

## **Concept Notulen Vergadering van Participanten Sabon Funding 26 oktober 2010**

Datum dinsdag 26 oktober 2010, 10.00  
Plaats NH Jan Tabak, Amersfoortseweg 27, Bussum  
Voorzitter drs. P.P.F. de Vries (beheerder)  
Notulist mr. A.A.E. Rietveld

### **Agendapunt 1: opening en mededelingen**

De voorzitter heet de aanwezigen welkom en opent de vergadering om 10.10 uur.

De voorzitter meldt dat, de oproeping voor deze vergadering van participanten is geschied door middel van een advertentie in een landelijk dagblad en op de website van de beheerder ([www.sabonfunding.com](http://www.sabonfunding.com)) met vermelding dat de participanten van de te behandelen onderwerpen kennis kunnen nemen ten kantore van de beheerder en via [www.sabonfunding.com](http://www.sabonfunding.com). Voorts hebben de participanten, voorzover deze hun e-mailadres bij de beheerder bekend gemaakt hebben, de oproeping per e-mail ontvangen. Ook in de toekomst zal de communicatie frequenter en zoveel mogelijk middels e-mail geschieden.

In deze vergadering zijn vertegenwoordigd 372 participaties, rechtgevend op het uitbrengen van even zoveel stemmen, op een totaal van 495. Er is daarmee 75,15% van de stemmen aanwezig.

De vergadering is bevoegd tot het nemen van rechtsgeldige besluiten over de op de agenda vermelde onderwerpen.

### **Agendapunt 2: notulen Vergadering van Participanten 30 juni 2010**

De notulen van de vergadering van participanten op 30 juni 2010 zijn voorafgaand aan de vergadering in concept ter beschikking gesteld. De voorzitter stelt de vergadering voor deze notulen goed te keuren en vast te stellen.

De heer Wyler heeft een vraag over de inachtneming van de oproepingsvereisten. De voorzitter bevestigt dat alle formaliteiten in acht genomen zijn.

De vergadering gaat akkoord met de vaststelling van de notulen. Deze notulen zullen in definitieve vorm beschikbaar worden gesteld op [www.sabonfunding.com](http://www.sabonfunding.com).

### **Agendapunt 3: financiële gang van zaken**

De heer Ultee geeft aan de hand van een uitgebreide presentatie een toelichting op de (financiële) gang van zaken. De heer Ultee schetst het verleden van de onderneming en beschrijft de situatie waarin Sabon zich nu bevindt.

Sabon is druk met de geplande uitbouw van het aantal vestigingen in Nederland. Vorige week is de winkel in de V&D in het centrum van Den Haag geopend en medio november zullen vestigingen geopend worden in Den Bosch en Amsterdam. Sabon streeft ernaar om eind 2010 55 vestigingen te hebben. De uitbreiding van het aantal winkels geschiedt iets langzamer dan

oorspronkelijk gepland, mede in verband met overname van V&D en het proces rond de voorgenomen overname van Sabon International. De sterke groei wordt overigens voortgezet. De naamsbekendheid van Sabon is sterk gestegen, de omzet zal in het vierde kwartaal 2010 een nieuw recordniveau bereiken en de winkels opereren winstgevend. De kosten van het hoofdkantoor in Ridderkerk worden structureel verlaagd.

Verder is in juni 2010 op het hoofdkantoor in Ridderkerk de “Sabon Academy” geopend, alwaar nieuwe en bestaande medewerkers in twee dagen de fijne kneepjes van het vak leren.

De heer Ultee geeft een uitleg over het kwaliteitsbewakings- en veiligheidssysteem in de winkels en nodigt de aanwezigen uit om hun opmerkingen over de winkels, negatief of positief, aan hem kenbaar te maken.

De onzekerheid rondom de verkoop van V&D heeft tevens voor een onzekere periode voor Sabon gezorgd, omdat onduidelijkheid bestond over de voortzetting van het shop-in-shop-concept door de nieuwe eigenaar. Op dit moment is daar duidelijkheid over; de nieuwe eigenaar (SunCapital) handhaaft het shop-in-shop-concept. SunCapital is verder voornemens om het aantal V&D-vestigingen uit te bouwen, waar Sabon van mee hoopt te profiteren.

Vooruitlopend op agendapunt 7 geeft de heer Ultee een toelichting op de geplande overname van Sabon International. Sabon wordt door deze overname zowel internationale retailer als wereldwijde fabrikant van de Sabonproducten. De voordelen van deze overname zijn gelegen in (a) een grotere potentiële winstgevendheid van Sabon International door margeverbeteringen, b) de – grotere invloed op - verdere ontwikkeling van het internationale merk, c) de controle over product en productassortiment en d) de kostenvoordelen bij inkoop. De overnamebesprekingen lopen sinds deze zomer. Na ondertekening van een letter of intent is gestart met een boekenonderzoek, dat naar verwachting binnen enkele weken afgerond zal worden. Het streven is dat de overname vóór het einde van dit jaar definitief wordt.

De beoogde verdere groei maakt een versterking van het management noodzakelijk. In dat kader is Sabon verheugd te kunnen medelen dat de operationele leiding van de Nederlandse activiteiten van Sabon in handen is van Marion Nieuwpoort. Tevens wordt de mogelijkheid bekeken om een Raad van Commissarissen in te stellen, waarmee ook professioneel toezicht wordt bewerkstelligd.

De heer Ultee beantwoordt een aantal vragen van participanten over de dagelijkse gang van zaken binnen Sabon en de bedrijfsvoering van Sabon.

#### **Agendapunt 4: notering Sabon Funding**

a. De huidige notering

De voorzitter geeft een toelichting op de vorm van de huidige notering en de rol van VGM Beheer daarbij. De huidige notering van Sabon is een bijzondere structuur: het is een beleggingsfonds met slechts één belegging: de aandelen van Sabon B.V. Een betere structuur zou zijn een gewoon “beursjasje”; een zelfstandige notering van een onderneming in N.V.-vorm met een meerkoppige Raad van Bestuur en een Raad van Commissarissen. De huidige situatie is

echter een andere. Daarom is een beheerder nodig en die functie vervult VGM Beheer. VGM Beheer (Value8 N.V.) is daartoe uitgenodigd door Multiquest, de op een na grootste participant in het fonds.

De voorzitter benadrukt dat Value8 pas in beeld is gekomen, nadat de omgekeerde notering via Sabon Funding eind 2009/begin 2010 vorm gegeven was. Pas in februari 2010 heeft VGM Beheer B.V. de beheersrol op zich genomen. VGM Beheer is dan ook, anders dan in haar formele rol als beheerder, niet betrokken geweest bij de plaatsing van de participaties. Ook Value8 is niet betrokken geweest bij de contacten met (potentiële) investeerders.

De rol van de beheerder is van formele, technische, aard. Voor alle vragen van technische aard dienen participanten zich dan ook te wenden tot de beheerder; voor vragen van operationele, meer inhoudelijke, aard kunnen zij terecht bij de directie van Sabon.

b. Overgang naar Alternext

In het kader van de aanpassing van de vorm van de notering wordt aan de vergadering voorgesteld de beheerder te machtigen om – in overleg met de directie van Sabon – voor de aandelen in Sabon een notering aan NYSE Alternext Amsterdam aan te vragen. Dit onderwerp is ook in de vorige vergadering aan de orde geweest en VGM Beheer is hierover reeds in gesprek met NYSE Euronext Amsterdam. Met een notering aan Alternext zou Sabon een notering hebben, een goede verhandelbaarheid en een relatief licht regime qua regelgeving (geen toepassing IFRS).

De voorzitter beantwoordt een aantal vragen en brengt dit punt in stemming. De vergadering stemt daar unaniem mee in, zodat dit voostel aangenomen is.

### **Agendapunt 5: splitsing participaties Sabon Funding**

De voorzitter geeft een uitgebreide toelichting op dit agendapunt. Ook los van de vorm van de notering, geldt dat van een normale notering thans geen sprake is. Participaties met een waarde van EUR 75.000,- zijn slechts beperkt liquide. Daarbij geldt er een lock up, waardoor er toestemming nodig is om te verkopen. Het gegeven dat die toestemming in voorkomend geval waarschijnlijk wel verleend wordt, doet niet af aan het feit dat de participaties nu niet of niet echt verhandelbaar zijn. Er zijn in de afgelopen zeven maanden slechts twee stuks van eigenaar verwisseld; de koersvorming kan daardoor moeilijk als maatgevend worden beschouwd. Onder beleggers leeft dan ook de wens om te komen tot een betere verhandelbaarheid door verkleining van de coupures. Deze wens is één van de onderwerpen waarover vorige week een gesprek met NYSE Euronext Amsterdam heeft plaatsgevonden en waarover wij binnenkort uitsluitsel verwachten.

Daarom wordt de vergadering voorgesteld om – onder voorbehoud van goedkeuring van NYSE Euronext Amsterdam – in te stemmen met een splitsing van de participaties met een splitsingsvoet van 1:7500. De beheerder vraagt daarbij machtiging een andere splitsingsvoet te kiezen die op minimaal 1:2500 en maximaal 1:15000 gelegen is. Voor de splitsing is aanpassing van artikel 7.1 van de voorwaarden van beheer en bewaring noodzakelijk. Deze aanpassing wordt onder agendapunt 6 aan de vergadering voorgelegd.

De voorzitter stelt de vergadering in de gelegenheid vragen te stellen en opmerkingen te maken. Een aantal participanten merkt op dat hun voorkeur uitgaat naar een niet te hoge splitsingsvoet, omdat daarmee een te lage waarde van de participatie bewerkstelligd zou worden. De voorzitter geeft aan dat daarmee rekening gehouden zal worden. De vergadering stemt unaniem in, zodat agendapunt 5 aangenomen is.

### **Agendapunt 6: aanpassing van de voorwaarden van beheer en bewaring**

Voorgesteld wordt de beheerder te machtigen om de volgende aanpassingen van de voorwaarden van beheer en bewaring door te voeren. In verband met de voorgenomen splitsing van de participaties komt artikel 7.1 van de voorwaarden als volgt te luiden:

*“De participaties hebben bij uitgifte een denominatie van EUR 0,21<sup>1</sup> per participatie. De participaties dienen bij uitgifte te worden volgestort.”*

In verband met de aanpassing van de beheersvergoeding, zoals voorgesteld onder agendapunt 8, dient artikel 5.5. aangepast te worden en wel als volgt:

*“De beheerder heeft recht op een vaste beheersvergoeding ten laste van het fonds ter hoogte van EUR 150.000,00 per jaar. Ten aanzien van de beloning van de beheerder wordt jaarlijks een voorstel gedaan aan de algemene vergadering van participanten.”*

In verband met de voorgestelde wijziging van de optieregeling (agendapunt 9) komt artikel 9.2 te vervallen.

De voorzitter stelt de vergadering in de gelegenheid tot het stellen van vragen en het maken van opmerkingen. De heer Wyler suggereert om de vergoeding voor het lopende jaar te verhogen, doch de vergoeding voor 2011 op het huidige niveau te houden. De voorzitter licht toe dat gezien de hoeveelheid werk en het tijdsbeslag dat de beheersfunctie met zich brengt, de verhoging resulteert in een redelijke vergoeding, die besproken is met de directie van Sabon en reeds akkoord bevonden is. Daarbij merkt de voorzitter op dat de voorgestelde “omkering” voor de participanten waarschijnlijk ongunstig is, omdat beoogd wordt de huidige constructie binnen een aantal maanden om te zetten in een meer passende notering.

De voorzitter vraagt de vergadering vervolgens in te stemmen met deze voorgestelde wijzigingen van de voorwaarden van beheer en bewaring. De vergadering neemt het voorstel met één onthouding aan.

### **Agendapunt 7: overname van Sabon International**

In aanvulling op hetgeen onder agendapunt 3 besproken is, geeft de heer Ultee een toelichting op de geplande overname van het hoofdkantoor van Sabon, Sabon International. De geplande

---

<sup>1</sup> uitgaande van splitsing 1:7500; de uiteindelijke nominale waarde zal worden bepaald door de huidige nominale waarde te delen door de gekozen splitsingsvoet

overname omvat alle winkels, licenties en de productiefaciliteit van Sabon International. Sabon International is wereldwijd actief in 12 landen, waaronder een aantal Europese landen, Canada, Amerika en Japan. Door de overname verwacht Sabon in de komende jaren een omzetsniveau van EUR 100 miljoen op jaarbasis te kunnen bereiken. Daarbij zal de overname van Sabon International kunnen bijdragen aan een verbetering van de marges en een gezonde winstgevendheid.

De geplande overname biedt nieuwe mogelijkheden voor conceptontwikkeling en verdere expansie van het bedrijf. De geplande overname zal waarschijnlijk worden gefinancierd middels een combinatie van een emissie (van participaties) en bankfinanciering. De verwachting is dat het overnametraject vóór het einde van het lopende jaar afgerond zal worden.

De heer Ultee beantwoordt een aantal vragen van participanten.

#### **Agendapunt 8: honorering van VGM Beheer B.V.**

Voorgesteld wordt de beheersvergoeding te verhogen naar EUR 150.000,- op jaarbasis. Uitgebreide bespreking van dit voorstel heeft reeds plaatsgevonden onder agendapunt 6, waar de in dit verband noodzakelijke aanpassing van de voorwaarden van beheer en bewaring besproken is, zodat dit agendapunt direct in stemming wordt gebracht en de vergadering, met één onthouding, instemt met dit voorstel.

#### **Agendapunt 9: optieregeling**

Artikel 9.2 van de voorwaarden van beheer en bewaring bevat een optieregeling ten behoeve van Value8 N.V. Deze regeling is door tijdsverloop illusoir geworden. Daarom is voorgesteld artikel 9.2 van de voorwaarden te schrappen. Daarvoor in plaats zijn er afspraken gemaakt over een herziene optieregeling op aandelen Sabon of op participaties in Sabon Funding.

De optieregeling zal een pakket van 4 procent van de aandelen betreffen. De optieregeling is al afgestemd met de heer Ultee. Een van de participanten vraagt welke uitoefenprijs zal worden gehanteerd. De heer De Vries zegt dat dit licht beneden de uitgifteprijs van de participaties (EUR 62.500,-) gelegen is. De heer Schaaïj stelt voor dat de uitoefenprijs van de opties gelijk wordt gesteld aan die uitgiftekoers van EUR 62.500,-. Een groot deel van de participanten geeft aan dat voorstel te ondersteunen.

De heer De Vries geeft aan dat de volgende vergadering een uitgewerkt voorstel aan de vergadering zal worden voorgelegd, waarbij rekening wordt gehouden met de opmerkingen van participanten.

#### **Agendapunt 10: Vergadering van Participanten 23 november 2010**

De voorzitter licht toe dat besloten is direct met de oproeping voor deze vergadering een volgende vergadering op te roepen. Dit in verband met de geplande overname van Sabon International en de overige ontwikkelingen rondom Sabon op dit moment.

De suggestie wordt gedaan dat de volgende vergadering ten kantore van Sabon in Ridderkerk zal worden gehouden. De voorzitter zegt toe te bezien of dat mogelijk is, waarbij het aantal aanwezigen en de minder centrale ligging van Ridderkerk een en ander minder praktisch maken. Ook zal moeten worden bekeken of wijziging van de locatie na plaatsing van de oproepadvertentie rechtsgeldig mogelijk is, ook gezien het feit dat niet alle participanten met e-mailadres bij de beheerder bekend zijn.

#### **Agendapunt 11: rondvraag & sluiting**

De voorzitter stelt de vergadering in de gelegenheid tot het stellen van vragen. De vergadering maakt van die mogelijkheid gebruik en stelt een aantal vragen van operationele aard aan de heer Ultee, die deze vragen beantwoordt.

De voorzitter sluit de vergadering van participanten om 12.15 uur en dankt de aanwezigen voor hun komst.