

## NOTULEN

van de buitengewone vergadering van houders van certificaten van aandelen van de naamloze vennootschap: **Wilgenhaege Stedekroon N.V.**, gevestigd te Hoofddorp, hierna: "Stedekroon", gehouden in het gebouw "Transpolis", Polarisavenue 97 te Hoofddorp op 3 november 2011 om 14.00 uur.

---

Voorzitter: De heer H.C.G.F. Knuvers

Notulist: De heer E.J. van Praag

De voorzitter opent de vergadering en heet alle aanwezigen welkom.

Vervolgens verklaart de voorzitter dat blijkens mededeling van het bestuur van Stichting Administratiekantoor Wilgenhaege Stedekroon, gevestigd te Hoofddorp uit het register van certificaathouders niet blijkt, noch anderszins aan het bestuur bekend is, dat er certificaten in het kapitaal van Stedekroon zijn waarop een vruchtgebruik of een pandrecht rust.

De voorzitter constateert dat alle voorschriften ten aanzien van het oproepen en houden van de vergadering, in overeenstemming met hetgeen in de wet, de statuten en de administratievoorwaarden van Stichting Administratiekantoor Wilgenhaege Stedekroon is bepaald, zijn nageleefd. Hiertoe is onder meer een advertentie geplaatst in het landelijk verspreide dagblad Trouw van 18 oktober 2011, waarin ook de agenda met de te behandelen onderwerpen is opgenomen.

Verwezen wordt tevens naar de notulen van de vergadering van certificaathouders van Propertunity NL N.V.

Dan stelt de voorzitter aan de orde:

- 1. het voornemen van het bestuur van Stichting Administratiekantoor Wilgenhaege Stedekroon om de voorwaarden van administratie en beheer van Stichting Administratiekantoor Wilgenhaege Stedekroon te wijzigen, zulks onder meer in het kader van de omzetting van Stedekroon van een open-end beleggingsinstelling in een closed-end beleggingsinstelling. Als gevolg van deze omzetting zal Stedekroon niet langer verplicht zijn om de certificaten (ook aangeduid als deelnemingsrechten) in te kopen of uit te geven.*

De beheerder van het fonds licht toe dat het fonds indertijd is opgezet als een open-end beleggingsfonds. Dit houdt in dat het fonds zich verplicht om certificaten van certificaathouders in te kopen. Uiteraard zijn certificaathouders gerechtigd om de certificaten aan een ander te verkopen. Als gevolg van de kredietcrisis heeft het fonds moeten besluiten om de inkoop van certificaten op te schorten. De mogelijkheid van verkoop aan anderen is blijven bestaan. Het fonds heeft besloten om certificaathouders te faciliteren door verkoop en koop mogelijk te maken volgens het “match-to-match” principe.

De kredietcrisis heeft een negatieve impact gehad op de vastgoedmarkt. De Autoriteit Financiële Markten (“AFM”) heeft dit onderkend. Het is ook de AFM geweest die bij Stedekroon erop aan heeft gedrongen om het karakter van het fonds om te zetten van open-end naar closed-end. Zoals bij meerdere vastgoedfondsen het geval is, is de liquiditeit onvoldoende om doorlopend certificaten in te kunnen kopen. De beheerder van Stedekroon heeft gehoor gegeven aan de AFM.

Het omzetten van het karakter van het fonds van open-end naar closed-end doet ook het meest recht aan de belangen van certificaathouders. Certificaathouders die willen uittreden wordt – ongeacht of daartoe een juridische verplichting bestaat – de mogelijkheid geboden uit te treden zonder dat zijzelf een koper voor hun certificaten hoeven te vinden. Certificaathouders die willen blijven, worden niet geconfronteerd met het onder deze marktomstandigheden noodgedwongen verkopen van vastgoed tegen liquidatieprijzen.

Het is het initiatief geweest van de beheerder om niet alleen certificaathouders de mogelijkheid te bieden uit te treden maar ook om te kunnen kiezen voor een derde mogelijkheid, te weten het inruilen van certificaten in uit te geven obligaties. Welke keuze het beste bij een certificaathouder past, is afhankelijk van zijn persoonlijke omstandigheden.

Het gaat om de volgende drie mogelijkheden:

1. Blijven zitten als certificaathouder. Indien de vastgoedmarkt zich herstelt dan zal de waarde van de certificaten stijgen. Bij verdere verslechtering van deze markt zullen de certificaten in waarde dalen.
2. Omzetten van de certificaten in obligaties. De certificaathouder verliest daarmee het opwaarts (of neerwaarts) potentieel van de certificaten, maar heeft wel uitzicht op betaling van een vast bedrag over 5 jaar. Uitgangspunt voor de berekening van de nominale waarde van de obligaties is de intrinsieke waarde van de certificaten per eind oktober 2011. Dit

bedrag wordt dan verrekend met de opstartkosten van het fonds, zodat de zittende certificaathouders niet zullen worden benadeeld.

3. Nu uittreden, tegen ontvangst van cash. Dit is voor certificaathouders die graag zo snel mogelijk over liquide middelen willen beschikken. Uitgangspunt voor de bepaling van het te ontvangen bedrag is, dat het fonds een deel van het vastgoed gedwongen moet verkopen.

De beheerder van het fonds raadt certificaathouders aan - teneinde de juiste keuze te maken - contact op te nemen met zijn/haar eigen adviseur.

Belangrijke gevolgen voor een ieder van de omzetting van een open-end beleggingsinstelling naar een closed-end beleggingsinstelling zijn:

- Stedekroon zal niet langer verplicht zijn certificaten in te kopen;
- De prijsvorming van de certificaten zal worden bepaald door vraag en aanbod.

De beheerder van het fonds benadrukt dat het fonds zal onderzoeken op welke wijze de onderlinge handel in certificaten kan worden gefaciliteerd.

Vervolgens volgt een aantal vragen van deelnemers en antwoorden van de beheerder van Stedekroon.

Vraag: Wat zullen de meeste beleggers kiezen?

Antwoord: Ongeveer 2.000 beleggers nemen deel in het fonds. De beheerder schat in dat de meeste deelnemers hun certificaten zullen aanhouden. De verwachting is verder dat een beperkte groep ervoor kiest om uit te treden, en dat een beperkt deel voor de obligatie zal kiezen. Dit is slechts een inschatting.

Vraag: Beïnvloedt de keuze van de andere deelnemers de waarde van Stedekroon?

Antwoord: Dat is niet uit te sluiten. De verwachting is echter dat dit niet het geval zal zijn.

Vraag: Wordt de waarde van het fonds beïnvloed door mogelijke toekomstige lagere huren bij verlenging van huurcontracten?

Antwoord: De beheerder deelt mede dat tweemaal per jaar elk pand wordt gewaardeerd door een onafhankelijke taxateur. Daarnaast wordt elke maand een interne waardering gemaakt. In deze taxaties worden toekomstige mogelijke lagere huren al verdisconteerd. Bij de huidige waardering van het vastgoed is rekening gehouden met toekomstige lagere huren.

Stedekroon bezit overigens relatief nieuw vastgoed, op goede locaties (dicht bij stations) met goede (betrouwbare) huurders. De leegstand van Stedekroon is 10%, de LTV bedraagt 72%. Het kost in de huidige markt wel meer mankracht om goede huurders te behouden en aan te trekken.

Vraag: Hoe wordt de inkoop van certificaten van aandelen gefinancierd?

Antwoord: De inkoop van certificaten zal vanuit de aanwezige liquide middelen worden gefinancierd.

Vraag: Bestaat de onroerend-goed portefeuille overwegend uit kantoren?

Antwoord: De beheerder bevestigt dat de portefeuille van Stedekroon overwegend uit kantoren bestaat.

Vraag: Wat zijn de verschillen tussen Stedekroon en Propertunity?

Antwoord: Stedekroon is een fiscale beleggingsinstelling, heeft een lagere LTV (ca. 72%) en de jaarrekening wordt op basis van IFRS opgemaakt. Propertunity is geen fiscale beleggingsinstelling, heeft een LTV van 81% en hanteert Dutch GAAP voor haar verslaggeving. Stedekroon bezit naar verhouding meer kantoren, waar Propertunity naar verhouding meer winkels bezit.

Vraag: Ik neem aan dat Stedekroon niet meer gaat uitbreiden?

Antwoord: De beheerder geeft aan dat deze veronderstelling niet juist is. De beheerder acht de kans reëel dat Stedekroon zal groeien. Hiervoor zal mogelijk een emissie dienen plaats te vinden.

Vraag: Wordt dit jaar dividend uitgekeerd?

Antwoord: De beheerder licht toe dat het beleid is 5% dividend per jaar uit te kunnen keren. Afgelopen jaar heeft geen dividenduitkering plaatsgevonden in verband met de gedeeltelijke extra aflossing van een hypothecaire lening. De beheerder vindt een gezonde LTV erg belangrijk voor de lange termijn. Mogelijk zal volgend jaar opnieuw minder of geen dividend worden uitgekeerd, zodat liquiditeiten kunnen worden gebruikt om leningen bij de bank af te lossen en zodoende de LTV te verbeteren.

Vraag: Worden de notulen (van de vergadering van certificaathouders van Propertunity) ook bij Stedekroon gepubliceerd?

Antwoord: Ja.

Vraag: Opgemerkt wordt dat voor jaareinde 2011 € 4.2 miljoen dient te worden geherfinancierd door de banken. Vraag is wat het rentepercentage op de oude lening is en het rentepercentage op de nieuwe lening.

Antwoord: De beheerder licht toe dat de herfinanciering waarover de vragensteller spreekt een pand te Emmen betreft. Op dit moment heeft de grootste huurder een aflopend huurcontract. Hierdoor is de verlenging van de financiering moeilijker. Toch worden gesprekken gevoerd met HSH Nordbank voor verlenging van de bestaande financiering met een jaar. Het fonds betaalt nu een rente van 5% aan HSH Nordbank.

Vraag: Waarom is de rente op de obligaties van Stedekroon ook op 5% bepaald en niet hoger? De vragensteller meent dat 5% te weinig is als vergoeding op de obligatielening.

Antwoord: Het is een extra mogelijkheid die aan certificaathouders wordt geboden. De beheerder acht 5% een marktconforme vergoeding. Dit gezien het risicoprofiel van het fonds en het feit dat dit percentage gelijk is aan een opslag van ca. 200 basispunten.

Vraag: Hoe worden nieuwe huurders gevonden?

Antwoord: De beheerder licht toe dat een grote uitdaging ligt in het behoud van huurders alsook het opvullen van leegstand. Het beleid is om pro actief op huurders te pitchen. Verder heeft het fonds een extra asset manager aangenomen om zo succesvol mogelijk te zijn.

Vraag: Hoe groot is de kans dat deelnemers uiteindelijk hun inleg met winst terugontvangen?

Antwoord: Het is niet mogelijk om hier een uitspraak over te doen. De vastgoedmarkt is cyclisch. Onduidelijk is of het dieptepunt reeds is bereikt. Gezien de kwaliteit van het vastgoed biedt de investering in Stedekroon een goed perspectief; echter daarmee is nog niet gezegd dat het verlies ten opzichte van de aankoopkoers kan worden goedge maakt.

Vraag: Als je in 2012 (na de omzetting) je certificaat verkoopt, hoe wordt dan de prijs bepaald?

Antwoord: De beheerder zal iedere maand een adviesprijs bekend zal maken. Niemand is daaraan gebonden.

Vraag: Wat gebeurt er indien Stedekroon ervoor zou kiezen geen gehoor te geven aan de AFM door zich niet om te zetten in een closed-end fonds?

Antwoord: Het beleid is om aan dergelijke ‘verzoeken’ van de AFM te voldoen. Bovendien is de omzetting in het belang van certificaathouders.

Vraag: Zal de status van Fiscale Beleggingsinstelling bij Stedekroon gehandhaafd blijven?

Antwoord: Stedekroon is nog steeds een Fiscale Beleggingsinstelling en het is de verwachting dat Stedekroon aan de voorwaarden voor een Fiscale Beleggingsinstelling zal blijven voldoen.

Vraag: Is het mogelijk tussentijds te publiceren welke keuzes andere deelnemers hebben gemaakt?

Antwoord: Het is op basis van wet- en regelgeving Stedekroon niet toegestaan te publiceren wat de keuze is van andere deelnemers.

Vraag: Is het mogelijk op enig moment te publiceren wat alle deelnemers hebben gekozen en dan alle deelnemers de mogelijkheid te bieden hun keuze te heroverwegen?

Antwoord: Alleen wanneer blijkt dat de keuzes van certificaathouders significant afwijken van de inschatting van de beheerder, dan zullen certificaathouders opnieuw worden benaderd. Dit zal gebeuren omdat de uittredingsprijs is gebaseerd op deze inschatting. In alle andere gevallen bestaat er geen mogelijkheid om een gemaakte keuze te heroverwegen.

2. *Het voornemen van het bestuur van Stichting Administratiekantoor Wilgenhaege Stedekroon om de administratievoorwaarden aan te passen aan de recentelijk gewijzigde wetgeving.*

De beheerder van Stedekroon licht dit voorstel toe. De administratievoorwaarden van Stedekroon zijn opgesteld bij de oprichting van Stedekroon in 2005. Toen bepaalde de wet op het financieel toezicht in artikel 4:47 Wft, dat indien de administratievoorwaarden op een voor deelnemers ongunstige wijze zouden wijzigen, deelnemers gedurende 3 maanden op grond van de oude voorwaarden konden uittreden.

In de wetwijziging van 11 juli 2011 (Zie staatsblad 2011, 357 p. 15.) is deze termijn verkort naar een maand. Sinds de wetwijziging heeft de AFM ook de mogelijkheid beleggingsinstellingen ontheffing te verlenen van het voorschrift dat wijzigingen pas na één maand ingaan en dat deelnemers gedurende deze maand kunnen uittreden tegen de gebruikelijke voorwaarden. De administratievoorwaarden zijn

in overeenstemming gebracht met de nieuwe wettelijke regeling.

3. *Het voornemen van het bestuur van Stichting Administratiekantoor Wilgenhaege Stedekroon om de kostenstructuur in de administratievoorwaarden te wijzigen;*

De beheerder geeft aan dat het jaarlijkse beheerloon met 0,3% wordt verhoogd naar 0,75%. Daar tegenover staat dat de kosten van 2,5% bij verkoop van certificaten vervallen. Het aantrekken van nieuw eigen vermogen is relatief eenvoudiger, indien geen uitstapkosten worden berekend.

Andere aspecten die van belang zijn, is dat meer energie moet worden gestoken om bestaande huurders te behouden en leegstand op te vullen. De beheerder heeft daarvoor een extra asset manager in dienst genomen. Dit was noodzakelijk vanwege de veranderde vastgoedmarkt. Het kost meer moeite om de bezettingsgraad van de panden op peil te houden.

Vraag: Wat is de motivatie voor deze wijziging?

Antwoord: Het is in het belang van Stedekroon om de bezettingsgraad van de panden op peil te houden. Hoe meer huurders hoe meer inkomsten. Om huurders aan te trekken en huurders te overreden te blijven, is meer aandacht en energie nodig.

4. *Het voornemen van het bestuur van Stichting Administratiekantoor Wilgenhaege Stedekroon om de statuten van Stichting Administratiekantoor Wilgenhaege Stedekroon te wijzigen in het kader van de modernisering van de bepalingen ten aanzien van het oproepen en houden van de vergaderingen van de houders van certificaten;*

De beheerder licht dit voorstel toe. De statuten van Stichting Administratiekantoor Wilgenhaege Stedekroon zijn opgesteld bij oprichting van Stedekroon in 2005. Destijds werd nog geen rekening gehouden met de mogelijkheid langs elektronische weg (per email) met certificaathouders te communiceren. De statuten worden zo gemoderniseerd dat mededelingen en oproepingen die voorheen per brief moesten geschieden, nu ook per email kunnen worden gedaan, mits de desbetreffende certificaathouder zijn emailadres aan de Stichting Administratiekantoor Wilgenhaege Stedekroon heeft verstrekt. Wie niet via email benaderd wil worden, wordt aangeraden om geen emailadres door te geven.

5. *Rondvraag*

Vraag: Wat gebeurt met mogelijke aanpassingen in de portefeuilles van particuliere beleggers die onder beheer zijn?

Antwoord: Deze vraag dient beantwoord te worden door Wilgenhaege Vermogensbeheer. De vragensteller wordt aangeraden een afspraak daarover te maken.

Het bestuur van Stichting Administratiekantoor Wilgenhaege Stedekroon meldt dat het zal besluiten de omzetting en andere aanpassingen van de administratievoorwaarden uit te voeren, conform de mededelingen in het Dagblad Trouw en op de website van Stedekroon.

Niets meer aan de orde zijnde sluit de voorzitter om 15:30 uur de vergadering.

Een exemplaar of kopie van deze notulen zal aan het bestuur van Stichting Administratiekantoor Wilgenhaege Stedekroon worden verstrekt, opdat deze hiervan aantekening kan maken.

Deze notulen zijn op 16 januari 2012 door de voorzitter en de notulist van de vergadering vastgesteld en ten blijke daarvan door hen ondertekend.

Voorzitter:

Notulist: