

Global Graphics PLC

Vergadering van aandeelhouders, 18 oktober 2018 om 14:00 (CEST)

Regus Brussels Airport Meeting Centre, 4<sup>e</sup> verdieping van Airport Terminal, Vliegveld Brussel, 1930 Zaventem, België

Translation of English original

Deze notulen worden verschaft ten behoeve van de aandeelhouders die niet aanwezig konden zijn bij de vergadering en zijn geen woordelijk verslag. De notulen dekken de vragen naar aanleiding van de diapresentatie en moeten worden gelezen in combinatie met de dia's ([https://www.globalgraphics.com/download\\_file/view/412/382](https://www.globalgraphics.com/download_file/view/412/382)).

Presentatoren:

Gary Fry, CEO van Global Graphics PLC  
Graeme Huttley, CFO, Global Graphics PLC  
Guido Van der Schueren, voorzitter, Congra SARL  
Joachim Van Hemelen, CFO, Congra SARL

## 1. Doel van de vergadering en agenda

Gary Fry treedt op als gastheer van de vergadering. Hij legt uit dat het bedrijf de vergadering met de aandeelhouders heeft gepland om kennis te nemen van bepaalde zorgen die onder de aandacht van het bedrijf zijn gekomen. Hij zei dat het besluit om het voorgestelde aanbod te accepteren bij de aandeelhouders ligt. Het doel van de bijeenkomst is om extra informatie te verschaffen, namelijk:

- a. Het uitleggen van de juridische procedure die voor het vriendschappelijk bod door Congra geldt; het bod is onderworpen aan het Engelse recht en het is daardoor mogelijk een onbekend proces voor de aandeelhouders;
- b. Global Graphics PLC heeft Congra uitgenodigd om hun waardering van het aanbod van 4,25 euro uit te leggen;
- c. Gary Fry zal uitleggen hoe de raad van bestuur van Global Graphics (met uitzondering van voorzitter Guido Van der Schueren, die belanghebbende is) het voorgestelde aanbod heeft beoordeeld en waarom ze het ondersteunen;
- d. Aandeelhouders worden uitgenodigd om vragen te stellen en deze te delen op de website van Global Graphics, zodat alle aandeelhouders die niet bij de vergadering kunnen zijn, de belangrijkste punten van discussie kunnen nalezen.

## 2. De "Scheme of Arrangement"-overeenkomst

Graeme Huttley legt uit dat het proces onder een "Scheme of Arrangement" valt, die gemeengoed is in Engeland, maar misschien minder vertrouwd is voor de Belgische aandeelhouders. Om technische redenen, voornamelijk als gevolg van het feit dat de Belgische toezichthouder (de FSMA) een "Scheme of Arrangement"-overeenkomst niet als overnametransactie erkent, zijn zowel de regels van de toezichthouders uit het VK als van die uit België in dit geval niet van toepassing. Global Graphics PLC is echter van plan om de beginselen van de "City Code on Takeovers and Mergers" (de "code") te volgen; dit is de Britse implementatie van de EU-richtlijn betreffende het openbare overnamebod (2004/25/EG).

Deze code beschermt zowel aandeelhouders als de doelonderneming (Global Graphics PLC). De code heeft onderliggende principes en het is het voornemen van Global Graphics om zich aan die principes te houden, hoofdzakelijk:

- Alle aandeelhouders uit dezelfde categorie moeten gelijk worden behandeld en voldoende informatie hebben om een weloverwogen beslissing te nemen;
- Er mag geen valse markt worden gecreëerd; en
- De leiding van de doelonderneming mag zich zonder toestemming van haar aandeelhouders niet gedragen op een manier die het aanbod zou ondermijnen

De “scheme of arrangement”-overeenkomst bestaat tussen een bedrijf en haar aandeelhouders en moet door het Britse Hooggerechtshof worden goedgekeurd. De regeling vereist aanzienlijke steun onder de aandeelhouders voor het voorgestelde aanbod.

Een belangrijk document over de overeenkomst zal binnenkort worden gepubliceerd, waarin meer gedetailleerd wordt uitgelegd wat de achtergronden van het aanbod zijn, wat het voorgestelde tijdschema en de stemprocedure is. Dit document wordt beoordeeld door het Hooggerechtshof voordat het aan de aandeelhouders wordt gepresenteerd. Er wordt verwacht dat dit document over de overeenkomst aan het Hooggerechtshof zal worden voorgelegd in de week van 22 oktober. Er zullen twee formele bijeenkomsten achter elkaar worden georganiseerd om de overeenkomst goed te keuren; de eerste door het Hooggerechtshof en de tweede, de algemene vergadering van aandeelhouders, die alleen plaats zal vinden als het Hooggerechtshof van mening is dat de overeenkomst billijk is.

**Vraag uit de zaal: Moet Johan Volckaerts worden uitgesloten van de stemming omdat hij de grootste aandeelhouder en ook lid van de raad van bestuur is?**

**Antwoord van Graeme Huttley: Het Hof zal dat beslissen en we zullen een toelichting aan de aandeelhouders verstrekken na juridisch advies.**

De stemprocedure wordt beheerd door de onafhankelijke registerhouder van het bedrijf. Er zal een periode van 3 weken zijn waarin de aandeelhouders het document over de overeenkomst kunnen lezen, analyseren en hun stemmen kunnen insturen. De registerhouder zal een helpdesk aanbieden waar eventuele vragen over de stemprocedure kunnen worden gesteld.

**Vraag uit de zaal: zal de stemming tijdens de algemene vergadering plaatsvinden?**

**Antwoord van Graeme Huttley: Ja. We verwachten dat de Algemene Vergadering in Brussel zal worden gehouden; alle aandeelhouders zullen worden uitgenodigd om te stemmen (met uitzondering van Guido Van der Schueren). U hoeft de vergadering niet persoonlijk bij te wonen, maar u kunt per volmacht stemmen als u dat liever wilt.**

Een advocaat uit het Hooggerechtshof is degene die de overeenkomst goedkeurt en bepaalt of de algemene vergadering kan plaatsvinden, op voorwaarde dat er voldoende aandeelhouders deelnemen. Als de advocaat de overeenkomst goedkeurt, zal de Algemene Vergadering op dezelfde dag plaatsvinden. We verwachten dat het document met de overeenkomst eind oktober/begin november voor de aandeelhouders beschikbaar zal komen en dat de bijeenkomsten van het Hof en de Algemene Vergadering eind november kunnen plaatsvinden.

Graeme Huttley licht nog een paar andere zaken toe:

- Definitie van onafhankelijke bestuurders: een bestuurder zonder belangenconflict. GVDS heeft een belangenconflict, omdat hij een andere overeenkomst met Congra heeft.
- Management incentives: die zijn er niet.
- Mening over billijkheid: vaak gegeven door een financieel adviseur, is niet noodzakelijk omdat de transactie niet onder de code valt.
- Regels voor openheid en transparantie (DTR 5): 3% van de stemrechten is de eerste meldingsdrempel, daarna iedere 1%. Het is de verantwoordelijkheid van de aandeelhouders om het bedrijf in te lichten.

### 3. Redenen en waardering van Congra

Guido Van der Schueren en Joachim Van Hemelen presenteren de achtergrond van het voorgestelde aanbod en hun waardering daarvan (zie hun dia's voor meer informatie).

Vragen en opmerkingen uit de zaal die tijdens hun presentatie naar boven kwamen waren:

**De zaal: Is het een billijk en redelijk aanbod en een billijke waardering?**

**Reactie van Congra: Ja, dat is het.**

**De zaal laat blijken dat men het niet eens is met de manier waarop de waardering is berekend.**

### 4. Beoordeling van het aanbod door Global Graphics PLC

Gary Fry legt uit dat de raad van bestuur het aanbod heeft beoordeeld. Het is de plicht van het bestuur om het beste resultaat voor het bedrijf en haar aandeelhouders te behalen en om de beste kandidaat te ondersteunen. Het is geen geheim dat sinds Guido Van der Schueren vier jaar geleden als voorzitter tot het Bestuur toetrad, de fusie tussen het bedrijf Hybride Software (de werkmaatschappij van Congra) en de werkmaatschappijen van Global Graphics het potentieel had om plaats te vinden.

De heer Fry onderzoekt andere waarderingen van bedrijven in de grafische industrie met behulp van externe data points. Eén voorbeeld is een bedrijf dat aan Caldera is verkocht; toen men in onze bedrijfstak het aanbod hoorde, was men geschokt omdat men dacht dat het te hoog was.

De heer Fry presenteert ook informatie van Proximus LLC, specialisten in fusies en overnames, waaruit blijkt dat de multiples die in onze industrie op de open markt worden aangeboden, vergelijkbaar of beduidend lager zijn dan wat door Congra wordt aangeboden.

Hij herhaalt echter dat de aandeelhouders zelf moeten beslissen of ze vóór of tegen de overeenkomst willen stemmen, want het is uiteindelijk de beslissing van de aandeelhouders.

### 5. Q & A

**Vraag:** Hield de kostenbesparing van € 900.000 aan het einde van 2017 verband met de consolidatie rond één van jullie klanten?

**Antwoord:** Dat is juist. Het traditionele klantenbestand rond Compose, ECRM en RTI heeft zich geconsolideerd rondom Xitron, één van onze partners. De kostenbesparing was nodig om GGS winstgevend te maken. Om nu groei te realiseren in het bedrijf, moeten we investeren.

**Vraag:** Waarom is de waardering gebaseerd op historische getallen? Je kunt groeien en investeren.

**Antwoord van Gary Fry:** Dit is de evaluatie van het bedrijf door Congra. Maar we zullen in de toekomst meer middelen nodig hebben om te groeien.

**Vraag:** Hoeveel zaken worden er gedaan tussen Hybrid Software en Global Graphics Software?

**Antwoord van een andere aandeelhouder:** Het bedrag dat wordt genoemd is 67K euro in de zes maanden tot 30 juni 2018. Gary Fry merkt op dat dit de RIP's zijn die tot nu toe door Hybrid Software aangeschaft zijn.

**Commentaar van een aandeelhouder:** Ik neem graag deze gelegenheid om de raad van bestuur en het managementteam te feliciteren met de prestaties van het bedrijf in de afgelopen jaren.

**Vraag:** Hoe zullen aandeelhouders verzekerd zijn van onafhankelijke toezicht op de stemmen en dat de stemmen op een “correcte” manier zullen worden behandeld?

**Antwoord van Graeme Huttley:** De registerhouder is verantwoordelijk voor de distributie van het document met de overeenkomst en de stemmen per volmacht, alsmede de verwerking daarvan. De aandelen worden bewaard in het Crest-systeem en de stemming wordt verspreid via het Crest-systeem. Als onderdeel van het proces zal het Hooggerechtshof ook willen zien dat er voldoende aandeelhouders meedoen aan de stemming. Het Hof zal niet instemmen met de overeenkomst als er slechts een paar aandeelhouders stemmen. Dit geeft het Hof het beeld dat de aandeelhouders de mogelijkheid hebben gehad om hun mening te uiten.

**Vraag:** Wordt er een onafhankelijke scheidsrechter benoemd om de stemmen parallel te tellen?

**Antwoord:** Global Graphics PLC zal het proces niet beheren en is onafhankelijk van het proces. We moeten gebruik maken van de registerhouder, die contact heeft met de beheerders, die vervolgens contact kunnen leggen met de particuliere aandeelhouders. Het Britse vennootschapsrecht is erg sterk wat dit betreft. De registerhouder moet de aandeelhouders identificeren om ervoor te zorgen dat er een evenwichtige vertegenwoordiging van de stemmen bestaat.

**Suggestie van een aandeelhouder:** Kunnen we suggereren dat aandeelhouders die in het bezit zijn van minder dan 3% van de aandelen (de meldingsdrempels) het Hof over hun stem inlichten?

**Antwoord van Graeme Huttley:** Ik zal met onze advocaten praten om dit te achterhalen.

**Vraag:** Zal er een manier voor aandeelhouders zijn om te communiceren met de rechtbank? Zal dit online worden?

**Antwoord van Graeme Huttley:** Het document over de overeenkomst wordt twee weken voordat het voor de aandeelhouders beschikbaar komt, naar de rechtbank gestuurd. Het Hof heeft zicht op alle stemmen. Pas als het Hof de overeenkomst goedkeurt, kan er worden overgegaan tot de formele stemming door de aandeelhouders tijdens de algemene vergadering. Dat wil zeggen dat, tenzij er voldoende betrokkenheid van de aandeelhouders is, het Hof niet zal instemmen met de overeenkomst. Er bestaan veel precedentes voor dit proces.

**Vraag:** Zal het bestuur de onafhankelijkheid van de bestuursleden opnieuw evalueren?

**Antwoord van Graeme Huttley:** We hebben juridisch advies ingewonnen en Gary Fry, Graeme Huttley en Johan Volckaerts worden geacht onafhankelijk te zijn voor deze transactie. Guido Van der Schueren is uitgesloten van vergaderingen en stemmingen.

**Vraag:** Er is geen billijkheidsvereiste, maar er bestaat een groot verschil tussen hoe GVDS en kleine aandeelhouders het bedrijf zien. Waarom vinden we niet een manier om iemand aan te stellen die een onafhankelijke waardering kan doen? Dat zou leiden tot meer vertrouwen bij de aandeelhouders voordat ze moeten stemmen.

**Antwoord:** Ons juridisch advies geeft aan dat dit niet nodig zou zijn.

**Johan Volckaerts merkt op:** Dit is niet een bedrijf dat eigendom is van een aandelenblok. De deelnemingen zijn verdeeld. Er is slechts één grote aandeelhouder die kan stemmen, dus als u tegen het voorgestelde aanbod stemt, zal het niet gebeuren. Er is dus geen noodzaak voor een waardering. 75% van de aandeelhouders moeten stemmen. Ik ben het ermee eens dat de groei prognoses goed zijn. Als je meer dan 8x of 9x EBITDA krijgt, is dat een goede prijs. U moet ook bedenken dat Global Graphics PLC een microcap met slechte liquiditeit is, waardoor het moeilijk is om aandelen te verkopen.

.../

**Vraag:** Bij de analistenpresentaties in april vertelde Gary Fry dat PrintFlat het potentieel heeft om net zo groot te worden als de RIP-business. Is dit de echte reden voor de overname? Is PrintFlat de olifant in de kamer?

**Antwoord van Guido Van der Schueren:** Fundamentals heeft ook veel ontwikkelingspotentieel dat nog niet te zien is.

**Antwoord van Gary Fry:** PrintFlat is een geweldige kans voor GGS. Het begint nu echt op gang te komen, maar het is een nieuwe onderneming, die goed is voor ongeveer 1% van de omzet. We lanceerden Fundamentals met Hybrid tijdens drupa 2016 en we hebben nog geen enkele live-klant voor dat product. OEM-fabrikanten hebben een ontwikkelingsperiode nodig. Elke innovatie vergt tijd, energie en geld en het duurt een aantal jaar voordat je er geld mee begint te verdienen.

**Vraag:** Hoe uniek is PrintFlat werkelijk?

**Antwoord van Gary Fry:** Andere leveranciers lossen het probleem op andere manieren op. Onze aanpak is uniek en wij vragen octrooien aan op bepaalde gebieden. We pakken het probleem in de software aan en we geloven dat niemand anders het op dezelfde manier doet.

**Vraag:** Wat als de "Scheme of Arrangement"-overeenkomst niet wordt uitgevoerd? Kan GVDS lid van het bestuur blijven?

**Antwoord van Gary Fry:** Over de samenstelling van het bestuur wordt gestemd door de aandeelhouders tijdens de AVA.

**Vraag:** In april zei Gary Fry zei dat hij openstaat voor verdere acquisities. Hindert dit proces die zoektocht?

**Reactie van Gary Fry:** Ik ben altijd op zoek naar relevante acquisities. Als er iets op tafel zou liggen, zou dat niet stoppen. Er is niets veranderd in de manier waarop we zaken doen sinds het aanbod is gedaan.

**Vraag aan Guido Van der Schueren:** De aandelenkoers heeft een sprong gemaakt. Is dit een teken dat de markt denkt dat uw aanbod te mager is?

**Antwoord van Joachim van Hemelen:** De "sprong" is slechts 1%.

**Antwoord van GVDS:** Het is een feit dat mijn mening niet verandert.