

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

gehouden in het Hilton Hotel Rotterdam
op donderdag 22 maart 2007, aanvang 14:15 uur

Aanwezig:

Raad van commissarissen:

Dhr. E.J. Blaauboer

voorzitter raad van commissarissen

Dhr. C.J. Van Rees

lid raad van commissarissen

Dhr. T.Wernink

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: 45 stemgerechtigde aandeelhouders c.q. vertegenwoordigers/gevolmachtigden,
samen vertegenwoordigend 74,70 % van het geplaatste kapitaal.

1. Opening.

De voorzitter heet de aanwezigen welkom, opent de vergadering en stelt de raad van commissarissen (de heren Van Rees, Wernink en zichzelf) en de directie (de heren Dane en Koster en mevrouw Pek) voor.

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 oproepings-advertentie tijdig gepubliceerd op 15 maart 2007 in het Financieel Dagblad, de Telegraaf en de Officiële Prijscourant.

In deze vergadering is het verslag van de directie over de gang van zaken en het gevoerde bestuur in het boekjaar 2006 aan de orde, na te lezen op blz. 12-24 van het jaarverslag. De heer Dane licht aan de hand van sheets het verstreken jaar toe en behandelt achtereenvolgens:

- het verslag van de directie
- het resultaat van het boekjaar 2006
- de gang van zaken in 2007 op basis van continuïteit van de huidige regelingen.

(zie appendix 1: presentatie Dhr. Dane). De sheets zijn na afloop van de vergadering en op de website beschikbaar.

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 registratie-kaart met het DIM Vastgoedlogo. 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 over de gang van zaken en het gevoerde bestuur in het boekjaar 2006 (zie bijlagen).

De heer **Dane** besluit het verslag en bedankt de toehoorders.

Vervolgens bedankt de **voorzitter** dhr. Dane. Over de toelichting hoeft niet te worden gestemd, maar er is gelegenheid tot het stellen van vragen. Voor de goede orde wordt aangehouden dat elke aanwezige aandeelhouder een vraag stelt totdat iedereen aan de beurt is geweest.

Vragen met betrekking tot het voorgaande verslag

De heer **Rienks** is de enige aanwezige aandeelhouder die vragen heeft. Deze betreffen de mogelijkheden die dhr. Dane ziet om nieuwe projecten aan te kopen en de rendementseisen van DIM Vastgoed. Volgens het jaarverslag zijn de laatste 2 winkelcentra tegen een aanvangsrendement van iets meer dan 7% aangeschaft. De heer **Rienks** wil weten of dhr. Dane ook vastgoed zou kopen als het aanvangsrendement 6% is, en waarom een Amerikaans winkelcentrumeigenaar tegen minder dan het maximaal haalbare zou willen verkopen. Verder wil hij weten of DIM Vastgoed wegens het voornemen de gehele portefeuille te verkopen is overgegaan tot een aan- en verkoopstop.

De heer Dane noemt het voorbeeld van Governors Town Square, dat door DIM een jaar na de contractsluiting in 2006 is aangekocht. Het project was klaar, maar de eigenaar wilde het niet verkopen wegens de capital gain-tax. Hij moest het minimaal een jaar in eigendom houden. Deze verkoper koos vroegtijdig voor zekerheid en sprak met DIM een prijs af, die daardoor ook voldeed aan de rendementseis van DIM Vastgoed. Het is wel zo dat de Amerikanen de Nederlanders niet zomaar voorrang geven, maar DIM Vastgoed heeft als organisatie de reputatie deals te closen, daadwerkelijk af te nemen. Dat gebeurt vaak niet in Amerika, dus als je een projectontwikkelaar persoonlijk kent en weet dat er projecten af zijn, je vroegtijdig om de tafel kunt gaan zitten en tegen aantrekkelijkere prijzen afspraken maakt. Daarvoor is weer een netwerk nodig, wat DIM Vastgoed heeft. Niet alleen Governors Town Square is zo aangekocht, ook Greensboro Village begin dit jaar. Wat de aan- en verkoopstop betreft: de afgelopen maanden is er niets ge- of verkocht, behalve het North South Station in december. Maar van een formele stop is geen sprake.

Op de vraag naar het minimaal vereiste aanvangsrendement antwoordt hij dat zoals bekend 8% contant direct rendement bedraagt met een verwachte waardegroei over de aanhoudperiode van 10 jaar met een gemiddelde groei van 4%. **Rienks** wil graag weten wat de ondergrens van het aanvangsrendement voor dhr. Dane is. **De heer Dane** legt uit dat de ondergrens mede bepaald wordt door de rentestand, want met een positieve leverage kun je iets meer betalen voor een winkelcentrum. De ondergrens wordt bepaald door het door ons aangekondigde dividendrendement van 8% met waardegroei van 4%. Onze ene aankoop werd tegen 7,2% gedaan en de andere tegen een aanvangsrendement van 7%. **Rienks** maakt zich er zorgen over dat het aanvangsrendement veel lager zou kunnen worden, maar de heer **Dane** verduidelijkt dat het dividendrendement dan niet waargemaakt kan worden. **De voorzitter** merkt op dat verkoop aan een afnemer met de reputatie van DIM Vastgoed de verkoper de hoge kosten van een eventueel afgeblazen transactie bespaart.

Rienks ziet dat de rente niet verder omlaag gaat en wil graag weten hoe DIM de leningen verder aflost. Verder wil hij met het oog op agendapunten 8 en 9 weten of de heer Dane het nu een goede strategie zou vinden om het vastgoed tegen een hoge prijs aan de Amerikanen te verkopen en het tegen 3 of 4 jaar tegen een betere cap rate en beter aanvangsrendement weer aan te kopen.

De heer **Dane** antwoordt dat het voorstel in agendapunt 9 wordt aanbevolen door de directie en de Raad van commissarissen en dat het duidelijk is hoe de directie daarover denkt. Betreffende de leningen: daar zijn enkele die vroegtijdig afgelost kunnen worden, waarbij de hoofdsom aanmerkelijk hoger kan worden binnengehaald en waarvan een eventuele uitbreiding kan worden gefinancierd. Alle overige leningen zijn voor 99% langjarig gefixeerd

met een gemiddelde van ongeveer 6,3 jaar. Verdere toelichting kan na de vergadering persoonlijk gegeven worden.

De **voorzitter** sluit dit punt af.

3. Vaststelling van de jaarrekening over het boekjaar 2006 (jaarverslag blz. 25-58) (met op blz. 61 de goedgekeurende verklaring van de accountant)

Hierover zijn geen vragen. De **voorzitter** complimenteert de directie met het opstellen van een zeer duidelijk verslag. Hij gaat over tot stemming over de vaststelling van de jaarrekening. Alle aandeelhouders stemmen voor.

De **voorzitter** stelt vast dat de aandeelhoudersvergadering de jaarrekening bij acclamatie heeft vastgesteld en complimenteert de directie.

4. Vaststelling van de winstverdeling

Op blz. 59 van het jaarverslag hebben de aanwezigen het dividendvoorstel kunnen lezen, wat inhoudt dat de directie voor het boekjaar eindigend op 31 december 2006 voorstelt om ten laste van het resultaat van het lopende boekjaar \$1,57 per gewoon aandeel in contanten of - naar keuze van de aandeelhouder - in gewone aandelen aan de aandeelhouders uit te keren. De **voorzitter** vraagt of op dit punt vragen of opmerkingen zijn. Iemand vraagt naar de omwisselingverhouding waarop de heer **Koster** antwoordt dat die vanmiddag na het sluiten van de beurs bekendgemaakt wordt.

Verder zijn er geen stemmen tegen en geen onthoudingen: de **voorzitter** stelt vast dat het voorstel voor de winstverdeling met algemene stemmen aanvaard en goedgekeurd is.

5. Decharge van de directie

Voorgesteld wordt de directie décharge te verlenen over het door haar voor het boekjaar 2006 gevoerde beleid. Er zijn geen vragen, geen stemmen tegen en geen onthoudingen. De **voorzitter** stelt met genoegen vast dat de aandeelhouders hun goedkeuring hebben verleend en de directie op dit punt hebben gedechargeerd. Hij complimenteert de directie.

6. Decharge van de Raad van commissarissen

Voorgesteld wordt de Raad van commissarissen decharge te verlenen over het door hem in 2006 gehouden toezicht. Ook hier zijn geen vragen over, stemmen tegen of onthoudingen. Opnieuw stelt de **voorzitter** vast dat ook dit punt van de goedkeuring van de aandeelhouders is voorzien en dat de Raad decharge is verleend. Hij bedankt de aanwezigen.

7. Corporate Governance DIM Vastgoed

Dit onderdeel staat de laatste jaren op de agenda. Op blz. 9-11 van het verslag staat een uitgebreide paragraaf, waarin de aandeelhouders kunnen lezen over de managementstructuur/ het beheer zoals dat geldt vanaf 1 april 2006. Vorig jaar hebben ze hun goedkeuring aan de wijziging op dit punt verleend wat in feite inhield dat een groot deel van de zeggenschap in de Prioriteit bij de onafhankelijke leden van de Raad van commissarissen is komen te liggen; voorheen was die voor 50% in de handen van de Raad van commissarissen en voor 50% in de handen van de directie. De **voorzitter** vraagt of er alsnog vragen hierover zijn: die blijken er niet te zijn.

8. Bespreking onderzoek verkoop van de gehele portefeuille

In januari was aan de aandeelhouders al aangekondigd dat de directie en de Raad overwogen te laten onderzoeken of de verkoop van de vastgoedportefeuille tot aanmerkelijk voordeel zou

kunnen leiden. 15 maart is daarvan bericht naar de aandeelhouders uitgegaan, voorzien van een uitgebreide toelichting, *considerance* en uitgebreide specificatie waarin werd uiteengezet wat de uitkomst was van het onderzoek, door CB Richard Ellis uitgevoerd. De directie en de Raad zouden, zich in de plaats van de aandeelhouder stellend, de verkoop van de portefeuille aanraden. Indirect is de vastgoedportefeuille van de aandeelhouders. Directie en Raad hebben tot nu toe de vrije hand gehad in investeren, desinvesteren en met betrekking tot de hoeveelheid projecten. Strikt genomen zouden ze dat nog steeds hebben: echter raden zij in het bericht de aandeelhouders geen herinvestering aan, maar dividenduitkering tot het bedrag dat in het bericht is genoemd. Daardoor zou de structuur van de vennootschap wijzigen, waarvoor de goedkeuring van de vergadering nodig is.

Hierover kan van gedachten worden gewisseld voordat overgegaan wordt tot stemming. De **voorzitter** meldt dat de Raad van commissarissen heeft vastgesteld dat de directie er nog steeds meer dan voldoende toe gemotiveerd is om het gevoerde beleid voort te zetten (acquisitie en desinvestering van projecten), maar weet ook dat het karakter van de vennootschap is veranderd door en na het toetreden van twee grootaandeelhouders die tezamen zo'n 70% van de aandelen in de vennootschap bezitten. Het voorleggen van dit voorstel zou de grootaandeelhouders ruimte geven voor wat zij met de vennootschap en het vastgoed zouden willen doen en de kleine aandeelhouders in de gelegenheid te stellen de vruchten van het afgelopen jaar te plukken op een moment dat de directie en Raad als goed gekozen beoordelen. In de recente weken en dagen is er turbulentie in de Amerikaanse markten geweest, maar het advies van DIM's adviseurs staat nog steeds: dit is een uitnemend moment om de onroerendgoedportefeuille te desinvesteren. De **voorzitter** nodigt de aandeelhouders uit tot het stellen van vragen.

VRAGEN

Van Meer vraagt wat de intrinsieke waarde van de portefeuille op dit moment is. Men moet altijd rekening houden met de verdragingsstag daarin: ieder jaar wordt ongeveer de helft geëvalueerd, en meteen daarna ontstaat een achterstand van 1 tot 3 maanden. De heer **Dane** verwijst naar het cijfervoorbeeld in de circulaire aan de aandeelhouders: bij een kapitalisatiefactor van 6 is er een verwachte opbrengst van \$505 miljoen. Dat zou de verkoopprijs zijn, ervan uitgaande dat de hele portefeuille in een keer verkocht wordt. Tegenwoordig geldt: hoe meer geld zijn weg in de markt kan vinden, des te hoger de prijs die daarvoor betaald wordt. In principe is een project van \$10 miljoen dus duurder dan een project van \$5 miljoen, in aanvangsrendement uitgedrukt. De verwachte opbrengst van \$505 miljoen bij een kapitalisatiefactor van 6 is de redelijk veilige aannahme van DIM na het rapport van CB Richard Ellis (die uit een selectie van 6 gekozen is om de evaluatie te doen). Een lagere kapitalisatiefactor is aan de vrije markt: die zal ontstaan als de portefeuille wordt aangeboden en zal mogelijkwijls leiden tot een bod op de aandelen.

Van Meer vraagt verder of als er iemand gevonden kan worden die de onderneming kan overnemen, er niet een voordeel zal zijn doordat de opgebouwde capital gains tax niet betaald hoeft te worden en als een stuk financiering doorgeschoven wordt. De heer **Dane** antwoordt dat dit tot de mogelijkheden behoort: dit proces zal nauwkeurig gevolgd worden door geïnteresseerden in zowel de portefeuille als in de onderneming zelf. De laatsten zullen niet aangezocht hoeven worden, omdat ze DIM het afgelopen jaar ook zonder vooraanwijzing hebben gevonden. **Van Meer** vraagt of dit een bewuste informatieverbreiding in de markt is opdat die partijen goed geïnformeerd blijven zodat ze een bod kunnen doen, maar de heer **Dane** antwoordt dat CB Richard Ellis een wereldwijde organisatie is die in alle landen met belangstelling voor dit soort onroerend goed vertegenwoordigd is: op al die markten zal de portefeuille aangeboden worden aan partijen die geïnteresseerd zijn in zowel het onroerend goed als de vennootschap.

Razerpalte stelt zich voor als behorend tot de 5% kleine beleggers. Hij oppert dat de grootaandeelhouders nu eigenlijk de dienst uitmaken en vraagt hoe de directie met de

grootaandeelhouders omgaat, of de grootaandeelhouders op dit moment bereid zijn te vertellen wat hun planning is en of dat strategisch uitkomt.

De voorzitter zegt dat hij niet zou vragen wat hun planning is, maar dat **Razerpalte** waarschijnlijk voor veel mensen in de zaal spreekt. Hij nodigt de grootaandeelhouders uit hierover iets te zeggen, en zegt dat directie noch Raad weet hoe de grootaandeelhouders zullen stemmen.

Rienks is er niet op gerust dat de belangen van de grootaandeelhouders dezelfde zijn als van de kleine. Het aandeel DIM, met niet teveel risico en een kans op 12% gemiddeld per jaar exclusief het dollarrisico, beviel hem goed. Hij vraagt welke garantie de heer Blaauboer voor de kleinaandeelhouders in het verkoopproces zal inbouwen. Verder wil hij graag weten hoe het met de belasting staat: in het voorstel staat dat er bijna \$85 miljoen naar de Amerikaanse fiscus gaat als de onderneming geliquideerd wordt. Dat is bijna 50% van de \$172 miljoen die na het verkoopproces voor de aandeelhouders overblijft. Wat zijn de fiscale adviezen die DIM in Amerika heeft ingewonnen? En wat kan er nu nog aan gedaan worden om de schade te beperken? Kan de overneming niet als continu doordraaiende onderneming gewoon aan een andere partij verkocht worden en de fiscale claim naar de verre toekomst doorschuiven? Zou zo'n partij niet meer geld kunnen neertellen dan een partij die alleen onroerend goed koopt en er dus geen gratis lening erbij krijgt (lange termijn en zonder rente met gunstige voorwaarden)? **Rienks** vraagt of eerst geantwoord kan worden op zijn vraag betreffende belangenbehartiging en dan op de vraag betreffende fiscale optimalisatie.

De voorzitter antwoordt dat directie en Raad de belangen van de aandeelhouders zeer streng bewaken. Hij haalt de keer in herinnering dat een maximale prijs van \$18 voor het aandeel door onder anderen de grootaandeelhouders werd genoemd. Inmiddels weet iedereen dat dat anders ligt. Hetgeen wat in het Bericht aan Aandeelhouders is uiteengezet is wat de minimale opbrengst zou zijn bij verkoop van de portefeuille. Het is wel zo dat er partijen geïnteresseerd zijn in overname van de hele onderneming, maar het zou technisch niet mogelijk zijn om de vennootschap als het ware 'te koop' te zetten. De nu gekozen route is wel een uitnodiging aan partijen in de markt (inmiddels ook private equity- partijen) DIM Vastgoed als entiteit te bekijken en vervolgens een bod op uit te brengen op de aandelen. Met deze mogelijkheid houdt DIM wel degelijk rekening: marktwerking. Partijen die het voorstel hebben bestudeerd kunnen de belastingclaim in de vennootschap houden en de aandeelhouders een bod op hun aandelen doen. In de maand mei kan over zo'n voorstel nog tussen aandeelhouders en bestuur en Raad van gedachten gewisseld worden, en zal ook duidelijk worden of dat voorstel door de laatsten wordt ondersteund.

De heer **Rienks** vraagt wat er gedaan kan worden om te voorkomen dat de grootaandeelhouders de macht grijpen. **De voorzitter** legt uit dat dat niet eenvoudig zal zijn, aangezien dan het bestuur veranderd moet worden. De Prioriteit is bij voorrecht belast met het doen van voorstellen aan de aandeelhouders m.b.t. de directie en de Raad van commissarissen. Een machtsgreep zou de koers van DIM Vastgoed schaden.

De heer **Bouwhuis** stipt de status quo aan: er is een duidelijke benchmark van \$21,50 gepresenteerd. Hij begrijpt dat de mogelijkheid tot verkoop van alle onroerend goed in een keer goed is bestudeerd. Hij vraagt waarom er niet meteen naar een koper is gezocht die die mogelijkheid zou willen benutten: er zouden toch financiële voordelen aan zitten in de zin van belastingvoordeel en voorkomen boeterente bij hypotheek (zo'n \$100 miljoen).

De heer **Dane** antwoordt dat de mogelijkheden, de portefeuille in een keer te verkopen en het krijgen van een openbaar bod op de aandelen, even hoog op de agenda van de directie als de Raad van commissarissen staat, maar dat die geen onderwerp voor deze vergadering zijn: deze vergadering kan alleen besluiten over de verkoop van de portefeuille. Als dat besluit in positieve zin wordt genomen zal de markt worden ingelicht dat de portefeuille beschikbaar is en daar kan iedere geïnteresseerde koper voor de onderneming direct uit opmaken dat de onderneming zelf ook te koop staat.

Bouwhuis denkt dat de eerste keus toch gevallen zou zijn op een partij die de hele onderneming wil overnemen. De optie had toch aan de aandeelhouders als eigenaren

voorgelegd kunnen worden. De heer **Dane** geeft aan dat dat alleen kan als er een openbaar bod op de aandelen wordt gedaan, en daarvoor moet de portefeuille eerst verkocht mogen worden. De heer **Koster** geeft aan dat in materiële zin precies gebeurt wat de heer Bouwhuis suggereert als de stap tot stemmen voor het voorstel wordt gezet. Is dat eenmaal gedaan, dan kunnen alle partijen adviseurs inhuren om te berekenen dat het veel gunstiger kan zijn om de aandelen te verwerven, en niet de portefeuille. Dat zou dan weer betekenen dat de aanschaf van de portefeuille de koper minder kost terwijl de opbrengst voor de aandeelhouder hoger uitvalt. Ook dat proces zal op gang komen als er vandaag voor verkoop van de portefeuille gestemd wordt.

De heer **Bouwhuis** vraagt waarom beide alternatieven niet tegelijkertijd aan de vergadering worden voorgelegd. De **voorzitter** legt uit dat er eerst een bod uit de markt moet komen voordat de aandeelhouders ingelicht kunnen worden dat er een partij is die tegen een bepaalde koers de aandelen wil kopen. Het proces begint bij het beoordelen van elk huurcontract van elke vestiging. Een koper zal toch wel inhoudelijk willen beoordelen welke van de afspraken binnen welke van de 20 investeringen met de huurders gelden. Dat zal hij altijd doen in het kader van *due diligence* voordat hij een bod doet, en de aandeelhouders zijn niet gediend met een bod onder voorbehoud van goedkeuring door de aandeelhoudersvergadering. DIM Vastgoed kan pas opening van zaken via CB Richard Ellis geven. Als de vergadering voor het voorstel stemt gaan directie en Raad in overleg met CB Richard Ellis over de voorwaarden onder welke zij met hun aan de slag gaat; dan treedt er marktwerking op, geïnteresseerden zullen zich wenden tot CB Richard Ellis voor het verkrijgen van die informatie. Er zullen partijen zijn die voor de aandelen gaan en partijen die voor de assets gaan. Een belangrijke factor daarin, die in de overwegingen van directie en Raad meespeelt, is dat er partijen zouden kunnen zijn die deze vennootschap zouden willen kopen om toch per project door te verkopen. In de *due diligence* die plaatsvindt: marketinginformatie die aan gegadigden wordt verstrekt die daarvoor willen tekenen (geheimhouding), zit ook de informatie wat de belangstelling per project is voor verkoop. Het geeft dus ook aan wat de liquideerbaarheid van de portefeuille voor een koper is. Die belangrijke informatie moet men echt hebben voordat men aan de slag kan gaan. DIM BV sluit niet uit dat de private equity partijen ook hun kans willen wagen bij deze lage rentestand maar dan toch een bod op de aandelen doen... er zijn vele scenario's denkbaar, maar in een volgende vergadering kan er een daadwerkelijk bod op aandelen zijn gedaan wat al of niet door directie en Raad ondersteund aan de aandeelhouders gepresenteerd zal worden.

De heer **Dane** meldt nog dat het enige doel van het voltallige bestuur een zo hoog mogelijke prijs is, met geen voorkeur voor een aandelentransactie dan wel onroerendgoedtransactie.

De heer **Swarte** spreekt zijn waardering uit over de openheid van zaken die directie en Raad van commissarissen geven en dat de aandeelhouders uitgenodigd zijn om mee te discussiëren over de koers van DIM Vastgoed. In dit kader ziet hij de aandeelhoudersvergadering als het platform waarin over de koers gediscussieerd wordt, en vraagt hij aan de directie en de Raad de twee grootaandeelhouders nadrukkelijk te verzoeken aan de discussie met de overige aandeelhouders deel te nemen, aangezien zij de markt kennen en een positie in aandelen hebben. Een simpel ja of nee is te weinig gezien de positie die zij in de onderneming innemen.

Hij vraagt of een deskundige kort kan uitleggen wat artikel 2:107a BW precies inhoudt. De heer **Roelvink** van De Brauw Blackstone Westbroek zet uiteen dat artikel 2:107a in 2003 nieuw in de wet is gekomen en zegt dat bij verandering van de identiteit of het karakter van een vennootschap een besluit daartoe moet worden goedgekeurd door de algemene vergadering. Verder zegt het dat in het bijzonder besluiten waarin een grote onderneming wordt gekocht of het afstoten van alle activa, zoals nu, de goedkeuring van de vergadering van aandeelhouders vereist.

Swarte heeft nog een vraag. De voorzitter zei dat hiermee een proces op gang komt bij geïnteresseerde partijen, maar **Swarte** meent dat de partijen die geïnteresseerd zouden zijn in de verkoop van het onroerend goed andere zijn dan die welke een bod willen uitbrengen op

een gedeelte of het geheel van deze onderneming. Hij vraagt of CB Richard Ellis, hoewel goed bekend in de onroerendgoedwereld, ook bekend is met de financiële wereld, en vraagt of het te koop staan - al dan niet inclusief de managementorganisatie van DIM Vastgoed - ook nadrukkelijk onder de aandacht kan worden gebracht van partijen die in de aandelen geïnteresseerd zijn. Hij is het met de heer Dane eens dat het om de hoogste opbrengst gaat.

Swartes derde vraag gaat over het tijdschema. Tot wanneer kan een partij een bod op de aandelen uitbrengen?

De **voorzitter** stelt duidelijk dat de managementorganisatie, DIM B.V. , geen deel uitmaakt van het bedrijf DIM Vastgoed. Er is wel een contract: zou de onderneming in aandelen overgaan en is het contract niet opgezegd, dan loopt het gewoon door. Zou de vennootschap geliquideerd worden, dan houdt het contract op en daar is een voorziening voor opgenomen (hij verwijst naar de cijferopstelling in het Bericht aan Aandeelhouders).

Wat de vraag betreft of DIM via CB Richard Ellis voldoende aandacht besteden aan partijen die niet zozeer in het vastgoed maar in de onderneming geïnteresseerd zijn antwoordt de heer **Dane** dat CB een zeer grote organisatie is met verschillende grote specialistische afdelingen daarin (CB Richard Ellis Capital Markets), die zich uitsluitend bezighouden met de verkoop van portefeuilles, zowel in onroerendgoedtransacties als in vennootschappelijke transacties: die kennis is ruimschoots aanwezig.

Wat de *timetable* betreft: **Swarte** verduidelijkt dat hij begrijpt dat het proces gefaseerd verloopt en vraagt of het klopt dat totdat de portefeuille finaal is overgedragen geïnteresseerden nog vrij zijn hun bod op de aandelen uit te brengen. De heer **Koster** weerlegt dat: tot het moment waarop de vennootschap zich ertoe verbindt de portefeuille te verkopen is het zinnig een bod uit te brengen. Nadat de vennootschap dat doet bestaat er namelijk een verplichting om het vastgoed te verkopen.

De heer **Swarte** vraagt aan de voorzitter of de vennootschap vrij is zich te committeren als de vergadering voor verkoop van de portefeuille stemt, of dat voor het besluit zich te committeren nog een vergadering wordt gehouden. Volgens de voorzitter is dat afhankelijk van de vraag of zich kopers met een (gesteund) bod op de aandelen melden, of dat zich uitsluitend kopers voor de onroerendgoedportefeuille melden: in dat laatste geval heeft de vergadering dan toestemming gegeven boven de \$21,50 de zaak af te handelen.

Leenaers (VEB) heeft de volgende vragen:

De *timetable* is een strak schema (vanaf vandaag wordt overgegaan op een kandidaat die DIM gaat begeleiden bij het hele traject en de selectieprocedure is zo goed als afgerond). Is er behalve CB Richard Ellis nog een andere partij ingeschakeld of zijn die bij voorbaat uitgesloten?

De heer **Dane** licht toe dat de directie eind december met de Raad van commissarissen overeengekomen is onderzoek naar de mogelijkheden te doen: er is een shortlist opgesteld van de 5 grootste bedrijven van het formaat CB Richard Ellis om het proces te begeleiden.

De voltallige directie en het management in Amerika hebben met deze 5 partijen meerdere gesprekken gevoerd en uiteindelijk is, na overleg met de Raad van commissarissen, besloten om in eerste instantie met CB Richard Ellis het gesprek voort te zetten: zij hebben begin februari de opdracht gekregen een 'forensisch' (voor-) onderzoek te doen naar de mogelijke opbrengst van de portefeuille, en de uitkomst daarvan is de aanleiding geweest het huidige voorstel te agenderen.

Leenaers vraagt of DIM toch niet in onderhandeling met meerdere bureaus is, en de heer **Koster** licht toe dat directie en Raad tijdens het selectieproces naar 2 verschillende fasen hebben gekeken. CB Richard Ellis is uiteindelijk geselecteerd omdat het beide fasen van het proces met de grootste kans op succes (hoogste prijs en zekerheid van transactie als daartoe eenmaal besloten is) zou kunnen afronden. De gehanteerde criteria per bureau verschillen

nauwelijks van elkaar. De omvang en expertise van CB Richard Ellis heeft de doorslag gegeven.

Leenaers' tweede vraag is, of, gezien het zeer strak geplande tijdschema, DIM Vastgoed in de afgelopen maanden door partijen benaderd is om vastgoed af te stoten, en hij wil weten aan welke criteria potentiële kopers moeten voldoen.

De heer **Dane** zegt dat tot 4 januari, de bekendmaking van het onderzoek, alleen de gebruikelijke partijen zich meldde- na 4 januari werd er door veel andere partijen toenadering gezocht, maar die wachten nog af wie de definitieve begeleider van het traject wordt. Is eenmaal bekend dat dat CB Richard Ellis wordt, dan zullen de partijen zich daartoe wenden, daar confidentiality agreements moeten tekenen en dan zal aan belangstellenden enkele weken tot 1 maand *due diligence* materiaal beschikbaar worden gesteld.

Wat de aan de bidders te stellen criteria betreft: zekerheid van prijs en zekerheid van closing.

Leenaers merkt verder op dat er wel om goedkeuring van het voorstel wordt gevraagd maar niet om een termijn waarop dat kan gebeuren. Op de time-sheet staat wel wat er verwacht wordt, maar gaat het nu om een volmacht van een jaar of een halfjaar? Er zullen dit jaar herwaarderingen van 65% van de portefeuille plaatsvinden met een upside voor de intrinsieke waarde. Die zou kunnen leiden tot een hogere waarde van \$21,50. Hoelang is dan de termijn? Volgens de heer **Dane** is voor directie en Raad de tijdslijn (6 maanden) in de circulaire reëel. Als het proces eenmaal doorlopen is, is een volmacht van een jaar overbodig, omdat het traject succesvol is verlopen of niet. Voor partijen als CB Richard Ellis is deze periode van 6 maanden gebruikelijk.

De heer **Leenaers** vraagt direct aan de twee grootaandeelhouders wat zij precies over dit voorstel denken. Aangezien zij de dienst uitmaken is het goed als zij hun intenties duidelijk maken.

De **voorzitter** vraagt Equity One en Homburg gehoor te geven aan de vraag van de heer **Leenaers**.

Equity One South East Holdings B.V. (vertegenwoordigd door de heer **Pruijmboom**) begroet de aanwezigen en kondigt aan tegen het voorstel van verkoop van de portefeuille te zullen stemmen. Deze keus wordt verder toegelicht: het feit dat tegengestemd zal worden heeft geen samenhang met het voorstel tot verkoop van de portefeuille dan wel het oordeel van Equity One over een voorgestelde prijs, gebaseerd op de volgende feiten:

1. het voorstel van directie en Raad van Commissarissen is in tegenstelling tot *corporate governance* en goed koopmansgebruik; Equity One zou graag stemmen over een concreet voorstel tot verkoop waarin alle voorwaarden naast de prijs zijn aangegeven (dit is de gangbare praktijk betreffende deze soort transacties);
2. het voorstel mist voldoende onderbouwing en informatie. Er is wel een verwijzing naar een oordeel van CB Richard Ellis over een mogelijke opbrengst van de portefeuille en een mogelijke cap rate die daarbij zou worden aangebracht, maar Equity One vindt dit voorstel momenteel onvoldoende onderbouwd om er een oordeel over te kunnen geven;
3. Equity One is bezorgd dat, afhankelijk van de aard van de specifieke transactie verkoop van activa vs. andere mogelijke structuren, het onderhavige voorstel van directie en Raad van commissarissen onnodige en ongewenste kosten met zich meebrengt (\$85 miljoen aan *deferred taxes* die onmiddellijk moet worden afgerekend, afgezien van boeterentes en eventuele provisies aan bemiddelaars en DIM B.V.). Totdat een specifieke transactie is voorgesteld kan Equity One geen oordeel vellen over het al dan niet noodzakelijk zijn van het maken van deze kosten; Equity One kan dus geen goedkeuring geven aan het voorstel tot verkoop van de portefeuille.
4. Tenslotte is al toegevoegd dat bepaalde typen transacties (verkoop portefeuille of verkoop van de aandelen) voor de individuele aandeelhouders verschillende consequenties zal

hebben, en Equity One is momenteel niet in staat te overzien hoe goedkeuring van het voorstel voor de individuele aandeelhouders uitpakt.

Homburg Invest Inc. (vertegenwoordigd door de heer **Veenendaal**) stemt ook tegen het voorstel, en wel met de volgende motivatie:

1. Het vorige week ter beschikking gestelde rapport bevat te weinig concrete informatie om zo'n besluit zorgvuldig te kunnen nemen;
2. De tijd tussen 15 maart j.l. en vandaag is te kort om alle facetten van deze afweging en eventuele ter beschikking staande alternatieven te kunnen overzien en op te besluiten, mede gezien de verplichte tijdsspanne die bepaalde acties wettelijk met zich mee zouden kunnen brengen;
3. Raad van Bestuur en Raad van commissarissen hebben naar de mening van **Homburg** te weinig aandacht en tijd besteed aan eventuele alternatieven die wellicht (met het oog op kosten- en belastingaspecten die hier spelen) tot een meer optimale uitkomst zouden kunnen leiden;
4. De nieuwe DMO die vorig jaar van kracht is geworden, voorziet niet in een vergoeding bij liquidatie van de vennootschap, waar dit in het cijfervoorbeeld wel is opgenomen;
5. **Homburg** heeft een tegenstrijdig belang geïdentificeerd bij de Raad van Bestuur inzake deze voorgenomen verkoop;
6. Toen **Homburg** zijn positie in DIM Vastgoed eind 2005-begin 2006 secureerde, heeft het dat gedaan met in acht name van een lange termijn horizon, en het ziet per vandaag gegeven de documentatie geen aanleiding om deze strategie te herzien;
7. **Homburg** voelt zich aangetrokken tot het type vastgoed en voelt zich senang bij het property management zoals dat per vandaag is uitgevoerd en bij het gevoerde beleid t.a.v. het dividend en het uiteindelijk totaalrendement.

Al met al is dat voldoende reden om tegen te stemmen.

De **voorzitter** bedankt de heren **Pruijmboom** en **Veenendaal** en vraagt de aanwezige aandeelhouders wie er wil reageren op de naar voren gebrachte standpunten.

De heer **Leenaers** constateert dat de uitslag van de stemming duidelijk is. Hij constateert wel dat er nogal wat bezwaren zijn geuit door Equity One en Homburg Invest Inc. ; zij hebben kennelijk vragen over onvoldoende onderbouwing van en onvoldoende informatie over het voorstel, maar hebben die niet gesteld. Hij wil hen graag uitnodigen de vragen te stellen m.b.t. de punten waarop zij tekortkomingen zien. Hij vindt het geestig dat zij de belastingcomponent nu teveel vinden, terwijl ze vorig jaar bij hun presentatie vonden dat de intrinsieke waarde te hoog was en dat daar de belastingcomponent in zat. Dat ze hun eigen fiscale consequenties niet kunnen overzien is eigenaardig aangezien ze sinds 4 januari 2007 hadden kunnen reageren, en ze zijn beide ervaren vastgoedeigenaren. Ze vinden ook dat de Raad van Bestuur en de Raad van commissarissen te weinig tijd besteed hebben aan alternatieven... en ze hebben een tegenstrijdig belang bij de huidige directie geconstateerd. Hij wil graag weten wat de vragen zijn en suggesties van de grootaandeelhouders uit zijn, zodat alle aandeelhouders nu weten wat zij vinden, en vraagt of DIM Vastgoed daar ook op wil reageren.

De heer **Dane** reageert. In de 2^e week van januari heeft er een gesprek met de heer Olson, CEO van Equity One, plaatsgevonden, waarin alleen over ver- en aankooprijzen werd gesproken. Een week later was er een gesprek met de heer Stolle, directeur van Homburg Invest, met dezelfde inhoud. Beide heren werden uitgenodigd *confidentiality agreements* te tekenen zodat DIM Vastgoed inzage in de boeken kon geven- door geen van beide is hierop ingegaan.

Van Meer komt tot de conclusie dat de reden dat de kleine aandeelhouders afscheid zouden willen nemen van DIM Vastgoed is dat de twee grootaandeelhouders een spel spelen waarvan de kleine aandeelhouders het slachtoffer zouden kunnen worden. Hij vraagt nu hoeverre de kleine aandeelhouders zich hiertegen kunnen verweren. Het is wel duidelijk dat het voorstel al

bij voorbaat geen kans van slagen had en dat deze vergadering uitgespaard had kunnen worden als Equity One en Homburg hun oordeel eerder hadden medegedeeld. Hij meent ook voor de andere kleine aandeelhouders te spreken als hij zegt nu slachtoffer geworden te zijn van het spel van de grootaandeelhouders, die weliswaar ook de hoogste prijs willen maar die niet willen noemen. Het is duidelijk dat de onderneming het best in zijn geheel verkocht kan worden, maar dat kunnen zij ook weer blokkeren. Het is nu dus weer niet mogelijk voor bestuur en Raad van commissarissen om hun huiswerk af te maken en erachter te komen wat de portefeuille waard is. Was er \$21,50 per aandeel uitgekomen dan hadden de kleine aandeelhouders, ondanks dat ze denken dat het aandeel meer waard is, erin toegestemd de portefeuille te verkopen omdat ze zich *unheimlich* voelen bij het spel van de twee grootaandeelhouders, wat ook niet in het belang van de grootaandeelhouders is. Zou er een hoger bod komen, dan zouden de kleine aandeelhouders daar graag voor verkopen maar dan zou dat weer door de grootaandeelhouders geblokkeerd kunnen worden. Wat blijft er dan voor de kleine aandeelhouders over dan nu te verkopen, zelfs tegen een prijs onder de intrinsieke waarde?

De **voorzitter** bevestigt dat de grootaandeelhouders sterk de regie bepalen van wat er zou kunnen en gaat plaatsvinden. Hiermee heeft het bestuur terdege rekening gehouden, maar bij gebrek aan een mandaat geïnteresseerde kopers in de markt zullen afvallen omdat zij niet de investeringen aangaan die nodig zijn voor beoordeling van de portefeuille wanneer een veto door de grootaandeelhouders voortdurend roet in het eten kan gooien. Het aantal geïnteresseerden zal hiermee eerder af- dan toenemen.

Directie en Commissarissen kunnen de aandeelhouders nu nog niet informeren over welke weg zij in deze willen vervolgen, dit is onderhevig aan overleg. De grootaandeelhouders hebben nu gezegd de verkoop van de portefeuille niet in de weg te willen staan maar meer over vooral de prijs te willen weten. Het is nu aan de aandeelhouders en de directie en Raad om een besluit te nemen over hoe nu over verkoop van de onroerendgoedportefeuille besloten moet worden.

Van Meer vraagt of er een andere weg is dan verkoop van de portefeuille; de **voorzitter** noemt continuering van de onderneming zoals die de afgelopen tien jaar is gegaan. Alleen is nu inderdaad de vennootschap t.a.v. andere onroerendgoedfondsen in het nadeel geraakt omdat deze onderneming nu beheerst wordt door twee grootaandeelhouders die de regie bepalen, wat leidt tot een disagio en zeker geen premie zoals die bij andere onroerendgoedfondsen wel te zien is.

De heer **Dane** heeft van de grootaandeelhouders begrepen dat zij een bod afwachten, maar **Van Meer** herinnert aan wat de voorzitter eerder heeft gezegd - dat bij gebrek aan mandaat eventuele kandidaten geen bod zullen willen doen. De heer **Dane** stemt daarmee in: het aangeven van een ondergrens waarbij steun van de aandeelhouders zou zijn zou het proces positief beïnvloeden t.a.v. de prijsvorming. Dat is misschien in het belang van een kleine aandeelhouder maar kennelijk niet van iedereen.

De **voorzitter** vraagt de heer **Van Rees** hierop te reageren.

Van Rees bespeurt een pluspunt: er is nu in ieder geval een Bericht aan Aandeelhouders gepubliceerd waarin de onderneming aangeeft wat er volgens haar zou moeten gebeuren. Als de grootaandeelhouders met hun regarderende overwegingen op dit moment zeggen dat ze te weinig informatie hebben en het niet zo willen doen, is het de vraag of de buitenwereld dat zo wil meenemen. Maar het zou heel goed kunnen dat de buitenwereld er niet om geeft dat er innerlijke verdeeldheid tussen de aandeelhouders bestaat, maar concludeert dat er misschien een iets hogere prijs nodig is om die grootaandeelhouders over te halen. In dat verband is het wetenswaardig na te gaan wat de grootaandeelhouders in het verleden hebben gezegd. Homburg heeft niet zo lang geleden beweerd dat deze onderneming per aandeel nooit meer

zou opbrengen dan een prijs die flink onder de \$20 zou liggen. Het bestuur en de Raad waren van mening dat de ondergrens tenminste op \$21,50 zou liggen.

Equity One heeft in het verleden in een aandelendeal geprobeerd de hele onderneming over te nemen tegen een prijs die het bestuur te laag achtte. De aandeelhouders hebben zich daar grotendeels ook in kunnen vinden. De prijs was toen lager dan Equity One nu zou willen hebben. Uit gesprekken van de heer Dane met Equity One blijkt dat de opstelling iets is veranderd- in dat opzicht is de situatie minder negatief dan in de praktijk zou kunnen blijken, zelfs na afwijzing van het voorstel.

Wel wijst hij op een probleem: als er geen ondergrens wordt gesteld weet de koper niet waar hij aan toe is en hoe serieus hij het moet nemen- dat zou dus een neerwaartse druk op de hoogste prijs geven.

De Raad van commissarissen heeft de directie gesproken en het spel is nog niet afgelopen. Afwijzing van het voorstel door de grootaandeelhouders betekent nog niet dan hun aandeelhouders ook afwijzend staan tegenover een hogere prijs. De buitenwereld is op de hoogte van een situatie waarin het bestuur welwillend staat tegenover verkoop. In dat opzicht is het een kwestie van prijs of het bestuur geneigd zal zijn tot een aanbeveling te komen of niet; daarover zal de Raad van commissarissen nog te rade moeten gaan.

De **voorzitter** maant de aandeelhouders dit niet te zien als een nederlaag. Het was goed de waarde van de onderneming op de markt eens te beoordelen. Het is jammer dat de grootaandeelhouders het bestuur van de onderneming niet willen toelichten wat hun drijfveren en marktgevoeligheden zouden zijn. Directie en Commissarissen zijn verrast door het besluit van de grootaandeelhouders. De voorzitter denkt dat er nu wel geïnteresseerde partijen in de markt zullen reageren.

Swarte vraagt of de voorzitter een oplossing voor de kleine aandeelhouders kan aandragen als ze bij liquidatie beklemd mochten raken door de grootaandeelhouders; de **voorzitter** neemt het mee in zijn overwegingen.

De heer **Vermeulen** herinnert eraan dat Equity One vorig jaar het uiterste bod \$20,50 dacht te zijn en dat de heer **Dane** toen een intrinsieke waarde van \$28 noemde. De heer **Dane** merkt op dat daar nog wel de belasting vanaf moet. **Vermeulen** vraagt of het aandeel nu ook niet meer waard is dan \$21,50 en meer in de buurt ligt van de prijs die vorig jaar genoemd is. De heer **Dane** legt uit dat daar eerst de belasting vanaf moet; de onderneming kan niet met doorschuiven van de belasting gewaardeerd kunnen worden. De **voorzitter** legt uit dat er nu een stappenplan voorligt: de waarde van de portefeuille inclusief de belasting. Een eventuele koper kan wel vinden dat de inschatting van de portefeuillepremie door CB Richard Ellis te laag is en meer bieden, de belasting in de zaak houden en dus meer bieden omdat hij op de aandelen biedt. Directie en Raad zien \$21,50 als een minimum (inclusief dividend over 2006). Er zijn nog allerlei premies mogelijk.

De directie vindt het verfrissend en motiverend de aandeelhouders elk jaar weer verslag te doen en de vragen en opmerkingen te horen.

Bouwhuis suggereert de verhouding eigen vermogen - vreemd vermogen op 40-60 terug te brengen en zelf de aandelen te kopen om de zaak weer op gang te brengen. De heer **Dane** legt uit dat DIM niet beschuldigd wil worden van manipulatie.

De heer **Koster** heeft de AFM gesuggereerd de handel stil te leggen. Dat besluit is aan AFM en af te wachten.

9. Goedkeuring als bedoeld in artikel 2:107a BW voor verkoop van de gehele portefeuille

Dit besluit kan met een eenvoudige meerderheid (50% van de stemmen + 1). Het voorstel wordt in stemming gebracht.

Tegen : grootaandeelhouders
Equity One
Homburg
kleine aandeelhouders
Rienks
Jansen
Van Hoeckel

Onthouding: Van Meer
Van Wijk

Voor: overigen

Uitkomst: het voorstel is verworpen.

10. Rondvraag

De heer **Van Meer** zegt zich tijdens de stemming onthouden te hebben vanwege het duidelijk van tevoren in te schatten resultaat. Als hij wel had moeten stemmen waren had hij de volgende problemen gehad; de tekst van het voorstel is onvolledig: er staat geen tijdslimiet in, zoals ook de woordvoerder van de **VEB** zegt. Dat kan een obstakel zijn voor het rechtskrachtig maken van het besluit.

Een ander probleem met de tekst zoals die hier staat zou zijn dat als de goedkeuring verstrekt zou zijn, hij zo uitgelegd kan worden dat de directie en de Raad van commissarissen verplicht zouden worden het onroerend goed te verkopen als er zich een bod gelijk aan of meer dan \$21,50 voordoet, al zou er een alternatief zijn in de vorm van een partij die de hele onderneming wil kopen.

De **voorzitter** neemt de opmerking mee in het overleg met de directie. Hij en de heer **Leenaers** zullen hier nog direct antwoord op krijgen.

Rienks wil eigenlijk zijn aandelen niet verkopen, maar nu zou het een goed moment kunnen zijn om te kopen, en hij hoopt dat de heer **Dane** een nieuwe DIM Vastgoed opricht waarin hij graag instapt.

(Applaus uit de zaal)

De **voorzitter** geeft aan dat de heer **Dane** dat al had meegenomen maar voorlopig nog aan deze onderneming gebonden is. Hij bedankt Rienks en de medeaandeelhouders, alsook de heer Dane voor het oprichten en leiden van deze onderneming. De **voorzitter** meldt dat hij na zijn lange tijd als voorzitter van de Raad van commissarissen nu in maart zou zijn afgetreden, maar met het oog op continuïteit na het eventuele resultaat van het voorstel van vandaag is de huidige samenstelling aangehouden. Als DIM Vastgoed echter jaar ultimo doorgaat zoals het de afgelopen 10 jaar is gegaan zal er een voorstel aan de aandeelhouders worden voorgelegd tot benoeming en aftreden van de Raad van commissarissen.

10. Rondvraag

De heer **Koster** meldt vanuit de directie nog wel dat AFM besloten heeft de handel niet stil te leggen.

De heer **Swarte** vraagt of er naar aanleiding van deze vergadering nog een persbericht komt, en **Koster** beaamt dat dat naar gewoonte gebeurt.

11. Sluiting

De voorzitter hoopt dat alle punten goed toegelicht zijn: de jaarrekening, het jaarverslag en het voorstel, en dat het weerzien met de aandeelhouders weer spoedig plaatsvindt. Hij bedankt de aanwezigen en sluit de vergadering.