

Bijzondere Algemene Vergadering van Aandeelhouders Arcona Property Fund N.V.

1 februari 2019



Agenda

1. Opening
2. Toelichting overname assets Secure Property Development & Investment PLC
3. Toelichting gevolgen liquidatie Arcona Property Fund N.V.
4. Rondvraag
5. Sluiting

1. Opening

2. SPDI | De ratio achter de overname

- Directie heeft van aandeelhouders mandaat gekregen om Fonds te laten groeien
- De deal met SPDI maakt groei mogelijk zonder verwatering aandeelhouders
- Positie wordt verworven in de grootste onroerendgoedmarkt in Zuidoost Europa
- Bij groter Fonds verbeteren de kostenratio's
- Bij gelijkblijvende factoren neemt liquiditeit toe en verkleint de spread tussen bied- en laatkoers
- Groter Fonds trekt meer aandacht, waardoor belangstelling verder toeneemt
- Investeerdersbasis wordt breder

2. SPDI | Analyse NIBC

Conclusion & Action:

We believe Arcona is the right player to integrate SPDI in its portfolio. Under Arcona's wings the relatively expensive fund structure could be reduced while none of the local asset management teams and knowledge is lost. The deal shows Arcona's creative solution to expand the fund in a non NAV dilutive manner. Through a combination of cost savings at the fund management level and operational level as well as cash generation through residential and land sales, we believe Arcona will be able to generate more income from the portfolio. [...]

Arcona Property Fund NV

Sponsored Research
Netherlands I Real Estate



18 December 2018

Analysier

Buy
Recommendation unchanged

Share price: EUR 7.02
(closing price as of 17/12/2018)

Target price: EUR 9.88
Target Price unchanged

Upside/Downside Potential 40.8%

Reuters: Bloomberg ARCPF AS/ARCPF NA

Market capitalisation (EURm) 22
Current N° of shares (m) 3

Free float 46%

Daily avg. no. trad. sh. 12 mth 2
Daily avg. trad. vol. 12 mth (m) 0.01
Price high/low 12 months 6.99 / 7.85
Abs Perf% 13/12 mths (%) -1.40/-3.84/-2.50

Key financials (EUR)	12/17	12/16e	12/16e
Gross Rental Income (m)	8	9	9
EBITDA (m)	3	4	4
EBITDA margin	28.0%	32.4%	33.5%
Portfolio Return (m)	5	0	0
Net Financial Result	(2)	(2)	(2)
Net Profit (adj) (m)	6	2	2
Funds From Operations	0	2	2
EPS (adj)	1.56	0.47	0.56
DPF	0.24	0.79	0.23
FRS NAVPS	13.28	13.58	14.05
EPRA NAVPS	13.37	13.59	14.05
Premium/Discount	(44.3%)	(46.3%)	(50.0%)
LTV	54.7%	50.8%	48.4%
Earnings adj. yield	22.1%	6.7%	7.9%
Dividend yield	3.4%	2.7%	3.2%
EV/EBITDA	23.2	17.5	16.1
PE (adj)	4.9	14.9	12.6
EV/owner(EBITDA)Fiskal	1.7	2.2	2.8
Net Debt/Total Assets	47.0%	43.5%	42.7%
Occupancy Rate	79.6%	82.2%	83.1%

Shareholders
13% Van Hest 33% Van BCT Stockpart 12% St
 Bevestor Waarbegefondsen 4% A.F.A.J. Wigman 4%



Analysist
Sebastian Zwißgherding
 Sebastian.Zwißgherding@nibc.com
 +31 (0)20 560 85 40

Arcona swaps shares for size

The facts: Arcona property fund (Arcona) announced the acquisition of the majority of AIM listed Secure Property & Development Investment (SPDI) plc property portfolio. The fund has agreed to acquire SPDI's property portfolio with the exception of the GED Logistics centre in Greece. Arcona will issue 2,102,804 new shares and 506,830 warrants exercisable at EUR 8.60 up to five years after the deal is completed.

EUR m	Old	New	Change %
Assets	94.8	161.0	69.8%
Equity	41.9	78.0	86.2%
Liabilities	52.9	83.0	56.9%
LTV	50.3%	48.7%	-1.6%
Shares outstanding	3165149	5267953	66.4%
NAV per share	13.98	14.80	5.9%

Source: Arcona Property Fund, NIBC

Our analysis: Arcona has agreed to acquire SPDI's property portfolio with the exception of the GED Logistics centre in Greece as the country's real estate characteristics do not fit the fund's strategy. The portfolio consist out of three income generating properties in Romania, five residential (development) assets in Romania and Bulgaria, and five land sites in Ukraine. The diversifying move will add additional countries and property types such as apartments, warehouses and development sites to the fund's portfolio.

Arcona intends to retain the income producing assets, among which the headquarters of Danone Romania and the Romanian Telecoms Authority (ANCOM). Ongoing residential and land site sales should provide the fund with cash in the coming years. SPDI's local asset management teams will be integrated into Arcona Capital Fund Management, the manager of the Arcona fund.

The increased operating earnings from the income producing assets, coupled with residential and land sales, should allow Arcona to grow its dividend to 7.4% of yesterday's close or EUR 0.52 per share by 2024 according to management. LTV will be reduced by 1.6% to 48.7% as a result of the acquisition and will allow additional purchases of income generating properties going forward with the use of debt.

The fund pays roughly EUR 14.8m based on Arcona's closing price of yesterday, implying a slight premium to SPDI's closing price yesterday at GBP 13.4m (or EUR 14.9m) when one considers the Greek logistics centre will remain with SPDI. In addition, the deal is potentially dilutive by issuing 506,830 shares at EUR 8.6 or 22.5% higher than yesterday's close. Arcona's NAV per share will increase by EUR 0.8 to EUR 14.8 per share as a result of the transaction due to SPDI's 10% higher discount to NAV.

The fund will consult its shareholders with regard to the transaction at the general meeting on February 1st 2019 and intends to close the transaction by 1Q19. The transaction completion is subject to asset and tax due diligence and approval of the prospectus required for the issuance of new shares.

For important disclosure information, please refer to the disclaimer page of this report

Page 1 of 2

2. SPDI | Beschrijving overname

- Arcona Property Fund neemt al het vastgoed over van SPDI, met uitzondering van het logistieke vastgoed in Griekenland
- Arcona Property Fund is van plan om de inkomen-genererende commerciële gebouwen in Roemenië te behouden en te verbeteren
- Het verkoopprogramma van SPDI voor woningen en grondposities in Roemenië, Bulgarije en Oekraïne zal worden voortgezet
- Aankoop wordt gefinancierd middels uitgifte aandelen van het Fonds
- Arcona Property Fund neemt bestaande financieringen over
- Aandelen krijgen notering in Amsterdam en Praag
- Aandeelhouders SPDI hebben positief gereageerd op overname

2. SPDI | Beschrijving overname (2)

- SPDI-aandeelhouders krijgen pro rata circa 2,1 mln aandelen Arcona Property Fund
- SPDI-aandeelhouders krijgen tevens warrants welke recht geven op ruim 500.000 aandelen
- Warrants kunnen worden uitgeoefend als beurskoers binnen vijf jaar met meer dan 20% (vanaf huidige niveau) is gestegen naar EUR 8,60
- SPDI afgevaardigde wordt voorgedragen voor toetreding tot Raad van Commissarissen
- Loan-To-Value daalt wat direct verdere groei zonder verwatering mogelijk maakt

2. SPDI | Intrinsieke waarde uitgelegd

- Overname (activa in Roemenië, Oekraïne en Bulgarije) uitgelegd op basis van de cijfers uit het persbericht
- Arcona Capital ziet als Intrinsieke Waarde (IW) Overname EUR 29,4mln
- IW Overname o.b.v. laatste taxatiewaarde ligt hoger
- Voor het verschil zijn ruim 502.000 warrants overeengekomen
- Fonds denkt dat zij waarde in Roemenië, Oekraïne en Bulgarije kan creëren tegen lagere kosten

2. SPDI | Intrinsieke waarde uitgelegd

	IW Totaal EUR mln	Uitstaande aandelen	IW APF p.a. in EUR
Persbericht	44,25	3.165.149	13,98
IW SPDI als basis voor deal	29,40	2.102.804	13,98
Situatie na Overname	73,65	5.267.953	13,98
Stijging IW o.b.v. taxatie	4,30	0	0,82
Intrinsieke Waarde	77,95	5.267.953	14,80

- Alleen als de beurskoers binnen vijf jaar naar EUR 8,60 stijgt, kunnen 502.000 warrants uitgeoefend worden

2. SPDI | Uitgifte van aandelen

- Financiering geschiedt middels de uitgifte van aandelen Arcona Property Fund
- Huidige maatschappelijk aandelenkapitaal Arcona Property Fund bedraagt 5 miljoen aandelen
- Aantal geplaatste aandelen bedraagt momenteel 3.165.149
- Vennootschap kent een veranderlijk kapitaal
- Artikel 37 van de statuten voorziet in een overgangsbepaling om het kapitaal te verhogen naar 25 miljoen aandelen
- Hiervoor is geen goedkeuring nodig van de AVA
- Bovenstaande voorgelegd aan en gecheckt door Loyens & Loeff

2. SPDI | EOS Business Park



Bruto verhuurbaar	3.386 m ²
Opleveringsdatum	2008
Huurder	Danone Romania
Huurcontract	Tot 2025
Bezettingsgraad	100%
Jaarlijkse NOI	EUR 600.000
Gelegen	In noordoosten van Boekarest, naast een productiefaciliteit en opslag. In de nabijheid vind je de ringweg en de E60 en E85.
	EOS Business Park is gelegen in het snel ontwikkelde District 2
Energieverbruik	Laag, zeer efficiënt

2. SPDI | Delenco office building



Bruto verhuurbaar	10.280 m ²
Opleveringsdatum	2007
Huurders	ANCOM Telecom (70%), AKKA (21%) Technologies, Mega Image (6), rest (3%)
Huurcontract	ANCOM 2021, AKKA 2020 en Mega Image 2025
Bezettingsgraad	100%
Jaarlijkse NOI	+/- EUR 1.700.000
Omschrijving	Gelegen dichtbij het centrum van Boekarest. Het gebouw heeft twee ondergrondse parkeerniveau 's en 11 verdiepingen.
Belang	24,35% in gebouw, twee andere aandeelhouders

2. SPDI | Innovations Logistic Park



Locatie	Z-W Boekarest
Bruto verhuurbaar	15.712 m ²
Koel/vriesopslag	6.000 m ²
Opslag	8.007 m ²
Kantoor	1.705 m ²
Opleveringsdatum	December 2008
Huurders	CHIPITA, APR Warehouse, ROMSIP en FAVORIT Business
Bezettingsgraad	54%
Huuropbrengsten	EUR 633.000
APF denkt dat verhogen bezettingsgraad goed mogelijk is.	

2. SPDI | Residentieel – Green Lake



Gelegen in District 1 in Boekarest

43% belang in het project

Waarde project 30-06-2018 EUR 18 miljoen

A-Klasse ontwikkelingsproject locatie ten noorden van centrum Boekarest

Op 5 minuten met de auto van het internationale vliegveld Otopeni gelegen

Internationale Britse school aanwezig waar expats hun kinderen naar school kunnen brengen

Op circa 5 minuten ligt één van de grootste winkelcentra in Boekarest, Baneasa winkelcentrum

Villa's zijn gelegen aan het meer Grivita

Villa's hebben investeringen nodig om waarde te maximaliseren

2. SPDI | Residentieel – Boyana Residence



Aangekocht in mei 2015

Grondstuk was 5.700 m² groot

Gelegen in een voorstad van Sofia, waar vooral woonruimte in het hoge segment aangeboden wordt. Het project ligt aan de voet van de Vitosha berg, nabij Sofia.

Er staan nog 35 appartementen te koop.

Complex heeft in totaal 83 ondergrondse parkeerplaatsen.



2. SPDI | (Ontwikkelings-)gronden Oekraïne

- SPDI's portfolio bevat vijf ontwikkelingsgronden in Oekraïne (waarde 30-6-2018)
 - Twee gronden in Kiev, 9.100 m², t.w.v. EUR 3,7mln, bestemd voor luxe woningen met prachtige uitzichten
 - Grondstuk Rozny Lane, ten noordoosten van Kiev (Kiev Oblast), 420.000 m², t.w.v. EUR 1,1mln
 - Grondstuk Balabino – Zaporozhye, 500km ten zuidoosten van Kiev, 263.800 m², t.w.v. EUR 1,4mln
 - Grondstuk Bela Logistic center, in Odessa, 224.000 m² met zoning, t.w.v. EUR 4,7mln.
- Kiev is 'booming', vooral de grondstukken in het centrum van Kiev zijn liquide

2. SPDI | Marktkarakteristieken

- Gunstige politieke en economische omstandigheden
 - Snelgroeiende economieën
 - Politieke hervormingen
 - Continue verbeteringen infrastructuur
- Vraag-en-aanbod onevenwichtigheden
 - De meerderheid van de bestaande voorraad onroerend goed is oud, klein en van lage kwaliteit
- Positieve demografie
 - Groeiende stedelijke bevolking en verbetering van de levensstandaard verhoogt besteedbaar inkomen

2. SPDI | Fonds na de deal

- De groei van Arcona Property Fund biedt schaalvoordelen
 - Betere diversificatie (meer landen, meer vastgoedtypen)
 - Verbetering kostenratio's
- Geen verwatering voor bestaande aandeelhouders
 - Acquisitie via uitgifte aandelen tegen intrinsieke waarde
- Acquisitie van vastgoed voor effectief 30% van taxatiewaarde

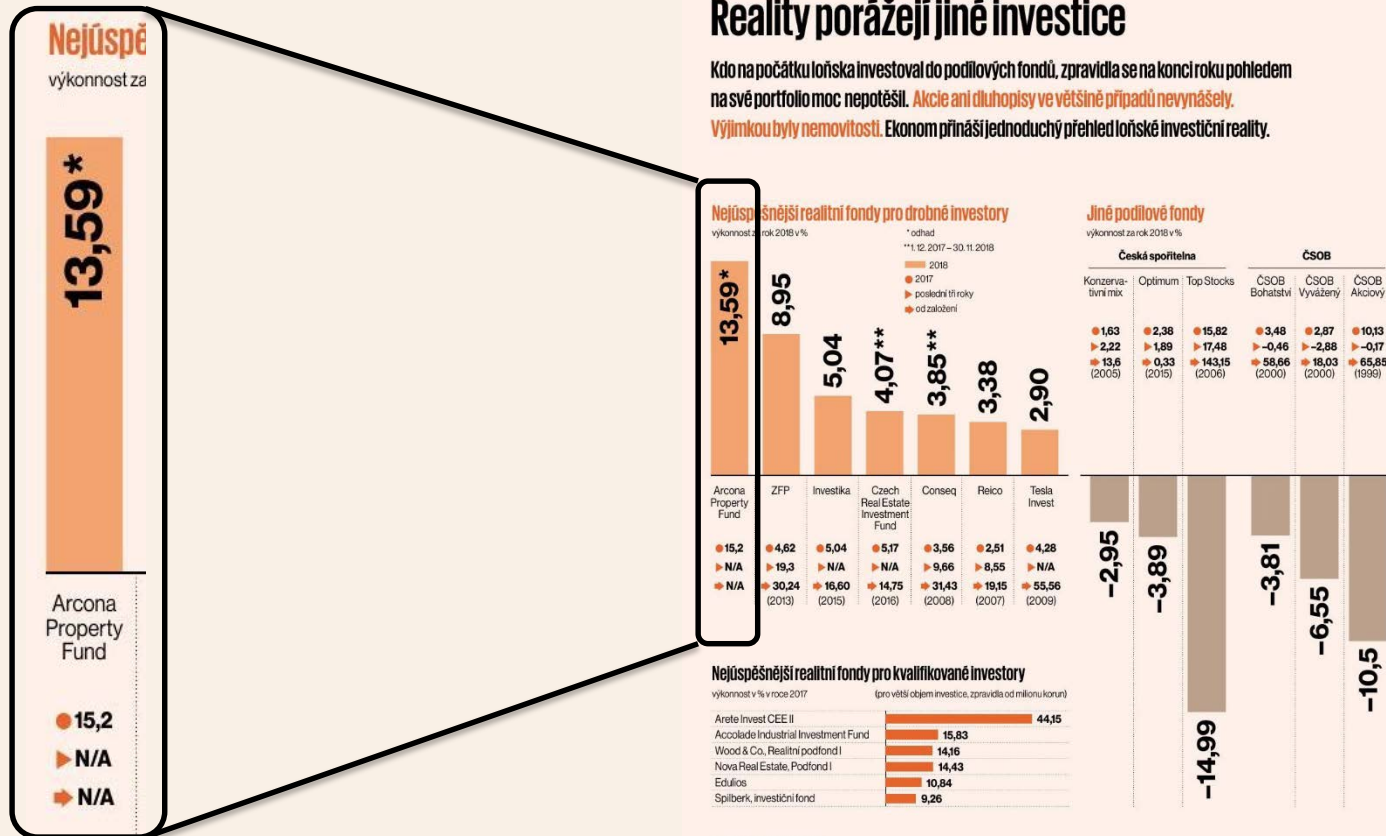
2. SPDI | Liquiditeit na de deal

- Groter Fonds verbetert de liquiditeit door groter aantal uitstaande aandelen
- Fondsen boven € 100mln bieden meer plaatsingsmogelijkheden
- Spread tussen bied- en laatkoers zal kleiner worden bij groter Fonds
- Interesse van Tsjechische investeerders stijgt door goede publiciteit in Tsjechië (zie voorbeelden)

2. SPDI | i.c.m. beursnotering Praag

- Fonds wordt enthousiast gevolgd in Tsjechië
- Beursnotering in het *Alternative Investment Fund Segment* sinds 31 oktober 2018
- Arcona Property Fund mag (nog) niet aan Tsjechische retail beleggers aangeboden worden
- Aanvraag voor aanbieding retail segment in Tsjechië in behandeling bij Tsjechische toezichthouder (Czech National Bank)
- Toestemming aanbieding aan retail wordt verwacht, echter voor deze aanbieding is een nieuw prospectus vereist (SPDI prospectus)
- Notering in Praag heeft geleid tot meer zichtbaarheid en vraag bij diverse Tsjechische partijen

2. SPDI | Goede exposure in Tsjechië (2)



2. SPDI | i.c.m. beursnotering Praag

- Verkoop van blokken aandelen aan beleggers in Midden Europa is serieuze optie als SPDI activa is toegevoegd aan portfolio
- Omvang van fonds is nu te klein maar zodra fondsvermogen boven EUR 100mln is, wordt het interessant voor institutionele partijen
- Indien beleggers hun aandelen niet willen aanbieden, kan er nu ook weinig in Praag gebeuren
- Directie wil geen aandelen uitgeven in Tsjechië waarbij bestaande aandeelhouders onnodig verwateren

2. SPDI | Vooruitblik

- Hogere operationele inkomsten en opbrengsten uit het verkoopprogramma, zouden jaarlijks circa 10% dividendrendement moeten bijdragen
 - Verwacht dividendrendement van circa 7,4% in 2024 op basis van de huidige beurskoers
- De transactieliquiditeit op de beurs zal toenemen door meer uitstaande aandelen en toenemend dividendrendement
- Groot vastgoedwaarde potentieel draagt bij aan een indirect resultaat
- De kostenratio's kunnen gereduceerd worden door kostenoptimalisatie van het beheer in Roemenië, Bulgarije en de Oekraïne

3. Liquidatie | Registratie document 2016

- ***“The Fund is exposed to risks arising from the illiquidity of its portfolio***
- *The market for the types of properties the Fund owns or may acquire in the future has its limitations in terms of liquidity. Were the Fund required to liquidate parts of its portfolio on short notice for any reason, including raising funds to support its operations or repay outstanding indebtedness, or exiting an investment the Fund no longer wishes to own, the Fund may not be able to sell any portion of its portfolio on favorable terms. In the case of an accelerated sale, there may be a significant shortfall between the fair value of the property and the price at which the Fund could sell such property. Any such shortfall could have a material adverse effect on the business, financial condition or results of operations of the Fund.”*
- *Zie 1.2 Risks relating to the financing of the Fund's activities (pagina 11)*

3. Liquidatie | Toelichting

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

3. Liquidatie | Timing – Zienswijze CBRE

- De Directie heeft CBRE de volgende instructie gegeven
 - *To advise as to the likely timeframe for a complete orderly disposal of the Arcona Property Fund portfolio (24 assets), including any necessary discounting from currently stated fair values.*
- CBRE merkt het volgende op indien gekozen wordt voor liquidatie
 - *“In conclusion, we are of the opinion that it would be possible to dispose of the majority of the individual properties in stand-alone sales processes within a +/- 12 month time period, except in respect of those that we have highlighted above as being more problematic ** due to either their specialised nature, or current asset management requirements.*
 - *Problematic ** properties are Kosmalt (EUR 6,11mln), Zilina (EUR 4,36mln), Kalisz (EUR 1,42mln), Inowroclav 27 (EUR 2,86mln)*

3. Liquidatie | Timing – Zienswijze CBRE

- CBRE merkt het ook volgende op
- *“The Krivá and Pražská assets [four assets, valued EUR 12.1m, added] would also appeal to certain local investors, although we should caveat this by noting that both have certain capex and management requirements that would be reflected in offering prices and may impact on the ability to achieve Fair Value in an accelerated sales process. The same goes for the Bratislava asset.*
- *Where we would however be concerned is at the prospect of disposing of the entire portfolio within a similar defined time period. If mandated on this basis, we feel that the concentration of similar profile assets would cannibalize the investor audience, leading to the potential of cherry picking (and therefore ignoring weaker assets, leading to an increased potential for failed sales) or significant discounting to Fair value. We would estimate that discounts could range between 10 – 30% dependant on the asset and location.”*

3. Liquidatie | Financiering portfolio

Financiering op lokaal niveau		
Land	Financier	Omvang (in EUR mln)
Tsjechië	Sberbank	7,12
Slowakije	Slovenska Sporitelna	10,61
Polen	BNP Paribas	9,73
Polen (Maris)	DNB Bank Polska	6,35

Financiering op Fondsniveau	
Aard lening	Omvang (in EUR mln)
Aandeelhouderslening	2,00
Twee converteerbare obligaties	4,57
Verkoperslening	4,71

3. Liquidatie | Financiering portfolio

- Herfinancieringsverplichting Fondsniveau van EUR 7,78mln in 2019
 - Q1: EUR 4,71mln (verlenging mogelijk met 12 maanden tegen 6%)
 - Q2: EUR 2,00mln
 - Q4: EUR 1,07mln
- Besluit tot liquidatie maakt herfinanciering van de leningen op Fondsniveau nagenoeg onmogelijk
- Herfinancieringsverplichting op lokaal niveau van EUR 14,52mln in 2019
 - Polen: EUR 7,40mln
 - Tsjechië: EUR 7,12mln (met Sberbank gesproken over verlenging)
- Bij liquidatie wordt herfinanciering van de DNB Bank Polska lening van EUR 6,35mln met een LTV van +/- 70% eind 2019 lastig

3. Liquidatie | Financiering portfolio

- Directie heeft lokale specialist in dienst die financieringen tegen de beste voorwaarden verzorgt
- Liquidatiedreiging maakt herfinanciering op Fondsniveau onmogelijk en herfinanciering bankleningen zeer 'uitdagend'
- Druk op het Fonds neemt snel toe
- Door druk van lokale banken zal cash richting Nederland opdrogen
- Rente en kosten dienstverleners kunnen niet (meer) betaald worden

3. Liquidatie | Verkoop activa

- Arcona Property Fund is een bekende speler in Midden – Europa
- Door beursnotering in Praag is liquidatiedreiging Fonds lokaal nog sneller bekend
- Onderhandelingspositie van het Fonds wordt dan ondermijnd
- Courante activa in Tsjechië kunnen relatief snel verkocht worden waarbij de opbrengst eerst naar de bank 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 EUR 3mln)
- Waarde van illiquide activa in Slowakije komt verder onder druk te staan.

3. Liquidatie | Te verkopen: Kosmalt

- Het gebouw Kosmalt (Kosice) is eind 2018 op ruim EUR 6mln getaxeerd
- Karakter (studentenwoningen) vergt een speciale koper
- Kopers van studentencomplexen in Oost-Slowakije zijn er, maar schaars
- Sinds begin 2018 staat object in de stille verkoop, biedingen nog niet op het gewenste niveau



3. Liquidatie | Te verkopen: Vural

- Het gebouw Vural (Zilina) is eind 2018 op EUR 4,3mln getaxeerd
- Gebouw staat in Zilina, in het Noordwesten van Slowakije



3. Liquidatie | (Lokaal) Management

- Arcona Property Fund heeft lokale dochters in Polen, Slowakije en Tsjechië
- Liquidatiedreiging verhoogt risico van een insolventie van het Fonds
- Risico's voor (lokaal) management (en aandeelhouders) nemen sterk toe
- Lokaal management is hooggeschoold, in een markt waar werkloosheid praktisch 0% is

3. Liquidatie | Conclusie

- Volgens CBRE blijft het Fonds lang met een aantal illiquide assets zitten waar verkoop niet afhangt van de prijs verlagen maar van illiquiditeit van de markt
- Discount t.o.v. fair value van 10% tot 30% is aannemelijk
- Het Fonds heeft aflopende leningen die binnen 12 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 ondermijnd
- Behouden van (lokaal) hooggeschoold management zal moeilijk zijn
- Liquidatie(-dreiging) zet NV structuur onder druk met alle gevolgen van dien

3. Liquidatie | Mening Directie en RvC

- Liquidatie is een zeer risicovol traject omdat:
 - Herfinanciering leningen zo goed als onmogelijk is waardoor kans op insolventie van de structuur (op korte termijn) aannemelijk is
 - Het een langdurig traject wordt om alle activa te verkopen
 - Opbrengstwaarde vastgoed onder druk komt te staan door tijdsdruk
 - Opbrengstwaarde vastgoed onder druk komt te staan door illiquiditeit
 - In een hoog tempo eigen vermogen verdampt
 - Directie en RvC groot risico loopt welke zij als goed manager en toezichthouder niet kan en mag nemen

4. Rondvraag

5. Sluiting

Contactdetails

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

T: +31(0)20 82 04 720

www.arconapropertyfund.nl