

Algemene vergadering van Aandeelhouders Arcona Property Fund N.V.



21 mei 2019

AGENDA | AvA

1. Opening
2. Verslag van de directie over het boekjaar 2018
3. Vaststelling van de jaarrekening over 2018 **[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
- 6.b Gezamenlijk standpunt Directie en Raad van Commissarissen ten aanzien van liquidatie van het Fonds
- 6.c Stemming over agendapunt 6.a **[stempunt]**

AGENDA | AvA

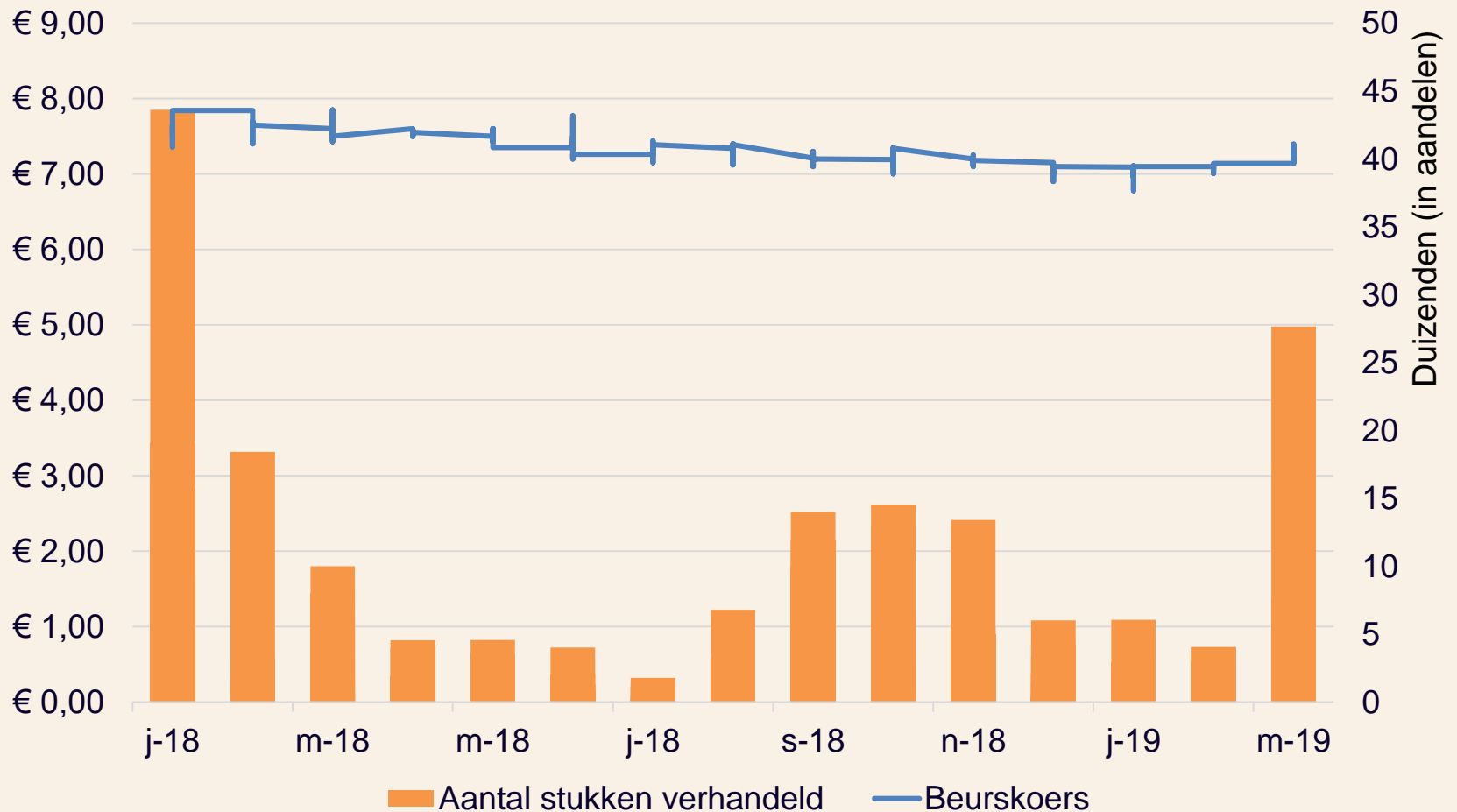
7. Voorstel van Stichting Prioriteit om € 0,25 per aandeel uit te keren afhankelijk van stemming agendapunt 6.c **[stempunt]**
8. Rondvraag
9. Sluiting

1. OPENING

2. VERSLAG | Kengetallen

	eenheid	31-12-18	31-12-17	Mutatie	%
Aantal gebouwen		24	24	0	0,0%
Totale activa	€ 1.000	92.657	97.981	-/- 5.324	-/- 5,4%
Eigen vermogen (div.)	€ 1.000	40.911	42.036	-/- 1.125	-/- 2,7%
Eigen vermogen (ex. div.)	€ 1.000	41.987	42.353	-/- 0.366	-/- 0,9%
Totale schulden	€ 1.000	51.746	55.945	-/- 4.199	-/- 7,5%
Bruto inkomen I-f-I	€ 1.000	10.798	10.146	652	+ 6,4%
Netto inkomen I-f-I	€ 1.000	4.819	4.698	121	+ 2,6%
LTV (incl. overige leningen)	%	50,5	52,7	-2,20	-/- 4,2%
Bezettingsgraad	%	86,9	84,0	2,90	+ 3,5%
Dividend per aandeel	€	n.t.b.	0,24	n.a.	n.a.
Beurskoers ultimo	€	7,10	7,40	-0,30	-/- 4,1%
NAV ultimo per aandeel	€	13,65	14,05	-0,40	-/- 2,8%

2. VERSLAG | Beurskoers



2. VERSLAG | Balans

Activa	31-12-18	31-12-17	Passiva	31-12-18	31-12-17
	(in € 1.000)	(in € 1.000)		(in € 1.000)	(in € 1.000)
Land en gebouwen	89.032	89.798	Aandelenkapitaal	31.176	31.936
Overige activa	444	385	Herwaarderingsreserve	7.661	7.196
Belastinglatentie	236	138	Overige reserves	7.257	6.747
Vaste activa	89.712	90.321	Ingehouden winsten	-/- 5.183	-/- 3.843
			Eigen vermogen	40.911	42.036
Overige	1.251	5.041	Banklening	26.519	43.942
Liquide middelen	1.694	2.619	Belastinglatentie	4.606	4.295
Vlottende activa	2.945	7.660	Lang vreemd vermogen	31.125	48.237
			Kort vreemd vermogen	20.621	7.708
Totale activa	92.657	97.981	Totale passiva	92.657	97.981

2. VERSLAG | Resultatenrekening

	2018	2017	delta
	(in € 1.000)	(in € 1.000)	(in € 1.000)
Operationele huur- en service inkomsten	10.798	10.529	269
Operationele en servicekosten	-/- 5.979	-/- 5.733	-/- 246
Netto huurinkomsten	4.819	4.796	23
Netto verkoop- en waarderingsresultaat	-/- 1.336	5.127	-/- 6.463
Andere (financiële) inkomsten	406	458	-/- 52
Totaal bedrijfsopbrengsten	3.889	10.381	-/- 6.492
Totaal bedrijfslasten (kosten)	-/- 1.986	-/- 2.247	261
Netto resultaat voor financieringslasten	1.903	8.134	-/- 6.231
Financieringslasten	-/- 1.757	-/- 1.723	-/- 34
Resultaat voor belasting	146	6.411	-/- 6.265
Belasting	352	842	-/- 490
Resultaat na belasting	-/- 197	5.569	-/- 5.766

2. VERSLAG | Direct resultaat

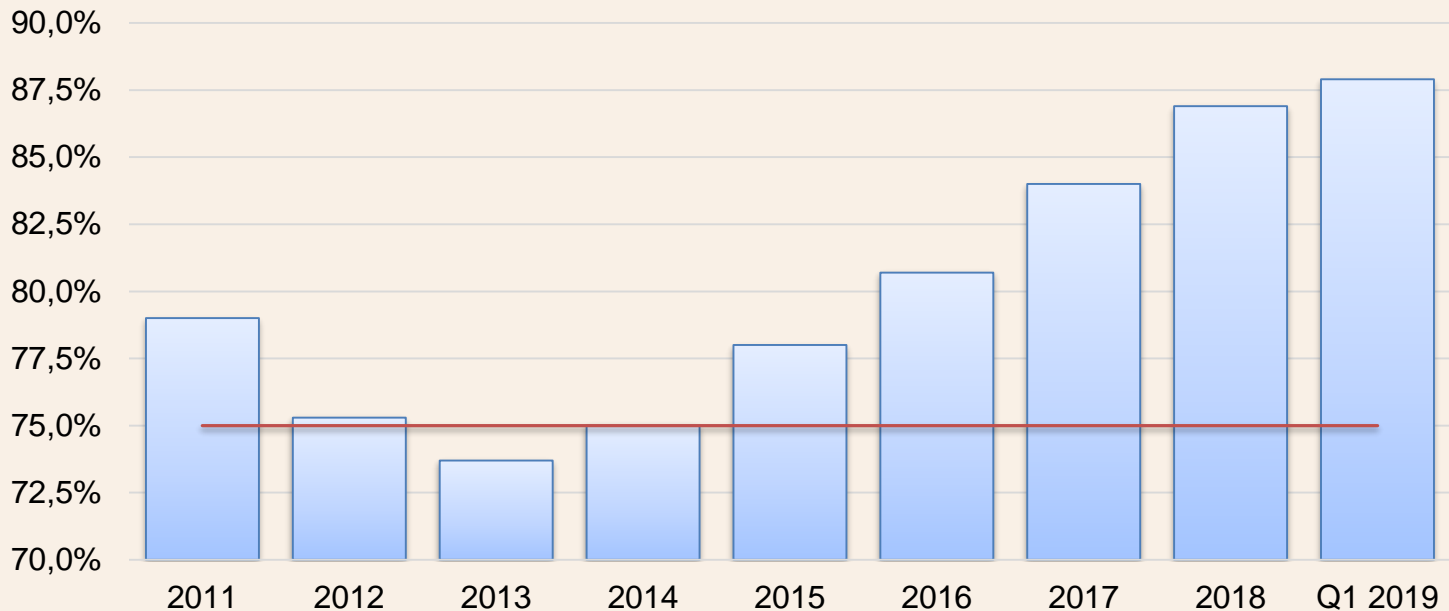
	2018	2017	delta
	(in € 1.000)	(in € 1.000)	(in € 1.000)
Direct resultaat (incl. verkoopresultaat)	1.482	3.161	-/- 1.679
Verkoopresultaat	0	-/- 1.877	-/- 1.877
Direct resultaat (voor belasting zonder verkoop)	1.482	1.284	+ 198
Indirect resultaat (voor belasting)	-/- 1.336	3.250	-/- 4.586
Resultaat voor belasting (zonder verkoop)	146	4.534	-/- 4.388
Belasting	352	842	-/- 490
Resultaat na belasting	-/- 197	3.692	-/- 3.889

2. VERSLAG | EPRA Earnings

(zie pagina 42 jaarverslag)

	2018	2017	delta
	(in € 1.000)	(in € 1.000)	(in %)
Resultaat IFRS Consolideerde res. rekening	-/- 197	5,569	
<u>Gecorrigeerd voor:</u>			
Resultaat taxatie	1.337	-/- 3.248	
Resultaat verkoop vastgoed	-	-/- 1.877	
Belasting over resultaat vastgoed	-	353	
Veranderingen in fair value instrumenten	68	-/- 21	
Belasting i.r.t. EPRA aanpassing	130	403	
EPRA Earnings	1.338	1.179	+ 13,5
EPRA Earnings per aandeel (in €)	0,42	0,37	+ 13,5

2. VERSLAG | Ontwikkeling bezettingsgraad

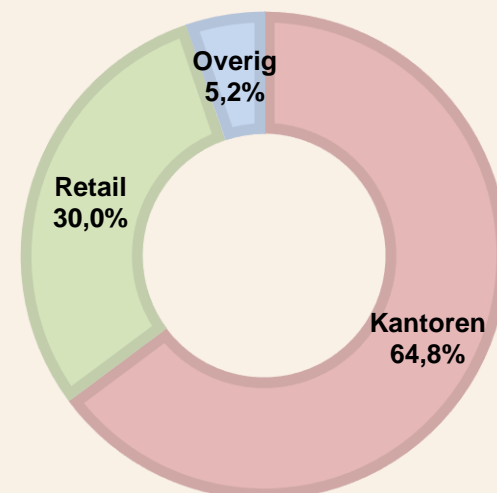
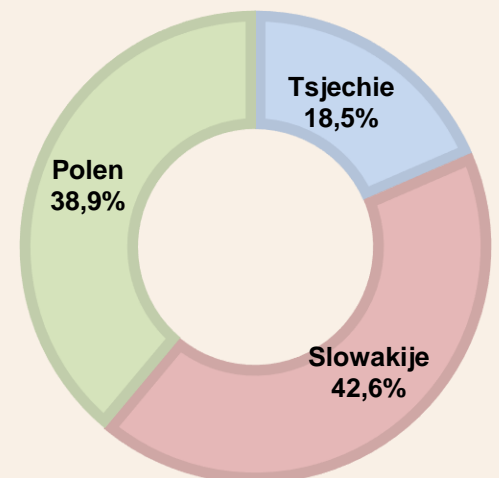


- Sinds 2013 is sprake van een stijgende trend
- De stijging van de bezettingsgraad werkt in 2019 operationeel door

2. VERSLAG | Na de verslagperiode

Situatie per 31 maart 2019

		31-03-2019
Fair Value (in € 1.000)		89.063
Bezettingsgraad		87,5% (+1,0%)
Geografisch (in %)	Tsjechië	18,5%
	Slowakije	42,6%
	Polen	38,9%
Type vastgoed (in %)	Retail	30,0%
	Kantoren	64,8%
	Overig	5,2%



3. VASTSTELLING JAARREKENING

Stempunt

- Vaststelling van de jaarrekening over 2018

4. DECHARGE AAN DE DIRECTIE

Stempunt

- Verlening van décharge aan de Directie voor het door haar gevoerde Bestuur

5. DECHARGE AAN DE RVC

Stempunt

- Verlening van décharge aan de leden van de Raad van Commissarissen voor het door hen gehouden toezicht

6a. TOELICHTING | Liquidatie

- Directie en Raad van Commissarissen willen graag de gevolgen van een (mogelijke) liquidatie van het Fonds toelichten
- De volgende aspecten worden besproken:
 - Zienswijze analist NIBC
 - Zienswijze Directie
 - (Her-)financiering
 - Verkoop activa
- In het algemeen kan worden gesteld dat een (mogelijke) liquidatie van het Fonds zeer risicovol is

6a. LIQUIDATIE | Zienswijze NIBC

- ‘Going concern trumps liquidation’ – 16 april 2019
- “ *We retain our BUY rating as we expect Arcona’s upward asset rotation, increases in size and higher dividend distributions contribute to closing the gap to NAV. We adjust our target price for Arcona slightly upward to EUR 9.5 on the back of strong expected performance from the company’s Czech and Slovak portfolio. We estimate Arcona’s value in a liquidation scenario at EUR 7.2 per share, in line with the stock’s current trading price. We expect the pending SPDI portfolio acquisition to be positive with 20% upside as we value SPDI at EUR 0.18 per share.*”
- Koersdoel naar € 9,50 (beurskoers 15 mei 2019: EUR 7,27)
- Verwachte liquidatiewaarde van € 7,20 per aandeel

6a. LIQUIDATIE | Zienswijze NIBC

- NIBC bepaalt de liquidatiewaarde op € 7,20 per aandeel, gebaseerd op:
 - Geïdentificeerde problematische gebouwen (Kosmalt, Zilina, Kalisz, Inowroclaw 27) worden verkocht in drie jaar. De rest van het vastgoedportfolio wordt elke 6 maanden met 25% afgebouwd
 - Gemiddeld 20% discount op de huidige taxatiewaarden
 - Operationele inkomsten nemen navenant snel af
 - Fondskosten nemen licht af gedurende vier jaar, totdat proces is afgerond
- SPDI creëert veel waarde voor het Fonds door:
 - Groei van het Fonds zonder IW-verwatering voor aandeelhouders
 - Betere diversificatie van de vastgoedportefeuille
 - Hogere operationele inkomsten

6a. LIQUIDATIE | Zienswijze Directie

- Volgens CBRE (taxateur) blijft het Fonds met een aantal illiquide assets zitten
- Verkoop van deze assets hangt niet af van de prijs, maar van illiquiditeit van de markt
- Discount t.o.v. taxatiewaarden van 20% tot 30% is aannemelijk
- Het Fonds heeft aflopende leningen die binnen circa 9 maanden geherfinancierd dienen te worden
- Herfinanciering van deze leningen is alleen mogelijk in *going concern*
- Liquidatie(-dreiging) zal lokaal snel bekend zijn, wat onderhandelingspositie Fonds ondermijnt
- Liquidatie(-dreiging) zet NV structuur onder druk met alle gevolgen van dien

6a. LIQUIDATIE | Zienswijze Directie

- Opbrengst liquidatiewaarde per aandeel **afhankelijk van:**
 - Een gecontroleerde liquidatie
 - Een Fonds dat aan haar lopende financiële verplichtingen kan blijven voldoen
 - Een kredietfaciliteit van € 14-15 miljoen beschikbaar is
 - Gelijkblijvende marktomstandigheden
 - In geval ACFM beheerder is en inkomstengrondslag gelijk blijft
- Opbrengsten worden aangewend voor het aflossen van bankleningen, vervolgens worden overige leningen afgelost
- Aan het einde van het proces volgen de uitkeringen voor de aandeelhouders

6a. LIQUIDATIE | Zienswijze Directie

- Belangrijke elementen inzake liquidatiewaarde-berekening zijn:
 - Hoogte discount bij verkoop activa
 - Timing van de verkopen
 - Timing en omvang aflossing aan banken (jaarverslag p. 92)
 - Vaste kosten fonds lopen door (jaarverslag p. 99 – 103)
 - Verkoopkosten onroerend goed
 - Boeterente aflossen bankleningen (jaarverslag p. 92)
 - Afkopen renteswaps (PL en CZ) (jaarverslag p. 106)
 - Te betalen belastingen (jaarverslag p. 107)
 - Afkopen verplichting Stefanikova (jaarverslag p. 96)

6a. LIQUIDATIE | Financiering portfolio

- Herfinancieringsverplichting op **Fondsniveau** van € 7,8 mln. in 2019/2020
 - Q2 2019: € 2,00 mln. (aandeelhouderslening)
 - Q4 2019: € 1,07 mln. (converteerbare obligatie)
 - Q1 2020: € 4,71 mln. (verkoperslening)
- Besluit tot liquidatie maakt herfinanciering van de leningen op Fondsniveau nagenoeg onmogelijk
- Op **lokaal niveau** wordt bij liquidatie de herfinanciering van de DNB Nord Bank lening van € 6,3 mln. met een LTV van +/- 70% eind 2019 'uitdagend'

6a. LIQUIDATIE | Verkoop activa

- Arcona Property Fund is een bekende speler in Midden Europa
- Onderhandelingspositie van het Fonds wordt ondermijnd
- Courante activa in Tsjechië kunnen relatief snel verkocht worden waarbij de volledige opbrengst eerst naar Sberbank CZ gaat
- Volgens CBRE kan de concentratie in negen Poolse retail assets (exclusief Kalisz & Inowroclaw) leiden tot een discount op de fair value van 10 – 20% (gemiddeld € 3 mln.)
- Waarde van illiquide activa in Slowakije komt verder onder druk te staan.

6b. STANDPUNT | Directie (1)

- Liquidatie op dit moment is een zeer risicovol traject:
 - Herfinanciering leningen is zo goed als onmogelijk waardoor kans op insolventie van de structuur (op korte termijn) aannemelijk is
 - Verkopen van alle activa is een langdurig traject
 - Opbrengstwaarde vastgoed komt onder druk te staan door tijdsdruk en illiquiditeit
 - Eigen vermogen verdampt in hoog tempo
 - Aandeelhouders lopen groot onaanvaardbaar risico, volgens de Directie
 - De RvC, als toezichthouder, ondersteunt de Directie hierin
- Directie heeft een mandaat kregen, gericht op groei en dividend

6b. STANDPUNT | Directie (2)

- Liquidatie gedurende periode tot Q2 2023
- Uitkering vinden plaats in laatste jaren

	Uitkering per aandeel <i>(inschatting NIBC)</i> In EUR 1.000	EPRA NNAV per aandeel <i>(inschatting Arcona)</i> In EUR
Q2 2019 (nu)		13,65
Q2 2019 (liquidatiewaarde)		9,5
Q2 2020		8,7
Q2 2021		8,3
Q2 2022	1,20	6,5
Q2 2023	6,00	0,0
Totale uitkering per aandeel	7,20	

6b. STANDPUNT | Directie (3)

- Dividend in going-concern situatie, o.b.v. aannames die NIBC maakt
- Arcona verwacht dat vrije kasstroom sterk stijgt door verkoop activa
- Dividend per jaar kan (verder) stijgen door financial engineering en operationele verbetering (en 'verwatering' vaste kosten bij groter Fonds)
- Onderstaand voorbeeld is bedoeld ter illustratie van de vrije kasstroom uit verkoop SPDI OG in Roemenië, Bulgarije en Oekraïne
- Met extra acquisities wordt 8,0% dividendrendement eerder bereikt

Cijfers o.b.v. NIBC rapport en verwachtingen t.a.v. verkoop OG	NIBC (in rapport)		Mogelijk dividend na groei		Rendement
	Dividend Per aandeel	Dividend Totaal	Vrije cash uit verkoop	Dividend Per aandeel	o.b.v. beurkoers EUR 7,20
	In EUR	In EUR	In EUR	In EUR	In %
Boekjaar 2019	0,24	760.000	750.000	0,34	4,7
Boekjaar 2020	0,18	570.000	1.500.000	0,46	6,4
Boekjaar 2021	0,20	630.000	1.750.000	0,53	7,4
Boekjaar 2022	0,24	760.000	1.750.000	0,56	7,8
Boekjaar 2023	0,26	825.000	1.750.000	0,58	8,0
	1,12	3.545.000	7.500.000	2,47	

6c. LIQUIDATIE VAN HET FONDS

Stempunt

- Voorstel tot in liquidatie brengen van Arcona Property Fund N.V.

7. VOORSTEL DIVIDENDUITKERING

Stempunt

- Voorstel van Stichting Prioriteit om € 0,25 per aandeel uit te keren afhankelijk van stemming agendapunt 6

UPDATE | Geplande verkopen

- Vijf gebouwen in Kosice worden te koop gezet, om de exposure in Kosice te verminderen
- Doel is om voor € 10 miljoen te verkopen



Pražská 2 & 4

€ 5,4 miljoen taxatiewaarde



Krivá 18

€ 3,3 miljoen taxatiewaarde



Krivá 23

€ 3,4 miljoen taxatiewaarde

UPDATE | Verkoop Kalisz, Polen

- Het retailobject 80 – 82 Graniczna, Kalisz staat leeg
- De bankfinanciering van € 1,05 mln. moet eind 2019 afgelost zijn
- Met een geïnteresseerde partij is een conditionele overeenkomst getekend
- Verkoop wordt eind Q3 2019 verwacht
- Verkoop verhoogt netto operationele inkomsten met € 100.000 en stijgt de bezettingsgraad van de vastgoedportefeuille naar 89%

UPDATE | Acquisitie Kliwer, Polen

- Acquisitie mogelijk eind mei 2019 op basis van conditionele overeenkomst, afronding verkoop eind 2019
- Gefinancierd door:
 - Overname banklening en
 - Uitgifte van obligaties of
 - Verkoop van vastgoed Slowakije
- Karakteristieken
 - Modern kantoorgebouw Warschau (2004)
 - Verhuurbaar oppervlak: 6.388 m²
 - 65 ondergrondse parkeerplaatsen
 - 100% bezettingsgraad
 - Naast metrolijn en ander OB-vervoer
 - Investeringsomvang is ca. € 14 miljoen
 - Aanvangsrendement is ca. 8%



UPDATE | SPDI, 'fase 1'

- Due diligence is vrijwel afgerond
- De transactie vindt plaats in drie fases
- Afronding eerste fase is gepland voor 30 juni 2019
- De eerste fase betreft de aankoop van het meeste van:
 - Boyana (Bulgarije)
 - EOS Danone (Roemenië)
 - Oekraïense grondstukken.
- Aankoop middels uitgifte van maximaal 630.000 aandelen



UPDATE | SPDI, 'fase 2'

- De tweede fase betreft de rest van het SPDI portfolio met uitzondering van Innovations en Green Lake (zie fase 3)
- De tweede fase is gepland voor het derde kwartaal van 2019
- Aankoop middels uitgifte van aandelen tot maximaal 4,47 miljoen aandelen



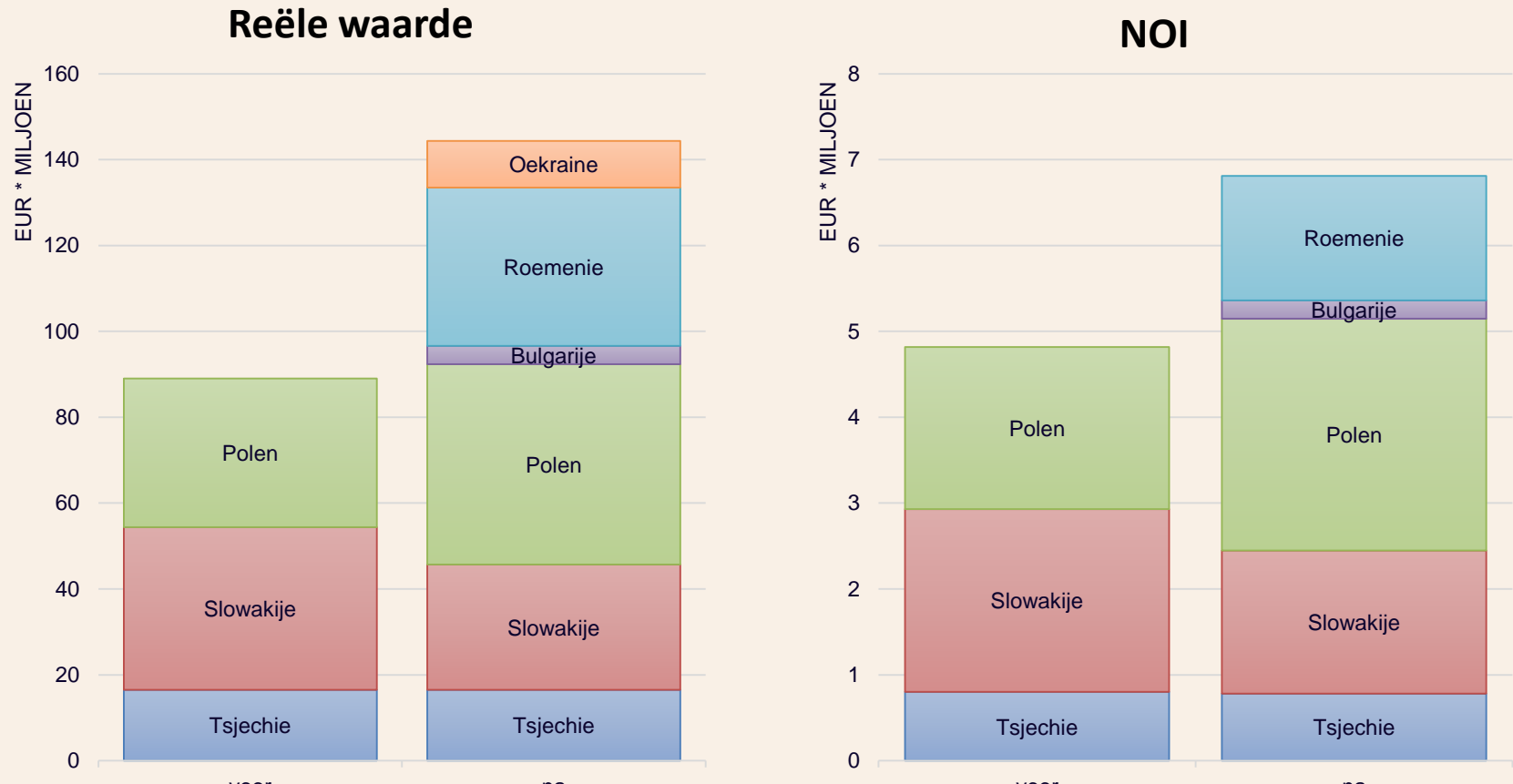
UPDATE | SPDI, 'fase 3'

- De derde fase is conditioneel en betreft de aankoop van:
 - Innovations (Roemenië)
 - Green Lake (Roemenië)
- Conditie betreft financiering, verhuurstatus en planningstatus
- De derde fase is gepland voor het vierde kwartaal van 2019



UPDATE | Samenstelling portfolio

- De portfolio-opbouw nu (voor) en eind 2019 (na)



8. RONDVRAAG

9. SLUITING

CONTACT DETAILS

Arcona Capital Fund Management B.V.
Kollenbergweg 56
NL-1101 AR Amsterdam

T: +31(0)20 82 04 720

www.arconapropertyfund.nl

