

Geachte,

Ik hoop dat U in het binnenkort te verschijnen jaarverslag 2023 alvast aandacht kunt besteden aan de navolgende zaken (preluderend op de vragen daarover in de AvA waarbij ik aanwezig hoop te zijn).

1. TBS Lier

In het vorige jaarverslag stond – mede op mijn verzoek, waarvoor dank – een wat uitgebreidere toelichting over de veranderingen in de samenstelling van de TBS als gevolg van onder meer fluctuaties in de energieprijzen. Hierdoor was het goed mogelijk de werkelijke waarde van het pand, die – althans in mijn opinie - aanmerkelijk hoger ligt dan de gemankeerde boekwaarde, te ontsluiten. Het zou fijn zijn indien u de minderheidsaandeelhouders ook dit jaar weer van die informatie voorziet.

2. Schilltach

Het is muisstil na de eerdere hoopvolle aankondiging van de zoveelste doorstart, waarbij de Turkse investeerder ambitieuze plannen bekendmaakte. Uiteraard is iedereen benieuwd naar de uitkomsten van de gesprekken, het aangaan van een nieuwe huurovereenkomst waardoor de boekwaarde van het pand aanmerkelijk kan stijgen en de toekomstige ontwikkelingen met betrekking tot dit pand.

Gelet op de afhankelijkheid van de huurder ten aanzien van de productiefaciliteiten kan ik mij niet voorstellen dat die zou weggelopen, maar mocht dit onverhoopt het geval zijn dan ben ik benieuwd naar de ‘compartimenteringsactiviteiten’ waarover de heer Holthof in de laatste AvA sprak, waarmee hij naar ik begriip doelde op de opsplitsing in kleinere units.

3. Voorzieningen

Ik verzoek U nog eens goed te kijken naar de hoogte van de – economisch gezien – overbodige voorziening inzake de Brugse Metaalwerken (en de toelichting daarop). Er werd in het vorige verslag gerept van een ‘aanvullende’ provisie die zou zijn aangelegd voor 250k, maar de hoogte van de voorziening was daarna – als ik het goed begriip – lager dan 250k. Bovendien daalde de omvang van de voorziening in het boekjaar 2023, t.o.v. die in 2022, dus ook dat komt mij in het licht van het voorgaande (de dotatie) en het feit dat dit volgens mij een slapend traject is, onbegriipelijk over.

4. Belastinglatentie

Kunt U aangeven of en zo ja onder welke voorwaarden de nog te publiceren omvang van de belastinglatentie, gaat leiden tot een kasuitstroom? Die is namelijk onontbeerlijk voor het bepalen van de economische waarde van de vennootschap, die in mijn opinie aanmerkelijk hoger ligt dan de zichtbare intrinsieke waarde (en in het vervolg daarvan de beurskoers).

5. Overtollige liquide middelen, dividendbeleid en inkoop eigen aandelen

- Kunt U aangeven wat de ratio is achter het passeren van het dividend, nu de onderneming de helft van haar (gemankeerd) zichtbaar eigen vermogen in kas heeft, er sprake is van een zeer positieve cashflow en er geen investeringsplannen (meer) zijn?
- Kunt U aangeven waarom de vennootschap de overtollige liquide middelen niet (deels) heeft aangewend voor de inkoop van eigen aandelen op (of onder) de zichtbare

intrinsieke waarde, mede gelet op de kloof die er gaapt tussen die boekhoudkundige waarde en de economische waarde? De dunne handel kan daarvoor geen argument zijn nu wij er zonder veel problemen in zijn geslaagd een – vanwege het ontbreken van een duurzame samenwerkingsvorm of stemovereenkomst – niet meldingsplichtig belang van 5% op te bouwen, dat naast het behalen van koerswinst ook kan dienen ter bescherming van minderheidsaandeelhouders indien de onderneming daarin zelf – op basis van toekomstige plannen – toerekenbaar tekort zou schieten. Wat mij betreft is het niet zelf kopen van deze aandelen door de vennootschap (tenzij dat bij wet verboden is en/of fiscale consequenties heeft) een gemiste kans om waarde te creëren voor alle aandeelhouders.

- Het niet uitkeren van dividend of het inkopen van eigen aandelen, hoewel de middelen daarvoor in overvloed aanwezig zijn, verbloemt overigens ook nog op onaanvaardbare wijze de puike economische prestaties van de vennootschap, doordat het puike operationele rendement (8-10%) in een verhouding 1:1 wordt vermengd met de armoedige financiële performance van een circa 3% rendement op de liquide middelen.

6. Bestuurdersbeloningen

Hoewel de CEO en CFO in het verleden uitstekend werk hebben verricht in het creëren van aandeelhouderwaarde (chapeau) die uiteindelijk ook – voor zover valt na te gaan – voor het grootste deel ten goede zijn gekomen aan alle aandeelhouders, is de beloning niet meer in overeenstemming met de omvang van de vennootschap. Ik las in de voorlopige resultaten niets over de aangepaste managementvergoeding in 2023 (maar laat mij graag verrassen in het jaarverslag) en zie informatie over de verdere decimering van deze beloning ook graag onder het kopje ‘vooruitzichten’ tegemoet.

7. Toekomst

In het vorige jaarverslag (2022) werd gerept van een – in mijn eigen woorden – ‘eindspel’ voor de vennootschap, waarbij de waarde van de beursnotering geoptimaliseerd zou moeten worden. Zelfs nu het conflict met de grootaandeelhouder (op het niveau van Iep) de wereld uit is, heb ik nog geen informatie gezien, die deze endgame vormgeeft. In het nieuwe jaarverslag (2023) mogen de volgende stappen eigenlijk niet ontbreken, waarbij de nadruk zou moeten liggen op de vorm en het tijdpad waarmee de vennootschap de latente waarde van de onderneming ten goede zal laten komen aan de aandeelhouders.

8. Besluit

Beantwoording van dit schrijven wordt uitdrukkelijk niet verlangd met het oog op de handelingsvrijheid, maar kan impliciet worden gedaan in het jaarverslag of een begeleidend persbericht. Mocht er na het verschijnen van het jaarverslag behoefte zijn aan overleg dan sta ik daar zoals gewoonlijk altijd voor open, waarbij informatie onder embargo (met een stand still) kan worden gedeeld, indien die niet langer dan twee weken erna publiekelijk wordt.

Fijn weekend!

Met vriendelijke groeten,

Frans Faas

Postbus 70

5427 ZH Boekel

Tel: 0492322476
Gsm: 0623122456
e-mail: frans@frans-faas.nl

Frans Faas

