

**NOTULEN VAN DE  
JAARLIJKSE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS  
DIM VASTGOED N.V.**

gehouden in Hotel Vianen  
op donderdag 23 maart 2006, aanvang 14:00 uur

Aanwezig:

Raad van commissarissen:

Dhr. E.J. Blaauboer	voorzitter raad van commissarissen
Dhr. C.J. Van Rees	lid raad van commissarissen

Dane Investors Management B.V. (DIM B.V.)

Dhr. J.W. Dane	directeur DIM B.V.
Dhr. T.C. Koster	directeur DIM B.V.
Mw. J. Pek	controller & secretaris

Aanwezig: 55 stemgerechtigde aandeelhouders c.q. vertegenwoordigers/ gevolmachtigden, samen vertegenwoordigend 5.586.143 (72,59%) van de 7.695.865 aandelen.

---

**1. Opening.**

De voorzitter heet de aanwezigen welkom en uit zijn genoegen over het weerzien met de kring van aandeelhouders. Hij opent de vergadering stelt voor: mw. Pek, de heer Van Rees, zichzelf, en de heren Dane en Koster.

Mededelingen:

De vergadering wordt genotuleerd onder verantwoordelijkheid van de secretaris van de vennootschap. De vergadering wordt gehouden in het Nederlands. Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen is de oproepingsadvertentie tijdig gepubliceerd op 7 maart 2006 in het Financieel Dagblad, de Telegraaf en de Officiële Prijscourant.

In deze vergadering is het jaarverslag over het boekjaar 2005 aan de orde. De heer Dane verzorgt een inleiding over het reilen en zeilen van de vennootschap aan de hand van een diaprojectie. Een afschrift van de gebruikte dia's is voor aandeelhouders na afloop van de

vergadering beschikbaar, en ook via de website. Eventuele vragen over de inleiding door dhr. Dane kunnen gesteld worden bij bespreking van het verslag van de directie (agendapunt 2).

Alle aandeelhouders, d.w.z. degenen die zich conform de regels als zodanig voor deze vergadering hebben geregistreerd, hebben het recht het woord te voeren en te stemmen over de agendapunten waarvoor dat aan de orde is. Aandeelhouders zijn als zodanig bij binnenkomst geregistreerd en hebben een witte registratiekaart met het DIM Vastgoed- logo. Naast aandeelhouders zijn er ook genodigden aanwezig, die een rode genodigdenkaart hebben ontvangen. Aandeelhouders die het woord wensen te voeren wordt verzocht gebruik te maken van de aanwezige microfoons en hun registratiekaart zichtbaar te hebben. Voor de goede orde wordt vermeld dat aandeelhoudersregistratie- kaarten persoonlijk zijn: zij mogen niet aan andere aandeelhouders worden overhandigd.

## **2. Verslag van de directie omtrent de gang van zaken en het gevoerde bestuur in het boekjaar 2005.**

De heer **Jan W. Dane** doet de volgende uiteenzetting met bijbehorende diapresentatie.

### **SLIDE 1**

#### **Welkom**

Dames en heren, geachte aandeelhouders, hartelijk welkom op deze algemene vergadering van aandeelhouders van DIM Vastgoed N.V.

Ik doe u eerst het verslag van de directie over het boekjaar 2005 en de gerealiseerde resultaten. Voorts ga ik in op de verwachtingen voor de toekomst en zal ik stilstaan bij de groei-doelstelling van DIM Vastgoed. Tot slot zal ga ik gaarne nog kort in op de situatie die is ontstaan door de aanzienlijke wijzigingen in de aandeelhoudersbasis en de gevolgen die dat heeft of kan hebben voor de toekomst van DIM Vastgoed.

### **SLIDE 2**

#### **De resultaten**

2005 is een jaar waarop we vanuit het perspectief van rendement met tevredenheid kunnen terugkijken. De rendementsverwachtingen zijn gerealiseerd en met een totaal rendement over 2005 van 38,5% werd de langetermijndoelstelling van 12% wederom overtroffen.

Het direct rendement kwam uit op 8,0%. De waarde-stijging van de portefeuille resulteerde in een indirect rendement van 30,5%.

De intrinsieke waarde per gewoon aandeel steeg met 29,4% van \$ 16,14 tot \$ 20,89, inclusief dividend. De koers van het aandeel DIM Vastgoed heeft zich ook positief ontwikkeld en steeg in 2005 van \$ 16,70 naar \$ 21,30. De premie van de beurskoers ten

opzichte van de intrinsieke waarde bedroeg daarmee ultimo 2005 2,0%, ten opzichte van 3,5% ultimo 2004.

Het stabiele en voorspelbare karakter van de exploitatie van de onroerendgoedportefeuille maakt het ons mogelijk een dividenduitkering van \$ 1,20 per gewoon aandeel voor te stellen, conform de verwachting voor 2005 zoals die in februari van vorig jaar werd bekendgemaakt. Dit is 8% van de intrinsieke waarde aan het begin van 2005 exclusief dividend en in lijn met ons dividendbeleid. Ook dit jaar wordt het dividend uitgekeerd in de vorm van een keuzedividend.

Aan het einde van 2005 was de bezettingsgraad van de portefeuille 93,5%, een lichte daling ten opzichte van 96,8% ultimo 2004. Gedurende de eerste negen maanden van 2005 was de gemiddelde bezettingsgraad vrij stabiel en lag deze tussen de 96,5% en 97,0%. Voor de daling tot 93,5% per ultimo 2005 zijn twee factoren met name bepalend. Ten eerste heeft de supermarktketen Winn-Dixie in 2005 een herstructurering doorgemaakt in welk proces besloten is de vestiging in het winkelcentrum North South Station te sluiten, een ruimte van circa 4.300 m<sup>2</sup>. Ten tweede is het contract met de huurder Rhodes Furniture in december 2005 als gevolg van een faillissement opgezegd. Dit betreft een ruimte van circa 3.750 m<sup>2</sup> in het winkelcentrum Carolina Pavilion. Dit zijn gebeurtenissen die inherent zijn aan beleggen in vastgoed. Het management verwacht binnen afzienbare termijn de bezettingsgraad weer op een hoger niveau te krijgen.

### **SLIDE 3**

#### **2005 in beeld**

De economie van de Verenigde Staten, waar de resultaten van DIM Vastgoed worden behaald, zijn in 2005 met name bepaald door de werkgelegenheid, het consumentenvertrouwen, rentebewegingen, de inflatie en de onzekerheid rond Irak.

De onroerendgoedmarkt wordt, meer dan door enige andere economische factor, het meest beïnvloed door rentebewegingen. De stapsgewijze renteverhogingen die de Federal Reserve, de centrale bank van de Verenigde Staten, heeft doorgevoerd hebben slechts een kleine invloed gehad op de obligatiemarkt, waardoor ook de lange termijn hypotheekrente nauwelijks is gestegen. De onroerendgoedmarkt had hierdoor te maken met een aanhoudende kapitaalinstroom, wat de prijs van kwalitatief hoogstaand onroerend goed - de objecten zoals die DIM Vastgoed in portefeuille heeft - opdreef.

De belangstelling voor kwalitatief hoogstaand onroerend goed, zoals dat van DIM Vastgoed, resulteerde in 2005 in expliciete belangstelling voor de portefeuille door Homburg Invest en later Equity One. Hierover bent u de afgelopen periode regelmatig en uitgebreid geïnformeerd en zullen wij u indien nodig blijven informeren.

Ondanks de huidige prijzen van onroerend goed is DIM Vastgoed mede door de lage rentevoet ook in 2005 in staat geweest de portefeuille uit te breiden met objecten die voldoen aan de beleggingscriteria die het fonds hanteert bij aankoop van nieuwe objecten.

De prijsstijgingen in de markt zijn ook zichtbaar in de waarde van de portefeuille, zoals blijkt uit de externe taxaties van een aantal projecten.

DIM Vastgoed heeft dus per saldo van de economische omstandigheden kunnen profiteren. De directie ziet ook voor 2006 nog steeds goede mogelijkheden om de portefeuille van DIM Vastgoed verder uit te breiden tegen aantrekkelijke rendementen en de balans van de vennootschap biedt daartoe ook de mogelijkheid.

DIM Vastgoed heeft in 2005 afscheid genomen van de projecten Galt Ocean Marketplace en Pinewood Square, terwijl 5 nieuwe projecten werden aangekocht. Doordat de opbrengsten uit de verkochte winkelcentra tijdig zijn herbelegd in nieuwe objecten, is DIM Vastgoed er wederom in geslaagd te voldoen aan de voorwaarden voor de zogenoemde '1031-exchange', vergelijkbaar met de Nederlandse herinvesteringsreserve. Hierdoor is de belastingclaim op de gerealiseerde verkoopwinst doorgeschoven naar de toekomst.

Als gevolg van de mutaties in 2005 bestaat de onroerendgoedportefeuille per ultimo 2005 uit 18 projecten. Ik wil nu met u stilstaan bij de nieuwe acquisities.

#### **SLIDE 4**

##### **Eustis Village**

Het winkelcentrum is gelegen in Eustis, Florida, een voorstad van Orlando. Aangekocht op 10 mei 2005. De koopprijs bedraagt \$ 17,2 miljoen, exclusief aankoopkosten.

Het winkelcentrum is gebouwd in 2002 en heeft een totaal verhuurbare oppervlakte van 12.721 m<sup>2</sup>. Hiervan is circa 32% langjarig verhuurd aan Publix Supermarkets, een van de grotere nationale supermarktketens in de Verenigde Staten, met een nog resterende looptijd van 17 jaar. Beall's Department Store, een regionale warenhuis- keten met meer dan 60 winkels in Florida, huurt circa 40% van de oppervlakte met een nog resterende looptijd van het contract van 11 jaar. Het netto aanvangsrendement bedraagt circa 7,0%.

#### **SLIDE 5**

##### **Freehome Village**

Het winkelcentrum is gelegen in Canton, Georgia, een voorstad van Atlanta. Aangekocht op 18 mei 2005. De koopprijs van het object bedraagt \$ 12,9 miljoen, exclusief aankoopkosten.

Het winkelcentrum is aangekocht met een leegstand van 14,3%. Voor deze leegstand is een korting op de aankoopprijs bedongen. DBR Asset Management, de Amerikaanse beheer-organisatie van DIM Vastgoed, heeft een verhuurstrategie opgesteld en de verwachting is dat de bezettingsgraad in 2006 gestaag zal toenemen. Het centrum is gebouwd in 2003 en heeft een totaal verhuurbare oppervlakte van 6.906 m<sup>2</sup>, waarvan circa 60% langjarig wordt verhuurd aan Publix Supermarkets met een nog resterende looptijd van 18 jaar. Andere huurders zijn lokale, regionale en nationale retailers. Het netto aanvangsrendement bedraagt circa 7,2%.

## **SLIDE 6**

### **Loganville Town Center**

Het winkelcentrum is gelegen in Loganville, Georgia, een snel groeiende voorstad van Atlanta. Aangekocht op 29 juli 2005. De koopprijs van het object bedraagt \$ 13,5 miljoen, exclusief aankoopkosten. Het winkelcentrum is gebouwd in 1997 en heeft een totaal verhuurbare oppervlakte van 7.215 m<sup>2</sup>, waarvan circa 66% langjarig, met een nog resterende looptijd van 11,5 jaar, wordt verhuurd aan Publix Supermarkets. Andere huurders zijn lokale, regionale en nationale retailers.

De bezettingsgraad bedraagt 100%. Het netto aanvangsrendement bedraagt circa 6,7%.

## **SLIDE 7**

### **Wilmington Island Shopping Center**

Het winkelcentrum is aangekocht op 15 september 2005 en is gelegen in Wilmington Island, Georgia, een voorstad van Savannah. De koopprijs van het object bedraagt \$ 13,5 miljoen, exclusief aankoopkosten.

Van de totaal verhuurbare oppervlakte van 8.159 m<sup>2</sup> is circa 48% verhuurd aan Kroger, een van de grootste supermarktketens in de Verenigde Staten, met een nog resterende looptijd van het huurcontract van 13 jaar. Een andere belangrijke huurder is de drogisterijketen Eckerd Drugstores, die circa 10% van de oppervlakte huurt.

Het winkelcentrum is in 1985 gebouwd en in 1998 en 2003 uitgebreid en gerenoveerd. Het netto aanvangsrendement bedraagt circa 7,1%.

## **SLIDE 8**

### **South Plaza Shopping Center**

Aangekocht op 8 december 2005. Dit regionale 'power center' is gelegen in St. Mary's County in de staat Maryland, waarmee het gebied waar DIM Vastgoed actief is verder vergroot is.

St. Mary's County is gelegen circa 100 kilometer ten zuiden van Washington, DC in een snelgroeiende regio met veel werkgelegenheid in de high tech- en defensie-industrie. Op circa 3 kilometer van het winkelcentrum bevindt zich het Pax River Naval Air Station. Deze militaire basis is recent uitgebreid, als gevolg waarvan er duizenden militairen en andere hoogopgeleiden naar St. Mary's County zijn verhuisd. Het winkelcentrum ligt dus in een snel groeiend en welgesteld woongebied en beschikt over de kenmerken waarop DIM Vastgoed haar beleggingen mede selecteert en past daarmee goed binnen de portefeuille van het fonds.

De koopprijs van het onlangs nieuw opgeleverde object bedraagt \$ 23,0 miljoen, exclusief aankoopkosten, en heeft een totaal verhuurbare oppervlakte van 8.578 m<sup>2</sup>. De belangrijkste huurders zijn Best Buy, Petco, Ross Dress for Less en Old Navy.

De bezettingsgraad bedraagt 100%. Het netto aanvangsrendement bedraagt circa 6,4%.

## **SLIDE 9**

### **Overige investeringen**

Naast eerdergenoemde aankopen is in 2005 tevens het object The Shops at Lake Tuscaloosa uitgebreid met circa 725 m<sup>2</sup> verhuurbare winkelruimte. De investering bedraagt \$ 651.000. Door het nog niet verhuurd zijn van deze uitbreiding is de bezettingsgraad van het winkelcentrum gedaald van 100% naar 88,9%. Het management is bezig met het aantrekken van nieuwe huurders.

Ook is in 2005 een perceel grond van circa 0,4 hectare direct grenzend aan Grayson Village aangekocht voor \$ 489.000. Het is de bedoeling op dit perceel circa 465 m<sup>2</sup> extra verhuurbare winkelruimte te realiseren, hetgeen naar verwachting een additionele investering van circa \$ 700.000 zal vergen. Naast de huurinkomsten die hieruit gegenereerd kunnen worden heeft de vennootschap dit perceel tevens verworven met het oog op de belangen van de bestaande huurders van Grayson Village.

## **SLIDE 10**

### **Winst-en-verliesrekening**

Laten we eens wat meer in detail naar de winst-en-verliesrekening over 2005 kijken. De gekozen strategie was in 2005 onveranderd gericht op een aantrekkelijk en stabiel rendement met beperkte risico's en een mooi dividend.

Het operationeel resultaat over 2005 nam toe met 17,9% en bedroeg \$ 8.550.000.

De nettohuuropbrengsten zijn met 12,2% gestegen tot \$ 23.933.000 met name als gevolg van de groei van de portefeuille.

De totale lasten inclusief vennootschapsbelasting namen toe met 9,3%, met name door hogere financieringslasten en hogere beheerkosten. De hogere financieringslasten zijn het gevolg van de groei van de portefeuille, de hogere beheerkosten worden onder andere veroorzaakt door de kosten van juridische bijstand naar aanleiding van het door Equity One uitgebrachte bod en de als gevolg hiervan georganiseerde buitengewone vergadering van aandeelhouders. De stijging van de kosten is gedeeltelijk gecompenseerd door een lagere vennootschapsbelastinglast.

Het netto herwaarderingsresultaat bedroeg in 2005 \$ 32.447.000, ten opzichte van \$ 4.818.000 in 2004. Dit resultaat is hoofdzakelijk het gevolg van externe taxaties van objecten in de portefeuille, die als gevolg van de marktontwikkelingen door onafhankelijke taxateurs hoger gewaardeerd zijn dan de intern gehanteerde boekwaarden.

Ten laste van de bruto herwaardering van het onroerend goed is een bedrag van \$ 6.325.000 toegevoegd aan de voorziening voor latente belastingverplichtingen, ten opzichte van \$ 1.443.000 het jaar daarvoor.

Evenals het operationeel- en herwaarderingsresultaat laten ook de resultaten per aandeel een stijging zien.

## **SLIDE 11**

### **Balans**

Op de volgende slide ziet u de balans van de vennootschap per einde boekjaar.

Gedurende het verslagjaar steeg de waarde van de portefeuille met \$ 84.085.000 tot \$ 389.763.000 als gevolg van uitbreiding van de portefeuille en herwaarderingen. Dit is een stijging van 27,5% ten opzichte van ultimo 2004.

Naast de maandelijkse interne herwaarderingen zijn in 2005 in totaal 12 objecten extern getaxeerd, waaronder de 5 nieuwe objecten in verband met de financiering bij aankoop.

Aan het begin van het boekjaar 2005 bedroeg het eigen vermogen van DIM Vastgoed \$ 105.731.000, wat neerkomt op \$ 16,14 per gewoon aandeel. Ultimo 2005 was dat \$ 154.094.000 en \$ 20,89.

Bij de uitkering van het dividend in april 2005 werd voor 71% van de aandelen gekozen voor een stockdividend. Voor de rest werd geopteerd voor een uitkering in contanten.

Dientengevolge werd ten laste van het eigen vermogen een contant dividend van \$ 2.232.000 uitgekeerd.

Op 12 oktober 2005 heeft DIM Vastgoed twee bestaande kortlopende leningen van Delta Lloyd Bank NV afgelost door middel van uitgifte van 481.283 nieuwe aandelen, uitgegeven tegen de op dat moment geldende intrinsieke waarde van \$ 20,57.

## **SLIDE 12**

### **Kwaliteit van de portefeuille, soort huurders**

Evenals vorig jaar wil ik ter afsluiting van de bespreking van het resultaat over 2005, aan de hand van twee taartdiagrammen nog even met u stilstaan bij de kwaliteit van de portefeuille. Hierbij kijken wij naar het financieringsrisico en de kwaliteit van de huurstromen.

Uit het eerste taartdiagram blijkt dat ruim 72% van de huurders financieel sterke, nationale en regionale winkelketens zijn met langlopende huurcontracten. Het onroerend goed is, door het type huurders en de door hen aangeboden goederen en diensten, relatief conjunctuurongevoelig. Hierdoor is het directe resultaat van het fonds, en daarmee het te verwachten rendement en het dividend, goed te voorspellen.

## **SLIDE 13**

### **Kwaliteit van de portefeuille, financiering**

Om optimaal te profiteren van de fiscale aftrekbaarheid van de rentekosten, alsmede van de lagere kosten van vreemd vermogen dan van eigen vermogen, streeft DIM Vastgoed op lange termijn naar een verhouding tussen vreemd en eigen vermogen van 65 staat tot 35, uiteraard steeds met een open oog voor actuele rentestanden en het gewenste beperkte risico. In het tweede taartdiagram kunt u zien dat de verhouding vreemd en eigen

vermogen per eind 2005 op 60/40 uit is gekomen. Op grond van deze balansverhouding bestaat de mogelijkheid de portefeuille uit te breiden waarbij de financiering van de nieuw te verwerven objecten voor een groter deel met vreemd vermogen kan plaatsvinden. De beleggingsportefeuille van DIM Vastgoed wordt dus in belangrijke mate gefinancierd met geldleningen. Bij het afsluiten van financieringen wordt in beginsel de rente vastgelegd voor de beoogde looptijd van het project, waarmee het effect van tussentijdse renteschommelingen nagenoeg wordt uitgesloten. Ook dit heeft een positief effect op de voorspelbaarheid van het resultaat. Eind 2005 bestond ruim 97% van de externe financiering uit langjarige hypothecaire geldleningen. De gewogen gemiddelde resterende looptijd eind 2005 bedraagt 6,7 jaar ten opzichte van 6,6 jaar ultimo 2004. De gewogen gemiddelde rente bedraagt eind 2005 6,20% tegenover 6,69% een jaar eerder.

#### **SLIDE 14**

##### **Ontwikkeling beurskoers en intrinsieke waarde per aandeel**

Op de volgende sheet ziet u het verloop van de beurskoers en van de intrinsieke waarde van het aandeel DIM Vastgoed. De beurskoers van het aandeel was op 31 december 2005 \$ 21,30, wat een stijging van 27,5% betekent ten opzichte van de koers op 31 december 2004 van \$ 16,70. De beurskoers noteert op 31 december 2005 ten opzichte van de intrinsieke waarde met een premie van 2,0%, ten opzichte van 3,5% een jaar eerder.

#### **SLIDE 15**

##### **Dividendbeleid en -voorstel**

Het dividendbeleid van DIM Vastgoed is erop gericht om minimaal 8% dividend uit te keren op basis van de intrinsieke waarde exclusief dividend aan het begin van ieder boekjaar.

Voor het jaar 2005 wordt voorgesteld om een bedrag van \$ 8.850.000 of \$ 1,20 per gewoon aandeel aan dividend beschikbaar te stellen. Over 2004 was dit \$ 1,17. Dit dividend kan naar keuze van de aandeelhouder worden genoten in contanten of in aandelen. Voor het dividend in contanten geldt dat dit wordt uitbetaald onder inhouding van 25% dividendbelasting. Voor wat betreft het stockdividend wordt op basis van de slotkoers van het aandeel vandaag (23 maart) en de 4 hieraan voorafgaande handelsdagen bepaald hoeveel dividendbewijzen recht geven op 1 nieuw aandeel. Dit zal morgen (24 maart) bekend gemaakt worden. De keuzeperiode loopt van 27 maart tot en met 10 april en het dividend wordt op 18 april 2006 betaalbaar gesteld.

#### **SLIDE 16**

##### **Vooruitzichten 2006**

Door de aandelenuitgifte aan Delta Lloyd in oktober 2005 en door de sterke herwaarderingresultaten die in 2005 zijn geboekt is DIM Vastgoed per eind 2005 niet

geheel 'volbelegd'. Per 31 december 2005 is de beleggingsportefeuille voor 60% met vreemd vermogen gefinancierd. In voorgaande jaren is dit steeds circa 65% geweest. Op basis hiervan bestaat er een investeringsruimte van circa \$ 60 miljoen, waarvan inmiddels \$ 14,2 is aangewend voor de aankoop van het winkelcentrum Governors Town Square op 15 maart jl. Door het tijdelijk niet geheel 'volbelegd' zijn, verwachten wij dat het direct resultaat per aandeel in 2006 iets achter zal blijven bij het gerealiseerde resultaat over 2005. Afhankelijk van de snelheid waarmee nieuwe uitbreidingen in de portefeuille kunnen worden gerealiseerd verwachten wij een resultaat per aandeel van minimaal \$ 1,15, oplopend tot \$ 1,29. Op basis van de huidige marktomstandigheden verwachten wij voor 2006 wederom een positief indirect resultaat. Dit zal echter niet in dezelfde orde van grootte zijn als het hoge herwaarderingsresultaat over 2005.

Het beleid van DIM Vastgoed is erop gericht jaarlijks 8% dividend uit te keren. Dit wordt berekend op basis van de intrinsieke waarde van het aandeel aan het begin van ieder boekjaar. De verwachting is dat in 2007 over het boekjaar 2006 een dividend van \$ 1,57 per aandeel uitgekeerd kan worden.

Deze vooruitzichten zijn gebaseerd op de huidige portefeuille en geldende inzichten, en onvoorziene omstandigheden voorbehouden. Dit is tevens gebaseerd op het thans geldende uitgangspunt van continuïteit in management en beleid van DIM Vastgoed.

## **SLIDE 17**

### **Slot**

Dames en heren, hartelijk dank voor uw aandacht.

### **Vragen met betrekking tot het voorgaande verslag**

**Leenaers (VEB)** vraagt aan de directie wat het effect op de intrinsieke waarde van het aandeel is als de langetermijnrente met 1 procentpunt stijgt (lange rente is een sterke drijver in de ontwikkeling van de vastgoedmarkten; wegens de sterke stijging van de intrinsieke waarde en de kortetermijnrente in het afgelopen jaar). Verder wil hij van de raad van commissarissen weten hoe die de hertaxatierapporten toetst en hoe de intrinsieke waarde van het aandeel zich verhoudt tot zijn gelijken, m.n. die van de Amerikaanse vastgoedondernemingen die in dezelfde sector als DIM Vastgoed NV actief zijn. De derde vraag heeft betrekking op IFRS: in het jaarverslag en in het persbericht heeft de raad een LLC voor de nieuwe aankoop aangekondigd: overgang naar een geconsolideerde jaarrekening en waardering van de belastinglatenties op nominale waarde. Wat is nu het effect van die nominale waardering-invoering op de vermogenscomponenten in de balans?

**Dane** antwoordt eerstens dat de rente van de DIM Vastgoedportefeuille nog voor ruim 6 jaar is vastgelegd, maar dat naast de lange termijnrente de instroom van kapitaal in de vastgoedmarkt ook een heel belangrijke rol speelt in de prijsvorming. In de afgelopen jaren

is gebleken dat beleggers toch steeds bereid zijn een lager rendement te accepteren, waardoor de prijzen nog steeds stijgen terwijl het rendement feitelijk afneemt. Ook bij banken is te zien dat de *spreads* (de winstmarges die banken in rekening brengen) lager worden op het moment dat er een stijgende druk in de rente zit, omdat er ook bij bankiers grote problemen zijn om het geld in hypotheekvorm uit te zetten. De vraag hoeveel daling in de kapitalisatiefactor 1% rentestijging veroorzaakt valt dus niet nauwkeurig te beantwoorden.

**Van Rees** antwoordt op de tweede vraag. Hij verwijst naar blz. 35 van het jaarverslag waar staat dat dit door beëdigd taxateurs gebeurt; op de laatste vergadering in februari is bij de procedure uitvoerig stilgestaan. De waardebepalingen worden op methode door de externe accountant getoetst. De raad herinnert aan de herwaardering van Carolina Pavilion vorig jaar: op dat moment zag het er naar uit dat een grote huurder eventueel zou vertrekken. Dat werd aan de taxateur medegedeeld, het werd meegenomen en verwerkt in de cijfers.

**Van Rees** haalt dit voorbeeld aan om aan te geven dat er toch met de nodige voorzichtigheid getoetst wordt. Wat de *peers* van DIM Vastgoed NV betreft: dit antwoord is moeilijk te geven doordat zij niet op marktwaarde waarderen. De cijfers van beursgenoteerde vastgoedmaatschappijen zijn niet openbaar: dat is in Amerika niet gebruikelijk. **Leenaers** vraagt waar de kapitalisatiefactor vandaan komt, maar die blijkt door de taxateur aangevoerd te worden. Hij wil graag van de accountant weten hoe de toetsing gedaan wordt: of die de rapporten nakijkt en *second opinions* vraagt, of een eigen kennisbank heeft.

**De voorzitter** haalt vervolgens de drie belangrijke factoren voor DIM Vastgoed NV aan: aankoop- en verkoopwaarde en de tussentijdse waardering. Hij herinnert Leenaers eraan dat behalve de raad ook andere toezichthoudende instellingen in Nederland zich ermee bezighouden dat de waardering die tot bijstelling in de boeken leidt bijna een objectief gegeven moet zijn. Per jaar vinden in een aantal projecten externe taxaties plaats door onafhankelijke wisselende deskundigen die zo de marktwaarde van de projecten vaststellen. Daarmee is de objectiviteit vastgesteld.

**Dane** antwoordt dat de Amerikaanse taxatiepraktijk anders is dan de Nederlandse: daarin worden rentestramen aangehouden om tot een waardeoordeel te komen.

De Amerikaanse accountant bekijkt de stukken o.b.v. consistentie: is er rekening mee gehouden? De uitkomst van een beëdigde taxatie staat niet ter discussie voor de directie of de accountant.

**De voorzitter** antwoordt op de derde vraag dat IFRS een opgelegde stelselindeling voor iedere vennootschap hanteert waar DIM Vastgoed zich aan hoort te houden. In de eerste kwartaalrapportage van 2006 zal dit punt uitdrukkelijk worden toegelicht en daarom wordt er in deze vergadering niet op ingegaan.

Terugkijkend over de afgelopen 5 maanden vraagt de raad de aandacht voor het feit dat de onderneming een *corporate* vennootschappelijke gedaanteverwisseling heeft ondergaan

doordat er twee grootaandeelhouders zijn toegetreden: Equity One en Homburg (in volgorde van omvang). Dat heeft in de kranten en tijdschriften gestaan. Waartoe heeft dat in de vennootschap geleid en hoe druk zijn partijen daarmee bezig geweest? Er zijn verschillende gebeurtenissen geweest: 5 november was er een buitengewone vergadering van aandeelhouders n.a.v. het bod van Equity One, waarbij het bod destijds nadrukkelijk door de Amerikaanse aandeelhouder werd toegelicht. Vrij kort daarna vroeg deze aandeelhouder de buitengewone vergadering van aandeelhouders van 17 februari te vervroegen, met als gevolg een ontmoeting voor de Rechtbank Rotterdam, gepaard gaande met dikke dossiers en daarmee gemoeide kosten. In de buitengewone vergadering van 17 februari was de volgende ontmoeting: de raad zette daarin zijn plannen uiteen m.b.t. het opzeggen van de DMO. Ook daarvoor vond de nodige voorbereiding plaats die zijn neerslag had in een aandeelhouderscirculaire. Equity One was het niet met de plannen van de raad eens en wilde graag uitspraak door de rechter hoe die daartegenaan keek. Ook daarvoor moest een dik dossier gevormd worden, adviseurs ingehuurd en stukken voorbereid om weer met het hele bestuur en achterliggende staven naar de rechter te gaan. Gelukkig heeft goed overleg ertoe geleid dat Equity One de procedure introk. Een prettige uitkomst, maar doordat DIM Vastgoed NV als onderneming ingericht op het doen van onroerendgoedzaken geen grote juridische afdeling heeft om dit soort strijd te voeren had de prestatie een aanzienlijke weerslag op de staf van het hoofdkantoor in Rotterdam. Uiteindelijk is na de intrekking van de procedure overleg gepleegd tussen het bestuur van de onderneming en de grootaandeelhouders; daarop wordt later in de agenda teruggekomen. Hiermee is een periode van onenigheden afgesloten. Over het vervolg ervan worden later in de vergadering mededelingen gedaan. Dit betrof ook in belangrijke mate het jaar 2005. Het jaar 2006 gaat nu dus verder met de twee grootaandeelhouders, die de raad goed heeft leren kennen en waarmee thans harmonieus wordt omgegaan.

**Rienks** vraagt waar voor aankopen de grens m.b.t. het aanvangsrendement voor DIM BV ligt. **Dane** antwoordt dat DIM BV altijd een aankoopbeleid heeft gehad dat is gericht op een direct rendement van 8% (of meer) op jaarbasis, gemiddelde over de looptijd en een gemiddelde waardegroei van 3 à 4% op jaarbasis. Het voornemen is daar niet van af te wijken, tenzij daarvoor aan de aandeelhouders goedkeuring wordt gevraagd, wat dan tot doel heeft om bijvoorbeeld groei te stimuleren, maar groei is niet het primaire doel. **Rienks** vraagt of DIM BV al te maken heeft gehad met de situatie dat de vastgoedprojecten te duur worden. **Dane** antwoordt dat er vorig jaar 5 projecten zijn aangekocht die aan de eisen voldoen. **Rienks** vraagt of de twee grootaandeelhouders het aankoopbeleid al proberen te beïnvloeden. **Dane** antwoordt daar nog niets van gemerkt te hebben. **Rienks** vraagt of DIM Vastgoed NV in Amerika onnodig belasting betaalt (i.v.m. Wereldhave) maar **Koster** antwoordt dat de Nederlandse en Amerikaanse belastingregimes en hun uitkomsten zozeer verschillend zijn dat ze niet vergeleken moeten worden. **Rienks** vraagt of DIM Vastgoed

N.V. erop berekend is indien de twee grootaandeelhouders dit jaar het dividend in contanten uitgekeerd zouden willen hebben. **De voorzitter** zegt dat goed overleg, zoals het nu wordt gevoerd, op goede voorbereiding uitzicht geeft en dat er rekening mee wordt gehouden.

### 3. Vaststelling van de jaarrekening 2005.

**De voorzitter** stelt de aanwezigen in de gelegenheid vragen over de jaarrekening 2005 te stellen.

**Van Meer Van Santen** vraagt naar de hoogte van de in de jaarrekening opgenomen latente belastingverplichtingen, omdat hij van mening is dat die een rol spelen in de financiering. **Pek** verwijst daarvoor naar blz. 41 van de toelichting: op het moment dat er verkocht wordt en gebruik gemaakt van de *1031-exchange*, wordt de bestaande belastingclaim op dat verkochte onroerend goed ingebracht op het vervangende onroerend goed; de verplichting wordt wederom naar de toekomst doorgeschoven en blijft dus een latente verplichting. De belastingstructuur staat los van de financiering. **Koster** en **Dane** verduidelijken nog dat de latentie in onroerend goed geïnvesteerd blijft.

Verder zijn er geen vragen en geen aandeelhouders in de zaal die tegen willen stemmen, dus wordt de jaarrekening 2005 met algemene stemmen bij acclamatie aangenomen.

**De voorzitter** bedankt de aandeelhouders en verzoekt de directie deze dank over te brengen aan de teams in Rotterdam en Fort Lauderdale. **Dane** zegt toe dat te zullen doen.

### 4. Vaststelling van de winstverdeling

Op blz. 50 van het jaarverslag staat het dividendvoorstel: voor het boekjaar eindigend op 31 december 2005 stelt de directie voor om ten laste van het lopende boekjaar \$1.20 per gewoon aandeel in contanten of ter keuze van de aandeelhouder in gewone aandelen ten laste van de agioreserve aan de aandeelhouders uit te keren.

Ook hier zijn geen vragen of opmerkingen over, en er is unanieme instemming met deze winstverdeling. De **voorzitter** stelt vast dat ook dit punt door de aandeelhouders bij acclamatie is goedgekeurd.

### 5. Decharge van de directie

Voorgesteld wordt aan de directie decharge te verlenen voor het door haar gevoerde bestuur gedurende het boekjaar 2005. Ook hier zijn geen vragen over en iedereen stemt voor. Bij acclamatie is de directie gedechargeerd.

## 6.

### **Decharge van de raad van commissarissen**

Voorgesteld wordt ook aan de raad van commissarissen decharge te verlenen voor het door hun gehouden toezicht over het jaar 2005. Ook hier geen vragen over en iedereen stemt voor. Bij acclamatie is ook aan de raad van commissarissen decharge verleend.

## 7. **Management- en beheerstructuur DIM Vastgoed**

Deze is bekend aan de aandeelhouders daar er de afgelopen maanden veel overlegd en gesproken is en er zelfs de degens over gekruist zijn, al of niet ingegeven door de aanwezigheid van de grootaandeelhouders. De datum van 1 april a.s. nadert en daarmee een finaal moment waarop het aan de toezichthouders van deze vennootschap (de raad van commissarissen) is (ook zonder de aanwezigheid van grootaandeelhouders) of zij met de spelregels van anno 9 jaar geleden verdergaan, of dat zij zouden menen dat daarin aanpassing noodzakelijk was. Dat laatste is zeker het geval, al was het al niet door de aanscherping van de *governance* regels in Nederland, Europa en Amerika. Er waren ook andere punten die de raad voor vervolgperioden bekeek, die ook tot overleg met de directie zouden hebben geleid, en zo kwam het gesprek op de beëindigingsvergoeding. Deze onderwerpen waren al actueel en zijn niet ontstaan door de aanwezigheid van de grootaandeelhouders, waardoor ook niet gezegd kan worden dat de koers van de onderneming de komende jaren anders zal worden, wat volledig aansluit bij de wens die op de buitengewone vergadering van aandeelhouders van 17 februari jl. door de aandeelhouders geuit is. **Van Rees** refereert aan blz. 2, de tweede alinea van het vandaag verschenen persbericht, waarin de essentie van de aangebrachte veranderingen te vinden is. Hij geeft de toelichting op dat persbericht en laat het voorafgaan door de vaststelling dat de tot stand gekomen veranderingen geen wijziging van de structuur van de onderneming met zich meebrengen. Het raamwerk blijft dus hetzelfde: de wijzigingen zitten in de invulling. Het uitgangspunt van dit geheel is dat beheer en beleid dan deze onderneming de afgelopen jaren bijzonder succesvol zijn geweest.

Punten waarop verandering tot stand is gebracht zijn de volgende:

### A. De acquisitiefee.

De raad heeft de wenselijkheid tot lagere vergoedingen te komen in februari met de aandeelhouders besproken. De raad is na overleg met de directie tot een percentage van 1.5 voor de acquisitiefee gekomen. Daar is het bijzondere punt van de exclusieve relatie met DIM B.V. en de daaraan verwante Amerikaanse organisatie aan verbonden, want als het gaat om nieuwe acquisities heeft DIM B.V. zich verplicht hetgeen zij in Amerika aantreft het eerst aan DIM Vastgoed N.V. aan te bieden; slechts als de laatste beslist daar niet op in te gaan, dan bestaat voor DIM B.V. de mogelijkheid het aan een andere cliënt aan te bieden.

#### B. De emissievergoeding.

In februari had de raad de aandeelhouders voorstellen laten zien waarin de emissievergoeding op nul was gezet. De raad heeft die nogmaals overwogen en geconcludeerd dat dit geen goede zaak was. De achtergrond daarvan is dat hij wil laten uitkomen dat het doel van de onderneming blijft winstgevende groei na te streven. Maar als de directie geen premie voor de groei wordt verstrekt bij inbreng van nieuwe financiering in de onderneming wordt impliciet een rem op die groei gezet. De emissievergoeding blijft daarom op 1.5% staan. Voor de uiteindelijke groei van de organisatie zal dit goed zijn.

#### C. Flexibiliteit.

Er is wel meer flexibiliteit in de structuur gebracht doordat het contract van 10 jaar eind maart 2006 afloopt en er dan een nieuw contract ingaat met 12 maanden opzeggingstermijn. Dat betekent wel dat nu de contractueel verplichte beëindigingsvergoeding voor DIM B.V. wordt betaald.

#### D. Versterking *corporate governance*.

Stichting Prioriteit heeft o.m. aanbevelingsrecht voor de benoeming van nieuwe commissarissen. De raad heeft, ook tegen de achtergrond van de nieuwe DMO, gemeend dat het moment is aangebroken om in de samenstelling van de Stichting Prioriteit wijziging aan te brengen. Voortaan wordt het bestuur van de Stichting Prioriteit alleen en uitsluitend door de onafhankelijke commissarissen gevoerd; de directie van DIM B.V. treedt eruit terug “zolang er onafhankelijke commissarissen zijn en de meerderheid van de raad van commissarissen uit onafhankelijke commissarissen bestaat”. Met deze bepaling wenst de raad aan te geven dat commissarissen die onafhankelijk zijn, niet duidelijk vertegenwoordigende de aandeelhouders, in de Stichting zullen plaatsnemen.

#### E. De wijze van toezicht houden

Tot nu toe werden bijvoorbeeld nieuwe investeringen, huurovereenkomsten en dergelijke door de directie aan de raad van commissarissen voorgelegd, die een zeer belangrijke stem in de eindbeslissing had, maar formeel niet de eindbeslissing zelf. Voortaan wordt de eindbeslissing bij de raad van commissarissen gelegd; dit geldt ook voor emissies. In feite is dit een uitvoering van het principe dat in gevallen waarin de hoogte van de fee van DIM B.V. door de directie beïnvloed kan worden, de raad de eindbeslissing neemt. Daarmee is een belangrijke verbetering aangebracht in de wijze waarop de onderneming wordt bestuurd en het toezicht uitgeoefend.

**De voorzitter** neemt weer het woord. Opzegging, verlenging en DMO zijn beslissingen voorbehouden aan de raad van commissarissen. Desalniettemin heeft dit proces van herziening van *governance* en het opgeven van bepaalde rechten die duidelijk bij de directie

lagen veel tijd en overleg gekost. De raad stelt er prijs op, hoewel formeel het zijn bevoegdheid is, ook de aandeelhouders naar hun mening te vragen.

**Van Oppen** vraagt naar het onafhankelijkheids criterium voor de onafhankelijke commissarissen. **De voorzitter** antwoordt dat deze in de wijze van benoeming zit: deze geschiedt op voordracht van de Stichting Prioriteit (nu in nieuwe vorm bestaande uit **Van Rees** en **Blaauboer**). Het model van twee zittende grootaandeelhouders heeft in zich de mogelijkheid gebonden commissarissen met instemming van de Stichting Prioriteit te hebben, maar de Stichting Prioriteit blijft bij onafhankelijke commissarissen die geen binding hebben met of op voordracht zijn gekomen van de grootaandeelhouders. **Koster** verduidelijkt dat de onafhankelijkheid er een is van de aandeelhouders, directie en vennootschap.

**Van Hoeckel** wil graag iets weten over hetgeen in alinea 3 van het persbericht wordt gemeld, namelijk dat DIM Vastgoed een overeenkomst heeft met de directie voor \$11.8 miljoen en dat financiering uit de verkoop van aanwezige aandelen geschiedt, zodat het budgettaire neutraal over de exploitatie van dit jaar gaat. **Van Rees** antwoordt dat deze vraag verwacht en dus alvast beantwoord is. De onderneming kan de beëindigingsvergoeding goed en zonder problemen financieren.

**Hannewijk** trekt een parallel met de latente belastingverplichtingen als het gaat om het betalen van de beëindigingsvergoeding: kan deze doorgeschoven worden naar een nieuw contract en indien ja, wat is de reden dat dit niet als voor de hand liggend voorstel uit de bus is gekomen? **Van Rees** herinnert eraan dat volgens de bepalingen van de DMO (zie introductieprospectus) de betaling moet worden gedaan. Natuurlijk is over dit punt onderhandeld. In het totale pakket van voorwaarden heeft de raad van commissarissen besloten dat het de voorkeur verdiende deze betaling op korte termijn te doen. In het nieuwe managementcontract is een dergelijke betaling niet meer opgenomen.

**Swarte** vraagt of het betalen van de afkoopsom in aandelen niet tot een verlies in groeicapaciteit van de onderneming gaat. **Van Rees** zegt dat bij het maken van de keuze hier rekening mee zal worden gehouden.

**Swarte** vraagt of het *right of first refusal* op allerlei soorten onroerend goed betrekking heeft. **Van Rees** antwoordt dat het om *powercenters* en *shopping malls* gaat, dus niet bijvoorbeeld kantoren. **Swarte** vraagt nu op welke juridische grond de raad eindverantwoordelijkheid gaat dragen, aangezien deze situatie in de huidige Nederlandse situatie uniek is: is dat de juridische basis van het mogelijk bestaan van strijdige belangen tussen de directie van DIM Vastgoed N.V. en DIM B.V. of dat de raad zelf vindt dat de eindbeslissing bij hem ligt. **Van Rees** merkt op dat het heel gebruikelijk is dat de raad bij

ondernemingen toestemming geeft voor bepaalde zaken- **Swarte** wijst erop dat dat anders is dan de eindverantwoordelijkheid dragen, en **Van Rees** merkt op dat het in juridische termen inderdaad moet worden gezien als een “goedkeuringsbevoegdheid” en niet als (eind)verantwoordelijkheid.

**Swarte** vraagt in hoeverre de grootaandeelhouders hun mening hebben gegeven over de getroffen regeling. **Van Rees** haalt de eerdere opmerking van de voorzitter aan, dat er na begin maart goed overleg is geweest met de grootaandeelhouders en zegt dat de aandeelhouders ervan op aan kunnen dat de raad dit niet zonder een goed gevoel hunnerzijds aan de aandeelhouders voorleggen. **Swarte** vraagt of dit betekent dat er volgende week nu weer geen persbericht komt dat DIM Vastgoed N.V. weer door de grootaandeelhouders voor de rechter gedaagd wordt. **Van Rees** zegt goede hoop te hebben dat dit niet zal gebeuren.

**Van Meer van Santen** vraagt zich af of voor de beëindigingsvergoeding van \$11.8 miljoen in het verleden al een reservering is gemaakt waaruit die geheel of gedeeltelijk betaald kan worden, of die ten laste komt van het resultaat van dit jaar, of dat ze wordt afgeschreven over een aantal jaren in de toekomst. **De voorzitter** antwoordt dat ze ten laste komt van het jaar 2006 en dat er geen reservering voor is gemaakt.

**Rienks** vraagt of bij de volgende jaarrekening te zien zal zijn dat het met inbegrip van deze last volgend jaar nul wordt. **De voorzitter** antwoordt dat dat fiscaal zo uitpakt. **Rienks** heeft nog vragen over het nieuwe contract: wat staat er in de nieuwe managementovereenkomst over wat er gebeurt in het geval dat Dane of Freeland hun aandelen in DIM B.V. verkoopt? En wat staat er in het contract over de mogelijkheid dat DIM BV het contract opzegt?

**De voorzitter** merkt op dat deze zaken nog ter toetsing en goedkeuring voorbehouden zijn aan de AFM, en dat de hoofdlijnen (het persbericht en 2 A4-tjes) van de wijziging op de website van DIM Vastgoed N.V. staan. Verder is het zo dat met het oog op de concurrenten niet het gehele huishoudelijk reglement op tafel kan worden gelegd, maar dat de raad van commissarissen met de directie o.a. een directiereglement heeft waarin sommige zaken in aanvulling op het in de Statuten bepaalde geregeld zijn: wat gebeurt er b.v. als de stemmen staken binnen DIM B.V. enzovoorts. Daar zijn goede, heldere afspraken over gemaakt. De duur van de overeenkomst is onbepaald met een opzegtermijn van 12 maanden: de directie mag ook tegen de vennootschap zeggen dat ze het beheer wil beëindigen, dat hoort tot de mogelijkheden. **Dane** deelt mee dat DIM B.V. vooralsnog gewoon doorgaat. Er zijn altijd waarborgen tegen plotse veranderingen: de AFM moet altijd de bestuurders van DIM Vastgoed goedkeuren, dat moet altijd via een bepaald toezichttraject verlopen. Kwaliteit, kennis en dergelijke komen daar allemaal aan de orde.

**De voorzitter** vraagt of de aandeelhouders instemmen met deze belangrijke wijziging van de *governance* en de transparantie van de onderneming. Hij stelt vast dat dat zo is.

Verder merkt hij op dat de uitbreiding van de raad van commissarissen nadert. Ook hiervoor is toestemming van de AFM nodig. Zodra deze verkregen is, zal ten kantore van de directie een bijzondere vergadering van aandeelhouders worden uitgeschreven. Ten aanzien van het profiel voor de derde commissaris heeft overleg plaatsgevonden met de grootaandeelhouders.

## 8. Rondvraag

**Swarte** prijst de raad voor zijn optreden in de afgelopen 9 maanden. Hij vraagt naar de afloop van de gesprekken met en de status van de grootaandeelhouders en hoe de situatie nu is.

**De voorzitter** deelt mede dat er zeer uitvoerige gesprekken tussen de raad en de grootaandeelhouders zijn geweest over het motief om in de onderneming te investeren. De raad mag daar niet in detail over treden; de motieven lopen uiteen van tevredenheid met de investering en langdurig aandeelhouderschap tot andere mogelijkheden, maar de huidige situatie is er een van een vennootschap met twee grootaandeelhouders en een volstrekt ongewijzigd beleid van de onderneming. Van aankomende wijzigingen is nu nog geen teken bekend, dus ook niet van enig bod. Dat is goed aangezien er veel tijd is gestoken in het aanpassen van regels en voorwaarden; daarin zitten bestuur en raad op een lijn met de grootaandeelhouders. Dat is op zich heel bijzonder omdat de onafhankelijke Prioriteit blijft, hetgeen toch ook weer belangrijk kan zijn voor het geval de raad van commissarissen moet interveniëren bij verschillende meningen van de grootaandeelhouders. De Prioriteit is dus ook weer een belangrijk instrument in het bewaken van de belangen van de klein-aandeelhouders. Verder is er niets over toekomstige ontwikkelingen te zeggen; is dat wel zo, dan komt er een vergadering.

## 9. Sluiting

De voorzitter brengt een woord van bijzondere dank uit aan de staf van DIM Vastgoed in Rotterdam hier aanwezig, met name mevrouw Pek, die er buitengewoon veel tijd in gestoken hebben om dit proces, waaraan veel stukken ten grondslag hebben gelegen, met goede afloop te laten plaatsvinden en sluit de vergadering.

-----