



**Notulen van de Vergadering van Obligatiehouders van  
Kaizen B.V. (Wagamama)**

Datum: 21 november 2017

Locatie: Wagamama, Zuidplein 12, Amsterdam

Aanwezig:

- Arjen Schrama (Kaizen B.V.);
- Stephan Roes (NPEX; Stichting NPEX Bewaarbedrijf)
- Mark Olie (Stichting Obligatiehoudersbelangen, voorzitter van de vergadering)
- 16 beleggers die in totaal 964 obligaties houden, 38,58% van de totale obligatielening vertegenwoordigend

**1. Opening**

De heer Olie stelt zichzelf voor, heet de aanwezigen welkom en registreert de aanwezige beleggers. Hij introduceert de heer Schrama, directeur van de uitgevende instelling. De heer Schrama deelt exemplaren uit van een presentatie over de ontwikkelingen in 2016 tot en met 2018 en verwachting voor 2019 (zie bijlage).

**2. Binnengekomen stukken; mededelingen Stichting Obligatiehoudersbelangen**

De heer Olie deelt mede dat er 1 binnengekomen stuk is van een belegger met een tweetal vragen die hij bij de volgende agendapunten namens deze belegger aan de heer Schrama zal stellen.

**3. Toelichting jaarrekening 2016 / 4. Presentatie over het lopende boekjaar 2017, trends en ontwikkelingen**

De heer Schrama ligt mede aan de hand van bovengenoemde presentatie de resultaten over 2016 en het lopende boekjaar 2017 toe. Hij is vooral enthousiast over de nieuwe vestiging in de Designer Outlet in Roermond die in april 2017 is geopend. De omzet overstijgt alle verwachtingen. De vestiging aan de Amsterdamse Zuidas daarentegen heeft enigszins te lijden van de verbouwing van diverse kantoorpanden in de nabije omgeving. De heer Olie en de aanwezige beleggers hebben veel vragen voor hem in petto:

Vraag (1 van bovengenoemde belegger): ten opzichte van de prognose in het Informatiememorandum is de omzet in 2016 ong. EUR 200k hoger dan de prognose maar de EBITDA ong. EUR 500k lager dan de prognose. Kan de uitgevende instelling toelichten waarom de EBITDA niet aan de prognose heeft voldaan ?

Antwoord: In 2016 is intensiever ingezet op bezorgdiensten. Bijbehorende commissiekosten zijn hierdoor hoger uitgevallen dan vooraf begroot. Tevens zijn de non-food uitgaven hoger uitgevallen dan begroot, veroorzaakt door enerzijds uitgaven voor verpakkingsmaterialen bezorgdiensten en anderzijds door een verminderde focus in de keuken op het gebied van efficiënt inkopen en verbruik. Dit wordt in 2017 aangescherpt middels frequentere kwaliteitsbezoeken. Ten slotte zijn in mindere mate begrotingsverschillen ontstaan door het niet realiseren van personeelskostentargets, hoger dan verwacht uitgevallen onderhoudskosten en hogere kosten van administratieve verwerking en ondersteuning i.v.m. de herstructureringen.

Vraag: hoe wordt de nieuwe vestiging in Utrecht (verwachte opening begin 2018) gefinancierd ?

Antwoord: deze vestiging zal worden gefinancierd met behulp van een lening van NEOS Direct Lending.

Vraag: wordt voor deze vestiging bedrijfsruimte gehuurd ?

Antwoord: ja.

Vraag: wat is de ecologische voetafdruk van Wagamama ?

Antwoord: de Wagamama restaurants produceren zo min mogelijk afval omdat er wordt gewerkt met eenvoudige, vastomlijnde portionering. Verder bevinden de vestigingen van Wagamama zich op locaties die voldoen aan alle milieu-eisen en in het algemeen energiezuinig zijn. De vestigingen zijn vaak ook in de nabijheid van openbaar vervoerpunten, zoals NS stations. Wagamama heeft 1 leverancier voor al haar voedsel- en drankinkoop.

Vraag: wordt er ook gedacht aan uitbreiding in België en Luxemburg ?

Antwoord: misschien wordt de vestiging in Antwerpen verplaatst. Verder wordt gedacht aan een vestiging in Brussel maar dat is een complexe en relatief dure locatie. Ten slotte wordt er gedacht aan een vestiging in de Luxemburgse kantoorwijk Kirchberg welke eind 2018/begin 2019 geopend zou kunnen worden.

Vraag: is de verdubbeling van de afschrijving van de goodwill fiscaal gedreven ?

Antwoord: nee, het is volgens de heer Schrama een logische ontwikkeling om de goodwill in de uitgevende instelling te activeren.

Vraag: wat is er niet goed aan vestiging in Antwerpen ?

Antwoord: de vestiging in Antwerpen heeft enigszins te lijden van het feit dat deze vanaf de straat onvoldoende zichtbaar is.

Vraag: waarom zijn de operationele kosten in 2016 zoveel hoger uitgevallen dan vermeld in de prognose in het Informatiememorandum ?

Antwoord:

1. EUR 225k extra afschrijving op goodwill
2. Hogere dan begrote rentelasten
3. Hogere dan begrote opstart- en personeelskosten van de vestiging Rotterdam

Vraag (2 van bovengenoemde belegger): wat is de verklaring van de uitkering van EUR 700k, zoals genoemd op pag. 27 van de jaarrekening over 2016 ?

Antwoord: bij de inbreng van 50% van de aandelen van Noodlebar Benelux BV in Kaizen B.V. is de waarde van de aandelen ad € 3.000.000 deels verrekend met een vordering van de groep op de aandeelhouder voor een bedrag van € 700.000. Op verzoek van de accountant zijn deze twee bedragen separaat opgenomen in de jaarcijfers.

Vraag: wat houdt de post Belastingen op pag. 6 van de jaarrekening over 2016 van EUR -82.239 in ?

Antwoord: dit betreft een balansvrijval van een belastinglatentie.

Vraag: wordt er in 2017 (voldoende) winst gemaakt om van nog resterende belastinglatenties te kunnen profiteren ?

Antwoord: ja.

Vraag: wat is de liquiditeitsprognose voor 2017 en 2018 ?

Antwoord: de heer Schrama verwacht voor 2017 een EBITDA van ong. EUR 1,5 miljoen en voor 2018 een EBITDA van ong. EUR 2 miljoen.

Vraag: gegeven de resultaten over 2016 was het niet beter geweest om de managementvergoeding van EUR 180k te verlagen ?

Antwoord: deze managementvergoeding is historisch gezien op dit bedrag vastgesteld.

Vraag: betekent het bovenstaande antwoord dat deze managementvergoeding hetzelfde zal zijn in jaren waarin een al dan niet fors positieve brutowinst wordt geboekt ?

Antwoord: ja.

Vraag: kan de uitgevende instelling nog meer details geven over de financiering van de vestiging Utrecht ?

Antwoord: De lening zal naar verwachting EUR 1 miljoen bedragen met een rentepercentage van ong. 8%. De heer Schrama zal zich naar verwachting voor een deel van deze lening persoonlijk borg stellen.

Vraag: leidt deze persoonlijke borgstelling niet tot een verslechtering van de positie van de beleggers in deze obligatielening ?

Antwoord: de heer Schrama geeft aan dat hij zich naar verwachting maar gedeeltelijk voor deze lening persoonlijk borg zal stellen. Hij geeft tevens aan dat de overwaarde van zijn huis is toegenomen. De heer Olie geeft aan dit punt nader te zullen bestuderen en zijn bevindingen met de beleggers te zullen delen.

Vraag: op pag. 20 van de jaarrekening over 2016 wordt het "gemiddeld aantal werknemers" vermeld. Betreft dit het daadwerkelijke aantal werknemers of FTE's ?

Antwoord: FTE's.

Vraag: waarom is uiteindelijk de vestiging Rotterdam later geopend dan verwacht en zijn daar meer kosten dan begroot mee gemoeid gegaan ?

Antwoord: de aanloopproblemen met de vestiging Rotterdam zijn veroorzaakt door het feit dat het restaurant en de keuken zijn verdeeld over 3 verdiepingen. De keuken bevindt zich in het souterrain terwijl het restaurant zelf zich op de begane grond en 1<sup>e</sup> verdieping bevindt. Daarnaast wordt er gebruik gemaakt van 4 liften. Deze indeling leidde tot extra kosten voor bepaalde aanpassingen en training voor het personeel.

Vraag: draait de vestiging Rotterdam nu break-even of met winst ?

Antwoord: de vestiging Rotterdam boekt inmiddels een bescheiden winst.

Vraag: wat zijn de verwachtingen van de mall in Leidschendam waar voor 2019 een vestiging is voorzien ?

Antwoord: volgens de heer Schrama loopt de verhuur van de winkels in deze mall naar verwachting.

Vraag: is de huur van de vestiging Roermond omzet-gerelateerd ?

Antwoord: ja.

Vraag: wanneer wordt de jaarrekening van de vennootschap waarin de vestiging Roermond is ondergebracht gepubliceerd ?

Antwoord: in beginsel wordt deze jaarrekening rond hetzelfde tijdstip gepubliceerd als die van de uitgevende instelling.

Vraag: hoe verhoudt de prognose in het Informatiememorandum zich ten opzichte van de huidige prognose ?

Antwoord: de huidige prognose wijkt af van die in het Informatiememorandum. De heer Schrama verwacht voor 2017 een EBITDA van ong. EUR 1,5 miljoen en voor 2018 een EBITDA van ong. EUR 2 miljoen. De omzetprognose voor 2018 is EUR 18 miljoen. De heer Olie verzoekt de heer Schrama begin volgend jaar een update te publiceren met daarin een aangepaste, actuele prognose voor 2017 en 2018 (en zo mogelijk 2019).

Vraag: wat is de verwachting van de directie met betrekking tot de aflossing van de obligatielening ?

Antwoord: de heer Schrama verwacht dat de uitgevende instelling voldoende kasstromen zal genereren om de obligatielening af te lossen.

## **5. Rondvraag**

Er zijn verder geen vragen voor de rondvraag.

## **6. Sluiting**

De heer Olie sluit de vergadering en dankt de heer Schrama voor de gastvrijheid. De aanwezigen genieten vervolgens van de door de uitgevende instelling aangeboden lunch.

=====

Deze notulen zijn goedgekeurd tijdens de vergadering van obligatiehouders van Kaizen B.V. van 12 november 2018.

[Handtekening]

Mark Olie