

**Deze notulen zullen ten blijke van vaststelling worden ondertekend door de voorzitter van de Raad van Commissarissen op 18 december 2019. Tot die tijd kunnen personen die de vergadering hebben bijgewoond een inhoudelijk reactie sturen naar : [info@arconacapital.com](mailto:info@arconacapital.com)**

Notulen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van  
**Arcona Property Fund N.V.**  
d.d. 21 mei 2019 te Amsterdam.

Aanwezig:

*Leden van de Raad van Commissarissen*

H. H. Kloos RBA, voorzitter van de Raad van Commissarissen

Drs. B. Vos, commissaris

*Directie Arcona Capital Fund Management B.V.*

G. St. J. Barker LLB FRICS

drs. P.H.J. Mars

H. H. Visscher

*Namens Stichting prioriteit MERE [de Prioriteit]*

G. St. J. Barker LLB FRICS

H. H. Visscher

*Namens Deloitte Accountants N.V.*

J. Holland, partner

*Namens Arcona Capital Fund Management B.V.*

ir. J.M. Poot, Fondsmanager

Mevr. M. T. H. Blokland BBA, notulist

*Aandeelhouders*

13 [47,75% van het uitstaande kapitaal]

## **Agenda**

1. Opening.
2. Verslag van de Directie over het boekjaar 2018;
3. Vaststelling van de jaarrekening over 2018 alsmede bepaling van de winstbestemming [stempunt];
4. Verlening van décharge aan de Directie voor het door haar gevoerde bestuur [stempunt];
5. Verlening van décharge aan de leden van de Raad van Commissarissen voor het door hen gehouden toezicht [stempunt];
6.
  - a. Liquidatie van het Fonds en toelichting daarop
  - b. Gezamenlijk standpunt Directie en Raad van Commissarissen ten aanzien van Liquidatie van het Fonds;
  - c. Stemming over agendapunt 6.a; [stempunt];
7. Voorstel van Stichting Prioriteit om € 0,25 per aandeel uit te keren afhankelijk van stempunt 6;
8. Rondvraag;
9. Sluiting.

## 1. Opening

De voorzitter opent de vergadering van Arcona Property Fund N.V. (het **Fonds**) en heet iedereen hartelijk welkom.

De voorzitter verklaart voorts dat de voltallige directie van Arcona Capital Fund Management B.V. (de **Directie**) en Raad van Commissarissen aanwezig zijn.

De voorzitter constateert dat de vergadering is bijeengeroepen door middel van aankondiging op 8 april 2019 derhalve vóór de wettelijk en statutair voorgeschreven termijnen van 42 dagen alsmede de jaarrekening binnen deze termijn ter inzage is gelegd en verkrijgbaar is gesteld via de website van het Fonds. De voorzitter constateert derhalve dat er rechtsgeldige besluiten genomen kunnen worden over alle aangekondigde onderwerpen.

Uit de presentielijst blijkt dat 13 aandeelhouders dan wel gevolmachtigden aanwezig zijn, tezamen 1.416.422 aandelen vertegenwoordigend, zijnde ca 47,75 % van het uitstaande aandelenkapitaal.

## 2. Verslag van de Directie over het boekjaar 2018:

Het woord wordt gegeven aan de heer Poot die een toelichting geeft op de cijfers van het boekjaar 2018 aan de hand van de presentatie. De presentatie is een integraal onderdeel van deze notulen en wordt na afloop van de vergadering op de website geplaatst.

Het directe resultaat is positief. Het indirecte resultaat geeft een gemixt beeld en wordt hierna door de heer Poot toegelicht. De kengetallen worden gepresenteerd en laten over de gehele linie een positieve ontwikkeling zien. Het eigen vermogen is afgenomen o.a. door lagere waardering van de retail assets in Polen. Door de surséance van betaling van supermarktketen Piotr I Pawel (**P&P**) en de weerslag die dit heeft op de gehele supermarktbranche in Polen, is door de taxateur voor de retail assets een lagere waardering gehanteerd

De heer Poot merkt voorts op dat het vreemd vermogen een verschuiving van lang naar kort maakt. De DNB Nord Bank lening voor het gebouw Maris in Polen loopt eind 2019 af. De lening van Sberbank CZ liep af per ultimo 2018 en is inmiddels in Q1 2019 geherfinancierd voor een periode van vijf jaar.

De heer Poot licht vervolgens de resultatenrekening toe. Het direct resultaat per ultimo 2018 [excl. verkopen 2017] is gestegen ten opzichte van 2017 als gevolg van een stijging van de bezettingsgraad en een stijging van het operationeel resultaat [+13%]. De hogere bezettingsgraad heeft geleid tot hogere inkomsten na verwerking van alle incentives.

Over de samenstelling van de portefeuille merkt de heer Poot tot slot op dat het Fonds in Slowakije per 31 maart 2019 nog een (te) grote exposure laat zien. Het streven van de Directie is om dit in 2019 af te laten nemen, door zowel verkopen van Slowaaks vastgoed alsmede acquisitie van activa in andere landen. Dit wordt later in de vergadering nader toegelicht.

## 3. Vaststelling van de jaarrekening over 2018 [stempunt]:

De voorzitter brengt vervolgens de vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2018 in stemming. De jaarrekening 2018 wordt bij acclamatie vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

## 4. Verlening van décharge aan de Directie voor het door haar gevoerde bestuur [stempunt]:

De voorzitter brengt vervolgens agendapunt 4 in stemming en constateert dat de Algemene Vergadering van Aandeelhouders décharge verleent aan de Directie voor het gevoerde beleid over het afgelopen boekjaar. De heer *Wichards* stemt tegen.

5. Verlening van décharge aan de leden van de Raad van Commissarissen voor het door hen gehouden toezicht [stempunt]:

De voorzitter brengt vervolgens agendapunt 5 in stemming en constateert dat de Algemene Vergadering van Aandeelhouders décharge verleent aan de leden van de Raad van Commissarissen voor het door hen gehouden toezicht. De heer *Wichards* stemt tegen.

6a. Liquidatie van het Fonds en toelichting daarop

De voorzitter geeft vervolgens het woord aan de heer Barker die de visie van de Directie en tevens het standpunt van NIBC op de potentiële liquidatie zal toelichten. Het agenderen van een mogelijke liquidatie is door de Directie in 2016 toegezegd en zij komt deze nu na.

Voorts zal de Directie een uitwerking van de door haar gemaakte *going concern* prognose nader toelichten. Met betrekking tot de indicatie van de liquidatiewaarde over vijf jaar heeft zowel NIBC (€ 7,20) als de Directie een berekening gemaakt waarbij het management iets hoger uitkomt dan NIBC. De geschatte potentiële *going concern* waarde ligt volgens de Directie echter vele malen hoger dan de geschatte liquidatiewaarde, aldus de heer Barker. Dit wordt nog inzichtelijk gemaakt in een tabel waarbij de twee scenario's worden uitgelicht.

*NIBC*

NIBC heeft een analyse gemaakt van het Fonds. Zij schat dat het totaal aan illiquide panden binnen drie jaar kan worden verkocht. Deze visie wordt gedeeld door de Directie. In het liquidatiescenario valt het operationele inkomen snel weg terwijl de kosten blijven als gevolg van de (beursgenoteerde) structuur. Ten aanzien van de verkoop is het probleem niet zozeer de prijs maar de timing. De heer Barker meent dat de *fair value* van de gebouwen de reële waarde is, maar het vergt tijd om een goed marketing- en verkoopproces te doorlopen.

NIBC heeft zich daarnaast positief uitgesproken over de potentiële groei door de (gedeeltelijke) overname van de SPDI-portefeuille tegen betaling in aandelen van het Fonds, zonder verwatering voor de aandeelhouders met als gevolg een betere geografische spreiding en groei van het inkomen.

In dit verband lijkt het de Directie juist om beide scenario's met elkaar te vergelijken.

*Leningen Fonds:*

Leningen die aflopen – op Fondsniveau van in totaal € 7,8 mln. en lokaal € 6,3 mln. - vormen volgens de Directie het grootste risico voor het Fonds indien liquidatie in de markt bekend wordt. Derhalve is een beschikbare kredietfaciliteit van € 14-15 mln. een voorwaarde voor een ordentelijke liquidatie. In het liquidatiescenario worden banken en crediteuren/ bedrijven als eerste terugbetaald, als laatste de aandeelhouders.

Met betrekking tot de berekening van de genoemde liquidatiewaarde wordt opgemerkt dat elementen zoals renteswaps en belastingen door NIBC niet zijn meegenomen.

De verkoop van de assets onder druk betekent een lagere opbrengst dan de *fair value* en betekent vernietigen van kapitaal waardoor liquidatie op dit moment volgens de Directie risicovol is. Dit is niet in het belang van de aandeelhouders. De heer Barker is van mening dat er betere routes zijn om aandeelhouderswaarde te creëren. Indien insolventie van het Fonds optreedt, is alle aandeelhouderswaarde verloren.

Daarom blijft volgens de Directie groei van het Fonds de enige juiste route.

Vervolgens wordt een tabel gepresenteerd die de verwachte uitkeringen laat zien bij i) een liquidatiescenario en ii) een groeiscenario gedurende een periode van vijf jaar. In het liquidatiescenario vinden uitkering plaats als alle bankleningen en schulden zijn afgelost t.w. eind 2022/ 2023. In het groeiscenario worden de verwachtingen van de uitkeringen per jaar aangegeven. De Directie verwacht in 2023 het streefrendement van 8% ten opzichte van de huidige beurskoers van ca. € 7,20 te kunnen behalen. De heer Barker benadrukt dat deze berekening is gebaseerd op de aanname dat het Fonds *géén* acquisities doet buiten SPDI. Bij meerdere acquisities zou dit rendement mogelijk ook eerder behaald kunnen worden.

6b. Gezamenlijk standpunt Directie en Raad van Commissarissen ten aanzien van liquidatie van het Fonds:

De voorzitter deelt mede dat de commissarissen de visie van de Directie met betrekking tot de liquidatie delen. Wel zegt de voorzitter dat de Raad van Commissarissen aan de aandeelhouders de toezegging wil doen dat het bestuur ná afronding van de herfinanciering van de aflopende leningen, zowel op N.V.-niveau (€ 7,8 mln.) als lokaal niveau (€ 6,3 mln.), opnieuw een BAvA bijeen zal roepen over de toekomst van het Fonds.

6c. Stemming over agendapunt 6.a; [stempunt]:

De voorzitter brengt vervolgens agendapunt 6.a in stemming en constateert dat de Algemene Vergadering van Aandeelhouders tegen Liquidatie stemt. De heren *Lemoine* en *Riemersma* onthouden zich van stemming.

7. Voorstel van Stichting Prioriteit om € 0,25 per aandeel uit te keren afhankelijk van stempunt 6;

De voorzitter brengt vervolgens agendapunt 7 in stemming en constateert dat het voorstel per acclamatie door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders is aangenomen.

Met betrekking tot de geplande verkopen geeft de heer Barker een opsomming van de plannen dit jaar.

- i) Slowakije, Košice: het management zet actief een vijftal gebouwen in Košice in de markt. Gekozen is om aanvankelijk vijf gebouwen te koop aan te bieden. Dit maakt middelen vrij die weer geïnvesteerd kunnen worden in andere potentiële acquisities. Het streven is om gebouwen voor een waarde van € 10 miljoen per ultimo 2019 te verkopen.
- ii) Verkoop Kalisz – Polen: dit verkoopproces loopt en het bod is hoger dan de vigerende banklening.

Groei van het Fonds wordt beoogd door middel van de volgende acquisities:

A. Kliwer, potentiële acquisitie in Warschau:

De heer Barker geeft aan dat het verkoopcontract per eind mei 2019 getekend wordt, onder voorbehoud van financiering. Dit kan bijv. door middel van een obligatielening zijn. Het betreft een modern kantoorgebouw in de snelgroeiende stad Warschau en goed passend in het huidige portfolio. Deze acquisitie maakt het portfolio uitermate geschikt voor het aantrekken van nieuwe investeerders

B. SPDI

De heer Barker geeft aan voorlopig onder de grens van 5 miljoen uitstaande aandelen te willen blijven en het voornemen is om de SPDI-portefeuille in 3 fases over te nemen: fase 1. Aantal assets in Oekraïne en Bulgarije, fase 2. de resterende assets in Oekraïne en een aantal assets in Roemenië en fase 3. De resterende assets in Roemenië. Voor fase 3 is de verwachting dat het aantal uitstaande aandelen boven de limiet van 5 miljoen kan komen. Mocht dat het geval zijn, dan zal de Directie de uitgifte van aandelen aan de AvA voorleggen.

Ter illustratie toont de heer Barker tot slot twee grafieken van de samenstelling van het portfolio voor en na de SPDI-acquisitie op basis van de reële waarde en op basis van de verwachte netto-inkomsten.

8. Rondvraag

De heer Van der *Kruk* vraagt of de heer Barker Polen nog als een groeimarkt ziet gezien de ontwikkeling in de retail branche. De heer Barker geeft aan dat hij de vraag begrijpt maar dat hij meent dat de waarde van de retail assets in Polen de potentie heeft om te herstellen van de huidige waardering. Op dit moment wordt onderhandeld over een overname van P&P door de supermarktketen SPAR (uit Zuid-Afrika) die zal helpen de retailmarkt zal stabiliseren. Dit zal naar verwachting leiden tot een *uplift* in de markt. Over de gehele linie is de Directie nog steeds positief over Polen en blijft het een goede markt om te groeien voor het Fonds. Met name Warschau maakt een enorme groei door, zelfs meer dan in Londen.

Zoals aangegeven, is het streven van de Directie om de blootstelling in Slowakije af te bouwen. In Tsjechië zijn de waarderingen van de gebouwen beduidend hoger maar is het op dit moment een moeilijke markt om te kopen.

De heer *Riemersma* vraagt naar de financiering van de SPDI-deal en uitgifte van *warrants*. De heer Barker antwoordt dat de Directie nog van mening verschilt met SPDI over de waardering van de gebouwen en dat deze naar beneden moet worden aangepast. De heer Barker is nog in onderhandeling met SPDI en verwacht dat de omvang van de deal kleiner zal zijn.

De heer *Richards* vraagt of de uitgifte van aandelen wordt beperkt tot maximaal vijf miljoen uitstaande aandelen. De voorzitter antwoordt bevestigend.

De heer *De Groot* vraagt waar de nieuw uit te geven aandelen worden geplaatst. De heer Barker antwoordt dat de nieuwe aandelen het betaalmiddel zullen zijn voor SPDI. Indien SPDI de aandelen wil verkopen dan kan men dit bijv. in Praag doen omdat daar vraag is maar helaas nog geen aanbod.

De heer *Klop* vraagt naar de ex-dividend datum. De heer Visscher antwoordt dat dit in het persbericht zal staan dat op zeer korte termijn zal worden gepubliceerd.

De heer *Jacobs* is bezorgd over het tekort aan liquiditeit van het aandeel en vraagt of de directie hierin een rol kan spelen door zelf aandelen in te kopen en aanbod in Praag zou kunnen creëren middels een machtiging van de AvA. De voorzitter antwoordt dat het een goede suggestie is. Echter is daarvoor ook geld nodig en de huidige keuze van de directie is om de liquide middelen nu aan te wenden voor de SPDI-deal en een betere spreiding van de beleggingen te creëren voor de aandeelhouders.

De heer Van der *Kruk* vraagt of er verder nog belemmeringen zijn voor de handel in Praag. De heer Visscher antwoordt dat op dit moment in Praag geen stukken worden aangeboden en dat dit de reden is dat er daar geen handel is.

De heer *Riemersma* vraagt of bekend is welke prijs in Praag voor de stukken wordt geboden. De heer Visscher geeft aan dat dit niet bekend is. Juristen in Praag zijn bezig met de technische problemen bij de intermediairs/brokers op te lossen

De heer *Lemoine* vraagt of er voor de uitgifte van aandelen een persbericht wordt uitgegeven. De heer Visscher antwoordt bevestigend.

## 9. Sluiting.

Niets meer aan de orde zijnde dankt de voorzitter de aanwezigen voor hun inbreng en aandacht en sluit de vergadering.

Een exemplaar of kopie van deze notulen zal aan de Directie worden gezonden, opdat de Directie van de besluitvorming aantekening kan maken.

Deze notulen zijn op ..... 2019 door de voorzitter en de notulist van de vergadering vastgesteld en ten blijke daarvan door hen ondertekend.

Voorzitter:

Notulist:

---

H. H. Kloos

---

M. T. H. Blokland