

Aan: Directie en RvC PB Holding

Van F.A.M. Faas (Recalcico Beheer B.V.)

Betreft: Evaluatie gevoerde beleid en constructieve oplossingsvoorstellen PB Holding

1. Inleiding

Recalcico Beheer B.V. (Recalcico) kanaliseert momenteel de gefundeerde onvrede onder (groot)aandeelhouders van PB Holding, middels het verzamelen van volmachten voor de AvA van 26 juni 2024, via haar website (www.recalcico.nl). Na de mislukte poging om op geruisloze wijze via overleg tot de gewenste beleidsveranderingen te komen, is er geen andere optie beschikbaar dan om via een collectieve stem op de aandeelhoudersvergadering het ongenoegen te uiten. Afhankelijk van het draagvlak daar, kan dan alsnog gekozen worden voor het verlaten van de kostbare, doodlopende, weg, die liefst vrijwillig, maar desnoods via een bijeen te roepen Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders, kan worden geeffectueerd.

2. Klachten

Hierna, onderbouwt Recalcico, namens zichzelf en partijen die deze stellingen onderschrijven, mede met het oog op een gestructureerde en constructieve discussie de bezwaren tegen het gevoerde beleid, die bestaan uit de navolgende onderling verbonden elementen:

- a. Onreglementaire statutenwijziging
- b. Onterechte betalingen aan (gelieerde) partijen, dubbele en overmatige betalingen
- c. Verspreiden van koersgevoelige (onjuiste) informatie
- d. Administratieve omissies ondanks onterechte benoeming procuratiehouder
- e. Vooropstellen eigen belang bij Directie/RvC en onaanvaardbare belangenverstrengeling

Ad a. Onreglementaire statutenwijziging

Recalcico stelt vast dat de statutenwijziging die op 16 maart 2022 is verleden **wel**, maar de statutenwijziging die op 28 juni 2023 is verleden, **niet** de noodzakelijke instemming heeft gehad van de AvA. Waar de statutenwijziging van 16 maart 2022 slechts de naamswijziging betrof, behelste die van 28 juni 2023 een ingrijpende wijziging van de tekst, die niet vooraf kenbaar is gemaakt aan de AvA en waarover dus geen adequate besluitvorming heeft plaatsgevonden.

Inmiddels is daarover middels een brief, die op de website van Recalcico (www.recalcico.nl) is terug te vinden en ook een uitgewerkte argumentatie bevat, opheldering gevraagd bij de desbetreffende notaris {Daan ter Braak, Van Doorne}. Recalcico is in afwachting van zijn reactie en zal daarna de vervolgstappen bepalen, die zij nuttig of nodig acht.

Door de tekst van de ingrijpende statutenwijziging niet voor te leggen aan de AvA, heeft de vennootschap haar aandeelhouders niet de gelegenheid gegeven kennis te nemen van de voorgestelde aanpassingen en waren die ook niet in staat voorstellen te doen om zelf aanpassingen voor te stellen, om met statuten te werken die passen bij de gedecimeerde omvang van de vennootschap.

Een illustratief voorbeeld daarvan is het – stilzwijgend - handhaven van het recht om een (of meer!) procuratiehouder(s) te mogen aanstellen (conform artikel 19 statuten), waarvan de directie gebruik heeft gemaakt door de weinige werkzaamheden die er zijn, ook nog eens tegen betaling uit te kunnen besteden aan de heer Coen de Vries, een gelieerde partij, t.w. een medewerker van zijn eigen investeringsmaatschappij.

Ad b. Onterechte betalingen aan (gelieerde) partijen, dubbele en overmatige betalingen

Waar de € 20.000 die jaarlijks aan de heer Coen de Vries wordt overgemaakt al vraagtekens oproept, mede gelet op zijn gebrekkig functioneren (zie hierna ook punt d.), daar worden aandeelhouders via het jaarverslag nog eens opgeschrikt door een naar eigen zeggen marktconforme (extra) beloning van € 10.000 als gevolg van vermeende extra werkzaamheden ten gunste van de investeringsmaatschappij van de directie, waarbij ontegenzeggelijk opnieuw sprake is van het ten onrechte bevoordelen van een gelieerde partij. Los van het feit dat elke onderbouwing ervoor ontbreekt (en het is niet aan de aandeelhouders daaromtrent te gissen), valt niet in te zien waaruit die extra werkzaamheden hebben bestaan, nu het enige betekenisvolle actief van de vennootschap een pakket - feitelijk onverhandelbare - aandelen in Bovemij is.

Bovendien ontbreekt het aan contractuele afspraken over aard en omvang van de werkzaamheden en weten aandeelhouders niet beter dan dat de – overigens onterechte – betaling via de procuratiehouder aan Merel Investment ad € 20.000 een fixed fee is. Dat de RvC deze betaling, waarvan de directie dus indirect profiteert, desalniettemin goedkeurt, tekent de ‘incestueuze’ en derhalve niet-werkbare verhouding tussen directie en RvC, nu er sprake lijkt van onvoldoende distantie tussen deze twee gremia. Tenslotte is het bewust creëren van semantische communicatiestoornissen (‘directie krijgt maximaal € 40.000 en geen cent meer... maar via een omweg – Merel Investment – vloeien de additionele beloningen binnen’) niet bevorderlijk voor het vertrouwen tussen aandeelhouders en de bedrijfsleiding.

Daarnaast is er ook nog eens sprake van het genereren van (dubbele) betalingen aan de directie, voor het uitvoeren van dezelfde werkzaamheden. Immers de taak van de directie is het onderzoeken van de mogelijkheden om de certificaten Bovemij te vervreemden voor een prijs die gelijk is aan de marktwaarde zonder (20%) discount vanwege illiquiditeit, tegen een vaste vergoeding van € 40.000 (die overigens via een aantal kunstgrepen inmiddels is opgelopen tot € 70.000). De directie is daarnaast onze vertegenwoordiger in de STAK Bovemij, die zich effectief met dezelfde problematiek bezighoudt, maar toucheert uit dien hoofde vacatiegelden voor elke bezochte vergadering. Dat het bestaan van deze vacatiegelden, noch de hoogte ervan aan de aandeelhouders is gecommuniceerd, danwel in het jaarverslag is vermeld, is opnieuw een voorbeeld van de gebrekkige transparantie tijdens de vennootschap.

Recalcico is tenslotte van mening dat de taakomvang van directie en RvC, alsmede de gebrekkige wijze waarop zij deze invullen (zie ook e. hierna) de overeengekomen initiële beloningen niet langer rechtvaardigen.

Ad c. Verspreiden van koersgevoelige (onjuiste) informatie

Middels een persbericht van 4 december 2023 heeft PB Holding ongevraagd uitspraken gedaan over de verwachte resultaten van Bovemij in het tweede halfjaar, waarbij laatstgenoemde heeft aangegeven dat deze informatie niet van haar afkomstig was (en naar later bleek ook nog eens volledig van elke werkelijkheidszin was gespeend). Beide partijen zijn niet bereid gebleken Recalcico inzage te geven in de notulen van een vergadering van certificaathouders Bovemij op 1 december 2023, zodat Recalcico niet in staat is te verifiëren, wie van de twee partijen gelijk heeft. Recalcico heeft de AFM gevraagd deze zaak te onderzoeken en is in afwachting van de terugkoppeling van de toezichthouder. Het verzoek zelf is terug te lezen op de website van Recalcico (www.recalcico.nl).

Vooruitlopend daarop spreekt Recalcico haar verbazing uit over het ongevraagde initiatief van de directie en ziet zij niet in waarom de RvC deze actie, die ongetwijfeld de relatie met Bovemij – waarvan wij in grote mate afhankelijk zijn – niet ten goede komen. Een betere afstemming van de ongevraagde (en kennelijk onjuiste) berichtgeving, zou ongetwijfeld tot minder spanningen hebben geleid.

Ad d. Administratieve omissies ondanks onterechte benoeming procuratiehouder

Hoewel Recalcico van mening is dat de benoeming van de procuratiehouder overbodig is geweest en de kosten in ieder geval niet ten laste van de vennootschap hadden behoren te komen, heeft Recalcico de afgelopen periode vastgesteld dat zijn functioneren niet voldoet aan de daaraan te stellen eisen. Recalcico heeft – in het kader van de ongevraagde dienstverlening – in de afgelopen tijd een groot aantal omissies vastgesteld en bijdragen geleverd deze te verhelpen. Het onderstaand overzicht is illustratief maar niet volledig. Zo was de website niet alleen niet up to date, maar bevatten relevante teksten nog steeds de verwijzing naar de oude bedrijfsnaam (Stern ipv PB Holding). Statutenwijzigingen werden (niet) tijdig op de website geplaatst, de stemuitslagen worden (ten onrechte) niet meer als apart onderdeel van de verslaggeving rond de AvA opgenomen, de percentages van de houders van substantiële kapitaalbelangen waren onjuist berekend en tot overmaat van ramp bevatte de volmacht voor de AvA een onjuiste datum waarop deze zou plaatsvinden en worden agendapunten ten onrechte als stempunt aangemerkt.

Recalcico stelt vast dat het werken met een procuratiehouder, die werkzaamheden uitvoert, die in een kleine organisatie als PB Holding, tot de reguliere taken van de directie behoren, niet alleen onnodig kostbaar is, maar op zijn minst genomen ook geen onverdeeld succes lijkt. Aan deze situatie dient dan ook zo spoedig mogelijk een einde te komen.

Ad e. Vooropstellen eigen belang bij Directie en RvC

Recalcico onderschrijft het feit dat aandeelhouders hebben ingestemd met het door de directie gevraagde mandaat, waarbij geprobeerd zou worden om binnen 2 á 3 jaar de certificaten Bovemij voor een prijs die gelijk is aan de economische waarde (zonder discount van 20%) te verkopen.

Dit mandaat is indertijd verstrekt onder een aantal aannames, die inmiddels niet meer valide zijn. Zo is van interesse van andere verzekeraars om Bovemij over te nemen tegen de marktwaarde nooit iets gebleken en zijn de twee andere partijen, die hiertoe geëigend zijn (Bovag en Bovemij zelf) inmiddels niet meer bij machte om een dergelijke transactie te

realiseren. De laatste optie, het verbeteren van de verhandelbaarheid van de certificaten Bovemij is blijkens een mededeling in het laatste jaarverslag van de STAK, waarvan onze directie notabene deel uitmaakt, momenteel ook niet mogelijk. Kortom, er dreigt een kostbare patstelling.

Van een goed functionerend bestuur had verwacht mogen worden, dat ze tijdig de bakens verzetten, nu de al dan niet terecht veronderstelde pijlers onder het beleid uit zijn gevallen en doorgaan op dezelfde voet gelijk staat aan het afleggen van een route op een doodlopende weg. Van enig veranderingsinitiatief op dit punt is Recalcico nog niets gebleken en de oorzaak daarvan kan niets anders zijn dan dat zij zelf het meeste belang hebben bij het handhaven van de status quo.

Een stringent beleid terzake kostenbeheersing is voor hen niet opportuun nu een belangrijk deel van de kosten(stijging) aan hen ten goede komen. Ook met de voor de hand liggende beëindiging van de beursnotering snijden zij zich in hun eigen vlees, nu in dat geval de RvC volledig overbodig wordt, de directiebeloning neerwaarts zou worden bijgesteld en de procuratiehouder de wacht aan gezegd dient te worden.

De directie heeft, gegeven het feit dat wordt doorgedaan op de ingeslagen weg, terwijl er duidelijk sprake is van een kansloze missie, onvoldoende reflectie op het eigen functioneren en de RvC, die hem laat voortmodderen, beschikt kennelijk niet over adequaat kritisch vermogen om aan deze vertoning een einde te maken.

De voorgenomen herbenoeming van RvC-lid mevrouw Sanders voor een periode van 2 jaar, is een klassiek voorbeeld van een poging om te regeren over het eigen graf heen, nu het gegeven mandaat van de aandeelhouders over minder dan één jaar afloopt en aandeelhouders dan in de gelegenheid worden gesteld een nieuwe directie en toezichthouder aan te stellen.

Ook de (drie)dubbele petten van de directie, die zowel de vennootschap bestuurt, lid is van de STAK Bovemij (waarin hij praat met o.m. vertegenwoordigers van Bovemij en Bovag) en erelid van de Bovag is, maakt het voor hem onmogelijk vrijelijk te functioneren. Waar bijvoorbeeld een kritischer houding tegenover Bovemij (zijn duidelijk niet in control) of Bovag (houden realistische oplossingen tegen) gewenst is, kan de directie niet vrijelijk opereren, nu de handen langs allerlei kanten gebonden zijn.

Zowel directie als RvC zijn doof voor signalen van kritische grootaandeelhouders, die al in een veel eerder stadium hebben aangegeven het zinkende schip te willen verlaten en van wie er inmiddels een (Teslin) de daad bij het woord heeft gevoegd en daadwerkelijk over boord is gesprongen. De slechte liquiditeit van het aandeel PB Holding voorkomt waarschijnlijk dat andere (groot)aandeelhouders hetzelfde doen, maar het is de vennootschap bekend dat ze dit liever vandaag dan morgen doen.

3. *Constructieve oplossingsrichtingen*

Net alleen Recalcico maar ook andere (groot)aandeelhouders zijn ontevreden over de gang van zaken bij PB Holding. Gebrekkige transparantie, ondoelmatig beheer van middelen en belangenverstrengelingen, het is zomaar een greep uit de kritiekpunten, die breed worden gedeeld, hetgeen zal blijken uit de steminstructies en volmachten, die onderweg zijn. Daarnaast zijn aandeelhouders niet langer overtuigd van het slagen van de missie waarvoor zij ruim 2 jaar geleden een mandaat hebben gegeven en waarvan de geldigheidsduur nog maximaal 1 jaar loopt.

Recalcico stelt dan ook voor om de directie en RvC – als onderdeel van hun reguliere werkzaamheden – een plan te laten ontwikkelen, dat op basis van andere (dan de inmiddels achterhaalde) uitgangspunten een geloofwaardig scenario schetst om alsnog, binnen de oorspronkelijk overeengekomen termijn, de vervreemding van de certificaten Bovemij tegen de economische waarde zonder 20% discount te realiseren. Parallel daaraan wordt hen gevraagd een alternatief te ontwikkelen dat voorziet in beëindiging van de beursnotering, nu duidelijk is dat die geen enkele toegevoegde waarde meer heeft en slechts kostenverhogend werkt.

In een uiterlijk over 3 maanden te houden B(AvA) kunnen aandeelhouders het plan dan op geloofwaardigheid toetsen en desgewenst een nieuw mandaat geven (inclusief beloningsstructuur), waarbij ze – op basis van de inhoud van het alternatieve plan terzake de beursnotering – ook kunnen besluiten de beursnotering al dan niet te handhaven.

Voor overleg en toelichting sta ik zoals gewoonlijk t.a.t. open.

Met vriendelijke groeten.

F(rans) A.M. J. Faas.
Recalcico Beheer B.V.
06 23122456