

DATUM
05.10.2005

**Biedingsbericht met betrekking tot
openbaar bod van Delta Lloyd NV
op Sarakreek Holding NV**

0528283



14 - Okt - 2005

BIEDINGSBERICHT MET BETREKKING TOT OPENBAAR BOD VAN DELTA LLOYD N.V. OP SARAKREEK HOLDING N.V.

De verkrijgbaarstelling van dit biedingsbericht is aangekondigd bij advertentie geplaatst in Het Financieele Dagblad en NRC Handelsblad op woensdag 5 oktober 2005. De tekst van dit biedingsbericht is nagenoeg identiek aan de tekst van de genoemde advertentie.

Dit biedingsbericht is opgesteld door Delta Lloyd N.V., gevestigd te Amsterdam, die verantwoordelijk is voor de inhoud daarvan, behalve ten aanzien van de standpuntbepaling van de directie en commissarissen van Sarakreek Holding N.V., de halfjaarcijfers 2005 van Sarakreek Holding N.V., de toelichting op die cijfers en de beoordelingsverklaring van de accountant van Sarakreek Holding N.V., alsmede de financiële gegevens van Sarakreek Holding N.V. over de afgelopen drie boekjaren, welke gegevens afkomstig zijn van Sarakreek Holding N.V. zelf. Voor zover dit aan Delta Lloyd redelijkerwijs bekend is, zijn de gegevens in het biedingsbericht waarvoor Delta Lloyd verantwoordelijk is, in overeenstemming met de werkelijkheid en zijn er geen gegevens weggelaten waarvan de vermelding de strekking van dit biedingsbericht zou wijzigen.

Delta Lloyd N.V. ("Delta Lloyd"), gevestigd in Amsterdam, brengt hierbij een openbaar bod ("Exit-bod") uit op alle bij derden uitstaande gewone aandelen in het kapitaal van Sarakreek Holding N.V. ("Vennootschap" of "Sarakreek"). Delta Lloyd biedt USD 0,52 (zegge: twee en vijftig dollarcent) voor ieder gewoon aandeel in het kapitaal van de Vennootschap. Delta Lloyd is per 30 september 2005 houdster van 75,73% van de uitstaande aandelen in de Vennootschap.

De Vennootschap is een vastgoedbeleggingsfonds dat kwalificeert als beleggingsmaatschappij in de zin van de Wet toezicht Beleggingsinstellingen (WtB). De Vennootschap oefent sinds eind 2003 geen wezenlijke activiteiten meer uit en heeft geen werknemers in dienst. De Vennootschap heeft inmiddels al haar beleggingen gedesinvesteerd en al haar rentedragende schulden voldaan. De Vennootschap rapporteerde in haar halfjaarbericht per 30 juni 2005 een eigen vermogen van ca USD 17.595 negatief. In het kader van dit Exit-bod heeft de externe accountant van de Vennootschap de in het halfjaarbericht opgenomen cijfers beoordeeld en voorzien van een beoordelingsverklaring. Het eigen vermogen van de Vennootschap is volgens opgave van de Vennootschap per 30 september 2005 ten hoogste nihil.

Er zal in verband met het Exit-bod geen wijziging van de statuten van de Vennootschap plaatsvinden. Delta Lloyd is, zoals zij eerder heeft medegedeeld, voornemens om ontbinding van Sarakreek te bewerkstelligen. Sarakreek zal op korte termijn een vergadering van aandeelhouders bijeenroepen waarin over een voorstel tot ontbinding zal worden besloten. Blijkens de statuten van Sarakreek is voor ontbinding een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders vereist dat met een gewone meerderheid van stemmen kan worden genomen. Gezien het belang van 75,73% van de

14-01-2005

gewone aandelen Sarakreek dat Delta Lloyd houdt, is het aannemelijk dat ontbinding van de Vennootschap op korte termijn zal volgen.

Wegens de stand van het eigen vermogen van de Vennootschap zal na afronding van de vereffening geen enkele betaling ten gunste van aandeelhouders mogelijk zijn. Delta Lloyd acht het mede gelet op het feit dat zij in de periode vanaf 22 augustus 2005 tot heden haar belang heeft uitgebouwd van circa 20% van het op dat tijdstip uitstaande aandelenkapitaal tot (per 30 september 2005) 75,73% van het thans uitstaande aandelenkapitaal van Sarakreek, passend om de overige aandeelhouders een exit-mogelijkheid te bieden door middel van het Exit-bod.

Op 1 september 2005 heeft Delta Lloyd de directie en de raad van commissarissen van de Vennootschap op de voet van artikel 9d Bte 1995 medegedeeld dat Delta Lloyd de mogelijkheden van het bieden van een exit aan de overige aandeelhouders door middel van een openbaar bod had onderzocht en dat Delta Lloyd voornemens was de prijs van dat bod bekend te maken. Delta Lloyd heeft de prijs van het Exit-bod (USD 0,52 per aandeel) op 13 september 2005 bekend gemaakt. Delta Lloyd heeft inmiddels verder overleg gehad met de Vennootschap, dat er toe heeft geleid dat de Vennootschap het Exit-bod van Delta Lloyd steunt. De door de directie en raad van commissarissen standpuntbepaling met betrekking tot het Exit-bod is aan het slot van deze advertentie toegevoegd.

De eerste helft van het boekjaar 2005 heeft de Vennootschap afgesloten met een negatief resultaat van USD 330.072. Het eigen vermogen bedroeg per 30 juni 2005 USD 17.595 negatief. Op 26 augustus 2005 berichtte de Vennootschap dat zij additionele stortingen heeft ontvangen waardoor het eigen vermogen van de Vennootschap met USD 81.760 is toegenomen. Gegeven de sinds 30 juni 2005 door de Vennootschap gedragen lasten en gemaakte kosten en de zeer beperkte inkomsten, is het eigen vermogen van de Vennootschap per 30 september 2005 nog steeds in geringe mate negatief.

Het Exit-bod van Delta Lloyd richt zich tot alle houders van gewone aandelen Sarakreek. Per 30 september 2005 stonden er 6.647.386 gewone aandelen uit waarvan per die datum 5.034.320 aandelen reeds werden gehouden door Delta Lloyd. Aan alle houders van gewone aandelen Sarakreek wordt hetzelfde Exit-bod gedaan.

Gestanddoening van het Exit-bod wordt niet afhankelijk gesteld van de aanbieding van een minimum aantal aandelen, maar wel van de vervulling van de volgende voorwaarden: (1) dat gedurende de looptijd van het Exit-bod geen mededeling is ontvangen van de Autoriteit Financiële Markten dat het bod in strijd met Hoofdstuk IIa van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 is uitgebracht, in welk geval toegelaten instellingen op grond van artikel 32a Besluit toezicht effectenverkeer 1995 geen medewerking mogen verlenen aan de uitvoering en afwikkeling van het bod en (2) dat de Autoriteit Financiële Markten de op grond van de wet toezicht beleggingsinstellingen en het Besluit Toezicht Beleggingsinstellingen noodzakelijke goedkeuring verleent.

Delta Lloyd heeft besloten aandeelhouders door middel van het Exit-Bod de mogelijkheid te bieden hun aandelen ter beurse te verkopen voor een prijs van USD 0,52 per gewoon aandeel. De door de bank waarbij verkopende aandeelhouders hun stukken in bewaring hebben gegeven bij de verkoop in rekening te brengen kosten komen op de bij verkoop ter beurse gebruikelijke wijze voor rekening van de verkopers. De biedprijs is gelijk aan de volume gewogen gemiddelde prijs die Delta Lloyd heeft betaald voor de in de periode vanaf 22 augustus 2005 tot heden verworven aandelen Sarakreek, afgerond op hele centen.

Het Exit-bod zal worden geëffectueerd doordat Delta Lloyd bereid is om in de periode beginnend op 6 oktober 2005 en eindigend op 31 oktober 2005 op Euronext Amsterdam alle voor dit bedrag aangeboden uitstaande gewone aandelen in de Vennootschap te verwerven. Dit is een koersgarantie. Aandeelhouders kunnen hun aandelen gedurende de hiervoor genoemde periode via de officiële handel aan de beurs van Euronext Amsterdam N.V. aanbieden en Delta Lloyd verplicht zich de aldus aangeboden aandelen te kopen tegen een prijs van USD 0,52 per aandeel. Delta Lloyd heeft het voornemen om te bewerkstelligen dat de notering van de Vennootschap aan de beurs van Euronext Amsterdam N.V. zo spoedig mogelijk na afloop van het Exit-bod in overleg met Euronext Amsterdam N.V. wordt beëindigd.

Delta Lloyd financiert het Exit-bod uit eigen middelen.

De leden van de directie en van de raad van commissarissen van de Vennootschap zullen, met uitzondering van de recent door het Gerechtshof te Amsterdam bij de Vennootschap benoemde onafhankelijke bestuurder, de heer R. Meuter, bij ontbinding van de Vennootschap aftreden. Aan hen zal geen vergoeding worden betaald. Met hen zijn geen overige afspraken gemaakt in verband met hun aftreden. De heer R. Meuter zal de vereffening van de Vennootschap, mogelijk samen met een tweede te benoemen vereffenaar, uitvoeren.

Delta Lloyd heeft geen effecten, uitgegeven door de Vennootschap, in de drie aan plaatsing van onderhavige advertentie voorafgaande jaren verworven of krachtens in die periode reeds gesloten overeenkomsten of gemaakte afspraken verworven, van bestuurders, of commissarissen van de Vennootschap of hun aanverwanten.

In de drie aan plaatsing van onderhavige advertentie voorafgaande jaren heeft Delta Lloyd geen overeenkomsten gesloten voor de verwerving van aandelen Sarakreek van andere natuurlijke of rechtspersonen. Alle transacties waarbij Delta Lloyd in de genoemde periode aandelen Sarakreek heeft verworven hebben plaatsgevonden in het reguliere beursverkeer via Euronext Amsterdam N.V. Er hebben voor het overige geen transacties plaatsgevonden in de zin van artikel 9i sub u BtE.

Verstreking van de in artikel 9p BtE voorgeschreven gegevens aan de Autoriteit Financiële Markten heeft reeds plaatsgevonden.

Indien zich na de datum van de advertentie waarmee de verkrijgbaarstelling van dit biedingsbericht is aangekondigd feiten voordoen die van belang zijn in verband met het Exit-bod, zullen daarover conform artikel 9b lid 1 BtE nadere openbare mededelingen worden gedaan.

Dit biedingsbericht is verkrijgbaar ten kantore van Delta Lloyd aan het Amstelplein 6 (1000 BA) te Amsterdam via de hierna genoemde contactpersoon. Voor nadere informatie kunt u contact opnemen met David Brilleslijper, directeur Corporate Communications bij Delta Lloyd (020-594 44 88).

Standpuntbepaling directie en raad van commissarissen Sarakreek

Directie en raad van commissarissen van de Vennootschap hebben goed overleg gehad met vertegenwoordigers van Delta Lloyd over de voorwaarden van het door Delta Lloyd bekendgemaakte Exit-bod. Directie en raad van commissarissen hebben een zorgvuldige afweging gemaakt van de bij dit Exit-bod betrokken financiële en andere belangen van de Vennootschap, haar aandeelhouders en andere belanghebbenden van de Vennootschap.

Directie en raad van commissarissen zijn tot het oordeel gekomen dat het Exit-bod redelijk en evenwichtig is en in het belang is van de Vennootschap, haar aandeelhouders en andere belanghebbenden bij de Vennootschap omdat de Vennootschap:

- (i) een negatief eigen vermogen heeft en verder geen activa of toekomstmogelijkheden van betekenis heeft;
- (ii) geen personeel heeft; en
- (iii) omdat Delta Lloyd (die reeds meer dan 75% van de aandelen in de Vennootschap houdt) het voornemen heeft om te bewerkstelligen dat de Vennootschap wordt ontbonden.

Vanwege deze omstandigheden zijn directie en raad van commissarissen van mening dat zij tot dit oordeel hebben kunnen komen zonder dat een fairness opinion met betrekking tot het Exit-bod is verstrekt.

Directie en raad van commissarissen steunen het Exit-bod en bevelen de aandeelhouders van de Vennootschap aan om hun aandelen conform het Exit-bod aan Delta Lloyd te verkopen. De aandeelhouders moeten zich daarbij rekenschap geven van het feit dat de verkoopkosten (die volgens de voorwaarden van het Exit-bod voor rekening van de verkopende aandeelhouders komen) de opbrengst van kleine pakketten aandelen in de Vennootschap kunnen overtreffen. Aandeelhouders dienen zich daarom met hun bank in verbinding te stellen om zich vooraf te laten informeren over de kosten van het eventueel verkopen van hun aandelen in de Vennootschap aan Delta Lloyd.

Toelichting Halfjaarcijfers 2005

In het kader van het openbare bod op alle aandelen van Sarakreek Holding NV door Delta Lloyd NV presenteert de vennootschap hierbij een balans en winst- en verliesrekening per 30 juni 2005, voorzien van een beoordelingsverklaring van de externe accountant van de vennootschap. De in deze halfjaarcijfers opgenomen bedragen wijken niet af van de bedragen in het op 22 augustus 2005 reeds gepubliceerde halfjaarbericht.

Evenals het halfjaarbericht zijn deze halfjaarcijfers opgemaakt conform de IFRS grondslagen. De jaarrekening 2004 was nog opgemaakt volgens de Dutch GAAP. Het toepassen van de IFRS grondslagen met ingang van 2005 heeft geen invloed op de omvang van het vermogen en het resultaat van de vennootschap per 30 juni 2005.

Delta Lloyd NV heeft in de toelichting op haar openbare bod bekendgemaakt dat zij het voornemen heeft om te bewerkstelligen dat de vennootschap zo spoedig mogelijk wordt ontbonden. Aangezien Delta Lloyd NV reeds meer dan 75% van de geplaatste aandelen in Sarakreek Holding NV controleert is het aannemelijk dat de vennootschap binnen afzienbare tijd inderdaad zal zijn ontbonden. Dit betekent dat de continuïteit van de vennootschap niet meer is gewaarborgd. De halfjaarcijfers zijn desalniettemin opgesteld op basis van going concern omdat dit in het geval van Sarakreek Holding NV geen substantiële verschillen oplevert ten opzichte van waardering op basis van liquidatie grondslag.

Begin 2005 heeft de Vennootschap middels uitoefening van haar putoptie ten opzichte van JBG Companies het resterende 20%-belang in PCA verkocht voor USD 2 miljoen. Deze liquiditeiten zijn grotendeels aangewend voor de betaling van de uitstaande verplichtingen aan Equity Estate BV.

De vennootschap heeft op 26 augustus 2005 73.000 nieuwe gewone aandelen geplaatst à USD 1,12, resulterend in een toename van het eigen vermogen met ca. USD 81.000.00. Gegeven de sinds 30 juni 2005 door de vennootschap gedragen lasten en gemaakte kosten en de zeer beperkte inkomsten, is het eigen vermogen van de vennootschap per heden nog steeds in geringe mate negatief.

Amsterdam 27 september 2005
Directie Sarakreek Holding NV

Vennootschappelijke Balans

In duizenden dollars (USD) per	30-jun-05	30-jun-04
ACTIVA		
Beleggingen		
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	884	884
Vorderingen op groepsmaatschappijen	-	1.130
Totaal vaste activa	884	2.014
Viottende activa		
Vorderingen en overlopende activa	144	19
Liquide middelen en effecten	158	62
Totaal viottende activa	300	81
Totaal activa	1.184	2.095
PASSIVA		
Eigen vermogen		
Gestort en opgevraagd kapitaal	159	135
Agioreserve	82.674	82.180
Reserve redenominatie	18	18
Reserve koersverschillen	(14.955)	(15.614)
Onverdeelde winst	(67.583)	(67.085)
Netto resultaat over het boekjaar	(330)	(278)
Converteerbare achtergestelde lening	-	694
Totaal eigen vermogen	(18)	49
Langlopende schulden	-	-
Kortlopende schulden		
Verplichtingen aan groepsmaatschappijen	879	-
Overige kortlopende schulden	323	2.046
Totaal kortlopende schulden	1.202	2.046
Totaal passiva	1.184	2.095

Vennootschappelijke Winst- en Verliesrekening

In duizenden dollars (USD) over de periode	01-jan-05 t/m 30-jun-05	01-jan-04 t/m 30-jun-04
Vennootschappelijk resultaat	(330)	(278)
Resultaat deelnemingen	-	-
Resultaat over het boekjaar	(330)	(278)

Geconsolideerde Balans

In duizenden dollars (USD) per	30-jun-05	30-jun-04
ACTIVA		
Materiële vaste activa		
Vastgoedbeleggingen	-	-
Totaal materiële vaste activa	-	-
Financiële vaste activa		
Overige deelnemingen	-	2.000
Totaal financiële vaste activa	-	2.000
Viottende activa		
Overige vorderingen en overlopende activa	144	19
Geblokkeerde tegoeden	-	-
Liquide middelen en effecten	160	271
Totaal viottende activa	304	290
Totaal activa	304	2.290
PASSIVA		
Eigen vermogen	(18)	49
Voorziening latente belastingen	-	-
Langlopende schulden	-	-
Kortlopende schulden	322	2.241
Totaal passiva	304	2.290

Geconsolideerde Winst- en Verliesrekening

In duizenden dollars (USD) over de periode	01-jan-05 t/m 30-jun-05	01-jan-04 t/m 30-jun-04
Baten		
Huur en aanverwante inkomsten vastgoedbeleggingen	n.v.t.	n.v.t.
Exploitatiekosten vastgoedbeleggingen	n.v.t.	n.v.t.
Netto-opbrengst uit vastgoedbeleggingen	n.v.t.	n.v.t.
Lasten		
Financiële kosten / (opbrengsten)	(14)	30
Algemene kosten	344	248
	330	278
Resultaat	(330)	(278)

Accountants

BERK

Accountants en Belastingadviseurs

Pettelaar Park 62
Postbus 1120
5200 BD DEN BOSCH
Tel. (073) 6131686
Fax (073) 6145290
E-mail: denbosch@berk.nl

BEOORDELINGSVERKLARING

Opdracht

Ingevolge uw opdracht hebben wij de in dit verslag opgenomen halfjaarcijfers over de periode 1 januari 2005 tot en met 30 juni 2005, bestaande uit de geconsolideerde en vennootschappelijke balans en de geconsolideerde en vennootschappelijke winst- en verliesrekening van Sarakreek Holding N.V. te Amsterdam beoordeeld. De halfjaarcijfers zijn opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van de vennootschap. Het is onze verantwoordelijkheid een beoordelingsverklaring inzake de halfjaarcijfers te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze werkzaamheden bestonden, overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot beoordelingsopdrachten, in hoofdzaak uit het inwinnen van inlichtingen bij functionarissen van de vennootschap en het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de financiële gegevens. Door de aard en de omvang van onze werkzaamheden kunnen deze slechts resulteren in een beperkte mate van zekerheid omtrent de getrouwheid van de halfjaarcijfers. Deze mate van zekerheid is lager dan die welke aan een accountantsverklaring kan worden ontleend.

Oordeel

Op grond van onze beoordeling is ons niets gebleken op basis waarvan wij zouden moeten concluderen dat de halfjaarcijfers niet voldoen aan in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor tussentijdse financiële verslaggeving. Wel merken wij op dat de toelichting niet alle voorgeschreven elementen bevat. Dit doet echter niets af aan ons oordeel.

Toelichting

Zonder afbreuk te doen aan ons oordeel vestigen wij de aandacht op de toelichting bij de halfjaarcijfers, waaruit blijkt dat het voortbestaan van de vennootschap onzeker is. Uit deze uiteenzetting blijkt ook dat de halfjaarcijfers zijn opgesteld op basis van 'going concern' grondslagen, omdat er geen substantiële verschillen zijn ten opzichte van waardering en resultaatbepaling volgens liquidatie grondslagen.

Amsterdam, 27 september 2005



A.P.J. van der Heljden
Registeraccountant



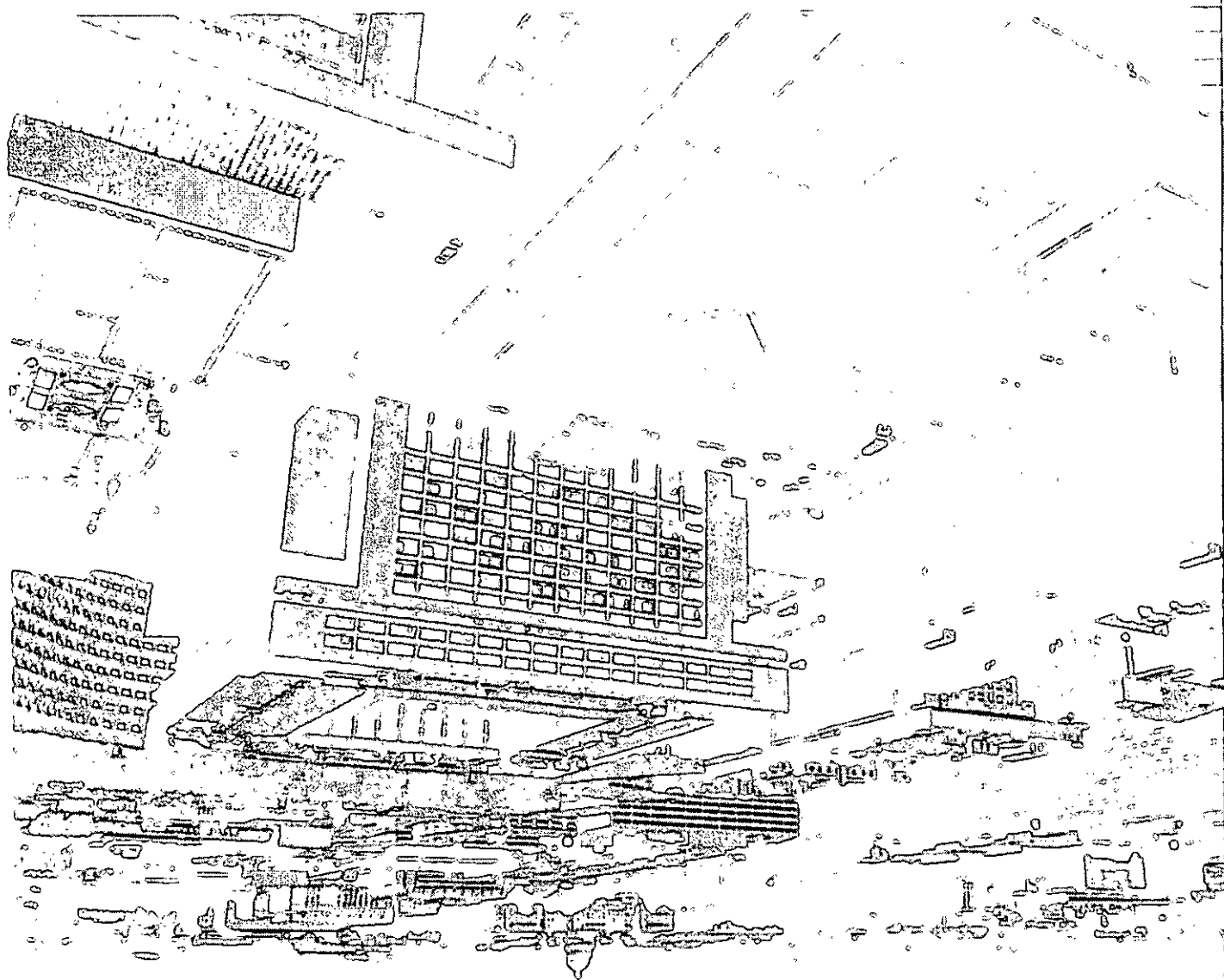
Th.A. Verkade
Registeraccountant

Sarakreek Holding N.V.

Jaarrekeningen 2002 - 2004

14-06-2005

Jaarverslag 2002



Sarakreek Holding NV

Sarakreek Holding NV

Jaarverslag 2002

PROFIEL	1
KERNCIJFERS	2
AANDELEN EN AANDEELHOUDERS	3
RAAD VAN COMMISSARISSEN	5
DIRECTIE	6
BERICHT VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN	8
BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN IN 2002	9
VERSLAG VAN DE DIRECTIE	10
JAARREKENING	15

14-01-2005

Profiel

Sarakreek Holding NV ('Sarakreek') is een vastgoedbeleggingsfonds, dat belegt in commercieel vastgoed in de Verenigde Staten van Amerika. De vennootschap valt onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten in het kader van de Wet Toezicht Beleggingsinstellingen.

De beleggingsportefeuille telt momenteel nog één object, het L'Enfant Plaza in Washington DC. Sarakreek heeft de afgelopen jaren het overige vastgoed afgestoten.

De strategie van de eind 2000 aangetreden Directie was erop gericht L'Enfant Plaza in 2002 zo gunstig mogelijk te verkopen. De Directie heeft gedurende het verslagjaar aan meerdere concrete oplossingen gewerkt, hetgeen uiteindelijk geresulteerd heeft in de op 21 juli 2003 getekende overeenkomst inzake de overdracht van de Amerikaanse belangen en sanering van de schuldpositie.

Het aantal personeelsleden bedroeg ultimo het verslagjaar 25.

De aandelen van Sarakreek staan genoteerd aan de Effectenbeurs van Euronext Amsterdam. De notering luidt in Amerikaanse dollars (USD).

De vennootschap is gevestigd in Amsterdam.

Op Internet is het project te vinden op www.lenfantplaza.com.

14-01-2005

Kerncijfers

	2002	2001	2000	1999	1998
Balansgegevens (x USD 1.000)					
Vastgoedbeleggingen	227.871	220.323	214.700	230.800	253.200
Eigen vermogen 1)	738	2.389	5.210	8.175	42.407
Langlopende schulden	192.359	193.865	203.009	218.586	219.954
Winst-en Verliesrekening (x USD 1.000)					
Resultaat uit vastgoedbeleggingen 2)	(185)	(488)	3.401	3.692	3.481
Direct beleggingsresultaat	(914)	(997)	2.708	(7.653)	2.684
Indirect beleggingsresultaat	(736)	(1.824)	(5.673)	(26.645)	(32.536)
Totaal beleggingsresultaat	(1.650)	(2.821)	(2.965)	(34.298)	(29.852)
Cijfers per aandeel (in USD)4)					
Netto vermogenswaarde 1)3)	0,13	0,43	0,94	1,46	7,68
Direct beleggingsresultaat	(0,17)	(0,18)	0,49	(1,39)	0,49
Indirect beleggingsresultaat	(0,13)	(0,33)	(1,03)	(4,82)	(5,91)
Totaal beleggingsresultaat	(0,30)	(0,51)	(0,54)	(6,21)	(5,42)

1) Voor winstbestemming.

2) In verband met wijzigingen in de presentatie van de Winst- en Verliesrekening zijn de vergelijkende cijfers 1998 en 1999 aangepast.

3) Geen rekening is gehouden met het op 21 december 2000 verkregen optierecht van Equity Estate te Amsterdam (uitoefenprijs van deze opties: USD 1,12).

4) Op dit moment heeft de vennootschap 5.523.673 aandelen geplaatst.

Aandelen en aandeelhouders

Maatschappelijk kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal van Sarakreek Holding NV bedraagt EUR 500.000 en is verdeeld in 24.999.990 gewone aandelen met een nominale waarde van EUR 0,02 en tien prioriteitsaandelen met een nominale waarde van EUR 0,02.

Per 31 december 2002 waren er 5.523.673 gewone aandelen geplaatst.

Stichting Prioriteit Sarakreek Holding

Er zijn tien prioriteitsaandelen geplaatst bij de Stichting Prioriteit Sarakreek Holding. Het bestuur van deze stichting wordt gevormd door de leden van de Raad van Commissarissen en van de Directie. De stemverhouding binnen de Stichting is zo opgezet dat de Raad van Commissarissen nooit kan worden overstermd door de overige bestuursleden.

De Stichting heeft ten doel het behartigen van de belangen van Sarakreek, de met haar verbonden ondernemingen en alle daarbij betrokkenen, waarbij onder meer zoveel mogelijk worden geweerd invloeden die de continuïteit, de zelfstandigheid en de identiteit in strijd met die belangen kunnen bedreigen. De Stichting tracht dit doel te bereiken onder meer door het verkrijgen en houden van de prioriteitsaandelen in het kapitaal van Sarakreek en het uitoefenen van de aan de prioriteitsaandelen verbonden rechten. Deze rechten omvatten onder meer het besluiten tot uitgifte van aandelen, bepaling of uitsluiting van voorkeursrechten bij uitgifte van aandelen en het doen van een bindende voordracht bij benoeming van directieleden. Van het doel is uitgesloten het vervreemden van of op andere wijze beschikken over de prioriteitsaandelen, behoudens vervreemding aan Sarakreek, alsmede het verkrijgen van gewone aandelen in Sarakreek.

Beursnotering

De gewone aandelen Sarakreek zijn genoteerd op de Effectenbeurs van Euronext Amsterdam. De notering luidt in Amerikaanse dollars (USD).

Optieregeling

Voor de voormalige leden van de Raad van Bestuur en bepaalde andere personen die voor de vennootschap werkzaam waren bestond sinds 1996 een optieregeling. De regeling voorzag in de mogelijkheid om aan de begunstigden maximaal 165.000 opties ter beschikking te stellen op nieuw uit te geven gewone aandelen Sarakreek. Ultimo dit verslagjaar stonden de volgende opties nog uit:

Aantal	Begunstigde	Looptijd	Uit oefenprijs
20.000	A.C. Hofstraat	4 februari 1998-4 februari 2003	USD 4,50

Tijdens het verslagjaar zijn geen aandelenopties uitgeoefend.

Koopoptie

Equity Estate BV die met ingang van 1 november 2000 het bestuur voert van Sarakreek en haar Nederlandse dochterondernemingen, heeft tot 31 december 2005 het recht om nieuwe aandelen Sarakreek te verwerven tegen USD 1,12 per aandeel tot een maximum van 15% van het geplaatste kapitaal na verwatering. Equity Estate heeft in het verslagjaar geen opties uitgeoefend.

Kapitaalbelang

De Wet Melding Zeggenschap verplicht aandeelhouders van een beursgenoteerde onderneming een kapitaalbelang van 5% of meer bij de betreffende onderneming te melden. De volgende aandeelhouders hadden ultimo 2002 een belang van meer dan 5%:

- CGNU Plc (Commercial Union, London)	22,1%
- IBUS Asset Management IX BV	11,3%
- Farinvest NV te Curaçao	5,1%

Voorkoming misbruik voorwetenschap

Met de aanpassing in 1999 van de Wet Toezicht Effectenverkeer 1995 is een reglement ingevoerd ter voorkoming van misbruik van voorwetenschap. Hieraan zijn onderworpen commissarissen, bestuurders en medewerkers die over vertrouwelijke informatie kunnen beschikken. Voor hen gelden perioden waarin zij niet in aandelen Sarakreek mogen handelen. Deze gesloten perioden worden met ingang van 1 november 2001 binnen Sarakreek van tevoren schriftelijk aangekondigd.

Raad van Commissarissen

H.M. van Heijst

Leeftijd: 52 jaar
Nationaliteit: Nederlandse
Benoemd: 26 april 2001
Huidige functie: Sinds 2000 directeur van Veer Palthe Voûte NV, de private bank die behoort tot de Dresdner Bank Groep.
Andere commissariaten: Electrak plc

J.K. Brandse

Leeftijd: 45 jaar
Nationaliteit: Nederlandse
Benoemd: 26 april 2001
Huidige functie: Advocaat sinds 1985, shareholder Greenberg Traurig LLP
Andere commissariaten: Equity Estate BV (sinds 1998)

De vermelde leeftijd is die op 31 december 2002.

Op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 25 april 2002 is de heer A. Hartman, na een periode van bijna zes jaar, afgetreden als commissaris.

De leden van de Raad van Commissarissen hadden op 31 december 2002 geen aandelen Sarakreek in bezit.

De bezoldiging van de Raad van Commissarissen bedroeg in het verslagjaar USD 28.000 (2001: USD 28.333).

Omdat de heer Brandse als advocaat voor de vennootschap werkzaam is, is met hem overeengekomen dat zijn commissarisbeloning wordt verrekend met zijn advocatenhonorarium.

14-06-2005

Directie

E. van Erkelens (voorzitter)

Leeftijd: 37 jaar
Nationaliteit: Nederlandse
Benoemd: 31 oktober 2000
Overige functies (onder meer): Algemeen directeur Equity Estate BV
Directeur Equity Estate Deutschland GmbH
Algemeen directeur Catella Property Fund Management BV
Lid Raad van Bestuur European City Estates NV
Eerdere functie: Voorzitter Raad van Bestuur Capa City Realty NV
Commissarissen: Burgolf Investments BV
Classic Hotels International BV (Hampshire Hospitality & Leisure)
Catella Property Consultants BV (tot 3 april 2003)

L.L. Vié

Leeftijd: 43 jaar
Nationaliteit: Nederlandse
Benoemd: 31 oktober 2000
Overige functies (onder meer): Directeur Equity Estate BV
Directeur Equity Estate Deutschland GmbH
Directeur Catella Property Fund Management BV
Lid Raad van Bestuur European City Estates NV

De vermelde leeftijd is die op 31 december 2002.

De leden van de Directie hadden ultimo verslagjaar 40 aandelen Sarakreek in bezit.

De benoeming van de heren Van Erkelens en Vié op 31 oktober 2000 is onderdeel van de managementovereenkomst tussen de vennootschap en Equity Estate. Equity Estate heeft voor de feitelijke uitvoering van de bestuurstaken de heren E. van Erkelens en L.L. Vié aangewezen. Beiden zijn directeur van Equity Estate waarvan Catella Property AB — onderdeel van de Inter IKEA Groep — enig aandeelhouder is. Beiden zijn tevens minderheidsaandeelhouder van Catella Property AB. Equity Estate houdt zich in hoofdzaak bezig met Fund Management en voert als zodanig directie over vastgoedportefeuilles in Nederland, België, Luxemburg, Duitsland, Frankrijk en Oostenrijk met een totale waarde ultimo 2002 van meer dan EUR 610 miljoen.

De voorwaarden van de managementovereenkomst zijn goedgekeurd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 21 december 2000 en kunnen als volgt worden samengevat.

- De aanstelling is voor onbepaalde tijd. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders benoemt de leden van de Directie en de Raad van Commissarissen op basis van een bindend advies van de Prioriteit.
- Equity Estate ontvangt voor haar activiteiten een management fee van USD 300.000 (exclusief BTW) per jaar. Hiervan is USD 200.000 direct betaalbaar in tranches van USD 50.000 per kwartaal vooraf. De resterende USD 100.000 wordt betaalbaar op het moment van vervreemding van het belang in L'Enfant Plaza. Naast het management zorgt Equity Estate ook voor huisvesting en administratieve ondersteuning.
De heren Van Erkelens en Vié ontvangen geen bezoldiging van de vennootschap.
- Equity Estate ontvangt een winstdeling indien het vastgoedobject L'Enfant Plaza boven de basiswaarde — USD 210 miljoen verhoogd met kapitaalinvesteringen boven de budgetten per

31 oktober 2000, voor zover deze rechtstreeks een verhoging van de marktwaarde tot gevolg hebben — wordt vervreemd. De winstdeling bedraagt 10% van de netto-opbrengst boven de basiswaarde.

- Equity Estate heeft tot 31 december 2005 het recht om nieuwe aandelen in de vennootschap te verwerven tegen de intrinsieke waarde per aandeel op 31 december 2000 tot een maximum van 15% van het geplaatste kapitaal na verwatering. Equity Estate heeft bij de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 21 december 2000 een minimum uitoefenprijs van USD 1,12 geaccepteerd.
- Equity Estate heeft zich verplicht de vennootschap een lening tot een maximum van USD 2,5 miljoen ter beschikking te stellen ter overbrugging van tijdelijke liquiditeitstekorten. Hiervan kan gebruik worden gemaakt vanaf 12 januari 2001. De faciliteit dient op 31 december 2002 afgelost te worden. Op 31 december 2002 was USD 900.000 getrokken onder deze faciliteit. Equity Estate heeft op 20 juni 2003 Sarakreek uitstel van betaling verleend tot 30 juni 2004.
- Alle actuele en toekomstige vorderingen van Equity Estate zijn voorts onmiddellijk opeisbaar indien:
 - Sarakreek in staat van faillissement wordt verklaard, indien aan Sarakreek surséance van betaling wordt verleend, indien de vergunning van Sarakreek onder de Wtb wordt ingetrokken of indien De Nederlandsche Bank een stille curator voor Sarakreek benoemt;
 - krachtens besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders of op andere wijze tot ontbinding van Sarakreek wordt besloten;
 - een openbaar bod op een deel of alle geplaatste aandelen in het kapitaal van Sarakreek wordt gedaan;
 - de Amerikaans financiers van Sarakreek de door hun verleende financiering opeisen;
 - de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Sarakreek weigert de door Equity Estate voorgestelde commissarissen (tot een maximum van 1 commissaris op 3 leden van de Raad van Commissarissen) te benoemen;
 - Sarakreek aandeelhouders gebruik maken van hun recht ex artikel 2:110 B.W. om een algemene vergadering bijeen te roepen in verband met bestuursbenoemingen of benoemingen in de Raad van Commissarissen.

Indien toepassing en/of uitleg van de overeenkomst tussen de vennootschap en Equity Estate aan de orde is, wordt de vennootschap vertegenwoordigd door de Raad van Commissarissen.

14-0kt-2005

Bericht van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen is gedurende het verslagjaar en in de periode tot aftekening van deze jaarrekening intensief betrokken geweest bij de door de Directie ontwikkelde strategieën om een oplossing voor de problemen van de vennootschap te vinden.

De eind 2000 in de algemene vergadering uitgezette koers om tot desinvestering van de laatste Amerikaanse belegging, L'Enfant Plaza, te komen begon succesvol doordat de leegstand in L'Enfant Plaza in de loop van 2001 kon worden opgelost.

Toen de marketing van L'Enfant Plaza in de zomer van 2001 werd opgezet leek het erop dat een zodanig gunstige koopprijs kon worden gerealiseerd, dat voldoende liquiditeit kon worden vrijgemaakt om de noodzakelijke medewerking van financiers en andere schuldeisers te bewerkstelligen en om een oplossing te vinden voor de procedure tegen Stanford Hotels.

Nadat de markt in september 2001 totaal omsloeg bleek het onmogelijk een aanvaardbare koopprijs voor L'Enfant Plaza te verkrijgen, waardoor ook de benodigde medewerking van de financiers een illusie bleek te zijn.

Vanaf dat moment moest de vennootschap alle zeilen bijzetten om te overleven: de financiers voerden de druk op, de schuldeisers in Amerika eisten hun vorderingen op en daarnaast speelden allerlei operationele punten die juist weer de medewerking van deze crediteuren vereisten.

De samenhang van al deze problemen maakte het voor de Directie uiterst lastig om enige greep te houden op het lot van de vennootschap. De Raad heeft veel respect en waardering voor de inzet en het doorzettingsvermogen van de Directie bij het zoeken en, hopelijk, vinden van een oplossing voor de problematiek die de vennootschap al zo lang in haar greep houdt.

De vervreemding van de Amerikaanse belangen en de sanering van de Amerikaanse schuldpositie waartoe de vennootschap op 16 juni 2003 respectievelijk 21 juli 2003 een overeenkomst sloot is uiteindelijk toch mogelijk gebleken, zij het dat de transactie nog voorwaardelijk is en op z'n vroegst pas in het vierde kwartaal 2003 definitief zal kunnen worden.

Deze lange termijn is vooral te wijten aan het gecompliceerde goedkeuringstraject dat onderdeel is van de Amerikaanse financieringsdocumentatie.

Doordat een oplossing van de problematiek van de vennootschap thans reëel lijkt te zijn, kon de accountant de Jaarrekening 2002 voorzien van een goedkeurende verklaring; wij wijzen echter op paragraaf 1.3 op pagina 17 waarin wordt gewezen op bepaalde risico's die de vennootschap nog steeds loopt.

Wij stellen de aandeelhouders voor:

- deze jaarrekening overeenkomstig de aangeboden stukken vast te stellen;
- decharge te verlenen aan de Directie voor het gevoerde beleid en aan ons voor het gehouden toezicht.

De samenstelling van de Raad is gedurende het verslagjaar niet gewijzigd. De Raad is in totaal zes keer bijeen gekomen en heeft daarnaast veelvuldig telefonisch vergaderd.

Amsterdam, 25 juli 2003

H.M. van Heijst
J.K. Brandse

Belangrijke gebeurtenissen in 2002

Februari – Mei

Diverse reorganisatieplannen worden ontwikkeld, maar geen hiervan kan worden geïmplementeerd.

April

Om de aandeelhouders zo optimaal mogelijk te informeren publiceert de vennootschap op 9 april een voorlopige versie van het Jaarverslag 2001 en de Jaarrekening 2001, waarop geen accountantsverklaring is afgegeven. Op 12 april verleent De Nederlandsche Bank de vennootschap tot 1 augustus 2002 uitstel voor het publiceren van een jaarrekening voorzien van een accountantsverklaring.

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders stelt in haar vergadering van 25 april de voorlopige versie van de Jaarrekening 2001 vast. De heer A. Hartman treedt af als commissaris.

Mei - November

Een herfinancieringsplan wordt uitgewerkt. De aan dit plan verbonden voorwaarden kunnen echter niet worden gerealiseerd.

Juli - November

Met Stanford Hotels wordt op hoofdlijnen overeenstemming bereikt over een minnelijke schikking van de juridische procedure. Voorwaarde hierbij is de goedkeuring van de financiers. Deze wordt uiteindelijk niet verkregen waardoor er geen schikking wordt bereikt.

Juli

De manager van de eerste hypothecaire lening eist dat het project L'Enfant Plaza wordt verzekerd tegen terroristische aanslagen.

September

Publicatie van het Halfjaarbericht 2002.

December

Op 3 december verleent de Autoriteit Financiële Markten, die hierin de taak van De Nederlandsche Bank heeft overgenomen, de vennootschap uitstel tot 1 mei 2003 voor het publiceren van een jaarrekening voorzien van een accountantsverklaring. Indien de vennootschap niet vóór deze datum een accountantsverklaring verkrijgt bij de Jaarrekening 2001, dan heeft de Autoriteit Financiële Markten de mogelijkheid de Wtb-vergunning in te trekken op grond van artikel 15 sub f Wet Toezicht Beleggingsinstellingen (Wtb).

14-06-2005

Verslag van de Directie

Het jaar 2002 stond geheel in het teken van het zoeken naar een oplossing voor het continuïteitsprobleem van de vennootschap. Diverse reorganisatieplannen werden ontwikkeld maar geen ervan kon worden geïmplementeerd.

Vanaf mei is aan een herfinancieringsplan gewerkt. Met Stanford Hotels werd op hoofdlijnen overeenstemming bereikt over een minnelijke schikking van de juridische procedure. De noodzakelijke goedkeuring van de financiers kon echter niet worden verkregen waardoor niet kon worden voldaan aan een van de belangrijkste voorwaarden van het herfinancieringsplan.

Nieuwe problemen ontstonden eind juli toen de manager van de eerste hypothecaire lening eiste dat L'Enfant Plaza zou worden verzekerd tegen terroristische aanslagen. De verschuldigde premie voor deze verzekering was op dat moment zo exorbitant hoog dat zowel de cashflow als de beleggingswaarde aanzienlijk zouden worden aangetast indien deze verzekering moest worden afgesloten.

Sinds eind 2002 wordt gewerkt aan een laatste reddingsplan voor de vennootschap. Het betreft een oplossing die:

- zorgt voor liquiditeit waardoor de vennootschap haar verplichtingen jegens Washington Funding (inzake de Westbrook lening) kan nakomen;
- de vennootschap in staat stelt zich te concentreren op een heroriëntatie voor de toekomst.

In dit kader heeft de vennootschap op 21 juli 2003 een overeenkomst getekend tot verkoop van een van haar dochtervennootschappen.

Deze oplossing zal geen materiële verbetering van de netto eigen vermogenswaarde tot gevolg hebben.

Financiële resultaten

Sarakreek heeft over het verslagjaar een negatief direct beleggingsresultaat behaald van USD 0,9 miljoen. Ter vergelijking, in 2001 werd een negatief direct beleggingsresultaat behaald van USD 1,0 miljoen. Dit negatieve resultaat wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door de gestegen financieringslasten die onder meer worden veroorzaakt door de Westbrook lening. Omdat de lening niet is terugbetaald, is vanaf 1 april 2002 een rentepercentage van toepassing van 18%. Een andere oorzaak is de aan Equity Estate verschuldigde rente wegens de door haar beschikbaar gestelde faciliteit (rentepercentage 16%) waaronder nogmaals USD 550.000 is getrokken omdat er geen andere mogelijkheid bestond om over de benodigde liquiditeit te beschikken.

De huurinkomsten zijn aanzienlijk gestegen; van USD 21,5 miljoen in 2001 naar USD 25,4 miljoen in 2002. Dit is het gevolg van de succesvolle wederverhuur.

Het nettoresultaat uit het hotel liep iets terug. De opbrengst bleef met USD 24,0 miljoen in 2002 nagenoeg gelijk aan de USD 24,2 miljoen uit 2001 maar als gevolg van een hogere bezettingsgraad in 2002 stegen de kosten met USD 0,8 miljoen van USD 18,3 miljoen in 2001 naar USD 19,1 miljoen in 2002. De lagere opbrengst in 2001, ten opzichte van het topjaar 2000, werd voornamelijk toegeschreven aan 11 september en in mindere mate aan de verslechtering van de hotelmarkt in de Verenigde Staten. De lagere opbrengst in 2002 is vooral te wijten aan de lage gemiddelde opbrengst per beschikbare kamer.

Ook het indirect beleggingsresultaat was met USD 0,7 miljoen negatief. Dit is veroorzaakt door een voorziening van USD 0,7 miljoen ten laste van het indirecte beleggingsresultaat. De voorziening houdt verband met de managementvergoeding van Equity Estate. Een deel van deze vergoeding is gebaseerd op de boekwaarde van het vastgoed die na de gepleegde investeringen is gestegen.

Het totale beleggingsresultaat is hierdoor uitgekomen op een verlies van USD 1,65 miljoen.

Het totale beleggingsresultaat per aandeel is uitgekomen op een verlies van USD 0,30. De netto vermogenswaarde is in 2002 verder afgenomen en gedaald tot USD 0,13 per aandeel.

Commerciële situatie L'Enfant Plaza

Kantoren, winkels en parkeergarage

Een deel van de in 2001 gesloten huurcontracten, die alle een looptijd hebben van 10 jaar, is in 2002 ingegaan. Het betreft contracten met District of Columbia, Department of Health and Human Services/Child and Family Services Agency (21.748 sq.ft.), Federal Aviation Administration (een deel van de 44.363 sq.ft.) en GSA/Department of Energy (73.878 sq.ft.). De latere ingangsdatum is het gevolg van het feit dat de kantoorruimten gerenoveerd moesten worden. De leegstand bedroeg op 31 december 2002 circa 0,8% van de totale kantooroppervlakte. In het lopende boekjaar zullen enkele huurcontracten aflopen; zij vertegenwoordigen circa 8,4% van de totale kantooroppervlakte. Voor circa 5,6% worden op dit moment afrondende besprekingen gevoerd voor verlenging dan wel sluiten van nieuwe huurovereenkomsten.

De gerealiseerde huuropbrengsten van de kantoren, winkels en archiefruimte bedroegen in het verslagjaar USD 25,4 miljoen. Dat is USD 3,9 miljoen meer dan de USD 21,5 miljoen in 2001 en nagenoeg gelijk met de opbrengst in 2000. De grote leegstand in 2001 veroorzaakte de lagere opbrengst in 2001.

Hotel

De hotelopbrengst is vergelijkbaar met de opbrengst uit 2001, circa USD 24,0 miljoen. In vergelijking met het jaar 2000 was de opbrengst USD 3,6 miljoen lager. Werd de lagere opbrengst in 2001 voornamelijk toegeschreven aan 11 september en in mindere mate aan de verslechtering van de hotelmarkt in de Verenigde Staten, in 2002 was de lagere opbrengst vooral te wijten aan de lage gemiddelde opbrengst per beschikbare kamer. De bezettingsgraad was namelijk goed. Als gevolg van de hoge bezettingsgraad zijn de kosten met USD 0,8 miljoen gestegen van USD 18,3 miljoen in 2001 naar USD 19,1 miljoen in 2002.

De hotelresultaten zijn hieronder in een schema opgenomen. Ter vergelijking zijn eveneens de gebudgetteerde cijfers en de resultaten over 2000 en 2001 vermeld:

	Opbrengst in USD	Bezettings- graad in procenten	Gemiddelde dagkamerprijs in USD	Opbrengst per beschikbare kamer in USD
2000	27.571.654	78,69	156,47	123,13
2001	24.215.815	70,31	156,89	110,30
Budget 2002	24.974.574	68,58	164,14	112,56
2002	24.018.616	77,39	141,97	109,87

Reorganisatie en herfinancieringsplannen

Nadat begin 2002 de verkoopinspanningen van L'Enfant Plaza werden gestaakt, is in februari tot en met april gewerkt aan het ontwikkelen van een reorganisatieplan.

Diverse mogelijkheden zijn onderzocht, maar geen van de ontwikkelde reorganisatieplannen kon worden geïmplementeerd. Een van de onderzochte mogelijkheden — waarin veel tijd en energie is gestopt — was het zogenoemde 'Carve Out Model' waarbij een nieuwe entiteit alle activa en passiva van Sarakreek Holding zou verwerven. Aandeelhouders zouden vervolgens kunnen kiezen om te participeren in de nieuwe entiteit of om uit te stappen. Het vinden van een sluitende financiering bleek echter niet mogelijk.

Vervolgens (mei 2002) is gewerkt aan een herfinancieringsplan. Als gevolg van het uitblijven van een goedkeuring van de financiers op de minnelijke schikking inzake de juridische procedure met

Stanford Hotels kon aan één van de belangrijkste voorwaarden niet worden voldaan waardoor ook dit plan doodliep.

Vanaf eind 2002 tot de eerste helft van 2003 zijn in een laatste poging om tot een oplossing voor het continuïteitsprobleem van de vennootschap te komen, met diverse partijen gesprekken gevoerd. Dit heeft uiteindelijk geresulteerd in het tekenen van een overeenkomst op 21 juli 2003. Hierbij is onder meer een grote belegger betrokken. De overeenkomst voorziet in de overdracht van de Amerikaanse belangen en sanering van de schuldpositie. De effectuering van deze overeenkomst is afhankelijk van enkele voorwaarden waaronder een bevredigende uitkomst van een due diligence onderzoek. Deze overeenkomst beoogt:

- aflossing van de Westbrook lening;
- het verkrijgen van USD 2,25 miljoen vrije liquiditeiten voor de vennootschap;
- een 20% winstdelingsrecht waarbij de minimale opbrengst in september 2008 USD 2 miljoen bedraagt. De vennootschap en de koper hebben respectievelijk een put- en een calloptie tot afkoop van dit winstdelingsrecht die kunnen worden uitgeoefend vanaf 30 juni 2004;
- een jaarlijkse vergoeding van USD 42.500 gedurende de periode dat de koper het winstdelingsrecht niet heeft afgekocht;
- vrijwaring voor mogelijke verplichtingen in verband met de Amerikaanse financieringen.

Indien deze overeenkomst wordt geëffectueerd, zijn de liquiditeitsproblemen van de vennootschap opgelost. Een noemenswaardige verbetering van de netto eigen vermogenswaarde heeft het echter niet tot gevolg. De definitieve afronding van deze overeenkomst wordt voorzien in het vierde kwartaal 2003 mits alle voorwaarden dan in vervulling zijn gegaan.

Minnelijke schikking Stanford Hotels

De Directie heeft in de maanden mei en juni intensieve onderhandelingen gevoerd met Stanford Hotels om te komen tot een minnelijke schikking van de juridische procedure. Op 9 juni 2002 werd op hoofdlijnen overeenstemming bereikt, onder de voorwaarde dat de financiers hun goedkeuring zouden geven.

Deze goedkeuring van de financiers bleek ook na intensieve onderhandelingen niet te kunnen worden verkregen zodat op 5 december 2002 de procedure bij de rechtbank begon. Er hadden diverse hoorzittingen plaats. Dit gebeurde zonder een jury omdat Stanford Hotels tijdens een van de voorbereidingszittingen haar vordering tot schadevergoeding had ingetrokken. Op 3 april 2003 oordeelde de rechtbank dat er geen sprake was van een gesloten koopovereenkomst. De vraag echter of een eerder ondertekende 'letter of intent' door Potomac Creek Associates Limited Partnership (PCA), de entiteit die de eigendom van het project L'Enfant Plaza heeft, naar behoren was nagekomen liet de rechtbank open.

De procedure zal in het najaar van 2003 worden vervolgd. Hoewel de Amerikaanse adviseurs geen voorspelling hebben gegeven over de afloop van dit deel van de procedure gaat de Directie ervan uit dat eventuele verplichtingen uit dien hoofde beperkt zullen zijn voor de vennootschap.

Terrorismeverzekerings

De vennootschap werd eind juli 2002 geconfronteerd met een nieuwe tegenslag. De manager van de eerste hypothecaire lening (USD 150 miljoen) eiste dat L'Enfant Plaza verzekerd werd tegen de schade als gevolg van terroristische aanslagen. De premie voor deze verzekering is exorbitant hoog — USD 1,6 miljoen op jaarbasis — en kon niet (geheel) worden doorbelast aan de huurders. Dit zou een verslechtering van het toekomstige directe beleggingsresultaat en de beleggingswaarde van L'Enfant Plaza veroorzaken.

De manager vond het afsluiten van deze verzekering een verplichting die voortvloeide uit de leningovereenkomst. Hij dreigde de vennootschap met een ingebrekestelling en verklaarde de verzekering aan te gaan en de premie te betalen uit de geblokkeerde tegoeden. De vennootschap is op

dat moment een verbodsactie gestart met als uitkomst dat een 'Temporary Restraining Order' van tien dagen werd opgelegd. Gedurende deze periode kon de manager geen actie ondernemen jegens de vennootschap. Tijdens deze periode is met de manager onderhandeld om te voorkomen dat de vennootschap in gebreke zou worden gesteld wat betreft haar verplichtingen onder de leningvoorwaarden. Als tijdelijke oplossing werd overeengekomen dat:

- de manager voor zijn rekening en risico deze terrorismeverzekering afsluit;
- de verzekering op elk gewenst moment beëindigd kan worden;
- partijen zullen onderhandelen over een redelijke kostenverdeling.

De onderhandelingen hebben uiteindelijk niet geleid tot een oplossing, als gevolg waarvan de manager op 7 maart 2003 een claim heeft ingediend tot vergoeding van de verzekeringspremie. Nadat in de Verenigde Staten wetgeving in verband met deze terrorismerisico's is afgekondigd kon de vennootschap in het voorjaar van 2003 een terrorismeverzekering afsluiten op veel betere condities. De premie bedraagt circa USD 55.000 per jaar. De vennootschap en haar adviseurs zien de procedure tegen de manager met vertrouwen tegemoet. Een nadeel is dat deze procedure de goede relatie met de manager onder druk zet.

Electricity Pensions Trustee Limited

Electricity Pensions Trustee Limited (EPTL) heeft Sarakreek in maart 2001 verzocht het verstrekte werkkapitaal en de lening van USD 1,2 miljoen terug te betalen. Beide zijn verstrekt tijdens de aankoop van L'Enfant Plaza in 1997. De verplichting is rentedragend sinds 10 februari 1997. Het lokale management betwist een deel van de terugbetalingsplicht. Nader onderzoek heeft uitgewezen dat de vennootschap een tegenvordering heeft op EPTL op basis van bepaalde verstrekte garanties onder de koopovereenkomst.

In juli 2002 is EPTL een arbitrageprocedure gestart tegen de vennootschap bij de International Chamber of Commerce/International Court of Arbitration. Deze procedure kan geruime tijd duren. In januari 2003 zijn de arbiters benoemd en eind april 2003 is overeenstemming bereikt over adressering van de informatie en de positie van de betrokken partijen. Hoorzittingen hebben nog niet plaatsgevonden. Daarnaast worden met EPTL gesprekken gevoerd om tot een minnelijke schikking te komen.

De Directie is van mening dat indien onverhoopt verplichtingen ontstaan vanwege bovenstaande, deze naar alle waarschijnlijkheid pas in 2004 betaald moeten worden.

Vergunning Wtb

Teneinde het publiek zo adequaat mogelijk te informeren heeft de vennootschap destijds besloten de Jaarrekening 2001 zonder goedkeurende verklaring van de accountant ("Voorlopige Jaarrekening 2001") binnen de normale termijn te publiceren. Voor publicatie van deze Voorlopige Jaarrekening 2001 heeft Sarakreek ontheffing gevraagd aan de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De AFM heeft Sarakreek hiertoe ontheffing verleend; de termijn van deze ontheffing is twee keer verlengd tot respectievelijk 1 oktober 2002 en 30 april 2003. Laatstgenoemde datum heeft de vennootschap bekendgemaakt in het persbericht van 12 december 2002. Omdat de vennootschap niet tijdig aan haar publicatieverplichtingen onder de Wet toezicht beleggingsinstellingen (Wtb) kon voldoen heeft de AFM de vennootschap op 27 mei 2003 schriftelijk meegedeeld dat zij voornemens was de vergunning onder de Wtb in te trekken waarna zij de rechtbank zou kunnen verzoeken de vennootschap te ontbinden. Sarakreek heeft hiervan in een persbericht op 14 mei 2003 melding gemaakt.

Op 23 juni 2003 heeft de accountant alsnog een goedkeurende verklaring afgegeven bij de Jaarrekening 2001, welke de Voorlopige Jaarrekening 2001 die op 9 april 2002 is gepubliceerd, vervangt. De positieve ontwikkeling inzake de Stanford procedure, het aanvaardbare resultaat en de cashflowontwikkelingen van het project L'Enfant Plaza, evenals de op 16 juni 2003 gesloten voorovereenkomst hebben hiertoe geleid. Hierop heeft de AFM Sarakreek laten weten het voornemen

om de Wtb-vergunning in te trekken op te schorten. Hiervan is melding gemaakt in een persbericht van 30 juni 2003.

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 11 juli 2003 hebben de aandeelhouders de door de accountant goedgekeurde Jaarrekening 2001 vastgesteld.

Accountant

Voor de controlewerkzaamheden in de Verenigde Staten heeft het lokale management gesprekken gevoerd met verschillende accountantskantoren. Op basis van gesprekken en offertes is Beers & Cutler, een onafhankelijk kantoor dat is aangesloten bij Baker Tilly International, aangesteld als accountant voor het verslagjaar 2002.

In Nederland is Berk Accountants, dat eveneens als onafhankelijk kantoor is aangesloten bij Baker Tilly International, benaderd voor de controlewerkzaamheden van het verslagjaar 2002. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders heeft op 11 juli 2003 Berk Accountants tot accountant van de vennootschap benoemd.

Vooruitzichten

Bij het slagen van de vervreemding van de Amerikaanse belangen zijn de liquiditeitsproblemen van de vennootschap opgelost en kan worden gesproken van een nieuwe episode in het bestaan van Sarakreek Holding NV. Vrij van risico's is de vennootschap echter nog niet, omdat het geringe eigen vermogen en de beperkte liquiditeit een wel zeer smalle basis vormen.

Amsterdam, 25 juli 2003

E. van Erkelens

L.L. Vié

Jaarrekening

1	VENNOOTSCHAPPELIJKE GEGEVENS	16
1.1	Vennootschappelijke Balans per 31 december	16
1.2	Vennootschappelijke Winst- en Verliesrekening	16
1.3	Toelichting	17
1.4	Toelichting op de Vennootschappelijke Balans	19
1.5	Toelichting op de Vennootschappelijke Winst- en Verliesrekening	23
1.6	Niet uit de balans blijken de verplichtingen	23
2	GECONSOLIDEERDE GEGEVENS	24
2.1	Geconsolideerde Balans	24
2.2	Geconsolideerde Winst- en Verliesrekening	25
2.3	Geconsolideerd Kasstroomoverzicht	25
2.4	Toelichting op de Geconsolideerde Balans	26
2.5	Toelichting op de Geconsolideerde Winst- en Verliesrekening	30
2.6	Medewerkers	30
2.7	Niet uit de balans blijken de verplichtingen	31
2.8	Resultaat en netto vermogenswaarde per gewoon aandeel	32
3	OVERIGE GEGEVENS	33
3.1	Belangen	33
3.2	Kapitaalbelang	33
3.3	Statutaire bepalingen inzake de bestemming van het resultaat	33
3.4	Gebeurtenissen na balansdatum	34
3.5	Accountantsverklaring	35

14-06-2005

1 Vennootschappelijke gegevens

1.1 Vennootschappelijke Balans per 31 december (Netto resultaat over het boekjaar vóór winstbestemming)

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2002	2001
<i>Cijfers tussen haken verwijzen naar de toelichting</i>		
ACTIVA		
Beleggingen		
Deelnemingen in groepsmaatschappijen [1]	14	(11.892)
Vorderingen op groepsmaatschappijen [2]	<u>15.243</u>	<u>25.557</u>
Totaal vaste activa	15.257	13.665
Vlottende activa		
Vorderingen en overlopende activa	-	1
Liquide middelen	<u>9</u>	<u>10</u>
Totaal vlottende activa	<u>9</u>	<u>11</u>
Totaal activa	<u>15.266</u>	<u>13.676</u>
PASSIVA		
Eigen vermogen		
Gestort en opgevraagd kapitaal [3]	116	97
Agioreserve [4.1]	70.687	59.384
Reserve redenominatie [4.2]	16	13
Reserve koersverschillen [4.3]	(4.100)	7.225
Herwaarderingsreserve [4.4]	24.352	25.088
Onverdeelde winst [4.5]	(89.418)	(88.421)
Netto resultaat over het boekjaar	<u>(914)</u>	<u>(997)</u>
Totaal eigen vermogen	738	2.389
Langlopende schulden [5]	-	-
Kortlopende schulden [6]	<u>14.528</u>	<u>11.287</u>
Totaal passiva	<u>15.266</u>	<u>13.676</u>

1.2 Vennootschappelijke Winst- en Verliesrekening

In duizenden dollars (USD) over het jaar	2002	2001
Vennootschappelijk resultaat	(2.583)	(1.690)
Resultaat deelnemingen	<u>1.669</u>	<u>693</u>
Direct beleggingsresultaat over het boekjaar	<u>(914)</u>	<u>(997)</u>

1.3 Toelichting

Continuïteit

Zoals blijkt uit het directieverslag is de vennootschap nog steeds onderhevig aan bepaalde risico's en is sprake van ernstige onzekerheid of de vennootschap op korte termijn aan haar verplichtingen kan voldoen. Een en ander wordt voornamelijk veroorzaakt door:

- De opeisbaarheid van de Westbrook lening terwijl aflossing eerst plaats kan vinden nadat de op 21 juli 2003 gesloten overeenkomst wordt geëffectueerd;
- Het dispuut met de vorige eigenaar van L'Enfant Plaza over de hoogte en het tijdstip van de aflossing van een lening en de terugbetaling van het verstrekte werkkapitaal;
- Eventuele aansprakelijkheid van PCA in verband met de 'letter of intent' in de door Stanford Hotels Corporation tegen PCA aangespannen procedure tot nakoming van een vermeende koopovereenkomst betreffende het hotelgedeelte van L'Enfant Plaza;
- De door de manager van de eerste hypothecaire lening ingediende claim tot vergoeding van de door de manager betaalde aanvullende verzekeringspremie voor terrorismerisico's.

De vennootschap en haar adviseurs zien de procedures in verband met bovengenoemde claims en disputen met vertrouwen tegemoet. Mocht onverhoopt blijken dat de vennootschap toch bepaalde bedragen verschuldigd is dan is het redelijk te veronderstellen dat dit uit de geblokkeerde tegoeden dan wel toekomstige cashflows betaald kan worden.

Gegeven de in het directieverslag genoemde doelstellingen is de jaarrekening ondanks deze risico's op continuïteitsbasis opgesteld omdat er voldoende vooruitzicht bestaat dat de vennootschap de genoemde problematiek zal kunnen oplossen.

Grondslagen bij het opstellen van de jaarrekening

Consolidatiegrondslagen

De geconsolideerde jaarrekening omvat naast de cijfers van Sarakreek Holding NV die van alle ondernemingen en deelnemingen waarin de vennootschap direct of indirect voor 50% of meer deelneemt en waarin een beleidsbepalende positie wordt ingenomen.

Zoals blijkt uit het directieverslag en de jaarrekening, bestaat er een fijne balans tussen de Directie van Sarakreek, de Amerikaanse asset managers en de financiers met betrekking tot de operationele zeggenschap van de partnership en de daaraan gerelateerde activa en passiva. De Directie heeft ervoor gekozen een gebruikelijke geconsolideerde jaarrekening te presenteren. Mede in het licht van de afgesloten voorovereenkomst tot overdracht van het Amerikaanse belang dienen de aandeelhouders te onderkennen dat vooral de vennootschappelijke jaarrekening van belang is voor het oordeel over de financiële positie van Sarakreek.

Een volledig overzicht van de dochtermaatschappijen en de deelnemingen ligt ter inzage bij de Kamer van Koophandel.

Gebruikelijke consolidatiegrondslagen zijn toegepast, waardoor alle onderlinge relaties geëlimineerd zijn.

Valuta

De jaarrekening is in Amerikaanse dollars (USD) opgesteld en weergegeven, omdat de activiteiten vrijwel volledig in dollars plaatsvinden.

Financiële informatie in euro's is niet opgenomen omdat dit nauwelijks representatief zou zijn voor de activiteiten.

De jaarrekening wordt samengesteld uit de boeken van de Amerikaanse bedrijfsactiviteiten die in dollars plaatshebben en van de Nederlandse activiteiten die vanuit euro's in dollars worden omgerekend tegen de wisselkoers op de balansdatum.

Wisselkoersresultaten die voortvloeien uit monetaire transacties in andere valuta's dan de Amerikaanse dollar, worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Wisselkoersen

De per balansdatum geldende wisselkoersen zijn:

- voor het jaar 2002: USD 1 = EUR 0,9538;
- voor het jaar 2001: USD 1 = EUR 1,1354;
- voor het jaar 2000: USD 1 = EUR 1,0772;

Reserve koersverschillen

Deze rekening geeft de ongerealiseerde wisselkoersverschillen weer die voortvloeien uit het toepassen van de wisselkoersen per jaareinde voor rekeningen die permanent in euro's luiden, te weten aandelenkapitaal, agioreserve en reserve redenominatie.

Vastgoedbeleggingen

Het beleid van de vennootschap is er op gericht dat de weergegeven waarde van de vastgoedbeleggingen zoveel mogelijk overeenkomt met de geldende marktwaarde ervan. In overeenstemming met dit beleid vindt, met uitzondering van de twee laatste verslagjaren, elk jaar een onafhankelijke taxatie van alle betreffende vastgoedbeleggingen plaats, gewoonlijk aan het eind van het jaar. Gezien de toetsing van de waarde van het project aan de markt tijdens de verkooponderhandelingen, de onderhandelingen inzake diverse reorganisatieplannen en de gesloten voorovereenkomst en uit het oogpunt van kostenbesparing, heeft de vennootschap in overleg met de accountants besloten het project niet opnieuw extern te laten taxeren voor het opmaken van de Jaarrekeningen 2001 en 2002.

De gepubliceerde waarde van USD 227,9 miljoen is als volgt tot stand gekomen: de getaxeerde waarde ultimo december 2000 vermeerderd met de daadwerkelijk gepleegde en betaalde investeringen gedurende de verslagjaren 2001 en 2002. De Directie heeft een interne taxatie opgesteld op basis van de voor de vennootschap gebruikelijke uitgangspunten. Als taxatiemethode wordt de netto-contante-waarde benadering toegepast. Deze methode geeft het beleggingskarakter van de vastgoedbeleggingen getrouw weer. In de getaxeerde waarde zijn schattingen inbegrepen voor de verkoopkosten, gebaseerd op de markten waar de objecten zijn gesitueerd.

Na de taxatie worden de vastgoedbeleggingen opgenomen tegen de nieuw toegekende waarde. De hieruit voortvloeiende waardeverschillen worden — na rekening gehouden te hebben met latente belastingverplichtingen — toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Afzonderlijke afschrijving op de vastgoedbeleggingen en gepleegde investeringen heeft niet plaatsgevonden.

Winstbepaling

Huuropbrengsten zijn begrepen in de jaarrekening voor zover zij in rekening zijn gebracht op basis van lopende contracten. Vooruitontvangen huren worden onder kortlopende schulden verantwoord. Huur en aanverwante vastgoedinkomsten omvatten de basishuur plus de omzetgebonden huur, de huuraanpassingen, doorbelaste kosten voor gemeenschappelijke ruimten, de hotelopbrengsten en vastgoedgerelateerde belastingteruggaven.

Winstbelasting

De voorzieningen voor de belastingen naar de winst zijn berekend over het resultaat van het boekjaar rekeninghoudend met vrijstellingen. Winstbelasting wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening behalve de uit de waardering van de beleggingen voortvloeiende latente belasting. Deze wordt opgenomen in de herwaarderingsreserve.

De voorzieningen die getroffen worden voor de latente Amerikaanse (vermogens-)winstbelasting en voor de Nederlandse vennootschapsbelasting zijn berekend op basis van de geldende belastingtarieven per balansdatum en hebben als berekeningsbasis de verschillen tussen de commerciële en fiscale waarden van de activa en passiva.

Voor verschillen tussen de fiscale waardering en de waardering in de jaarrekening wordt een belastinglatentie gevormd tegen het geldende (nominale) belastingtarief. Latente belastingvorderingen uit hoofde van voorwaartse verliescompensatie worden voor zover mogelijk in mindering gebracht op passieve belastinglatenties en voor het overige slechts gewaardeerd indien er redelijke zekerheid

bestaat dat realisatie op afzienbare termijn kan plaatsvinden. De actieve latentie uit hoofde van de Nederlandse compensabele verliezen, die op basis van de laatst ingediende aangifte 2000 een omvang hebben van EUR 109 miljoen, is niet in de balans opgenomen.

Geen voorziening wordt getroffen indien redelijkerwijs aangenomen mag worden dat de latente belastingverplichting niet op afzienbare termijn tot betaling zal leiden als gevolg van gebruikmaking van fiscaal compensabele verliezen. De belangrijkste verschillen tussen de commerciële en fiscale waarde van de activa en passiva komen voor bij de vastgoedbeleggingen en langlopende schulden en kunnen te maken hebben met de toegepaste wisselkoersen.

Deelnemingen in groepsmaatschappijen

In de balans van de vennootschap zijn de beleggingen in groepsmaatschappijen opgenomen tegen de netto vermogenswaarde, waarbij rekening is gehouden met de herwaardering van de vastgoedbeleggingen en de vorming van een voorziening voor latente belastingen. Indien en voorzover de netto vermogenswaarde van een deelneming, berekend op basis van de waarderingsgrondslagen van Sarakreek, negatief is, wordt de deelneming gewaardeerd op nihil en wordt het aandeel van Sarakreek in het negatieve eigen vermogen in mindering gebracht op de van de betreffende deelneming te vorderen bedragen.

Overige activa en passiva

Tenzij anders vermeld zijn de activa en passiva opgenomen tegen de nominale waarde.

1.4 Toelichting op de Vennootschappelijke Balans

[1] Deelnemingen in groepsmaatschappijen

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2002	2001
Netto vermogenswaarde per 1 januari	(11.892)	(12.384)
Resultaat over het boekjaar	1.669	693
Herwaardering vastgoed	-	-
(Toevoeging)/vrijval voorziening latente belastingen	19	(1.262)
Overige aanpassingen	10.218	1.061
Netto vermogenswaarde per 31 december	14	(11.892)

[2] Vorderingen op groepsmaatschappijen

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2002	2001
Vorderingen per 1 januari	25.557	26.055
Netto toename/(afname)	(10.314)	(498)
Vorderingen per 31 december	15.243	25.557

De vennootschap verstrekt haar dochterondernemingen middelen in de vorm van leningen en achtergestelde leningen, die in Amerikaanse dollars luiden, om in vastgoed te kunnen beleggen. De rente op de achtergestelde leningen wordt alleen betaalbaar als aan bepaalde vooraf vastgestelde voorwaarden wordt voldaan. Onder overige aanpassingen in de toelichting voor het jaar 2002 is de negatieve waarde van de deelnemingen op nul gewaardeerd. Als gevolg hiervan is de waardecorrectie doorgevoerd op de vorderingen op groepsmaatschappijen.

[3] Gestort en opgevraagd kapitaal

De nominale waarde van de aandelen is EUR 0,02, het maatschappelijk kapitaal EUR 500.000 en het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in 24.999.990 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen. Het overzicht (in EUR en USD) van de uitstaande aandelen is als volgt.

Gewone aandelen	x EUR 1.000	x USD 1.000
Per 1 januari 2002 (5.523.673 gewone aandelen)	110	97
Overboeking naar reserve koersverschillen	-	19
Per 31 december 2002 (5.523.673 gewone aandelen)	<u>110</u>	<u>116</u>

Aandelenoptie- en koopoptieregeling**Optieregeling**

In 1996 is een aandelenoptieprogramma opgezet ten gunste van de leden van de Raad van Bestuur en bepaalde andere personen die voor de vennootschap werkzaam waren. De regeling voorzag in de mogelijkheid om aan de begunstigten maximaal 165.000 opties ter beschikking te stellen op nieuw uit te geven gewone aandelen Sarakreek. Ultimo dit verslagjaar stonden de volgende opties nog uit:

Aantal	Begunstigde	Looptijd	Uitoefenprijs
20.000	A.C. Hofstraat	4 februari 1998-4 februari 2003	USD 4,50

Tijdens het verslagjaar zijn geen aandelenopties uitgeoefend.

Koopoptie

Equity Estate heeft tot 31 december 2005 het recht om nieuwe aandelen Sarakreek te verwerven tegen USD 1,12 per aandeel tot een maximum van 15% van het geplaatste kapitaal na verwatering. Equity Estate heeft in het verslagjaar geen opties uitgeoefend.

[4] Reserves

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2002	2001
Agioreserve [4.1]	70.687	59.384
Reserve redenominatie [4.2]	16	13
Reserve koersverschillen [4.3]	(4.100)	7.225
Herwaarderingsreserve [4.4]	24.352	25.088
Onverdeelde winst [4.5]	(89.418)	(88.421)
Resultaat over het boekjaar	<u>(914)</u>	<u>(997)</u>
Per 31 december	<u>622</u>	<u>2.292</u>

[4.1] Agioreserve

	x EUR 1.000	x USD 1.000
Per 1 januari 2002	67.424	59.384
Overboeking naar reserve koersverschillen	-	11.303
Per 31 december 2002	<u>67.424</u>	<u>70.687</u>

[4.2] Reserve redenominatie

	x EUR 1.000	x USD 1.000
Per 1 januari 2002	15	13
Overboeking naar reserve koersverschillen	-	3
Per 31 december 2002	<u>15</u>	<u>16</u>

De reserve redenominatie is ontstaan door het wijzigen van de nominale waarde van NLG 0,05 per aandeel in EUR 0,02 per aandeel, in overeenstemming met de op 21 december 2000 door de aandeelhouders besloten statutenwijziging die op 12 januari 2001 bij notariële akte van kracht is

geworden. Het bedrag in NLG van deze reserve is berekend als het verschil tussen $5.523.673 \times \text{NLG } 0,05$ en $5.523.673 \times \text{EUR } 0,02 \times 2,20371$.

[4.3] Reserve koersverschillen

Het verschil in USD tussen de cumulatieve historische waarde en de waarde op balansdatum van het aandelenkapitaal, de agioreserve en de reserve redenominatie wordt opgenomen in de reserve koersverschillen.

	x EUR 1.000	Cumulatieve historische waarde x USD 1.000	Waarde tegen wisselkoers balansdatum x USD 1.000	Reserve koers- verschillen x USD 1.000
Per 1 januari 2002				
Aandelenkapitaal	110	159	97	62
Agioreserve	67.424	66.546	59.384	7.162
Reserve redenominatie	15	14	13	1
Reserve koersverschillen				7.225
Per 31 december 2002				
Aandelenkapitaal	110	159	116	43
Agioreserve	67.424	66.546	70.687	(4.141)
Reserve redenominatie	15	14	16	(2)
Reserve koersverschillen				(4.100)

[4.4] Herwaarderingsreserve

In duizenden dollars (USD)	2002	2001
Per 1 januari	25.088	26.912
Herwaardering vastgoedbeleggingen	-	-
Winstaandeel Equity Estate BV	(755)	(562)
Toename/(afname) voorziening latente belastingen	19	(1.262)
Per 31 december	24.352	25.088

In de vennootschappelijke winst- en verliesrekening is het indirecte beleggingsresultaat niet opgenomen, dit wordt direct ten laste van de herwaarderingsreserve gebracht. In de geconsolideerde winst- en verliesrekening is het indirecte beleggingsresultaat separaat wel opgenomen hetgeen het verschil veroorzaakt tussen de resultaten in de vennootschappelijke en geconsolideerde winst- en verliesrekening.

[4.5] Onverdeelde winst

In duizenden dollars (USD)	2002	2001
Per 1 januari	(89.418)	(88.421)
Netto winst/(verlies) over het jaar	(914)	(997)
Per 31 december	(90.332)	(89.418)

[5] Langlopende schulden**Westbrook**

In duizenden dollars (USD)	2002	2001
Stand per 1 januari	-	7.750
Aflossingen	-	-
Overboeking naar kortlopende schulden	-	(7.750)
Stand per 31 december	-	-

[6] Kortlopende schulden**In duizenden dollars (USD) per 31 december**

	2002	2001
Crediteuren	216	152
Kortlopende lening en rente Washington Funding LLC [6.1]	10.476	9.068
Kortlopende lening en rente Equity Estate [6.2]	1.178	509
Overige kortlopende schulden Equity Estate	2.525	1.340
Overige kortlopende schulden	133	218
	<u>14.528</u>	<u>11.287</u>

[6.1] Washington Funding LLC

Van de uitkoopsom aan Westbrook is in september 1998 USD 7,75 miljoen onbetaald gebleven in de vorm van een rentedragende lening met een looptijd van drie jaar en een rentelast van 8% over het eerste jaar, 9,5% over het tweede jaar en 11% over het derde jaar. Behalve de einddatum was niets vastgelegd over de aflossing en de rente kan worden bijgeboekt op de hoofdsom. Sarakreek heeft voor deze lening zekerheden gesteld. Deze zijn achtergesteld bij de hypothecaire financiering van CSFB en mezzanine financiering van LAD/L'Enfant Mezzanine LP en de preferred equity rechten aan LAD/L'Enfant Mezzanine LP.

Naar aanleiding van de verkoop van het winkelcentrum South Hills Mall in april 2000 was met Westbrook op 26 juli 2000 overeenstemming bereikt over een aantal wijzigingen en aanvullingen op deze leningovereenkomst. Deze wijzigingen omvatten onder meer.

- Herstructurering van de zekerheden van Westbrook (waarvoor ook de medewerking van CSFB, de financier van L'Enfant Plaza was vereist).
- Verlenging van de looptijd van de lening tot 31 maart 2002 en verhoging van het rentepercentage tot 13% vanaf september 2001 tot de einddatum.
- Betaling uit de opbrengst van South Hills Mall:
 - USD 700.000 aan Westbrook (rente);
 - USD 500.000 aan de Amerikaanse asset manager van Sarakreek, zijnde een gedeeltelijke betaling van de openstaande bemiddelingskosten inzake de herfinanciering in 1997.
- Aflossing van alle vrije liquiditeiten boven de USD 750.000 per jaar op de schuld aan Westbrook.
- Aanwending van een belastingteruggaaf om:
 - USD 738.210,86 aan Westbrook te betalen (rente);
 - USD 500.000 te betalen aan de Amerikaanse asset manager (een tweede betaling van de openstaande bemiddelingskosten).

De rechten van Westbrook zijn achtergesteld gebleven bij die van CSFB en LAD.

Vanaf 1 april 2002 is in de financiële verslaglegging rekening gehouden met een verhoging van het rentepercentage van 13% naar 18%, het rentepercentage dat in rekening wordt gebracht als gevolg van het in gebreke zijn. De lening had op 31 maart 2002 afgelost dienen te worden en is vanaf die datum opeisbaar. Op 8 november 2002 is de lening door Westbrook overgedragen aan Washington Funding LLC, een entiteit gelieerd aan de Westbrook groep.

[6.2] Equity Estate

Ter overbrugging van tijdelijke liquiditeitstekorten heeft Equity Estate de vennootschap sedert 2001 een faciliteit tot een maximum van USD 2,5 miljoen ter beschikking gesteld. Van deze mogelijkheid kon met ingang van 12 januari 2001 gebruik worden gemaakt. Deze faciliteit dient op 31 december 2002 afgelost te worden. Op 31 december 2002 was USD 900.000 getrokken onder de faciliteit. Equity Estate heeft op 20 juni 2003 Sarakreek uitstel van betaling verleend tot 30 juni 2004.

Voor deze kredietfaciliteit gelden de volgende voorwaarden:

- een afsluitprovisie van USD 100.000;
- een zogenoemde bereidstellingsprovisie van 0,5% per maand over het niet opgenomen deel van de faciliteit;
- een rentevergoeding van 16% per jaar over het opgenomen deel van de faciliteit;
- terugbetaling en betaling van rente en provisies hebben plaats op het moment van vervreemding van het belang in L'Enfant Plaza, doch uiterlijk op 31 december 2002.

Equity Estate heeft het recht om zekerheidsstelling van de vennootschap te verlangen. Alle actuele en toekomstige vorderingen van Equity Estate zijn onder bepaalde voorwaarden onmiddellijk opeisbaar (zie pagina 7).

1.5 Toelichting op de Vennootschappelijke Winst- en Verliesrekening

Algemeen

Bij de vennootschappelijke winst- en verliesrekening is gebruik gemaakt van de mogelijkheid conform artikel 2:402 Burgerlijk Wetboek tot het opstellen van een beknopte winst- en verliesrekening.

Bezoldiging Raad van Commissarissen en Directie

De leden van de Raad van Commissarissen ontvingen in 2002 in totaal USD 28.000 aan honoraria (2001: USD 28.333).

De management fee van Equity Estate bedroeg USD 300.000 (exclusief BTW) waarvan USD 100.000 (exclusief BTW) betaalbaar is na overdracht van het eigendom van L'Enfant Plaza.

1.6 Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Aansprakelijkheidsverklaringen

In overeenstemming met de bepalingen van artikel no. 403.1.f van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek heeft Sarakreek garantieverklaringen afgegeven voor haar 100% dochterondernemingen in Nederland.

Electricity Pensions Trustee Limited

Electricity Pensions Trustee Limited (EPTL) heeft Sarakreek in maart 2001 verzocht het verstrekte werkkapitaal en de lening van USD 1,2 miljoen, beide verstrekt tijdens de aankoop van L'Enfant Plaza in 1997, terug te betalen. De verplichting is rentedragend sinds 10 februari 1997.

Het lokale management betwist een deel van de terugbetalingsplicht. Nader onderzoek heeft uitgewezen dat de vennootschap een tegenvordering heeft op EPTL op basis van bepaalde verstrekte garanties onder de koopovereenkomst.

In juli 2002 is EPTL een arbitrageprocedure gestart tegen de vennootschap bij de International Chamber of Commerce/International Court of Arbitration. Deze procedure kan geruime tijd duren. In januari 2003 zijn de arbiters benoemd en eind april 2003 is overeenstemming bereikt over adressering van de informatie en de positie van de betrokken partijen. Hoorzittingen hebben nog niet plaatsgevonden. Met EPTL worden echter ook gesprekken gevoerd om tot een minnelijke schikking te komen. De Directie is van mening dat mochten onverhoopt verplichtingen ontstaan vanwege het bovenstaande, deze pas naar alle waarschijnlijkheid in 2004 betaald hoeven te worden.

2 Geconsolideerde Gegevens

2.1 Geconsolideerde Balans

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2002	2001
<i>Cijfers tussen haakjes verwijzen naar de toelichting</i>		
ACTIVA		
Vaste activa		
Vastgoedbeleggingen [7]	<u>227.871</u>	<u>220.323</u>
Totaal vaste activa	227.871	220.323
Vlottende activa		
Overige vorderingen en overlopende activa [8]	3.120	3.443
Geblokkeerde tegoeden [9]	8.116	11.596
Liquide middelen	<u>186</u>	<u>288</u>
Totaal vlottende activa	<u>11.422</u>	<u>15.327</u>
Totaal activa	<u>239.293</u>	<u>235.650</u>
PASSIVA		
Eigen vermogen	738	2.389
Voorziening latente belastingen [10]	12.579	12.598
Langlopende schulden [11]	192.359	193.865
Kortlopende schulden [12]	<u>33.617</u>	<u>26.798</u>
Totaal passiva	<u>239.293</u>	<u>235.650</u>

2.2 Geconsolideerde Winst- en Verliesrekening

In duizenden dollars (USD) over het jaar	2002	2001
<i>Cijfers tussen haken verwijzen naar de toelichting</i>		
Baten		
Huur en aanverwante inkomsten vastgoedbeleggingen [13]	52.148	49.139
Exploitatiekosten vastgoedbeleggingen [14]	(33.870)	(31.780)
Netto-opbrengst uit vastgoedbeleggingen	18.278	17.359
Lasten		
Financieringskosten	18.463	17.847
Algemene kosten	729	509
	19.192	18.356
Direct beleggingsresultaat	(914)	(997)
Totaal beleggingsresultaat		
Direct beleggingsresultaat	(914)	(997)
Indirect beleggingsresultaat	(736)	(1.824)
Totaal beleggingsresultaat	(1.650)	(2.821)

2.3 Geconsolideerd Kasstroomoverzicht

In duizenden dollars (USD) over het jaar	2002	2001
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Direct beleggingsresultaat	(914)	(997)
Mutaties zonder effect op kasstroom	(754)	(562)
Mutaties langlopende schulden (Westbrook)	-	7.750
Desinvestering vastgoedbeleggingen	-	-
Investering in vastgoedbeleggingen	(7.548)	(5.623)
Mutaties kortlopende schulden (Westbrook)	-	7.750
Mutatie werkkapitaal	7.140	2.121
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(2.076)	(5.061)
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Aflossing van leningen	(1.506)	(1.394)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	(1.506)	(1.394)
Mutatie liquide middelen en geblokkeerde tegoeden	(3.582)	(6.455)
Liquide middelen en geblokkeerde tegoeden aan het begin van de periode	11.884	18.339
Liquide middelen en geblokkeerde tegoeden aan het einde van de periode	8.302	11.884
Mutatie liquide middelen en geblokkeerde tegoeden	(3.582)	(6.455)

14-okt-2005

2.4 Toelichting op de Geconsolideerde Balans

[7] Vastgoedbeleggingen

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2002	2001
Waarde per 1 januari	220.323	214.700
Gepleegde investeringen	7.548	5.623
Per 31 december	<u>227.871</u>	<u>220.323</u>

De vastgoedbelegging L'Enfant Plaza in Washington DC is in februari 1997 verworven door de aankoop van alle uitstaande aandelen van Eastern Realty Investment Corporation (ERIC). Het object is in de geconsolideerde balans opgenomen voor de getaxeerde waarde per 31 december 2000 van USD 214,7 miljoen, vermeerderd met de gepleegde en betaalde investeringen in de verslagjaren 2001 en 2002.

De door de Directie opgestelde interne taxatie is gebaseerd op de netto contante waarde van de verwachte kasstroom over een vooraf bepaalde beleggingsperiode en houdt rekening met verkoopkosten en overdrachtsbelasting. De kasstroom is geschat op basis van marktonderzoek van vergelijkbare objecten, analyse van bestaande huurcontracten, bezettingsgraden, economische en demografische ontwikkelingen voor het gebied waar het object is gelegen en exploitatiekosten. De aldus afgeleide kasstroom is contant gemaakt tegen percentages die zijn gebaseerd op het relatieve risico en de geldende rentetarieven.

De op basis van de gepubliceerde waarde van het object toepasselijke correcties voor enerzijds het winstaandeel van Equity Estate (10% over de meerwaarde van het project boven USD 210 miljoen) en anderzijds voor zover van toepassing voor het winstaandeel van de mezzanine financier (30% van de meeropbrengst boven een gerealiseerde waarde van USD 220 miljoen) zijn niet in mindering gebracht op de gepubliceerde waarde van het vastgoed, doch zijn opgenomen onder de kortlopende schulden en komen in mindering op de herwaarderingsreserve. De grondslag van USD 220 miljoen van de mezzanine financier kan gedurende de looptijd van de lening wijzigen indien aflossingen plaatsvinden en investeringen worden gepleegd. In 2001 is uit onderzoek komen vast te staan dat tussen de mezzanine financier en de Amerikaans asset managers is overeengekomen dat tweederde van de aan de financier verschuldigde winstdeling wordt uitbetaald aan de Amerikaanse asset managers van Sarakreek. Onder kortlopende schulden is een verplichting aan Equity Estate opgenomen van circa USD 1,8 miljoen. Voor de mezzanine financier is geen verplichting opgenomen.

Het vastgoedobject met een balanswaarde van USD 227,9 miljoen dient per 31 december 2002 als zekerheid voor een hypothecaire lening ten bedrage van USD 144,4 miljoen.

[8] Overige vorderingen en overlopende activa

In duizenden dollars (USD)	2002	2001
Debiteuren (huur e.d.)	440	568
Debiteuren (hotel)	1.231	1.378
Vastgoed gerelateerde belastingteruggaven	253	380
Overige vorderingen	657	702
Vooruitbetaalde kosten	539	415
Per 31 december	<u>3.120</u>	<u>3.443</u>

[9] Geblokkeerde tegoeden

De geblokkeerde tegoeden hebben volledig betrekking op de door de hypothecaire financier van L'Enfant Plaza bedongen reserveringen voor de optimale instandhouding van het object. Het gaat om circa USD 8,1 miljoen per 31 december 2002. Deze bedragen dienen gedeeltelijk ter dekking van structurele onderhoudsuitgaven en wederverhuurkosten, die gedurende de periode tot vijf jaar na het afsluiten van de bestaande financiering op het object in 1998 naar schatting benodigd zullen zijn op

basis van gedetailleerde overzichten van kapitaaluitgaven en huurvernieuwingen over die periode. Voorts zijn er geblokkeerde tegoeden in verband met verwachte betalingen van onroerendezaakbelasting, verzekeringspremies en rente- en aflossingsverplichtingen uit hoofde van de externe financiering.

[10] Voorziening latente belastingen

In duizenden dollars (USD)	2002	2001
Per 1 januari	12.598	11.336
Vrijval voorziening overdrachtsbelasting	-	-
(Toename)/afname latente belastingen	(19)	1.262
Per 31 december	12.579	12.598

De vennootschapsbelasting is berekend in overeenstemming met de van toepassing zijnde Nederlandse belastingwetgeving en het belastingverdrag met de Verenigde Staten van Amerika ter voorkoming van dubbele belasting. De belastingaangiften tot en met 1999 zijn ingediend en zijn tot en met 1997 door de Nederlandse belastingautoriteiten afgewikkeld. Sarakreek Holding en haar Nederlandse dochterondernemingen worden ten behoeve van de Nederlandse vennootschapsbelasting behandeld als een fiscale eenheid.

Belastingaspecten van de ERIC transactie in 1997 (acquisitie L'Enfant Plaza)

L'Enfant Plaza is verworven door de aankoop van alle uitstaande aandelen van Eastern Realty Investment Corporation (ERIC). De verwerving van deze aandelen heeft aanzienlijke gevolgen voor Sarakreek's (latente) belastingssituatie. Sarakreek heeft een omvangrijke latente belastingverplichting overgenomen, die het gevolg is van een grote potentiële vermogenswinst. Voorts had ERIC bepaalde compensabele belastingverliezen ter beschikking voor verrekening met toekomstige winsten, die eveneens door de vennootschap zijn overgenomen.

In de Verenigde Staten heeft de vennootschap omvangrijke gerealiseerde en toekomstige compensabele belastingverliezen ter beschikking. Onder bepaalde voorwaarden en veronderstellingen kunnen toekomstige belastbare vermogenswinsten voortvloeiend uit het ERIC object verrekend worden met de bestaande belastingverliezen in ERIC en met Sarakreek's beschikbare en toekomstige belastingverliezen.

De voorziening voor latente belastingen van USD 12,6 miljoen die nu is opgenomen in de geconsolideerde balans omvat bedragen voor Amerikaanse federale winstbelasting (circa USD 2,0 miljoen) en voor winstbelasting in bepaalde Amerikaanse staten (circa USD 10,6 miljoen). De totale potentiële belastingverplichting heeft geheel betrekking op het object L'Enfant Plaza en is vastgesteld op basis van een aantal veronderstellingen aangeleverd door de Amerikaanse belastingadviseur.

Bij het berekenen van de mogelijke belastingverplichting die voortvloeit uit de verkoop van (de activa van) het object in Washington DC voor de balanswaarde is een aantal elementen in aanmerking genomen.

- De belastbare winst bij het afstoten van het object zou op dit moment circa USD 153 miljoen bedragen, op basis van de huidige boekwaarde.
- Binnen ERIC is per 31 december 2002 USD 46 miljoen aan beschikbare compensabele verliezen aanwezig.
- De circa USD 106 miljoen die overblijft aan belastbare winst kan grotendeels worden gecompenseerd met de circa USD 95 miljoen aan compensabele verliezen waarover de groep beschikt.

Hierbij moet worden aangetekend dat een dergelijke verliescompensatie onderworpen is aan bepaalde wettelijke beperkingen. Deze zijn.

1. Een zodanige verliescompensatie kan niet plaatshebben binnen vijf jaar na het verwerven van het object door Sarakreek.

2. Een belangrijke wijziging in de eigendomsverhoudingen binnen Sarakreek Holding zou leiden tot bepaalde beperkingen ten aanzien van de tijdstippen en/of perioden beschikbaar voor het benutten van de compensatiemogelijkheden.

Hiervan zou sprake zijn als bestaande aandeelhouders met een gezamenlijk belang van meer dan 5% binnen een periode van drie jaar wijzigingen in de eigendomsverhoudingen zouden aanbrengen met betrekking tot meer dan 50% van de uitstaande aandelen.

De risico's ten gevolge van wijziging in de eigendomsverhoudingen worden in de loop der tijd kleiner.

[11] Langlopende schulden

In duizenden dollars (USD)	2002	2001
Credit Suisse First Boston [11.1]	144.439	145.965
LAD/L'Enfant Preferred Equity LP [11.2]	45.400	45.400
LAD/L'Enfant Mezzanine LP [11.3]	2.500	2.500
Totaal	192.339	193.865

[11.1] Credit Suisse First Boston (CSFB)

In duizenden dollars (USD)	2002	2001
Stand per 1 januari	145.965	147.359
Aflossingen	(1.526)	(1.394)
Stand per 31 december	144.439	145.965

[11.2] LAD/L'Enfant Preferred Equity LP

In duizenden dollars (USD)	2002	2001
Stand per 1 januari	45.400	45.400
Aflossingen	-	-
Stand per 31 december	45.400	45.400

[11.3] LAD/L'Enfant Mezzanine LP

In duizenden dollars (USD)	2002	2001
Stand per 1 januari	2.500	2.500
Aflossingen	-	-
Stand per 31 december	2.500	2.500

In september 1998 heeft een volledige herfinanciering plaatsgevonden van het object L'Enfant Plaza in Washington DC bij CSFB. CSFB heeft bijna USD 198 miljoen aan nieuwe financiering beschikbaar gesteld.

Van deze nieuwe financiering is USD 150 miljoen in de vorm van een ('non-recourse') eerste hypothecaire lening met een vaste rente van 7,64% en in eerste instantie een looptijd van 10 jaar. Gedurende deze periode van 10 jaar wordt afgelost op basis van een 30-jarig aflossingsschema; daarna geldt een versnelde aflossing. De geldgever heeft de mogelijkheid de lening te securitiseren. De resterende USD 47,9 miljoen financiering viel uiteen in een mezzanine financiering (USD 2,5 miljoen) en een *subordinated note* (USD 45,4 miljoen) welke op 11 november 1998 is omgezet in *preferred equity*. Deze *preferred equity* geeft de financier als zekerheid het recht om zijn belang in de partnership te vergroten tot 100% in geval van materiële wanprestatie onder het financieringsarrangement. De rente is variabel op basis van het 30-daags LIBOR-tarief met een opslag van 523,5 punten, ofwel 10,83% bij afsluiting. Voor het LIBOR-tarief is een begrenzing naar boven ingebouwd op 6,59% zodat de maximale rentelast niet hoger kan zijn dan 11,83%. De eerste twee jaar kent deze lening een hoge vergoeding voor vervroegde aflossing. In de jaren daarna bedraagt deze vergoeding respectievelijk 3, 2 en 1%. Deze mezzanine financiering is door CSFB in augustus 2000 overgedragen aan LAD/L'Enfant Mezzanine LP en LAD/L'Enfant Preferred Equity LP.

Voor de totale financiering van CSFB en LAD gelden de volgende aanvullende voorwaarden.

- Bij de afronding van de transactie moest Sarakreek USD 20 miljoen afzonderen in een (rentedragend) geblokkeerd tegoed, waaraan gedurende de volgende jaren nog USD 2 miljoen en met ingang van 1 oktober 2001 USD 3 miljoen per jaar moet worden toegevoegd. Deze bedragen dienen om de in de periode van vijf jaar na afsluiting van de financiering nodig geachte investeringen in het vastgoed, kosten voor wederverhuur en vernieuwing, alsmede de onroerendezaakbelasting en verzekeringspremies te financieren.
- Sarakreek heeft zich verplicht de operationele geldstromen via een 'lock-box' systeem geheel onder controle en onder toezicht van of namens de geldgever te laten verlopen.
- Sarakreek heeft zich verplicht niet actief betrokken te zijn bij het verwerven door een enkele aandeelhouder van meer dan 49% van de uitstaande aandelen. Voor Sarakreek valt dit samen met het belang van het verminderen van mogelijke risico's en beperkingen ten aanzien van de aanwendingsmogelijkheden van de Amerikaanse fiscaal compensabele verliezen.
- In samenhang met deze financiering is een managementovereenkomst gesloten die eindigt op 30 september 2003. CSFB heeft bepaalde goedkeuringsrechten met betrekking tot het wijzigen van deze overeenkomst en het beëindigen daarvan bij onvoldoende prestaties.
- Als extra vergoeding ontvangt de mezzanine financier, sinds augustus is dit LAD/L'Enfant Mezzanine LP, bij herfinanciering of verkoop van het object een 'exit fee' van 2,5% over de hoofdsom, vermeerderd met 30% van de gerealiseerde overwaarde van het object boven een basiswaarde van USD 220 miljoen. De grondslag van USD 220 miljoen van de mezzanine financier kan gedurende de looptijd van de lening wijzigen indien aflossingen plaatsvinden en er investeringen met eigen geld worden gepleegd. Zoals genoemd in het Jaarverslag 2000 is uit onderzoek komen vast te staan dat tussen de mezzanine financier en de Amerikaanse asset managers is overeengekomen dat tweederde van de aan de financier verschuldigde winstdeling wordt betaald aan de Amerikaanse asset managers van Sarakreek. Voorts is de mezzanine financier gerechtigd tot een aandeel van 30% in de netto overblijvende operationele kasstroom van het object.

Voor de exit fee van USD 4.947.500 is een 100% reservering opgebouwd. Het aandeel in de overwaarde wordt, indien van toepassing, met ingang van 2000 niet in mindering gebracht op de getaxeerde waarde. Het wordt opgenomen onder de kortlopende schulden en ten laste van de herwaarderingsreserve gebracht. Het aandeel in de kasstroom wordt opgenomen in de jaarlijkse rente- en financieringslasten.

In het licht van het voornemen tot verkoop van L'Enfant Plaza in 2002 is in 1999 besloten om de op dat moment nog op te bouwen reserve voor de hiervoor genoemde exit fee (circa USD 4,8 miljoen) en voor de nog af te schrijven vooruitbetaalde financieringskosten (circa USD 6,0 miljoen) ineens ten laste van het resultaat over het boekjaar 1999 te brengen, hetgeen heeft geresulteerd in een buitengewone last van circa USD 10,8 miljoen in dat jaar.

14-OKT-2005

[12] Kortlopende schulden

In duizenden dollars (USD) per 31 december

	2002	2001
Crediteuren	7.305	3.872
Exit fee mezzanine financier	4.948	4.948
Kortlopende lening en rente Washington Funding LLC	10.476	9.068
Kortlopende lening en rente Equity Estate	1.178	509
Overige kortlopende leningen en rente	5.609	5.175
Overige kortlopende schulden Equity Estate	2.525	1.340
Overige kortlopende schulden	1.576	1.886
	<u>33.617</u>	<u>26.798</u>

2.5 Toelichting op de Geconsolideerde Winst- en Verliesrekening

[13] Huur en aanverwante inkomsten vastgoedbeleggingen

In duizenden dollars (USD) per 31 december

	2002	2001
Crediteuren	7.305	3.872
Exit fee mezzanine financier	4.948	4.948
Kortlopende lening en rente Washington Funding LLC	10.476	9.068
Kortlopende lening en rente Equity Estate	1.178	509
Overige kortlopende leningen en rente	5.609	5.175
Overige kortlopende schulden Equity Estate	2.525	1.340
Overige kortlopende schulden	1.576	1.886
	<u>33.617</u>	<u>26.798</u>

[14] Exploitatiekosten vastgoedbeleggingen

In duizenden dollars (USD) over het jaar

	2002	2001
Directe exploitatie kosten		
- kantoren, winkels en archief ruimten	7.539	7.264
- hotel	19.088	18.331
- parkeergange	393	359
	<u>27.020</u>	<u>25.954</u>
Onroerende zaakbelasting	3.500	3.134
Verzekeringen	411	305
Beheerkosten	1.371	1.479
Algemene kosten	1.568	908
	<u>33.870</u>	<u>31.780</u>

In 2001 waren de werkelijke algemene kosten USD 1.350. Een gedeelte van deze kosten, USD 436, is ten laste van een in 2000 gevormde voorziening geboekt.

2.6 Medewerkers

Ultimo 2002 had Sarakreek 25 medewerkers in dienst (2001: 26). De totale salariskosten voor deze medewerkers bedroegen USD 1.632.267 (2001: USD 1.550.525).

2.7 Niet uit de balans blijkende verplichtingen

Stanford Hotels

In 1999 heeft Stanford Hotels Corporation een procedure aangespannen tot nakoming van een vermeende koopovereenkomst betreffende het hotelgedeelte die in 1998 tot stand gekomen zou zijn. Deze procedure loopt bij een rechtbank in Washington DC. Stanford beweert recht te hebben op overdracht van het hotel voor een prijs van circa USD 48.750.000. Behalve nakoming van deze 'overeenkomst' vordert Stanford ook schadevergoeding. In 2001 zijn verschillende scenario's ontwikkeld voor het oplossen van het conflict. Nadat in de tweede helft van 2001 een directe dialoog tot stand was gekomen tussen het management van Stanford Hotels Corporation en Sarakreek heeft de Directie in de maanden mei en juni van het verslagjaar intensieve onderhandelingen gevoerd met Stanford Hotels om te komen tot een minnelijke schikking van de juridische procedure. Op 9 juni 2002 werd op hoofdlijnen overeenstemming bereikt onder de voorwaarde dat de financiers hun goedkeuring zouden geven. In de maanden daarop volgend hebben diverse verbeteringen plaatsgevonden naar aanleiding van de gesprekken met de financiers. Uiteindelijk is helaas de vereiste goedkeuring van de financiers niet verkregen, waardoor de behandeling van de procedure op 5 december 2002 met diverse hoorzittingen van start is gegaan. De zaak kon zonder jury worden behandeld nadat Stanford Hotels tijdens een van de voorbereidingszittingen haar vordering tot schadevergoeding heeft ingetrokken. Op 3 april 2003 heeft de rechter vastgesteld dat naar zijn oordeel geen sprake was van een gesloten koopovereenkomst. De rechter heeft echter de vraag open gelaten of een eerder ondertekende 'letter of intent' door PCA naar behoren was nagekomen. De procedure zal in het najaar worden vervolgd.

Terrorismeverzekerings

De vennootschap werd eind juli 2002 geconfronteerd met een nieuwe tegenslag. De manager van de eerste hypothecaire lening (USD 150 miljoen) eiste dat L'Enfant Plaza verzekerd werd tegen de schade als gevolg van terroristische aanslagen. De premie voor deze verzekering was exorbitant hoog, USD 1,6 miljoen op jaarbasis, welke premie niet (geheel) kon worden doorbelast aan de huurders. Dit zou een verslechtering van het toekomstige directe beleggingsresultaat en de beleggingswaarde van L'Enfant Plaza veroorzaken.

De manager vond het afsluiten van deze verzekering een verplichting die voortvloeide uit de leningovereenkomst. Hij dreigde de vennootschap met een ingebrekestelling en verklaarde de verzekering aan te gaan en de premie te betalen uit de geblokkeerde tegoeden. De vennootschap is op dat moment een verbodsactie gestart met als uitkomst dat een 'Temporary Restraining Order' van tien dagen werd opgelegd. Gedurende deze periode kon de manager geen actie ondernemen jegens de vennootschap. Tijdens deze periode is met de manager onderhandeld om te voorkomen dat de vennootschap in gebreke zou worden gesteld wat betreft haar verplichtingen onder de leningvoorwaarden. Als tijdelijke oplossing werd overeengekomen dat:

- de manager voor zijn rekening en risico deze terrorismeverzekering afsluit;
- de verzekering op elk gewenst moment beëindigd kan worden;
- partijen zullen onderhandelen over een redelijke kostenverdeling.

De onderhandelingen hebben uiteindelijk niet geleid tot een oplossing, als gevolg waarvan de manager op 7 maart 2003 een claim heeft ingediend tot vergoeding van de verzekeringspremie. Nadat in de Verenigde Staten wetgeving in verband met deze terrorismerisico's is afgekondigd kon de vennootschap in het voorjaar van 2003 een terrorismeverzekering afsluiten op veel betere condities. De premie bedraagt circa USD 55.000 per jaar. De vennootschap en haar adviseurs zien de procedure tegen de manager met vertrouwen tegemoet. Een nadeel is dat deze procedure de goede relatie met de manager onder druk zet.

14-06-2003

2.8 Resultaat en netto vermogenswaarde per gewoon aandeel

Onderstaande tabel toont het netto resultaat per gewoon aandeel over 2002, 2001 en 2000. Het is berekend op basis van het aantal uitstaande gewone aandelen per einde boekjaar. De netto vermogenswaarde per aandeel vóór winstbestemming wordt berekend op basis van het aantal aan het eind van ieder jaar uitstaande gewone aandelen. Het aantal per eind 2002 uitstaande gewone aandelen bedroeg 5.523.673 (2001: 5.523.673 en 2000: 5.523.673).

<i>voor winstbestemming</i>	2002	2001	2000	2002	2001	2000
	<i>in USD</i>	<i>in USD</i>	<i>in USD</i>	<i>in EUR</i>	<i>in EUR</i>	<i>in EUR</i>
Resultaat per aandeel	(0,30)	(0,51)	(0,54)	(0,29)	(0,58)	(0,59)
Netto vermogenswaarde per aandeel	0,13	0,43	0,94	0,12	0,49	1,02

3 Overige gegevens

3.1 Belangen

De leden van de Raad van Commissarissen hadden ultimo verslagjaar geen aandelen Sarakreek Holding in bezit en de leden van de Directie 40.

3.2 Kapitaalbelang

De Wet Melding Zeggenschap verplicht aandeelhouders van een beursgenoteerde onderneming een kapitaalbelang van 5% of meer bij de betreffende onderneming te melden. De volgende aandeelhouders hadden ultimo 2002 een belang van meer dan 5%:

- CGNU Plc (Commercial Union, London)	22,1%
- IBUS Asset Management IX BV	11,3%
- Farinvest NV te Curaçao	5,1%

3.3 Statutaire bepalingen inzake de bestemming van het resultaat

Deze bepalingen volgens de statuten luiden als volgt:

Artikel 33

- 33.1 Winstuitkeringen kunnen slechts plaatshebben voor zover het eigen vermogen van de vennootschap groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
- 33.2 Jaarlijks wordt door de directie, na goedkeuring door de raad van commissarissen, vastgesteld welk deel van de winst – het positieve saldo van de winst- en verliesrekening – wordt gereserveerd.
- 33.3 Van de winst die na reservering volgens het voorgaande lid resteert wordt op de prioriteitsaandelen vijf procent (5%) van het nominale bedrag van die aandelen uitgekeerd. De winst die daarna resteert staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering, met dien verstande dat op de prioriteitsaandelen geen verdere uitkeringen plaatsvinden.
- 33.4 Uitkering van de winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is, onverminderd het bepaalde in artikel 34.
- 33.5 Ten laste van door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd voor zover de wet dat toestaat.
- 33.6 De algemene vergadering kan op voorstel van de prioriteit tot opheffing of uitkering ten laste van de reserves die niet krachtens de wet moeten worden aangehouden besluiten.

Artikel 34

- 34.1 Dividenden worden betaalbaar gesteld vier weken na vaststelling, tenzij de algemene vergadering daartoe op voorstel van de directie een andere datum bepaalt.
- 34.2 Dividenden die binnen vijf jaren, nadat zij opeisbaar zijn geworden, niet in ontvangst zijn genomen, vervallen aan de vennootschap.
- 34.3 De directie kan, onder voorafgaande goedkeuring van de raad van commissarissen, een interimdividend uitkeren, met inachtneming van het bepaalde in artikel 105, Boek 2, Burgerlijk Wetboek.

- 34.4 De algemene vergadering kan, mits op voorstel van de directie en na voorafgaande goedkeuring van de raad van commissarissen, besluiten, dat dividenden geheel of gedeeltelijk in de vorm van gewone aandelen in het kapitaal van de vennootschap zullen worden uitgekeerd.
- 34.5 Ten laste van de door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd, voorzover de wet dat toestaat.

Bestemming van het resultaat over 2002

Het verlies over het boekjaar 2002 wordt ten laste gebracht van de onverdeelde winst.

3.4 Gebeurtenissen na balansdatum

Zoals aangegeven in het directieverslag en in de jaarrekening heeft in de periode van 31 december 2001 tot 25 juli 2003 een aantal belangrijke gebeurtenissen plaats gevonden.

1. Voorovereenkomst

Op 16 juni 2003 heeft Sarakreek een voorovereenkomst gesloten tot overdracht van haar Amerikaanse belangen en sanering van haar schuldpositie. In vervolg op de voorovereenkomst heeft de vennootschap op 21 juli 2003 een overeenkomst ondertekend tot verkoop van een van haar dochtervennootschappen waarmee een nadere uitwerking van de voorovereenkomst is bewerkstelligd.

Sarakreek verwacht met de effectuering van deze overeenkomst voldoende liquiditeiten te genereren om al haar schulden te kunnen betalen.

2. De ontwikkelingen met betrekking tot de claims van Stanford, EPTL en het dispuut met betrekking tot de terrorismeverzekering zijn uitgebreid toegelicht in het directieverslag en de jaarrekening. Deze ontwikkelingen zijn gunstig te noemen voor de vennootschap en dientengevolge verwacht de Directie niet dat deze risico's zich op korte termijn materialiseren en een bedreiging vormen voor de continuïteit van de vennootschap.
3. Westbrook heeft geen gebruik gemaakt van haar recht tot opeisen van de lening. Hoewel aan deze gedragslijn geen garantie ontleend kan worden voor haar toekomstig beleid betreffende het innen van de lening is de Directie van mening dat aangenomen kan worden dat Westbrook teneinde maximalisatie van haar opbrengst te behalen, geduld zal betrachten bij de inning van deze lening.

3.5 Accountantsverklaring

Opdracht

Wij hebben de in dit verslag opgenomen Jaarrekening 2002 van Sarakreek Holding N.V. te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van de vennootschap. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de directie van de vennootschap daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2002 en van het resultaat over 2002 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW.

Toelichting

Zonder afbreuk te doen aan ons oordeel vestigen wij de aandacht op punt 1.3 in de toelichting van de jaarrekening, waaruit blijkt dat het voortbestaan van de vennootschap onzeker is. Uit de uiteenzetting blijkt echter dat een duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening niet onmogelijk is. Derhalve zijn de toegepaste grondslagen voor waardering en resultaatbepaling gebaseerd op de veronderstelling van continuïteit van de vennootschap.

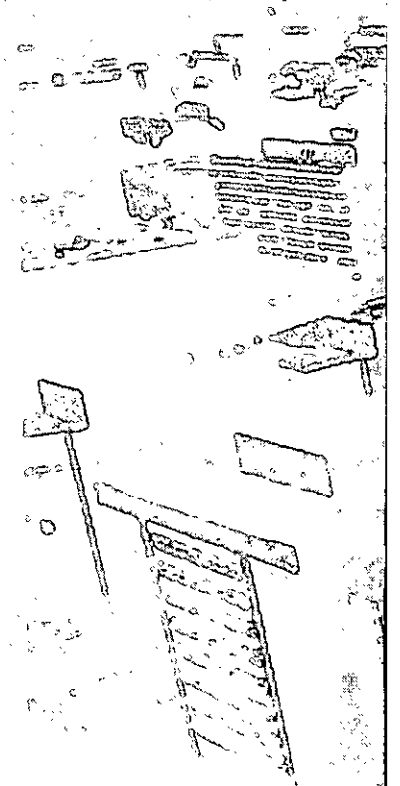
Amsterdam, 25 juli 2003

BERK, Accountants en Belastingadviseurs

A.P.J. van der Heijden
Registeraccountant

Th.A. Verkade
Registeraccountant

14-01-2005



Sanatreeck Holding NV

Kebakwag 30

1014 BA Amsterdam

Nederland

Tel.: +31 20 688 1042

fax: +31 20 688 97 08

Deel 1: Inleiding

Deel 2: Algemeen

Sarakreek Holding NV

Jaarverslag 2003

PROFIEL	1
KERNCIJFERS	1
AANDELEN EN AANDEELHOUDERS	2
RAAD VAN COMMISSARISSEN	4
DIRECTIE	5
BERICHT VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN	7
BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN IN 2003	9
VERSLAG VAN DE DIRECTIE	10
JAARREKENING	13
BILAGE I DE VENNOOTSCHAPPELIJKE STRUCTUUR ULTIMO 2002	29
BILAGE II VENNOOTSCHAPPELIJKE STRUCTUUR ULTIMO 2003 NA DE REORGANISATIE	30

14-01-2005

Profiel

Sarakreek Holding NV ('Sarakreek') is een vastgoedbeleggingsfonds, dat belegt in commercieel vastgoed in de Verenigde Staten van Amerika. De vennootschap valt onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten in het kader van de Wet Toezicht Beleggingsinstellingen.

De strategie van de eind 2000 aangetreden Directie was erop gericht L'Enfant Plaza in 2002 zo gunstig mogelijk te verkopen. De Directie heeft gedurende de afgelopen jaren aan meerdere oplossingen gewerkt, hetgeen uiteindelijk geresulteerd heeft in een herstructurering van de partnership die de eigendom houdt van het L'Enfant Plaza, welke herstructurering werd afgerond op 31 oktober 2003.

De beleggingsportefeuille bestaat momenteel nog uit een 20%-belang in een partnership, die de eigendom houdt van het L'Enfant Plaza in Washington DC. Sarakreek heeft de afgelopen jaren het overige vastgoed afgestoten.

Het aantal personeelsleden bedroeg ultimo het verslagjaar 0.

De aandelen van Sarakreek staan genoteerd aan de Effectenbeurs van Euronext Amsterdam.

De notering luidt in Amerikaanse dollars (USD).

De vennootschap is gevestigd in Amsterdam.

Kerncijfers

	2003	2002	2001	2000	1999
Balansgegevens (x USD 1.000)					
Vastgoedbeleggingen	0	227.871	220.323	214.700	230.800
Belang in Partnership	2.000	-	-	-	-
Eigen vermogen 1)	287	738	2.389	5.210	8.175
Langlopende schulden	0	192.359	193.865	203.009	218.586
Winst-en Verliesrekening (x USD 1.000)					
Resultaat uit vastgoedbeleggingen 2)	n.v.t.	(185)	(488)	3.401	3.692
Beleggingsresultaat	(1.105)	(1.650)	(2.821)	(2.965)	(34.298)
Cijfers per aandeel (in USD)4)					
Netto vermogenswaarde 1)3)	0.05	0.13	0.43	0.94	1.46
Beleggingsresultaat 3)	(0.18)	(0.30)	(0.51)	(0.54)	(6.21)

1) Voor winstbestemming.

2) In verband met wijzigingen in de presentatie van de Winst- en Verliesrekening zijn de vergelijkende cijfers 1998 en 1999 aangepast.

3) Geen rekening is gehouden met het op 21 december 2000 verkregen optierecht van Equity Estate te Amsterdam (uitoefenprijs van deze opties: USD 1,12). Wel rekening is gehouden met de conversie van de converteerbare achtergestelde lening (conversiekoers USD 1,12), aantal aandelen 583.512.

4) Op dit moment heeft de vennootschap 5.523.673 aandelen geplaatst.

Aandelen en aandeelhouders

Maatschappelijk kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal van Sarakreek Holding NV bedraagt EUR 500.000 en is verdeeld in 24.999.990 gewone aandelen met een nominale waarde van EUR 0,02 en tien prioriteitsaandelen met een nominale waarde van EUR 0,02.

Per 31 december 2003 waren er 5.523.673 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen geplaatst.

Stichting Prioriteit Sarakreek Holding

De tien prioriteitsaandelen zijn geplaatst bij de Stichting Prioriteit Sarakreek Holding. Het bestuur van deze stichting wordt gevormd door de leden van de Raad van Commissarissen en van de Directie. De stemverhouding binnen de Stichting is zo opgezet dat de leden uit de Raad van Commissarissen nooit kunnen worden overstemd door de overige bestuursleden.

De Stichting heeft ten doel het behartigen van de belangen van Sarakreek, de met haar verbonden ondernemingen en alle daarbij betrokkenen, waarbij onder meer zoveel mogelijk worden geweerd invloeden die de continuïteit, de zelfstandigheid en de identiteit in strijd met die belangen kunnen bedreigen. De Stichting tracht dit doel te bereiken onder meer door het verkrijgen en houden van de prioriteitsaandelen in het kapitaal van Sarakreek en het uitoefenen van de aan de prioriteitsaandelen verbonden rechten. Deze rechten omvatten onder meer het besluiten tot uitgifte van aandelen, bepaling of uitsluiting van voorkeursrechten bij uitgifte van aandelen en het doen van een bindende voordracht bij benoeming van directieleden. Van het doel is uitgesloten het vervreemden van of op andere wijze beschikken over de prioriteitsaandelen, behoudens vervreemding aan Sarakreek, alsmede het verkrijgen van gewone aandelen in Sarakreek.

Beursnotering

De gewone aandelen Sarakreek zijn genoteerd op de Effectenbeurs van Euronext Amsterdam. De notering luidt in Amerikaanse dollars (USD).

Koopoptie

Equity Estate BV die met ingang van 1 november 2000 het management van Sarakreek en haar Nederlandse dochterondernemingen levert, heeft tot 31 december 2005 het recht om nieuwe aandelen Sarakreek te verwerven tegen USD 1,12 per aandeel tot een maximum van 15% van het geplaatste kapitaal na verwatering. Equity Estate heeft in het verslagjaar geen opties uitgeoefend.

Kapitaalbelang

De Wet Melding Zeggenschap verplicht aandeelhouders van een beursgenoteerde onderneming een kapitaalbelang van 5% of meer bij de betreffende onderneming te melden. De volgende aandeelhouders hadden ultimo 2003 een belang van meer dan 5%:

- CGNU Plc (Commercial Union, London)	22,1%
- IBUS Asset Management IX BV	11,3%
- Farinvest NV te Curaçao	5,1%
- DDF Holding BV te Gouda	6,8%

Voorkoming misbruik voorwetenschap

Conform de voorschriften van de Wet Toezicht Effectenverkeer 1995 heeft de vennootschap een reglement ingevoerd ter voorkoming van misbruik van voorwetenschap. Hieraan zijn onderworpen commissarissen, bestuurders en medewerkers die over vertrouwelijke informatie kunnen beschikken. Voor hen gelden perioden waarin zij niet in aandelen Sarakreek mogen handelen. Deze gesloten perioden worden met ingang van 1 november 2001 binnen Sarakreek van tevoren schriftelijk aangekondigd.

Code Corporate Governance

Vooralsnog zijn geen stappen ondernomen tot implementatie van bepalingen uit de Code Corporate Governance die per 1 januari 2004 definitief van kracht is geworden. De Directie is het in zijn algemeenheid eens met de aan deze Code ten grondslag liggende beginselen. Afhankelijk van de uitwerking van de toekomstplannen van de vennootschap zal de Directie maatregelen nemen om, waar mogelijk en wenselijk, aan deze beginselen gevolg te geven.

14-06-2005

Raad van Commissarissen

J.K. Brandse

Leeftijd: 46 jaar
Nationaliteit: Nederlandse
Benoemd: 26 april 2001
Huidige functie: Advocaat sinds 1985
Sinds 1 januari 2003 advocaat/shareholder Greenberg Traurig, LLP
Andere commissariaten: Equity Estate BV (sinds 1998)

H.M. van Heijst

Leeftijd: 53 jaar
Nationaliteit: Nederlandse
Benoemd: 26 april 2001
Huidige functie: Sinds 2000 directeur van Veer Palthe Voûte NV, de private bank die behoort tot de Dresdner Bank Groep
Andere commissariaten: Electrak plc

De vermelde leeftijd is die op 31 december 2003.

De leden van de Raad van Commissarissen hadden op 31 december 2003 geen aandelen Sarakreek in bezit.

De bezoldiging van de Raad van Commissarissen bedroeg in het verslagjaar USD 24.000 (2002: USD 28.000).

Omdat de heer Brandse als advocaat voor de vennootschap werkzaam is, is met hem overeengekomen dat zijn commissarisbeloning wordt verrekend met zijn advocatenhonorarium.

Directie

E. van Erkelens (voorzitter)

Leeftijd: 38 jaar
Nationaliteit: Nederlandse
Benoemd: 31 oktober 2000
Overige functies (onder meer): Algemeen directeur Equity Estate BV
Directeur Equity Estate Deutschland GmbH
Algemeen directeur Catella Property Fund Management BV
Lid Raad van Bestuur European City Estates NV
Eerdere functie: Voorzitter Raad van Bestuur Capa City Realty NV
Commissariaten: Burgolf Investments BV
Classic Hotels International BV (Hampshire Hospitality & Leisure)
Catella Property Management BV (tot 3 april 2003)

L.L. Vié

Leeftijd: 44 jaar
Nationaliteit: Nederlandse
Benoemd: 31 oktober 2000
Overige functies (onder meer): Directeur Equity Estate BV
Directeur Equity Estate Deutschland GmbH
Directeur Catella Property Fund Management BV
Lid Raad van Bestuur European City Estates NV

De vermelde leeftijd is die op 31 december 2003.

De leden van de Directie hadden ultimo verslagjaar 40 aandelen Sarakreek in bezit.

De benoeming van de heren Van Erkelens en Vié op 31 oktober 2000 is onderdeel van de managementovereenkomst tussen de vennootschap en Equity Estate. Equity Estate heeft voor de feitelijke uitvoering van de bestuurstaken de heren E. van Erkelens en L.L. Vié aangewezen. Beiden zijn directeur van Equity Estate waarvan Catella Property AB — onderdeel van de Inter IKEA Groep — enig aandeelhouder is. Beiden zijn tevens minderheidsaandeelhouder van Catella Property AB.

Equity Estate houdt zich in hoofdzaak bezig met Fund Management en voert als zodanig directie over vastgoedportefeuilles in Nederland, België, Luxemburg, Duitsland, Frankrijk en Oostenrijk met een totale waarde ultimo 2003 van meer dan EUR 680 miljoen.

De voorwaarden van de managementovereenkomst zijn goedgekeurd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 21 december 2000 en kunnen als volgt worden samengevat.

- De aanstelling is voor onbepaalde tijd. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders benoemt de leden van de Directie en de Raad van Commissarissen op basis van een bindend advies van de Prioriteit.
- Equity Estate ontvangt voor haar activiteiten een management fee van USD 300.000 (exclusief BTW) per jaar. Hiervan is USD 200.000 direct betaalbaar in tranches van USD 50.000 per kwartaal vooraf. De resterende USD 100.000 wordt betaalbaar op het moment van vervreemding van het belang in L'Enfant Plaza. Naast het management zorgt Equity Estate ook voor huisvesting en administratieve ondersteuning.
De heren Van Erkelens en Vié ontvangen geen bezoldiging van de vennootschap.
- Equity Estate ontvangt een winstdeling indien het vastgoedobject L'Enfant Plaza boven de basiswaarde — USD 210 miljoen verhoogd met kapitaalinvesteringen boven de budgetten per

31 oktober 2000, voor zover deze rechtstreeks een verhoging van de marktwaarde tot gevolg hebben — wordt vervreemd. De winstdeling bedraagt 10% van de netto-opbrengst boven de basiswaarde.

- Equity Estate heeft tot 31 december 2005 het recht om nieuwe aandelen in de vennootschap te verwerven tegen de intrinsieke waarde per aandeel op 31 december 2000 tot een maximum van 15% van het geplaatste kapitaal na verwatering. Equity Estate heeft bij de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 21 december 2000 een minimum uitoefenprijs van USD 1,12 geaccepteerd.
- Equity Estate heeft zich verplicht de vennootschap een lening tot een maximum van USD 2,5 miljoen ter beschikking te stellen ter overbrugging van tijdelijke liquiditeitstekorten. Hiervan kan gebruik worden gemaakt vanaf 12 januari 2001. De faciliteit dient op 31 december 2002 afgelost te worden.
- Equity Estate heeft het recht om zekerheidsstelling van de vennootschap te verlangen. Alle actuele en toekomstige vorderingen van Equity Estate zijn voorts onmiddellijk opeisbaar indien:
 - Sarakreek in staat van faillissement wordt verklaard, indien aan Sarakreek surséance van betaling wordt verleend, indien de vergunning van Sarakreek onder de Wtb wordt ingetrokken of indien De Nederlandsche Bank een stille curator voor Sarakreek benoemt;
 - krachtens besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders of op andere wijze tot ontbinding van Sarakreek wordt besloten;
 - een openbaar bod op een deel of alle geplaatste aandelen in het kapitaal van Sarakreek wordt gedaan;
 - de Amerikaanse financiers van Sarakreek de door hun verleende financiering opeisen;
 - de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Sarakreek weigert de door Equity Estate voorgestelde commissarissen (tot een maximum van 1 commissaris op 3 leden van de Raad van Commissarissen) te benoemen;
 - Sarakreek aandeelhouders gebruik maken van hun recht ex artikel 2:110 B.W. om een algemene vergadering bijeen te roepen in verband met bestuursbenoemingen of benoemingen in de Raad van Commissarissen.

Indien toepassing en/of uitleg van de overeenkomst tussen de vennootschap en Equity Estate aan de orde is, wordt de vennootschap vertegenwoordigd door de Raad van Commissarissen.

Equity Estate heeft op 20 juni 2003 Sarakreek uitstel van betaling verleend tot en met 30 juni 2004. Op 19 april 2004 heeft Equity Estate een nader uitstel verleend tot en met 31 januari 2005. Op 31 december 2003 was de restschuld USD 350.000. Deze schuld, tezamen met een gedeelte van de verschuldigde managementvergoeding is ultimo 2003 omgezet in een converteerbare achtergestelde lening, waarbij alleen de vennootschap een conversierecht heeft de lening inclusief de aangewassen rente te converteren in aandelen. Ondanks het feit dat de intrinsieke waarde negatief was, was Equity Estate bereid de in het kader van de in 2000 overeengekomen optieregeling een uitoefenprijs van USD 1,12 aan te houden.

Als gevolg van de uitgestelde betaling van de managementvergoeding en de lening tot het moment dat de vennootschap beschikt over additionele liquiditeiten, welke verwacht worden begin 2005, heeft Equity Estate aanvullende zekerheden verlangd. De vennootschap heeft de liquiditeiten die beschikbaar komen uit de toekomstige vervreemding van haar 20%-belang in de partnership verpand aan Equity Estate.

Bericht van de Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen onderschrijft de mening van de Directie dat, na alle pogingen in het verleden, geen alternatieven bestaan voor het oplossen van de grote opeisbare schulden van Sarakreek dan de hierna te noemen herstructurering.

De contouren van de op 31 oktober 2003 geïmplementeerde herstructurering van Potomac Creek Associates LP (PCA) en de vereenvoudiging van de vennootschappelijke structuur van Sarakreek in de VS vinden hun oorsprong in gesprekken die eind 2002 zijn begonnen. Gedurende het boekjaar is daarover intensief dooronderhandeld door de Directie van Sarakreek en het management in de VS met Westbrook, LAD/L'Enfant Mezzanine LP, LAD/L'Enfant Preferred Equity LP en andere schuldeisers. Zo is in juni 2003 een voorovereenkomst getekend en is de herstructurering stap voor stap dichterbij gekomen.

De kern van de herstructurering is dat JBG Companies in ruil voor een 80%-belang in PCA kapitaal heeft verschaft om alle per 31 oktober 2003 bekende schulden en uitstaande verplichtingen van Sarakreek en haar dochtervennootschappen in de VS over te nemen, af te lossen of te herfinancieren, inclusief een groot deel van de transactiekosten. Daarnaast hebben JBG en de vennootschap elkaar over en weer de optie gegeven om het resterende belang van 20% in PCA van de vennootschap in 2005 af te nemen voor USD 2.225.000 (JBG Call) of af te stoten voor USD 2.000.000 (Sarakreek Put). De exploitatie van L'Enfant Plaza heeft gedurende het jaar 2003 dus grotendeels voor rekening en risico van JBG plaatsgevonden.

Deze herstructurering leidt in twee stappen tot desinvestering door Sarakreek van al haar belangen in de VS. De uiteindelijk te realiseren opbrengst is de som van de nog te ontvangen uitoefenprijs van de optie en alle schulden en in het kader van de herstructurering betaalde lasten. Die lasten omvatten ook de schikkingsbetaling aan EPTL en de schikkingsbetaling aan de hypotheekbank in verband met het geschil over de verzekering voor terrorismerisico's.

De Raad van Commissarissen heeft in verband met het voorgaande twee bijzondere punten van aandacht in deze jaarrekening onderscheiden. Ten eerste is in goed overleg tussen commissarissen, bestuurders en accountants de conclusie getrokken dat de cijfers van de Amerikaanse belangen met ingang van het boekjaar 2003 niet langer in de jaarrekening van de vennootschap dienen te worden geconsolideerd. In het jaarverslag van 2002 wordt nog gesproken over een "fijne balans" tussen de feitelijke invloed van de vennootschap op de gang van zaken in de VS en de formele controle van het management en de financiers. Vanaf het begin van de onderhandelingen lagen de belangrijkste voorwaarden voor de transactie in feite vast waardoor gedurende 2003 het economische belang inzake de operationele activiteiten van de partnership niet meer bij de vennootschap heeft gelegen.

Ten tweede is de Raad zich bewust dat Equity Estate BV een eigen belang heeft bij de vaststelling van de hoogte van de opbrengst van de desinvestering van de Amerikaanse belangen. Dit omdat de vergoeding van Equity Estate mede afhankelijk is gesteld van de hoogte van deze opbrengst (zie pagina 6 en 7). Hoewel de controle van de berekening van deze desinvesteringsprijs tot de normale controlewerkzaamheden van de accountant van de vennootschap behoort, heeft de Raad van Commissarissen de accountant gevraagd een specifieke check op deze berekening toe te passen en daarover separaat aan de Raad te rapporteren. Op basis van deze rapportage is de Raad van mening dat de beloning van Equity Estate BV juist is gecalculeerd.

Wij stellen de aandeelhouders voor:

- de Jaarrekening 2003 overeenkomstig de aangeboden stukken vast te stellen;
- decharge te verlenen aan de Directie voor het gevoerde beleid; en
- decharge te verlenen aan de Raad van Commissarissen voor het door de Raad gehouden toezicht.

Mede dankzij de voortdurende inzet van de Directie is het voor Sarakreek mogelijk gebleken om tot een sanering van haar schuldpositie te komen. Helaas is het thans resterende eigen vermogen van de

vennootschap zodanig gering dat ontplooiing van nieuwe activiteiten van betekenis niet zonder additioneel kapitaal zal kunnen geschieden.

De vennootschap zal naar verwachting in 2005 gebruik maken van haar optierecht om de resterende 20% in PCA voor USD 2.000.000 aan JBG Companies over te dragen.

Op dit moment hebben de Raad en de Directie van Sarakreek geen concrete plannen voor de toekomst. Bij de jaarvergadering zullen aandeelhouders de gelegenheid hebben hun visie te geven op de mogelijkheden voor Sarakreek.

Gouda, 19 april 2004

H.M. van Heijst
J.K. Brandse

Belangrijke gebeurtenissen in 2003

Mei

De Autoriteit Financiële Markten laat weten van plan te zijn de vergunning onder de Wet toezicht beleggingsinstellingen in te trekken.

Juni

Een voorovereenkomst is gesloten tot overdracht van de Amerikaanse belangen en sanering van de schuldpositie. Autoriteit Financiële Markten laat weten dat haar voornemen tot het intrekken van de vergunning onder de Wet toezicht beleggingsinstellingen is opgeschort.

Juni-Augustus

De accountant, Deloitte & Touche geeft alsnog een goedkeurende verklaring bij de Jaarrekening 2001. Tijdens de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 11 juli 2003 wordt de Jaarrekening 2001 alsnog vastgesteld en wordt Berk Accountants benoemd tot nieuwe accountant van de vennootschap.

Eind juli publiceert de vennootschap haar Jaarrekening 2002 inclusief accountantsverklaring. Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 21 augustus 2003 wordt de Jaarrekening 2002 vastgesteld.

Augustus

Ontvangst van een 'non refundable' aanbetaling van USD 250.000 van JBG Companies inzake L'Enfant Plaza.
Publicatie van het Halfjaarbericht 2003.

November

De vennootschap maakt bekend dat JBG Companies, een grote Amerikaanse vastgoedbelegger, een 80%-belang heeft verkregen in het vastgoedobject L'Enfant Plaza.

14-06-2005

Verslag van de Directie

Sinds eind 2002 is gewerkt aan een laatste reddingsplan voor de vennootschap. Een plan dat zou zorgen voor voldoende liquiditeit zodat de vennootschap haar verplichtingen jegens Washington Funding (inzake de Westbrook lening) zou kunnen nakomen en dat de vennootschap in staat zou stellen zich te concentreren op een heroriëntatie voor de toekomst.

Aan dit laatste reddingsplan ging echter het nodige vooraf. Het jaar 2002 stond geheel in het teken van het zoeken naar een oplossing voor de continuïteitsproblemen van de vennootschap. Diverse reorganisatieplannen werden ontwikkeld maar geen ervan kon worden geïmplementeerd. Bovendien was herfinanciering van de door Washington Funding verstrekte lening noodzakelijk aangezien deze vanaf 31 maart 2002 opeisbaar was geworden.

Gedurende de onderhandelingen in de eerste helft van 2003 met betrekking tot het laatste reddingsplan werden de contouren van het reddingsplan zichtbaar, in juni 2003 resulteerden deze in een intentieverklaring tot overdracht van onze Amerikaanse belangen en sanering van onze schuldpositie. Effectuering van deze overeenkomst was afhankelijk van enkele voorwaarden, waaronder een bevredigende uitkomst van een due diligence onderzoek. Vooruitlopend op de definitieve overeenstemming ontving de vennootschap in augustus 2003 een 'non refundable' aanbetaling van USD 250.000.

Om aanzienlijke extra lasten te besparen is voor een grootscheepse herstructurering gekozen die ertoe leidt dat de vennootschap de Amerikaanse structuur in vereenvoudigde vorm aanhoudt. Op 31 oktober 2003 werd de overeenkomst — gebaseerd op een vastgoedwaarde van USD 230 miljoen — met JBG Companies geëffectueerd. Hiermee verkreeg JBG Companies een belang van 80% in Potomac Creek Associates LP (PCA), de partnership die de eigendom van het vastgoedobject L'Enfant Plaza houdt.

In het kader van deze transactie:

- is de Westbrook lening afgelost;
- kon een schikking worden getroffen met *Electricity Pensions Trustee Limited (EPTL)*;
- is een dispuut met de manager van de eerste hypothecaire lening over de te betalen premie van de terrorismeverzekering opgelost;
- is nieuw werkkapitaal ter beschikking gesteld aan PCA;
- zijn de Amerikaanse crediteuren betaald en
- kreeg de vennootschap de beschikking over een bedrag van ruim USD 2,1 miljoen om haar Nederlandse schulden te voldoen.

Onderdeel van de transactie is tevens dat het Amerikaanse management de Amerikaanse structuur verder vereenvoudigt. Hiermee is in het najaar van 2003 begonnen.

JBG Companies heeft een call-optie om de resterende 20% in PCA voor USD 2,25 miljoen te verwerven. De looptijd van deze call-optie bedraagt 18 maanden vanaf juli 2005. Sarakreek heeft een put-optie om de resterende 20% af te stoten voor USD 2 miljoen. De vennootschap kan deze put-optie uitoefenen gedurende januari 2005.

Financiële resultaten

Gezien het feit dat de hierboven genoemde condities van de overdracht van onze Amerikaanse belangen in feite niet meer afhankelijk waren van de resultaten over 2003 van het Amerikaanse vastgoed kan worden gesteld dat, nu de overeenkomst definitief is, de vennootschap gedurende 2003 geen economische voordelen en/of risico's heeft gelopen over het project. Gezien de toch al aanwezige fijne balans in de zeggenschapstructuur is besloten, nu in 2003 het economische belang in de exploitatie heeft ontbroken, tot het niet meer opnemen van de resultaten van het project over 2003 in de geconsolideerde cijfers van Sarakreek.

Sarakreek heeft over 2003 een negatief beleggingsresultaat behaald van USD 1,1 miljoen. Ter vergelijking, in 2002 werd een negatief beleggingsresultaat behaald van USD 1,65 miljoen. Het negatieve beleggingsresultaat kan worden onderverdeeld in een operationele winst van USD 0,9 miljoen en een negatief resultaat van de transactie van USD 2 miljoen. Het transactieresultaat kan worden onderverdeeld in twee elementen, te weten een gerealiseerd verlies van USD 1,76 miljoen in het kader van de vervreemding van ons belang in de partnership en de voorziening van USD 0,27 miljoen gevormd in verband met de managementvergoeding van Equity Estate. Een deel van deze vergoeding is gebaseerd op de desinvesteringswaarde van het vastgoed. Het beleggingsresultaat per aandeel over 2003 bedraagt USD 0,20 negatief. Echter, door het omzetten van een deel van de verplichting jegens Equity Estate in een converteerbare achtergestelde lening die geconverteerd kan worden tegen USD 1,12 per aandeel, is het gecorrigeerde beleggingsresultaat per aandeel USD 0,18 negatief. De netto vermogenswaarde per aandeel is in 2003 verder afgenomen en gedaald tot USD 0,05, rekeninghoudend met de converteerbare achtergestelde lening.

Het verlies op de op 31 oktober 2003 geëffectueerde transactie was onvermijdelijk, gegeven de precarie situatie waarin de vennootschap zich bevond op het moment dat de onderhandelingen eind 2002 begonnen. De prijsvorming liet zich baseren op de status van de vennootschap ultimo 2002. Een beter onderhandelingsresultaat kon derhalve niet worden bereikt ondanks het feit dat de transactie pas eind 2003 werd geëffectueerd.

De huurinkomsten stegen de afgelopen jaren van USD 21,5 miljoen (2001) via USD 25,4 miljoen (2002) naar USD 22,9 miljoen over de periode 1 januari 2003 tot en met 31 oktober 2003. Het nettoresultaat uit het hotel liep sterk terug. De opbrengst bleef met USD 19,3 miljoen over de eerste tien maanden van 2003 achter bij de USD 21,0 miljoen over dezelfde periode in 2002. De kosten over de eerste tien maanden daalden met USD 0,5 miljoen van USD 16,1 miljoen in 2002 naar USD 15,6 miljoen in 2003.

Reorganisatie

Om de transactie mogelijk te maken, moest een grootscheepse reorganisatie plaatsvinden. Dit was noodzakelijk omdat de voorgenomen vervreemding van de Amerikaanse belangen in één transactie niet haalbaar bleek omdat dit gepaard zou kunnen gaan met het maken van aanzienlijke extra kosten. De vennootschappelijke structuur ultimo 2002 treft u aan in Bijlage I.

Als gevolg van de reorganisatie zijn veel vennootschappen gefuseerd en heeft een aanzienlijke vereenvoudiging van de structuur plaatsgevonden. Het participeren met nieuw kapitaal door JBG Companies zorgt ervoor dat het belang van de vennootschap in PCA is verwaterd tot 20%. Een reorganisatie van de structuur op een eerder tijdstip was niet mogelijk omdat van diverse partijen toestemming verkregen moest worden. De vennootschappelijke structuur aan het einde van dit verslagjaar, na de reorganisatie, wordt weergegeven in Bijlage II.

Procedure Stanford Hotels

Nadat de financiers geen goedkeuring gaven aan het voorstel een minnelijke schikking te treffen in de procedure met Stanford Hotels Corporation tot nakoming van een vermeende koopovereenkomst voor het hotelgedeelte, is op 5 december 2002 de procedure bij de rechtbank hervat met diverse hoorzittingen. Dit gebeurde zonder een jury omdat Stanford Hotels tijdens een van de voorbereidingszittingen haar vordering tot schadevergoeding had ingetrokken. Op 3 april 2003 oordeelde de rechtbank dat er geen sprake was van een gesloten koopovereenkomst. De vraag echter of een eerder door PCA ondertekende 'letter of intent' naar behoren was nagekomen, liet de rechtbank open.

De procedure zou aan het eind van 2003 worden vervolgd, maar tot nu toe is er niets gebeurd. Aangezien het belang van de vennootschap in PCA is teruggebracht tot 20% en zij op het resterende belang een put-optie heeft verkregen voor een vast bedrag zijn de eventuele negatieve gevolgen voor de vennootschap zeer beperkt.

Terrorismeverzekerings

Het dispuut met de manager van de eerste hypotheek inzake het moeten afsluiten van een terrorismeverzekering kon dankzij het door JBG Companies verstrekte kapitaal in den minne worden geschikt.

Electricity Pensions Trustee Limited

Ook het dispuut met Electricity Pensions Trustee Limited (EPTL) omtrent de terugbetaling van het in 1997 verstrekte werkkapitaal en de lening kon met de nieuw verkregen liquiditeiten minnelijk worden geschikt.

Eigen vermogen

Het resultaat van de transactie en de resultaten over de afgelopen jaren hebben geleid tot een negatief eigen vermogen aan het einde van het verslagjaar. Dankzij de toezegging van Equity Estate om het uitstaande deel van haar lening en een deel van haar uitstaande managementvergoeding om te zetten in een converteerbare achtergestelde lening, waarbij alleen de vennootschap het conversierecht kan uitoefenen om de lening inclusief de aangewassen rente te converteren in aandelen, beschikt de vennootschap over een positief eigen vermogen.

Ondanks het feit dat de intrinsieke waarde van het aandeel Sarakreek negatief was, toonde Equity Estate zich in het kader van de in 2000 overeengekomen optieregeling, bereid een uitoefenprijs van USD 1,12 aan te houden.

Vooruitzichten

Nu de vennootschap vrij is van risico's kan zij zich gaan richten op de toekomst. De vennootschap beschikt momenteel over beperkte liquiditeiten die voldoende zijn om aan haar normale verplichtingen te voldoen. Indien de put-optie op het resterende belang in PCA wordt uitgeoefend en de vennootschap vanaf januari 2005 de beschikking krijgt over de USD 2 miljoen, kan de vennootschap gedeeltelijk voldoen aan haar verplichtingen jegens Equity Estate. Dit brengt het voortbestaan van de vennootschap niet in gevaar omdat het voor de vennootschap mogelijk is de converteerbare achtergestelde lening — de restschuld aan Equity Estate — om te zetten in kapitaal. Dit zou betekenen dat de vennootschap op dat moment geheel vrij van schulden is.

Amsterdam, 19 april 2004
E. van Erkelens
L.L. Vié

Jaarrekening

1	VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING	14
1.1	Vennootschappelijke Balans per 31 december	14
1.2	Vennootschappelijke Winst- en Verliesrekening	14
1.3	Toelichting	15
1.4	Toelichting op de Vennootschappelijke Balans	16
1.5	Toelichting op de Vennootschappelijke Winst- en Verliesrekening	19
1.6	Niet uit de balans blijvende verplichtingen	19
2	GECONSOLIDEERDE JAARREKENING	20
2.1	Geconsolideerde Balans	20
2.2	Geconsolideerde Winst- en Verliesrekening	21
2.3	Geconsolideerd Kasstroomoverzicht	22
2.4	Toelichting op de Geconsolideerde Balans	22
2.5	Toelichting op de Geconsolideerde Winst- en Verliesrekening	24
2.6	Medewerkers	25
2.7	Niet uit de balans blijvende verplichtingen	25
2.8	Resultaat en netto vermogenswaarde per gewoon aandeel	25
3	OVERIGE GEGEVENS	26
3.1	Belangen	26
3.2	Kapitaalbelang	26
3.3	Statutaire bepalingen inzake de bestemming van het resultaat	26
3.4	Gebeurtenissen na balansdatum	27
3.5	Accountantsverklaring	28

14-06-2005

1 Vennootschappelijke Jaarrekening

1.1 Vennootschappelijke Balans per 31 december (Netto resultaat over het boekjaar vóór winstbestemming)

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2003	2002
<i>Cijfers tussen haken verwijzen naar de toelichting</i>		
ACTIVA		
Beleggingen		
Deelnemingen in groepsmaatschappijen [1]	884	14
Vorderingen op groepsmaatschappijen [2]	<u>1.116</u>	<u>15.243</u>
Totaal vaste activa	2.000	15.257
Vlottende activa		
Vorderingen en overlopende activa	-	-
Liquide middelen	<u>130</u>	<u>9</u>
Totaal vlottende activa	<u>130</u>	<u>9</u>
Totaal activa	<u>2.130</u>	<u>15.266</u>
PASSIVA		
Eigen vermogen		
Gestort en opgevraagd kapitaal [3]	140	116
Agioreserve [4.1]	85.153	70.687
Reserve redenominatie [4.2]	19	16
Reserve koersverschillen [4.3]	(18.593)	(4.100)
Herwaarderingsreserve [4.4]	-	24.352
Onverdeelde winst [4.5]	(65.980)	(89.418)
Netto resultaat over het boekjaar	(1.105)	(914)
Converteerbare achtergestelde lening [5]	<u>654</u>	<u>-</u>
Totaal eigen vermogen	287	738
Kortlopende schulden [6]	<u>1.843</u>	<u>14.528</u>
Totaal passiva	<u>2.130</u>	<u>15.266</u>

1.2 Vennootschappelijke Winst- en Verliesrekening

In duizenden dollars (USD) over het jaar	2003	2002
Vennootschappelijk resultaat	(2.529)	(2.583)
Resultaat deelnemingen	<u>1.424</u>	<u>1.669</u>
Resultaat over het boekjaar	<u>(1.105)</u>	<u>(914)</u>

1.3 Toelichting

Grondslagen bij het opstellen van de jaarrekening

Consolidatiegrondslagen

De geconsolideerde jaarrekening omvat naast de cijfers van Sarakreek Holding NV die van alle ondernemingen en deelnemingen waarin de vennootschap direct of indirect voor 50% of meer deelneemt en waarin een beleidsbepalende positie wordt ingenomen.

Zoals vorig jaar reeds toegelicht bestond er ten aanzien van de partnership in Amerika een fijne balans tussen de Directie van Sarakreek, de Amerikaanse asset managers en de financiers met betrekking tot de operationele zeggenschap van de partnership en de daaraan gerelateerde activa en passiva. In oktober 2003 is de partnership voor 80% afgestoten. Aangezien in feite gedurende het hele jaar het economisch belang, in de zin van te behalen economische voor- of nadelen uit de operationele activiteiten, niet bij de vennootschap heeft gelegen, heeft de Directie besloten, tegen de achtergrond van de reeds aanwezige fijne zeggenschapsbalans, om de partnership niet meer in de consolidatie op te nemen vanaf 1 januari 2003.

Een volledig overzicht van dochtermaatschappijen en deelnemingen ligt ter inzage bij de Kamer van Koophandel.

Gebruikelijke consolidatiegrondslagen zijn toegepast, waardoor alle onderlinge relaties zijn geëlimineerd.

Valuta

De jaarrekening is in Amerikaanse dollars (USD) opgesteld en weergegeven, omdat de activiteiten vrijwel volledig in dollars plaatsvinden.

Wisselkoersresultaten die voortvloeien uit monetaire transacties in andere valuta's dan de Amerikaanse dollar, worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Wisselkoersen

De per balansdatum geldende wisselkoersen zijn:

- voor het jaar 2003: USD 1 = EUR 0,7918;
- voor het jaar 2002: USD 1 = EUR 0,9538;
- voor het jaar 2001: USD 1 = EUR 1,1354;

Reserve koersverschillen

Deze rekening geeft de ongerealiseerde wisselkoersverschillen weer die voortvloeien uit het toepassen van de wisselkoersen per jaareinde voor rekeningen die permanent in euro's luiden, te weten aandelenkapitaal, agioreserve en reserve redenominatie.

Winstbelasting

Voorwaarts compensabele Nederlandse verliezen bedragen op basis van de laatst ingediende aangifte 2002 circa EUR 112 miljoen. In verband met het feit dat geen concreet vooruitzicht bestaat op realisatie is geen actieve latente belastingvordering opgenomen.

Deelnemingen in groepsmaatschappijen

In de balans van de vennootschap zijn de beleggingen in groepsmaatschappijen opgenomen tegen de netto vermogenswaarde. Indien en voorzover de netto vermogenswaarde van een deelneming, berekend op basis van de waarderingsgrondslagen van Sarakreek, negatief is, wordt de deelneming gewaardeerd op nihil en wordt het aandeel van Sarakreek in het negatieve eigen vermogen in mindering gebracht op de van de betreffende deelneming te vorderen bedragen.

Overige deelnemingen

Dit betreft het resterende 20%-belang in de partnership Potomac Creek Associates LP. Dit belang is gewaardeerd tegen de lagere opbrengstwaarde, welke is gebaseerd op de waarde van de put-optie inzake dit belang.

Overige activa en passiva

Tenzij anders vermeld zijn de activa en passiva opgenomen tegen de nominale waarde.

1.4 Toelichting op de Vennootschappelijke Balans

[1] Deelnemingen in groepsmaatschappijen

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2003	2002
Netto vermogenswaarde per 1 januari	14	(11.892)
Resultaat over het boekjaar	1.424	1.669
(Toevoeging)/vrijval voorziening latente belastingen	-	19
Overige aanpassingen	(554)	10.218
Netto vermogenswaarde per 31 december	<u>884</u>	<u>14</u>

[2] Vorderingen op groepsmaatschappijen

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2003	2002
Vorderingen per 1 januari	15.243	25.557
Netto toename/(afname)	(14.127)	(10.314)
Vorderingen per 31 december	<u>1.116</u>	<u>15.243</u>

De vennootschap verstrekt haar dochterondernemingen middelen in de vorm van leningen en achtergestelde leningen, die in Amerikaanse dollars luiden, om in vastgoed te kunnen beleggen. De rente op de achtergestelde leningen wordt alleen betaalbaar als aan bepaalde vooraf vastgestelde voorwaarden wordt voldaan.

[3] Gestort en opgevraagd kapitaal

De nominale waarde van de aandelen is EUR 0,02, het maatschappelijk kapitaal EUR 500.000 en het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in 24.999.990 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen. Het overzicht (in EUR en USD) van de uitstaande aandelen is als volgt.

Gewone aandelen	x EUR 1.000	x USD 1.000
Per 1 januari 2003 (5.523.673 gewone aandelen)	110	116
Overboeking naar reserve koersverschillen	-	24
Per 31 december 2003 (5.523.673 gewone aandelen)	<u>110</u>	<u>140</u>

Kooppoptieregeling

Equity Estate heeft tot 31 december 2005 het recht om nieuwe aandelen Sarakreek te verwerven tegen USD 1,12 per aandeel tot een maximum van 15% van het geplaatste kapitaal na verwatering. Equity Estate heeft in het verslagjaar geen opties uitgeoefend.

[4] Reserves

In duizenden dollars (USD) per 31 december

	2003	2002
Agioreserve [4.1]	85.153	70.687
Reserve redenominatie [4.2]	19	16
Reserve koersverschillen [4.3]	(18.593)	(4.100)
Herwaarderingsreserve [4.4]	-	24.352
Onverdeelde winst [4.5]	(65.980)	(89.418)
Resultaat over het boekjaar	(1.105)	(914)
Per 31 december	(506)	622

[4.1] Agioreserve

	x EUR 1.000	x USD 1.000
Per 1 januari 2003	67.424	70.687
Overboeking naar reserve koersverschillen	-	14.466
Per 31 december 2003	67.424	85.153

[4.2] Reserve redenominatie

	x EUR 1.000	x USD 1.000
Per 1 januari 2003	15	16
Overboeking naar reserve koersverschillen	-	3
Per 31 december 2003	15	19

De reserve redenominatie is ontstaan door het wijzigen van de nominale waarde van NLG 0,05 per aandeel in EUR 0,02 per aandeel, in overeenstemming met de op 21 december 2000 door de aandeelhouders besloten statutenwijziging die op 12 januari 2001 bij notariële akte van kracht is geworden. Het bedrag in NLG van deze reserve is berekend als het verschil tussen 5.523.673 x NLG 0,05 en 5.523.673 x EUR 0,02 x 2,20371.

[4.3] Reserve koersverschillen

Het verschil in USD tussen de cumulatieve historische waarde en de waarde op balansdatum van het aandelenkapitaal, de agioreserve en de reserve redenominatie wordt opgenomen in de reserve koersverschillen.

	x EUR 1.000	Cumulatieve historische waarde x USD 1.000	Waarde tegen wisselkoers balansdatum x USD 1.000	Reserve koers- verschillen x USD 1.000
Per 1 januari 2003				
Aandelenkapitaal	110	159	116	43
Agioreserve	67.424	66.546	70.687	(4.141)
Reserve redenominatie	15	14	16	(2)
Reserve koersverschillen				(4.100)
Per 31 december 2003				
Aandelenkapitaal	110	159	140	19
Agioreserve	67.424	66.546	85.153	(18.607)
Reserve redenominatie	15	14	19	(5)
Reserve koersverschillen				(18.593)

[4.4] Herwaarderingsreserve

In duizenden dollars (USD)	2003	2002
Per 1 januari	24.352	25.088
Realisatie herwaarderingsreserve vastgoedbeleggingen	(24.352)	-
Winstaandeel Equity Estate BV	-	(755)
Toename/(afname) voorziening latente belastingen	-	19
Per 31 december	-	24.352

In de vennootschappelijke winst- en verliesrekening is over 2002 het indirecte beleggingsresultaat niet opgenomen, dit wordt direct ten laste van de herwaarderingsreserve gebracht. In de geconsolideerde winst- en verliesrekening 2002 is het indirecte beleggingsresultaat separaat wel opgenomen hetgeen het verschil veroorzaakt tussen de resultaten in de vennootschappelijke en geconsolideerde winst- en verliesrekening 2002.

[4.5] Onverdeelde winst

In duizenden dollars (USD)	2003	2002
Per 1 januari	(90.332)	(89.418)
Realisatie herwaarderingsreserve vastgoedbeleggingen	24.352	-
Netto winst/(verlies) over het jaar	(1.105)	(914)
Per 31 december	(67.085)	(90.332)

[5] Converteerbare achtergestelde lening

In duizenden dollars (USD)	2003	2002
Stand per 1 januari	-	-
Omzetting van kortlopende schulden	654	-
Stand per 31 december	654	-

De converteerbare achtergestelde lening, inclusief de aangewassen rente, is achtergesteld bij alle schulden en verplichtingen van de vennootschap. Alleen de vennootschap heeft een conversierecht. Een deel van de converteerbare achtergestelde lening, USD 350.000, is rentedragend (16% per jaar). Ondanks het feit dat de intrinsieke waarde negatief was, was Equity Estate bereid de in het kader van de in 2000 overeengekomen optieregeling een uitoefenprijs van USD 1,12 aan te houden.

[6] Kortlopende schulden

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2003	2002
Crediteuren	34	216
Kortlopende lening en rente Washington Funding LLC	-	10.476
Kortlopende lening en rente Equity Estate [6.1]	-	1.178
Overige kortlopende schulden Equity Estate	1.764	2.525
Overige kortlopende schulden	45	133
	1.843	14.528

[6.1] Equity Estate

Ter overbrugging van tijdelijke liquiditeitstekorten heeft Equity Estate de vennootschap sedert 2001 een faciliteit tot een maximum van USD 2,5 miljoen ter beschikking gesteld. Van deze mogelijkheid kon met ingang van 12 januari 2001 gebruik worden gemaakt. Deze faciliteit diende op 31 december 2002 afgelost te worden. Equity Estate heeft op 20 juni 2003 Sarakreek uitstel van betaling verleend tot en met 30 juni 2004. Op 19 april 2004 heeft Equity Estate een nader uitstel verleend tot en met 31 januari 2005. Op 31 december 2003 was de restschuld USD 350.000. Deze schuld, tezamen met een gedeelte van de verschuldigde managementvergoeding ultimo 2003, is omgezet in een achtergestelde converteerbare lening, waarbij alleen de vennootschap een conversierecht heeft de lening inclusief de aangewassen rente te converteren in aandelen. Ondanks het

feit dat de intrinsieke waarde negatief was, was Equity Estate bereid de in het kader van de in 2000 overeengekomen optieregeling een uitoefenprijs van USD 1,12 aan te houden. Als gevolg van de uitgestelde betaling van de managementvergoeding en de lening tot het moment dat de vennootschap beschikt over additionele liquiditeiten, welke verwacht worden begin 2005, heeft Equity Estate aanvullende zekerheden verlangd. De vennootschap heeft de liquiditeiten die beschikbaar komen uit de toekomstige vervreemding van haar 20%-belang in de partnership verpand aan Equity Estate.

1.5 Toelichting op de Vennootschappelijke Winst- en Verliesrekening

Algemeen

Bij de vennootschappelijke winst- en verliesrekening is gebruik gemaakt van de mogelijkheid conform artikel 2:402 Burgerlijk Wetboek tot het opstellen van een beknopte winst- en verliesrekening.

Bezoldiging Raad van Commissarissen en Directie

De leden van de Raad van Commissarissen ontvingen in 2003 in totaal USD 24.000 aan honoraria (2002: USD 28.000).

De management fee van Equity Estate bedroeg USD 300.000 (exclusief BTW).

1.6 Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Aansprakelijkheidsverklaringen

In overeenstemming met de bepalingen van artikel no. 403.1.f van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek heeft Sarakreek aansprakelijkheidsverklaringen afgegeven voor haar 100% dochterondernemingen in Nederland.

Latente belastingen

De vennootschapsbelasting is berekend in overeenstemming met de van toepassing zijnde Nederlandse belastingwetgeving en het belastingverdrag met de Verenigde Staten van Amerika ter voorkoming van dubbele belasting. De belastingaangiften tot en met 2002 zijn ingediend en zijn tot en met 1999 door de Nederlandse belastingautoriteiten afgewikkeld.

Sarakreek Holding en haar Nederlandse dochterondernemingen worden ten behoeve van de Nederlandse vennootschapsbelasting behandeld als een fiscale eenheid. Per 31 december 2002 beschikte de vennootschap naar schatting over voor verrekening met toekomstige belastbare winst in aanmerking komende verliezen tot een bedrag van circa EUR 112 miljoen. Van deze circa EUR 112 miljoen heeft EUR 107 miljoen betrekking op verliezen verwerkt in de aangiften tot en met 1999. Van de circa EUR 107 miljoen wordt door de belastingdienst een bedrag van ruim EUR 48 miljoen betwist. Een bezwaarprocedure hierover loopt inmiddels.

14-01-2005

2 Geconsolideerde Jaarrekening

2.1 Geconsolideerde Balans

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2003	2002
<i>Cijfers tussen haken verwijzen naar de toelichting</i>		
ACTIVA		
Materiële vaste activa		
Vastgoedbeleggingen [7]	<u>-</u>	<u>227.871</u>
Totaal materiële vaste activa	-	227.871
Financiële vaste activa		
Overige deelnemingen [8]	<u>2.000</u>	-
Totaal financiële vaste activa	2.000	-
Vlottende activa		
Overige vorderingen en overlopende activa [9]	1	3.120
Geblokkeerde tegoeden [10]	372	8.116
Liquide middelen	<u>130</u>	<u>186</u>
Totaal vlottende activa	<u>503</u>	<u>11.422</u>
Totaal activa	<u>2.503</u>	<u>239.293</u>
PASSIVA		
Eigen vermogen	287	738
Voorziening latente belastingen [11]	-	12.579
Langlopende schulden [12]	-	192.359
Kortlopende schulden [13]	<u>2.216</u>	<u>33.617</u>
Totaal passiva	<u>2.503</u>	<u>239.293</u>

2.2 Geconsolideerde Winst- en Verliesrekening

In duizenden dollars (USD) over het jaar	2003	2002
<i>Cijfers tussen haken verwijzen naar de toelichting</i>		
Baten		
Huur en aanverwante inkomsten vastgoedbeleggingen [14]	n.v.t.	52.148
Exploitatiekosten vastgoedbeleggingen [15]	<u>n.v.t.</u>	<u>(33.870)</u>
Netto-opbrengst uit vastgoedbeleggingen	n.v.t.	18.278
Lasten		
Rentelasten	2.303	18.463
Algemene kosten	<u>842</u>	<u>729</u>
	3.145	19.192
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	(3.145)	(914)
Resultaat deelneming [16]	<u>2.040</u>	<u>-</u>
Direct beleggingsresultaat	(1.105)	(914)
Indirect beleggingsresultaat	<u>n.v.t.</u>	<u>(736)</u>
Totaal beleggingsresultaat	<u>(1.105)</u>	<u>(1.650)</u>

14-01-2005

2.3 Geconsolideerd Kasstroomoverzicht

In duizenden dollars (USD) over het jaar	2003	2002
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Direct beleggingsresultaat	n.v.t.	(914)
Beleggingsresultaat	(1.105)	n.v.t.
Mutaties zonder effect op kasstroom	-	(754)
Deconsolidatie	19.085	-
Investing in vastgoedbeleggingen	-	(7.548)
Mutatie werkkapitaal	(18.290)	7.140
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(310)	(2.076)
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Converteerbare achtergestelde lening	654	-
Aflossing van leningen	-	(1.506)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	654	(1.506)
Mutatie liquide middelen en geblokkeerde tegoeden	344	(3.582)
Liquide middelen en geblokkeerde tegoeden aan het begin van de periode	8.302	11.884
Deconsolidatie per 1 januari 2003	(8.143)	-
Liquide middelen en geblokkeerde tegoeden aan het einde van de periode	503	8.302
Mutatie liquide middelen en geblokkeerde tegoeden	344	(3.582)

2.4 Toelichting op de Geconsolideerde Balans

[7] Vastgoedbeleggingen

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2003	2002
Waarde per 1 januari	227.871	220.323
Gepleegde investeringen	-	7.548
Deconsolidatie	227.871	-
Per 31 december	-	227.871

De vastgoedbelegging L'Enfant Plaza in Washington DC is in februari 1997 verworven door de aankoop van alle uitstaande aandelen van Eastern Realty Investment Corporation (ERIC). Het object is in de geconsolideerde balans per 31 december 2002 opgenomen voor de getaxeerde waarde per 31 december 2000 van USD 214,7 miljoen, vermeerderd met de gepleegde en betaalde investeringen in de verslagjaren 2001 en 2002.

De door de Directie ultimo 2002 opgestelde interne taxatie is gebaseerd op de netto contante waarde van de verwachte kasstroom over een vooraf bepaalde beleggingsperiode en houdt rekening met verkoopkosten en overdrachtsbelasting. De kasstroom is geschat op basis van marktonderzoek van vergelijkbare objecten, analyse van bestaande huurcontracten, bezettingsgraden, economische en demografische ontwikkelingen voor het gebied waar het object is gelegen en exploitatiekosten. De aldus afgeleide kasstroom is contant gemaakt tegen percentages die zijn gebaseerd op het relatieve risico en de geldende rentetarieven.

De op basis van de gepubliceerde waarde van het object toepasselijke correcties voor enerzijds het winstaandeel van Equity Estate (10% over de meerwaarde van het project boven USD 210 miljoen) en

anderzijds voor zover van toepassing voor het winstaandeel van de mezzanine financier (30% van de meerprijs boven een gerealiseerde waarde van USD 220 miljoen) zijn niet in mindering gebracht op de gepubliceerde waarde van het vastgoed, doch zijn opgenomen onder de kortlopende schulden en kwamen in 2002 in mindering op de herwaarderingsreserve. De grondslag van USD 220 miljoen van de mezzanine financier kan gedurende de looptijd van de lening wijzigen indien aflossingen plaatsvinden en investeringen worden gepleegd. In 2001 is uit onderzoek komen vast te staan dat tussen de mezzanine financier en de Amerikaans asset managers is overeengekomen dat tweederde van de aan de financier verschuldigde winstdeling wordt uitbetaald aan de Amerikaanse asset managers van Sarakreek.

[8] Overige Deelnemingen

Dit betreft het resterende 20%-belang in de partnership PCA. Dit belang is gewaardeerd tegen de lagere opbrengstwaarde welke is gebaseerd op de waarde van de put-optie inzake dit belang.

[9] Overige vorderingen en overlopende activa

In duizenden dollars (USD)	2003	2002
Debiteuren (huur e.d.)	-	440
Debiteuren (hotel)	-	1.231
Vastgoed gerelateerde belastingteruggaven	-	253
Overige vorderingen	-	657
Vooruitbetaalde kosten	1	539
Per 31 december	1	3.120

[10] Geblokkeerde tegoeden

De geblokkeerde tegoeden hadden in 2002 volledig betrekking op de door de hypothecaire financier van L'Enfant Plaza bedongen reserveringen voor de optimale instandhouding van het object. De geblokkeerde tegoeden ultimo 2003 hebben betrekking op liquide middelen die aangewend dienen te worden voor de verdere afhandeling van de reorganisatie in de Verenigde Staten.

[11] Voorziening latente belastingen

In duizenden dollars (USD)	2003	2002
Per 1 januari	12.579	12.598
Deconsolidatie	(12.579)	-
(Toename)/afname latente belastingen	-	(19)
Per 31 december	-	12.579

[12] Langlopende schulden

In duizenden dollars (USD)	2003	2002
Credit Suisse First Boston [12.1]	-	144.459
LAD/L'Enfant Preferred Equity LP [12.2]	-	45.400
LAD/L'Enfant Mezzanine LP [12.3]	-	2.500
Totaal	-	192.359

[12.1] Credit Suisse First Boston (CSFB)

In duizenden dollars (USD)	2003	2002
Stand per 1 januari	144.459	145.965
Deconsolidatie	<u>(144.439)</u>	<u>(1.506)</u>
Stand per 31 december	<u>-</u>	<u>144.459</u>

[12.2] LAD/L'Enfant Preferred Equity LP

In duizenden dollars (USD)	2003	2002
Stand per 1 januari	45.400	45.400
Deconsolidatie	<u>(45.400)</u>	<u>-</u>
Stand per 31 december	<u>-</u>	<u>45.400</u>

[12.3] LAD/L'Enfant Mezzanine LP

In duizenden dollars (USD)	2003	2002
Stand per 1 januari	2.500	2.500
Deconsolidatie	<u>(2.500)</u>	<u>-</u>
Stand per 31 december	<u>-</u>	<u>2.500</u>

[13] Kortlopende schulden

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2003	2002
Crediteuren	246	7.305
Exit fee mezzanine financier	-	4.948
Kortlopende lening en rente Washington Funding LLC	-	10.476
Kortlopende lening en rente Equity Estate	11	1.178
Overige kortlopende leningen en rente	-	5.609
Overige kortlopende schulden Equity Estate	1.753	2.525
Overige kortlopende schulden	<u>206</u>	<u>1.576</u>
	<u>2.216</u>	<u>33.617</u>

2.5 Toelichting op de Geconsolideerde Winst- en Verliesrekening

[14] Huur en aanverwante inkomsten vastgoedbeleggingen

In duizenden dollars (USD) over het jaar	2003	2002
Huur en aanverwante inkomsten L' Enfant Plaza		
- kantoren, winkels en archiefruimten	-	25.360
- hotel	-	24.019
- parkeergarage	<u>-</u>	<u>2.516</u>
	-	51.895
Vastgoed gerelateerde belastingteruggaven	-	253
Overige inkomsten	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>-</u>	<u>52.148</u>

[15] Exploitatiekosten vastgoedbeleggingen

In duizenden dollars (USD) over het jaar	2003	2002
Directe exploitatie kosten		
- kantoren, winkels en archiefruimten	-	7.539
- hotel	-	19.088
- parkeergarage	-	393
	-	27.020
Onroerende zaakbelasting	-	3.500
Verzekeringen	-	411
Beheerkosten	-	1.371
Algemene kosten	-	1.568
	-	33.870

[16] Resultaat deelneming

In duizenden dollars (USD)	2003	2002
Aandeel in operationeel resultaat Potomac Creek Associates LP (PCA)	3.800	-
Resultaat herstructurering	(1.760)	-
Totaal	2.040	-

Het aandeel in het operationeel resultaat van de deelneming PCA betreft het exploitatieresultaat van de deelneming over de periode 1 januari tot en met 31 oktober 2003. Het resultaat van de herstructurering omvat de resultaten van de afwikkeling van claims en geschillen alsmede boekverliezen.

2.6 Medewerkers

Ultimo 2003 had Sarakreek geen medewerkers in dienst (2002: 25, de totale salariskosten voor deze medewerkers bedroegen USD 1.632.267).

2.7 Niet uit de balans blijken de rechten en verplichtingen

Er zijn geen andere rechten en verplichtingen dan zoals opgenomen in paragraaf 1.6 van dit jaarverslag.

2.8 Resultaat en netto vermogenswaarde per gewoon aandeel

Onderstaande tabel toont het netto resultaat per gewoon aandeel over 2003, 2002 en 2001. Het is berekend op basis van het aantal uitstaande gewone aandelen per einde boekjaar. De netto vermogenswaarde per aandeel vóór winstbestemming wordt berekend op basis van het aantal aan het eind van ieder jaar uitstaande gewone aandelen. Het aantal per eind 2003 uitstaande gewone aandelen bedroeg 5.523.673 (2002: 5.523.673 en 2001: 5.523.673). In het onderstaande schema is voor het jaar 2003 rekening gehouden met de converteerbare achtergestelde lening verstrekt door Equity Estate.

voor winstbestemming	2003	2002	2001	2003	2002	2001
	in USD	in USD	in USD	in EUR	in EUR	in EUR
Resultaat per aandeel	(0,18)	(0,30)	(0,51)	(0,14)	(0,29)	(0,58)
Netto vermogenswaarde per aandeel	0,05	0,13	0,43	0,04	0,12	0,49

3 Overige gegevens

3.1 Belangen

De leden van de Raad van Commissarissen hadden ultimo verslagjaar geen aandelen Sarakreek Holding in bezit en de leden van de Directie 40.

3.2 Kapitaalbelang

De Wet Melding Zeggenschap verplicht aandeelhouders van een beursgenoteerde onderneming een kapitaalbelang van 5% of meer bij de betreffende onderneming te melden. De volgende aandeelhouders hadden ultimo 2003 een belang van meer dan 5%:

- CGNU Plc (Commercial Union, London)	22,1%
- IBUS Asset Management IX BV	11,3%
- Farinvest NV te Curaçao	5,1%
- DDF Holding BV te Gouda	6,8%

3.3 Statutaire bepalingen inzake de bestemming van het resultaat

Deze bepalingen volgens de statuten luiden als volgt:

Artikel 33

- 33.1 Winstuitkeringen kunnen slechts plaatshebben voor zover het eigen vermogen van de vennootschap groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
- 33.2 Jaarlijks wordt door de Directie, na goedkeuring door de Raad van Commissarissen, vastgesteld welk deel van de winst – het positieve saldo van de winst- en verliesrekening – wordt gereserveerd.
- 33.3 Van de winst die na reservering volgens het voorgaande lid resteert wordt op de prioriteitsaandelen vijf procent (5%) van het nominale bedrag van die aandelen uitgekeerd. De winst die daarna resteert staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering, met dien verstande dat op de prioriteitsaandelen geen verdere uitkeringen plaatsvinden.
- 33.4 Uitkering van de winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij goorloofd is, onverminderd het bepaalde in artikel 34.
- 33.5 Ten laste van door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd voor zover de wet dat toestaat.
- 33.6 De algemene vergadering kan op voorstel van de prioriteit tot opheffing of uitkering ten laste van de reserves die niet krachtens de wet moeten worden aangehouden besluiten.

Artikel 34

- 34.1 Dividenden worden betaalbaar gesteld vier weken na vaststelling, tenzij de algemene vergadering daartoe op voorstel van de Directie een andere datum bepaalt.
- 34.2 Dividenden die binnen vijf jaren, nadat zij opeisbaar zijn geworden, niet in ontvangst zijn genomen, vervallen aan de vennootschap.
- 34.3 De Directie kan, onder voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen, een interimdividend uitkeren, met inachtneming van het bepaalde in artikel 105, Boek 2, Burgerlijk Wetboek.

- 34.4 De algemene vergadering kan, mits op voorstel van de Directie en na voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen, besluiten, dat dividenden geheel of gedeeltelijk in de vorm van gewone aandelen in het kapitaal van de vennootschap zullen worden uitgekeerd.
- 34.5 Ten laste van de door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd, voorzover de wet dat toestaat.

Bestemming van het resultaat over 2003

Het verlies over het boekjaar 2003 wordt ten laste gebracht van de onverdeelde winst.

3.4 Gebeurtenissen na balansdatum

Er zijn geen noemenswaardige gebeurtenissen na balansdatum.

14-01-2005

3.5 Accountantsverklaring

Opdracht

Wij hebben de in dit verslag opgenomen Jaarrekening 2003 van Sarakreek Holding N.V. te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de Directie van de vennootschap. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de Directie van de vennootschap daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2003 en van het resultaat over 2003 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW.

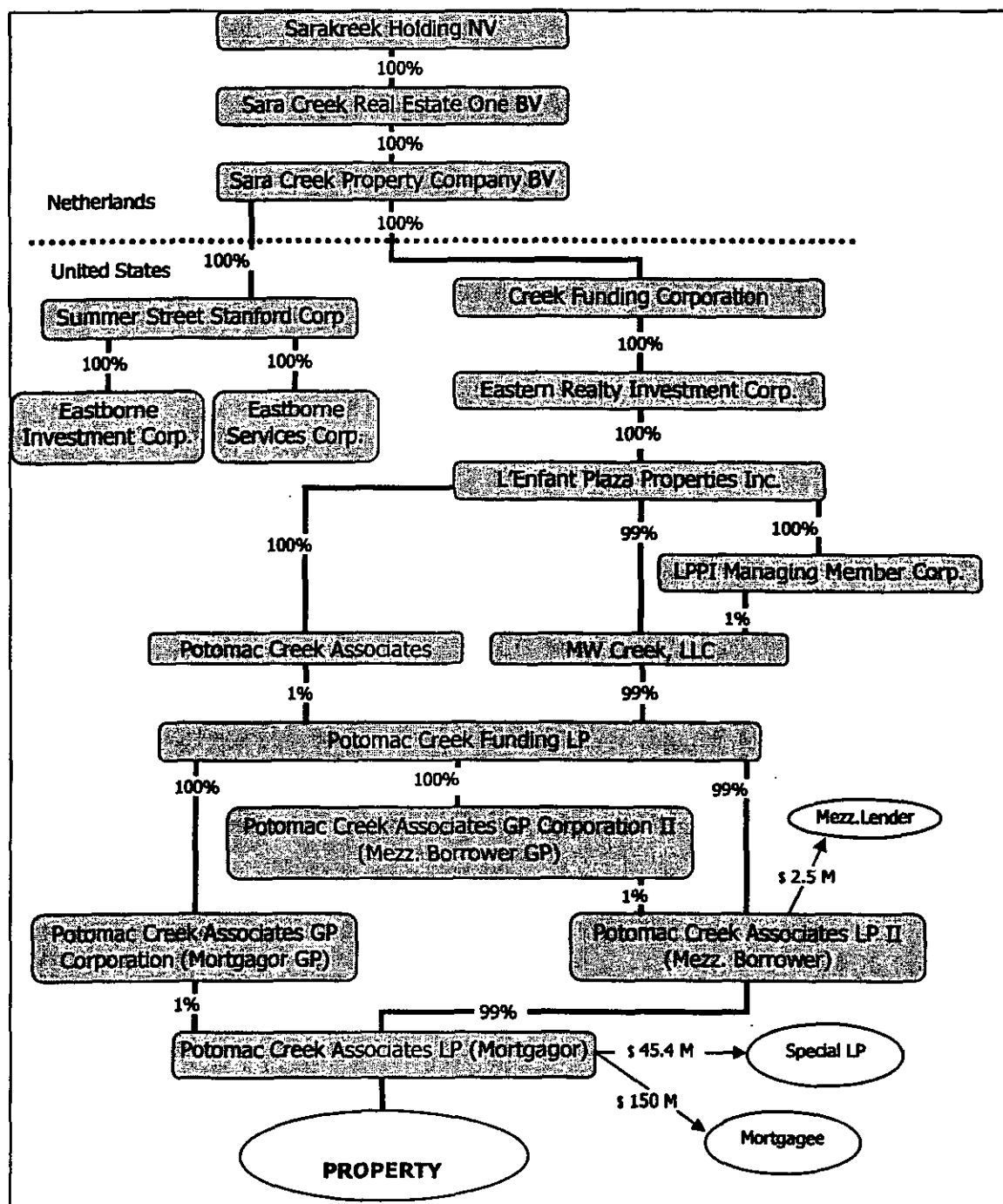
Amsterdam, 19 april 2004

BERK, Accountants en Belastingadviseurs

A.P.J. van der Heijden
Registeraccountant

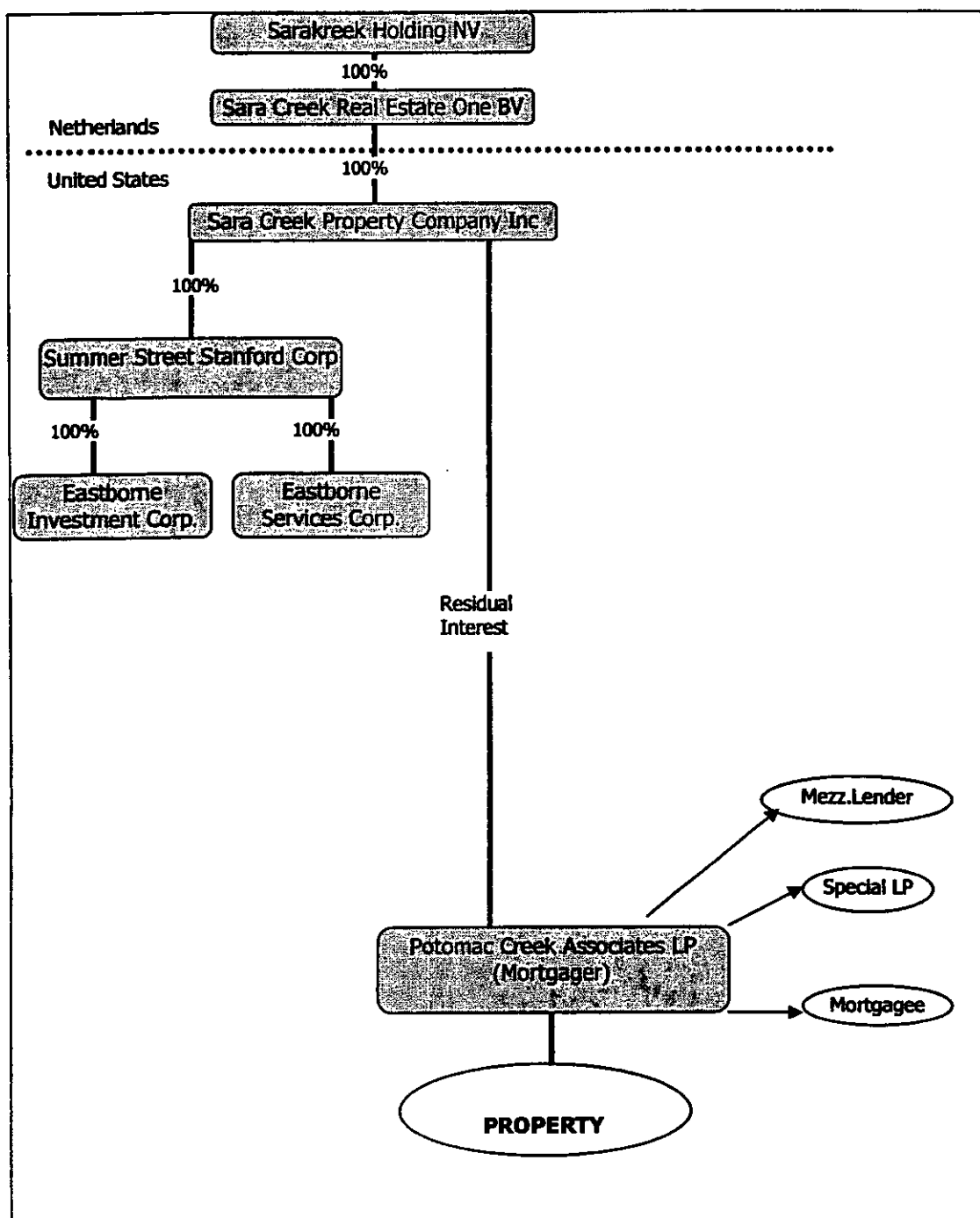
Th.A. Verkade
Registeraccountant

Bijlage I De vennootschappelijke structuur ultimo 2002



U
O
O
N
I
C
P
E
F

Bijlage II Vennootschappelijke structuur ultimo 2003 na de reorganisatie



Sarakreek Holding NV

Sarakreek Holding NV is een vastgoedbeleggingsmaatschappij die actief is in commerciële vastgoed in de Verenigde Staten van Amerika. De vennootschap valt onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten in het kader van de Wet Financiële Beleggingsinstellingen.

De aandelen van Sarakreek zijn genoteerd op de Effectenbeurs van Euronext Amsterdam in de vorm van Amerikaanse dollar (USD).

De vennootschap is gevestigd in Amsterdam.

Sarakreek Holding NV
Kabelweg 37
1014 BA Amsterdam
Nederland

tel: +31 20 486 14 42
fax: +31 20 688 97 08

Jaarverslag Sarakreek Holding NV

PROFIEL	2
KERNCIJFERS	2
AANDELEN EN AANDEELHOUDERS	3
RAAD VAN COMMISSARISSEN	5
DIRECTIE	6
BERICHT VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN	8
BELANGRIJKE GEBEURTENISSEN IN 2004	10
VERSLAG VAN DE DIRECTIE	11
JAARREKENING	13

14-06-2005

Profiel

Sarakreek Holding NV ('Sarakreek') is een vastgoedbeleggingsfonds, dat belegt in commercieel vastgoed in de Verenigde Staten van Amerika. De Vennootschap valt onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten in het kader van de Wet Toezicht Beleggingsinstellingen.

De strategie van de eind 2000 aangetreden Directie was erop gericht L'Enfant Plaza in 2002 zo gunstig mogelijk te verkopen. De Directie heeft gedurende de afgelopen jaren aan meerdere oplossingen gewerkt, hetgeen uiteindelijk geresulteerd heeft in een herstructurering van de partnership die de eigendom houdt van het L'Enfant Plaza, welke herstructurering werd afgerond op 31 oktober 2003.

De beleggingsportefeuille bestond ultimo 2004 alleen nog uit een 20%-belang in een partnership, die de eigendom houdt van het L'Enfant Plaza in Washington DC. Sarakreek heeft de afgelopen jaren het overige vastgoed afgestoten.

Het aantal personeelsleden bedroeg ultimo het verslagjaar 0.

De aandelen van Sarakreek staan genoteerd aan de Effectenbeurs van Euronext Amsterdam.

De notering luidt in Amerikaanse dollars (USD).

De Vennootschap is gevestigd in Amsterdam.

Kerncijfers

	2004	2003	2002	2001	2000
Balansgegevens (x USD 1.000)					
Vastgoedbeleggingen	0	0	227.871	220.323	214.700
Belang in Partnership	2.000	2.000	-	-	-
Eigen vermogen 1)	312	287	738	2.389	5.210
Langlopende schulden	0	0	192.359	193.865	203.009
Winst-en Verliesrekening (x USD 1.000)					
Resultaat uit vastgoedbeleggingen	n.v.t.	n.v.t.	(185)	(488)	3.401
Beleggingsresultaat	(497)	(1.105)	(1.650)	(2.821)	(2.965)
Cijfers per aandeel (in USD)3)					
Netto vermogenswaarde 1)2)	0,06	0,05	0,13	0,43	0,94
Beleggingsresultaat 2)	(0,09)	(0,18)	(0,30)	(0,51)	(0,54)

1) Voor winstbestemming.

2) Geen rekening is gehouden met het op 21 december 2000 verkregen optierecht van Equity Estate te Amsterdam (uitoefenprijs van deze opties: USD 1,12). Wel rekening is gehouden met de conversie van de converteerbare achtergestelde lening (conversiekoers USD 1,12), in 2003 583.512 aandelen en in 2004 1.050.713 aandelen.

3) Op dit moment heeft de Vennootschap 5.523.673 aandelen geplaatst.

Aandelen en aandeelhouders

Maatschappelijk kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal van Sarakreek Holding NV bedraagt EUR 500.000 en is verdeeld in 24.999.990 gewone aandelen met een nominale waarde van EUR 0,02 en tien prioriteitsaandelen met een nominale waarde van EUR 0,02.

Per 31 december 2004 waren er 5.523.673 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen geplaatst.

Stichting Prioriteit Sarakreek Holding

De tien prioriteitsaandelen zijn geplaatst bij de Stichting Prioriteit Sarakreek Holding ("Prioriteit"). Het bestuur van deze stichting wordt q.q. gevormd door de leden van de Raad van Commissarissen en van de Directie. De stemverhouding binnen de Prioriteit is zo opgezet dat de leden uit de Raad van Commissarissen nooit kunnen worden overstemd door de overige bestuursleden.

De Prioriteit heeft ten doel het behartigen van de belangen van Sarakreek, de met haar verbonden ondernemingen en alle daarbij betrokkenen, waarbij onder meer zoveel mogelijk worden geweerd invloeden die de continuïteit, de zelfstandigheid en de identiteit in strijd met die belangen kunnen bedreigen. De Prioriteit tracht dit doel te bereiken onder meer door het verkrijgen en houden van de prioriteitsaandelen in het kapitaal van Sarakreek en het uitoefenen van de aan de prioriteitsaandelen verbonden rechten. Deze rechten omvatten onder meer het besluiten tot uitgifte van aandelen, bepaling of uitsluiting van voorkeursrechten bij uitgifte van aandelen en het doen van een bindende voordracht bij benoeming van directieleden. Van het doel is uitgesloten het vervreemden van of op andere wijze beschikken over de prioriteitsaandelen, behoudens vervreemding aan Sarakreek, alsmede het verkrijgen van gewone aandelen in Sarakreek.

Beursnotering

De gewone aandelen Sarakreek zijn genoteerd op de Effectenbeurs van Euronext Amsterdam. De notering luidt in Amerikaanse dollars (USD).

Koopoptie

Equity Estate BV die met ingang van 1 november 2000 het management van Sarakreek en haar Nederlandse dochterondernemingen levert, heeft tot 31 december 2005 het recht om nieuwe aandelen Sarakreek te verwerven tegen USD 1,12 per aandeel tot een maximum van 15% van het geplaatste kapitaal na verwatering. Equity Estate heeft in het verslagjaar geen opties uitgeoefend.

Kapitaalbelang

De Wet Melding Zeggenschap verplicht aandeelhouders van een beursgenoteerde onderneming een kapitaalbelang van 5% of meer bij de betreffende onderneming te melden. De volgende aandeelhouders hadden ultimo 2004 een belang van meer dan 5%:

- CGNU Plc (Commercial Union, London)	22,1%
- IBUS Asset Management IX BV	11,6%
- Farinvest NV te Curaçao	5,1%
- DDF Holding BV te Gouda	6,9%

Voorkoming misbruik voorwetenschap

Conform de voorschriften van de Wet Toezicht Effectenverkeer 1995 heeft de Vennootschap een reglement ingevoerd ter voorkoming van misbruik van voorwetenschap. Hieraan zijn onderworpen commissarissen, bestuurders en medewerkers die over vertrouwelijke informatie kunnen beschikken. Voor hen gelden perioden waarin zij niet in aandelen Sarakreek mogen handelen. Deze gesloten perioden worden met ingang van 1 november 2001 binnen Sarakreek van tevoren schriftelijk aangekondigd.

Code Corporate Governance

De aanbevelingen en best practice bepalingen van de Nederlandse corporate governance code zijn niet geïmplementeerd, met dien verstande dat de Directie zo spoedig mogelijk na heden op voorstel van de Prioriteit een voorstel tot statutenwijziging aan de aandeelhouders zal voorleggen om de 'oligarchische regeling' uit de statuten te verwijderen. Indien dit wijzigingsvoorstel door de aandeelhouders wordt gesteund zullen alle besluiten in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders met een gewone meerderheid worden genomen en zullen de voordrachtsrechten van de Prioriteit vervallen. De aandeelhouders zullen binnenkort zelf een besluit moeten nemen over de toekomst van de Vennootschap. Indien de besluitvorming van de aandeelhouders tot liquidatie van de Vennootschap leidt, heeft invoering van de door de Nederlandse corporate governance code genoemde aanbevelingen en best practice bepalingen geen zin, te meer omdat er voor de aandeelhouders na liquidatie van de Vennootschap geen enkele uitkering te verwachten is.

Indien de besluitvorming van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders ertoe leidt dat de Vennootschap een nieuwe toekomst ingaat, zal de Vennootschap als onderdeel van zodanige toekomstplannen en daarop afgestemd, de nodige implementatie van genoemde aanbevelingen en best practice bepalingen bewerkstelligen. Uitgangspunt is dat de huidige leden van de Directie en Raad van Commissarissen dan zullen aftreden en dat hun opvolgers invulling zullen geven aan zodanige toekomstplannen.

In het bijzonder wordt erop gewezen dat de leden van de Directie en van de Raad van Commissarissen op dit moment niet voldoen aan de door de Nederlandse corporate governance code verlangde onafhankelijkheidscriteria en dat bovendien de samenstelling van de Raad van Commissarissen (de heer Brandse is het enige resterende lid) te wensen overlaat. De uitleg over deze situatie kan kort zijn: de benoeming van de huidige Directie heeft plaatsgevonden op een moment en onder omstandigheden die niet anders toelieten. In de periode daarna heeft de Vennootschap geen mogelijkheden gehad daarin wijziging aan te brengen. Versterking van de Directie en Raad van Commissarissen is op dit moment feitelijk niet mogelijk. Thans is het aan de aandeelhouders om daarover te beslissen.

Om te voorkomen dat de belangen van de Vennootschap en de aandeelhouders lijden onder deze situatie betracht de Vennootschap alle mogelijke openheid. De Vennootschap heeft er sinds de aanstelling van de huidige Directie een gewoonte van gemaakt alle relevante besluiten en in het bijzonder besluiten waarbij de belangen van de Directie en/of Equity Estate mogelijk niet parallel zijn met de belangen van de Vennootschap, te bespreken met de onder de Wet toezicht beleggingsinstellingen aangewezen toezichthouders.

14 - OKT - 2005

Raad van Commissarissen

J.K. Brandse

Leeftijd: 47 jaar
Nationaliteit: Nederlandse
Benoemd: 26 april 2001
Huidige functie: Advocaat sinds 1985
Sinds 1 januari 2003 advocaat/shareholder Greenberg Traurig, LLP
Andere commissariaten: Equity Estate BV (sinds 1998)

H.M. van Heijst

Leeftijd: 54 jaar
Nationaliteit: Nederlandse
Benoemd: 26 april 2001
Huidige functie: Sinds 2000 directeur van Veer Palthe Voûte NV, de private bank die behoort tot de Dresdner Bank Groep
Andere commissariaten: Electrak plc

De vermelde leeftijd is die op 31 december 2004.

Op 6 januari 2005 heeft de heer Van Heijst zich om persoonlijke redenen met directe ingang als commissaris terug getrokken.

De leden van de Raad van Commissarissen hadden op 31 december 2004 geen aandelen Sarakreek in bezit.

De bezoldiging van de Raad van Commissarissen bedroeg in het verslagjaar USD 24.000 (2003: USD 24.000).

Omdat de heer Brandse als advocaat voor de Vennootschap werkzaam is, is met hem overeengekomen dat zijn commissarisbeloning wordt verrekend met zijn advocatenhonorarium. Het aan de activiteiten van de heer Brandse toe te rekenen honorarium heeft over het verslagjaar in totaal EUR 8.194 bedragen.

Directie

E. van Erkelens (voorzitter)

Leeftijd: 39 jaar
Nationaliteit: Nederlandse
Benoemd: 31 oktober 2000
Overige functies (onder meer): Algemeen directeur Equity Estate BV
Directeur Equity Estate Deutschland GmbH
Algemeen directeur Catella Property Fund Management BV
Lid Raad van Bestuur European City Estates NV
Eerdere functie: Voorzitter Raad van Bestuur Capa City Realty NV
Commissariaten: Classic Hotels International BV (Hampshire Hospitality & Leisure)
Burggolf Investments BV (tot 1 juli 2004)

L.L. Vié

Leeftijd: 45 jaar
Nationaliteit: Nederlandse
Benoemd: 31 oktober 2000
Overige functies (onder meer): Directeur Equity Estate BV
Directeur Equity Estate Deutschland GmbH
Directeur Catella Property Fund Management BV
Lid Raad van Bestuur European City Estates NV

De vermelde leeftijd is die op 31 december 2004.

De leden van de Directie hadden ultimo verslagjaar 40 aandelen Sarakreek in bezit.

De benoeming van de heren Van Erkelens en Vié op 31 oktober 2000 is onderdeel van de managementovereenkomst tussen de Vennootschap en Equity Estate.

Equity Estate heeft voor de feitelijke uitvoering van de bestuurstaken de heren E. van Erkelens en L.L. Vié aangewezen. Beiden zijn directeur van Equity Estate waarvan Catella Holding AB — onderdeel van de Inter IKEA Groep — meerderheidsaandeelhouder is. Beiden zijn tevens minderheidsaandeelhouder van Equity Estate.

Equity Estate houdt zich in hoofdzaak bezig met Fund Management en voert als zodanig directie over vastgoedportefeuilles in Nederland, België, Luxemburg, Duitsland en Frankrijk met een totale waarde ultimo 2004 van meer dan EUR 880 miljoen.

De voorwaarden van de managementovereenkomst zijn goedgekeurd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 21 december 2000 en kunnen als volgt worden samengevat.

- De aanstelling is voor onbepaalde tijd. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders benoemt de leden van de Directie en de Raad van Commissarissen op basis van een bindend advies van de Prioriteit.
- Equity Estate ontvangt voor haar activiteiten een management fee van USD 300.000 (exclusief BTW) per jaar. Hiervan is USD 200.000 direct betaalbaar in tranches van USD 50.000 per kwartaal vooraf. De resterende USD 100.000 wordt betaalbaar op het moment van vervreemding van het belang in L'Enfant Plaza. Naast het management zorgt Equity Estate ook voor huisvesting en administratieve ondersteuning.
De heren Van Erkelens en Vié ontvangen geen bezoldiging van de Vennootschap.
- Equity Estate ontvangt een winstdeling indien het vastgoedobject L'Enfant Plaza boven de basiswaarde — USD 210 miljoen verhoogd met kapitaalinvesteringen boven de budgetten per 31 oktober 2000, voor zover deze rechtstreeks een verhoging van de marktwaarde tot gevolg

hebben — wordt vervreemd. De winstdeling bedraagt 10% van de netto-opbrengst boven de basiswaarde.

- Equity Estate heeft tot 31 december 2005 het recht om nieuwe aandelen in de Vennootschap te verwerven tegen de intrinsieke waarde per aandeel op 31 december 2000 tot een maximum van 15% van het geplaatste kapitaal na verwatering. Equity Estate heeft bij de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 21 december 2000 een minimum uitoefenprijs van USD 1,12 geaccepteerd.
- Equity Estate heeft zich verplicht de Vennootschap een lening tot een maximum van USD 2,5 miljoen ter beschikking te stellen ter overbrugging van tijdelijke liquiditeitstekorten. Hiervan kan gebruik worden gemaakt vanaf 12 januari 2001. De faciliteit dient op 31 december 2002 afgelost te worden.
- Equity Estate heeft het recht om zekerheidsstelling van de Vennootschap te verlangen. Alle actuele en toekomstige vorderingen van Equity Estate zijn voorts onmiddellijk opeisbaar indien:
 - Sarakreek in staat van faillissement wordt verklaard, indien aan Sarakreek surséance van betaling wordt verleend, indien de vergunning van Sarakreek onder de Wtb wordt ingetrokken of indien De Nederlandsche Bank een stille curator voor Sarakreek benoemt;
 - krachtens besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders of op andere wijze tot ontbinding van Sarakreek wordt besloten;
 - een openbaar bod op een deel of alle geplaatste aandelen in het kapitaal van Sarakreek wordt gedaan;
 - de Amerikaanse financiers van Sarakreek de door hun verleende financiering opeisen;
 - de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Sarakreek weigert de door Equity Estate voorgestelde commissarissen (tot een maximum van 1 commissaris op 3 leden van de Raad van Commissarissen) te benoemen;
 - Sarakreek aandeelhouders gebruik maken van hun recht ex artikel 2:110 B.W. om een algemene vergadering bijeen te roepen in verband met bestuursbenoemingen of benoemingen in de Raad van Commissarissen.

Indien toepassing en/of uitleg van de overeenkomst tussen de Vennootschap en Equity Estate aan de orde is, wordt de Vennootschap vertegenwoordigd door de Raad van Commissarissen.

Net als op 31 december 2003 was de restschuld op 31 december 2004 USD 350.000. Deze schuld, tezamen met een gedeelte van de verschuldigde managementvergoeding is ultimo 2003 omgezet in een converteerbare achtergestelde lening, waarbij alleen de Vennootschap een conversierecht heeft om de lening inclusief de aangewassen rente te converteren in aandelen. Ondanks het feit dat de intrinsieke waarde negatief was, was Equity Estate bereid de in het kader van de in 2000 overeengekomen optieregeling een uitoefenprijs van USD 1,12 aan te houden.

Als gevolg van de uitgestelde betaling van de managementvergoeding en de lening tot het moment dat de Vennootschap beschikt over additionele liquiditeiten, heeft Equity Estate aanvullende zekerheden verlangd. De Vennootschap heeft de liquiditeiten die beschikbaar komen uit de toekomstige vervreemding van haar 20%-belang in de partnership verpand aan Equity Estate.

Om ook op 31 december 2004 aan de minimum eigen vermogenvereiste te kunnen voldoen heeft Equity Estate ingestemd met een vergroting van de omzetting van een gedeelte van de verschuldigde managementvergoeding in een converteerbare achtergestelde lening. Derhalve is de converteerbare achtergestelde lening verhoogd van met USD 523.266 tot een bedrag van USD 1.176.799.

Door de uitoefening van haar put-optierecht inzake het 20%-belang in Potomac Creek Associates LP ("PCA"), beschikte de Vennootschap in januari 2005 over liquiditeiten. Deze liquiditeiten zijn grotendeels aangewend voor de betaling van de uitstaande verplichtingen aan Equity Estate. Na deze betaling resteert alleen nog de hiervoor genoemde converteerbare achtergestelde lening.

Bericht van de Raad van Commissarissen

De activiteiten van de Vennootschap zijn gedurende het verslagjaar beperkt gebleven tot het aanhouden van het resterende 20% minderheidsbelang in Potomac Creek Associates ("PCA") en het sluiten en liquideren van vennootschappen en partnerships via welke de Vennootschap haar voormalige beleggingen in de VS hield. Nadat de Vennootschap in januari 2005 haar resterende minderheidsbelang in PCA heeft verkocht, houdt de Vennootschap alleen nog de aandelen in een drietal Nederlandse B.V.'s en in één Amerikaanse vennootschap, waarvan de activiteiten echter gestaakt zijn. De enige resterende activiteit van de Vennootschap is een belegging van circa USD 100.000 in Equity Office Properties Trust.

De grootste aandeelhouder in de Vennootschap, CGNU Plc, wenst dat Directie en Raad van Commissarissen van de Vennootschap aansturen op ontbinding en liquidatie van de Vennootschap. Dit is van belang voor CGNU Plc om haar in de gelegenheid te stellen om de verliezen die zij op haar belegging in de Vennootschap heeft geleden fiscaal te kunnen compenseren. Gegeven de vermogenspositie van de Vennootschap kunnen de aandeelhouders na liquidatie geen enkele uitkering verwachten.

De Vennootschap bevindt zich in een fase dat het vervreemdingsproces van de laatste grote belegging en de afwikkeling van de uitstaande financieringen van derden zijn afgerond en dat van nieuwe materiële investeringen op basis van de huidige vermogenstoestand geen sprake kan zijn. Daarom moeten de aandeelhouders beslissen of de onderneming beëindigd moet worden of dat nieuw vermogen zou moeten worden aangetrokken. Zonder nieuw vermogen heeft de Vennootschap geen mogelijkheid om haar bestaande activiteiten op verantwoorde wijze te continueren. Deze activiteiten zijn te beperkt voor een beleggingsmaatschappij die georganiseerd is in de vorm van een naamloze vennootschap met een notering aan Euronext Amsterdam.

De toekomst van de Vennootschap vanuit deze fase is onzeker: daarover dient tussen aandeelhouders in het kader van een openbare discussie ter Algemene Vergadering van Aandeelhouders te worden gedebatteerd. Dit debat zal uiteindelijk moeten leiden tot een besluit over de toekomst van de Vennootschap: ofwel liquidatie van de Vennootschap, ofwel uitbreiding van de huidige zeer beperkte activiteiten waarvoor nieuw vermogen zal moeten worden aangetrokken.

Op grond van de huidige statuten kan een liquidatiebesluit slechts worden genomen op voorstel van de Prioriteit, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen en met een tweederde meerderheid in een Algemene Vergadering van Aandeelhouders waarin minstens de helft van het uitstaande kapitaal is vertegenwoordigd (en indien het vereiste quorum niet wordt gehaald, in een tweede Algemene Vergadering van Aandeelhouders met dezelfde meerderheid maar zonder de eis dat ten minste de helft van het uitstaande kapitaal is vertegenwoordigd).

De Prioriteit heeft vooralsnog geen voorstel tot een besluit tot liquidatie gedaan. De Prioriteit zal een dergelijk voorstel in principe alleen doen indien een zodanig voorstel verdedigbaar is binnen de doelstelling van de stichtingsstatuten van de Prioriteit (het bestuur van de Prioriteit wordt gevormd door de leden van de Directie en van de Raad van Commissarissen) en aannemelijk is dat de redelijke belangen van alle aandeelhouders worden gediend.

Om de centrale rol van de aandeelhouders bij deze besluitvorming te benadrukken zal de Directie echter (op voorstel van de Prioriteit) zo spoedig mogelijk een voorstel tot wijziging van de statuten doen om, kort gezegd, te bewerkstelligen dat de aandeelhouders met een gewone meerderheid zonder voordracht van de Prioriteit over de toekomst, en desgewenst liquidatie van de Vennootschap, kunnen besluiten.

Indien de uitkomst van het debat tussen aandeelhouders is dat de Vennootschap een nieuwe toekomst tegemoet gaat zal implementatie van de Nederlandse corporate governance code worden bewerkstelligd, op een wijze die past bij die nieuwe toekomst.

Na het aftreden van de heer A. Hartman in 2002 en het aftreden van de heer H.M. van Heijst in januari 2005 is thans de heer J.K. Brandse het enige lid van de Raad van Commissarissen. Gegeven

het feit dat de heer Brandse ook lid is van de Raad van Commissarissen van Equity Estate en daarnaast ook als advocaat actief is voor zowel Equity Estate als de Vennootschap, is dit een onwenselijke situatie die onder de Nederlandse code voor corporate governance niet passend is. Versterking van de Raad van Commissarissen is echter niet mogelijk gebleken en op dit moment wordt aftreden van de heer Brandse niet in het belang van de Vennootschap geacht te zijn.

Op de agenda van de eerstvolgende Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal onder meer worden geagendeerd:

- Wijziging van de statuten om de oligarchische regeling te verwijderen;
- Toekomst/ontbinding van de Vennootschap.

De toekomst van de Vennootschap wordt dus weer in handen van de aandeelhouders gelegd. Behoudens het eventueel ordentelijk afhandelen van de liquidatie van de Vennootschap is de rol van de huidige Directie en Raad van Commissarissen uitgespeeld.

Amsterdam, 13 april 2005

J.K. Brandse, enig lid van de Raad van Commissarissen

Belangrijke gebeurtenissen in 2004

April

Eind april publiceert de Vennootschap haar Jaarrekening 2003. Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 10 mei 2004 wordt de Jaarrekening 2003 vastgesteld.

September

Publicatie van het Halfjaarbericht 2004.

14-06-2005

Verslag van de Directie

In het verslagjaar heeft de Vennootschap een resultaat behaald van USD 497.338 negatief. Zoals al in eerdere publicaties is aangegeven heeft de Vennootschap gedurende het verslagjaar geen opbrengsten gerealiseerd. Dit is het gevolg van de vaste vergoeding voor het resterende belang in Potomac Creek Associates ("PCA"), de limited partnership die de eigendom houdt van het vastgoed project L'Enfant Plaza. Het gerealiseerde verlies is volledig het gevolg van de gemaakte kosten voor management, notering, vergunning, adviseurs, rentelasten en overige algemene kosten.

Eind 2003 vond de herstructurering plaats van de partnership PCA. Door toetreding van JBG Companies verwaterde het belang van de Vennootschap in PCA tot 20% en konden de uitstaande leningen worden afgelost. De Vennootschap kon het verslagjaar 2004 beginnen zonder dat zij schulden van betekenis aan derden had uitstaan, behoudens de financiële verplichtingen aan haar manager, Equity Estate.

Gedurende het boekjaar 2004 heeft de Vennootschap al haar dochterondernemingen en partnerships in de VS gesloten en inmiddels ook geliquideerd, met uitzondering van de Amerikaanse vennootschap die het resterende 20% belang in PCA hield. Na uitoefening van haar putoptie ten opzichte van JBG Companies heeft de Vennootschap dit resterende 20% belang in januari 2005 aan JBG Companies verkocht voor USD 2 miljoen. Eveneens in januari 2005 heeft de Vennootschap een tijdelijke belegging genomen in Equity Office Properties Trust, een van de grootste Amerikaanse REIT's. Behoudens deze belegging heeft de Vennootschap momenteel geen activiteiten.

De Directie en Equity Estate hebben daarmee aan de aan haar in 2000 verstrekte opdracht voldaan, te weten het bewerkstelligen van de vervreemding van L'Enfant Plaza en de sanering van de schulden van de Vennootschap. Het valt echter te betreuren dat de opbrengsten niet voldoende zijn gebleken om alle schulden van de Vennootschap te voldoen. De Vennootschap kan alleen nog aan haar verplichtingen jegens derden voldoen dankzij de bereidheid van Equity Estate om middels een converteerbare achtergestelde lening de Vennootschap te financieren. Conversie van de lening kan uitsluitend op verzoek van de Vennootschap plaatsvinden.

Gegeven de opdracht aan de Directie en het zeer beperkte vermogen van de Vennootschap heeft zij geen mogelijkheden om autonoom een nieuwe toekomst als beleggingsmaatschappij van enige betekenis op te bouwen. Zonder aanvullend vermogen zal de Vennootschap niet op langere termijn aan de kapitaalseisen van de Wet toezicht beleggingsinstellingen kunnen voldoen. Dit betekent dat het voor de hand ligt dat aan de aandeelhouders wordt voorgesteld tot liquidatie van de Vennootschap over te gaan indien geen belangstelling van bestaande aandeelhouders of derden bestaat om nieuw vermogen aan de Vennootschap ter beschikking te stellen.

De aandeelhouder met het grootste aandelenbelang in de Vennootschap CGNU Plc (Delta Lloyd, 1.221.001 aandelen, vertegenwoordigend 22,1%) heeft aan de Directie te kennen gegeven dat zij wenst dat een besluit tot liquidatie van de Vennootschap zo spoedig mogelijk wordt geagendeerd. Deze aandeelhouder wenst door middel van fiscale verliesverrekening een deel van haar verliezen op haar belegging in de Vennootschap te kunnen goedmaken.

Indien er voor de Vennootschap geen redelijk toekomstperspectief bestaat is de Directie van mening dat aan beëindiging van de activiteiten van de Vennootschap en liquidatie niet valt te ontkomen. Gegeven de stand van het eigen vermogen van de Vennootschap zal het liquidatiesaldo negatief zijn. Dit betekent dat de aandeelhouders na de liquidatie geen enkele uitkering zullen ontvangen. Daarom is de continuïteit van de onderneming als zodanig niet gewaarborgd. Omdat de toekomst van de Vennootschap afhankelijk is van de besluitvorming van de aandeelhouders is gekozen voor waarderingsgrondslagen op basis van continuïteit; discontinuïteit staat immers nog niet vast. Overigens zou een waardering op liquidatiebasis niet leiden tot wezenlijk andere waarden in de Jaarrekening.

In de Algemene Vergadering van Aandeelhouders die is gepland op 29 april 2005 zal naast de gebruikelijke onderwerpen ook geagendeerd zijn "toekomst van de Vennootschap", waaronder een mogelijke ontbinding van de Vennootschap. Op grond van artikel 35 van de statuten kan een voorstel

tot ontbinding alleen in stemming worden gebracht indien dat voorstel door de Stichting Prioriteit Sarakreek Holding ("Prioriteit") is gedaan.

Bij de bepaling van zijn beleid moet de Prioriteit, waarvan het bestuur q.q. gevormd wordt door de leden van de Directie en Raad van Commissarissen, binnen zijn doelomschrijving handelen. Aangezien deze doelomschrijving mede continuïteit van de Vennootschap omvat, wil de Prioriteit eerst de discussie over de toekomst van de Vennootschap in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders laten plaatsvinden voordat eventueel steun gegeven kan worden aan een voorstel tot liquidatie van de Vennootschap. Indien het eveneens voorgenomen voorstel tot statutenwijziging door de aandeelhouders wordt aangenomen is de rol van de Prioriteit uitgespeeld en kunnen de aandeelhouders in de daaropvolgende Algemene Vergadering van Aandeelhouders met een gewone meerderheid van stemmen over de toekomst van de vennootschap besluiten.

Amsterdam, 13 april 2005
E. van Erkelens
L.L. Vié

14-04-2005

Jaarrekening

1	VENNOOTSCHAPPELIJKE JAARREKENING	14
1.1	Vennootschappelijke Balans per 31 december	14
1.2	Vennootschappelijke Winst- en Verliesrekening	14
1.3	Toelichting	15
1.4	Toelichting op de Vennootschappelijke Balans	16
1.5	Toelichting op de Vennootschappelijke Winst- en Verliesrekening	19
1.6	Niet uit de balans blijvende verplichtingen	19
2	GECONSOLIDEERDE JAARREKENING	20
2.1	Geconsolideerde Balans	20
2.2	Geconsolideerde Winst- en Verliesrekening	20
2.3	Geconsolideerd Kasstroomoverzicht	21
2.4	Toelichting op de Geconsolideerde Balans	21
2.5	Toelichting op de Geconsolideerde Winst- en Verliesrekening	22
2.6	Medewerkers	22
2.7	Niet uit de balans blijvende verplichtingen	22
2.8	Resultaat en netto vermogenswaarde per gewoon aandeel	22
3	OVERIGE GEGEVENS	23
3.1	Belangen	23
3.2	Kapitaalbelang	23
3.3	Statutaire bepalingen inzake de bestemming van het resultaat	23
3.4	Gebeurtenissen na balansdatum	24
3.5	Accountantsverklaring	25

1 Vennootschappelijke Jaarrekening

1.1 Vennootschappelijke Balans per 31 december (Netto resultaat over het boekjaar vóór winstbestemming)

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2004	2003
<i>Cijfers tussen haken verwijzen naar de toelichting</i>		
ACTIVA		
Beleggingen		
Deelnemingen in groepsmaatschappijen [1]	884	884
Vorderingen op groepsmaatschappijen [2]	<u>1.116</u>	<u>1.116</u>
Totaal vaste activa	2.000	2.000
Vlottende activa		
Vorderingen en overlopende activa	8	-
Liquide middelen	<u>34</u>	<u>130</u>
Totaal vlottende activa	<u>42</u>	<u>130</u>
Totaal activa	<u>2.042</u>	<u>2.130</u>
PASSIVA		
Eigen vermogen		
Gestort en opgevraagd kapitaal [3]	150	140
Agioreserve [4.1]	91.834	85.153
Reserve redenominatie [4.2]	20	19
Reserve koersverschillen [4.3]	(25.286)	(18.593)
Herwaarderingsreserve [4.4]	-	-
Onverdeelde winst [4.5]	(67.085)	(65.980)
Netto resultaat over het boekjaar	(497)	(1.105)
Converteerbare achtergestelde lening [5]	<u>1.176</u>	<u>654</u>
Totaal eigen vermogen	312	287
Kortlopende schulden [6]	<u>1.730</u>	<u>1.843</u>
Totaal passiva	<u>2.042</u>	<u>2.130</u>

1.2 Vennootschappelijke Winst- en Verliesrekening

In duizenden dollars (USD) over het jaar	2004	2003
Vennootschappelijk resultaat	(497)	(2.529)
Resultaat deelnemingen	<u>-</u>	<u>1.424</u>
Resultaat over het boekjaar	<u>(497)</u>	<u>(1.105)</u>

1.3 Toelichting

Grondslagen bij het opstellen van de jaarrekening

Consolidatiegrondslagen

De geconsolideerde jaarrekening omvat naast de cijfers van Sarakreek Holding NV die van alle ondernemingen en deelnemingen waarin de Vennootschap direct of indirect voor 50% of meer deelneemt en waarin een beleidsbepalende positie wordt ingenomen.

Zoals in 2003 reeds toegelicht bestond er ten aanzien van de partnership in Amerika een fijne balans tussen de Directie van Sarakreek, de Amerikaanse asset managers en de financiers met betrekking tot de operationele zeggenschap van de partnership en de daaraan gerelateerde activa en passiva. In oktober 2003 is de partnership voor 80% afgestoten. Aangezien in feite gedurende het hele jaar 2003 het economisch belang, in de zin van te behalen economische voor- of nadelen uit de operationele activiteiten, niet bij de Vennootschap heeft gelegen, heeft de Directie besloten, tegen de achtergrond van de reeds aanwezige fijne zeggenschapsbalans, om de partnership niet meer in de consolidatie op te nemen vanaf 1 januari 2003.

Indien er voor de Vennootschap geen redelijk toekomstperspectief bestaat is de Directie van mening dat aan beëindiging van de activiteiten van de Vennootschap en liquidatie niet valt te ontkomen. Gegeven de stand van het eigen vermogen van de Vennootschap zal het liquidatiesaldo negatief zijn. Dit betekent dat de aandeelhouders na de liquidatie geen enkele uitkering zullen ontvangen. Daarom is de continuïteit van de onderneming als zodanig niet gewaarborgd. Omdat de toekomst van de Vennootschap afhankelijk is van de besluitvorming van de aandeelhouders is gekozen voor waarderingsgrondslagen op basis van continuïteit; discontinuïteit staat immers nog niet vast. Overigens zou een waardering op liquidatiebasis niet leiden tot wezenlijk andere waarden in de Jaarrekening.

Een volledig overzicht van dochtermaatschappijen en deelnemingen ligt ter inzage bij de Kamer van Koophandel.

Gebruikelijke consolidatiegrondslagen zijn toegepast, waardoor alle onderlinge relaties zijn geëlimineerd.

Valuta

De jaarrekening is in Amerikaanse dollars (USD) opgesteld en weergegeven, omdat de activiteiten vrijwel volledig in dollars plaatsvinden.

Wisselkoersresultaten die voortvloeien uit monetaire transacties in andere valuta's dan de Amerikaanse dollar, worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Wisselkoersen

De per balansdatum geldende wisselkoersen zijn:

- voor het jaar 2004: USD 1 = EUR 0,7342;
- voor het jaar 2003: USD 1 = EUR 0,7918;
- voor het jaar 2002: USD 1 = EUR 0,9538.

Reserve koersverschillen

Deze rekening geeft de ongerealiseerde wisselkoersverschillen weer die voortvloeien uit het toepassen van de wisselkoersen per jaareinde voor rekeningen die permanent in euro's luiden, te weten aandelenkapitaal, agioreserve en reserve redenominatie.

Winstbelasting

Voorwaarts vastgestelde compensabele Nederlandse verliezen bedragen ultimo 2002

EUR 91,9 miljoen. Omdat nog geen besluit is genomen over de toekomstplannen van de Vennootschap en er nog geen concreet inzicht bestaat op realisatie is geen actieve latente belastingvordering opgenomen.

Deelnemingen in groepsmaatschappijen

In de balans van de Vennootschap zijn de beleggingen in groepsmaatschappijen opgenomen tegen de netto vermogenswaarde. Indien en voorzover de netto vermogenswaarde van een deelneming, berekend op basis van de waarderingsgrondslagen van Sarakreek, negatief is, wordt de deelneming gewaardeerd op nihil en wordt het aandeel van Sarakreek in het negatieve eigen vermogen in mindering gebracht op de van de betreffende deelneming te vorderen bedragen.

Overige deelnemingen

Dit betreft het resterende 20%-belang in de partnership Potomac Creek Associates LP. Dit belang is gewaardeerd tegen de lagere opbrengstwaarde, welke is gebaseerd op de waarde van de put-optie inzake dit belang.

Overige activa en passiva

Tenzij anders vermeld zijn de activa en passiva opgenomen tegen de nominale waarde.

1.4 Toelichting op de Vennootschappelijke Balans

[1] Deelnemingen in groepsmaatschappijen

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2004	2003
Netto vermogenswaarde per 1 januari	884	14
Resultaat over het boekjaar	-	1.424
Overige aanpassingen	-	(554)
Netto vermogenswaarde per 31 december	884	884

[2] Vorderingen op groepsmaatschappijen

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2004	2003
Vorderingen per 1 januari	1.116	15.243
Netto toename/(afname)	-	(14.127)
Vorderingen per 31 december	1.116	1.116

De Vennootschap verstrekt haar dochterondernemingen middelen in de vorm van leningen en achtergestelde leningen, die in Amerikaanse dollars luiden, om in vastgoed te kunnen beleggen. De rente op de achtergestelde leningen wordt alleen betaalbaar als aan bepaalde vooraf vastgestelde voorwaarden wordt voldaan.

[3] Gestort en opgevraagd kapitaal

De nominale waarde van de aandelen is EUR 0,02, het maatschappelijk kapitaal EUR 500.000 en het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in 24.999.990 gewone aandelen en 10 prioriteitsaandelen. Het overzicht (in EUR en USD) van de uitstaande aandelen is als volgt.

Gewone aandelen	± EUR 1.000	± USD 1.000
Per 1 januari 2004 (5.523.673 gewone aandelen)	110	140
Overboeking naar reserve koersverschillen	-	10
Per 31 december 2004 (5.523.673 gewone aandelen)	110	150

Koopoptieregeling

Equity Estate heeft tot 31 december 2005 het recht om nieuwe aandelen Sarakreek te verwerven tegen USD 1,12 per aandeel tot een maximum van 15% van het geplaatste kapitaal na verwatering. Equity Estate heeft in het verslagjaar geen opties uitgeoefend.

[4] Reserves

In duizenden dollars (USD) per 31 december

	2004	2003
Agioreserve [4.1]	91.834	85.153
Reserve redenominatie [4.2]	20	19
Reserve koersverschillen [4.3]	(25.286)	(18.593)
Herwaarderingsreserve [4.4]	-	-
Onverdeelde winst [4.5]	(67.085)	(65.980)
Resultaat over het boekjaar	<u>(497)</u>	<u>(1.105)</u>
Per 31 december	<u>(1.014)</u>	<u>(506)</u>

[4.1] Agioreserve

	x EUR 1.000	x USD 1.000
Per 1 januari 2004	67.424	85.153
Overboeking naar reserve koersverschillen	-	6.681
Per 31 december 2004	<u>67.424</u>	<u>91.834</u>

[4.2] Reserve redenominatie

	x EUR 1.000	x USD 1.000
Per 1 januari 2004	15	19
Overboeking naar reserve koersverschillen	-	1
Per 31 december 2004	<u>15</u>	<u>20</u>

De reserve redenominatie is ontstaan door het wijzigen van de nominale waarde van NLG 0,05 per aandeel in EUR 0,02 per aandeel, in overeenstemming met de op 21 december 2000 door de aandeelhouders besloten statutenwijziging die op 12 januari 2001 bij notariële akte van kracht is geworden. Het bedrag in NLG van deze reserve is berekend als het verschil tussen $5.523.673 \times \text{NLG } 0,05$ en $5.523.673 \times \text{EUR } 0,02 \times 2,20371$.

[4.3] Reserve koersverschillen

Het verschil in USD tussen de cumulatieve historische waarde en de waarde op balansdatum van het aandelenkapitaal, de agioreserve en de reserve redenominatie wordt opgenomen in de reserve koersverschillen.

	x EUR 1.000	Cumulatieve historische waarde x USD 1.000	Waarde tegen wisselkoers balansdatum x USD 1.000	Reserve koers- verschillen x USD 1.000
Per 1 januari 2004				
Aandelenkapitaal	110	159	140	19
Agioreserve	67.424	66.546	85.153	(18.607)
Reserve redenominatie	15	14	19	(5)
Reserve koersverschillen				<u>(18.593)</u>
Per 31 december 2004				
Aandelenkapitaal	110	159	150	9
Agioreserve	67.424	66.546	91.834	(25.288)
Reserve redenominatie	15	14	20	(6)
Reserve koersverschillen				<u>(25.286)</u>

[4.4] Herwaarderingsreserve

In duizenden dollars (USD)	2004	2003
Per 1 januari	-	24.352
Realisatie herwaarderingsreserve vastgoedbeleggingen	-	(24.352)
Toename/(afname) voorziening latente belastingen	-	-
Per 31 december	-	-

[4.5] Onverdeelde winst

In duizenden dollars (USD)	2004	2003
Per 1 januari	(67.085)	(90.332)
Realisatie herwaarderingsreserve vastgoedbeleggingen	-	24.352
Netto winst/(verlies) over het jaar	(497)	(1.105)
Per 31 december	(67.582)	(67.085)

[5] Converteerbare achtergestelde lening

In duizenden dollars (USD)	2004	2003
Stand per 1 januari	654	-
Omzetting van kortlopende schulden	523	654
Stand per 31 december	1.177	654

De converteerbare achtergestelde lening, inclusief de aangewassen rente, is achtergesteld bij alle schulden en verplichtingen van de Vennootschap. Alleen de Vennootschap heeft een conversierecht. Een deel van de converteerbare achtergestelde lening, USD 350.000, is rentedragend (16% per jaar). Ondanks het feit dat de intrinsieke waarde negatief was, was Equity Estate bereid de in het kader van de in 2000 overeengekomen optieregeling een uitoefenprijs van USD 1,12 aan te houden.

[6] Kortlopende schulden

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2004	2003
Crediteuren	2	34
Overige kortlopende schulden Equity Estate	1.660	1.764
Overige kortlopende schulden	68	45
	1.730	1.843

[6.1] Equity Estate

Ter overbrugging van tijdelijke liquiditeitstekorten heeft Equity Estate de Vennootschap sedert 2001 een faciliteit tot een maximum van USD 2,5 miljoen ter beschikking gesteld. Van deze mogelijkheid kon met ingang van 12 januari 2001 gebruik worden gemaakt. Deze faciliteit diende op 31 december 2002 afgelost te worden. Equity Estate heeft op 20 juni 2003 Sarakeek uitstel van betaling verleend tot en met 30 juni 2004. Op 19 april 2004 heeft Equity Estate een nader uitstel verleend tot en met 31 januari 2005. Op 31 december 2004 was de restschuld USD 350.000. Deze schuld, tezamen met een gedeelte van de verschuldigde managementvergoeding ultimo 2003, is omgezet in een achtergestelde converteerbare lening, waarbij alleen de Vennootschap een conversierecht heeft de lening inclusief de aangewassen rente te converteren in aandelen. Ondanks het feit dat de intrinsieke waarde negatief was, was Equity Estate bereid de in het kader van de in 2000 overeengekomen optieregeling een uitoefenprijs van USD 1,12 aan te houden. Als gevolg van de uitgestelde betaling van de managementvergoeding en de lening tot het moment dat de Vennootschap beschikt over additionele liquiditeiten, heeft Equity Estate aanvullende zekerheden verlangd. De Vennootschap heeft de liquiditeiten die beschikbaar komen uit de toekomstige vervreemding van haar 20%-belang in de partnership verpand aan Equity Estate.

Om ook op 31 december 2004 aan de minimum eigen vermogenvereiste te kunnen voldoen heeft Equity Estate ingestemd met een vergroting van de omzetting van een gedeelte van de verschuldigde managementvergoeding in een converteerbare achtergestelde lening. Derhalve is de converteerbare achtergestelde lening verhoogd van met USD 523.266 tot een bedrag van USD 1.176.799.

Door de uitoefening van haar put-optierecht inzake het 20%-belang in Potomac Creek Associates LP ("PCA"), beschikte de Vennootschap in januari 2005 over liquiditeiten. Deze liquiditeiten zijn grotendeels aangewend voor de betaling van de uitstaande verplichtingen aan Equity Estate. Na deze betaling resteert alleen nog de hiervoor genoemde converteerbare achtergestelde lening.

1.5 Toelichting op de Vennootschappelijke Winst- en Verliesrekening

Algemeen

Bij de Vennootschappelijke winst- en verliesrekening is gebruik gemaakt van de mogelijkheid conform artikel 2:402 Burgerlijk Wetboek tot het opstellen van een beknopte winst- en verliesrekening.

Bezoldiging Raad van Commissarissen en Directie

De leden van de Raad van Commissarissen ontvingen in 2004 in totaal USD 24.000 aan honoraria (2003: USD 24.000).

De management fee van Equity Estate bedroeg USD 300.000 (exclusief BTW).

1.6 Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen

Aansprakelijkheidsverklaringen

In overeenstemming met de bepalingen van artikel no. 403.1.f van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek heeft Sarakreek aansprakelijkheidsverklaringen afgegeven voor haar 100% dochterondernemingen in Nederland.

Latente belastingen

De Vennootschapsbelasting is berekend in overeenstemming met de van toepassing zijnde Nederlandse belastingwetgeving en het belastingverdrag met de Verenigde Staten van Amerika ter voorkoming van dubbele belasting. De belastingaangiften tot en met 2002 zijn ingediend en door de Nederlandse belastingautoriteiten afgewikkeld.

Sarakreek Holding en haar Nederlandse dochterondernemingen worden ten behoeve van de Nederlandse vennootschapsbelasting behandeld als een fiscale eenheid. Per 31 december 2002 beschikte de Vennootschap over voor verrekening met toekomstige belastbare winst in aanmerking komende verliezen tot een bedrag van circa EUR 91,9 miljoen. De in het jaarverslag 2003 genoemde bezwaarprocedure met de belastingdienst is inmiddels afgehandeld.

2 Geconsolideerde Jaarrekening

2.1 Geconsolideerde Balans

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2004	2003
<i>Cijfers tussen haken verwijzen naar de toelichting</i>		
ACTIVA		
Financiële vaste activa		
Overige deelnemingen [7]	2.000	2.000
Totaal financiële vaste activa	2.000	2.000
Vlottende activa		
Overige vorderingen en overlopende activa [8]	8	1
Geblokkeerde tegoeden [9]	-	372
Liquide middelen	34	130
Totaal vlottende activa	42	503
Totaal activa	2.042	2.503
PASSIVA		
Eigen vermogen	312	287
Kortlopende schulden [10]	1.730	2.216
Totaal passiva	2.042	2.503

2.2 Geconsolideerde Winst- en Verliesrekening

In duizenden dollars (USD) over het jaar	2004	2003
<i>Cijfers tussen haken verwijzen naar de toelichting</i>		
Baten		
Huur en aanverwante inkomsten vastgoedbeleggingen	n.v.t.	n.v.t.
Exploitatiekosten vastgoedbeleggingen	n.v.t.	n.v.t.
Netto-opbrengst uit vastgoedbeleggingen	n.v.t.	n.v.t.
Lasten		
Rentelasten	61	2.303
Algemene kosten	436	842
	497	3.145
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	(497)	(3.145)
Resultaat deelneming [11]	-	2.040
Beleggingsresultaat	(497)	(1.105)

2.3 Geconsolideerd Kasstroomoverzicht

In duizenden dollars (USD) over het jaar	2004	2003
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Beleggingsresultaat	(497)	(1.105)
Mutaties zonder effect op kasstroom	-	-
Deconsolidatie	-	19.085
Investering in vastgoedbeleggingen	-	-
Mutatie werkkapitaal	(494)	(18.290)
Netto kasstroom uit beleggingsactiviteiten	(991)	(310)
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Converteerbare achtergestelde lening	522	654
Aflossing van leningen	-	-
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	522	654
Mutatie liquide middelen en geblokkeerde tegoeden	(469)	344
Liquide middelen en geblokkeerde tegoeden aan het begin van de periode	503	8.302
Deconsolidatie per 1 januari 2003	-	(8.143)
Liquide middelen en geblokkeerde tegoeden aan het einde van de periode	34	503
Mutatie liquide middelen en geblokkeerde tegoeden	(469)	344

2.4 Toelichting op de Geconsolideerde Balans

[7] Overige deelnemingen

Dit betreft het resterende 20%-belang in de partnership Potomac Creek Associates LP. Dit belang is gewaardeerd tegen de lagere opbrengstwaarde welke is gebaseerd op de waarde van de put-optie inzake dit belang.

[8] Overige vorderingen en overlopende activa

In duizenden dollars (USD)	2004	2003
Belastingen	8	-
Overige vorderingen	-	-
Vooruitbetaalde kosten	-	1
Per 31 december	8	1

[9] Geblokkeerde tegoeden

De geblokkeerde tegoeden ultimo 2003 hebben betrekking op liquide middelen die aangewend dienen te worden voor de verdere afhandeling van de reorganisatie in de Verenigde Staten.

[10] Kortlopende schulden

In duizenden dollars (USD) per 31 december	2004	2003
Crediteuren	2	246
Kortlopende lening en rente Equity Estate	-	11
Overige kortlopende schulden Equity Estate	1.660	1.753
Overige kortlopende schulden	67	206
	<u>1.730</u>	<u>2.216</u>

2.5 Toelichting op de Geconsolideerde Winst- en Verliesrekening**[11] Resultaat deelneming**

In duizenden dollars (USD)	2004	2003
Aandeel in operationeel resultaat Potomac Creek Associates LP (PCA)	-	3.800
Resultaat herstructurering	-	(1.760)
Totaal	<u>-</u>	<u>2.040</u>

Het aandeel in het operationeel resultaat in 2003 van de deelneming PCA betreft het exploitatieresultaat van de deelneming over de periode 1 januari tot en met 31 oktober 2003. Het resultaat van de herstructurering omvat de resultaten van de afwikkeling van claims en geschillen alsmede boekverliezen.

2.6 Medewerkers

Ultimo 2004 had Sarakreek geen medewerkers in dienst (2003: 0).

2.7 Niet uit de balans blijkende rechten en verplichtingen

Er zijn geen andere rechten en verplichtingen dan zoals opgenomen in paragraaf 1.6 van dit jaarverslag.

2.8 Resultaat en netto vermogenswaarde per gewoon aandeel

Onderstaande tabel toont het netto resultaat per gewoon aandeel over 2004, 2003 en 2002. Het is berekend op basis van het aantal uitstaande gewone aandelen per einde boekjaar. De netto vermogenswaarde per aandeel vóór winstbestemming wordt berekend op basis van het aantal aan het eind van ieder jaar uitstaande gewone aandelen. Het aantal per eind 2004 uitstaande gewone aandelen bedroeg 5.523.673 (2003: 5.523.673 en 2002: 5.523.673). In het onderstaande schema is voor de jaren 2003 en 2004 rekening gehouden met de converteerbare achtergestelde lening verstrekt door Equity Estate.

voor winstbestemming	2004	2003	2002	2004	2003	2002
	<i>in USD</i>	<i>in USD</i>	<i>in USD</i>	<i>in EUR</i>	<i>in EUR</i>	<i>in EUR</i>
Resultaat per aandeel	(0,09)	(0,18)	(0,30)	(0,07)	(0,14)	(0,29)
Netto vermogenswaarde per aandeel	0,06	0,05	0,13	0,04	0,04	0,12

3 Overige gegevens

3.1 Belangen

De leden van de Raad van Commissarissen hadden ultimo verslagjaar geen aandelen Sarakreek Holding in bezit en de leden van de Directie 40.

3.2 Kapitaalbelang

De Wet Melding Zeggenschap verplicht aandeelhouders van een beursgenoteerde onderneming een kapitaalbelang van 5% of meer bij de betreffende onderneming te melden. De volgende aandeelhouders hadden ultimo 2003 een belang van meer dan 5%:

- CGNU Plc (Commercial Union, London)	22,1%
- IBUS Asset Management IX BV	11,6%
- Farinvest NV te Curaçao	5,1%
- DDF Holding BV te Gouda	6,9%

3.3 Statutaire bepalingen inzake de bestemming van het resultaat

Deze bepalingen volgens de statuten luiden als volgt:

Artikel 33

- 33.1 Winstuitkeringen kunnen slechts plaatshebben voor zover het eigen vermogen van de Vennootschap groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het geplaatste kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
- 33.2 Jaarlijks wordt door de Directie, na goedkeuring door de Raad van Commissarissen, vastgesteld welk deel van de winst – het positieve saldo van de winst- en verliesrekening – wordt gereserveerd.
- 33.3 Van de winst die na reservering volgens het voorgaande lid resteert wordt op de prioriteitsaandelen vijf procent (5%) van het nominale bedrag van die aandelen uitgekeerd. De winst die daarna resteert staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering, met dien verstande dat op de prioriteitsaandelen geen verdere uitkeringen plaatsvinden.
- 33.4 Uitkering van de winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij goorloofd is, onverminderd het bepaalde in artikel 34.
- 33.5 Ten laste van door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedelgd voor zover de wet dat toestaat.
- 33.6 De algemene vergadering kan op voorstel van de prioriteit tot opheffing of uitkering ten laste van de reserves die niet krachtens de wet moeten worden aangehouden besluiten.

Artikel 34

- 34.1 Dividenden worden betaalbaar gesteld vier weken na vaststelling, tenzij de algemene vergadering daartoe op voorstel van de Directie een andere datum bepaalt.
- 34.2 Dividenden die binnen vijf jaren, nadat zij opeisbaar zijn geworden, niet in ontvangst zijn genomen, vervallen aan de Vennootschap.
- 34.3 De Directie kan, onder voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen, een interimdividend uitkeren, met inachtneming van het bepaalde in artikel 105, Boek 2, Burgerlijk Wetboek.

- 34.4 De algemene vergadering kan, mits op voorstel van de Directie en na voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen, besluiten, dat dividenden geheel of gedeeltelijk in de vorm van gewone aandelen in het kapitaal van de Vennootschap zullen worden uitgekeerd.
- 34.5 Ten laste van de door de wet voorgeschreven reserves mag een tekort slechts worden gedeelgd, voorzover de wet dat toestaat.

Bestemming van het resultaat over 2004

Het verlies over het boekjaar 2004 wordt ten laste gebracht van de onverdeelde winst.

3.4 Gebeurtenissen na balansdatum

Begin januari 2005 heeft de Vennootschap middels uitoefening van haar putoptie ten opzichte van JBG Companies het resterende 20%-belang in PCA verkocht voor USD 2 miljoen. Deze liquiditeiten zijn grotendeels aangewend voor de betaling van de uitstaande verplichtingen aan Equity Estate. Na deze betaling, een bedrag van USD 1.660.488, resteert alleen nog de converteerbare achtergestelde lening.

Op 6 januari 2005 heeft de heer Van Heijst zich om persoonlijke redenen met directe ingang als commissaris terug getrokken.

14-06-2005

3.5 Accountantsverklaring

Opdracht

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2004 van Sarakreek Holding N.V. te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van de vennootschap. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de directie van de vennootschap daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2004 en van het resultaat over 2004 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW.

Toelichting

Zonder afbreuk te doen aan ons oordeel vestigen wij de aandacht op hetgeen is vermeld in de grondslagen voor de jaarrekening inzake de continuïteit, waaruit blijkt dat het voortbestaan van de huishouding onzeker is. Uit de uiteenzetting blijkt echter dat een duurzame voortzetting van de bedrijfsuitoefening niet onmogelijk is. Derhalve zijn de toegepaste grondslagen voor waardering en resultaatbepaling gebaseerd op de veronderstelling van continuïteit van de huishouding.

Amsterdam, 13 april 2005

BERK, Accountants en Belastingadviseurs

A.P.J. van der Heijden

Th.A. Verkade

Sarakreek Holding NV

Sarakreek Holding NV is een vastgoedbeleggingsmaatschappij die actief is in de Verenigde Staten van Amerika. De vennootschap valt onder toezicht van de Nederlandse Bank in het kader van de Wet Toezicht op het kredietinstellingen.

De aandelen van Sarakreek zijn gereguleerd op de effectenbeurs van Euronext Amsterdam. De notering luidt in Amerikaanse dollars (USD).

De vennootschap is gevestigd in Amsterdam.

Sarakreek Holding NV
Kabelweg 37
1014 BA Amsterdam
Nederland

tel.: +31 20 488 14 42
fax: +31 20 688 97 03

delta lloyd

PERSBERICHT

Amsterdam, 26 augustus 2005

Delta Lloyd zegt Sarakreek enquête aan

Delta Lloyd heeft Sarakreek Holding N.V. vandaag schriftelijk op de hoogte gesteld van haar voornemen om een enquêteprocedure jegens Sarakreek in gang te zetten en daarbij onmiddellijke voorzieningen te verzoeken. Reden hiervoor is dat Delta Lloyd al geruime tijd ernstige bezwaren heeft tegen het gevoerde beleid van de directie en Raad van Commissarissen van Sarakreek.

De bezwaren van Delta Lloyd richten zich onder meer op de eerder deze week en vandaag door Sarakreek aangekondigde transacties tussen Equity Estate B.V. (die het beheer over de activiteiten van de vennootschap uitoefent), Sarakreek en een door de heer G. Tóth gecontroleerde vennootschap. Delta Lloyd is van mening dat deze transacties getuigen van onbehoorlijk bestuur. Door middel van deze transacties wordt een poging gedaan om Sarakreek in handen te geven van een door de heer Tóth gecontroleerde vennootschap op een wijze die voorbij gaat aan de belangen van Delta Lloyd. Als de transacties met de vennootschap van de heer Tóth doorgang zouden vinden, zou deze circa 92 procent van de aandelen Sarakreek verwerven en zouden alle huidige aandeelhouders gezamenlijk nog slechts een belang van acht procent behouden, met een intrinsieke waarde per aandeel van 0,147 USD.

Ook heeft Delta Lloyd bezwaar tegen het feit dat Sarakreek weigert over te gaan tot ontbinding terwijl er al lange tijd geen sprake is van activiteiten binnen Sarakreek. Delta Lloyd geeft er de voorkeur aan dat Sarakreek wordt ontbonden op een wijze die aan de minderheidsaandeelhouders geen onevenredig nadeel toebrengt.

Voor nadere informatie:

Angélique Bronneberg, persvoorlichter
tel: 020 - 594 5111

14 - Okt - 2005

delta lloyd

PERSBERICHT

Amsterdam, 1 september 2005

Delta Lloyd voornemens om openbaar bod uit te brengen op Sarakreek

Delta Lloyd N.V. maakt bekend dat zij op 1 september Sarakreek Holding N.V. schriftelijk in kennis heeft gesteld van haar voornemen om een openbaar bod uit te brengen op alle uitstaande gewone aandelen Sarakreek. Daarbij heeft Delta Lloyd Sarakreek uitgenodigd om binnen zeven dagen na ontvangst van deze kennisgeving overleg te plegen over:

- het voornemen van Delta Lloyd tot het doen van een openbaar bod,
- de prijs per aandeel onder dat bod,
- de aan het voorgenomen bod ten grondslag liggende motieven,
- de voornemens van Delta Lloyd ten aanzien van het na het slagen van het bod te voeren beleid met betrekking tot de vennootschap,
- de wijze van financiering van het bod.

Het streven van Delta Lloyd is dat Sarakreek vóór het einde van het jaar zal zijn ontbonden en dat de vereffening zal zijn voltooid. Delta Lloyd stelt in elk geval als voorwaarde voor een eventueel openbaar bod, dat de algemene vergadering van aandeelhouders van Sarakreek met ontbinding van de vennootschap instemt.

Deze bekendmaking bevat geen aankondiging van een openbaar bod op Sarakreek, doch slechts de aankondiging dat Delta Lloyd een dergelijk bod overweegt. Beleggers in Sarakreek kunnen hieraan geen enkele indicatie ontleenen omtrent de prijs per aandeel onder een eventueel openbaar bod.

Ter voorkoming van speculatie geeft Delta Lloyd te kennen dat de prijs voor een eventueel openbaar bod op aandelen Sarakreek mogelijk lager zal zijn dan de prijs waarvoor de aandelen Sarakreek aan de beurs van Euronext Amsterdam worden verhandeld.

Het voornemen van Delta Lloyd om een openbaar bod op Sarakreek uit te brengen is ingegeven door haar streven dat ontbinding van Sarakreek zal plaatsvinden op een zodanige wijze dat de particuliere aandeelhouders daarvan geen onevenredig nadeel zullen ondervinden. Dit streven heeft Delta Lloyd reeds aangekondigd in het persbericht van vrijdag 26 augustus.

Deze mededeling is een mededeling als bedoeld in artikel 9b lid 2 sub b jo artikel 9d lid 2 Besluit toezicht Effectenverkeer

Voor meer informatie
Woordvoerder Delta Lloyd
Janneke Dijkstra (020) 594 2955

Sarakreek Holding NV

Kabelweg 37
1014 BA AMSTERDAM
Telefoon 020 - 4881442

PERSBERICHT

- **Sarakreek positief over openbaar bod.**
- **Delta Lloyd wil overleg.**

Amsterdam, 6 september 2005 – Sarakreek Holding NV deelt hierbij mee dat zij kennis heeft genomen van de persberichten (d.d. 1 september 2005) van Delta Lloyd en Holland Management Holding. In beide berichten worden voornemens bekend gemaakt een openbaar bod uit te brengen op alle uitstaande aandelen van de vennootschap. Tot dusver heeft Sarakreek alleen van Delta Lloyd een schriftelijke kennisgeving ontvangen met de uitnodiging om binnen 7 dagen overleg te voeren, zoals bedoeld in artikel 9d lid 2 Bte 1995.

Het bestuur en de raad van commissarissen van Sarakreek staan in beginsel positief tegenover de uitnodiging om in overleg te treden.

Sarakreek verwacht spoedig nader te kunnen berichten in overeenstemming met de Wet toezicht effectenverkeer 1995.

Dit is een persbericht uit hoofde van artikel 9b lid 1 Bte 1995.

Noot voor de redactie

Voor meer informatie: E. van Erkelens 020 - 4881442

14 - 09 - 2005

Sarakreek Holding NV

Kabelweg 37
1014 BA AMSTERDAM
Telefoon 020 – 4881442

PERSBERICHT

- **Sarakreek heeft overleg gevoerd met Delta Lloyd.**
- **Delta Lloyd bezit meerderheid uitstaande aandelen.**
- **Overleg met Holland Management Holding volgt.**

Amsterdam, 8 september 2005 – Sarakreek Holding deelt hierbij mede dat de directie op 7 september j.l. overleg heeft gevoerd met Delta Lloyd over haar voornemen een openbaar bod uit te brengen op alle uitstaande aandelen van de vennootschap. Tijdens dit overleg maakte Delta Lloyd bekend inmiddels 51,18% van het uitstaande aandelenkapitaal in haar bezit te hebben.

Inmiddels heeft ook Holland Management Holding de vennootschap schriftelijke laten weten een openbaar bod te willen uitbrengen op alle uitstaande aandelen van de vennootschap en is de vennootschap uitgenodigd hierover binnen 7 dagen overleg te voeren, zoals bedoeld in artikel 9d lid 2 Bte 1995.

Het bestuur en de raad van commissarissen van Sarakreek staan in beginsel ook positief tegenover deze uitnodiging om in overleg te treden. In het licht hiervan kan zij dan ook geen verdere mededelingen doen over het overleg dat is gevoerd met Delta Lloyd.

Dit is een persbericht uit hoofde van artikel 9b lid 1 Bte 1995.

Noot voor de redactie

Voor meer informatie: E. van Erkelens 020 - 4881442

delta lloyd groep

PERSBERICHT

Amsterdam, 12 september 2005

Delta Lloyd Groep verwerft belang Toth in Sarakreek en kondigt prijs exit-bod aan

Delta Lloyd N.V. maakt bekend dat zij op 9 september het door Holland Management Holding (HMH) B.V., een door de heer G. Toth gecontroleerde vennootschap, gehouden belang in Sarakreek Holding N.V. via de reguliere beurshandel van Euronext Amsterdam heeft verworven. Het belang van Delta Lloyd Groep in Sarakreek komt daarmee op 75%.

Delta Lloyd Groep streeft er, zoals bekend, naar dat op zo kort mogelijke termijn rechtsgeldig een algemene vergadering van aandeelhouders van Sarakreek zal worden bijeengeroepen om over het voorstel tot ontbinding van Sarakreek te besluiten. Met het door haar gehouden belang in Sarakreek kan Delta Lloyd Groep de door haar nagestreefde ontbinding van Sarakreek bewerkstelligen.

Indien Sarakreek wordt geliquideerd zal de liquidatie-uitkering, uitgaande van het eigen vermogen dat de Vennootschap volgens het op 25 augustus jongstleden door haar uitgegeven persbericht heeft, ten hoogste USD 0,01 per aandeel bedragen. Delta Lloyd Groep acht het, mede gelet op het feit dat zij in de periode vanaf 22 augustus 2005 tot heden haar belang heeft uitgebouwd van circa 20% tot thans ruim 75%, passend om te overwegen aan de overige aandeelhouders, in het zicht van de ontbinding van Sarakreek, een exit mogelijkheid te bieden.

Op 1 september 2005 heeft Delta Lloyd Groep aangekondigd dat zij een openbaar bod overweegt op de door derden gehouden aandelen Sarakreek. Delta Lloyd Groep heeft Sarakreek er inmiddels schriftelijk van in kennis gesteld dat zij voornemens is een zodanig openbaar bod op alle bij derden nog uitstaande aandelen Sarakreek uit te brengen dat deze een bedrag ontvangen alsof zij hun aandelen voor USD 0,52 (zegge: twee en vijftig dollarcent) per aandeel op Euronext zouden hebben verkocht. USD 0,52 is de volume gewogen gemiddelde prijs waarvoor Delta Lloyd Groep na 22 augustus 2005 aandelen Sarakreek heeft verworven en de prijs die ook voor de aandelen van Holland Management Holding (HMH) B.V. is betaald.

Deze bekendmaking bevat nog niet de aankondiging van een openbaar bod op Sarakreek, doch slechts de aankondiging dat door Delta Lloyd N.V. een dergelijk bod voor een prijs van USD 0,52 per aandeel zal worden uitgebracht.

Deze mededeling is een mededeling als bedoeld in artikel 9b lid 2 sub b jo artikel 9d lid 2 Besluit toezicht Effectenverkeer.

VOOR MEER INFORMATIE:

David Brilleslijper
Directeur Corporate Communications
TEL 020 - 594 44 88
cc@deltalloyd.nl

14-09-2005

Sarakreek Holding NV

Kabelweg 37
1014 BA AMSTERDAM
Telefoon 020 - 4881442

PERSBERICHT

- George Tóth staakt overnameplannen en verkoopt zijn belang aan Delta Lloyd.
- Delta Lloyd bezit nu 75% van de aandelen.
- Sarakreek positief over exit plan van Delta Lloyd.

Amsterdam, 12 september 2005 - Sarakreek maakt bekend dat Holland Management Holding haar op 9 september heeft geïnformeerd dat zij de voorbereidingen voor een openbaar bod op de aandelen Sarakreek heeft gestaakt en dat zij haar aandelenbelang in Sarakreek aan Delta Lloyd heeft overgedragen.

Delta Lloyd heeft Sarakreek laten weten inmiddels circa 75% van de aandelen in Sarakreek te bezitten. Delta Lloyd is bereid de overige aandeelhouders een exit prijs aan te bieden van USD 0.52 per aandeel. Dit bedrag heeft Delta Lloyd ook betaald voor de aandelen die zij van Holland Management Holding heeft overgenomen.

Sarakreek is positief over de plannen van Delta Lloyd om de resterende aandeelhouders een exit te bieden voordat Delta Lloyd overgaat tot de door haar gewenste ontbinding van de vennootschap. Sarakreek heeft overleg met Delta Lloyd over de manier waarop de exit en de ontbinding van de vennootschap zo spoedig mogelijk hun beslag kunnen krijgen. Sarakreek is van plan binnenkort een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders op te roepen waarin een en ander zal kunnen worden toegelicht en waarin kan worden besloten tot ontbinding van de vennootschap.

Dit persbericht is een mededeling als bedoeld in artikel 9b lid 1 Bte 1995.

Noot voor de redactie

Voor meer informatie: E. van Erkelens 020 - 4881442

PERSBERICHT

Amsterdam, 30 september 2005

Overeenstemming Delta Lloyd en Sarakreek omtrent exit-bod

Delta Lloyd N.V. en Sarakreek Holding N.V. maken bekend dat de verwachting is gerechtvaardigd dat zij overeenstemming bereiken omtrent het door Delta Lloyd aangekondigde openbaar bod op alle uitstaande gewone aandelen Sarakreek

Delta Lloyd Groep heeft aangekondigd dat zij voornemens is om een zodanig openbaar bod op alle bij derden nog uitstaande aandelen Sarakreek uit te brengen dat deze een bedrag ontvangen alsof zij hun aandelen voor USD 0,52 (zegge: twee en vijftig dollarcent) per aandeel op Euronext zouden hebben verkocht ("Exit-bod"). USD 0,52 is de volume gewogen gemiddelde prijs waarvoor Delta Lloyd Groep na 22 augustus 2005 aandelen Sarakreek heeft verworven.

Verder overleg tussen Delta Lloyd en Sarakreek heeft er toe geleid dat directie en raad van commissarissen van Sarakreek het exit-bod van Sarakreek ondersteunen.

Delta Lloyd streeft er naar, zoals bekend, dat Sarakreek voor het einde van het jaar zal worden ontbonden. Op korte termijn zal Sarakreek een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders bijeenroepen om over het voorstel tot ontbinding te besluiten. Met het door haar gehouden belang in Sarakreek van ruim 75% kan Delta Lloyd de door haar nagestreefde ontbinding van Sarakreek bewerkstelligen.

Wegens de stand van het eigen vermogen van Sarakreek en het ontbreken van activa zal na afronding van de vereffening geen enkele betaling ten gunste van aandeelhouders mogelijk zijn. Delta Lloyd acht het gelet op het feit dat zij in de periode vanaf 22 augustus 2005 tot heden haar belang heeft uitgebouwd van circa 20% van het op dat tijdstip uitstaande aandelenkapitaal tot 75,46% van het thans uitstaande aandelenkapitaal van Sarakreek, passend om de overige aandeelhouders een exit-mogelijkheid te bieden door middel van het Exit-bod.

Naar verwachting zal Delta Lloyd in de eerste week van oktober een biedingsbericht met betrekking tot het exit-bod beschikbaar stellen.

Deze mededeling is een mededeling als bedoeld in artikel 9b lid 2 sub a en artikel 9g lid 1 sub a Besluit toezicht Effectenverkeer.

VOOR MEER INFORMATIE:

Delta Lloyd Groep : David Brilleslijper (Directeur Corporate Communications)
TEL 020 - 594 44 88
cc@deltalloyd.nl

Sarakreek Holding NV : Enrico van Erkelen
TEL 020 - 488 14 42

14-0kt-2005