

Vereniging van Effectenbezitters
De heer P.M. Koster
Postbus 240
2501 CE Den Haag

E-mail: xxxxxxxx@veb.net

Zaandam, 23 augustus 2019

Onderwerp: uw brief d.d. 9 augustus 2019

Geachte heer Koster,

De Raad van Bestuur (**RvB**) en de Raad van Commissarissen (**RvC**) van Timber and Building Supplies Holland N.V. (**TABS Holland**) hebben kennis genomen van uw brief d.d. 9 augustus 2019 met vragen naar aanleiding van het eenmalige en vrijwillige bod van HAL Investments B.V. (**HAL**) op de nog vrij verhandelbare aandelen in TABS Holland waarover TABS Holland bij persbericht van 8 juli 2019 berichtte (het **Bod**). In antwoord op uw vragen berichten wij u als volgt:

1. *Vraag VEB: In het persbericht spreekt de RvC van een "marktconforme en goede prijs". Op basis van welke financiële analyse komt de RvC tot de conclusie dat het voorgenomen bod in het belang van de minderheidsaandeelhouders is?*

Antwoord TABS Holland: De in de vraag geciteerde woorden zijn afkomstig uit de brief die HAL op 8 juli 2019 aan de bekende minderheidsaandeelhouders van TABS Holland heeft gestuurd. Het standpunt van de RvC zoals weergegeven in het persbericht d.d. 8 juli 2019 (het **Persbericht**) was dat HAL met het Bod een fair en passend voorstel aan de resterende aandeelhouders heeft gedaan.

Op 17 mei 2019 heeft HAL het 10,5% belang van Eecen Van 1805 B.V. (**Eecen**) in het kapitaal van TABS Holland verkregen voor een prijs van EUR 36,- per aandeel inclusief EUR 1,76 dividend over boekjaar 2018, waardoor de koopprijs ex dividend EUR 34,24 bedroeg. De RvC heeft over de achtergrond van deze transactie het volgende van HAL vernomen. De transactie met Eecen komt voort uit het reeds in het jaar 2000 tussen HAL en Eecen overeengekomen voorkeurrecht voor HAL om de door Eecen gehouden aandelen in TABS Holland te verkrijgen tegen dezelfde voorwaarden als overeengekomen tussen Eecen en een derde. Voorafgaand aan de transactie van Eecen met HAL op 17 mei 2019 had Eecen een onvoorwaardelijk bod ontvangen van een gerenommeerde Nederlandse investeringsmaatschappij (de **Marktpartij**) om haar belang in TABS Holland voor een bedrag van EUR 36,- per aandeel, inclusief dividend over boekjaar 2018, aan die Marktpartij te verkopen. Dit onvoorwaardelijke bod van de Marktpartij was de uitkomst van onderhandelingen tussen Eecen en de Marktpartij. Eecen had daarnaast governance rechten, te weten het recht tot voordracht van 2 leden van de RvC; deze rechten waren niet overdraagbaar.

Na de uitkoop van Eecen door HAL bedroeg het vrij verhandelbare deel van de aandelen TABS Holland nog slechts 4,9%. De RvC heeft van HAL begrepen dat het HAL fair en passend leek om de resterende 4,9% aandeelhouders in TABS Holland eveneens liquiditeit te bieden tegen dezelfde prijs als van toepassing in de transactie met Eecen. De RvC deelde deze mening, mede in het licht van de lage handelsvolumes in het aandeel TABS Holland (zie het antwoord op punt 4). Dit heeft geresulteerd in het vrijwillige bod van HAL dat uitgebracht is op 8 juli 2019 inclusief de steun van de RvC zoals verwoord in het Persbericht.

2. *Vraag VEB: Welke parameters zijn, indien van toepassing, voor de financiële analyses gehanteerd? Bijvoorbeeld ten aanzien van de omvang van TABS afzetmarkten, marktaandelen, geprojecteerde (vrije) kasstromen en verdisconteringsvoeten, en wat waren de uitkomsten van deze analyses?*

Antwoord TABS Holland: De RvC heeft bij de beraadslaging en besluitvorming over zijn standpunt zoals verwoord in het Persbericht onder meer het volgende betrokken: (i) de historische resultaten van TABS Holland inclusief het verloop daarvan over de laatste economische cycli, (ii) recente genormaliseerde operationele resultaten en genormaliseerde netto schuld van TABS Holland, (iii) waarderingsmultiples en (iv) de prijs waarvoor aandelen TABS Holland in de voorliggende periode zijn verhandeld (zowel binnen als buiten het NPEX platform).

De RvC heeft van HAL begrepen dat HAL de impliciete multiple van het Bod berekend heeft op 6.9x de genormaliseerde en recurrente EBITA 2018 uitgaande van de genormaliseerde netto schuld van TABS Holland.

3. *Vraag VEB: Wat waren de beweegredenen van de RvC, zoals gebruikelijk is bij overnamebiedingen, om niet door een externe partij te laten bevestigen door middel van (het laten uitvoeren van) een fairness-opinie dat het bod redelijk is?*

Antwoord TABS Holland: Het Bod van HAL is geen formeel openbaar bod in de zin van artikel 5:74 Wft. Het ging om een vrijwillig aanbod om gedurende een bepaalde periode aandelen in TABS tegen een vooraf bekend gemaakte prijs per aandeel te kopen – en daarmee liquiditeit te bieden aan de resterende 4,9% aandeelhouders. Voorts verwijzen we naar de argumentatie onder punten 1 en 2 hierboven.

4. *Vraag VEB: In financieel en strategisch opzicht lijkt er geen reden voor TABS om volledig gecontroleerd te worden door HAL. Wat is de toegevoegde waarde voor TABS hiervan, ten opzichte van de huidige situatie waar een minderheid van de aandelen is genoteerd op de beurs?*

Antwoord TABS Holland: Vanuit het perspectief van TABS Holland is er geen voordeel aan het hebben van een relatief klein percentage minderheidsaandeelhouders (in dit geval: 4,9% na uitkoop van Eecen door HAL) terwijl er wel nadelen zijn in de vorm van financiële en administratieve lasten, rapportage en publicatieverplichtingen, aandacht van management, en kosten. Per saldo wegen de voordelen (c.q. het gebrek daaraan) niet op tegen de nadelen.

Vanuit het perspectief van de minderheidsaandeelhouders is de verhandelbaarheid van het aandeel TABS Holland zeer laag (via NPEX werd in de periode vanaf 1 januari 2019 tot en met 5 juli 2019 slechts 0,02% van de uitstaande aandelen verhandeld).

HAL is sinds 1999 meerderheidsaandeelhouder van TABS Holland; de mogelijke verwerving door HAL van de aandelen van de minderheidsaandeelhouders zou voor de governance van TABS Holland geen materieel verschil betekenen.

5. *Vraag VEB: Hoe verklaart TABS dat HAL bij de verantwoording ten behoeve van de eigen jaarrekening een aanzienlijk hogere multiple gebruikt voor de waardering van TABS dan HAL met het onderhavige bod nu bereid is te betalen aan minderheidsaandeelhouders?*

Antwoord TABS Holland: De RvB en RvC doen geen uitspraken over de financiële verslaggeving van HAL.

6. *Vraag VEB: Is er in aanloop naar het bod van HAL sprake geweest van onderhandelingen tussen TABS en HAL over de voorwaarden van het bod, bijvoorbeeld ten aanzien van de prijs?*

Antwoord TABS Holland: Er zijn geen onderhandelingen geweest tussen TABS Holland en HAL over het vrijwillige bod van HAL. Zie de argumentatie onder punt 1.

7. *Vraag VEB: Indien het antwoord op voorgaande vraag bevestigend is: welke commissarissen waren betrokken bij deze onderhandelingen en wat is hun precieze relatie met grootaandeelhouder HAL?*

Antwoord TABS Holland: Niet van toepassing.

8. *Vraag VEB: Waarom wordt in het persbericht niet expliciet gemeld dat behalve de RvC, ook de Raad van Bestuur het bod ondersteunt?*

Antwoord TABS Holland: HAL heeft de RvB niet om een expliciete bevestiging verzocht dat de RvB het Bod ondersteunt. De RvB zag ook geen aanleiding om uit eigen beweging publiek een standpunt met betrekking tot het Bod kenbaar te maken. Zie ook het antwoord onder punt 10.

9. *Vraag VEB: Uit de notulen van de aandeelhoudersvergadering van TABS d.d. 15 mei 2019 blijkt dat TABS ultimo 2018 een voorziening heeft opgenomen van circa 18 miljoen euro ten behoeve van de afwikkeling van een aandelenparticipatieregeling van het (voormalig)bestuur in de loop van 2020. Dit zou impliceren dat (voormalig) bestuurders hun aandelen kunnen verkopen voor een bedrag van circa 41 euro. Dat is aanzienlijk hoger dan het nu voorliggende bod van HAL. Waarom meent TABS kennelijk dat het redelijk is om aandelenpakketten van bestuurders af te wikkelen tegen een prijs die aanzienlijk hoger ligt dan het bod?*

Antwoord TABS Holland: Het prijsbepalingsmechanisme ten behoeve van de afwikkeling van de aandelenparticipatieregeling is reeds bij het opzetten van de regeling in het jaar 2010 contractueel vastgelegd.

Dit mechanisme voorziet onder meer in een specifieke prijsbepaling gebaseerd op de resultaten van TABS Holland over meerdere boekjaren inclusief het nog lopende boekjaar 2019. De uitkomst van deze prijsbepaling is op dit moment nog niet bekend, onder meer omdat het boekjaar 2019 nog loopt. Deze uitkomst zou bovendien niet, althans niet zonder meer, gelijk te stellen zijn met de waarde in het economisch verkeer van de aandelen in TABS Holland.

10. *Vraag VEB: Is de RvC van mening dat gelet op de aanstaande afwikkeling van aandelenpakketten van (voormalig) bestuurders de neutraliteit/onafhankelijkheid ten aanzien van het bod van het bestuur is gewaarborgd?*

Antwoord TABS Holland: Naar het oordeel van de RvC is dit het geval. Hierbij speelt een rol dat de RvB geen actieve bemoeienis heeft gehad met het Bod, dat de RvB zich in geval van een tegenstrijdig belang tussen hemzelf en TABS Holland zich in zijn functie van bestuurder van TABS Holland zal onthouden van beraadslaging en besluitvorming over het betreffende punt en dat de prijsbepaling ten behoeve van de afwikkeling van de aandelenparticipatieregeling zal worden verricht op basis van het reeds in het jaar 2010 contractueel vastgelegde prijsbepalingsmechanisme.

11. *Vraag VEB: Kan TABS aangeven tegen welke exacte prijs de aandelen van de participatieregeling zullen worden afgewikkeld, en welke formule is gehanteerd voor het bepalen van de koopprijs?*

Antwoord TABS Holland: De exacte prijs waartegen de aandelenregeling zal worden afgewikkeld kan nog niet bepaald worden; zie punt 9 hierboven.

12. *Vraag VEB: In het persbericht laat HAL weten dat het "zich iedere andere rechtens toegestane methode voorbehoudt" om – kort gezegd – minderheidsaandeelhouders die het bod niet wensen te accepteren uit te roken. Om welke reden(en) meent de RvC dat zij met het ondersteunen van het bod, en dus deze uitgesproken intentie van HAL, invulling geeft aan haar fiduciare verantwoordelijkheid richting minderheidsaandeelhouders?*

Antwoord TABS Holland: De steunbetuiging van de RvC betrof het Bod zoals gedefinieerd in het Persbericht. Er heeft binnen de RvC geen besluitvorming plaatsgevonden over nader te zetten stappen voor HAL om tot 100% van de zeggenschap over (de onderneming van) TABS Holland te komen.

Wij vertrouwen erop u met het bovenstaande voldoende te hebben geïnformeerd.

Met vriendelijke groet,

René Olsthoorn
CEO TABS Holland

Ton Nelissen
Voorzitter RvC TABS Holland