

Deze notulen zullen ten blijke van vaststelling worden ondertekend door de voorzitter van de Raad van Commissarissen op 3 februari 2022. Tot die tijd kunnen personen die de vergadering hebben bijgewoond een inhoudelijk reactie sturen naar: info@arconacapital.com

Indien er sprake is van verschillen tussen de Nederlandse en Engelse versie van deze notulen, is de Engelse versie leidend.

Notulen van de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van
Arcona Property Fund N.V.
d.d. 5 oktober 2021 te Amsterdam.

Aanwezig

Leden van de Raad van Commissarissen

H. H. Kloos RBA, voorzitter

Drs. B. Vos

Drs. J. J. van Heijst

M. P. Beys

Directie Arcona Capital Fund Management B.V. (de directie)

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 Arcona Capital Fund Management B.V.

ir. J.M. Poot, Fondsmanager

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

Aandeelhouders

2.045.958 stemmen vertegenwoordigend 54,43% van het uitstaande kapitaal

Agenda

1. Opening;
2. Toekomstige strategie;
3. Inkoop van aandelen op voorstel van de directie;
4. Rondvraag;
5. Sluiting.

1. Opening

De voorzitter opent de vergadering van Arcona Property Fund N.V. (het **Fonds**), en heet iedereen hartelijk welkom en verklaart voorts dat de voltallige directie van Arcona Capital Fund Management B.V. (de **directie**) in deze vergadering aanwezig is.

De voorzitter constateert dat de vergadering bijeengeroepen is door middel van de aankondiging op 23 augustus 2021 derhalve vóór de wettelijke en statutair voorgeschreven termijnen van 42 dagen. 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 2.045.958 aandelen vertegenwoordigend, zijnde ca. 54,43% van het uitstaande aandelenkapitaal.

2. Toekomstige strategie

De voorzitter geeft het woord vervolgens aan de directie, de heer Baker, die aan de hand van de presentatie een toelichting geeft. De presentatie – die na afloop van de vergadering op de website wordt gepubliceerd – maakt integraal deel uit van deze notulen.

De heer Barker geeft aan dat de prioriteit is en blijft het aflossen van de korte termijn verplichtingen. Door herfinanciering en verkopen is de gemiddelde looptijd van de leningen in 2021 gestegen van 1,60 jaar (begin 2021) naar 2,84 jaar (eind Q3). Dit verbetert de financiële stabiliteit van het Fonds en creëert opties. De aflossing van de korte termijn verplichtingen in H2 2021 zal impact hebben op de lange termijn strategie van het Fonds.

Het verlaten van de groeistrategie – hetgeen de directie voornemens is - zoals in 2016 gecommuniceerd en ondersteund, zal formeel en inhoudelijk besproken moeten worden.

De heer Barker geeft een korte toelichting op de vier strategische opties voor de toekomst zoals besproken met de Raad van Commissarissen

1. Groei: Onder de directie en commissarissen is er consensus dat groei niet meer een logische strategische optie is. Uitgifte van aandelen ter financiering van de groei is niet aantrekkelijk met de huidige discount tussen Intrinsieke Waarde (**IW**) en de beurskoers. Deals à la SPDI zijn schaars in de markt. Het tegenvallend gebrek aan respons van de markt op de dividuutkeringen maakt dat een andere strategie nodig is. De hoge vaste kosten van het Fonds voortkomend uit de beursnotering en het AIFMD-regime maken dat de huidige omvang van het Fonds niet voldoende rendabel is.
2. Formele liquidatie: Nadeel hiervan is dat de handel in aandelen stopt en de aandeelhouders gedurende drie a vier jaar niet kunnen uitstappen. Banken krijgen daarbij voorrang op aandeelhouders. Op de vraag van de heer *Riemersma* antwoordt de heer *Visscher* dat Euronext het stoppen van de handel tijdens de vereffening verplicht stelt. De heer Barker vervolgt dat ook herfinanciering van bestaande leningen lokaal moeilijk zal zijn. Ook loopt het Fonds een (tijdelijk) juridisch risico door het niet nakomen van haar verplichting jegens SPDI hetgeen een negatieve impact kan hebben op de verwachte liquidatie waarde van € 8-9 p/a [twee jaar terug berekend door zakenbank NIBC].
3. Verkoop Fonds en 'delisting' [overname]: Voordeel is een potentieel snellere exit dan optie 2. Nadeel zal zijn dat biedingen van derden naar verwachting rond de huidige beurskoers zullen liggen en derhalve substantieel lager dan IW. Indien een bod wordt uitgebracht, zal de directie dit aan de aandeelhouders voorleggen. De directie zal het bod ook afzetten tegen andere opties. De huidige focus van de directie, het continueren van de verkoop van de illiquide gebouwen, zal de mogelijke verkoopprijs van de portefeuille bij een overname verder doen verbeteren. Inmiddels zijn reeds zes illiquide Slowaakse gebouwen verkocht. De Poolse en Tsjechische portefeuille bestaan met name uit liquide gebouwen. Elke biedende partij zal in staat moeten zijn om leningen te herfinancieren en te onderhandelen met de lokale banken en/of een samenwerking aangaan met grootaandeelhouders.
4. Inkoop eigen aandelen | Aandeleninkoop. Voordeel voor de aandeelhouders is dat zij naar verwachting hun posities contant kunnen maken tegen een hogere waarde dan de huidige beurskoers terwijl – gelijk optie 2) – vastgoed liquide wordt gemaakt. Door vermindering van het aantal uitstaande aandelen, stijgt de winst per aandeel terwijl de koers-winstverhouding (K/W) daalt of de beurskoers stijgt. De heer Barker geeft aan dat deze strategie mogelijk gemaakt zal worden door een versneld en actief maar gecontroleerd verkoopprogramma waarbij een maximale opbrengst zal worden nagestreefd. Het tijdsplan voor de verkoop van *non-core*/ illiquide gebouwen in Slowakije, Oekraïne en Bulgarije schat de heer Barker op ca. zes tot twaalf maanden. De korte termijn verplichtingen bedragen € 5 miljoen. De heer Barker verwacht met gecontroleerde verkoop van de *non-core* objecten vrij beschikbare cashflow te kunnen realiseren van in totaal € 20 tot € 25 miljoen. Tot nu heeft de directie het merendeel van de gebouwen tegen of boven taxatiewaarde kunnen verkopen. Timing is voor verkoop van vastgoed van groot belang. Hoe agressiever de verkoop, hoe lager de verkoopprijs. Binnen negen maanden verwacht de heer Barker € 10 tot € 15 miljoen vrij te kunnen maken uit verkoop van de *non-core* gebouwen in Slowakije. Met de opbrengsten kan de inkoop van aandelen volledig gefinancierd worden. Tegelijkertijd zullen de overige *non-core* objecten op de markt gebracht worden.

De heer *Bogerd* vraagt naar de berekening van de IW en of de warrants hierin zijn meegenomen. De heer Barker antwoordt dat de warrants nog niet zijn omgezet in aandelen omdat ze nog niet de uitoefenprijs hebben bereikt. De uitgifte van nieuwe aandelen uit de warrants heeft invloed op de IW maar niet fundamenteel. De IW is gebaseerd op de boekwaarde minus schulden en belastingen. De heer Barker meent dat uiteindelijk een vermogenswaarde per aandeel van € 11,90 bij gecontroleerde verkoop realiseerbaar is.

Indien sprake is van een formele liquidatie wordt de fiscale belasting 100% in de IW meegenomen. De heer Barker illustreert aan hand van de verkoop van het illiquide object Kosmalt dat verkocht kon worden tegen taxatiewaarde, mits niet onder tijdsdruk wordt verkocht. Kosmalt is een studentenaccommodatie welke in 2020/2021 voor een groot deel leeg stond door het sluiten van de Universiteit van Košice als gevolg van de COVID-19 pandemie. Desondanks heeft de directie het gebouw voor de waardering eind 2020 verkocht. Verkoop tegen of boven taxatiewaarde neemt een langere tijd in beslag maar voorkomt een aanzienlijke afslag op de IW. Indien onder taxatiewaarde wordt verkocht heeft dit ook impact op de denkwijze van de markt over de waarderingen van de andere objecten in de portefeuille.

De heer *Bogerd* vraagt hoe veel *warrants* uitgegeven zijn en worden in de toekomst. De heer Visscher antwoordt dat er 144.264 warrants zijn uitgegeven met een 'conversiekoers' van € 8,10. Voor de tweede fase worden 146.000 warrants uitgegeven met een uitoefenprijs van € 7,20. De aandelen worden 'om niet' uitgegeven indien de beurskoers de genoemde niveaus bereikt.

De heer *Blom* vraagt wat er gebeurt na de inkoop van eigen aandelen. De heer Barker antwoordt dat de inkoop van eigen aandelen gedurende een langere periode gehandhaafd zal worden zodat het effect niet verloren gaat. Een versnelling van de verkoop van non-core panden zal dit moeten financieren. Daarnaast verwacht de heer Barker dat er ook een element van dividend zal komen.

De heer Mars geeft een toelichting op twee mogelijke manieren van inkoop: Het continue inkopen van (kleine hoeveelheden) aandelen of *reserved bookbuilding* waarbij aandeelhouders aan moeten geven voor welke prijs zij de aandelen van de hand willen doen.

De heer Barker heeft als doel door de verkoop van de illiquide objecten in Slowakije, Oekraïne en Bulgarije de core portefeuille aantrekkelijk te maken voor verkoop. Daarnaast kan het zijn dat het voor het gebouw Letna in Slowakije – geen *non-core* want verhuurd aan AT&T tot 2025 en in hoge mate bijdragend aan het operationeel resultaat – het juiste moment (met een huurcontract van nog vier jaar) is om het te verkopen.

De heer *Blom* vraagt vervolgens naar fase 3 van de SPDI - acquisitie. De heer Barker antwoordt dat fase 3 onderhevig is aan bepaalde voorwaarden, waaraan momenteel niet wordt voldaan, en de heer Barker verwacht niet dat de afspraken met SPDI invloed zullen hebben op de plannen zoals vandaag gepresenteerd.

De heer *Van Heijst* krijgt het woord van de voorzitter en merkt op dat de door de directie geschetste strategie om eigen aandelen in te kopen geen echte oplossing zal bieden voor de problemen van het Fonds zoals:

- 1) het te hoge kostenniveau hetgeen resulteert in een schamele winst voor H1 2021;
- 2) de hardnekkige discount tussen IW en beurskoers, en;
- 3) de geringe mate van verhandelbaarheid van de aandelen op de beurs.

Het is weliswaar mogelijk dat het verschil tussen IW en beurskoers kleiner wordt door de inkoop van eigen aandelen. Daarbij wordt echter ten onrechte verondersteld dat er geen sprake zal zijn van een toenemend aanbod van aandelen. De recente stijging van de beurskoers is direct te linken aan de kooplust van één partij. Het aandelenbezit is geconcentreerd geraakt rond een beperkt aantal partijen. Voor deze partijen is de geboden strategie geen oplossing. Zou een van deze partijen een blok aandelen van enig omvang willen verkopen dan is er naar verwachting geen koper of als deze er is dan tegen een lagere beurskoers. Het uitlokken van een overnamebod op de aandelen of op de vastgoedportefeuilles ziet de heer *Van Heijst* als de enige oplossing, echter wordt dit vandaag niet in stemming gebracht. Overigens ondersteunt hij het voorstel onder punt 3 omdat geld uit verkopen op een depositorekening stallen alleen maar geld kost. De heer *Van Heijst* sluit af met de opmerking dat meer daadkracht vereist is om de genoemde problemen, die al jaren spelen, aan te pakken. De beloftes gedaan in 2016 zijn niet waargemaakt. De aandeelhouders willen een scherper geformuleerde strategie als agendapunt op een volgende BAVA, aldus de heer Van Heijst.

De heer *Kuiper* merkt op dat hij het voorstel voor een nieuwe BAVA met een door de aandeelhouders ingebracht agendapunt ondersteunt. Het verhaal van de directie is te eenzijdig, aldus de heer Kuiper.

3. Inkoop van aandelen op voorstel van de directie

Bij het in stemming brengen van agendapunt 3 constateert de voorzitter dat het voorstel van de directie door de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders is aangenomen.

4. Rondvraag

De heer *Riemersma* merkt op dat het breed gedragen wordt dat er een structurele oplossing moet komen en dat het rekken van tijd lang genoeg heeft geduurd.

De heer *Kuiper* wijst op het risico van liquiditeitsproblemen die een kleine portefeuille en het blok van vaste kosten kunnen opleveren. Hij acht een fatsoenlijke en snelle afwikkeling van het Fonds van belang en adviseert de directie te profiteren van een gunstige vastgoedmarkt.

De heer *Vos* merkt op dat de commissarissen op dezelfde lijn zitten. Zoals met de directie is besproken is de verwachting dat in de tweede helft van 2022 de *non-core* gebouwen verkocht zullen zijn voor een redelijke prijs. De verkoop van de rest-portefeuille zal dan vervolgens aanmerkelijk makkelijker en sneller gaan en eind 2022/ H1 2023 gerealiseerd kunnen zijn. Tijdens de RvC-vergadering met de directie is overeengekomen om maandelijks verslag uit te brengen inzake de verkoop van de *non-core* gebouwen.

De heer *Kuiper* meent dat de verkoop van alleen *non-core* gebouwen te lang duurt en de bestaande problemen er nog steeds zijn. Soms moet een afslag geaccepteerd worden en verder heeft hij liever vandaag € 10 per aandeel dan € 11 per aandeel over een jaar.

De heer *Vos* zet uiteen dat voor verkoop van de *core portefeuille* hooguit een termijn van zes maanden nodig zal zijn. Ook zijn er momenteel diverse biedingen voor *non-core* gebouwen. Indien de directie zou beginnen om één gebouw ver onder taxatiewaarde te verkopen, dan devalueert je hele portefeuille. Indien de genoemde verkooptermijnen gerealiseerd kunnen worden, dan is de RvC tevreden.

De heer *Jacobs* dringt aan op spoed voor zowel de *core* als *non-core* gebouwen. Op termijn wordt inflatie verwacht hetgeen nadelig kan zijn.

De heer *Bogerd* vraagt zich af waarom een tijdsvolgorde aangehouden moet worden en merkt op dat over alle biedingen onderhandeld kan worden. De voorzitter merkt op dat wanneer eerst de *core* gebouwen worden verkocht, het gevaar bestaat dat je blijft zitten met een onverkoopbare portefeuille.

De heer *Kuiper* vraagt naar onderliggende boetes bij overname. De heer *Visscher* antwoordt dat bij een bieding een NDA getekend wordt en dan de onderliggende contracten openbaar gemaakt worden.

De heer *Jacobse* vraagt naar de beursnotering in Praag. De heer *Barker* merkt op dat voor toelichting op de Praagse beurs een nieuwe prospectus vereist is. Dit is een kostbaar proces en lijkt de directie geen goed besteding van de huidige middelen van het Fonds. Mocht een nieuwe prospectus voorzien zijn, dan zal een notering in Praag eraan toegevoegd worden.

5. 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 2021 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