

STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR VAN AANDELEN TELEGRAAF MEDIA GROEP N.V.

april 2017
IT

VERSLAG voor de vergadering van **houders van certificaten van aandelen van Telegraaf Media Groep N.V.** op woensdag 5 april 2017 om 14.30 uur in het Fletcher Hotel, Schepenbergweg 50 te Amsterdam Zuidoost.

1. Opening

De voorzitter opent de vergadering.

De voorzitter geeft aan dat de vergadering bedoeld is om vrij van gedachten te wisselen over de recente gebeurtenissen. Voordat de aandeelhoudersvergadering plaatsvindt zal nog een certificaaithoudersvergadering plaatsvinden ter voorbereiding op deze aandeelhoudersvergadering.

De voorzitter geeft aan dat de Stichting Administratiekantoor van aandelen TMG (STAK) geen beschermingsstichting is en dat het certificaathouders vrij staat om certificaten te verkopen of om een volmacht te vragen om het stemrecht zelf uit te oefenen. De STAK heeft derhalve een bescheiden positie, zij vertegenwoordigt alleen certificaathouders die niet zelf willen stemmen tijdens de aandeelhoudersvergadering (in persoon of bij volmacht).

2. Vaststelling agenda vergadering

De voorzitter doorloopt de agenda. Ten aanzien van de benoemingen merkt de voorzitter op dat het bestuur van de STAK zelf de bestuurders benoemt, maar dat certificaathouders aanbevelingen mogen doen. Er zijn verder geen vragen over de agenda.

De heer Koster verzoekt om een voorstelronde. Naast de heren Schneider, de heer Van Exter en de heer De Waard (tezamen het bestuur van de STAK) en de notulist, mevrouw Terpstra, zijn aanwezig de heer Snijder, de heer en mevrouw Van Riet, de heer Van der Linden en de heer en mevrouw Reynen als particulier certificaathouder, de heer Koster namens de VEB, de heer Weeda namens BNP Paribas, de heer Heinen namens VP Exploitatie en de heer Vangeel namens Mediahuis. De heer Snijder geeft aan aanwezig te zijn omdat hij benieuwd is naar de voortgang van het bod.

3. Bespreking verslag van de vergadering van houders van certificaten van aandelen Telegraaf Media Groep N.V. d.d. 7 april 2016

Er zijn geen opmerkingen bij het verslag.

4. Terugblik op de Algemene Vergadering van Telegraaf Media Groep N.V., gehouden op 21 april 2016

De voorzitter blikt terug op de aandeelhoudersvergadering van 2016. Tijdens die vergadering heeft de STAK zich voor het eerst onthouden van stemming ten aanzien van de decharge van de Raad van Bestuur van TMG (RvB). Dit heeft de STAK gedaan omdat zij vond dat de RvB te weinig in staat was om financiële doelstellingen te formuleren bij het beleid. Het beleid van de RvB van print naar beeld onderschreef de STAK wel, maar de financiële resultaten daarvan waren te weinig zichtbaar en de RvB was te weinig bereid om aan te geven wat zij financieel dacht te bereiken en op welk tijdstip. Daarnaast was er een gebrekkig investor relations beleid. Als je het beleid niet goed aan aandeelhouders kunt uitleggen, dan vertaalt zich dat in een slechte aandelenkoers en kun je verwachten dat iemand daarop reageert. De voorzitter meent zich te herinneren dat er ook andere aandeelhouders zijn geweest die zich hebben onthouden van stemming op dit punt, waaronder BNP Paribas.

STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR VAN AANDELEN TELEGRAAF MEDIA GROEP N.V.

april 2017
IT

De heer Weeda geeft aan dat voor BNP Paribas de onderbelichting van het publieke element van de uitrol van de strategie van de RvB een punt van aandacht was, maar dat hij niet meer weet of ze zich uiteindelijk hebben onthouden van stemming. Wel hebben zij er een punt van gemaakt, zeker aangezien het niet de eerste keer was dat dit ter sprake kwam. Na de aandeelhoudersvergadering 2016 is er echter wel verandering ingekomen. Dit was al voor de vergadering ingezet, bijvoorbeeld door de aanstelling van een investor relations manager. Uiteindelijk was de heer Weeda tevreden over de investor relations tot en met het kalenderjaar 2016.

De heer Van Riet vraagt of de STAK van mening is dat de RvB te weinig daadkracht had in haar functioneren of in investor relations. De voorzitter geeft aan dat het zeker niet ging om het functioneren, maar dat de STAK de financiële resultaten ervan miste. Er werd zeer krachtig en duidelijk beleid gevoerd om van print naar beeld te komen, maar alles wat er op digitaal gebied werd ontwikkeld leverde nog heel weinig inkomsten op, terwijl de inkomsten uit abonnementen en advertenties daalden. De STAK wilde daarom weten hoe de RvB de omslag zou maken, maar dat wilde de RvB niet zeggen. Dit in combinatie met het investor relations beleid, was reden voor de STAK om zich te onthouden van stemming ten aanzien van het verlenen van decharge.

De heer Weeda benadrukt dat de RvB in een moeilijke situatie zat toen ze begonnen. Daar zijn zij op hun eigen manier mee aan de slag gegaan, maar uiteindelijk hebben ze wel de juiste richting gevonden, voor zover BNP Paribas heeft kunnen zien. De heer Koster geeft aan dat die richting te maken heeft met de strategie die in augustus 2016 is gewijzigd. Volgens de heer Weeda is er geen nieuwe strategie vastgesteld, maar is er een financiële onderbouwing gekomen voor de strategie. Dat is de grote verandering geweest in 2016.

Er zijn verder geen opmerkingen over de aandeelhoudersvergadering 2016.

5. Activiteiten bestuur Stichting Administratiekantoor van aandelen Telegraaf Media Groep N.V. in 2016

Nadat de RvB in december een persbericht heeft uitgegeven dat zij een bod hadden ontvangen van het 'Consortium', heeft de STAK op 23 december 2016 contact gehad met het Consortium voor meer informatie. Toen heeft de STAK begrepen dat het bod voor het eerst in het vooruitzicht is gesteld in augustus 2016. Dit heeft de STAK verbaasd. Zij begreep niet dat er over het bod, dat al zo lang in het vooruitzicht was gesteld, niet al veel duidelijker overleg over werd gevoerd en dat er nog geen toegang was tot dataroom voor het uitvoeren van een due diligence onderzoek. Dat heeft de STAK ertoe bewogen om op 3 januari 2017 een brief te schrijven en er bij de RvB om aan te dringen om voortvarend te werk te gaan met het bod. Volgens de STAK was het in het belang van de certificaathouders dat er een bod zou komen, met een duidelijke afweging tussen het standalone scenario en het scenario in combinatie met een andere grote partij, omdat het financieel steeds slechter ging.

De heer Koster vraagt of de STAK geen vertrouwen had in de parameters die in 2016 zijn gegeven. De voorzitter geeft aan dat de investor relations day totaal geen invloed heeft gehad op de koers van het aandeel. De markt heeft dus op basis daarvan niet het vertrouwen gekregen dat de strategie succesvol zou zijn.

De heer Koster geeft aan dat de VEB zich erover verbaasd heeft dat de parameters in 2016 zijn goedgekeurd door de Raad van Commissarissen van TMG (RvC) en dat kort daarna het bod kwam. De VEB is kritisch over de rol die de heer Van Puijenbroek daarin heeft gespeeld, door eerst te praten over de strategie en de parameters en dan toch ook met een ander plan bezig te zijn. De voorzitter geeft aan dat het eerste contact over het bod in augustus is geweest en dat, zoals hij het begrepen heeft, de heer Van Puijenbroek met name door de financiële resultaten van het eerste half jaar ongerust is geworden over de toekomst van TMG en heeft gekeken of hij niet samen met een andere partij de onderneming van de beurs zou kunnen halen om op die manier de transitie van print naar beeld beter te managen dan nu gebeurt. Daar heb je dan ook meer tijd voor als je geen kwartaalresultaten hoeft te rapporteren.

De heer Koster geeft aan dat de VEB ook een brief heeft gestuurd aan de RvB waarin wordt gevraagd om een level playing field te creëren om zo concurrerende biedingen mogelijk te maken en op die manier

STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR VAN AANDELEN TELEGRAAF MEDIA GROEP N.V.

april 2017
IT

de meeste waarde voor de certificaathouders te creëren. Hij vraagt zich af of de STAK dat ook heeft overwogen. De voorzitter geeft aan dat, doordat er in het persbericht stond dat er geen overleg was, de AFM het bod heeft gezien als eenzijdige aankondiging van een openbaar bod, waardoor termijnen zijn gaan lopen. Je kunt dan wel een level playing field creëren, maar er zit wel een termijn aan om met een concept biedingsbericht te komen.

De heer Koster had liever gezien dat de STAK zich had ingezet voor een level playing field. Doordat Talpa pas in laat stadium met haar bod is gekomen is ze te laat geweest en ingehaald door de feiten. De voorzitter geeft aan dat dit komt doordat het persbericht niet goed geformuleerd was en TMG niet transparant is geweest over de contacten die zij al hadden met het Consortium. De STAK is voor een level playing field. Dat is er ook een hele tijd geweest, maar op een gegeven moment loopt dat af.

De heer Koster vraagt wat de reden is geweest dat TMG naar buiten is gekomen met het persbericht. De voorzitter geeft aan dat het was uitgelekt en TMG daarom wel met een persbericht moest komen.

De heer Koster vraagt hoe de STAK aankeek tegen het standalone scenario tegenover het bod van het Consortium. Volgens de jaarrekening zijn er geen opmerkingen gemaakt over going concern. De voorzitter geeft aan dat het de STAK erom gaat dat de certificaathouders de hoogst mogelijke prijs krijgen voor hun certificaten. Wat zij vinden van standalone ten opzichte van samengaan met Mediahuis moet de STAK vanuit de positie van de certificaathouders bekijken. De STAK is van mening dat de prijs die certificaathouders nu kunnen krijgen voor hun certificaten beter is dan in het standalone scenario. De STAK ziet niet dat het standalone scenario op korte termijn tot succes zou leiden. De kleine winst in 2016 is het gevolg van de radiodeal met Talpa, maar alle EBIT is afkomstig van Keesing. De STAK is dan ook van mening dat het voor certificaathouders beter is om nu te verkopen en dat TMG de transitie van print naar beeld beter kan doen met een sterke partner.

De heer Koster geeft aan dat de VEB geschrokken is dat er verschillende fairness opinies waren die in eerste instantie het bod niet ondersteunden en een hogere waarde aan TMG toeschreven. De VEB heeft kennis genomen van de plannen van Mediahuis om Keesing direct door te verkopen en de plannen omtrent het vastgoed en vraagt zich af of de waarde van TMG goed gereflecteerd is in de prijs.

De heer Weeda geeft aan dat de koers weliswaar niet bewoog naar aanleiding van de capital markets day, maar dat de liquiditeit van het aandeel dermate laag is dat je weinig in koersbeweging kan lezen. Volgens de heer Weeda heeft de marktwaarde van het aandeel, door de strubbelingen van TMG in de voorafgaande periode, zo'n enorme discount opgelopen ten opzichte van de werkelijke waarde, dat een capital markets day niet voldoende is om daar verandering in te brengen. Daar was meer actie voor nodig, waarvoor de RvB misschien onvoldoende tijd heeft gehad. Het is wel belangrijk om in het achterhoofd te houden dat de koers, vanwege de zeer geringe liquiditeit, een slechte reflectie is van de werkelijke waarde. Dat maakt het moeilijk om het bod goed te kunnen evalueren. De voorzitter geeft aan dat de hoogte van het bod 72% meer is dan de koers op de dag van het persbericht, maar dat het door de geringe liquiditeit inderdaad moeilijk te beoordelen is.

De heer Koster geeft aan de VEB kritisch is over het bod, zeker gezien de fairness opinies die het bod niet ondersteunen. De heer Weeda geeft aan dat je met fairness opinions in je achterhoofd moet houden dat ze geschreven worden om een niet verkeerde voorstelling van zaken te geven, maar dat het daarmee nog geen goede voorstelling van zaken is.

De heer Koster heeft zich ook verbaasd over het positieve resultaat in 2016. De kosten van Rothchild voor de fairness opinie is bijna de winst van 2016. Dat is wel iets om in perspectief te plaatsen met het resultaat van 2016.

De heer Weeda geeft aan dat als je kijkt naar de capital markets day en de informatie die daar gedeeld is met de markt, je ziet dat er wel een materiele upside zit in de winst per aandeel in 2018 ten opzichte van 2016. Dat is iets wat hij niet ziet terugkomen in de biedingen zoals die er nu liggen. De heer Weeda vraagt zich af hoe andere certificaathouders daar tegenaan kijken.

STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR VAN AANDELEN TELEGRAAF MEDIA GROEP N.V.

april 2017
IT

De heer Koster geeft aan dat de VEB vragen heeft gesteld over de verkoop van Keesing. Tegen wat voor prijs dat gebeurt. De heren Heinen en Vangeel geven aan hier op dit moment niks over te willen zeggen.

De heer Koster vraagt zich verder af hoe de STAK aankijkt tegen de gang van zaken rond de biedingsstrijd, of TMG voldoende gedaan heeft om een level playing field te creëren en of dat op tijd gebeurd is. De voorzitter geeft aan dat er een uitvoerige beschikking van de Ondernemingskamer (OK) ligt op dit punt, waarbij de STAK zich moet aansluiten. Als je de beschikking leest, dan volgt daaruit dat TMG een keuze moest maken om al dan niet het fusieprotocol met het Consortium te ondertekenen. Als ze dat niet zouden doen, liepen ze risico dat het Consortium bod zou doorzetten zonder de waarborgen die in de onderhandelingen tot stand waren gekomen. Op dat moment heeft TMG besloten het level playing field te beëindigen. Dat vond de OK niet onbegrijpelijk en de STAK in navolging van de OK ook niet.

De heer Koster vraagt of het creëren van het leven playing field niet eerder had moeten, direct na het persbericht in 2016. De voorzitter geeft aan dat dit wellicht beter was geweest, maar dat dit een beoordeling is geweest die de RvB toen heeft gemaakt. Dat is ook de reden geweest van de brief van de STAK in december. De STAK kreeg de indruk dat de RvB het bod van het Consortium aan het traineren was. Uiteindelijk bleken ze dat te hebben gedaan, omdat zij hoopten dat Talpa ook met een bod zou komen.

De heer Koster vraagt hoe de undertaking, die tijdens de procedure bij de OK aan bod is gekomen, er volgens de STAK idealiter uit had gezien. De voorzitter geeft aan dat de STAK altijd van de heer Van Puijenbroek heeft begrepen dat zij hun investering in TMG als strategisch zien. In dat opzicht begrijpt voorzitter dat de heer Van Puijenbroek zichzelf de beslissing heeft willen voorbehouden of hij zijn aandelen wel of niet zou aanbieden en onder welke omstandigheden. Dat zou hij waarschijnlijk alleen doen in uitzonderlijke omstandigheden. De voorzitter begrijpt dan ook dat de undertaking zo is geformuleerd.

Als je deze redenering doorvoert, met iemand die nooit verkoopt, vraagt de heer Koster zich af hoe het mogelijk is dat het eerste bod van € 4,70 niet direct op tafel is gelegd en dat een hoger bod is uitonderhandeld. Wat zijn dan de incentives om toch een hoger bod te onderhandelen. Volgens de heer Koster zou dat zijn het weigeren om het fusieprotocol te ondertekenen en het gebruikmaken van het beschermingsregime. De voorzitter geeft aan dat dit vragen zijn die beter op de aandeelhoudersvergadering gesteld kunnen worden. De STAK heeft begrepen dat de Stichting Preferente Aandelen geen reden heeft gezien om gebruik te maken van de calloptie. Wel heeft zij begrepen van de RvB dat ze de periode tot het persbericht hebben gebruikt om het standalone scenario te vergelijken met een ander bod van een eventuele derde partij en om het Consortium ervan te overtuigen dat ze een hoger bod moesten doen.

De heer Weeda geeft aan dat dit niet meer dan logisch is. Het Consortium is een potentiële koper en probeert uiteraard voor de laagste prijs eigenaar te worden. De heer Weeda ziet niks onregelmatigs in het verloop van het proces, behalve dat het wat abrupt beëindigd is. De heer Koster geeft aan dat het de RvB wellicht gelukt was om een nog hoger bod te krijgen, als het was gelukt om de termijnen van het biedingsbericht op te rekken.

De voorzitter geeft aan dat op dat moment duidelijk was dat er een partij was die bijna 60% van de aandelen in handen had. Een andere partij stelde een bod in het vooruitzicht, maar koppelde daaraan de voorwaarde dat zij het bod alleen gestand zou doen bij een minimaal aandelenpercentage van 80%. Dan lijkt dat bod dus kansloos. De heer Koster geeft aan niet te weten welke dynamiek daar is geweest. De VEB heeft gekeken naar de voorwaarden van beide biedingen, de werkgelegenheid, de plannen van print naar beeld. Als je die voorwaarden en de prijs naast elkaar zet, dan leek het bod van Talpa superieur. VEB wist niet hoe het met de undertaking zat, dus heeft ook niet gekeken naar het minimale percentage. VEB was daarbij in de veronderstelling dat er een standstill was afgesproken en wist dus niet dat Mediahuis aan de achterkant aandelen bijkocht. Dat verraste de markt. Maar met de voorwaarde van 80% is het bod van Talpa inderdaad iets minder superieur dan in eerste instantie gedacht.

STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR VAN AANDELEN TELEGRAAF MEDIA GROEP N.V.

april 2017
IT

De heer Weeda geeft aan dat hij de conclusie dat de biedingsstrijd is afgelopen niet deelt. Er dreigt een patstelling te ontstaan. Wat is de visie van het bestuur over hoe lang we een patstelling kunnen gedogen zonder het voortbestaan van de onderneming in gevaar te brengen? De voorzitter geeft aan dat het Consortium steeds heeft gezegd dat Talpa hen niet in de weg zit. De voorzitter denkt dat het in het belang van de onderneming is dat er op den duur een afspraak wordt gemaakt tussen Mediahuis en Talpa over wat er met die 30% gaat gebeuren, maar daar is tijd voor nodig. Verder denkt de voorzitter dat Talpa niet over de drempel van 30% heen zal willen gaan, omdat de kans reëel lijkt dat Talpa geen openbaar bod zal willen uitbrengen. Je kunt als certificaathouder nu nog je certificaten verkopen voor € 6,50. Als Talpa bij de 30% is dan zou het kunnen dat Talpa ophoudt met inkopen en zal de koers mogelijk naar beneden gaan. Het advies is om daar rekening mee te houden.

De heer Van Riet geeft aan het idee te hebben dat Talpa TMG perse wil hebben, maar om een of andere reden niet met de familie Van Puijenbroek tot overeenstemming kon komen. De voorzitter geeft aan dat als er geen afspraken zijn tussen Talpa en het Consortium, Talpa waarschijnlijk geen bod gaat uitbrengen waarvan zij weet dat het geen kans van slagen heeft. De kans dat Talpa een bod gaat uitbrengen lijkt dan ook niet groot.

De heer Schnijder vraagt of er ooit sprake is geweest van een splitsing tussen de printtak en de beeldtak van TMG. De heer Vangeel geeft aan dat de beeldactiviteiten van TMG tot gister verwaarloosbaar waren. Het OTT platform is pas recent gestart. De online activiteiten zijn in de strategie van Mediahuis een met de printactiviteiten.

De heer Koster vraagt hoe de STAK aankijkt tegen de gang van zaken rond de schorsing van de RvB. De voorzitter geeft aan dat dit treurig en dramatisch was, maar dat de RvC geen andere keuze had. Er moest een fusieprotocol tot stand komen. Het zou voor de onderneming en de certificaathouders schadelijk zijn geweest om dat niet te doen, maar voor de RvC was het een hele zware beslissing.

De heer Koster vraagt hoe de STAK aankijkt tegen de bonus die de RvB toch heeft gekregen. De voorzitter geeft aan dat de bonus (die 50% van de bonus van vorig jaar bedroeg) tot stand gekomen is op basis van behaalde doelstellingen. De RvC heeft geen aanleiding gezien om de RvB te korten op de bonus naar aanleiding van het conflict rondom het merger protocol dat heeft geleid tot de schorsing van de RvB. De STAK vindt dat chique en terecht, want de RvB heeft wel bepaalde doelstellingen behaald. De beeldactiviteiten moeten inderdaad nog worden gestart, maar daar is wel heel hard aan gewerkt en is grote vooruitgang in geboekt. De STAK vindt het dan ook juist dat de bonus op deze manier is toegekend.

De heer Koster vraagt hoe de STAK haar standpunt heeft bepaald in de procedure bij de OK. Heeft de STAK onderzocht of de termijn voor het biedingsbericht kon worden opgeschoven? De voorzitter geeft aan dat je niet zomaar uitstel krijgt op de termijn en dat je daar naar zijn mening in dit geval niet op kon rekenen.

De heer Koster vraagt hoe de STAK aankijkt tegen de toekomst van de STAK en TMG na overname. De voorzitter geeft aan dat wanneer TMG van de beurs gaat, de STAK overbodig wordt en zal ophouden te bestaan. De STAK is van mening dat de transitie van print naar beeld langjarig zal zijn, dat je die het beste kan doen samen met een partner en dat als die partner als strategie heeft dat je je kernbedrijf niet moet verwaarlozen, dat de STAK de juiste strategie lijkt. De heer Schneider voegt hieraan toe dat het Consortium het belang van het kernbedrijf ook heeft uitgesproken in het gesprek met de STAK in december 2016 en dat dit de STAK veel genoegen deed.

De heer Koster vraagt of de STAK ook een gesprek met Talpa heeft gehad. De voorzitter geeft aan dit meerdere malen te hebben verzocht, maar dat Talpa daar nooit op ingegaan is.

De heer Weeda merkt op het jammer te vinden dat we, zoals het er nu uitziet, nooit zullen zien of de RvB in 2018 kan realiseren van zij beloofd heeft. De heer Weeda had zelf vertrouwen in de manier waarop men aan de kostenkant opereerde vanuit aandeelhoudersperspectief en in de weg die de RvB ingeslagen

STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR VAN AANDELEN TELEGRAAF MEDIA GROEP N.V.

april 2017
IT

was als het gaat om het verbeteren van resultaten in advertentie- en abonnementenverkoop. Daar had ze wel tijd voor nodig, maar 2018 was een goede termijn geweest om daadwerkelijk te evalueren of de strategie die was ingezet ook de juiste is geweest. Helaas zullen we dat, zoals de zaken er nu voor staan, nooit meer kunnen beoordelen.

Verder merkt de heer Weeda op nooit het idee te hebben gehad dat TMG op de rand van de afgrond stond. Er zijn altijd voldoende financiële resources aanwezig geweest om de continuïteit van de organisatie in moeilijke tijden te garanderen. De voorzitter geeft aan dat bij de STAK de twijfel is binnengeslopen toen zij in het jaarverslag lazen dat de banken voor het relatief klein krediet verstrekende zekerheden hebben gevraagd. Dat betekent dat de bank weinig vertrouwen heeft dat zonder die zekerheden het krediet wordt terugbetaald.

De heer Van Riet vraagt of de solvabiliteitspositie wel zo slecht was, omdat het onroerend goed nog wel wat waard is. De voorzitter geeft aan dat dit ook samenhangt met de sale en leaseback met betrekking tot het onroerend goed die TMG wil doen. Dat maakt banken nerveuzer.

De heer Weeda bevestigt vanuit beursfondsen in andere sectoren dat banken extreem voorzichtig zijn in dergelijke situaties. Als er maar een klein beetje twijfel bestaat vragen zij extra zekerheden. De heer Weeda kan zich voorstellen dat in combinatie met de sale en leaseback in dit geval extra zekerheden zijn gevraagd.

De heer Schneider geeft aan dat TMG Keesing nu niet kan verkopen zonder toestemming van de banken. Bij een koers van € 3,25 was de waarde van Keesing en de sale and leaseback gelijk aan de beurswaarde van TMG. Alle andere activiteiten werden dus op € 0 gewaardeerd. De heer Weeda geeft aan dat dit ook een van de kernpunten van BNP Paribas in de kritiek richting RvB en RvC was, dat de liquiditeit van het aandeel moest worden verbeterd, zodat de markt beter zijn werk kan doen. Misschien is TMG wel slachtoffer van geworden van de lage liquiditeit in haar aandeel.

6. A. Vacature bestuurslid A (de heer Schneider)

De voorzitter vraagt of er aanbevelingen zijn ten aanzien van de geplande benoemingen.

De heer Koster vraagt of de benoeming van de heer Schneider leeftijdstechnisch nog mogelijk is. De voorzitter geeft aan dat de statuten van de STAK zijn gewijzigd en dat daarbij de leeftijdsgrens eruit is gehaald. Dit vormt dus geen bezwaar. De statutenwijziging staat vermeld op de website. Ook de administratievoorwaarden zullen worden gewijzigd. Dit zal ook op de website worden gepubliceerd, 14 dagen voordat het besluit daartoe wordt genomen.

De heer Koster geeft aan het eens te zijn met de herbenoeming. Zeker met het openbare bod dat eraan komt is het goed dat er geen wisselingen van de wacht zijn.

B. Vacature bestuurslid B (de heer Van Exter)

Ten aanzien van de benoeming van de heer Van Exter vraagt de heer Koster of er hier overleg over is geweest met de Stichting Prioriteit. De heer Van Exter geeft aan dat de Stichting Prioriteit akkoord is gegaan met de herbenoeming en hieraan geen voorwaarden heeft gesteld.

7. Biedingen door Mediahuis en Talpa op Telegraaf Media Groep N.V.

Dit punt is besproken onder punt 5.

8. Rondvraag

De heer Koster vraagt wanneer de volgende certificaaithoudersvergadering zal plaatsvinden. De voorzitter geeft aan dat dit normaliter 14 dagen voor de aandeelhoudersvergadering plaatsvindt. In die periode zal een vergadering worden gepland om de aandeelhoudersvergadering voor te bereiden.

STICHTING ADMINISTRATIEKANTOOR VAN AANDELEN TELEGRAAF MEDIA GROEP N.V.

april 2017
IT

De heer Van Riet vraagt hoeveel aandelenkapitaal de STAK vertegenwoordigt. De voorzitter geeft aan dat dit ongeveer 2/3 van het aandelenkapitaal betreft. Tijdens de aandeelhoudersvergadering voeren echter veel certificaathouders zelf het woord, waardoor de STAK vaak zo'n 20% overhoudt die zij vertegenwoordigt. Dit jaar zal dat waarschijnlijk anders zijn, omdat een groot aantal certificaten bij het Consortium en Talpa komen te berusten. Dan zal er waarschijnlijk nog maar zo'n 10-13% overblijven voor de STAK om te vertegenwoordigen.


De heer Van Riet geeft aan begrepen te hebben dat de fairness opinie € 750.000 kostte en vindt dat een enorm bedrag voor zo'n klein bedrijf. Zo'n opinie kan slecht uitpakken voor de certificaathouders. Er wordt geadviseerd om de certificaten te verkopen, maar de heer Van Riet vindt die € 6 te weinig als je kijkt naar de solvabiliteit van de onderneming, zeker als je die opsplitst. De voorzitter geeft aan dat een fairness opinie altijd tenminste € 500.000 kost, maar dat je ze als bestuur wel nodig hebt als rugdekking dat je de juiste beslissing maakt. Je ontkomt er niet aan. Van Riet geeft aan te twifelen aan de objectiviteit van de opinie, niet enkel in dit geval maar in het algemeen.

De heer Schnijder vraagt zich af waar Rothchild in haar fairness opinie de waardebepaling op baseert. De voorzitter geeft aan dat zij dit doen aan de hand van gesprekken met het management. Er zijn verschillende manieren om de waarde te bepalen, een daarvan is de discounted cashflow berekening. Die is gebaseerd op de verwachting van het management over hoeveel cashflow ze de komende jaren kunnen realiseren. Een belangrijke factor is daarbij is de rente (WACC) en die heeft een hoog risicogehalte in zich. Uiteindelijk is dat een manier om tot een waardering te komen, naast een aantal andere, zoals of er bijvoorbeeld recente transacties zijn geweest op het gebied van uitgeverijen en wat daar de factor maal de winst geweest is die heeft geleid tot een bepaalde waardering. Dan komen ze uiteindelijk tot een oordeel of dit bod de waarde van de onderneming op dit moment vertegenwoordigt.

De heer Schnijder vraagt of de fairness opinie kan het leiden tot impairments. De voorzitter geeft aan dat de fairness opinie op zichzelf niet kan leiden tot impairments. Iedere onderneming moet jaarlijks een impairment berekening maken en kijken of de waarde van de assets zoals die op de balans staan nog in overeenstemming zijn met de toekomstige kasstroom. Ze moeten dat ook doen als er een 'trigger' is, dus als er iets gebeurt met een bepaalde asset, maar de fairness opinie hoeft geen trigger te zijn voor een impairment.

9. Sluiting

De voorzitter sluit de vergadering om 15.40 uur.



(T. de Waard)



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

