



PALMER CAPITAL EMERGING EUROPE PROPERTY FUND N.V.

**PALMER
CAPITAL**

TUSSENTIJDSE VERKLARING 19 MEI 2015

1 ALGEMENE GEGEVENS

Oprichting

Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V. ("het Fonds") is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal in de zin van artikel 76a van Boek 2 van het Nederlands Burgerlijk Wetboek. Het Fonds is opgericht op 27 november 2002 bij notariële bij akte verleden voor Prof. D.F.M.M. Zaman, notaris in Rotterdam.

Statutaire zetel en inschrijving in Handelsregister

Het Fonds is geregistreerd in Amsterdam en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel "Oost Nederland" onder nummer 08110094.

Kantooradres

Parkweg 4
7411 SH Deventer
Nederland
Tel: +31 (0)570 66 58 60
F: +31 (0)570 66 58 61
E-Mail: info@palmercapital.eu
Website: www.palmercapital.nl

Correspondentieadres

Postbus 211
7400 AE Deventer
Nederland

Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen van het Fonds bestaat uit:
H.H. Kloos RBA (voorzitter)
B. Vos M.Sc.

De leden van de Raad van Commissarissen zijn gevestigd ten kantore van het Fonds.

Directie

Het Fonds wordt beheerd door Palmer Capital Fondsenbeheer B.V. ("PCFB"). PCFB is onder de naam Midden-Europa Fondsenbeheer B.V. opgericht bij notariële akte op 10 juni 2002, verleden voor Mr. C.E.M. van Steenderen, notaris in Rijswijk. PCFB is geregistreerd in Deventer en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel "Oost Nederland" onder nummer 08107686.

De directie van PCFB bestaat uit:

G.St.J. Barker LLB FRICS
P.H.J. Mars M.Sc.
Drs. P.H. van Kleef RC MRE

De Directie is gevestigd ten kantore van Palmer Capital Nederland N.V. Meer informatie kan worden verkregen via haar website: www.palmercapital.nl.

Stichting Prioriteit MERE

Het bestuur van Stichting Prioriteit MERE bestaat uit:
G.St.J. Barker LLB FRICS
H.H. Visscher

Accountant

KPMG Accountants N.V.
Rijnzathe 1
3453 PV De Meern
Nederland

Juridisch adviseur

Loyens & Loeff N.V.
Blaak 31
3011 GA Rotterdam
Nederland

Listing en Paying Agent

SNS Securities N.V.
Nieuwezijds Voorburgwal 162
1012 SJ Amsterdam
Nederland

Administrateur

KroeseWevers Accountants B.V.
Pantheon 2
7521 PR Enschede
Nederland

Bewaarder

Infintax Fund Services B.V.
Gustav Mahlerplein 60p
ITO Tower, 7^e verdieping
1082 MA Amsterdam
Nederland

Identificatie codes

De ISIN code is NL0006311706
De REUTERS code is MERE.AE
De BLOOMBERG code is MERENVFNA

De beheerder van 'Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V.' (Palmer Capital Fondsenbeheer B.V.) is op grond van de "Wet op het financieel toezicht" (Wft), in het bezit van een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten.

Aan de belegging zijn risico's verbonden. De waarde van de effecten kan fluctueren. Rendementen uit het verleden zijn geen garantie voor de toekomst. Potentiële beleggers wordt geadviseerd om eerst hun eigen beleggingsadviseur te raadplegen alvorens een beleggingsbeslissing te nemen. Voor dit beleggingsfonds is een prospectus opgesteld met informatie over dit fonds, de kosten en de risico's. Vraag erom en lees hem voordat u in het beleggingsfonds deelneemt.

2 VERSLAG VAN DE BEHEERDER

Wij hebben het genoegen u hierbij de tussentijdse rapportage gedurende de eerste helft van het boekjaar 2015 aan te bieden. Deze tussentijdse rapportage heeft betrekking op het eerste kwartaal van 2015.

2.1 ALGEMEEN

Op grond van de Europese Transparantierichtlijn, zoals geïmplementeerd in artikel 5:25a e.v. van de Wet op het financieel toezicht ("Wft"), is het Fonds verplicht tot het uitbrengen van een kwartaalrapportage. Deze kwartaalrapportage dient te worden beschouwd als een tussentijdse verklaring in de zin van artikel 5:25e Wft.

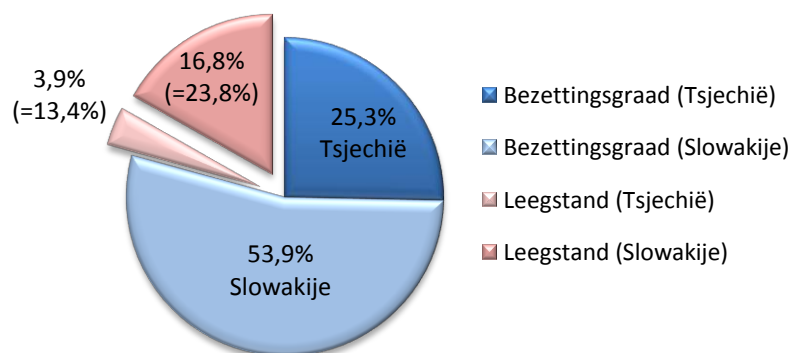
De in deze tussentijdse rapportage gehanteerde grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling stemmen overeen met die zoals gehanteerd in de jaarrekening 2014.

De in deze tussentijdse rapportage opgenomen gegevens zijn niet gecontroleerd door een deskundige als bedoeld in artikel 393 Boek 2 BW (accountantscontrole).

2.2 KERNCIJFERS

	31-03-2015	31-12-2014	31-03-2014
Balanstotaal (EUR 1.000)	58.291	58.636	62.066
Eigen vermogen (EUR 1.000)	28.549	28.554	26.998
Intrinsieke waarde per aandeel (EUR) ¹	20,32	20,24	20,56
Beurskoers (EUR) ²	9,20	8,45	7,20
LTV (%) ³	43,9 ⁴	44,7	48,7
Bezettingsgraad (%)	79,2	75,0	71,5
Bruto-huurinkomsten (EUR 1.000) ⁵	1.721	6.960	1.833

Portfolio bezettingsgraad (in percentage van verhuurbaar oppervlak)



Bovenstaande grafiek toont de verdeling van de vastgoedportfolio op basis van de verhuurbare oppervlakte in de portfolio.

¹ Betreft "EPRA-NAV" per balansdatum. Deze "EPRA-NAV" is bepaald overeenkomstig de grondslagen zoals weergegeven in de jaarrekening 2014.

² Betreft slotkoers per balansdatum.

³ De berekening is als volgt: uitstaande bankleningen en converteerbare obligatieleningen per balansdatum/waardering vastgoedbeleggingen per balansdatum.

⁴ In de berekening van de LTV is tevens opgenomen de nog te ontvangen bedragen uit hoofde van verkoop vastgoedbeleggingen.

⁵ Bestaande uit bruto-huurinkomsten en doorberekende servicekosten over de periode 1 januari t/m balansdatum.

2.3 FONDSCOMMENTAAR

2.3.1 Strategie implementatie

De fases van kostenreductie en herfinanciering zijn succesvol geïmplementeerd. Momenteel staat het Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V. (Property Fund) aan de vooravond van de derde fase, de groeifase.

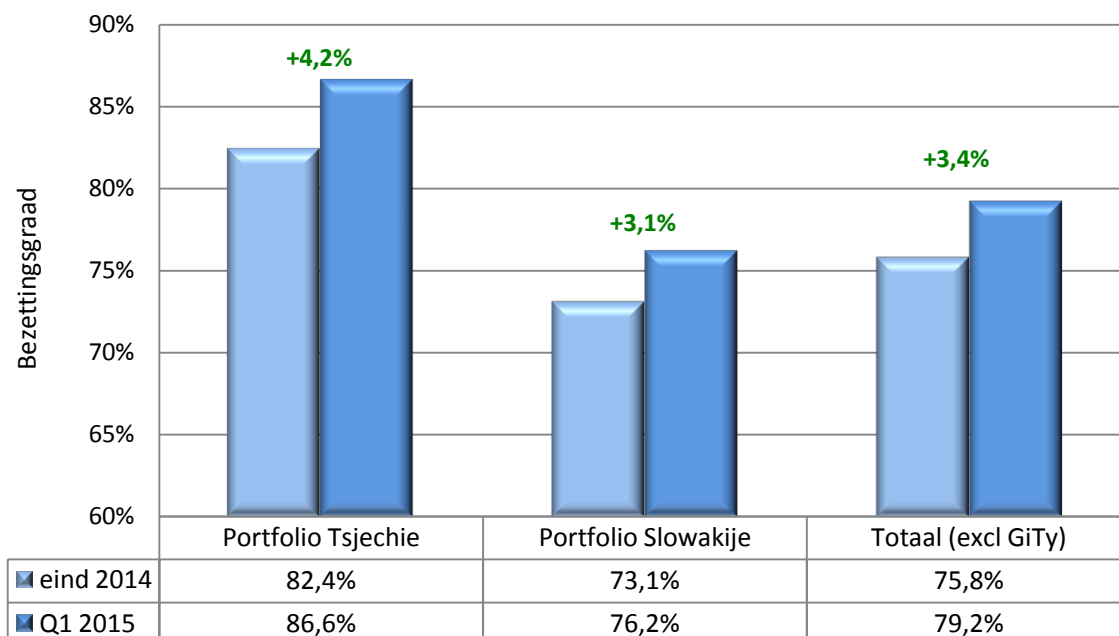
Door de herkapitalisatie, middels herfinanciering van de bestaande bankleningen en het uitgeven van een converteerbare obligatie, heeft het Property Fund de vrije cashflow kunnen verhogen. Deze cashflow wordt gebruikt voor de versterking van de kaspositie, investeringen in panden (CAPEX), alsmede het doen van uitkeringen aan de aandeelhouders. Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders (AVA) op 13 mei 2015 is het voorstel om over 2014 een EUR 0,30 per aandeel uit te keren met algemene stemmen aangenomen.

Tijdens de AVA is er ook kenbaar gemaakt dat het Property Fund zich de komende periode zal richten op verdere waardecreatie van de huidige vastgoedportfolio door dispositie en (her)investeringen. Tevens wordt er bestudeerd of een groei van het Property Fund gerealiseerd kan worden via overname van fondsen die noteren met een grote discount op intrinsieke waarde of acquisitie van vastgoedportfolio's.

2.3.2 Operationele ontwikkelingen

De gewogen bezettingsgraad van het portfolio bedraagt aan het einde van het eerste kwartaal 79,2% (eind 2014: 75%). De bezettingsgraad van de Tsjechische panden is gestegen van 82,4% (31 december 2014) naar 86,6% per eind maart 2015, mede door een actieve marketing van de bestaande ruimten tegen concurrerende prijzen. De Slowaakse portfolio laat met een bezettingsgraad van 76,2% eveneens een stijging zien ten opzichte van 31 december 2014 (73,1%).

Portfolio bezettingsgraad (in percentage van gewogen verhuurbaar oppervlak)



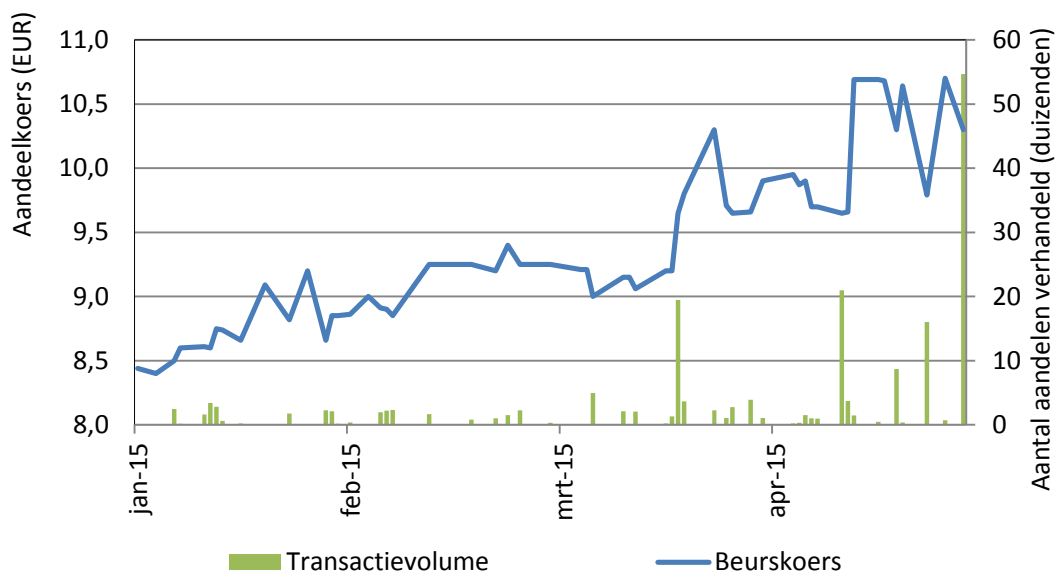
2.3.3 Economie en vastgoedmarkt

Zowel de Tsjechische als de Slowaakse economie tonen een verdere groei van de vastgoed-investeringsmarkt⁶. In Tsjechië nam het vastgoedinvesteringenvolume met 52% op jaarbasis toe naar EUR 2,0mld. in vergelijking met EUR 1,3mld. dezelfde periode vorig jaar. De investeringen worden gedreven door de beschikbaarheid van kapitaal in de markt en de historisch lage rentestand, waardoor er betere financieringsmogelijkheden zijn. Hoewel er ook in het B-klasse vastgoed segment meer activiteit is, blijft het gat in volume tussen A en B-klasse vastgoed onverminderd groot.

De Directie verwacht dat het positieve sentiment onder investeerders en de toegenomen transactieactiviteit een indicatie geven dat het investeringenvolume verder aan het aantrekken is. Investeerders zien namelijk dat de Tsjechische en Slowaakse economieën een relatief goede ontwikkeling laten zien ten opzichte van veel West-Europese economieën.

2.4 INTRINSIEKE WAARDE EN BEURSKOERS

2.4.1 Ontwikkeling van de intrinsieke waarde per aandeel en de beurskoers gedurende 2015 tot aan het eind van de verslagperiode



2.4.2 Koersontwikkeling op de beurs

Periode	Openingskoers begin periode	Slotkoers eind periode	volume in periode
	In EUR	In EUR	In stuks
1 ^{ste} kwartaal 2014	8,21	7,20	64.122
2 ^{de} kwartaal 2014	7,25	7,88	64.929
3 ^{de} kwartaal 2014	7,86	7,95	55.673
4 ^{de} kwartaal 2014	7,81	8,45	69.618
1 ^{ste} kwartaal 2015	8,44	9,20	42.921
1 april - 18 mei 2015	9,20	10,30	145.246

Uit bovenstaande tabel blijkt dat het handelsvolume na het eerste kwartaal van 2015 sterk is toegenomen, tot gemiddeld 22.345 stuks per handelsweek. Sinds het begin van de rapportageperiode is

⁶ CBRE research, Czech Republic Property Investment, Marketview

de discount van de beurskoers ten opzichte van de intrinsieke waarde per aandeel tussen 47%-59%. Aan het einde van de rapportageperiode noteert de beurskoers met een 48% discount ten opzichte van de intrinsieke waarde per aandeel.

De Directie verwacht dat door de doorgevoerde strategie-implementatie (zie onderdeel 2.3.1) de weg vrij is voor een verdere groei van het Property Fund en waardecreatie voor haar aandeelhouders, waarbij de verwachting is dat de beurswaarde de onderliggende waarde van het Property Fund meer zal gaan reflecteren.

2.5 BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN GEDURENDE DE VERSLAGPERIODE

2.5.1 Plaatsing converteerbare obligatie (20 februari 2015)

Het Property Fund heeft per 20 februari 2015 een tweede tranche van de in oktober 2014 aangekondigde converteerbare obligatie geplaatst. Daarmee is de financiële herstructurering van het Property Fund afgerond.

In de tweede tranche van de converteerbare obligatie is voor een bedrag van EUR 1,42mln. onderhands geplaatst. De lening heeft een looptijd van 3 jaar en een couponrente van 6%. De conversiekoers bedraagt EUR 10,30 en de obligaties zijn converteerbaar vanaf 20 februari 2016. De verworven liquide middelen zijn aangewend om de bestaande lening van SNS Bank volledig af te lossen.

De plaatsing van een tweede tranche van de converteerbare obligatie bleek onder de huidige marktomstandigheden de meest aantrekkelijke optie voor het aflossen van de lening bij SNS Bank.

Met de aflossing van de lening van SNS Bank is de financiële herstructurering van het Property Fund afgerond. De herstructurering omvatte de verkoop van een aantal gebouwen, de herfinanciering van bestaande bankleningen en de uitgifte van nieuwe aandelen en een converteerbare obligatie.

2.5.2 Aflossing lening SNS Bank (27 februari 2015)

Het Property Fund heeft de uitstaande lening ter grootte van EUR 1,37mln. bij SNS Bank per 27 februari 2015 in haar geheel afgelost. De aflossing heeft plaatsgevonden uit de opbrengst van een tweede tranche van een converteerbare obligatie d.d. 20 februari 2015 (zie paragraaf 2.5.1).

2.5.3 Verkoop kantoorgebouw in Brno (16 maart 2015)

Het Property Fund heeft de op 2 december 2014 aangekondigde verkoop van het kantoorpand GiTy, gelegen in de Tsjechische stad Brno afgerond. De koper is een lokale ondernemer. De verkoopopbrengst bedraagt EUR 3,18mln. (exclusief verkoopkosten en overdrachtsbelasting), wat nagenoeg overeenkomt met de taxatiewaarde eind 2014.

De financiële afwikkeling heeft gedurende mei 2015 plaatsgevonden. De gelden waren begin mei vrij beschikbaar. De verkoopopbrengst wordt grotendeels gebruikt voor aflossing van de banklening bij Sberbank. Hierdoor verbetert de banklening/vastgoedwaarde ratio (LTV) van het portfolio van 44,7% ultimo 2014 naar 43,9%. Doordat het gebouw gedeeltelijk leegstond, stijgt de bezettingsgraad van het gehele portfolio.

2.5.4 Publicatie jaarverslag 2014 (31 maart 2015)

Het Property Fund realiseerde in 2014 een winst na belastingen van EUR 1,12mln., vergeleken met een verlies van EUR 133.000 in 2013. De winst per aandeel kwam uit op EUR 0,82, tegen een verlies van EUR 0,10 per aandeel een jaar eerder. Dit blijkt onder andere uit het d.d. 31 maart 2015 gepubliceerde jaarverslag.

2.5.5 Voorstel uitkering (31 maart 2015)

Het Property Fund heeft tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders d.d. 13 mei 2015 voorgesteld om over 2014 een uitkering aan de aandeelhouders te doen van EUR 0,30 per aandeel. Het voorstel tot de uitkering volgt op de afronding van de financiële herstructurering die in april 2012 werd aangekondigd. Het voorstel op de AVA met algemene stemmen aangenomen.

Het tijdschema voor de uitkering is:

- ✓ Aandeel ex-uitkering 1 juni 2015
- ✓ Registratiedatum 3 juni 2015
- ✓ Betaalbaarstelling 10 juni 2015

2.6 KERNCIJFERS BALANS

	31-03-2015	31-12-2014
	In EUR 1.000	In EUR 1.000
Vastgoedbeleggingen	52.209	52.080
Overige vaste activa	805	837
Vastgoedbeleggingen aangehouden voor verkoop	-	3.173
Overige vlottende activa	5.277	2.546
Totale activa	58.291	58.636
Eigen vermogen	28.549	28.554
Voorziening voor belastingen	4.017	4.004
Langlopende schulden	23.330	22.183
Kortlopende schulden	2.395	3.895
Totale passiva	58.291	58.636

Zowel de afname van de 'vastgoedbeleggingen aangehouden voor verkoop' ter grootte van circa EUR 3,2mln. als de toename van de overige vlottende activa ter grootte van circa EUR 2,7mln., houdt grotendeels verband met de verkoop van het kantoorpand GiTy, welke gedurende maart 2015 heeft plaatsgevonden. De financiële afwikkeling van de verkoop heeft in mei 2015 plaatsgevonden.

2.7 KERNCIJFERS RESULTATEN

	01-01-2015	01-01-2014
	t/m	t/m
	31-03-2015	31-03-2014
	In EUR 1.000	In EUR 1.000
Direct resultaat voor belastingen	205	229
Indirect resultaat voor belastingen	- 282	-
Resultaat voor belastingen	- 77	229
Belastingen	-/- 31	- 59
Resultaat na belastingen	- 108	170

Het indirect resultaat voor belastingen ter grootte van EUR 282.000 negatief betreft het verkoopresultaat van het kantoorpand GiTy, gelegen in de Tsjechische stad Brno. In dit bedrag zijn tevens opgenomen de verkoopkosten (inclusief overdrachtsbelasting) ter grootte van EUR 238.000.

2.8 KERNCIJFERS CASHFLOW

	01-01-2015 t/m 31-03-2015 In EUR 1.000	01-01-2014 t/m 31-12-2014 In EUR 1.000
Netto kasstroom uit operationele activiteiten	- 146	795
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	- 17	1.822
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	- 193	- 1.596
Mutatie geldmiddelen	- 356	1.021
Geldmiddelen einde verslagperiode	1.330	1.692
Koers- en valutaresultaten	- 6	12
Geldmiddelen begin verslagperiode	1.692	659
Mutatie geldmiddelen	- 356	1.021

In de "Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten" ter grootte van EUR 17.000 negatief is begrepen:

- gepleegde investeringen in de vastgoedbeleggingen ter grootte van EUR 17.000.

In de "Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten" ter grootte van EUR 193.000 negatief is begrepen:

- ontvangsten uit hoofde van plaatsing converteerbare obligatielening ter grootte van EUR 1.420.000;
- aflossing bankleningen ter grootte van EUR 1.637.000;
- opname bankleningen ter grootte van EUR 24.000.

2.9 VASTGOEDBELEGGINGEN

2.9.1 Kerncijfers

	31-3-2015	31-12-2014	31-12-2014	Mutatie	%
		Incl. GiTy	like for like	like for like	
Taxatiewaarde (EUR x 1.000)	52.209	55.253	52.209	-	-
Aantal objecten	14	15	14	-	-
Verhuurbaar oppervlak (m ²)	80.697	91.727	80.697	-	-
Bezettingsgraad (%)	79,2	75,0	75,8	3,4%	4,5%

De vastgoedportfolio is gedurende de verslagperiode niet opnieuw getaxeerd. De waardering van de vastgoedportfolio per balansdatum is (in vreemde valuta) ongewijzigd ten opzichte van de waardering per 31 december 2014. Gedurende de verslagperiode is het Tsjechische kantoorgebouw GiTy, gelegen in Brno verkocht.

2.9.2 Verloopoverzicht vastgoedbeleggingen

	01-01-2015 t/m 31-03-2015 In EUR 1.000	01-01-2014 t/m 31-12-2014 In EUR 1.000
Stand begin verslagperiode	52.080	57.068
Aankopen / investeringen	+ 17	+ 365
Waardeveranderingen in verband met herwaarderingen	-	+ 54
Waardeveranderingen in verband met valutakoersverschillen	+ 112	- 210
Desinvesteringen	-	- 2.024
Reclassificatie (naar "vastgoedbeleggingen aangehouden voor verkoop")	-	- 3.173
Stand einde verslagperiode	52.209	52.080

2.9.3 Verloopoverzicht vastgoedbeleggingen aangehouden voor verkoop

	01-01-2015 t/m 31-03-2015 In EUR 1.000	01-01-2014 t/m 31-12-2014 In EUR 1.000
Stand begin verslagperiode	3.173	-
Aankopen / investeringen	-	-
Waardeveranderingen in verband met herwaarderingen	- 44	-
Waardeveranderingen in verband met valutakoersverschillen	+ 50	-
Desinvesteringen	- 3.179	-
Reclassificatie (van "vastgoedbeleggingen")	0	3.173
Stand einde verslagperiode	0	3.173

De post "waardeveranderingen in verband met herwaarderingen", alsmede de post "desinvesteringen" betreft (het resultaat op) de verkoop van het Tsjechische kantoorgebouw GiTy, gelegen in Brno.

2.10 TOELICHTING SCHULDEN

	31-03-2015	31-12-2014
	In EUR 1.000	In EUR 1.000
Tatra Banka (Slowaakse portfolio)	10.962	11.149
Sberbank (Tsjechische portfolio)	9.953	9.988
Subtotaal	20.915	21.137
Converteerbare obligatieleningen	2.374	1.005
Overige langlopende schulden	41	41
Totaal langlopende schulden	23.330	22.183
Tatra Banka (Slowaakse portfolio)	759	750
Sberbank (Tsjechische portfolio)	424	415
SNS Bank N.V.	0	1.334
Subtotaal	1.183	2.499
Overige kortlopende schulden	1.212	1.396
Totaal kortlopende schulden	2.395	3.895

De lening aan SNS Bank N.V. ter grootte van circa EUR 1,37mln. is eind februari 2015 in haar geheel afgelost, middels de uitgifte van een converteerbare obligatielening (2^e tranche).

2.11 FINANCIËLE POSITIE

Gedurende het 1^e kwartaal 2015 nam het balanstotaal af met EUR 345.000, van EUR 58,64mln. naar EUR 58,29mln.

Het eigen vermogen is gedurende het 1^e kwartaal 2015 nagenoeg gelijk gebleven. Het aantal uitstaande (gewone en register-) aandelen van het Property Fund is gedurende het 1^e kwartaal 2015 gelijk gebleven en bedraagt 1.438.704 stuks.

De hoogte van de uitstaande bankleningen is gedurende het 1^e kwartaal 2015 gedaald met EUR 1,5mln., van EUR 23,6mln. naar EUR 22,1mln.

De LTV bedraagt aan het einde van het 1^e kwartaal 2015 43,9% tegenover 44,7% aan het begin van het 1^e kwartaal 2015. De financiële afwikkeling van de verkoop van het kantoorpand GiTy heeft gedurende mei 2015 plaatsgevonden.

2.12 HUURINKOMSTEN

	01-01-2015 t/m 31-03-2015	01-01-2014 t/m 31-3-2014	01-01-2014 t/m 31-3-2014 <i>like for like</i>	Mutatie <i>Obv L-f-L</i>	Mutatie <i>Obv L-f-L</i>
	In EUR 1.000	In EUR 1.000	In EUR 1.000	In EUR	In %
Bruto-huurinkomsten	1.500	1.598	1.499	+1	0,1
Doorberekende servicekosten	221	235	203	+18	+8,8
Totaal bruto-huurinkomsten	1.721	1.833	1.702	19	+1,1
Servicekosten	- 633	- 686	- 619	- 14	+2,2
Exploitatiekosten	- 410	- 449 ⁷	- 410	0	0,0
Netto-huurinkomsten	678	698	673	+5	+0,8

De daling van de bruto-huurinkomsten ter grootte van EUR 112.000, alsmede de daling van de servicekosten ter grootte van EUR 53.000 houdt met name verband met de verkoop van de Slowaakse panden Račianska, Šaca en het Tsjechische pand GiTY. Hiervoor gecorrigeerd zijn de netto-huurinkomsten met 0,8% toegenomen ten opzichte van het vergelijkbare portfolio ('like for like').

2.13 WISSELKOERS

De Tsjechische Kroon (CZK) apprecieerde met 0,9% ten opzichte van de euro gedurende het eerste kwartaal van 2015. Op 31 maart 2015 was de wisselkoers 27,533 CZK/EUR (31 december 2014: 27,797 CZK/EUR).

2.14 BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN NA VERSLAGPERIODE

2.14.1 Property Fund bindt Tsjechische 'UVW' als bestaande huurder langdurig

Het Property Fund heeft met het Tsjechische Arbeidsbureau een huurovereenkomst van onbepaalde tijd omgezet in een huurcontract voor zes jaar. Het Tsjechisch Arbeidsbureau huurde in het gebouw Sujanovo Namesti 1.800 m² voor onbepaalde tijd met een opzegtermijn van zes maanden. De netto jaarhuur, exclusief service-inkomsten, bedraagt EUR 100.000. Het nieuwe langjarige huurcontract biedt het Property Fund meer zekerheid en draagt positief bij aan een waardeontwikkeling van het gebouw. De bezettingsgraad van Sujanovo Namesti 3 bedraagt 88,8%.

Deventer, 19 mei 2015
Palmer Capital Fondsenbeheer B.V.

⁷ Inclusief reclassificatie "Asset Management fee" ter grootte van EUR 87.000, welke in de tussentijdse rapportage 1^e kwartaal 2014 waren verwerkt onder de "beheervergoeding". Zie hiervoor tevens paragraaf 12.4.3 in de jaarrekening 2014.