

Strikt vertrouwelijk**Vereniging van Effectenbezitters**

T.a.v. de heer P.M. Koster en
De heer G.F.E. Koster
Postbus 240
2501 CE DEN HAAG

contactpersoon M.J.G.G. Vangeel
telefoon +31 (0)88 824 1603
ons kenmerk
bijlage(n)
pagina 1 van 5

datum 14 augustus 2017
betreft uw brief van 24 juli 2017 (ref. 2017 034 GK)

Mijne heren,

De raad van bestuur (de **RvB**) en de raad van commissarissen (de **RvC**) van Telegraaf Media Groep N.V. (**TMG**) hebben kennisgenomen van uw brief van 24 juli 2017. In uw brief verzoekt u ons enkele vragen te beantwoorden over de voorgenomen verkoop van Keesing Media Group B.V. (**Keesing**) door TMG Subholding B.V. aan Puzzle Holding B.V. (**Puzzle Holding**), een door Ergon Capital Partners III S.A. (**Ergon**) opgerichte holdingmaatschappij, waarbij de overeengekomen waardering van de onderneming van Keesing EUR 150 miljoen (op een *cash-free/debt-free* basis) bedraagt en waarbij TMG een gedeelte van de opbrengsten van de verkoop zal herinvesteren ter verkrijging van een 30% participatie in Puzzle Holding (in uw brief gedefinieerd als de **Transactie**). Met deze brief hopen wij uw vragen, die hieronder voor de leesbaarheid zijn opgenomen, zo volledig mogelijk te beantwoorden. Tevens verwijzen wij graag naar het "Shareholder Circular" dat wij met betrekking tot de Transactie zullen publiceren voorafgaand aan de buitengewone aandeelhoudersvergadering op 31 augustus 2017.

1. *Waarom hebben de commissarissen van TMG niet gepoogd een (onbekende) uitkomst van de verkoop van Keesing te laten verdisconteren in een definitief bod van het Consortium op TMG? Bijvoorbeeld door het bod een combinatie te laten zijn van een vaste prijs plus een variabel deel afhankelijk van de uiteindelijke verkoop van Keesing?*

Op het moment van de onderhandelingen met het Consortium hadden de RvB en RvC niet besloten tot de verkoop van Keesing. Een mogelijke verkoop van Keesing was wel onderdeel van de onderhandelingen die tussen het Consortium en TMG hebben plaatsgevonden in het kader van het voorgenomen openbaar bod van het Consortium. Het Consortium was er in de besprekingen met TMG over het Merger Protocol duidelijk over dat het Consortium ernaar zou streven om te trachten te bewerkstelligen dat Keesing verkocht zou worden. Dit is zo in het Merger Protocol opgenomen. Het Consortium heeft zijn voornemen ook aan de markt gecommuniceerd in het biedingsbericht van 19 april 2017, onder de paragrafen "*Rationale for the Offer and strategy of the Combined Group*" (par. 5.6.3 (vii)) en "*Strategy*" (par. 5.25.8 (vi)) en in het gezamenlijk persbericht met TMG van 5 maart 2017.

Het Consortium heeft de waarde van de mogelijke verkoop van Keesing door TMG verdisconteerd in de biedprijs. De financiële adviseurs van TMG - ABN AMRO, Rabobank en Rothschild - hebben in de door hen afgegeven fairness opinies eveneens rekening gehouden met het scenario dat Keesing na gestanddoening



van het bod zou worden verkocht. De RvB en RvC hebben dit vervolgens beoordeeld en in de eigen waardering betrokken.

Naar het oordeel van de RvB en RvC is de waarde van een mogelijke verkoop van Keesing voldoende in de biedprijs verdisconteerd. Er was derhalve geen aanleiding om te overwegen de biedprijs deels variabel te maken. Daarnaast is nabetaling van een variabele component van een biedprijs in een openbaar bod situatie ongebruikelijk en complex. Alle waarde-elementen dienen in een keer in de onderhandelingen over een biedprijs die door de doelvennootschap kan worden aanbevolen te worden meegenomen. De aandeelhouders die op het bod ingaan, plegen de prijs voor de aandelen in een keer te ontvangen.

2. *Hebben de commissarissen van TMG rekening gehouden met de Transactie alvorens zij het voorgenomen bod van het Consortium aan de aandeelhouders hebben aanbevolen?*

Zie het antwoord op vraag 1. Op het moment van de onderhandelingen met het Consortium hadden de RvB en RvC nog niet tot de verkoop van Keesing besloten. De RvB en RvC hebben wel rekening gehouden met een mogelijke verkoop van Keesing na gestanddoening van het openbaar bod. De mogelijke verkoop van Keesing is besproken tussen TMG en het Consortium en - zoals hierboven aangegeven - verdisconteerd in de door het Consortium geboden prijs.

De besluitvorming over het in gang zetten van een *controlled auction* voor de verkoop van Keesing heeft - eerst na de algemene vergadering van TMG van 1 juni jl. - op 26 juni 2017 (nabeurs) plaatsgevonden. TMG heeft dit ook zo gecommuniceerd in haar persbericht van 27 juni 2017.

3. *Wat betekent verlies aan de cash flow van Keesing voor de toekomst van TMG in het licht van benodigde investeringen in Nederland en teruglopende resultaten?*

De netto-kasstroom die TMG ontvangt uit de Transactie wordt aangewend om de kredietfaciliteiten van TMG bij de banken af te lossen; hierdoor worden de rentelasten teruggebracht. Verder wordt de verkoopopbrengst aangewend voor investeringen in de kernactiviteiten en merken van TMG. Dit is ook zo door TMG aan de markt gecommuniceerd in haar persbericht van 18 juli 2017. Het biedingsbericht van 19 april 2017, par. 5.25.4 "Financing and distributions", bevat bovendien afspraken tussen het Consortium en TMG over de financiering van TMG. Deze afspraken luiden als volgt:

- i. The Offeror and the Company will ensure that, after Settlement, the TMG Group will remain prudently financed, including, but not limited to, in respect of the level of senior financial debt incurred or to be incurred by the TMG Group, to safeguard business continuity and to support the success of the business.
- ii. In accordance with the Business Strategy, the Offeror is prepared to make additional funding other than senior financial debt available to fund the Company's business plan or certain Investments, as approved by the Boards, should this be required in view of the Company's capital structure, the Offeror confirms that it will have sufficient funding capacity in such case.
- iii. The Offeror will ensure that in the event a majority shareholding in Keesing is divested, and the Offeror or its Affiliates do not own 100% (one hundred per cent) of the outstanding capital of the Company at

the time of the closing of the sale of the majority shareholding in Keesing, any proposed or declared dividend will be for the benefit of all shareholders of the Company including the minority shareholders, where all shareholders are treated equally.

4. Volgens het persbericht is sprake van "een zorgvuldig en zeer voortvarend proces" bij de Transactie.
- a. Hoe heeft het verkoopproces vorm gekregen?

De RvB en RvC hebben op 26 juni 2017 (nabeurs) besloten een verkoopproces voor Keesing in gang te zetten. Dit heeft TMG ook zo gecommuniceerd in haar persbericht van 27 juni 2017.

Met behulp van haar financieel en juridisch adviseurs - ING Corporate Finance respectievelijk Linklaters - heeft TMG een *controlled auction proces* georganiseerd.

Als eerste stap in het verkoopproces hebben de financieel adviseurs van TMG een shortlist opgesteld met potentiële geïnteresseerde partijen. De partijen op de shortlist hadden reeds eerder, en sommige partijen meerdere keren, hun interesse voor Keesing kenbaar gemaakt aan TMG op basis van de referentie aan een mogelijke verkoop van Keesing in het biedingsbericht van het Consortium dan wel in een eerder gestart (en afgebroken) verkoopproces van Keesing in 2013. Bij de selectie van de potentiële geïnteresseerde partijen is tevens in aanmerking genomen in hoeverre zulke partijen in staat waren een transactie van een dergelijke omvang te realiseren alsmede de mate waarin zij de strategie van Keesing ondersteunen.

TMG heeft op basis van de shortlist besloten aan vijf potentiële bidders een Information Memorandum voor de verkoop van Keesing uit te sturen. Om het proces vlot te laten verlopen, werden de betrokken partijen uitgenodigd om op korte termijn een niet-bindend indicatief bod uit te brengen.

TMG heeft van alle vijf partijen indicatieve biedingen ontvangen. De RvB en RvC van TMG hebben de biedingen besproken en met elkaar vergeleken aan de hand van objectieve criteria.

Het indicatieve bod van Ergon was duidelijk superieur ten opzichte van de biedingen van andere partijen. Dit gold onder meer voor (i) de toegezegde ondersteuning van de strategie van Keesing, (ii) de prijs en (iii) de dealzekerheid die Ergon kon bieden. Daarnaast gaf Ergon aan een beperkt due diligence onderzoek uit te willen voeren en vroeg Ergon uitsluitend om fundamentele en enkele beperkte fiscale vrijwaringen en gaf aan voor overige garanties en vrijwaringen zelf een W&I verzekering te willen afsluiten.

TMG heeft Ergon op basis van haar bieding toegang gegeven tot de due diligence informatie. TMG heeft twee andere partijen gevraagd om hun biedingen toe te lichten en de prijs te verhogen. Deze partijen bleken niet bereid hun bod te verhogen.

Op basis van de indicatieve bieding van Ergon hebben constructieve onderhandelingen plaatsgevonden tussen TMG en Ergon. Na een relatief kort en intensief onderhandelingsproces kon op 18 juli 2017 een signing protocol met Ergon worden getekend. TMG heeft de markt hierover geïnformeerd in haar persbericht van dezelfde datum.

De definitieve koopovereenkomst zal worden aangegaan als het advies van de medezeggenschapsorganen in Nederland is ontvangen en de medezeggenschapsorganen in Frankrijk zijn geïnformeerd. De belangrijkste voorwaarden voor de afronding van de transactie zijn de goedkeuringen van de algemene vergadering van TMG en de Stichting Beheer van Prioriteitsaandelen TMG.

- b. *Hoeveel en welke partijen hebben in eerste instantie toegang gekregen tot de due diligence informatie?*

De potentiële bidders is gevraagd een indicatief bod uit te brengen op basis van een Information Memorandum. Gezien het superieure bod van Ergon heeft Ergon als eerste bidder toegang verkregen tot een data room om een due diligence onderzoek uit te voeren. Aan twee andere partijen is verzocht om hun eerdere indicatieve biedingen te verbeteren, zodat ook zij toegang zouden kunnen krijgen tot de due diligence informatie. Dit heeft er echter niet toe geleid dat zij toegang hebben gekregen tot de due diligence informatie. Zie ook de antwoorden op vraag 4. a.

- c. *Was er interesse van andere partijen dan Ergon?*

Ja, een viertal andere partijen heeft een indicatieve bieding ingediend bij TMG. Zie ook het antwoord op vraag 4. a.

- d. *Wat was het tijdsplan van de Transactie?*

Bij het in gang zetten van het verkoopproces op 27 juni 2017 streefde TMG ernaar het proces voor het einde van dit jaar te hebben afgerond. Op dit moment lijkt de Transactie in september 2017 te kunnen worden afgerond. Er zijn nog enkele voorwaarden waar aan voldaan moet worden. Zie de antwoorden hierboven.

5. *Wie wordt de nieuwe bestuurder van Keesing en/of de joint venture?*

Puzzle Holding zal een raad van bestuur en een raad van commissarissen hebben.

De raad van bestuur zal bestaan uit twee leden die door de aandeelhouders van Puzzle Holding worden benoemd. Ergon zal de leden van het bestuur voordragen. De ondernemingsraad van Keesing heeft een adviesrecht bij de benoeming van bestuurders van Keesing. Een adviesprocedure zal worden gevolgd en de adviesaanvraag zal spoedig worden ingediend.

De raad van commissarissen zal bestaan uit vijf leden, waarvan drie leden worden voorgedragen door Ergon en waarvan TMG één lid zal kunnen voordragen gezien het door haar te houden belang van 30% in Puzzle Holding. Eén commissaris zal onafhankelijk zijn.

6. *Uit de Notulen valt af te leiden dat er sprake is van een overeenkomst tussen TMG en VPE en/of Van Puijenbroek inzake de mogelijke verkoop van Keesing. Is dat juist?*

De conclusie die wordt getrokken uit deze concept-notulen van een bespreking tussen adviseurs is onjuist. De geciteerde passage klopt voor zover het bevestigt dat het Consortium destijds het voornemen had Keesing te

laten verkopen na gestanddoening van het openbaar bod. Dit voornemen is ook zo gecommuniceerd aan de markt in het biedingsbericht en het persbericht; zie de antwoorden hierboven. Er zijn geen afspraken gemaakt tussen TMG en VPE en/of Van Puijenbroek inzake de mogelijke verkoop van Keesing.

7. *Betaalt TMG naar aanleiding van de Transactie een dividend (of een ander vergoeding) aan VPE en/of Van Puijenbroek?*

Nee, TMG betaalt naar aanleiding van de Transactie geen dividend (of andere vergoeding) aan VP Exploitatie N.V. en/of Van Puijenbroek. Voor de volledigheid wordt verwezen naar de afspraken over eventuele dividenduitkeringen als gevolg van een mogelijke verkoop van een meerderheidsbelang in Keesing, die zijn opgenomen in paragraaf 5.25.4 (iii) van het biedingsbericht. Het Consortium bevestigt daarin dat indien enig dividend wordt voorgesteld of vastgesteld in het geval van een verkoop van Keesing, dergelijk dividend zal toekomen aan alle aandeelhouders van TMG, inclusief de minderheidsaandeelhouders, waarbij alle aandeelhouders gelijk zullen worden behandeld - zoals overigens ook wettelijk is vereist. Zie verder het antwoord op vraag 3, over de aanwending van de opbrengsten van de verkoop van Keesing; op dit moment wordt een dividenduitkering niet voorzien.

8. *Heeft de hoogte van de opbrengst van de Transactie invloed op de vigerende aandelenverhouding in het Consortium? Zo nee, op welke wijze heeft TMG kunnen waarborgen dat dit niet is gebeurd?*

TMG heeft van Mediahuis vernomen dat de verkoop van Keesing geen invloed heeft op de vigerende aandelenverhouding in het Consortium.

Wij hopen uw vragen naar tevredenheid te hebben beantwoord. Wij merken op dat wij uitsluitend namens TMG reageren op uw brief en niet namens de (indirecte) aandeelhouders van TMG, Mediahuis NV of VP Exploitatie N.V.

Zodra er relevante ontwikkelingen zijn met betrekking tot de Transactie, zullen wij daarover vanzelfsprekend conform de toepasselijke regelgeving publiekelijk mededelingen doen.

Hoogachtend,

Telegraaf/Media Groep N.V.


J.J. Nooitgedagt

Voorzitter raad van commissarissen


M.J.G.G. Vangeel

Voorzitter raad van bestuur

