

## Wereldhave AvA

### Agenda

1	<b>Opening</b>	
2	<b>Verslag van de directie en jaarrekening</b>	
a	Uitvoering remuneratiebeleid 2020	<i>stemming</i>
b	Toelichting op de accountantsverklaring – mogelijkheid tot het stellen van vragen aan de accountant	
c	Voorstel tot vaststelling van de jaarrekening 2020	<i>stemming</i>
d	Dividend en reserveringsbeleid: voorstel tot vaststelling van een dividend voor 2020 per gewoon aandeel van € 0,50 in contanten	<i>stemming</i>
e	Voorstel tot het verlenen van kwijting aan de directie	<i>stemming</i>
f	Voorstel tot het verlenen van kwijting aan de commissarissen	<i>stemming</i>
3	<b>Voorstel tot herbenoeming van de heer H. Brand als commissaris</b>	<i>stemming</i>
4	<b>Voorstel tot herbenoeming van de heer A. Nühn als commissaris</b>	<i>stemming</i>
5	<b>Voorstel tot herbenoeming van KPMG Accountants N.V.</b>	<i>stemming</i>
6	<b>Bevoegdheid tot uitgifte van aandelen</b>	
a	Voorstel tot vernieuwing van de bevoegdheid van de directie tot het uitgeven van aandelen en/of het verlenen van rechten tot het nemen van die aandelen	<i>stemming</i>
b	Voorstel tot het verlenen van de bevoegdheid van de directie tot het beperken of uitsluiten van voorkeursrechten	<i>stemming</i>
7	<b>Voorstel tot machtiging van de directie om eigen aandelen in te kopen</b>	<i>stemming</i>
8	<b>Rondvraag</b>	
9	<b>Sluiting</b>	

### 2a: Uitvoering remuneratiebeleid 2020

Afgelopen jaar waren we zeer kritisch op de bezoldiging van de bestuurders. Dit jaar zetten we deze lijn door. Gezien de negatieve trend bij Wereldhave o.b.v. het aantal assets, net rental income, het direct resultaat en EPRA NAV zou de beloning deze trend moeten volgen.

In het slechtste jaar van Wereldhave sinds tijden heeft het bestuur echter een **record** beloning ontvangen. Dit is absoluut niet logisch, het is ook totaal verschillend van wat er gebeurt bij vele andere bedrijven die het moeilijk hebben en daaruit blijkt dat de maatschappelijke antenne ontbreekt, zowel bij de RvB als bij de RvC.

Er wordt gesteld dat de beloning in lijn is met de belangen van de stakeholders, echter zien wij dat als aandeelhouders niet terug. Vrijwel alle stakeholders moeten inleveren gedurende deze Covid-19 crisis, behalve het bestuur van Wereldhave.

Pas na kritiek is de beloning tijdelijk verlaagd als gevolg van de winkelsluitingen. Maar zelfs INCLUSIEF deze verlaging is de totale beloning fors gestegen. De WH CEO ontvangt bijvoorbeeld over 2020 meer dan het dubbele van de Vastned CEO (zie later ook tabel met vergelijking prestaties WH vs. Vastned).

Zie ook volgend overzicht:

	Aantal assets	Bezettingsgraad	NRI	Direct resultaat	EPRA NAV	Beloning CEO	Beloning CFO
2018	31	96,3%	166,4 mln	€ 3,33 p.a.	43,82	766.915	570.948 (omgerekend)
2019	31	94,8%	171,4 mln	€ 2,81 p.a.	32,99	778.171 (omgerekend)	567.484
2020	29	95,0%	133,0 mln	€ 2,01 p.a.	27,74	1.186.245	864.253

Daarom stemmen wij **TEGEN** de uitvoering van het remuneratiebeleid.

### 2c: Voorstel tot vaststelling van de jaarrekening 2020

Wij zijn **TEGEN** de vaststelling van de jaarrekening 2020 aangezien daarmee de aansprakelijkheid van het bestuur wordt opgeheven.

### 2d: Dividend en reserveringsbeleid: voorstel tot vaststelling van een dividend voor 2020 per gewoon aandeel van € 0,50 in contanten

Wij zijn **VOOR** het dividend en reserveringsbeleid. Het dividend van € 0,50 cent is laag, maar zo blijft er wel meer financiële draagkracht en flexibiliteit binnen de onderneming. En dat moet voorrang blijven krijgen.

### 2e: Voorstel tot het verlenen van kwijting aan de directie

Wij zijn **TEGEN** het verlenen van kwijting aan de directie aangezien wij het niet eens zijn met de LifeCentral strategie. Het is immers absoluut niet bewezen dat deze waarde zal creëren. En dus is het niet verantwoord om een investeringsprogramma met een omvang van € 350 miljoen (omgerekend circa € 9 per aandeel) op te zetten.

Wij menen dat goed bestuur vereist om eerst op kleine schaal te bewijzen wat effectief werkt en waarde creëert en pas daarna nog eens bijna 1/3 % van de huidige netto actiefwaarde op het spel te zetten.

De eerste opdracht van de directie is om het levensbedreigende bloeden te stoppen. We erkennen dat over de afgelopen 12 maanden RvB en RvC er in geslaagd zijn om erger te voorkomen. Tegelijk maken we ons nog steeds grote zorgen als we een wat langer tijdsperspectief nemen : de Netto Actiefwaarde van Wereldhave blijft immers dramatisch zakken.

- Tien jaar geleden zaten we op ongeveer 80 euro.
- Einde 2018, net voor het aantreden van de heer Storm als nieuwe CEO was dat geslonken naar 44 euro.
- Twee jaar later, einde 2020 blijft er nog 27.7 euro over.
- Waar komen we uit na de voorziene verkopen in Frankrijk en Nederland? Volgens onze berekeningen rond de 22 euro, derhalve 50% verlies per/van het aandeel in twee jaar.
- En vooral : waar gaat dit heen ?
- Wat moet ons doen geloven dat de trend zal omkeren of zelfs maar stoppen? Ter herinnering: na weer klachten van aandeelhouders op de AvA van 2018 stelde de RvB dat het zware CAPEX programma was afgerond, de centra waren allen gemoderniseerd. L'histoire se repete...

	Eurocommercial		Wereldhave			Vastned	
	2018	2020	2018	2020	2020*	2018	2020
NAV	46,9	45,5	44	27,7	22	46,4	43
NIY	4,8%	4,9%	5,3%	5,9%	6,3%	3,8%	4,0%
LTV	45,0%	43,8%	37,5%	46,7%	36,5%	39,0%	43,0%
Rating			BBB	B			

2020\*: op basis van verwachte verkoopprijzen Frankrijk en non-core NL

In de gegeven omstandigheden is er geen plaats voor grootschalige experimenten met onzekere uitkomst die bij mislukking het voortbestaan zelf van Wereldhave in gevaar kunnen brengen. Daarom verlenen wij **geen kwijting** aan de bestuurders.

Wij blijven pleiten voor een strategie die met meer zekerheid aandeelhouderswaarde creëert **“niet interen, wel ontwikkelen”**. Tegelijk benadrukken we dat we daarbij haast en spoed moeten vermijden.

#### **Niet interen :**

Vandaag zitten we voor winkelvastgoed in een “kopersmarkt”. En het is quasi onmogelijk om een redelijke prijs te bekomen als je nu verkoopt, wat je trouwens ook telkens opnieuw ziet bij de transacties die Wereldhave doet. Dus is ons advies : verkoop enkel dat wat strikt nodig is om het vertrouwen van banken te behouden.

#### **Wel ontwikkelen :**

Zeker heeft Wereldhave een aantal locaties in portefeuille met bijzonder interessant potentieel om te ontwikkelen voor woningbouw met verdiepingen.

Misschien zou Wereldhave best zelf die ontwikkeling doen (met een aparte dochter, eventueel joint venture, zie uitwerking in onze Dorpsplein paper, inclusief juridisch advies en financiële onderbouwing). Tegelijk echter is projectontwikkeling een vak apart. En dus met grote voorzichtigheid te benaderen.

Als Wereldhave niet meteen zelf kan of wil ontwikkelen dan is het ook weer niet verstandig om de rechten tot ontwikkeling nu snel / snel te verkopen. Want ook daar stoten we op een “kopersmarkt”.

Wij pleiten dus voor behoedzaam manoeuvreren met kleine stappen.

Wat zien we in realiteit ?

1. In snel tempo verkopen aan bodemprijzen.
2. Streven naar een LTV van minder dan 40%. En dat is misschien wel van het goede te veel ?
3. Ondanks de kleine behaalde successen (toevoegen appartementen boven de centra) staat het management nog steeds achter de LifeCentral strategie inclusief het enorme investeringsprogramma. Sterker nog: omdat de vastgoedprijzen zo zijn gedaald en er daardoor onvoldoende cash kan worden gegenereerd voor dat programma, wordt nu ook de ontwikkeling verkocht (terwijl dat voorheen juist niet kon, als antwoord op onze vraag hieromtrent). Daarenboven, we merken nog steeds ongeduld om dat programma toch snel en breed uit te voeren, terwijl de waardecreatie dus hoogst onduidelijk blijft.

Daarom kunnen we ons dus nog steeds niet voldoende achter het gevoerde beleid scharen.

N.B.: We zijn het management wel zeer erkentelijk dat we periodiek het gesprek kunnen aangaan, en dat leidt zeker tot een beter begrip. Zo is het duidelijk dat de RvB denkt dmv. het 'future proof' maken van de centra de taxateurs te kunnen overtuigen dat de NAV omhoog moet (zie in tabel boven ook de NIY van WH vs. collega's). Hopelijk raken de aandeelhouders dan ook overtuigd.

#### **2f: Voorstel tot het verlenen van kwijting aan de commissarissen**

Wij zijn **TEGEN** het verlenen van kwijting aan de commissarissen aangezien wij het niet eens zijn met de LifeCentral strategie met een investeringsomvang van € 350 miljoen (omgerekend circa € 9 per aandeel).

De commissarissen dienen de belangen van de aandeelhouder te vertegenwoordigen, echter zien wij dat onvoldoende terug. Daarom verlenen wij geen kwijting aan de commissarissen. Zo blijft het mogelijk om de commissarissen aansprakelijk te stellen voor de ontstane schade wegens het mogelijk niet behoorlijk vervullen van de taken. Wij staan hier niet alleen. Ook de VEB stemde de afgelopen jaren tegen.

#### **3: Voorstel tot herbenoeming van de heer H. Brand als commissaris**

Wij zijn **TEGEN** herbenoeming van de heer H. Brand als commissaris. Zie voor de argumentatie punt 2f. Graag willen wij een van het bestuur onafhankelijk zwaargewicht in de RvC die de belangen van de aandeelhouders beter vertegenwoordigen.

#### **4: Voorstel tot herbenoeming van de heer A. Nühn als commissaris**

Wij zijn **TEGEN** herbenoeming van de heer A. Nühn als commissaris. Zie voor de argumentatie punt 2f. Bij Dhr. A. Nühn lijkt het er op dat hij niet de belangen van de 'kleinere' aandeelhouder vertegenwoordigd. Hij is commissaris bij Hunter Douglas. De grootaandeelhouder van Hunter Douglas (fam. Sonnenberg) heeft een bod gedaan op de resterende aandelen van € 64 per aandeel, wat slechts 9x de nettowinst is. Vergelijkbare ondernemingen worden gewaardeerd op 20x de winst en het Addvaluefund is daarmee ook van mening dat de waarde van Hunter Douglas boven de € 130 is.

Dhr. A. Nühn heeft het bod van € 64 goedgekeurd, hiermee heeft hij naar ons inziens zijn krediet verspeeld als vertegenwoordiger namens de aandeelhouders.

Graag willen wij een van het bestuur onafhankelijk zwaargewicht in de RvC die de belangen van de aandeelhouders beter vertegenwoordigt.

#### **5: Voorstel tot herbenoeming van KPMG Accountants N.V.**

Aangezien een roulatie van accountant significant meer kosten met zich mee brengt is dat niet goed voor de aandeelhouder. Daarom stemmen wij **VOOR** herbenoeming van KPMG Accountants N.V.

#### **6: Bevoegdheid tot uitgifte van aandelen**

##### **A: Voorstel tot vernieuwing van de bevoegdheid van de directie tot het uitgeven van aandelen en/of het verlenen van rechten tot het nemen van die aandelen**

Wij zijn **TEGEN** vernieuwing van de bevoegdheid tot het uitgeven van aandelen, aangezien de huidige beurskoers ver onder EPRA NAV ligt. Dit zou waarde vernietigend zijn voor de aandeelhouders.

##### **B: Voorstel tot het verlenen van de bevoegdheid van de directie tot het beperken of uitsluiten van voorkeursrechten**

Wij zijn **TEGEN** het de bevoegdheid tot het beperken of uitsluiten van voorkeursrechten aangezien dit nadelig kan zijn voor de minderheidsaandeelhouders. Zie ook: <https://beverwijkvangilst.nl/verwatering-van-aandelen/>

**7: Voorstel tot machtiging van de directie om eigen aandelen in te kopen**

Wij zijn sterk **VOOR** het inkopen van eigen aandelen aangezien de huidige beurskoers ver onder EPRA NAV ligt. Dit zou dus flink waarde creëren voor de aandeelhouders, weliswaar in de toekomst als alternatief voor de LC strategie.

Met vriendelijke groet,  
TTW...