van het Administratiekantoor maakt zich echter extra zorgen over TMG. Gesteld kan worden dat het bestuur heel kritisch en ongerust is doordat de resultaten slecht zijn en door het ontbreken van een integrale strategie.

Het is overigens niet zo dat het Administratiekantoor de printtak in zijn huidige vorm niet zou ondersteunen. Met de sterke merken van de printtak worden de digitale ontwikkelingen gefinancierd. Daarom is het zo belangrijk wat de heer Van der Snoek hierover gaat zeggen.

Het bestuur heeft de heer Epskamp, de nieuwe CFO, ook gesproken en van hem toelichting op zowel het halfjaarverslag 2014 als jaarverslag 2014 gehad. De heer Tomic wil graag weten welke vragen het Administratiekantoor aan de heer Epskamp gesteld heeft. Een van de vragen was hoe de reorganisatielasten worden verantwoord in het jaarverslag. Hierop is door de CFO het volgende geantwoord. De toebedeling van kosten gaat op een andere manier plaatsvinden. Het bedrijf heeft ook hiervoor echter tijd nodig. De huidige Raad van Bestuur stuurt meer aan op kostenbeheersing en bewustzijn door de kosten neer te leggen op de plaats waar ze gemaakt worden.

De VEB geeft aan dat ook gekozen kan worden voor allocatie naar print en digitaal. Het bestuur vindt dat dit een goed punt is maar in de visie van de Raad van Bestuur gaat het meer om de consument en content. De content wordt gemaakt en het maakt niet uit in welke vorm dit aangeboden wordt aan de consument. Het gaat erom dat de content er is op het moment dat de consument hier behoefte aan heeft. Dan is volgens de Raad van Bestuur inderdaad een andere financiële verantwoording noodzakelijk. Zover is TMG echter nog niet.

Tijdens de vorige Algemene Vergadering zijn 3 commissarissen afgetreden en 2 nieuwe benoemd. Deze 2 nieuwe commissarissen hebben ervaring in media. De VEB wil graag weten of het bestuur de samenstelling van de Raad van Commissarissen nu evenwichtig genoeg vindt? Het bestuur antwoordt hier negatief op, omdat zij graag een commissaris met ervaring bij een beursgenoteerd bedrijf in de Raad van Commissarissen wil hebben. Het bestuur heeft gevraagd of naar een dergelijke kandidaat voor de vacature gezocht gaat worden. Dat was de bedoeling maar de Raad van Commissarissen is daar nu niet in geslaagd.

Gevraagd wordt of het bestuur het interview met de heer Van der Snoek in Quote gelezen heeft? Ja, het bestuur heeft het interview gelezen en is van mening dat het niet altijd verstandig is om je kritisch over je voorgangers uit te laten. Je moet draagvlak zoeken binnen het bedrijf. Het is echter wel zo dat voor grote veranderingen nieuw bloed en mensen met andere skills en competenties nodig zijn. Het bestuur volgt dit kritisch. Op de vraag van de VEB of de wijzigingen die hebben plaatsgevonden te rigoureus zijn geweest en te snel zijn gegaan, reageert de voorzitter dat er, gezien de rode cijfers, wellicht niet veel tijd meer is.

De VEB kan in het jaarverslag van het Administratiekantoor minder terugvinden over hetgeen er tijdens de bestuursvergaderingen besproken is met de Raad van Bestuur dan er nu naar voren gekomen is tijdens deze vergadering. Hij vindt dat jammer en had hier op voorhand graag meer over willen weten. Het bestuur wil geen informatie ontvangen die hen tot een "insider" maakt. Maar wenst op een kritische vraag een echt antwoord te ontvangen. De vragen die tijdens de

# STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR VAN AANDELEN TELEGRAAF MEDIA GROEP N.V.

april 2015  
ML

bestuursvergadering aan de Raad van Bestuur gesteld zijn, zullen ook tijdens de Algemene Vergadering gesteld worden en het bestuur verwacht dan hetzelfde antwoord te krijgen.

## 5. Vacature bestuurslid A.

Vanuit de vergadering zijn er geen andere aanbevelingen gedaan waarmee de benoeming van de heer Cornelissen een feit is. Hij is in de bestuursvergadering hieraan voorafgaand al door het bestuur benoemd onder de opschortende voorwaarde dat er geen aanbevelingen vanuit deze vergadering zouden komen. De heer Cornelissen is fiscaal jurist en is lang werkzaam geweest in de media, o.a. bij Talpa. Hij is onafhankelijk van TMG en is thans werkzaam als zelfstandig adviseur. De heer Tomic vraagt hoe het bestuur bij de heer Cornelissen terecht is gekomen? De voorzitter kent hem uit de tijd, dat zij beiden advocaat bij Stibbe waren. De VEB heeft een paar jaar geleden gevraagd of zij een kandidaat kunnen voordragen met kans op aanstelling. De voorzitter geeft aan dat het bestuur die mee zal nemen op het moment dat er weer een vacature in het bestuur ontstaat.

## 6. Vorbereiding Algemene Vergadering van Telegraaf Media Groep N.V. op 23 april 2015.

Het bestuur van het Administratiekantoor heeft nog geen definitieve lijst met vragen voor de Algemene Vergadering. Deze wordt na deze vergadering opgesteld maar het bestuur is zeer geïnteresseerd in de vragen van de VEB.

De heer Tomic geeft aan dat de VEB zeer content is met het gegeven dat het bestuur van het Administratiekantoor de afgelopen jaren kritischer en onafhankelijker is geworden. De VEB en het Administratiekantoor zitten redelijk op dezelfde lijn v.w.b. aandachtspunten en zouden elkaar goed kunnen aanvullen tijdens de komende Algemene Vergadering.

Naar de mening van de VEB is onvoldoende in het jaarverslag terug te vinden wat de visie en strategie van de nieuwe Raad van Bestuur is en de VEB verwacht dat hierover een duidelijk verhaal komt. De voorzitter vult aan dat het Administratiekantoor vanuit de aandeelhoudershoek wil weten hoe dit meetbaar gemaakt wordt. Het beloningsbeleid zou hierin aanknopingspunten kunnen geven, maar die criteria worden meestal als intern en vertrouwelijk gezien.

De VEB vraagt naar het voorlopige oordeel van het Administratiekantoor over het LTIP-beleid.

De voorzitter geeft aan dat het LTIP-beleid voldoet aan de (wettelijke) regels. Een van de criteria binnen het beleid is de ontwikkeling van het aandeel in verhouding tot andere small-cap bedrijven. Dit staat niet in de toelichting van de agendapunten van de Algemene Vergadering. Het bestuur heeft deze informatie in het eerdere gesprek met de Raad van Bestuur vandaag gehad en de vraag waarom gekozen is voor deze peergroup (en niet bijvoorbeeld voor de peergroup "andere uitgeverijen") kan tijdens de Algemene Vergadering gesteld worden.

Het startpunt van het LTIP-beleid is 1 januari 2015 en in de daarop volgende periode is de TSR relatief. De koers van het aandeel TMG zal dus sowieso absoluut omhoog moeten om aan dit criterium te voldoen.

# STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR VAN AANDELEN TELEGRAAF MEDIA GROEP N.V.

april 2015  
ML

De heer Tomic merkt op dat ten aanzien van de Ebitda-marge alleen het einde van de periode genomen wordt; daar moet een bepaald doel zijn behaald. Zouden er geen tussenliggende piketpaaltjes ten aanzien van Ebitda moeten zijn vastgelegd om voor de bonus in aanmerking te komen? De voorzitter geeft aan dat dit een keuze is die bij dit soort beloningsstructuren gemaakt moet worden en hier is de keuze gemaakt om de Ebitda-marge over de gehele periode te nemen en niet alvast aantallen phantom shares tussentijds te fixeren. Voor de omzet geldt eigenlijk hetzelfde: de heer Tomic neemt aan dat voor de prestatie op TSR een soort staffel gemaakt is, maar hij kent deze niet. Ook het bestuur van het Administratiekantoor kent deze niet. De heer Tomic concludeert dat er eigenlijk nog best een aantal losse eindjes aan het LTIP-beleid is waardoor hij zich afvraagt of er tijdens de Algemene Vergadering goedkeuring aan het beleid gegeven kan worden. De voorzitter geeft aan dat er inderdaad genoeg vragen zijn die ten aanzien van dit onderwerp gesteld kunnen worden om e.e.a. preciezer en duidelijker te krijgen.

Vervolgens stelt de heer Tomic de vraag of het bestuur al weet wat de prestaties op ESG-gebied zullen zijn. Het antwoord van het bestuur is negatief en geeft aan dat ook dit specifiek en meetbaarder mag zijn. Zowel de VEB als het bestuur hebben hierover nog een aantal vragen. Vorig jaar is tijdens de Algemene Vergadering flinke discussie geweest of het aandelenoptieplan nu wel of niet ter goedkeuring aan de Algemene Vergadering moet worden voorgelegd. Dit heeft er gelukkig toe geleid dat het LTIP-beleid nu op de agenda staat, alhoewel het LTIP-beleid eigenlijk geen aandelenplan is. Volgens het bestuur van het Administratiekantoor is dit, omdat er gewerkt wordt met phantom shares, een wijziging van het beloningsbeleid. De Raad van Commissarissen deelt deze mening niet en vindt dat het past binnen het huidige beloningsbeleid.

De heer Tomic vraagt of het bestuur van het Administratiekantoor denkt dat “de kip die de gouden eieren legt”, bestaat? De voorzitter geeft aan dat hij denkt dat de kip er zeker is maar dat het voor traditionele uitgeverij lastig is om zich in die kip te veranderen. Dit is voor een nieuw start-up bedrijf gemakkelijker.

Op de vraag wat voor het Administratiekantoor het moment is om de prestaties van de heer Van der Snoek echt te beoordelen, antwoordt het bestuur dat dit zeker op de lange termijn is. De heer Van der Snoek heeft een contract voor 4 jaar. Natuurlijk zal het bestuur hier ieder jaar kritisch, alert en als betrokken aandeelhouder naar kijken.

De heer Tomic haalt de constructie van de certificering op zich aan. De VEB is niet bepaald een voorstander van dit systeem en wil weten of het bestuur vindt dat het Administratiekantoor bij TMG bestaansrecht heeft? Het bestuur heeft deze vraag aan de heer Van der Snoek gesteld en hij heeft te kennen gegeven de certificering te willen behouden. Daarnaast ziet het Administratiekantoor zichzelf niet als beschermingsconstructie. Het is meer een middel waarmee de certificaathouders met één mond tijdens de Algemene Vergadering kunnen spreken en dat deze certificaathoudersvergadering als voorbereiding dient. De heer Tomic reageert hierop door aan te geven dat het Administratiekantoor geen bindende steminstructies van een certificaathouder aanvaardt. De voorzitter bevestigt dit maar geeft tegelijkertijd aan dat een certificaathouder voor de Algemene Vergadering een steminstructie kan afgeven aan de notaris.

# STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR VAN AANDELEN TELEGRAAF MEDIA GROEP N.V.

april 2015  
ML

De lage opkomst op deze certificaathoudersvergadering zou erop kunnen duiden dat het bestuur van het Administratiekantoor hierin vertrouwd wordt. De heer Tomic vraagt zich af of de gemiddelde certificaathouder op de hoogte is van deze constructie en zich realiseert dat er een Administratiekantoor is en welke functie het Administratiekantoor heeft. De lage opkomst bij certificaathoudersvergaderingen is een algemeen probleem en speelt niet alleen bij TMG. Wellicht dat de banken hierin een rol kunnen vervullen door een bericht aan de certificaathouders te sturen dat deze vergadering gehouden wordt. De vraag blijft of de huidige certificaathouders op de aandeelhoudersvergadering wel zullen bezoeken op het moment dat er geen certificering meer is. Het Administratiekantoor is in ieder geval aanwezig en vertegenwoordigt zo de afwezige certificaathouders. De VEB geeft aan dat het Administratiekantoor van TMG door de kritische en onafhankelijke houding gelukkig een uitzondering is in beursgenoteerd Nederland. In het algemeen is het namelijk zo dat het Administratiekantoor een verlengstuk van de vennootschap is. Op de Algemene Vergadering van TMG zijn veel certificaathouders aanwezig of vertegenwoordigd waardoor het Administratiekantoor slechts een klein deel vertegenwoordigt en het argument van het absenteïsme niet opgaat. De voorzitter reageert hierop door te stellen dat helaas niet alle aanwezigen zich uitspreken over de agendapunten. Het is dan ook niet gek om het bestuur van het Administratiekantoor dat bestaat uit onafhankelijke mensen die de onderneming over een langere periode volgen, te vragen om namens de certificaathouders, het woord te voeren tijdens een Algemene Vergadering. De certificaathouder wordt daardoor goed vertegenwoordigd. In feite geldt voor de VEB hetzelfde. Ook bij de VEB wordt deskundigheid gebundeld. De heer Tomic benadrukt nogmaals dat de VEB geen voorstander van certificering is.

## 7. Rondvraag.

Van de rondvraag wordt geen gebruik gemaakt.

## 8. Sluiting.

De voorzitter sluit de vergadering om 15:10 uur.

---

(T. de Waard)

---

(J.F.H.M. van Exter)