

Deze notulen zullen worden vastgesteld door de voorzitter van de Raad van Commissarissen op 9 december 2013. Tot die tijd kunnen personen die de vergadering hebben bijgewoond een inhoudelijk reactie sturen naar : info@palmercapital.eu

**Notulen van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van
Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V.
d.d. 25 juni 2013 te Apeldoorn.**

Aanwezig:

Leden van de Raad van Commissarissen

Prof. Dr. J. L. Bouma, voorzitter van de Raad van Commissarissen

Drs. B. Vos, commissaris

Directie Palmer Capital Fondsenbeheer B.V.

G. St. J. Barker LLB FRICS

drs. P.H. van Kleef RC MRE, CFO

drs. P.H.J. Mars

Namens Stichting prioriteit MERE

G. St. J. Barker LLB FRICS

H. H. Visscher

Namens Palmer Capital Czech Republic, a.s.

Z. Laube, Asset Manager

Namens Palmer Emerging Europe Property Fund N.V.

ir. J.M. Poot, Real Estate Manager

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

Aandeelhouders

Zie notulen, agendapunt 1

Agenda:

1. Opening.
2. Verslag van de directie over het boekjaar 2012;
3. Vaststelling van de jaarrekening over 2012 alsmede bepaling van de winstbestemming.
4. Verlening van décharge aan de directie voor het door haar gevoerde bestuur;
5. Verlening van décharge aan de leden van de Raad van Commissarissen voor het door hen gehouden toezicht;
6. Rondvraag;
7. Sluiting.

1. Opening

De voorzitter opent de vergadering van Palmer Capital Emerging Europe Property Fund N.V. [het Fonds] en heet iedereen hartelijk welkom.

De voorzitter verklaart voorts dat de voltallige directie en raad van commissarissen aanwezig zijn.

De voorzitter constateert dat de vergadering is bijeengeroepen door middel van aankondigingen op 13 mei 2013 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. De voorzitter constateert derhalve dat er rechtsgeldige besluiten genomen kunnen worden over alle aangekondigde onderwerpen.

De voorzitter constateert dat 19 aandeelhouders, samen 286.050 aandelen vertegenwoordigend, zijnde ca. 22.3% van het uitstaande aandelenkapitaal, aanwezig of vertegenwoordigd zijn.

De voorzitter geeft vervolgens het woord aan de fondsmanager, de heer Poot.

2. Verslag van de directie

De heer Poot geeft een toelichting op de feiten en kerngetallen van 2012 versus 2011 aan de hand van de presentatie. Rendement op basis van de intrinsieke waarde liet een stijging zien. Zowel de *Loan to Value* als de kostenratio zijn verder afgenomen.

Vervolgens krijgt de heer Barker het woord.

De heer Barker geeft een toelichting op de belangrijkste gebeurtenissen in 2012.

Door het omzetten van de facility management contracten en het in huis halen van het asset management zijn de kosten fors teruggedrongen. Het effect hiervan zal pas in 2013 echt merkbaar worden. Gedurende het eerste halfjaar van 2013 is de bezettingsgraad licht gestegen.

Met betrekking tot het portfolio in Slowakije geeft de heer Barker aan dat de panden van gemengde kwaliteit zijn. Hoewel herfinanciering in de huidige markt niet eenvoudig is, heeft de huidige bank haar akkoord gegeven voor verlenging van de lopende financiering tot en met eind 2014.

Onderhandelingen met de bank zijn nog gaande betreffende de hoogte van de marges en de extra reserves die aangehouden moeten worden. Liquide middelen zijn onder andere nodig voor het renoveren van de façade van het *Letna 45* pand.

De heer Al vraagt hoeveel Palmer Capital eventueel bij een andere bank zou kunnen lenen. De heer Barker geeft aan dat Tatra Banka een financiering verstrekt van EUR 16.2mln. De directie heeft bij diverse andere banken navraag gedaan en dit leverde één offerte op voor een financiering van EUR 8mln.

De heer Laube geeft een toelichting op de huurder van het pand Letna 45. De huurder levert diensten aan een Amerikaanse multinational en Palmer Capital werkt nauw samen met de huurder om de internationale opening in september 2013, in het bijzijn van de Amerikaanse cliënt, succesvol te laten verlopen. Tegelijkertijd wordt er onderhandeld over omzetten van het jaarcontract in een contract voor een langere termijn. Dit is mede afhankelijk van het contract van de huurder met zijn Amerikaanse cliënt.

Reguliere aflossingen op de banklening bedragen in totaal bijna 7% op de uitstaande banklening in 2012. Omdat een LTV van 45% relatief laag is, zou het management liever [een deel van] de liquide middelen aanwenden voor het uitkeren van dividend. Het management zal met de banken [Tatra Banka en Raiffeisen Bank] over het wijzigen van de voorwaarden in onderhandeling gaan. Daarnaast zal de directie de managementkosten verder verlagen in 2013 conform de strategie zoals aangekondigd in 2012. Betreffende de verkoop van panden geeft de heer Barker aan dat verkoop alleen zinvol is als de liquide middelen toenemen en niet opgaan aan terugbetaling aan de bank. De bank heeft recht op 50% van de verkoopwinst bovenop de reguliere aflossing van de hypotheek,

gekoppeld aan dat pand. De directie zal elke potentiële verkoop bespreken met de bank om daarna, op basis van de feedback van de bank, te besluiten wel / niet te verkopen.

De heer Barker geeft aan dat de beurskoers de laatste dagen een daling heeft laten zien. De heer *Pino* vraagt wat de reden van de daling is. De heer Barker geeft aan dat het management geen aanleiding ziet voor een daling: het tegenoverstelde zou het management verwacht hebben gezien de positieve ontwikkelingen met Tatra Banka betreffende de herfinanciering van het portfolio in Slowakije.

Vervolgens geeft de heer Barker een overzicht van de belangrijkste uitdagingen voor 2013. De directie verwacht dat het restant van de lening die door het fonds verstrekt is aan *Palmer Capital Central European Properties* [hierna "Palmer Properties"] terugbetaald zal kunnen worden. De exploitatie van Palmer Properties laat een positief resultaat zien. Terugbetaling aan de SNS kan hiermee mogelijk gefinancierd worden.

Slowakije: Door de overeenkomst met Tatra Banka heeft de directie 18 maanden de tijd om elders financiering te vinden tegen gunstigere voorwaarden en het portfolio in Slowakije geleidelijk af te bouwen en te optimaliseren.

Tsjechië: Een speerpunt voor 2013 is voorts het verbeteren van de relatie met de Raiffeisen Bank en het verkrijgen van gunstigere aflossingsvoorwaarden voor het Bohemia portfolio in Tsjechië. Overstappen van Raiffeisen Bank naar een andere bank – weliswaar met betaling van een boete - is ook een optie. Hierdoor zou de huidige EUR 2 miljoen per jaar aan aflossingen deels aangewend kunnen worden voor het betalen van dividend. Dit zal een positieve uitwerking hebben op de beurskoers van het fonds, verwacht de heer Barker. Overige opties zijn uitgifte van aandelen of *convertible bonds*.

De heer *Pino* vraagt wat het verschil is tussen de Nederlandse en Tsjechische kantorenmarkt. De heer Barker geeft aan dat Tsjechië een veel gezondere en stabiele markt is dan Nederland. In Nederland is te veel aanbod hetgeen resulteert in dalende verkoop- en huurprijzen. In Tsjechië is veel vraag naar kantooruimte. In Slowakije is het sentiment over het algemeen iets minder positief. De heer Laube vult aan dat in Slowakije met name geprobeerd wordt om met huurders lange termijn contracten overeen te komen om meer zekerheid te creëren waardoor financiering en verkoop van panden eenvoudiger wordt. Dit is echter geen voorwaarde of verplichting die door de bank is opgelegd.

De heer *Lemoine* merkt op dat *convertible bonds* gunstig zijn voor de kopers maar niet voor de zittende aandeelhouders. De heer Barker geeft aan dat dit een optie is die door derden is voorgesteld maar heeft niet per definitie zijn voorkeur.

3. Vaststelling van de jaarrekening over 2012 alsmede bepaling van de winstbestemming

De heer Poot geeft een toelichting op de jaarrekening.

De heer *Lemoine* stelt dat de kosten 49% bedragen van de huurinkomsten en vindt dit opmerkelijk. De heer Poot geeft aan dat ook de onderhoudskosten direct in de kosten worden opgenomen. Tevens bevatten de kosten de servicekosten en aangezien de Slowaakse huurcontracten bruto zijn, drukken deze relatief zwaar op de huurinkomsten.

Mevr. *De Rooy* vraagt naar de kostenpost 'salaris directie' die bovenop de managementfee komt. De heer Mars legt uit dat dit een wettelijk vereiste is voor directeuren van de lokale entiteiten. De heer Barker geeft aan dat het wettelijk minimum daarvoor wordt aangehouden. Mevr. *De Rooy* vraagt welke middelen lokaal uit het Fonds naar de lokale directie, zijnde de heren Maudling en Barker, gaan. De voorzitter geeft aan dat in de notulen erop terug gekomen zal worden.

Mevr. *De Rooy* merkt op dat de directie en commissarissen haar schriftelijke vragen van vorig jaar en rappels daarop niet beantwoord hebben.

Naschrift: Salaris van de MEI directie en Raad van Commissarissen [5] lokaal bedroeg CZK 76.000 netto per maand voor de maanden januari en februari 2012. Na de overname door Palmer Capital is dit teruggebracht naar CZK 25.000 per maand ofwel CZK 5.000 [EUR 193] netto per persoon per maand conform het wettelijk minimum. Per mei 2013 is de Raad van Commissarissen lokaal opgeheven waardoor de kosten nog verder zijn verlaagd naar CZK 10.000 netto per maand i.e. EUR 386.

In totaal zijn de salariskosten na overname door Palmer Capital met bijna 87% per jaar verlaagd.

Verder vraagt mevr. *De Rooy* wat valt onder de kosten van de AFM op p.68 en wat de reden van de stijging is. De heer Mars antwoordt aan dat de onderliggende facturen erbij gehaald zullen worden.

Naschrift: De AFM facturen, samenhangend met het closed-end gaan, betroffen EUR 23.823 en de DNB factuur betrof EUR 2.467.

Tot slot vraagt mevr. *De Rooy* naar de reden dat de heer Roden zijn commissaris vergoeding heeft teruggeven. De voorzitter geeft aan dat dit spontaan is aangeboden en dat gereserveerde kosten derhalve zijn vrijgevallen.

De heer *Rienks* vraagt of de directie nog een bod verwacht op het fonds gezien het gat tussen de intrinsieke waarde en de beurskoers. De voorzitter geeft aan dat dit niet de verwachting is. Indien dit het geval is, zal de directie dit terstond kenbaar maken aan de aandeelhouders.

De heer *Rienks* vraagt of renoveren een middel kan zijn om de bezettingsgraad te verhogen. De heer Laube geeft aan dat capital expenditure [capex] niet direct een stijging van de bezettingsgraad tot gevolg heeft. Verder kan capex niet altijd verdisconteerd worden in de huur.

De heer Barker geeft aan dat uiteraard ruimtes opgeknapt worden om huurders aan te trekken. Elke huurder vergt een individuele benadering. Nu het asset management door Palmer Capital Czech Republic terug in eigen beheer is genomen, is er meer controle op het management van het portfolio en de benodigde investeringen om de waardeontwikkeling te sturen aldus de heer Barker.

De heer *De Hoop* vraagt naar de status van de kostenreductie van EUR 1,1mln zoals uiteengezet in april 2012. De heer Barker geeft aan dat contracten met MEI Property Services [MPS] in Tsjechië zijn opgezegd waarna het asset management zelf in huis is gehaald en het property management is overgenomen door Knight Frank. In Slowakije is het contract met MPS voor een jaar verlengd tegen een gereduceerde fee. De besparingen worden in zijn geheel eind 2013 echt merkbaar. Verder heeft het management ook haar eigen fee met EUR 200k verlaagd en zal het contract met MPS in Slowakije aflopen. Netto bedragen de besparingen EUR 450k. Het doel is om totaal EUR 750k te besparen. 2/3 is nu gerealiseerd. Tijdens de BAvA in april 2012 zijn besparingen aangekondigd van EUR 650k en is ook gesproken over besparingen op termijn van de operationele kosten van EUR 450k.

De heer *De Hoop* merkt op dat bij verkoop van panden de TER toeneemt. Er komt dan weliswaar meer cash vrij maar de operationele winst blijft gering. De heer *De Hoop* vraagt op basis daarvan of uitkeren van dividend wel een reële verwachting is. De voorzitter geeft aan dat dividend wordt betaald uit de vrije cash flow en niet uit de operationele winst.

De heer Barker antwoordt dat er twee blokkades zijn voor het uitkeren van dividend: SNS lening en de Raiffeisen / Tatra banklening. Het klopt dat vrije operationele cash flow benodigd is voor het uitkeren van dividend, aldus de heer Barker. Echter deze wordt thans gebruikt voor de aflossing van de bankleningen. SNS zal dit jaar worden afgelost. Tatra Banka is voorlopig opgelost. Daarnaast zal de directie dit jaar met Raiffeisen Bank onderhandelen over versoepeling van de aflossingsvoorwaarden.

De heer *Rienks* vraagt naar de groeidoelstelling voor de lange termijn. De heer *Barker* is van mening dat het eerste belangrijke criterium is om dividend te kunnen betalen. Dit zal de beurskoers positief beïnvloeden. Mogelijk dat in de toekomst groei ook gerealiseerd kan worden door overname. De visie van de heer *Barker* voor dit fonds voor de komende 5 jaar is om flink te groeien in vermogen en daarnaast ook geografisch uit te breiden naar Polen en ook vastgoed in de retailsector erbij te betrekken.

De heer *Laheij* vraagt of het uitkeren van de waarde aan de aandeelhouders een oplossing is indien het geschetste pad niet werkt. De heer *Barker* geeft aan dat bij gecontroleerde liquidatie de opbrengst gedurende de eerste 3 jaren naar de banken gaat. Tegelijkertijd stijgt de TER. Geld komt pas aan het eind van de gecontroleerde liquidatie bij de aandeelhouders.

Mevr. *De Rooy* verwijst naar de notulen van de AvA in 2012 en de heer *Mars* heeft toen gezegd dat het management overweegt om aandelen uit de markt te kopen. De heer *Barker* geeft aan dat momenteel de directie een vordering heeft op het Fonds en de directie acht het niet raadzaam om de *exposure* naar het Fonds met eigen aandelen nog meer te verhogen. Wel vindt de Raad van Bestuur van Palmer Capital het kopen van aandelen in dit fonds een interessante optie. Vervolgens vraagt mevr. *De Rooy* wie er nu de beslissingen neemt en vraagt om een organigram van de Palmer Capital groep. De voorzitter en de heer *Van Kleef* merken op dat dit niet relevant is voor dit Fonds.

De heer *Blom* vraagt naar het bedrag aan vreemd vermogen dat is geconverteerd in aandelenkapitaal. De heer *Van Kleef* antwoordt dat EUR 2,2mln is geconverteerd in registraandelen die later zijn omgezet in vrij verhandelbare aandelen. Een restbedrag van EUR 1,1mln dient nog omgezet te worden in aandelen. *Naschrift: zie pagina 56 van het jaarverslag, 12.32.3 Registered shares.*

Vervolgens wordt de jaarrekening 2012 vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Mevr. *De Rooy* en de heer *Van Riet* onthouden zich van stemming. Door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt de winstbestemming zoals voorgesteld door de directie overgenomen. Het resultaat wordt volledig aan de reserves toegevoegd en er wordt geen dividend uitgekeerd.

4. Decharge van de leden van de directie voor het door hen gevoerde bestuur

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders verleent met een meerderheid van stemmen décharge aan de directie voor het gevoerde beleid over het afgelopen boekjaar. Mevr. en de heer *De Rooy* stemmen tegen. De heer *Pino* onthoudt zich van stemming.

5. Décharge van de leden van de Raad van Commissarissen voor het door hen gehouden toezicht

Tevens verleent de Algemene Vergadering van Aandeelhouders met een meerderheid van stemmen décharge aan de leden van de Raad van Commissarissen voor het door hen gehouden toezicht. Mevr. en de heer *De Rooy* stemmen tegen. De heer *Pino* onthoudt zich van stemming.

6. Rondvraag

De heer *Van Riet* vraagt naar de mogelijkheid van uitgifte van converteerbare obligaties. De heer *Vos* geeft aan dat dit vooralsnog niet aan de orde is als gevolg van de huidige beurskoers. Vervolgens vraagt de heer *Van Riet* of de directie iets kan zeggen over financiering van de panden in Slowakije in 2015. De heer *Barker* geeft aan dat in Slowakije volgend jaar de LTV 37% zal bedragen en dat het asset management op dit moment de huurcontracten probeert te verlengen en merkt op dat

hij zich geen zorgen maakt over de financiering van het portfolio in Slowakije. De voorzitter geeft aan dat de onderhandelingspositie naar de banken toeneemt.

De heer *Al* vraagt naar de verwachtingen ten aanzien van het netto resultaat voor 2013 per aandeel. De heer Mars legt uit dat dit koersgevoelige informatie is en zolang er nog onvoldoende zekerheid is, kan daar geen concrete informatie over gegeven worden. Een persbericht volgt zodra dit bekend is.

De heer *Blom* adviseert persberichten op maandag in plaats van vrijdag namiddag te plaatsen omdat dan door de financiële wereld er meer aandacht aan de berichtgeving geschonken zal worden. De directie neemt de suggestie in overweging.

De heer *Rienks* geeft aan dat NPEX is gestopt met het verhandelen van aandelen van dit fonds. De heer Visscher antwoordt dat indien gewenst een houder van certificaten zelf opdracht kan geven aan NPEX om ze te verkopen op de beurs.

Voorts vraagt de heer *Rienks* of samenwerking met een ander Belgisch vastgoedfonds zoals VGP een optie is. De heer Barker geeft aan dat het VGP vastgoed niet direct aansluit met het type vastgoed van dit fonds en daarnaast wil hij eerst intern de problemen oplossen.

Mevr. *De Rooy* vraagt tot slot of het Fonds gelieerd is of samenwerkt met RUIF in Tsjechië. De heer Barker antwoordt dat er geen relatie is in wat voor opzicht dan ook met RUIF.

7. Sluiting

Niets meer aan de orde zijnde sluit de voorzitter 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 9-12-2013 door de voorzitter en de notulist van de vergadering vastgesteld en ten blijke daarvan door hen ondertekend.

Voorzitter

J.L. Bourma

M. T. H. van Blokland