

## Vragen aan de RvC tijdens de Ava 2021

1. Kunt u aub de tabel hieronder aan de mede-aandeelhouders tonen, dan begrijpen ze onze vragen beter? We hebben de tabel daarom voor hen ook in een PPT slide gezet, toegevoegd aan dit document.

	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 (base case)

- a. In de afgelopen tien jaar is de NAV vanaf 80 euro gedaald naar 22 euro. De laatste twee jaar onder nieuw leiderschap is er een stroomversnelling.
- b. Tijdens de AvA van 2018 beloofde u klagende aandeelhouders naar aanleiding van het zoveelste zware investeringsprogramma dat het toen ten einde was.

Desondanks verkoopt u nu diezelfde centra voor bijna de helft van de prijs om weer een nieuw investeringsprogramma mogelijk te maken. Dat voor prijzen die opmerkelijk zwaar onder de huidige Nederlandse huurmultiples liggen. Over de Franse centra, aangekocht voor 800 mln euro, onderhandelde u vorig jaar lang over een verkoopprijs van 450 mln euro.

- c. Het doel van het nieuwe investeringsprogramma is om de winkelcentra 'future-proof' te maken. Dit is uiteraard een oxymoron aangezien de wereld blijft veranderen (graag die term niet meer gebruiken). U moet juist continue investeringsrondes incalculeren volgens het heersende marktdenken.

Vraag 1: Hoe evalueert u het 50% NAV verlies bij gelijkblijvende LTV over twee jaar, ook tov. de getoonde bedrijven?

Vraag 2: Is het niet verstandiger om stap voor stap te opereren: nu Luik en Hoofddorp moderniseren en dan ons hier succes aantonen voordat

vervolgstappen worden gezet? Dit geeft WH ook meer tijd om de non-core centra te verkopen. De totale investeringsgrootte is immers veel meer dan de 350 mln euro, die wordt verhoogd door het verlies op de onfortuinlijk getimede verkoop van activa om de modernisering mogelijk te maken.

Vraag 3: met betrekking tot timing, wanneer wordt een investering in een winkelcentrum door de RvC als een succes bestempeld? Geeft de RvC pas na succes het akkoord tot het moderniseren van het volgende centrum? En wat stelt u voor om te doen indien het bij een centrum tegenvalt, zie recent verleden?

2. U heeft het afgelopen jaar als **RvC** 30x formeel met de RvB vergaderd, ongekeerd vaak ten opzichte van andere beursgenoteerde bedrijven, ook in coronatijd. De gangbare norm is 12x voor grote (complexe) bedrijven, 6x voor kleinere.
  - a) Uw taak als toezichthouder namens de aandeelhouders is om een competente RvB te installeren, een die onafhankelijk kan functioneren, vooral in crisistijd. Elke 11-12 dagen formeel vergaderen is in tegenstelling actief management van de RvC. Buiten corona gerelateerde zaken, waar heeft u de RvB moeten coachen en waarom zo vaak?
  - b) Hoe vaak heeft u al in 2021 vergaderd? Kunt u aangeven of de RvC unaniem achter het huidige beleid staat?
  
3. **Remuneratie:** tijdens de vorige AvA hebben wij al de wereldvreemde beloningsstructuur van de RvB geïdentificeerd. Nu blijkt dat er zoals gevreesd maar liefst 1.2 mln euro aan de ceo, en 0.9 mln euro aan de CFO is toebedacht indien doelen gehaald worden. Dat is bijvoorbeeld twee tot drie keer wat het volgens van Herk overbetaalde Vastned management kreeg.

Welk signaal geeft u af aan aandeelhouders en andere stakeholders?

Met vriendelijke groet,  
The Third Way...